

07

nov/23

Itaú PrivateBank

Itaú

Tempo de leitura
6 min



The Weekly Globe

O que esperar do cenário internacional em 2024?



Gina Baccelli
Economista-chefe
gina.baccelli@itau-unibanco.com.br



Victor Camacho
Senior economist
victor.camacho-correa@itau-unibanco.com.br

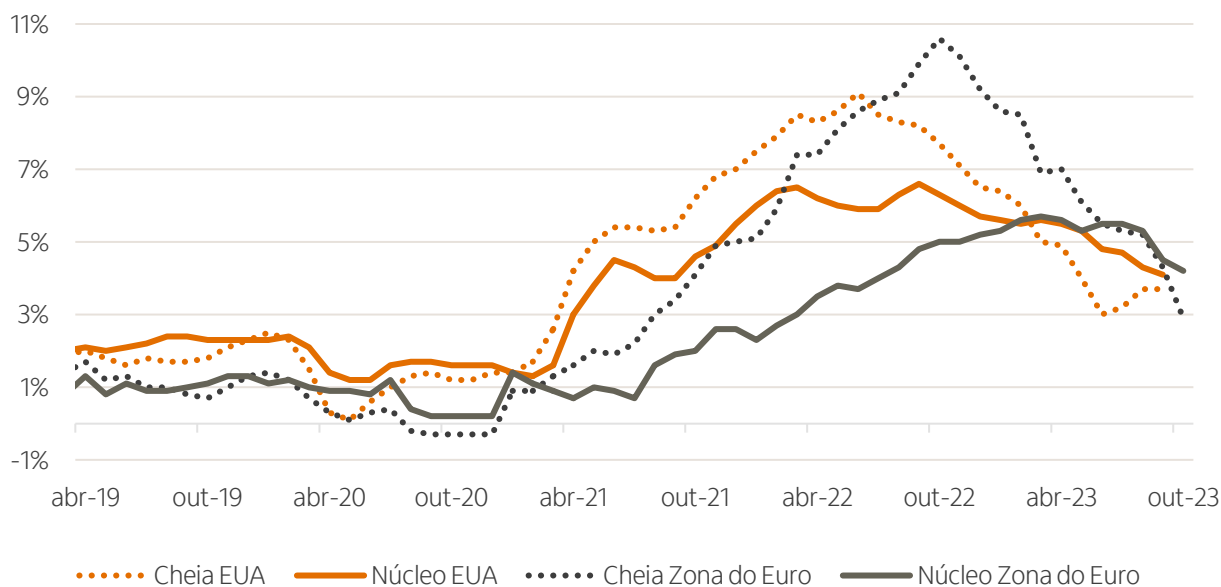
Resumo

Após subirem os juros bem mais do que o previsto neste ano (e sem a recessão projetada inicialmente pelo mercado), os bancos centrais analisam agora seus próximos passos. Neste artigo, analisamos os potenciais cenários para 2024, com foco na economia americana, e os possíveis impactos nos preços dos ativos.

Estamos chegando ao final de 2023 com algumas surpresas na comparação com o esperado nesta mesma data em 2022. Os bancos centrais subiram muito os juros, bem mais do que a expectativa, e não tivemos a recessão projetada pelos mercados. Pelo contrário, a resiliência da atividade econômica surpreende, especialmente nos Estados Unidos. A inflação desacelerou, mas bem gradualmente, e continua sendo a grande preocupação no cenário global.

Atualmente, os bancos centrais analisam o cenário de atividade e inflação e indicam cautela. Com as medidas de núcleo de inflação, que excluem os itens mais voláteis (como alimentos e energia), ainda pressionadas e distantes das metas – mas, como dito acima, com muito aperto monetário no retrovisor (incluindo uma forte alta nas taxas longas recentemente) – os BCs temem exagerar, já que as defasagens com que os juros afetam a economia têm de ser consideradas.

Medidas de inflação (CPI)



Mas, afinal, o que esperar do cenário internacional no ano que vem? Como as diferentes possibilidades poderiam impactar os preços de ativos? O organograma abaixo oferece um resumo dos possíveis caminhos que identificamos nos EUA.



Fonte: Itaú Private Bank

Ao analisar os potenciais cenários para 2024, com foco na economia americana, identificamos uma bifurcação inicial. No primeiro caminho, a inflação passa a ceder de forma mais expressiva daqui para frente, enquanto a atividade desacelera de forma apenas gradual. Esse contexto vem sendo associado ao conceito de “soft landing” (ou pouso suave, na tradução para o português), no qual o banco central é capaz de controlar a inflação, com baixo custo sobre a atividade econômica. Com isso, haveria espaço para uma antecipação dos cortes nos juros, novamente oferecendo suporte à atividade, e resultando possivelmente em um cenário muito positivo para os ativos globalmente.

Do outro lado, existem dois cenários, ambos relacionados a uma inflação mais persistente, que resulta em juros elevados por período estendido. No primeiro, a inflação, em especial as medidas de núcleo, seguiriam rodando em ritmo mensal que leve a uma queda dos altos níveis que vimos nos últimos meses, mas ainda compatível com uma inflação acima da meta. Esse contexto poderia permitir que o Federal Reserve (Fed, banco central americano) finalize seu ciclo de aperto, mas mantenha o tom duro, reforçando a necessidade de uma política restritiva por período prolongado. Este cenário vem ganhando força nas discussões econômicas recentes, e, portanto, deve estar parcialmente embutido nos atuais preços de ativos.



O cenário internacional para 2024 está fortemente dependente da dinâmica inflacionária à frente

As últimas leituras de inflação, no entanto, reforçaram a possibilidade de o indicador persistir elevado, após ter sido auxiliado por fatores sazonais nas leituras do meio do ano. Neste cenário, uma dinâmica inflacionária mais desafiadora exigiria que o Fed continuasse a apertar a política monetária no ano que vem, levando a adicional restrição das condições financeiras, e elevando o risco de uma recessão em 2024. Um cenário de juros mais altos e maior risco de recessão naturalmente seria negativo para os mercados globais, provavelmente resultando em uma correção mais expressiva, já que parece fora do radar dos investidores.

Portanto, o cenário internacional para 2024, bem como o consequente impacto sobre mercados, está fortemente dependente da dinâmica inflacionária à frente, ditando a direção da política monetária. Destaca-se, também, o fato desta dinâmica estar atualmente sujeita a um nível ainda mais elevado de incerteza, à medida que os impactos do pós-pandemia são absorvidos pela economia. Há também a recente elevação do risco geopolítico no Oriente Médio, com uma eventual escalada dos preços de petróleo resultando em impactos recessivos e inflacionários para a economia global.

Observando a persistência da inflação e a atividade resiliente, possuímos uma inclinação ao cenário de juros mais altos por período prolongado. Acreditamos na possibilidade de o Fed parar de subir os juros, ainda que mantendo o tom duro e afastando a iminência da discussão sobre cortes nas taxas. Porém, o risco de um cenário no qual a autoridade precisa ir além vem aumentando. Nesse contexto, seguimos observando o desenrolar das variáveis discutidas acima, em busca de novas oportunidades de investimento para nossos clientes.

Nossas conclusões

- Estamos chegando ao final de 2023 com algumas surpresas na comparação com o esperado nesta mesma data em 2022. Os bancos centrais subiram os juros bem mais do que o previsto e não tivemos a recessão projetada pelos mercados;
- Atualmente, os bancos centrais analisam o cenário de atividade e inflação e indicam cautela, com medidas de núcleo de inflação ainda pressionadas e distantes das metas, mas receio acerca das defasagens com que os juros afetam a economia;
- O cenário internacional para 2024, bem como o consequente impacto sobre mercados, está fortemente dependente da dinâmica inflacionária à frente, ditando a direção da política monetária;
- Nosso cenário básico continua sendo de juros estáveis por um longo período, mas a probabilidade de o Fed ser forçado a subir mais têm aumentado recentemente, em meio a uma deterioração da dinâmica inflacionária.

Leia
também



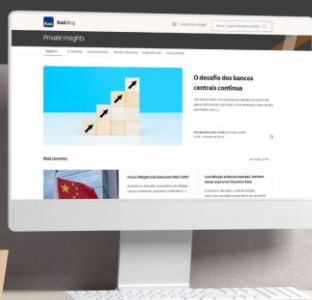
Bolsas de mercados emergentes:
o que esperar em meio às taxas
americanas em alta?

 [acessar relatório](#)



Análogos de GLP-1: o que são
e como estão impactando os
mercados?

 [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



TheWeeklyGlobe

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.