

26

Itaú Private Bank

itaú

mar/24

Tempo de leitura
3 min



The Weekly Globe



Evolução do cenário econômico no primeiro trimestre do ano



Victor Camacho
Senior economist

victor.camacho-correa@itau-unibanco.com.br



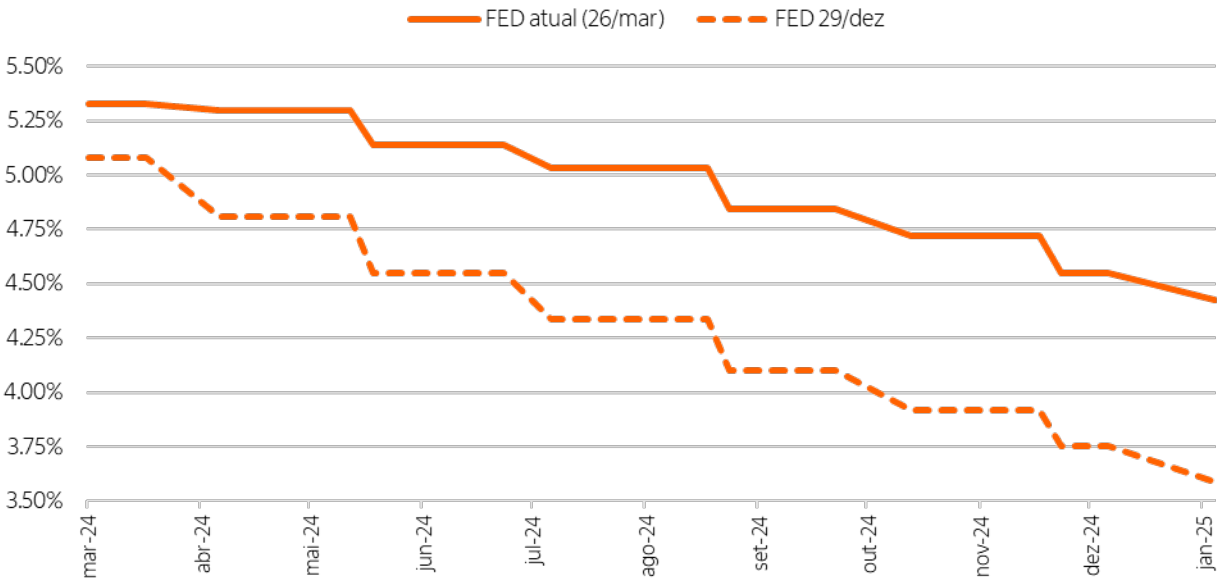
Resumo

À medida que nos aproximamos do fim do primeiro trimestre de 2024, torna-se mais interessante a avaliação da evolução do cenário econômico até aqui. Na frente internacional, os três primeiros meses do ano foram marcados por uma postergação da expectativa de corte de juros por parte do Federal Reserve, em meio a uma inflação que segue dando sinais de persistência. Na frente local, destaca-se a consolidação da expectativa por um crescimento mais alto, enquanto o banco central se mostrou mais cauteloso.

No fim do ano passado, discutimos [as expectativas para o cenário internacional](#) em 2024, destacando a alta dependência da dinâmica inflacionária. Àquela altura, os mercados pareciam precificar um cenário de “soft landing” (pouso suave) para os Estados Unidos, ou seja, uma inflação que passaria a ceder de forma mais expressiva, associada a um quadro de atividade em desaceleração apenas gradual. Por outro lado, acreditávamos que a inflação, em especial as medidas de núcleo (que desconsideram itens mais voláteis, como alimentos e energia), seguiriam rodando em ritmo mensal que levasse a uma queda dos altos níveis vistos nos últimos meses, mas ainda em patamar acima da meta do banco central americano, o que resultaria em um quadro de juros mais altos por período estendido frente às expectativas.

Desde então, vimos uma deterioração das medidas de inflação nos EUA, além da manutenção da tendência de revisão de alta para o crescimento. Tal conjuntura resultou em um endurecimento de tom por parte do Federal Reserve (Fed, banco central americano), que confirmou a necessidade de adicional confiança quanto à trajetória da inflação para, só então, iniciar o processo de corte de juros. A mensagem se refletiu também na precificação do mercado, que vem adiando a expectativa pelo início do ciclo de cortes (de março para julho) e, naturalmente, colocando na conta um orçamento menor para a queda este ano (de seis para três cortes), mais alinhada à nossa expectativa.

Juros futuros do Fed – precificação de mercado (por reunião, atual e 29/dez)



Outra frente importante para este ano é a geopolítica, que, até o momento, tem caminhado relativamente próxima às expectativas. A agenda iniciou com a eleição de Wiliam Lai em Taiwan e a confirmação de uma meta de crescimento “ao redor de 5%” na China para este ano. No que diz respeito aos conflitos, as consultorias mantêm seus cenários base, com um impasse entre Rússia e Ucrânia e um conflito limitado entre Israel e Hamas no Oriente Médio, que não expande para o resto da região. Recentemente tivemos, também, a confirmação de que teremos novamente uma disputa entre Joe Biden e Donald Trump pela presidência dos Estados Unidos (escrevemos um [guia inicial sobre o tema](#)). O assunto deve seguir ganhando importância à medida que nos aproximamos de novembro e as campanhas oferecem maiores detalhes sobre os planos dos candidatos.

No Brasil, segue a tendência de revisão de alta para o crescimento. Desde o ano passado, a mediana das projeções para o PIB deste ano do Relatório Focus subiu de 1,52% para 1,85%. Acreditamos que ainda há espaço para adicionais revisões, também impulsionadas pelas surpresas positivas nos dados de atividade econômica de janeiro.

Na frente de preços, no entanto, houve alguma deterioração da composição da inflação na margem, com aceleração especialmente do componente de serviços, ainda que as leituras anuais sigam rodando em níveis baixos, próximos a 4%. O movimento até então não levou a uma deterioração das expectativas, que seguem em queda para este ano, agora em 3,75%, e relativamente estáveis para 2025, em 3,51%, valor ainda acima da meta central de inflação, mas dentro do intervalo de tolerância.

Em meio às incertezas, com a postergação do início do ciclo de afrouxamento monetário na frente internacional, além da deterioração da composição do IPCA, o banco central brasileiro julgou interessante obter maior flexibilidade à frente. Ao sinalizar que deve seguir com o mesmo ritmo de corte na próxima reunião, ante duas reuniões na indicação anterior, a autoridade abre mão de uma sinalização mais clara com relação aos cortes adiante para ter um maior grau de liberdade na condução da política monetária, caso julgue necessário.

Na frente fiscal, seguimos observando uma deterioração do resultado corrente, mas acompanhado de surpresas positivas na arrecadação nos primeiros meses do ano. Com isso, a discussão sobre uma possível mudança da meta de resultado primário para este ano foi postergada, em meio ao anúncio de um limitado contingenciamento. Ainda que a discussão possa trazer volatilidade no curto prazo, a projeção do Focus para o déficit de 2024 (-0,75%) sugere que uma revisão da meta já é esperada. Vale destacar, também, a manutenção do desempenho positivo das contas externas brasileiras, lideradas pela balança comercial, que segue batendo recordes no início de 2024.

De maneira geral, ainda que postergada, a conjuntura internacional deste ano deve ser marcada pela flexibilização monetária global, sugerindo um ambiente favorável ao desempenho de ativos de risco. Este cenário deve beneficiar também os ativos brasileiros, tendo como pano de fundo um crescimento doméstico resiliente e continuidade da flexibilização dos juros.

Nossas conclusões

- Na frente internacional, os três primeiros meses do ano foram marcados por uma postergação da expectativa de corte de juros por parte dos principais bancos centrais.
- Na frente local, destaca-se a consolidação da expectativa por um crescimento mais alto, enquanto o banco central se mostrou mais cauteloso.
- Ainda que postergada, a conjuntura internacional deste ano deve ser marcada pela flexibilização monetária global, sugerindo um ambiente favorável ao desempenho de ativos de risco.
- Este cenário deve beneficiar também os ativos brasileiros, tendo como pano de fundo um crescimento doméstico resiliente e continuidade da flexibilização dos juros.

Leia
também



The
Weekly
Globe

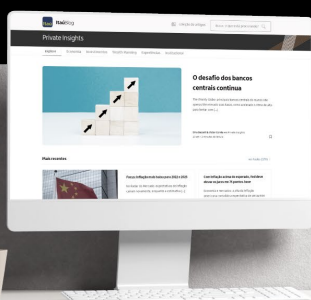
Títulos corporativos offshore
brasileiros no início de 2024

 [acessar relatório](#)

The
Weekly
Globe

Petrocaubóis e os rumos do dólar

 [acessar relatório](#)



Este e muitos outros conteúdos
you find in one place

[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.