



## MACRO - JUNHO DE 2024

### Perspectiva global

A economia global continuará a crescer mais ou menos no mesmo ritmo do ano passado, entre 3% e 3,5%. Em outras palavras, um pouso suave para a economia global continua sendo o cenário mais provável. Entretanto, as últimas estatísticas publicadas sugerem que a perspectiva é incerta e varia de região para região. A economia dos EUA está desacelerando, mas continua saudável. A economia da zona do euro chegou ao fundo do poço e está mostrando sinais de recuperação. Na Ásia, a Índia está apresentando um crescimento sólido, enquanto a China está se recuperando gradualmente. Esperamos uma recuperação no segundo semestre do ano, apoiada por um mercado de trabalho estável e pelas medidas de estímulo fiscal em andamento.

Apesar de uma desaceleração acentuada em comparação com o ano passado, o processo de desinflação continua. É provável que a recuperação econômica esperada leve a um novo aumento nos preços das commodities e a demandas salariais mais altas, mantendo a inflação acima da meta estabelecida pelos bancos centrais. Entretanto, os bancos centrais das economias avançadas (liderados pelo BCE, que recentemente cortou 25 pontos-base) começarão a cortar as taxas de juros este ano. Eles farão isso com cautela e parcimônia. As taxas de juros permanecerão mais altas do que nos ciclos de flexibilização anteriores. Ainda há dúvidas sobre a economia dos EUA.

Em nossa opinião, os principais riscos para a economia global estão na explosão da dívida pública e na situação geopolítica.

### Estados Unidos

A atividade econômica dos EUA continua saudável. Entretanto, estatísticas mistas e às vezes contraditórias apontam para uma desaceleração. Apesar da incerteza prevalente, uma aterrissagem suave continua sendo para nós o cenário mais provável, dado o apoio orçamentário contínuo de um presidente ansioso para ganhar a reeleição. O mercado de trabalho está mostrando sinais significativos de abrandamento, com “apenas” 175.000 novos empregos não agrícolas e um ligeiro aumento na taxa de desemprego para 3,9%. Após três meses consecutivos de inflação acima do esperado, a calma voltou à frente da inflação. A inflação básica e a principal desaceleraram para uma taxa mensal de +0,3%. O quadro permanece o mesmo: a inflação está recuando gradualmente, mas continua persistente, principalmente no setor de serviços, com o risco de novos aumentos de preços. Os temores dos consumidores a esse respeito não demoraram a se materializar, com as vendas no varejo já desacelerando significativamente.

Diante da retomada da tendência desinflacionária e da flexibilização gradual do mercado de trabalho, a paciência do Fed parece estar valendo a pena. O Fed



continua convencido de que sua política é suficientemente restritiva e que acabará por trazer a inflação de volta ao seu nível-alvo. Resta saber se o primeiro corte nas taxas, esperado para o final do ano, colocará um fim ao ambiente de taxas ainda recentemente descrito como “duradouramente alto” (“mais alto por mais tempo”). O Federal Reserve dos EUA não vê motivos para apressar as coisas, pelo menos no que diz respeito à inflação. Se ele reduzisse sua taxa básica, seria para cumprir a segunda parte de seu mandato. Mas o mercado de trabalho ainda está muito estável para isso. Desde que a situação não se deteriore, estamos contando com um ou até dois cortes nas taxas, no máximo, a partir de setembro.

## **Zona do euro**

A economia europeia chegou ao fundo do poço, a fase de estagnação está chegando ao fim e as perspectivas estão melhorando gradualmente. A recessão técnica do terceiro e quarto trimestres já passou. O crescimento real do PIB ficou em 0,3% no primeiro trimestre. Espera-se que a atividade econômica cresça à mesma taxa no segundo trimestre. As pesquisas de atividade econômica mostram que o impulso do crescimento está melhorando. Em maio, o índice geral dos gerentes de compras aumentou pelo terceiro mês consecutivo, atingindo seu nível mais alto em um ano. Embora o setor de serviços permaneça firmemente ancorado na zona de expansão, o setor industrial está começando a mostrar sinais de melhora. Essas estatísticas “suaves” contrastam com a tristeza persistente dos dados “concretos”. A produção industrial e os novos pedidos, por exemplo, apontam para uma demanda doméstica fraca. Embora a taxa de desemprego esteja se aproximando do nível mais baixo de todos os tempos (6,5%), o sentimento do consumidor permanece a meio mastro. No primeiro trimestre de 2024, os salários convencionais aumentaram 4,7% em relação ao ano anterior. Esse crescimento salarial, que também é positivo em termos reais, deve apoiar a demanda privada nos próximos meses. A inflação continua a cair, mas desacelerou recentemente. O aumento em maio do índice de preços ao consumidor (2,6%) e do núcleo da inflação (2,7%) mostra que a trajetória de desinflação não é suave. Em particular, a inflação nos serviços continua alta. Não podemos esperar que os preços ao consumidor retornem aos níveis almejados pelo banco central antes de 2025. Entretanto, o BCE acredita que os preços estão no caminho certo. Portanto, um primeiro corte na taxa em junho foi uma conclusão precipitada. Dada a inflação persistente no setor de serviços e o forte crescimento dos salários, parece difícil prever um ciclo de flexibilização rápido e prolongado.

## **China**

De acordo com o escritório político da China, “a economia teve um bom início de ano”, apesar das dificuldades impostas pela “demanda insuficiente e um ambiente externo incerto”. Os formuladores de políticas estão mantendo uma política fiscal acomodatória com o objetivo de atingir a meta de crescimento anual do PIB.

A política monetária continua favorável. As taxas de juros e as reservas de títulos estão sendo administradas com flexibilidade, enquanto a prioridade é a estabilidade



da taxa de câmbio, tendo em vista as incertezas em torno da política monetária dos EUA. Em um cenário de recuperação econômica desigual, as perspectivas para o setor imobiliário continuam incertas. Várias medidas foram lançadas em maio para ajudar o setor: depois de elevar o piso das taxas de hipoteca e reduzir as taxas de empréstimo para compra de casas particulares, Pequim começou a emitir títulos do governo com prazos muito longos. Além disso, os governos locais alocaram 300 bilhões de yuans para comprar de volta os estoques não vendidos das incorporadoras imobiliárias. As pesquisas de atividade econômica apontam para uma expansão moderada. O setor industrial está crescendo, enquanto o setor de serviços está desacelerando ligeiramente. Sinais tímidos de melhora na demanda global proporcionam uma margem de segurança para a economia chinesa. A política econômica está focada no fortalecimento da demanda doméstica. A situação da inflação melhorou em abril: +0,3% em relação ao ano anterior para o IPC básico e +0,7% em relação ao ano anterior para o IPC subjacente, após um aumento muito moderado em março. Os preços ao produtor permanecem em território deflacionário devido à persistente fraqueza do setor imobiliário (-2,5% em relação ao ano anterior). A situação geopolítica continua tensa e incerta. Embora o governo Biden tenha aumentado significativamente as tarifas sobre muitos produtos chineses, Pequim está ameaçando com medidas de retaliação.

Uma nova guerra comercial não só colocaria em risco a ainda frágil recuperação econômica da China, mas também frearia o crescimento global.

#### **Isenção de responsabilidade:**

A DC Advisory emite este relatório apenas como informação geral, sem levar em conta as circunstâncias, necessidades ou objetivos de qualquer um de seus leitores. Os leitores devem considerar a adequação de qualquer recomendação, previsão ou outra informação à sua situação individual e consultar seu consultor de investimentos.

As visões e opiniões expressas neste documento refletem as visões dos autores do conteúdo na data das publicações e estão sujeitas a alterações com base no mercado e em outras condições. Qualquer referência a títulos, setores, regiões e/ou países é apenas para fins ilustrativos. O valor dos investimentos e a renda proveniente deles podem aumentar ou diminuir. As flutuações da taxa de câmbio podem fazer com que o valor dos investimentos em moedas estrangeiras aumente ou diminua.

A DC Advisory não será, nem seus funcionários, associados ou agentes, responsável por qualquer perda decorrente de qualquer investimento baseado em qualquer recomendação, previsão ou outra informação aqui contida. O conteúdo desta publicação não deve ser interpretado como uma promessa, garantia ou implicação, expressa ou implícita, de que as informações de previsão se concretizarão, de que os leitores lucrarão com as estratégias aqui contidas ou de que as perdas relacionadas a elas poderão ou serão limitadas. Qualquer investimento de acordo com as recomendações em uma análise pode ser arriscado e pode resultar em perdas, especialmente se as condições ou suposições usadas para a previsão ou mencionadas na análise não se concretizarem conforme o previsto e a previsão não for realizada.

A DC Advisory utiliza provedores de dados de informações financeiras e as informações de tais provedores podem formar a base para uma análise. Os dados coletados de terceiros são fornecidos sem qualquer tipo de garantia. A DC Advisory e o Provedor de Dados não assumem nenhuma responsabilidade em relação aos Dados de Terceiros e não aceitam nenhuma responsabilidade pela precisão ou integridade de qualquer informação aqui contida.

O desempenho passado não é indicativo de desempenho futuro e pode não se repetir.  
20240612 © DC Advisory