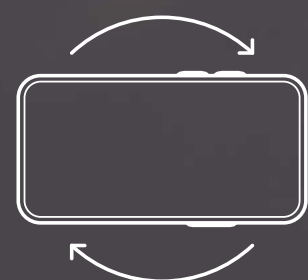


Informativo Afinidade

Edição 122 | Março de 2024



Gire seu smartphone
para visualização horizontal.

 **banrisul**

afinidade

Introdução

O rumo da política monetária em economias centrais norteou a conjuntura econômica neste início de ano. Em linha, os investidores demonstraram sensibilidade às divulgações dos dados da economia americana e ao tom adotado por dirigentes do Fed, com relação aos cortes

futuros da taxa de juros dos Estados Unidos (EUA).

Informativo Afinidade

Unidade de Finanças e
Tesouraria

Gerência de Assuntos
Econômicos e de
Investimentos

macroeconomia@banrisul.com.br

Cenário Internacional

A análise do mês de fevereiro sugere que os Estados Unidos continuam atravessando um momento pujante da atividade econômica, devido à resiliência demonstrada nas últimas leituras sobre a atividade e o mercado de trabalho do país. Além disso, a expectativa de que a inflação global continuaria em trajetória

ininterrupta de queda parece vir perdendo força. Dados mais recentes mostraram um comportamento acima do que fora estimado tanto em países desenvolvidos quanto em economias emergentes.

A cruzada de Jerome Powell e demais dirigentes do Fed em busca do “pouso suave” para a economia americana continuou sendo um dos temas centrais dentro do debate econômico global. Vale lembrar que há poucas semanas, boa parte do

mercado financeiro apostava no início do ciclo de corte de juros no mês de março. Contudo, esse entendimento foi perdendo força e migrou para mais próximo do fim do primeiro semestre de 2024 – conforme defendíamos em nossas últimas análises. O pano de fundo para essa mudança nas projeções se deu, principalmente, após a confirmação de que a economia dos EUA avançou a uma taxa trimestral anualizada de 3,2% no quarto trimestre de 2023,

um pouco abaixo da estimativa anterior, mas ainda sensivelmente acima da média dos últimos dois anos. Com isso, o PIB norte-americano cresceu 2,5% no último ano, ante uma alta de 1,9% em 2022. Sobre a inflação, o núcleo do índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês) reduziu o ritmo de alta para 2,8% em janeiro, ante a alta de 2,9% no final de 2023, ambos os dados em base anualizada. Em resumo, a persistente inflação, além de ocasionar revisões quanto ao

início do ciclo de corte de juros, tem modificado sensivelmente a trajetória da taxa básica e sua estimativa ao final do ciclo. Essas revisões poderão impactar o comportamento da curva de juros também em economias emergentes, alterando a dinâmica entre moedas e o ritmo da atividade nesses países mais dependentes dos acontecimentos nos EUA.

Na zona do euro, a postura do Banco Central Europeu (BCE) segue intimamente

ligada à trajetória de dados de atividade e inflação, o que deixa os próximos movimentos em aberto. Entretanto, a leitura preliminar da taxa interanual de inflação ao consumidor de fevereiro, que ficou em 2,6%, está abaixo do mês anterior, mas acima do esperado pelo mercado. Já o núcleo do indicador teve alta mais forte, de 3,1%, também desacelerando em relação a janeiro, mas acima do consenso de mercado. Assim como nos

EUA, o fato de o bloco europeu afastar-se do caminho de uma recessão adiciona maior pressão ao nível de preços e cautela na condução da política monetária por parte dos dirigentes do BCE.

Na China, por sua vez, apesar de novos movimentos do governo visando fomentar a atividade econômica do país, o setor imobiliário permaneceu debilitado e coloca em xeque a capacidade de recuperação da demanda interna. Quanto à atividade econômica, o PMI

apurado pelo governo chinês caiu para 49,1 em fevereiro, novamente indicando contração da atividade. Entretanto, o PMI apurado pela S&P Global subiu para 50,9 em fevereiro, ante 50,8 em janeiro, permanecendo em território de expansão da atividade. Vale mencionar ainda o risco de alta da taxa de juros no Japão em breve, que poderá alterar o equilíbrio global e trazer mais volatilidade aos mercados, especialmente, na dinâmica do câmbio.

Cenário Nacional

No Brasil, a conjuntura mostrou-se bastante similar ao que fora observado no cenário americano. A atividade econômica e o mercado de trabalho permaneceram aquecidos na virada de 2023 para 2024. Na esteira, os resultados da inflação, acima das projeções, reacenderam o alerta por parte do Banco Central do Brasil (BCB), que deverá redobrar a vigilância

ao comportamento do nível de preços nas próximas medições.

No que diz respeito ao nível de preços, o IPCA-15, considerado uma prévia da inflação oficial, registrou alta de 0,78% em fevereiro ante janeiro. Em 12 meses, o indicador acumulou alta de 4,49%. Apesar de ligeiramente mais baixo do que o esperado, o indicador manteve acesas as preocupações sobre a reaceleração de algumas medidas relevantes, como preços livres e serviços subjacentes.

Adicionalmente, estamos observando alguma aceleração dos preços dos serviços e dos demais núcleos, que voltaram a rodar acima do teto da meta de inflação na média móvel dos últimos 3 meses até o IPCA-15 de fevereiro. Ainda sobre o tema, mas em sentido inverso, o IGP-M apresentou deflação de 0,52% em fevereiro ante janeiro e, no acumulado em 12 meses, registrou queda de 3,76%. Cabe notar que, por ora, esses resultados

parecem insuficientes para alterar o curso dos cortes na taxa básica de juros nas próximas duas reuniões, mas deveremos observar um incremento na cautela com que os dirigentes do Comitê de Política Monetária (Copom) irão sinalizar os próximos passos.

Com relação à atividade econômica, o PIB cresceu 2,9% em 2023 em relação a 2022. O resultado ficou acima das projeções elaboradas

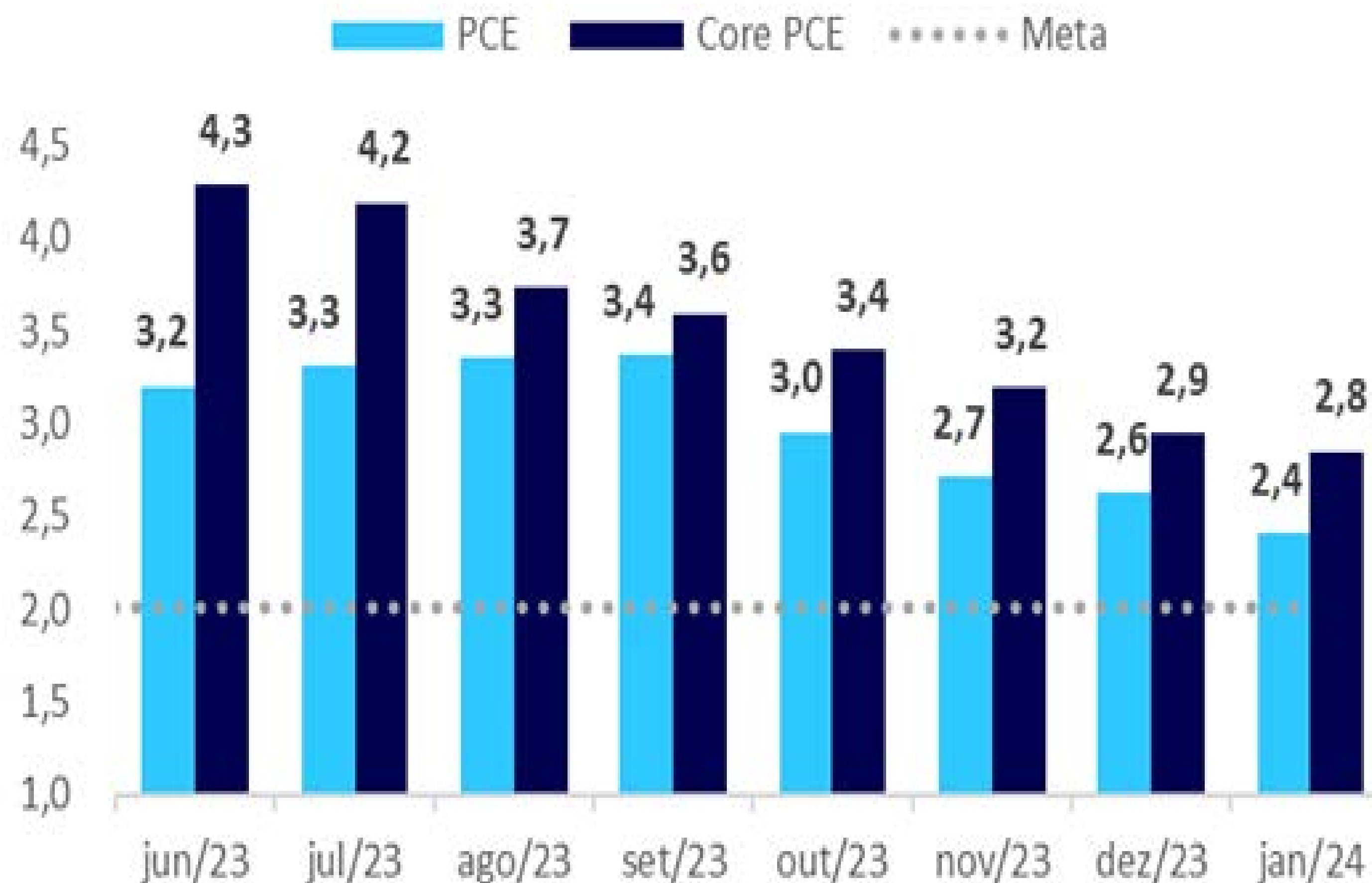
no início do último ano. Ainda que o número seja positivo, a estabilidade registrada na passagem do terceiro para o quarto trimestre de 2023 pode indicar uma perda de tração à frente. Vale destacar o desempenho positivo do setor agropecuário, que cresceu 15,1% em 2023, enquanto a indústria e o setor de serviços apresentaram desempenhos mais tímidos, de 1,6% e 2,4%, respectivamente. Sob a ótica da demanda, o destaque veio do consumo

das famílias, que avançou 3,1% em relação a 2022, e do consumo do governo, que cresceu 1,7% no período. Por outro lado, a formação bruta de capital fixo, uma medida de investimento, registrou queda de 3% no último ano. Em suma, o PIB apresentou desempenho marginalmente acima de nossa estimativa, mas não deve alterar nossa percepção de moderação no ritmo de expansão para 2024.

Ao entrarmos no mês de março, que será marcado pela segunda decisão de política monetária por parte do colegiado do Copom, nos parece que o potencial de redução total nos juros continua estreitamente ligado à dinâmica da taxa de juros americana e, em menor grau, ao quadro prospectivo para a política fiscal doméstica.

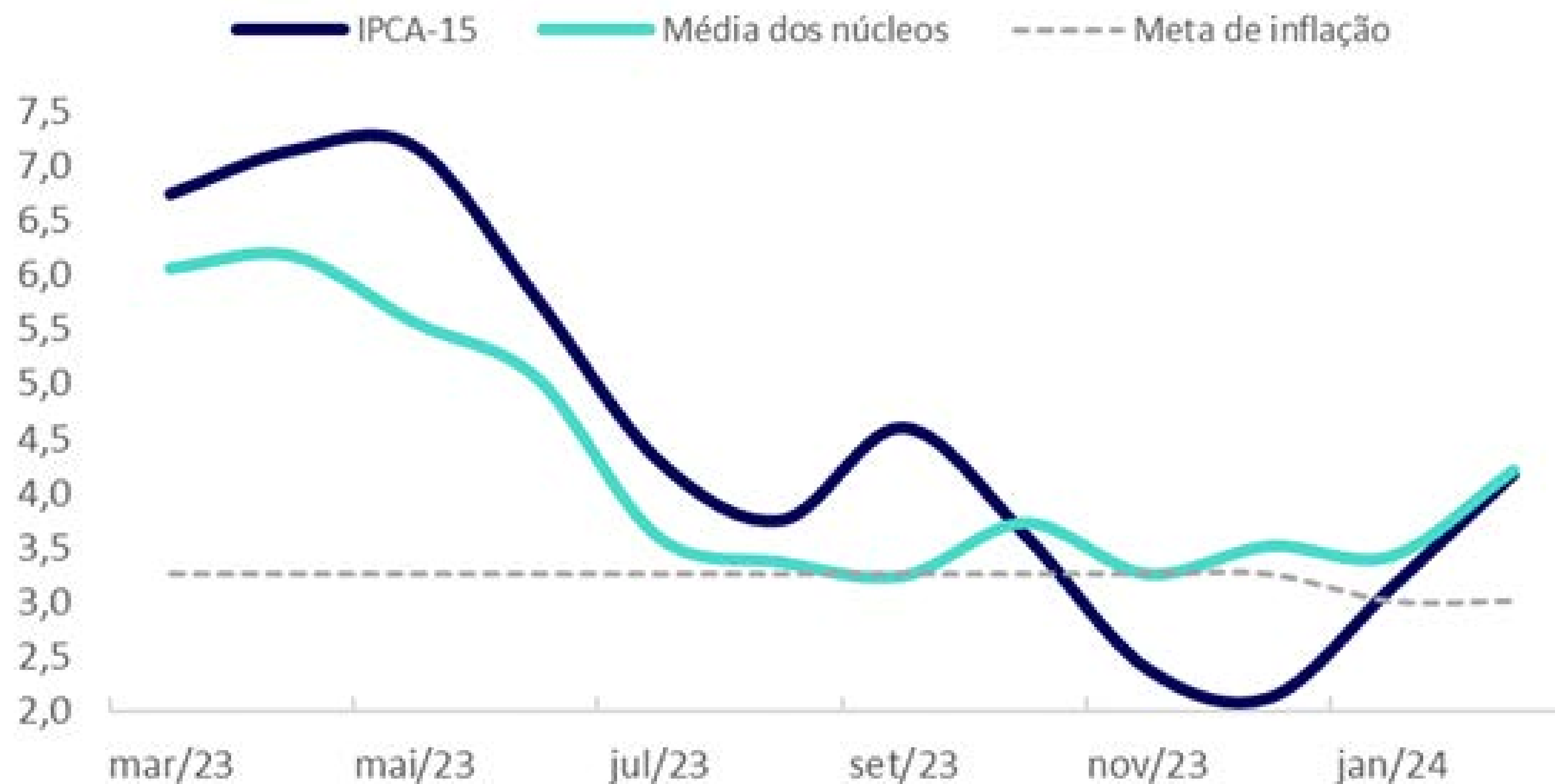
EUA, índice de inflação

Em % ao ano. Fonte: U.S. Bureau of Economic Analysis



IPCA-15 e média móvel trimestral anualizada

Variação anual em %. Fonte: IBGE



Renda Variável



Ao longo de fevereiro, as bolsas de valores evoluíram apesar do sentimento de cautela que paira no mercado financeiro. Nos EUA, o S&P 500 acumulou alta de 5,1%, enquanto a bolsa alemã avançou 4,5% no mesmo período. No cenário externo, o início do ano mostrou-se bastante positivo para os ativos de risco, por conta de bons resultados apresentados nos balanços corporativos de grandes empresas e pelo processo de desinflação que tem ocorrido, ainda que

irregular. Por aqui, o Ibovespa registrou desempenho tímido (+0,9%). Os dados mais fortes da economia americana fortaleceram o dólar em relação a outras moedas, incluindo a divisa brasileira (0,3%). A curva de juros, por sua vez, avançou 1,7% no segundo mês do ano.

Projeções Macroeconômicas

Variáveis Macroeconômicas	2022	2023	2024	2025
PIB (%aa)	3,0	2,9	1,8	2,0
Meta Taxa Selic (final de período, %aa)	13,75	11,75	9,00	8,50
Meta Taxa Selic (média, %aa)	12,63	13,23	9,92	8,58
IPCA (%aa)	5,79	4,62	3,94	3,52
IGP-M (%aa)	5,45	-3,18	2,64	3,83
Câmbio US\$ (final de período)	5,22	4,90	5,04	5,09
Câmbio US\$ (média)	5,16	5,00	5,02	5,07
TJLP (final de período, %aa)	7,20	6,55	6,36	6,44

Da Economia **Para você**



O bom entendimento da conjuntura econômica facilita e fundamenta as decisões de investimentos de nossos clientes. Sendo assim, compartilhamos as nossas mais recentes projeções para alguns dos principais indicadores econômicos.

PIB

Apesar da surpresa positiva no desempenho do PIB de 2023, permanecemos confortáveis com as nossas projeções para o biênio 2024 e 2025.

Taxa de Juros

Assim como a mediana de mercado, a nossa projeção para a taxa Selic terminal em 2024 e 2025 seguiu inalterada. De todo modo, iremos acompanhar o desdobramento da próxima reunião do Copom, em meados do mês de março.

Inflação

Na passagem de fevereiro para março, mantivemos as nossas projeções para o IPCA inalteradas. O resultado da divulgação prévia do indicador, o PICA-15, não afetou a nossa perspectiva para o acumulado de 2024 e 2025.

Câmbio

No que tange a taxa de câmbio, também mantivemos a nossa projeção inalterada para a divisa local frente ao dólar americano para os anos de 2024 e 2025.

Indicadores Econômico-Financeiros

Tipo	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	Ano	Acumulado (%)		
														12 m	24 m	36 m
Poupança (% a.m.) ¹	0,74	0,58	0,72	0,68	0,66	0,72	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	1,10	7,83	16,63	21,12
Poupança (% a.m.) ²	0,74	0,58	0,72	0,68	0,66	0,72	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	1,10	7,83	16,63	21,12
CDI (% a.m.)	1,17	0,92	1,12	1,07	1,07	1,14	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	1,77	12,73	27,40	34,63
Selic (% a.m.)	1,17	0,92	1,12	1,07	1,07	1,14	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	1,77	12,73	27,39	34,63
Ouro (%)	4,28	-0,95	0,00	-6,21	-0,17	4,08	-2,57	-0,99	-2,85	-0,98	7,39	1,64	9,15	1,97	0,97	0,74
Dólar Comercial (%)	-2,98	-1,61	1,72	-5,60	-1,25	4,68	1,55	0,28	-2,49	-1,28	1,75	0,71	2,47	-4,83	-3,55	-11,27
IGP-M (% a.m.)	0,05	-0,95	-1,84	-1,93	-0,72	-0,14	0,37	0,50	0,59	0,74	0,07	-0,52	-0,45	-3,76	-1,98	13,83
TBF (%) ³	1,09	0,85	1,05	1,00	0,97	1,06	0,90	0,90	0,85	0,84	0,86	0,74	1,60	11,69	25,33	32,44
TR (%) ³	0,24	0,08	0,21	0,18	0,16	0,22	0,11	0,11	0,08	0,07	0,09	0,01	0,10	1,56	3,44	3,58
Ibovespa (%)	-2,91	1,50	3,74	9,00	3,26	-5,09	0,71	-2,94	12,54	5,38	-4,79	0,99	-3,85	22,96	14,07	17,29

Referências

Acumulado Ano 2024 = Jan/24 a Fev/24

Acumulado 12 meses = Mar/23 a Fev/24

Acumulado 24 meses = Mar/22 a Fev/24

Acumulado 36 meses = Mar/21 a Fev/24

Gerência de Estratégia de Produtos e Análise Macroeconômica

Unidade de Finanças e Tesouraria

Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.

1) Referente ao primeiro dia do mês e depósitos realizados até 03/05/2012.

2) Referente ao primeiro dia do mês e depósitos realizados a partir de 04/05/2012.

3) Contas com aniversário no dia 14 e rendimento creditado no mês subsequente.

Obs: Resultados obtidos no passado não representam garantia de rentabilidade futura.

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Esta instituição é aderente ao código ANBIMA de regulação e melhores práticas para a atividade de distribuição de produtos de investimento no varejo.

 banrisul

afinidade

banrisul.com.br/afinidade

SAC 0800 646 1515
Ouvidoria 0800 644 2200

Baixe o app:



Siga nossas redes sociais:

