

11

Jul/23

Itaú PrivateBank

Itaú

Tempo de leitura
5 min



The Weekly Globe

Cenário global: o que esperar para o segundo semestre?



Por

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



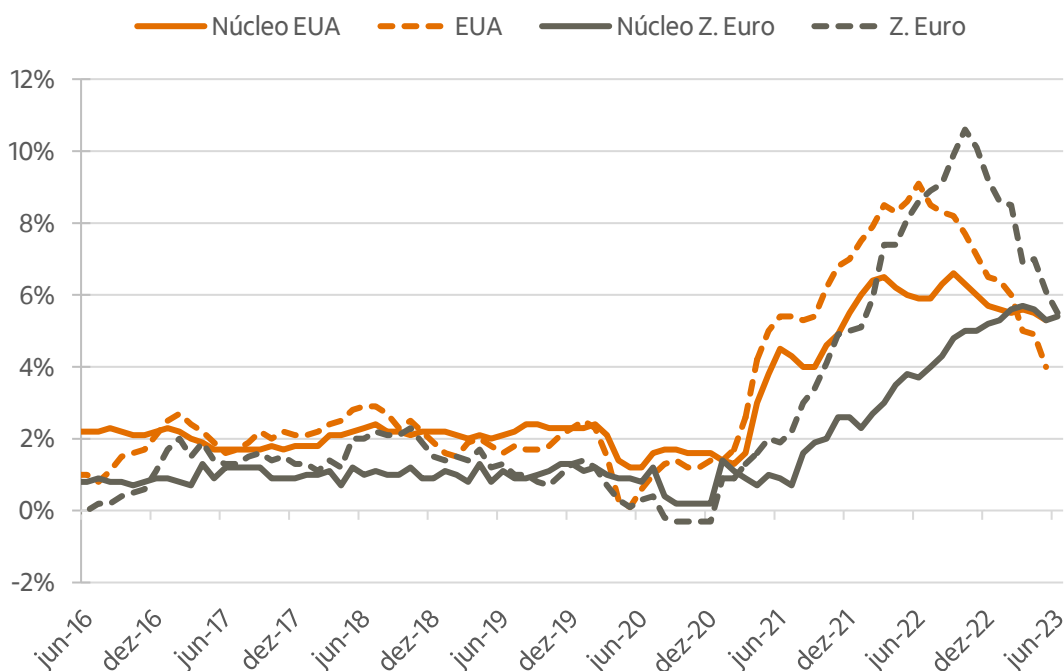
Victor Corrêa – Economista sênior
victor.camacho-correa@itau-unibanco.com.br

Resumo

Enquanto os índices de inflação recuaram em diversos países, os núcleos (que desconsideram os itens mais voláteis) permanecem em patamar elevado, desafiando os bancos centrais na missão de controlar as pressões sobre os preços. Neste artigo, explicamos quais são as nossas expectativas para a segunda metade do ano e como elas se refletem na nossa recomendação de investimentos.

A primeira metade de 2023 foi marcada pelo recuo dos índices de inflação ao redor do mundo por conta do choque positivo nos preços de energia e a normalização das cadeias de produção. Por outro lado, os indicadores de núcleo de inflação (que excluem preços de energia e alimentos) continuaram desconfortavelmente elevados. Como resultado, ficou claro que os bancos centrais teriam de estender o ciclo de alta dos juros, promovendo ajustes residuais nas taxas, movimento brevemente interrompido pelos eventos no setor bancário, em março.

Inflação nos EUA e na Zona do Euro – índice “cheio” e núcleo



Tal dinâmica dos núcleos de inflação pode ser explicada, principalmente, pela resiliência da atividade econômica e pela baixa taxa de desemprego registrada em praticamente todo o mundo desenvolvido. Esse movimento positivo do mercado de trabalho pressiona especialmente o setor de serviços, mais intensivo em mão de obra e cujos preços têm mostrado comportamento ainda preocupante.

Nossa expectativa é de que os núcleos de inflação passem a desacelerar na segunda metade do ano, mas de forma apenas gradual. Esse contexto, associado a uma atividade ainda sólida, afasta o risco de recessão no curto prazo e não deve levar a altas de juros maiores do que as já sinalizadas pelos bancos centrais atualmente. Com isso, é esperada uma queda gradual da inflação em 2024, o que poderia permitir uma flexibilização monetária parcimoniosa.

Nesse contexto, os principais riscos para o cenário no segundo semestre estão relacionados à inflação, em especial ao ritmo de queda dos núcleos. Caso não se concretize a esperada desaceleração das leituras mensais no segundo semestre, os bancos centrais podem precisar subir ainda mais os juros, o que implicaria em um maior choque sobre a atividade econômica, elevando o risco de recessão.

Naturalmente, indicadores mais favoráveis de inflação seriam muito positivos para o cenário e para os mercados.

Os preços de petróleo também seguem como uma variável importante nesta equação. Se as cotações internacionais mais baixas têm auxiliado na dinâmica de desinflação global, um potencial aumento

no segundo semestre poderia novamente colocar pressão sobre os índices inflacionários. A oferta da commodity segue em foco, já que sua abundância no primeiro semestre, especialmente devido à Rússia, foi essencial para a queda nos preços. Nesse contexto, a guerra entre Rússia e Ucrânia segue como um risco. Ainda que o cenário base das principais consultorias seja de manutenção do impasse atual, os recentes acontecimentos envolvendo tropas russas reforçou o elevado nível de incerteza acerca do tema.

No que diz respeito à China, a economia deu sinais claros de desaceleração no 2º trimestre, após a retomada da atividade com a reabertura pós-covid no 1º trimestre. Apesar da recuperação inicial do consumo, o setor imobiliário continuou mostrando sinais de fraqueza, influenciado por fatores estruturais da economia, que parecem se sobrepor à esperada recuperação cíclica do setor. Mesmo com um segundo semestre mais fraco, no entanto, a economia deve alcançar sua meta de crescimento de “ao redor de 5%” neste ano, vindo de 3% em 2022.

Destaca-se, também, a dinâmica identificada em economias emergentes, em especial a América Latina. O ambiente global de preços de energia tem auxiliado no processo de desinflação, ainda que também se identifique maior persistência dos núcleos. Porém, o já elevado nível de juro real existente na região oferece maior confiança para o início de um ciclo de flexibilização monetária em países como Brasil, México e Chile ainda este ano.

Juro real de países da américa latina e desenvolvidos



Nota: a série de desenvolvidos é a média do juro real dos EUA, Zona do Euro e Reino Unido

Fonte: Bloomberg

Nesse contexto, iniciamos o segundo semestre com a carteira internacional ligeiramente sobrealocada em renda variável, com preferência por mercados emergentes frente às alocações neutras em bolsas desenvolvidas. Os mercados emergentes devem se beneficiar de um cenário de inflação em queda gradual, além de uma potencial desvalorização do dólar em âmbito global. Na renda fixa,

possuímos alocação acima do neutro em crédito americano com grau de investimento, enquanto seguimos neutros nas demais classes. Continuamos posicionados, também, para um cenário de enfraquecimento do dólar, comprados em uma cesta composta por euro, dólar australiano e dólar canadense frente à moeda americana.

Nossas conclusões

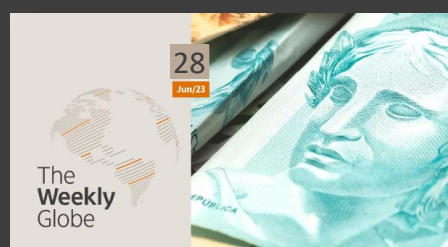
- Enquanto houve um recuo dos índices de inflação ao redor do mundo na primeira metade de 2023, os núcleos (que excluem preços de energia e alimentos) seguiram em patamar historicamente elevado;
- Acreditamos em uma desaceleração gradual dos núcleos na segunda metade do ano, algo positivo para os mercados;
- Caso esse cenário não se concretize, os bancos centrais podem precisar subir ainda mais os juros, aumentando as chances de uma recessão;
- Visualizamos uma tendência de desvalorização do dólar e, por isso, estamos vendidos na moeda americana e alocados em bolsa de mercados emergentes.

Confira as
edições
passadas



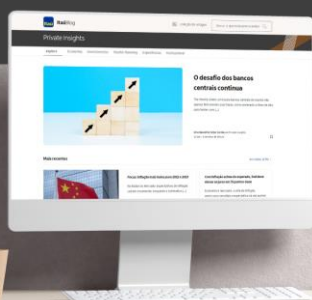
Qual o efeito da redução da
taxa Selic na bolsa?

 [acessar relatório](#)



O que podemos esperar para o
Real no curto prazo?

 [acessar relatório](#)



Este e muitos outros conteúdos
você encontra em um só lugar

[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.