

18

Abr/23

Itaú PrivateBank

Itaú

Tempo de leitura
7 min



The Weekly Globe

O que mais chamou nossa atenção no encontro do FMI

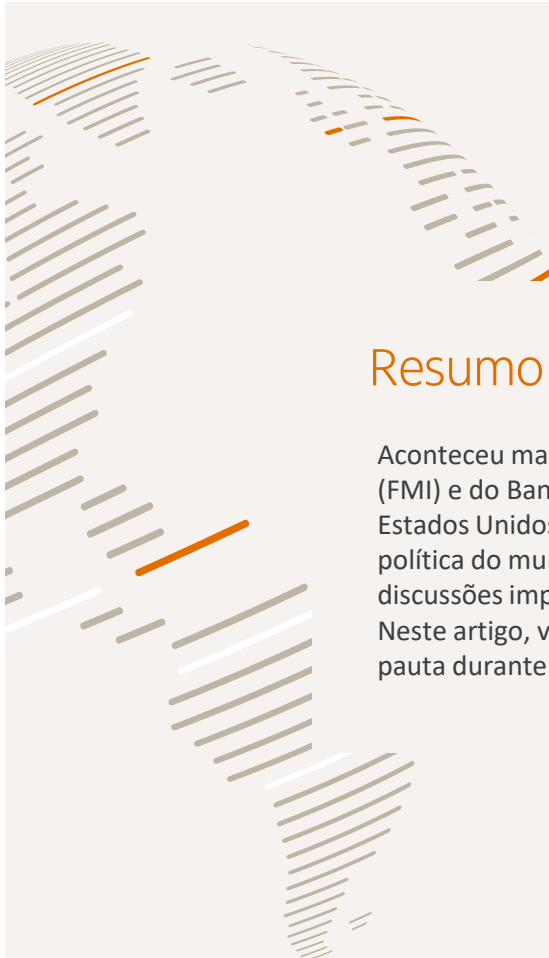
Por

Gina Baccelli, economista-chefe

gina.baccelli@itau-unibanco.com.br

Luann Kenji

luann.assakawa@itau-unibanco.com.br



Resumo

Aconteceu mais um encontro do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial. Marcamos presença no evento nos Estados Unidos que reúne alguns dos maiores formuladores de política do mundo e um seleto grupo de investidores em discussões importantes sobre o cenário econômico global. Neste artigo, você vai entender mais detalhes do que esteve em pauta durante as reuniões e que mais despertou nossa atenção.

Na semana passada, estive em Washington DC, nos Estados Unidos, para o encontro de primavera do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial. Essas reuniões são sempre uma boa oportunidade para ver quais são as preocupações e discussões dos formuladores de política econômica e dos investidores.

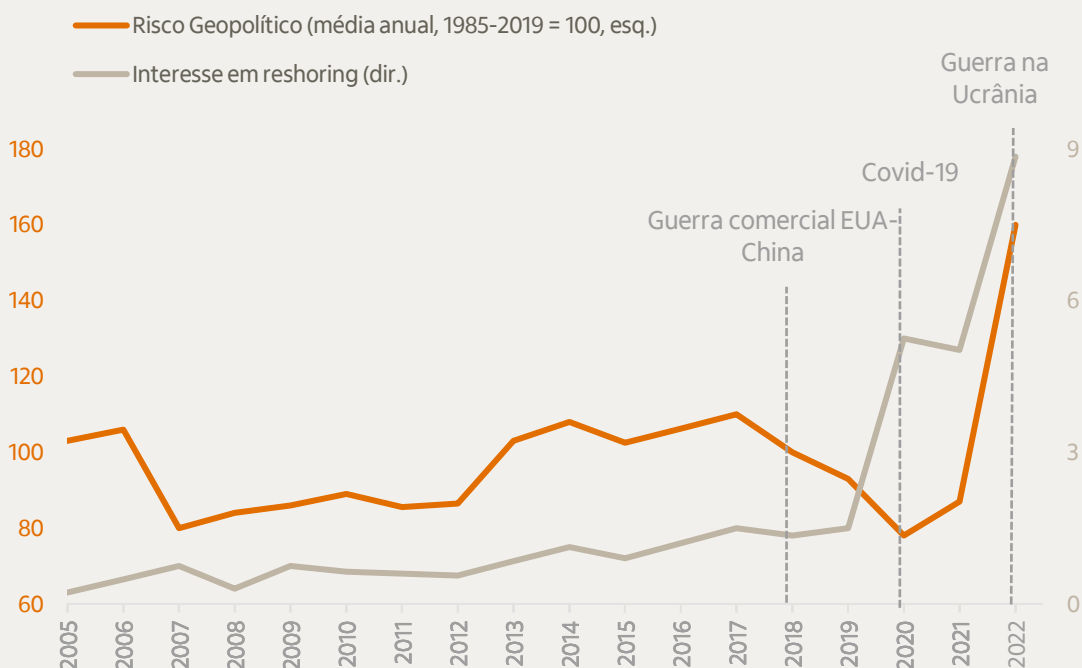
Chamou minha atenção a apreensão com o elevado volume de riscos presentes hoje na economia global. É um cenário de “policrise”, isto é, uma confluência de crises: social, fiscal, geopolítica e climática. Como resultado, temos uma combinação de fatores negativos, como polarização nas políticas domésticas, desconfiança nas instituições, briga por

hegemonia no cenário global, demanda por maiores gastos fiscais, eventos climáticos extremos e, como não podia deixar de ser, uma crescente tensão social. Isso tudo combinado com a inflação mais alta desde os anos 70.

Nesse contexto, aumenta a pressão sobre os governos e formuladores de política econômica, especialmente os bancos centrais, que precisarão ter mais flexibilidade. Choques de oferta serão provavelmente mais frequentes do que antes, e a tarefa de sinalizar os próximos passos (*forward guidance*) será mais difícil. As autoridades também têm de ser mais atuantes do que foram antes porque, como vimos no ano passado, o custo de errar é muito maior num contexto de inflação elevada.

O alto grau de incerteza geopolítica depois da deterioração da relação entre China e EUA, da Covid-19 e da guerra na Ucrânia deve implicar em um movimento de realocação da produção global, que deixará de ser tão concentrada na China. A produção de bens não será mais feita da forma eficiente, mas sim de maneira que torne a cadeia mais resiliente aos possíveis choques descritos acima.

Risco Geopolítico - Interesse em reshoring (dir.)



Obs: o interesse em reshoring mede a frequência de menções de reshoring, friend-shoring ou near-shoring em divulgações de resultados de empresas

Fonte: FMI

Além da potencial queda da produtividade, houve uma percepção geral de que os preços de commodities continuarão pressionados por uma falta de investimentos do lado da oferta nos últimos anos. Além disso, as pressões vindas da frente climática trariam uma maior necessidade de aumentar gastos fiscais em energia limpa, contribuindo para um nível mais elevado de dívida no mundo.

A América Latina foi vista como bem-posicionada para ter uma boa década à frente, apoiada na alta dos preços de commodities e na realocação da produção para países amigos e mais próximos dos centros de consumo. Porém, existe um temor dos efeitos do aumento do populismo na atração de investimentos externos.

A resiliência da inflação despertou dúvidas sobre quando, e se, esta vai retornar para os 2% registrados antes da Covid. Conforme mencionado acima, muitos fatores atuam a favor de uma inflação mais alta no médio prazo: a fragmentação da oferta global, maior necessidade de aumentar gastos em energia, práticas protecionistas e choques de oferta mais frequentes.

Mudar a meta de inflação nos países desenvolvidos tem sido uma discussão recorrente, mas sempre inoportuna num momento em que a inflação está muito alta e poderia passar a mensagem de que os bancos centrais estão sendo complacentes. Por outro lado, ajustes nos modelos de meta deveriam ser feitos de forma a trazer mais flexibilidade na condução de política monetária. O desafio é compatibilizar essa discussão com a necessidade de recuperar a credibilidade: os mercados têm acreditado menos nos bancos centrais. Nos Estados Unidos, os juros futuros têm consistentemente desafiado o *guidance* do Federal Reserve (Fed, banco central americano), que não espera corte juros esse ano.

A narrativa de um dólar fraco continua ganhando força, amparada por fatores como redução da poupança líquida (via o esperado aumento do déficit fiscal nos EUA), maior uso de outras moedas no comércio global, forte valorização do dólar nos últimos anos e potencial redução no diferencial de crescimento dos EUA vis a vis o resto do mundo. Também existe o temor

de que a crise dos bancos regionais seja apenas a primeira de várias crises que seriam causadas pela má alocação de risco num cenário de juros baixos por muito tempo.

Os mercados, por outro lado, veem a situação de uma forma bem menos negativa. Fatores estruturais não formam os preços no curto prazo. A inflação está em queda, provavelmente não para os 2% de antes, mas o que importa é a tendência. Além disso, o Fed e o Banco Central Europeu devem estar próximos do fim da alta dos juros. A expectativa é que a inflação normalize com poucos custos para o crescimento. Se houver uma recessão, ela será pequena.

Nesse cenário, os juros longos caem, mas o risco percebido não sobe, favorecendo a reprecificação das ações. Os países emergentes estariam bem-posicionados, porque começaram a subir os juros antes e não estão tão vulneráveis como em outros episódios de alta dos juros globais. Inclusive, devem começar a cortar juros antes do Fed. Por fim, preços de commodities em alta e dólar fraco são componentes adicionais de um otimismo com os mercados emergentes.

O risco é a inflação não convergir como esperado, o que forçaria uma adicional alta de juros nos países desenvolvidos e aumentaria o risco de uma recessão global. Por aqui, vamos seguir atentos aos desdobramentos no cenário macroeconômico.

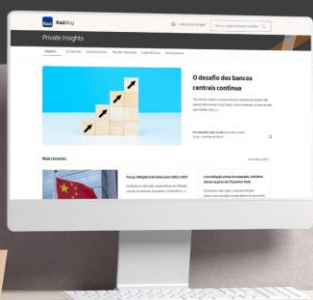
Nossas conclusões

- Foi notável a apreensão com o elevado volume de riscos presentes hoje na economia global. É um cenário de policrise, isto é, uma confluência de crises e combinações de fatores negativos, com a inflação mais alta desde os anos 70;
- Existe uma percepção geral de que os preços de commodities continuarão pressionados por uma falta de investimentos do lado da oferta nos últimos anos;
- Muitos fatores atuam a favor de uma inflação mais alta no médio prazo, despertando dúvidas sobre quando, e se, ela retornará aos 2% registrados antes da Covid;
- A narrativa de um dólar fraco continua ganhando força, amparada por fatores como a redução da poupança líquida, maior uso de outras moedas no comércio global, forte valorização do dólar nos últimos anos e potencial redução no diferencial de crescimento dos EUA vis a vis o resto do mundo;
- Preços de commodities em alta e dólar fraco, além da antecedência no ciclo de juros, são componentes de um otimismo com os mercados emergentes.

Próximo autor



Niraj Patel



Este e muitos outros conteúdos
você encontra em um só lugar

ACESSE O PRIVATE INSIGHTS

ITAUPRIVATEBANK.COM

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.