



GMF
UNICAMP
FUNDADO EM 2012



Relatório Mensal

Agosto - 2021

Cenário Internacional

Desde julho, o mercado tem questionado o ritmo de crescimento das principais economias do mundo, com atenção especial para os impactos da nova variante de covid-19. Por ora, as preocupações não escalaram, uma vez que diversos estudos confirmam a eficácia das vacinas. Além disso, o risco geopolítico no Afeganistão e as intervenções governamentais da economia chinesa aumentaram a volatilidade dos mercados mundo afora.

EUA

Nos EUA, o Fed divulgou a ata da reunião de julho, na qual discutiu-se a redução do ritmo de compras mensais de títulos do tesouro no valor de US\$ 120 bilhões, indicando que isso deve ocorrer até o fim deste ano. No entanto, o documento deixou claro que a redução não seria um indicativo para um aumento iminente na taxa de juros.

Em discurso no evento de Jackson Hole, Jerome Powell, presidente do Federal Reserve, disse que as semanas após a reunião de julho da instituição “trouxeram mais progresso” na recuperação do mercado de trabalho, referindo-se ao payroll divulgado no início do mês, no qual o resultado foi a geração de 943 mil empregos em julho, um número bem acima das expectativas. Além disso, a taxa de desemprego caiu de 5,9% para 5,4%, menor nível desde março do ano passado.

Entretanto, ao mesmo tempo, disse estar preocupado com os riscos da variante Delta da Covid-19 sobre a reabertura da economia, sinalizando a possibilidade de ajustar seu plano de voo rumo ao *tapering*. Powell também dedicou grande parte do seu discurso para explicar o porquê de ele sentir que a aceleração da inflação será transitória, citando uma lista de fatores que vão desde gargalos na oferta até a globalização, que atuaria como uma âncora para os preços.

Os dados do CPI e PCE do mês de julho corroboram essa visão de transitoriedade da inflação. Após alta de 0,9% em junho, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI, na sigla em inglês) teve crescimento de 0,5% em julho na comparação com junho, em

linha com a esperada. Assim, o aumento dos preços ao consumidor desacelerou em julho, mas a inflação, em geral, permaneceu historicamente alta, nos 12 meses até julho, o índice avançou 5,4%. Já o núcleo do PCE, indicador de inflação acompanhado com mais atenção pelos membros do Federal Reserve, teve alta de 0,3%, em linha com o esperado.

Outros dados divulgados no mês de agosto apontam uma recuperação desigual. De um lado, a produção industrial surpreendeu positivamente, registrando um aumento de 0,9% contra junho/21. O setor automobilístico sobressaiu, aumentando 11,2%, impulsionado por uma base de comparação fraca por problemas na cadeia de produção. Por outro lado, as vendas do varejo ficaram abaixo do esperado, caindo -1,1% no mês.

Europa

Na área do euro, refletindo o processo de imunização, a economia seguiu acelerando, com o PIB crescendo 2% no segundo trimestre, após dois trimestres seguidos de retração. Destaca-se o avanço significativo para o setor de serviços, enquanto o crescimento da indústria, por sua vez, segue limitado, em grande parte, por falta de insumos. Olhando à frente, a política fiscal foi (e continuará) sendo mais restritiva. O Banco Central Europeu recentemente reforçou seu *forward guidance* sobre a taxa de juros, alinhado à sua estratégia de perseguir a inflação de 2% de forma simétrica.

Ásia

Países como Japão, Coreia do Sul e China passam por um aumento expressivo de novos casos de Coronavírus, e há a expectativa de uma desaceleração no crescimento na região, principalmente da economia chinesa após a implementação de novos *lockdowns* em cidades afetadas. Por conta da Covid, a China fechou por duas semanas um dos portos mais importantes do mundo, Ningbo-Zhoushan, após a confirmação de um caso, o que acabou afetando a cadeia de suprimentos global.

Na China, a desaceleração econômica, já esperada, deve ser um pouco mais intensa, como indicado pelos dados de atividade de julho. A produção industrial registrou um aumento de 6,4% em comparação ao ano anterior, ante 7,9% esperado. Além disso, as vendas do varejo cresceram 8,5%, muito abaixo do consenso que era de 11,5%, ao mesmo tempo que os investimentos em renda fixa cresceram 10%. Além das novas restrições contra a covid, o desempenho mais fraco é atribuído à redução dos estímulos governamentais, escassez de insumos de produção e de diversas enchentes que prejudicaram as operações das empresas.

Commodities

Do lado das commodities, o petróleo terminou agosto com o pior desempenho desde outubro de 2020. O Brent, negociado em Londres e referência global para o petróleo, recuou 4,4%, em sua maior queda desde outubro. Já o petróleo WTI, negociado em Nova York, e referência do petróleo nos EUA, caiu 7,4%, marcando seu pior mês desde outubro. A depreciação do ativo ocorreu em virtude do espalhamento da variante Delta e das incertezas relacionadas a sua demanda futura, devido à desaceleração econômica das principais economias mundiais, principalmente, a chinesa.

Já o preço do minério de ferro, que chegou a tocar os níveis mais elevados da história no primeiro semestre, recuou fortemente diante (i) do aumento dos estoques da commodity nos portos chineses, (ii) da piora das expectativas quanto à produção de aço na China, maior produtora do mundo, que vem buscando medidas para reduzir a poluição e (iii) do aumento da oferta. Segundo a consultoria Mystell, os estoques em 45 portos chineses foram ampliados, refletindo o maior controle estatal sobre a produção siderúrgica no país.

Além disso, a China produziu 86,79 milhões de toneladas de aço em julho, baixa de 7,6% ante junho e de 8,4% na comparação anual, chegando ao menor nível em 15 meses. Por fim, a oferta de minério de ferro aumentou, o Brasil, um dos maiores produtores do mundo, exportou em agosto o maior volume em 11 meses, superando a soja como o produto que mais gerou divisas para o país.

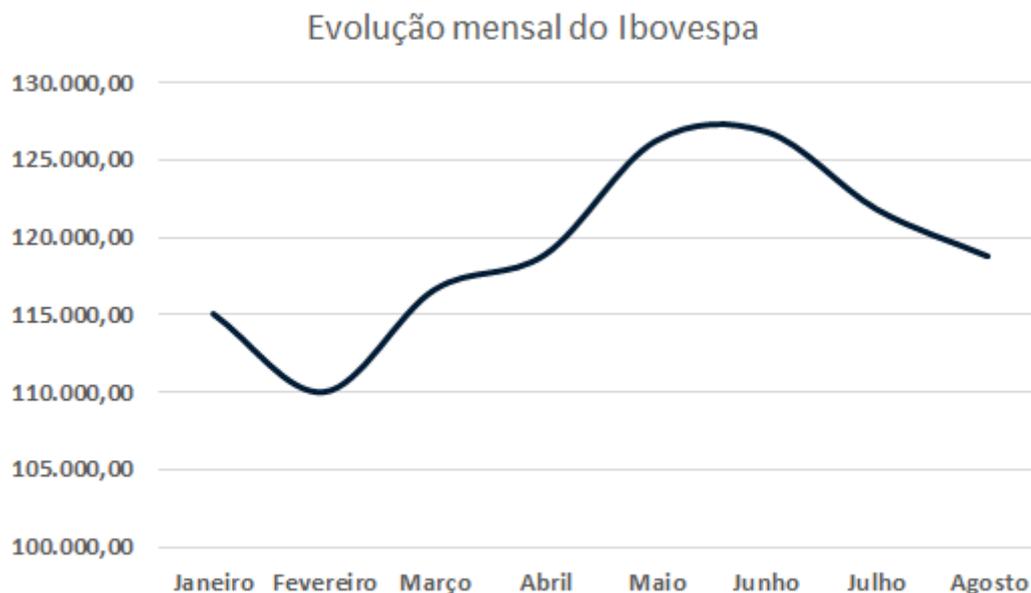
Cenário Doméstico

O ambiente interno vem sendo marcado por um significativo aumento das incertezas fiscais, onde encontram-se temas como reajuste do bolsa família, precatórios, perda de arrecadação com a reforma tributária, entre outros. Dessa forma, o risco fiscal passa a interromper a melhora nas expectativas que vinha se formando nos últimos meses. Um frágil ambiente fiscal gera uma perspectiva de preços elevados ao longo do tempo, afetando as expectativas de inflação.

Soma-se a esse cenário a complicada questão climática enfrentada nos últimos tempos, juntamente com a deterioração do quadro hídrico, dado o baixo volume de chuvas desde o último trimestre do ano passado e a evolução desfavorável dos reservatórios de água. Tais condições climáticas adversas têm aumentado pressões inflacionárias, as quais incluem energia elétrica, alimentação e etanol, com seus desdobramentos sobre os preços da gasolina. Diante desse cenário, o Banco Central elevou a Taxa Selic para 5,25%, dando continuidade a uma redução mais significativa dos estímulos monetários.

Um dado positivo foi que o número de pessoas vacinadas na média de agosto foi de 1,6 milhão por dia, considerando a soma de primeira e segunda dose, e doses únicas, configurando um forte avanço na vacinação da população, algo essencial para o enfrentamento da pandemia de Covid-19 e todos seus efeitos. No entanto, a propagação da variante Delta ainda preocupa e limita o otimismo quanto à saída da crise.

Com relação ao Ibovespa, registrou-se queda pelo segundo mês seguido, encerrando agosto com perdas de 2,48% e fechando aos 118.781 pontos. Além das questões fiscais anteriormente citadas, a queda das commodities em meio ao aumento da regulação chinesa também contribuiu para o baixo desempenho do índice.



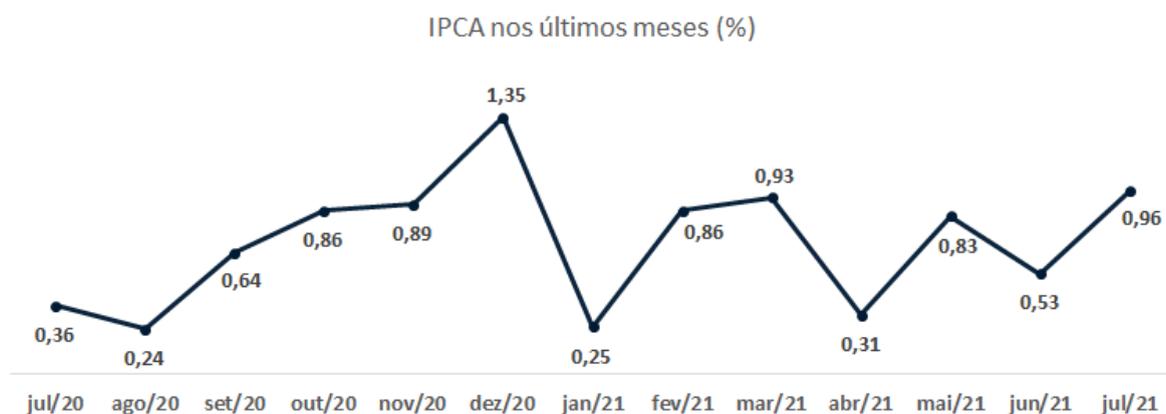
Fonte: B3

Juros e Inflação

No Brasil, a inflação segue em trajetória de elevação, fato que corrobora para a deterioração das expectativas de crescimento do país. O IPCA de julho registrou aumento de 0,96%, na comparação com o mês anterior, após elevação de 0,53% em junho, segundo o IBGE. No ano, o índice acumula alta de 4,76% e, nos últimos doze meses, de 8,99%. Dentre os componentes que mais vêm impactando a inflação, temos a elevação no preço da gasolina e dos alimentos, influenciado pela alta do dólar e por questões climáticas que impactaram a safra.

Nesse escopo, o maior destaque é para a Habitação, que registrou aumento mensal de 3,10%. O resultado desse componente reflete o aumento de 52% da bandeira tarifária vermelha 2, em decorrência da crise hídrica que o país enfrenta. Além disso, a aceleração da inflação também vem refletindo a retomada da economia, com a reabertura de diversos setores em virtude da diminuição de casos de Covid-19 no país. As expectativas para a inflação em 2021 também vêm sendo alteradas para cima, chegando a 7,7%. Diante desse cenário, o COPOM elevou a taxa básica de juros de 4,25% a.a para 5,25% a.a. Em ata referente à última reunião, a autoridade monetária já sinalizou que outro reajuste da mesma magnitude deve ocorrer em

setembro, indicando ser apropriado para o momento um ciclo de elevação da taxa de juros acima do patamar neutro.



Fonte: IBGE

Nos Estados Unidos a inflação segue em trajetória ascendente. Após alta de 0,9% em junho, a inflação ao consumidor (CPI) no país desacelerou no mês seguinte, registrando elevação de 0,5%, em comparação com o período anterior. Observando os componentes de inflação que mais colaboraram para essa alta, temos a inflação dos carros usados, que mostrou desaceleração no mês, registrando aumento de 0,2% em julho, contra 10,5% em junho. Considerando o acumulado de doze meses, a alta é de 5,4%. Nos próximos meses, a inflação ainda deverá ser pressionada pelo aumento nos preços dos aluguéis e dos bens duráveis, ainda afetados por problemas na cadeia de suprimentos.

Apesar dos resultados acima do esperado, o Federal Reserve (FED) ainda considera que o índice está refletindo efeitos transitórios. Segundo o presidente da instituição, 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.

Portanto, uma alteração na taxa de juros não é prevista no curto prazo, devendo ocorrer apenas no início de 2023. Em ata divulgada em 18 de agosto, referente à última reunião do FED, foi evidenciada a discordância entre membros do grupo sobre o melhor momento para retirar os estímulos monetários. No entanto, já foi

sinalizado que nas próximas reuniões deve ser discutido como e quando será feita a diminuição do programa de compra de títulos.

Na Europa, após o Banco Central Europeu firmar a meta de inflação em 2% de forma simétrica, espera-se para setembro alguma sinalização quanto à diminuição da compra de ativos, parte do programa de estímulos monetários adotado durante a pandemia. Tal ação é esperada em virtude da melhora nos indicadores econômicos da região.

Na China, os dados referentes à atividade econômica no segundo trimestre impactaram negativamente as expectativas de crescimento. O PIB registrou crescimento de 7,9%, na comparação com o mesmo período do ano anterior, ante elevação de 18,3% no primeiro trimestre de 2021. Em decorrência desse cenário, a autoridade monetária chinesa cortou em 50 bps o compulsório dos bancos, além da liberação de mais crédito para a economia. A atuação foi vista com bons olhos pelo mercado, como um sinal de que o governo irá utilizar de seus instrumentos para retomar o ritmo de crescimento da economia.

Colaboradores:

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

Sigam-nos em nossas redes sociais:

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

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