

JUNHO DE 2021

IVO CHERMONT

ECONOMISTA CHEFE

IVO.CHERMONT@QUANTITAS.COM.BR

JOÃO FERNANDES

ECONOMISTA

JOAO.FERNANDES@QUANTITAS.COM.BR

Confira os destaques e acontecimentos que impactaram a economia no último mês.

Cenário econômico virou quase monotemático. Inflação, inflação e inflação. Tanto no ambiente internacional quanto local.

Nos Estados Unidos, o foco está em cima do Banco Central Americano e na perspectiva de eles indicarem uma redução na quantidade de estímulo monetário (o que os agentes de mercado chamam de "tapering") nos próximos meses. Por ora, as autoridades monetárias seguem acreditando que a pressão inflacionária é temporária e, portanto, terão tempo de normalizar com calma a política monetária.

Hoje, a previsão base é que a redução dos estímulos quantitativos começará em janeiro de 2022 e a alta de juros começa em meados de 2023. Nós estamos mais preocupados com inflação do que a média do mercado. Acreditamos que, mesmo entre os fatores que parecem temporários como a redução da força de trabalho por conta das transferências de renda pelo governo Biden, ou a dificuldade de oferta no setor de semicondutores ou a alta no frete global, não só existe a probabilidade da normalização da oferta (de insumos e trabalho) demorar mais tempo do que as autoridades monetárias projetam, como também começa a se formar na economia americana uma inflação inegavelmente persistente, que é a do mercado imobiliário.

Desde a última divulgação dos preços ao consumidor (CPI na sigla em inglês), começamos a observar uma tendência de alta dos aluguéis que historicamente tem um ciclo longo e não arrefece com tanta facilidade, muito menos com a manutenção dos estímulos do BC americano ao setor. Por isso, acreditamos que se há risco de surpresa é que a inflação seja mais persistente e force o BC americano a ser mais duro na política monetária.

No Brasil, os desafios não são menores. Em cima de um choque de alimentos, que subiram mais de 20% em 2020, temos ainda uma inflação de bens sólida, por causa da alta da moeda americana, como pela falta de insumos de semicondutores, o que afeta, por exemplo, a inflação de carros novos e usados. Com toda a surpresa de crescimento que tivemos no 1º trimestre do ano e o processo de vacinação acelerando, acreditamos que a demanda das famílias vai pressionar o setor de serviços e gerar uma inflação desconfortável ao Banco Central.

Hoje, projetamos o IPCA de 2021 em 6,2% e 2022 em 4,0%, 0,70 p.p. acima da meta de 3,5% para o ano que vem. Com a pujança da atividade e a pressão dos preços mais difundida, não restou ao Banco Central alternativa que não ser mais agressivo. Então, não só eles subiram mais uma vez a taxa de juros em 0,75 p.p., como já era esperado, como eles indicaram mais uma alta de 0,75 p.p. na reunião de agosto com risco de ser de 1 p.p. caso as expectativas continuem subindo.

Além disso, o BC descartou da sua comunicação a ideia de que o ciclo de aperto monetário seria parcial, ou seja, terminaria abaixo da taxa de juros neutra (hoje, estima-se que deve ser próximo a 6,5%). Como temos um cenário de inflação acima do que o próprio BC projeta, acreditamos que nem mesmo na taxa de juros neutra ele conseguirá parar o ciclo. Por isso, ajustamos nosso cenário para a taxa Selic de 6,5% para 8,25%, com mais 4 altas de 0,75 p.p. nas quatro reuniões do segundo semestre e mais 2 altas de 0,50 p.p. nas duas primeiras reuniões do próximo ano.

Quantitas

As informações contidas neste documento foram produzidas pela Quantitas Gestão de Recursos S.A. dentro das condições atuais de mercado e conjuntura. Todas as recomendações e estimativas aqui apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio. As informações do presente material são exclusivamente informativas. A Quantitas Gestão de Recursos S.A. não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base nos dados aqui divulgados.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.