

BOLETIM

MACROECONÔMICO



Falcões versus Pombas na Política Monetária e o que isso muda para você

SETEMBRO 2023

Falcões versus Pombas na Política Monetária e o que isso muda para você

Após o empurrão sofrido pela economia nos momentos de pandemia e turbulências consequentes, o período de ajuste mostra-se longo e de difícil na leitura dos agentes econômicos.

A postura do banco central americano tem modificado os cálculos do mercado: se antes demonstravam preocupações com os impactos que a elevação dos juros nos Estados Unidos poderia ter sob a atividade econômica, agora endurecem o discurso e tentam diminuir as projeções de ganhos, especialmente no mercado de bolsa, e realizar o pouso suave, ou seja uma desaceleração da economia americana sem grandes traumas. Corrigindo, em paralelo, as pressões inflacionárias.

Nos discursos mais rígidos, normalmente o mercado traça o paralelo com as figuras dos falcões, aves com olhar endurecido e atitudes vigilantes. Nos discursos mais moderados o mercado tende associar a figura da pomba, ave mais condescendente em seus gestos. Pelo perfil, o banco central americano, como em passe de mágica, transformou-se em águia subitamente desde o último agosto, ao menos nos discursos. Mas ainda assim, não há apostas consolidadas no mercado sobre elevações da taxa de juros na reunião de novembro, em que apenas um terço dos agentes acreditam em elevação. Para dezembro, contudo, predominam apostas divididas naquilo que poderá ser um aumento da taxa de juros de 0,25 ponto provavelmente.

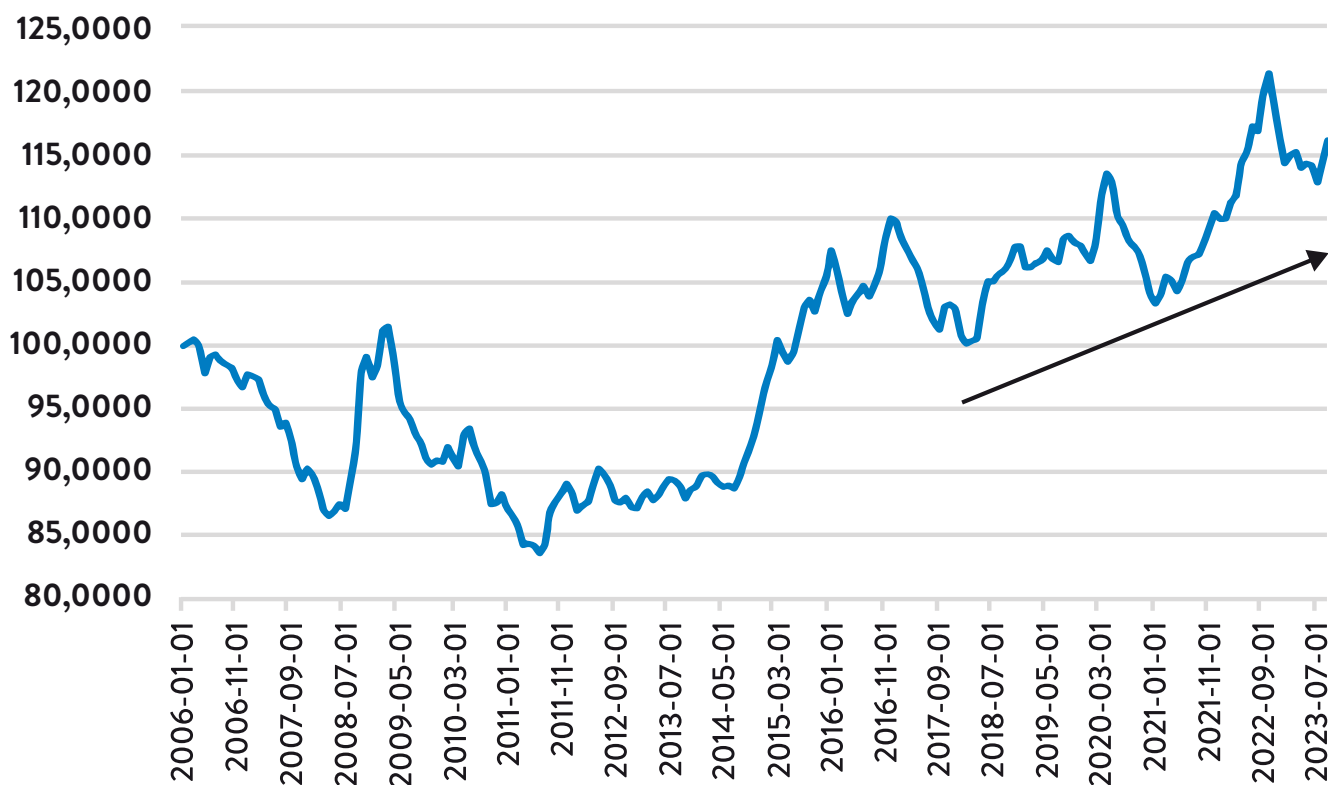
O discurso de águia do banco central americano tem impacto na vida econômica de todos os países, especialmente para a economia brasileira.

Primeiro Efeito: Balanço do Câmbio

Nos textos anteriores alertamos que o segundo semestre do ano, ao natural, representa um momento de tendência de desvalorização do real. Neste 2023 a cotação do câmbio resistiu por muito tempo em níveis abaixo de R\$ 5,00, porém com a nova postura do banco central americano o dólar se fortaleceu e a desvalorização do real foi acompanhada por incerteza e grande variação da cotação.

O gráfico do poder real de compra do dólar contra outras moedas, abaixo representado, demonstra a força recente dos movimentos de alta de juros nos Estados Unidos.

Gráfico 01: Índice Real - Dólar contra outras moedas



Fonte: Federal Reserve of Saint Louis

Com as cotações de real desvalorizando-se o risco para a inflação de 2024 cresce. Isso porque, produtos importados ou sujeitos à cotação internacional, como o trigo e o petróleo podem tornar-se mais onerosos.

No caso do petróleo, sujeito às oscilações geopolíticas, o inverno do hemisfério norte aumenta a demanda por combustíveis e energia, reforçando uma tendência de valorização do barril. Ademais, produtores relevantes como Rússia e Arábia Saudita deram mostras de não se importarem em cortar a produção, garantindo a lucratividade, e dificultando a política econômica do Ocidente, em um momento nos quais essas nações têm diálogos dificultados com as principais economias do mundo.

Segundo Efeito: Desaceleração da Economia Americana

A perspectiva de juros mais altos e a tentativa de debelar a inflação causaria um impacto de desaceleração na atividade econômica americana. Essa desaceleração já seria acompanhada pela economia europeia que registra indicadores sucessivos de anemia econômica. A própria especulada desaceleração da economia chinesa somaria a esse cenário um temor de um 2024 com baixo crescimento econômico mundial.

Assim, o desafio para os exportadores é redobrado. Não apenas reforça a necessidade de produtos diferenciados, ou com nicho específico de consumo, como sinaliza para estratégias de exportação ancoradas em preços facilitados para segmentos de produtos padronizados.

As curvas de rendimento investidas no mercado de títulos públicos, ou seja, com títulos mais curtos rendendo mais que títulos mais longos, é um indicativo tradicional de problemas à frente na atividade econômica. Apesar do tom mais duro na perspectiva da política monetária, as curvas permanecem invertidas.

Terceiro Efeito: Mais volatilidade no mercado financeiro

A perspectiva de endurecimento do discurso de política monetária tem um alvo muito claro: conter a potencial valorização de ativos, especialmente aqueles de bolsa de valores.

Nos anos noventa, diante da perspectiva apresentada pelos setores de tecnologia, houve um processo de valorização das empresas em bolsa considerando-se a possibilidade de lucros tidos como infinitos e sólidos. A esse período um ex-presidente do banco central americano, chamou de “exuberância irracional”.

Na atualidade, pois, os níveis de alavancagem dos preços dos ativos na bolsa americana demonstram um processo que, desde a ocasião da pandemia, se sustenta em níveis considerados altos. Em uma frase: estaria mais para cair do que para subir. É uma consequência da concentração de valor em poucas empresas, mesmo quando considerado o SP500, índice das 500 maiores empresas listadas em bolsa.

Eventuais quedas, ou correção de preços, da bolsa americana espalham-se por todos os mercados do mundo, dando início a uma reação em cadeia, ao qual o Brasil e mercados emergentes não estariam desconectados.

Conclusão

O banco central americano tem feito um movimento de endurecer o discurso, na tentativa de que o mercado, especialmente o financeiro, possa fazer o ajuste necessário sem a necessidade da efetivação de aumentos, de fato, nos juros.

É um jogo de ação e reação: a autoridade monetária se diz preocupada. Após essa manifestação, o mercado reage corrigindo seus níveis e o que era uma necessidade de aumento de juros desaparece. Por outro lado, se o mercado não reage, a autoridade monetária se verá diante da necessidade de, enfim, aumentar os juros realmente. O final dessa história será determinado pela disposição dos agentes em compreenderem que seus ganhos foram inflados e concentrados.

Contudo, sinaliza para os agentes ao redor do mundo que se houver a compreensão rápida por parte do mercado a dor da desaceleração será curta. Por outro lado, se a oratória de falcões adotada não surtir efeito, a dor da desaceleração será longa.

No reino animal muitos são os truques de camuflagem e posicionamento para garantir sobrevivência. Assim também é na política monetária, onde os falcões e as pombas trocam de posições e, muitas vezes, se defrontam com a necessidade de cooperarem uns com os outros.

SOBRE A MIRAR

Somos fruto da união entre professores acadêmicos das ciências da Administração, Contabilidade e Economia. Atuamos no mercado desde 2012.

Nossos serviços são desenvolvidos sob o tripé do **planejamento em gestão, visão orçamentária**, e conseqüentemente, da **performance empreendedora**.

Atendemos empresas de médio e pequeno porte, pois sabemos que, mesmo tendo expertise em seus produtos e serviços, muitas vezes carecem de autoconhecimento em gestão estratégica.

BOLETIM MACROECONÔMICO MIRAR

Coordenação Técnica

Gustavo Inácio de Moraes

Economista pela Universidade de São Paulo (1999) e doutorado em Ciências (Economia Aplicada) pela Universidade de São Paulo (2010). Tem experiência na área de Economia, com ênfase atuando principalmente nos seguintes temas: Política Econômica, Desenvolvimento Econômico e Economia dos Recursos Naturais. Tendo atuado anteriormente como economista no Inter-American Express, atualmente professor doutor da PUCRS e parceiro da Mirar Gestão Empresarial.

Equipe Permanente

João Miranda

Saulo Armos

Alberto Schwingel

Mariana Miranda

Diego Malgarizi

Maurício Vieira

Gilmar Laguna

Beatriz Prado

Rayza Boaro

Rochana Ramos

Revisão Editorial

Marina Miranda

Katine Oliveira

Thobias Zani

Editoria de Arte

Izabelly Damasio

Advertências

As manifestações expressas por integrantes e parceiros da Mirar, nas quais constem a sua identificação como tais, em artigos e entrevistas publicados nos meios de comunicação em geral, representam exclusivamente as opiniões dos seus autores e não, necessariamente, a posição institucional da Mirar. Este Painel foi elaborado com base em estudos internos e projeções e utilizando dados e análises produzidos pela Mirar e seus parceiros além de outros de conhecimento público com informações atualizadas até 04 de novembro de 2022. O Painel é direcionado para plataforma Mirar, contemplando clientes e parceiros, não podendo a Mirar ser responsabilizada por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do seu uso ou do seu conteúdo. Este Painel Macroeconômico não deve ser fragmentado ou divulgado de forma isolada sem a autorização da Mirar.

BOLETIM MACROECONÔMICO

