



## MACRO MERCADOS DIÁRIO

### MAIS SOBRE A ATA DO COPOM

12/05/2021

Os mercados globais continuam operando em retomada forte, definindo a trajetória das *commodities*, com especial atenção para a soja e o minério de ferro no Brasil, e seus possíveis impactos inflacionários. Isso é preocupação no mundo, mas também no Brasil.

Por aqui, o BACEN já vem agindo, como dizem, "correndo atrás da curva". Isso porque na sua primeira elevação da Selic, na reunião do Copom de março, disse o BACEN no seu comunicado e na ata, que a Selic estava "atrás da curva" e seu objetivo era superar isso.

Nos EUA, o debate segue intenso, com o Fed ainda achando faltar muito para o início do ciclo de aperto monetário. Na leitura deles o desemprego ainda é elevado (em torno de 6,1% da PEA) e as pressões inflacionárias, transitórias. Nesta quarta-feira, sai o CPI, e na quinta-feira, o PPI.

Por aqui, o BACEN segue atento. Na ata do Copom, divulgada ontem, o *board* do banco deixou transparecer que o ciclo de ajustes da Selic, neste ano, deve terminar antes de chegar ao chamado "patamar neutro", segundo estudos, em torno de 6,5%. Este seria aquele que não desestimula o ritmo da economia, apenas suaviza, e mantém a inflação sob controle.

Teremos um ajuste de 0,75 ponto percentual na próxima reunião do Copom, em junho, a 4,25%, depois, só o futuro sabe. Segundo a ata do Copom, foi dito no parágrafo 14, que o board reiterou de que "o processo de normalização da Selic será parcial", argumentando que um ajuste total poderia levar as expectativas de inflação para muito abaixo da meta. "Elevações de juros subsequentes, sem interrupção, até o patamar considerado neutro implicam projeções consideravelmente abaixo da meta de inflação no horizonte relevante".

Na verdade, temos como garantido mais um ajuste da Selic em 0,75 ponto percentual na reunião de junho, e depois, tudo dependendo do ciclo de vacinação e de como a economia e a inflação responderão.

A inflação deve ceder bem por estas semanas, dada a valorização cambial em curso, com o dólar a R\$ 5,20, vista como um fator poderoso de "amortecimento" dos preços tradeables (sensíveis ao câmbio), assim como pelo ritmo de retomada da economia, ainda muito desigual e errático. Acreditamos que só deve deslanchar depois do fim do ciclo de vacinação, ao que tudo indica, entre setembro e outubro.

Entre março e abril deste ano, devido ao atraso das vacinações e o lockdown parcial em alguns estados, a atividade sentiu o tranco e recuou, com a indústria e o comércio no mensal, em queda. O mesmo deverá ser observado nos dados de atividade de serviço de março, a serem divulgados nesta quarta-feira.

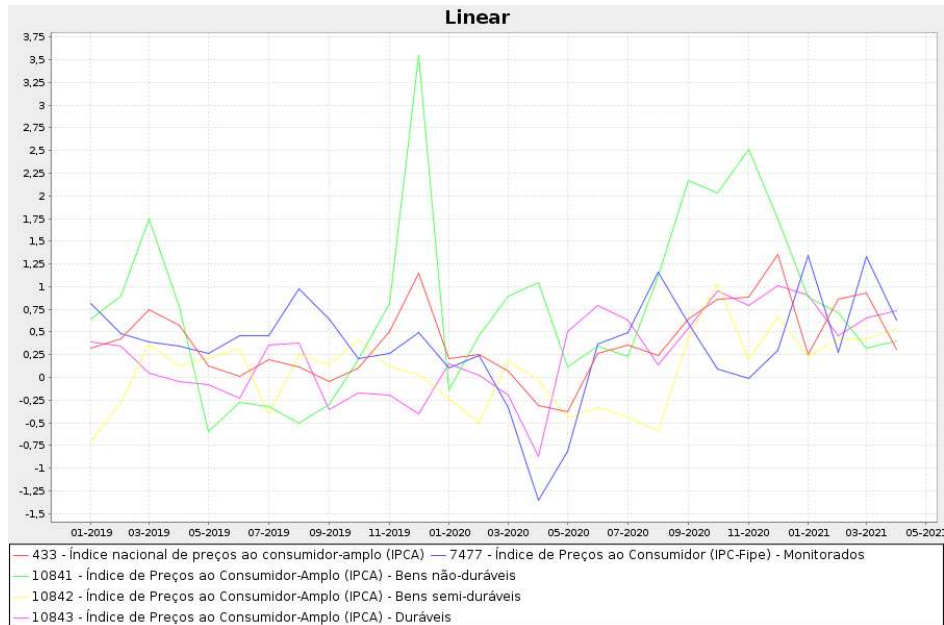
Sobre a inflação, o IPCA de abril registrou 0,31%, desacelerando contra março (0,60%), mas no acumulado em 12 meses elevando a 6,76%, por substituímos períodos de baixa no primeiro semestre do ano passado por mais elevados no segundo. Até junho, este índice do IBGE, em 12 meses, deve chegar a 8%, para depois começar a desacelerar. Analisando por segmentos no gráfico ao fim, observamos o recuo nos preços dos bens não duráveis (alimentos) e dos monitorados. Os alimentos, em forte elevação entre o final do ano passado e início deste, cederam bastante.

Nossa projeção de IPCA, para o final do ano, segue em 5,1%, mas devemos estar atentos ao ciclo de reajustes da energia elétrica, em bandeira vermelha, sancionado entre abril e maio, devendo impactar o índice do IBGE em +0,2 ponto. Atenção também para o segundo semestre, com a retomada da economia, e o ciclo de alta das *commodities*.

Enfim, acreditamos ser a leitura do BACEN bem clara sobre como deve atuar na política de juro até 2022. Tentará antecipar o ciclo de juro mais intenso neste ano, elevando o juro a 5,5% até setembro ou ao longo do segundo semestre, dar um tempo, observando a

atividade e a inflação, para depois voltar de novo a elevar a Selic. Seu objetivo central será trazer o IPCA, em 12 meses, de 8% em junho, para próximo ao centro da meta (3,75%), mesmo elevando o juro real a 4% e a Selic a 6,5%.

#### TRAJETÓRIA DO IPCA MENSAL POR SEGMENTOS, 2019 A 2021



Na agenda de balanços corporativos da semana, na quarta-feira Eletrobras, Suzano, Rumo, MRV, JBS, BRF, LOCAWEB e YDUQS; na quinta, MAGALU, IRB, BRMALLS, RENNEN e Natura, e, finalmente, na sexta, CVC, COSAN, COGNA e CEMIG.

Agenda Semanal	Indicadores
4ª feira (12)	(GB) PIB (Trimestral) (Q1); (GB) Produção Industrial Mensal e Anual (Mar); (GB) Balança Comercial (Mar); (GB); Pronunciamento de Bailey gov.do BoE; (EUA) Produção Industrial Mensal e Anual (Mar); (BR) Crescimento do Setor de Serviços (Mensal) (Mar); (EUA) IPC -núcleo Mensal e Anual; Estoques de Petróleo Bruto; (EUA) Relatório WASDE; (BR) Confiança do Consumidor Reuters/Ipsos (Mai); (EUA) Leilão Americano Note a 10 anos (BR) Fluxo Cambial Estrangeiro; (EUA) Balanço Orçamentário Federal.
5ª feira (13)	(BR) Leilão Tesouro Nacional LFT, NTN -F, LTN; (EUA) Núcleo do IPP Mensal e Anual; (EUA) Pedidos Iniciais por Seguro Desemprego; (EUA) IPP Mensal e Anual; (GB) Pronunciamento de Bailey, gov. do BoE; (EUA) Leilão Americano Bond a 30 anos.
ª feira (14)	(EURO) Declaração de Política Monetária do BCE; (EUA) Núcleo de Vendas no Varejo (Mensal); (EUA) Preços de Bens Importados e Exportados (Mensal); (EUA) Vendas no Varejo (Mensal); (EUA) Produção Industrial Mensal e Anual; (EUA) Vendas da Indústria (Mensal); (EUA) Confiança do Consumidor Michigan Contagem de Sondas Baker Hughes.

**JHN Consulting**

**Julio Hegedus Netto, Economista, Doutorando, Curriculum Lattes 1218993596040106, Cel +351 960 426 680. Todos os direitos reservados.**

**Disclaimer**

Este relatório foi preparado pela JHN CONSULTING para distribuição somente no Brasil, sob circunstâncias permitidas pela regulamentação vigente. Julio Hegedus Netto é o responsável pela distribuição deste relatório no Brasil. Nada neste relatório constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal. Este relatório possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura