

No ambiente econômico cada vez mais incerto de hoje, é importante que os investidores permaneçam focados no panorama geral e pensem em longo prazo.

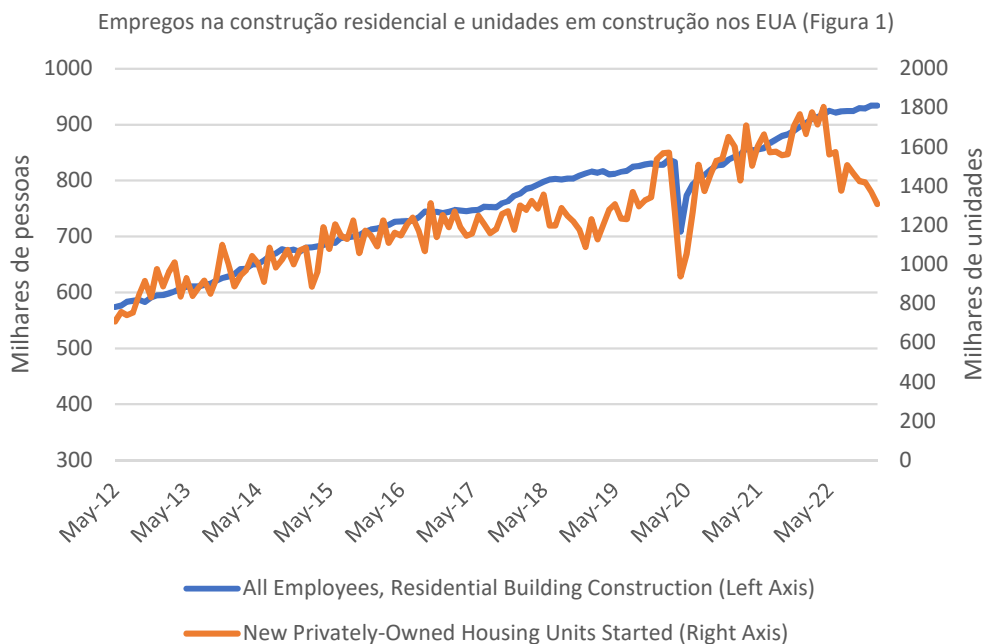
Os mercados de renda fixa têm oscilado em um ritmo frenético, alternando preocupações com a inflação persistente e preocupações com uma recessão futura. Esse nível elevado de incerteza em torno de uma visão direcional fundamental da atividade econômica é compreensível, dada a recente incongruência dos pontos de dados econômicos. Nas últimas décadas, os dados econômicos subjacentes melhoraram de modo geral em relevância e confiabilidade. Desde o início da pandemia de covid-19, no entanto, o nível de revisão e desacoplamento de dados anteriores tornou mais difícil confiar em pontos de dados anteriormente confiáveis. Dado esse alto nível de incerteza, como os investidores devem interpretar os dados nesse ambiente?

Vários exemplos da incongruência de dados que os investidores estão testemunhando podem ser encontrados no setor imobiliário. Desde que o Federal Reserve dos EUA começou a aumentar a taxa dos Fed Funds no início de 2022, as taxas de hipoteca e as taxas de juros dos títulos do Tesouro com maturidade mais longa têm aumentado. As taxas de hipoteca de 30 anos nos EUA passaram de 3,1% em 30 de dezembro de 2021 para 6,7% em 03 de março de 2023. Isso resultou na diminuição da demanda do comprador, bem como do nível de construção de novas moradias (Figura 1 – linha laranja¹).

O mercado imobiliário tem tradicionalmente sido um dos principais mecanismos de transmissão da política do Federal Reserve dos EUA. Ao aumentar as taxas de juro, o nível de construção desacelera, levando a um aumento do desemprego tanto no setor da construção quanto nos setores auxiliares (p. ex., móveis, eletrodomésticos, produção e vendas de materiais de construção).

Por conta dessa relação, historicamente, o nível de

construção de novas residências esteve intimamente ligado ao emprego no setor de construção residencial (Figura 1 – linha azul). No ambiente atual, no entanto, embora o nível de novas residências iniciadas tenha diminuído de 1,8 milhão em abril de 2022 para 1,3 milhão em janeiro de 2023 (uma queda de ~28%), os empregos no setor AUMENTARAM de 918.300 em abril de 2022 para 934.100 em janeiro de 2023 (aumento de 2%).



¹ U.S. Census Bureau and U.S. Department of Housing and Urban Development, New Privately-Owned Housing Units Started: Total Units [HOUST], extraído de FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/HOUST>, 06 de março de 2023.

U.S. Bureau of Labor Statistics, All Employees, Residential Building Construction [CES2023610001], extraído de FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/CES2023610001>, 06 de março de 2023.

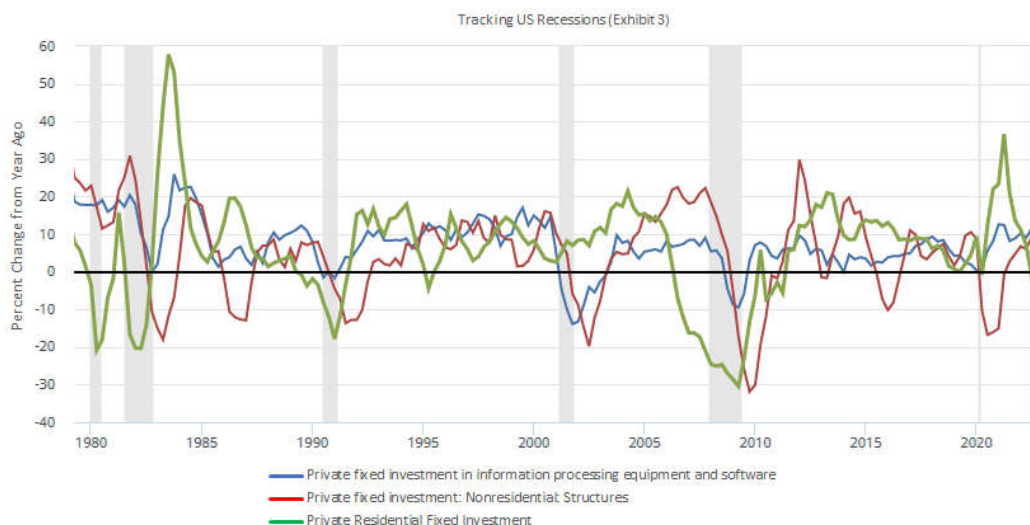
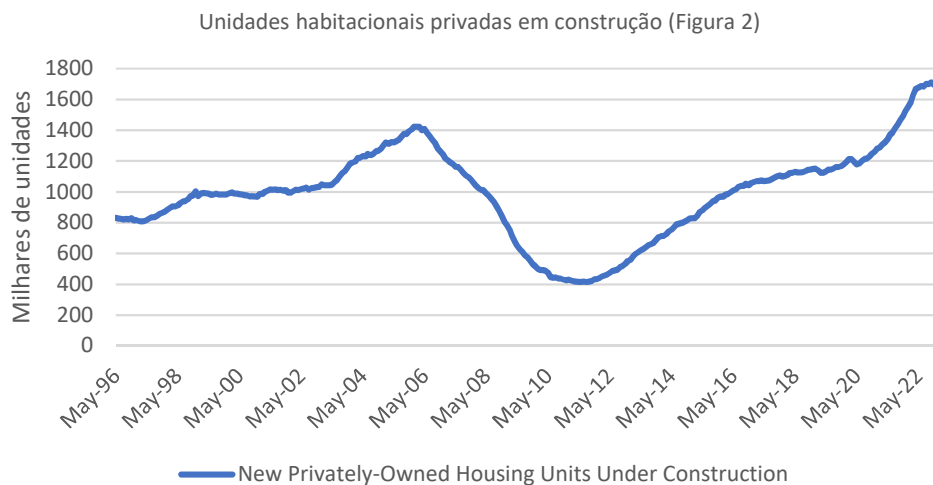
A causa dessa anomalia parece ser o nível de unidades habitacionais atualmente em construção (Figura 2²). Devido a uma série de fatores, desde a demanda significativa por moradias a partir do início de 2020 até atrasos na cadeia de abastecimento de bens e materiais, além da falta de trabalhadores, os tempos de construção de moradias aumentaram significativamente nos últimos três anos. Esse aumento nos tempos de construção levou a atrasos na conclusão, resultando em um número recorde de moradias em construção, passando de 1,2 milhão em janeiro de 2020 para 1,7 milhão em janeiro de 2023.

Esse acúmulo de unidades a concluir parece estar aumentando a demanda contínua por empregos no setor de construção. A grande incógnita é como o emprego no setor residencial mudará à medida que grande parte dessas unidades for concluída em 2023, especialmente se as novas construções continuarem em baixa.

Fatores como esses dificultam a determinação do rumo da atividade econômica pelos investidores, com a complicação adicional de discernir o rumo das taxas que o Federal Reserve dos EUA seguirá, conforme digere dados igualmente complexos. Aconselhamos, portanto, os investidores a ficarem de olho no panorama geral.

No caso da previsão de desacelerações econômicas nos EUA, a Figura 3³ abaixo caracteriza uma trajetória provável com base em uma desaceleração sequencial de três grandes componentes econômicos do produto interno bruto (PIB). 1) Uma desaceleração do investimento residencial (Verde) 2) Seguido de uma desaceleração do investimento em equipamentos/software (Azul) 3) Seguido de uma desaceleração do investimento não residencial (Vermelho).

Como podemos ver na Figura 3, o investimento residencial (Verde) ficou negativo, mas sem o declínio nos empregos que tradicionalmente o acompanha, conforme ilustrado na Figura 1. Olhando para o futuro, dois dados importantes a acompanhar são o emprego no setor de construção residencial e a trajetória do ponto 2 acima, isto é, investimento em equipamentos/serviços (Azul).



² Freddie Mac, 30-Year Fixed Rate Mortgage Average in the United States [MORTGAGE30US], extraído de FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/MORTGAGE30US>, 6 de março de 2023.

³ U.S. Bureau of Economic Analysis, Gross Domestic Product [GDP], extraído de FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis (<https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=XdYD>)

Economic Overview

	GDP Forecast (2023)	GDP Forecast (2024)	Inflation Forecast (2023)	Inflation Forecast (2024)	Currency vs. USD	IG Credit Downgrade
Argentina	0.0%	1%	95%	71%	-10.5%	N/A
Brazil	0.8%	2%	5%	4%	1.5%	N/A
Chile	-1.0%	2%	8%	4%	4.7%	Low
Mexico	1.3%	2%	6%	4%	7.6%	Medium
Peru	2.1%	3%	6%	3%	0.6%	Low
Uruguay	2.4%	3%	7%	6%	1.7%	High
Israel	2.9%	4%	4%	3%	-4.2%	Very Low
USA	0.7%	1%	4%	3%	1.4%	Very Low

Data Source: Bloomberg Terminal, as of March 3, 2023

COVID-19 Overview

	Vaccine Doses / Population	Total Cases	Total Cases/ Population	Last 30 Day Growth Rate
Argentina	230%	10,044,125	21.10%	0%
Brazil	221%	37,063,464	17.12%	0%
Chile	311%	5,169,139	25.85%	1%
Mexico	159%	7,459,860	5.67%	1%
Peru	247%	4,486,282	13.19%	0%
Uruguay	244%	1,034,303	28.91%	0%
Israel	212%	4,799,631	55.81%	0%
USA	187%	103,510,435	31.56%	0%

Data Source: Bloomberg Terminal, as of March 3, 2023

Chief Investment Officer, IPB

Alex Polshikov

+1-212-551-8297

APolshikov@IDBNY.com

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Esta Análise Mensal do Mercado (“Comunicação”) foi produzida pelo Israel Discount Bank de Nova York (“IDB Bank”). O IDB Bank é uma marca de serviço registrada do Israel Discount Bank de Nova York.

As opiniões são da Divisão Internacional de Private Banking do Banco e são feitas na data deste comentário, estando sujeitas a alterações sem aviso prévio. Não há garantia de que essas opiniões se concretizarão. Outras Afiliadas e divisões do Banco podem ter opiniões diferentes e/ou inconsistentes com as aqui expressas.

Este comentário é para informação geral de nossos clientes. Ele não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, a situação financeira ou as necessidades de clientes individuais nem contém recomendações de investimento. Não é uma oferta ou pedido de compra ou venda de quaisquer valores mobiliários, ou de adoção de qualquer estratégia de investimento. As informações e opiniões contidas neste material são derivadas de fontes proprietárias e não proprietárias consideradas confiáveis pelo Banco, não são necessariamente abrangentes e não têm garantia de exatidão. Investimentos internacionais envolvem ainda mais riscos, incluindo riscos relacionados a fatores como moeda estrangeira, liquidez limitada, menos regulamentação do governo e possibilidade de volatilidade substancial devido a acontecimentos políticos, econômicos e demais eventos adversos.

Produtos de investimento:

Não são segurados pelo FDIC	Não são depósitos bancários	Não têm garantia bancária
Não são segurados por nenhum órgão do governo federal		Podem perder valor