

12

Set/23

Itaú PrivateBank

Itaú

Tempo de leitura
6 min



The Weekly Globe

Qual deve ser a temática
central das discussões
econômicas nos
próximos anos?



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



Resumo

Anualmente, participantes do mercado acompanham o Jackson Hole, evento do Fed que oferece insights sobre futuras tendências, bem como direção das políticas econômicas à frente. Naturalmente, os discursos de Jerome Powell, presidente do Fed, e Christine Lagarde, presidente do BCE, foram aguardados com expectativa, mas acabaram oferecendo poucas surpresas. O presente artigo destaca alguns dos estudos apresentados nesta edição, intitulada “Mudanças estruturais na economia global”, com foco em política monetária, inflação e trajetória das dívidas governamentais à frente.

Na penúltima semana de agosto, foi realizado o Simpósio de Política Econômica do Federal Reserve (Fed, banco central dos EUA) de Kansas City, mais conhecido como Jackson Hole. Com primeira edição em 1978, o evento anual reúne economistas, representantes de governos, participantes do mercado financeiro e imprensa para discutir temas relevantes para a economia global. Assim, o simpósio é acompanhado de perto por participantes do mercado, já que comentários realizados no evento oferecem insights sobre futuras tendências, bem como a direção das políticas econômicas à frente.

Naturalmente os discursos de Jerome Powell, presidente do Fed, e Christine Lagarde, presidente do Banco Central Europeu, foram recebidos sob grande expectativa, mas houve consenso de que apresentaram poucas surpresas. Ambos enfatizaram a dependência dos dados para as decisões de política monetária, mas afirmando estarem

preparados para novamente elevarem as taxas de juros, caso necessário.

O evento deste ano teve como tema central as “Mudanças estruturais na economia global”, com discussões abordando os efeitos de longo prazo do pós-pandemia, além dos impactos de alterações de relações comerciais e fluxos financeiros. Dentre os estudos apresentados no simpósio, destacamos a seguir aqueles relacionados a política monetária, inflação e trajetória das dívidas governamentais à frente.

Em primeiro lugar, destaca-se Laura Alfaro, professora da Universidade de Havard, que apresentou o estudo “Cadeias Globais de Abastecimento: a Iminente ‘Grande Realocação’”, realizado em conjunto com Davin Chor. Os autores argumentam que os Estados Unidos se tornaram significativamente menos dependentes da China para importações diretas, apesar de existir exposição indireta, ao longo da cadeia de abastecimento.



Esse declínio foi compensado pelo aumento das importações dos EUA provenientes de países como Vietnã e México, em linha com as tendências conhecidas como “friend-shoring”, ou “near-shoring”. No entanto, o movimento veio acompanhado, no geral, por preços um pouco mais elevados. Segundo o estudo, um declínio de 1 ponto percentual na quota de importações provenientes da China para um determinado produto está associado a um aumento de 1,96% em seu preço de importação. O estudo, portanto, apresenta evidências iniciais da expectativa de que a realocação das cadeias produtivas poderia levar a um ambiente global mais inflacionário.

Cabe, também, destaque ao estudo de Serkan Arslanalp e Barry Eichengreen, “Vivendo com Dívida Pública Elevada”. Os autores defendem que as dívidas públicas elevadas não irão diminuir significativamente em um futuro próximo. Os países terão de conviver com esta nova realidade como uma situação “semipermanente”, dado um conjunto de fatores.

Em primeiro lugar, superávits orçamentais persistentes, foram exceção, não regra ao longo da história. E o atual contexto de governos divididos e crescimento lento tornam o caminho para a consolidação da dívida ainda mais desafiador do que no passado. A segunda razão é que a diferença entre taxas de juros reais e crescimento econômico, que influencia a evolução da razão dívida/PIB, deve aumentar ao longo do tempo, como resultado de taxas reais mais elevadas e um crescimento econômico mais lento.

Os autores também explicam que a inflação mais alta não é uma via sustentável para reduzir as elevadas dívidas públicas, que apenas a inflação imprevista tem esse efeito, como ocorrido no último ano. Por fim, o estudo defende que limites legais para taxas de juros e medidas de repressão financeira são menos viáveis hoje do que no passado. Nesse contexto, portanto, as elevadas dívidas públicas vieram para ficar.





Dada a potencial conjuntura de dívidas mais altas, outro estudo que ganhou atenção foi “Restauração da Resiliência no Mercado do Tesouro Americano”, de Darrell Duffie, professor da Universidade de Stanford. O autor argumenta que o mercado do Tesouro se tornou menos resiliente nas últimas décadas e que a tendência deve continuar, em contexto de elevados déficits fiscais nos EUA e restrições de capital regulatório, necessárias para a estabilidade financeira, mas que implicam redução de flexibilidade dos agentes. Assim, Duffie alerta que o mercado provavelmente permanecerá frágil, sugerindo diversas abordagens que poderiam melhorar a liquidez.

Segundo o autor, o Fed poderia se estabelecer como “comprador de último recurso”, se comprometendo a comprar títulos do Tesouro quando as restrições do balanço causarem disfunções significativas no mercado. Outra opção seria a substituição do Índice de Alavancagem Suplementar (SLR), que sujeita tanto os títulos do

Tesouro como as reservas do Fed a requisitos de capital mais elevados. O autor também argumenta que a adoção de uma central de clearing (central de compensação e liquidação de títulos que facilita as transações entre duas partes) e de negociação direta no mercado do Tesouro reduziria o volume de negociação que precisa ser liquidado nos balanços e melhoraria a eficiência da correspondência entre compradores e vendedores.

Dessa forma, as temáticas dos estudos apresentados no Jackson Hole, bem como suas conclusões, funcionam como evidência dos principais questionamentos no atual contexto de elevada incerteza acerca dos impactos do pós-pandemia. Assim, as discussões econômicas devem seguir focadas na trajetória da inflação à frente, bem como as consequentes respostas das autoridades e seus impactos sobre a economia, não apenas no curto, mas também no longo prazo.

Nossas conclusões

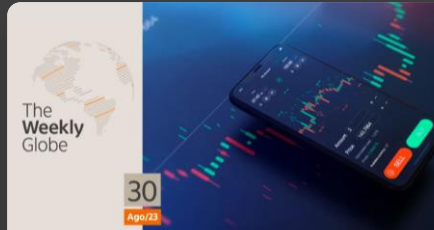
- Na penúltima semana de agosto, foi realizado o Simpósio de Política Econômica do Federal Reserve de Kansas City, mais conhecido como Jackson Hole;
- O simpósio é acompanhado de perto por participantes do mercado, já que comentários realizados no evento oferecem insights sobre futuras tendências, bem como a direção das políticas econômicas à frente;
- Os discursos de Jerome Powell, presidente do Fed, e Christine Lagarde, presidente do BCE, foram recebidos sob grande expectativa, mas houve consenso de que apresentaram poucas surpresas;
- Dentre os estudos apresentados no simpósio, destacam-se aqueles relacionados a política monetária, inflação e trajetória das dívidas governamentais à frente;
- À frente, as discussões econômicas devem seguir focadas na trajetória da inflação, bem como as consequentes respostas das autoridades e seus impactos sobre a economia, não apenas no curto, mas também no longo prazo.

Leia
também



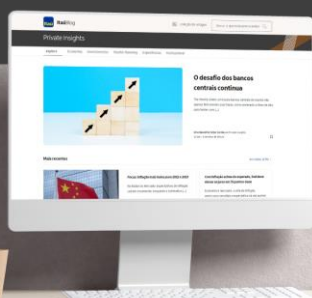
Por que investir em mercados privados?

 [acessar relatório](#)



Bolsa chinesa: perto do fundo do poço?

 [acessar relatório](#)



Este e muitos outros conteúdos
you encontra em um só lugar

[ACESSE O PRIVATE INSIGHTS](#)

ITAUPRIVATEBANK.COM

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



The
Weekly
Globe

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.