



GMF
UNICAMP
FUNDADO EM 2012



Relatório Mensal

Julho - 2021

Cenário Internacional**Estados Unidos**

No último mês, a inflação ao consumidor (medida pelo CPI) voltou a preocupar o mercado. A inflação referente a junho/21, voltou a surpreender para cima, com o índice total e o núcleo registrando aumento de 0,9% contra o mês anterior, acima das expectativas que esperavam uma alta de 0,5%. Em comparação com junho do ano passado, o CPI americano (Índice de Preços ao Consumidor) acelerou para uma alta de 5,4%, maior patamar em 13 anos.

Contudo, o Federal Reserve argumenta que a inflação tem um caráter temporário, visto que é mais forte em (i) setores ligados à reabertura econômica, como a hospedagem, que subiu 7% em junho e (ii) em setores que estão sofrendo com choques de oferta, como o setor automotivo. O preço de carros usados subiu 10,5% em junho. Esse aumento é ocasionado por causa da ausência mundial de semicondutores (matéria prima para a fabricação de carros 0 km), que reduz a produção de carros novos e aumenta a demanda por veículos usados.

Diante dessa pressão inflacionária, o Federal Reserve deu início às discussões a respeito da normalização da política monetária. De acordo com Jerome Powell, presidente do Fed, a economia fez progresso em direção aos objetivos de pleno emprego e inflação sustentada um pouco acima de 2%, entretanto, na avaliação da diretoria, esses objetivos não foram completamente atingidos. Com isso, o comitê indicou pouca pressa para começar o tapering. O mercado ficará de olho no simpósio de Jackson Hole, a ser realizado no final de agosto, onde há uma expectativa de que o FED poderá estabelecer alguns ajustes no programa de compra de ativos.

Os indicadores econômicos corroboram a visão de que a economia está se recuperando, porém há muito a se fazer. O PIB americano no segundo trimestre de 2021 cresceu 6,5% a uma taxa anualizada, porém a expectativa era de 8,5%. Ademais, o índice ISM de serviços caiu quase 4 pontos para 60,1, decepcionando as

expectativas para uma queda leve (63,5). Por outro lado, o índice PMI da indústria nos Estados Unidos cresceu 1 ponto em julho para 63.1, contra expectativas para uma queda marginal de 0,1 e as vendas do varejo nos Estados Unidos em junho aumentaram 0,6% contra o mês anterior, significativamente acima do esperado (0.4%).

Por fim, é importante pontuar a crescente preocupação da nova cepa Delta do coronavírus, que ameaça o ritmo do crescimento da economia global. Isso fez com que os investidores voltassem para os títulos de renda fixa americano, o que derrubou as taxas das Treasuries de 10 anos. O índice de confiança do consumidor da Universidade de Michigan indicou essa preocupação, caindo -4,7 pontos para 80,8, ante a expectativa de +1.

Europa

Dentre os dados divulgados no mês passado, o PMI composto da Zona do Euro – incluindo indústria e serviços – cresceu 1,1 pontos para 60.6, acima do que se esperava (60). O ganho foi motivado, majoritariamente, pelo componente de serviços que saltou 2.1 pontos para 60.4 em meio à retirada das medidas remanescentes contra a Covid-19 no bloco. Além disso, o bloco registrou um crescimento de 2% contra o primeiro trimestre de 2021 em sua divulgação preliminar de PIB, substancialmente acima do esperado (aumento de 1,5%). Outro dado positivo foi o índice de desemprego na Zona do Euro que caiu 3 p.p para 7,7% em junho, superando as expectativas. O indicador da indústria, por sua vez, caiu 0.8, atingindo 62,6 – um número ainda historicamente alto. A piora foi ligada a problemas nas cadeias de oferta de insumos.

De toda forma, apesar de certa estabilidade nesses dados, o aumento global de casos da variante Delta também tem sido o principal fator de risco na Europa. Até o momento, as evidências são positivas, pois a nova variante leva ao aumento no número de casos, porém a vacinação parece conferir proteção efetiva contra casos graves, mantendo a mortalidade baixa.

China

No último mês, as bolsas chinesas registraram perdas expressivas, refletindo a preocupação dos investidores com riscos regulatórios. O aperto da regulação do governo chinês sobre as empresas do país, que começou com o setor de tecnologia, afetando companhias como a Tencent e o Alibaba, e se estendeu ao setor de educação, vem aumentando a aversão ao risco, particularmente nos mercados acionários, dado o peso das empresas chinesas nos fundos e índices de mercados emergentes. O governo chinês alega diferentes motivos para realizar as intervenções, como dar estabilidade ao sistema financeiro, no caso da Alibaba, proteção de dados (Didi), estímulo à concorrência (Tencent) e a redução de custos para as famílias (empresas de educação).

Paralelamente, observamos que o desempenho da economia chinesa segue sustentado pela demanda externa, ao passo que o consumo interno tem crescido em ritmo mais moderado. As incertezas quanto à retomada das atividades foram ampliadas por sinalizações de que a China poderá relaxar estímulos monetários, através de cortes de compulsórios bancários, dando suporte à economia, especialmente às pequenas empresas, impactadas pela elevação de custos da matéria-prima.

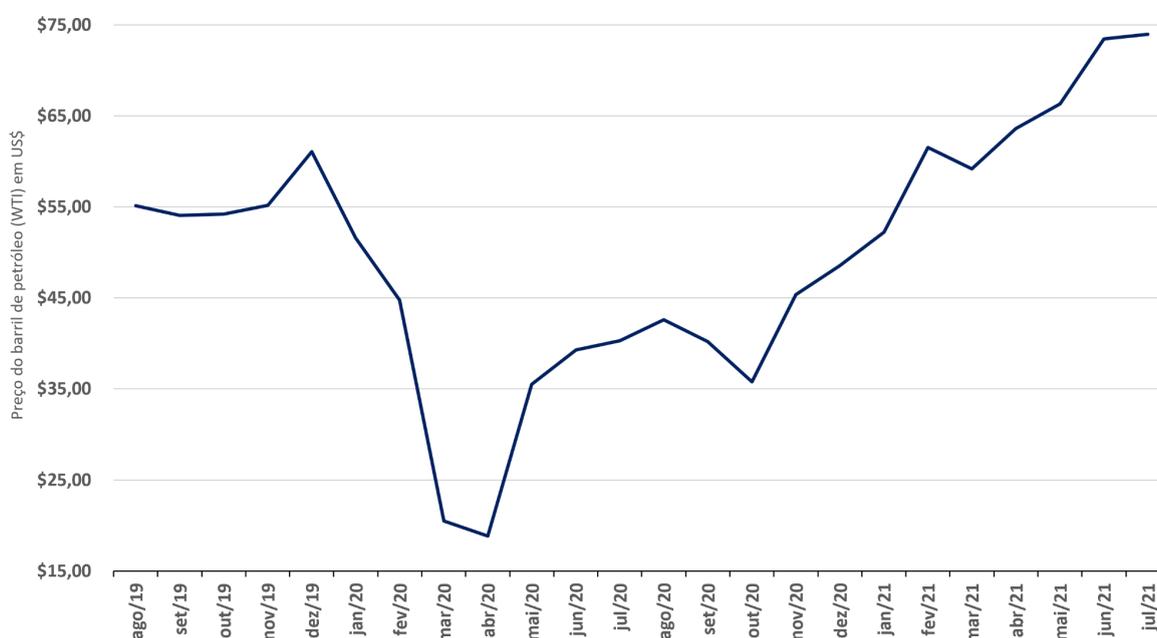
Commodities

Entre as commodities, destaque para o minério de ferro que encerrou o mês de julho com baixa de 15,2%, cotado a US\$ 181,57 a tonelada no porto chinês de Qingdao. A cotação da commodity do aço representou o menor valor desde 19 de abril. Os preços caíram diante da decisão da China de reduzir a produção de aço, em linha com seu esforço de descarbonização, e à medida que a demanda doméstica chinesa e mundial pelo material de construção e manufatura enfraquece.

Em relação ao petróleo, o contrato do Brent para setembro fechou em alta de 2,3% no mês, a US\$ 76,33 por barril, em Londres. O WTI para o mesmo mês subiu 0,65% em julho, fechando a US\$ 73,95 por barril na bolsa de mercadorias de Nova York.

Assim, os contratos futuros de petróleo registraram o quarto ganho mensal, diante do crescimento da demanda mais rápido que a oferta. Acreditamos que, mesmo com o aumento de casos de coronavírus nos Estados Unidos, em toda a Ásia e em partes da Europa, as taxas de vacinação mais altas limitam a necessidade de restrições severas como as que destruíram a demanda por petróleo durante o pico da pandemia no ano passado.

Petróleo WTI Futuro – Set 21 (TU1)
Ago/19 – Jul/21



Fonte: Investing. Nota: Cotação do petróleo em fim de cada período

Cenário Doméstico

O início do mês de Julho foi marcado por fortes ruídos políticos no cenário doméstico e por preocupações relacionadas ao avanço da variante delta do coronavírus, o que aumentou incertezas quanto à recuperação econômica global e ocasionou grande volatilidade no câmbio, o qual registrou uma pequena depreciação no último mês. No entanto, as perspectivas continuam favoráveis diante do avanço da vacinação e do retorno das atividades apresentados no mês.

Quanto ao mercado de trabalho, apesar da ainda elevada taxa de desemprego (14,6%), dados do CAGED e da PNAD, divulgados no final do mês, mostraram certa continuidade no processo de retomada. Observa-se uma geração de empregos significativa no mercado formal, com destaque para o setor de serviços e comércio. Desse modo, pode-se esperar que o mercado informal seja beneficiado com a retomada do setor de serviços, proporcionada pela melhora do quadro sanitário.

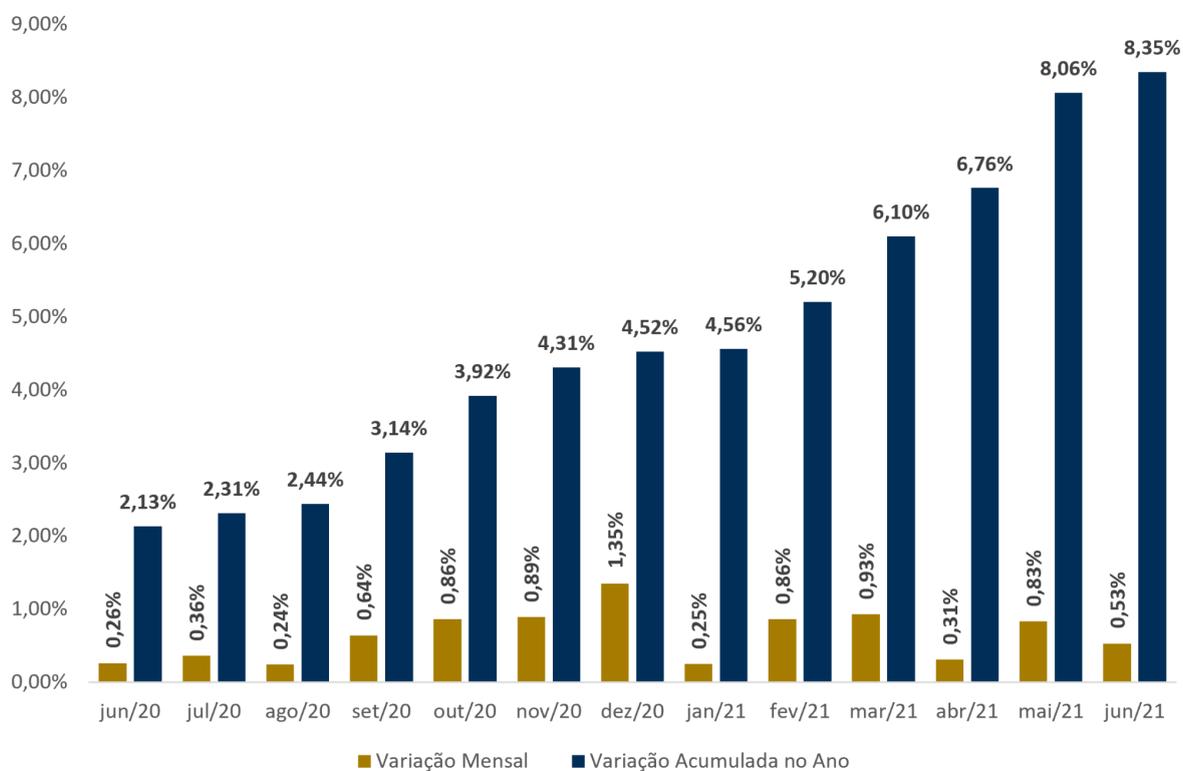
Por fim, destaca-se que nem mesmo a forte bateria de resultados apresentados ao longo da última semana do mês impediu que o mercado local fechasse a semana em baixa, com uma queda de 2,6% no Ibovespa, o qual fechou a 121.801 pontos, refletindo uma maior aversão ao risco no cenário externo e um cenário local conturbado por conta dos receios quanto à situação fiscal no Brasil.

Juros e Inflação

No Brasil, a inflação segue em trajetória de elevação. Os dados em relação ao IPCA de junho revelaram um aumento de 0,53% do índice, na comparação com o mês anterior. O resultado veio pouco abaixo das expectativas do mercado, mas acumula no ano uma alta de 3,77%, pouco acima do centro da meta de inflação estipulada pelo governo para 2021, de 3,75%. Nesse cenário, é possível notar que a evolução das pressões inflacionárias no curto prazo está fazendo com que as projeções para o IPCA deste ano sejam elevadas.

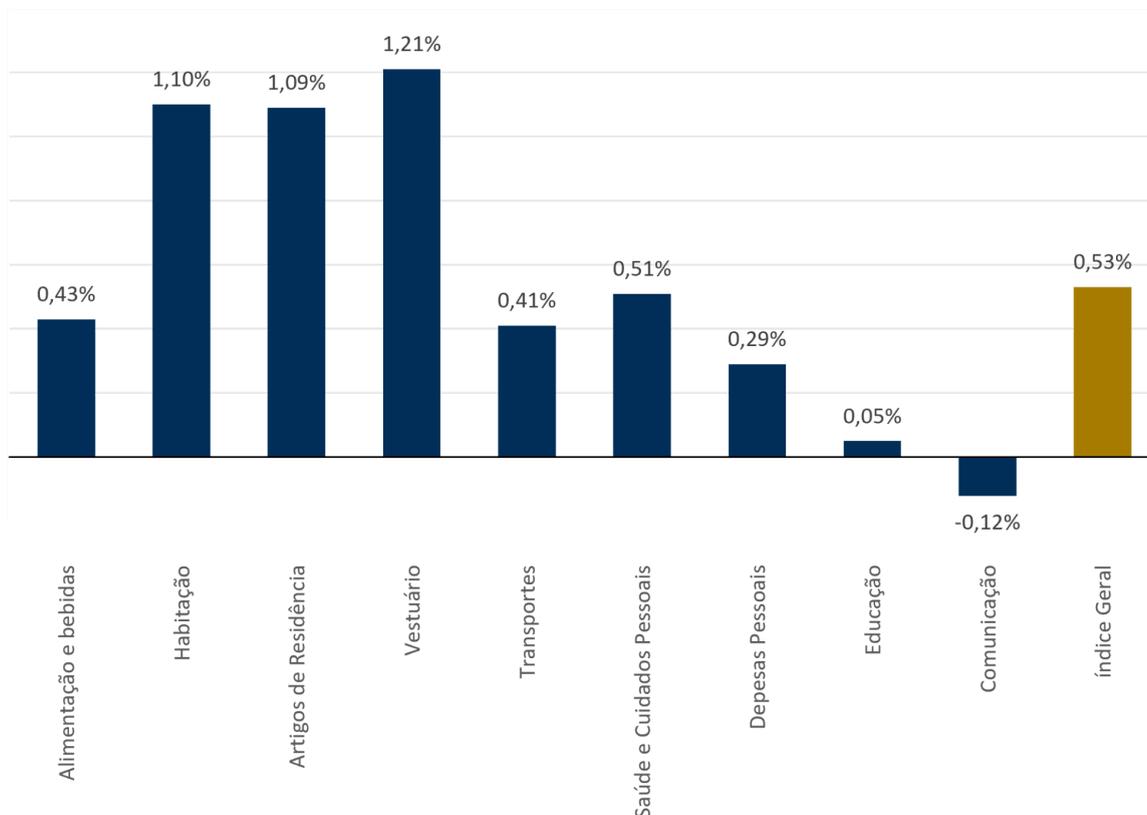
Os números do IPCA-15 de julho, considerado uma prévia da inflação para o mês, revelaram um aumento de 0,72% nos preços, com destaque para o grupo de habitação, influenciado pelos custos da energia elétrica. Em relação aos principais fatores que influenciaram a alta de preços temos a indústria, a crise hídrica e a recomposição dos preços dos serviços. Em decorrência da crise hídrica, a Aneel reajustou a bandeira tarifária vermelha 2 em 52%. Além disso, efeitos climáticos também vêm interferindo na colheita de diversos alimentos, o que contribui para a pressão altista. Em meio a esse contexto, ganha força no mercado a tese de que o Banco Central irá elevar a taxa de juros de maneira mais rápida do que se planejava.

Variação mensal e acumulada em 12 meses do IPCA (%)
Jun/20 – Jun/21



Fonte: G1

Varição mensal do IPCA por grupo – Jul/21



Fonte: G1

Nos Estados Unidos, vemos que a inflação também segue pressionada, porém uma pesquisa revelou que grande parte do aumento de preços está associado a variáveis de curto prazo ligadas à pandemia. O Federal Reserve de San Francisco decompôs a inflação do consumidor (CPI) em variáveis associadas a pandemia e variáveis que não estão associadas. Tal estudo mostrou que a pandemia teve uma larga contribuição para o aumento do indicador, como mostra o mercado de automóveis usados, que registrou uma elevação de 10,5% em junho, como efeito da crise de oferta de semicondutores, enquanto o preço dos carros novos teve elevação de 2%.

Segundo o presidente do Federal Reserve (FED), Jerome Powell, os indicadores mostram que a economia está caminhando na direção dos níveis de emprego e inflação desejados, porém essas metas ainda não foram atingidas em sua totalidade. Nesse sentido, o FED não pretende alterar sua política monetária até que

sejam divulgados dados mais robustos que apontem para essa direção, mas informou que nas próximas reuniões deve definir como seguirá com a diminuição do programa de compra de ativos.

Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) estabeleceu uma nova meta de inflação de 2% no médio prazo, diferentemente da indicação anterior, que mirava em um índice “abaixo, mas perto” de 2%. Nesse cenário, o BCE entende que podem acontecer desvios para cima ou para baixo da meta em momentos transitórios e temporários, porém ambas situações seriam igualmente indesejáveis. A instituição sinalizou também que irá manter as políticas de estímulo monetário, em uma posição mais *dovish*.

Colaboradores:

- Rafael Lins
- Victor Godinho
- Vanessa Santana
- Vinícius Alves
- Vitor Castro

Sigam-nos em nossas redes sociais:

Instagram: https://www.instagram.com/gmf_unicamp/

Facebook: <https://www.facebook.com/GMFUnicamp>