

Informativo

# Afinidade

Edição 123 | Abril de 2024



 banrisul

afinidade



# Ambiente Econômico



## Introdução Geral

Nas economias desenvolvidas, sobretudo, nos Estados Unidos (EUA), o ambiente construído ao longo do primeiro trimestre de 2024 deu mostras de um ritmo de atividade econômica ainda bastante robusto, com os índices inflacionários tendo registrado moderação tímida e irregular. Para além das economias centrais, uma dinâmica similar pôde ser notada também em países emergentes.

### **Informativo Afinidade**

Unidade de Finanças e Tesouraria  
Gerência de Assuntos Econômicos e de  
Investimentos

[macroeconomia@banrisul.com.br](mailto:macroeconomia@banrisul.com.br)

## Cenário Internacional

Ao aprofundarmos nossa análise no contexto econômico dos países avançados, as discussões que englobam a ocorrência de um pouso suave da economia americana, somada à tendência de manutenção da taxa de juros em um nível elevado por mais tempo, voltou a ganhar protagonismo no debate, com efeito no comportamento do dólar americano ante seus pares e novos avanços no rendimento dos Treasuries.

Diante desse ambiente de atividade econômica forte nos EUA, resiliência do mercado de trabalho e inflação persistente, os dirigentes do Fed têm enfatizado a necessidade de paciência, até que seja alcançada uma maior confiança na convergência do nível de preços, antes que seja dado início ao ciclo de flexibilização dos juros. Um dos pontos centrais no debate econômico, a inflação ao consumidor, voltou a subir em março. Nos próximos meses, projetamos alguma moderação dos indicadores de preços, o que permitirá ao banco central americano, enfim, cortar a taxa de juros na passagem do primeiro para o segundo semestre de 2024. Ainda nos EUA, a terceira e última estimativa do PIB do quarto trimestre de 2023 mostrou um crescimento anualizado de 3,4%, número que superou a mediana das estimativas do mercado. O resultado mostrou ainda uma desaceleração da atividade ante o ano anterior, tendência que tende a se repetir ao longo do corrente ano. Por ora, os componentes do cenário externo apontam para uma possibilidade, não desprezível, de dessincronização de ciclos nos EUA e na zona do euro.

Esse evento passou a ganhar força nas últimas semanas, dado, especialmente, o tom das falas de dirigentes do Banco Central Europeu (BCE).

Por falar no bloco europeu, os indicadores econômicos mais recentes revelaram a moderação do nível de atividade dos países que compartilham a moeda única europeia, embora ainda rodando bem próximo do potencial de sua capacidade de expansão. A taxa anual de inflação ao consumidor, por sua vez, apresentou redução no ritmo de alta na passagem de fevereiro para março. O indicador apontou descompressão para 2,4%, segundo dados preliminares. Ainda antes dessa boa notícia vinda do campo inflacionário, a comunicação dos diretores do BCE já sugeria uma maior propensão para que o pontapé inicial ao ciclo de flexibilização monetária seja dado no encontro marcado para junho. Em suma, a autoridade monetária não deverá ser capaz de firmar compromisso com uma trajetória específicas de cortes de juros, bem como poderá ocorrer no caso do Fed.

Neste período, a China seguiu atuando como um vetor de desinflação para as economias ocidentais, visto que os estímulos adotados pelo governo não foram capazes, por enquanto, de reverter o quadro de esfriamento da demanda. Recentemente, o Banco do Povo da China (PBoC, na sigla em inglês) manteve as principais taxas de juros inalteradas. De modo geral, o governo chinês poderá usar a política fiscal como principal ferramenta para fomentar a economia, enquanto a política monetária ampara os estímulos nessa seara.



O nosso entendimento permanece de que a atividade econômica global, em especial nos EUA, tende a mostrar algum enfraquecimento nos próximos trimestres. Um melhor comportamento das leituras de inflação e, sobretudo, do mercado de trabalho nas leituras vindouras tende a ser consistente com o discurso da autoridade monetária, o que abriria caminho para a redução da taxa básica de juros.

## Cenário Nacional

No ambiente interno, a surpresa positiva na arrecadação federal na arrancada inicial de 2024 trouxe um certo alento aos riscos que envolvem a seara fiscal brasileira. Todavia, a incerteza que ampara a conjuntura externa, somada à resiliência da atividade econômica, inflação e do mercado de trabalho adicionam razões suficientes para que, ao menos, se discuta uma maior prudência da autoridade monetária quanto à trajetória de queda de juros a partir de meados de junho.

Direto ao ponto central, diante da surpresa positiva da atividade econômica doméstica e do pujante mercado de trabalho, o Comitê de Política Monetária (Copom), ao reduzir a taxa Selic em 50 pontos-base, para 10,75% ao ano, optou por retirar o compromisso de cortes futuros de mesma magnitude após a reunião marcada para maio. Conforme manifestado pelos dirigentes do Copom, o aumento de incerteza prescreve cautela na condução do afrouxamento monetário.

A ata do citado encontro, bem como o comunicado emitido após a reunião do grupo, reforçou nossas projeções atuais para a taxa Selic terminal em 2024, que contará com mais três cortes de meio ponto percentual e uma derradeira redução de 25 pontos-base, o que levaria a taxa básica de juros a encerrar o ano em 9% ao ano.

A inflação, medida pelo IPCA, seguiu girando num patamar consistente com a meta, embora o setor de serviços continue mostrando alguma pressão adicional, o que nos parece ser limitado. Em março, o indicador oficial do nível de preços desacelerou a alta para 0,16% frente ao avanço de 0,83% um mês antes. No acumulado de 12 meses, a alta foi de 3,93%. Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados pelo IBGE, seis tiveram alta em março. A maior variação (0,53%) veio de Alimentação e bebidas. Na sequência, veio o grupo Saúde e cuidados pessoais (0,43%). Com o resultado, nossa projeção para a inflação de 2024 passou a ser de 3,78%, ancorada pelo menor impacto estimado, principalmente, em preços de alimentos e também do grupo Transportes. Essa avaliação, somada ao fato de que todos os núcleos do IPCA desaceleraram na passagem de fevereiro para março ampara nossa perspectiva de manutenção do ritmo de corte de juros em 50 pontos-base nas próximas três reuniões do Copom.

Apesar da política monetária significativamente contracionista, a atividade econômica manteve-se relativamente firme e a inflação parece controlada. Os dados de atividade referentes ao mês de janeiro, por exemplo, surpreenderam positivamente.

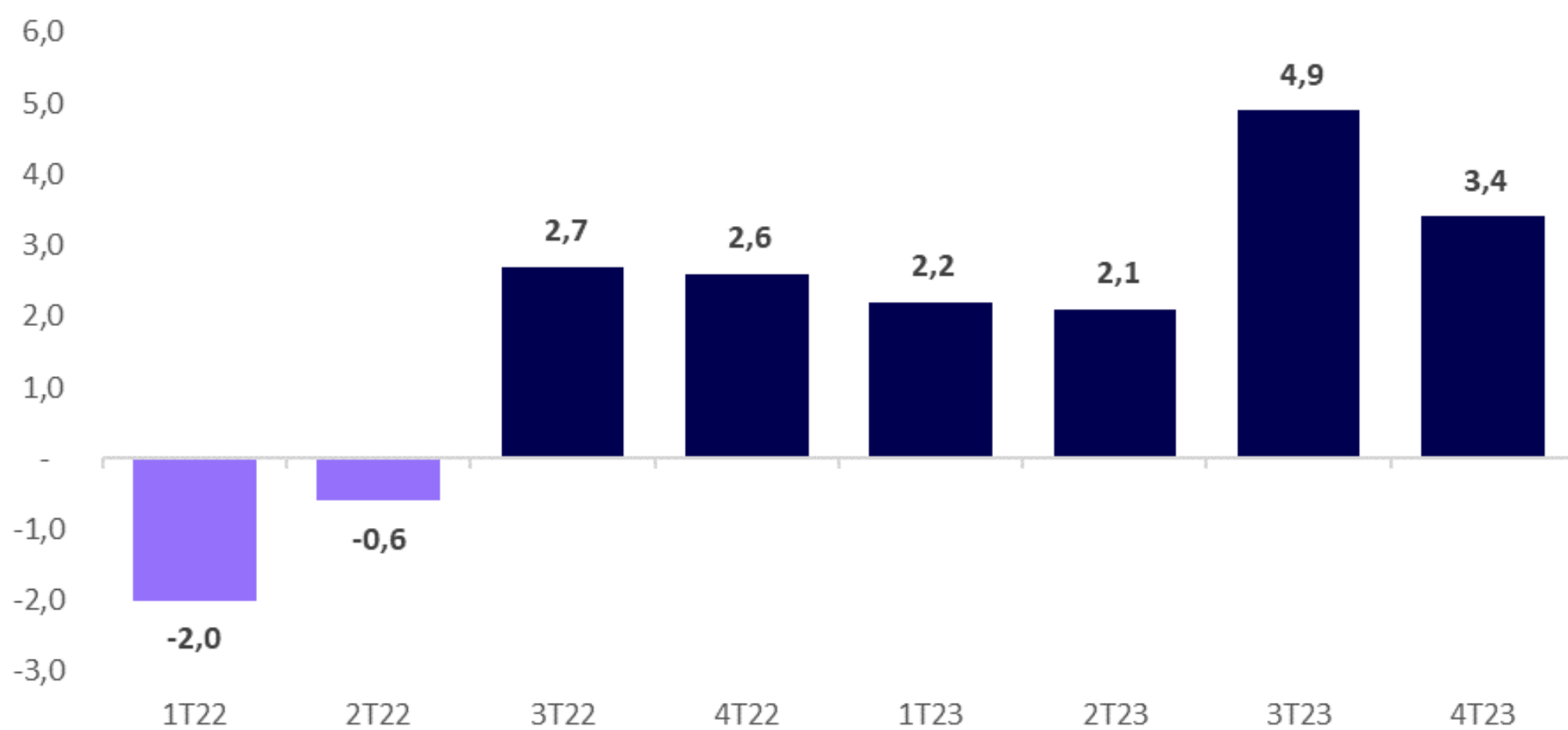
Nesse sentido, as vendas no varejo apresentaram crescimento de 2,5% ante o mês anterior, com destaque para o desempenho positivo de cinco dos oito grupos pesquisados. Esse fenômeno também foi percebido pelo forte crescimento da renda real, atrelado ao desempenho do mercado de trabalho. Ademais, o setor de serviços, que desacelerava ao longo do segundo semestre de 2023, começou o ano com uma reversão bastante positiva e, de modo geral, vinda de subsetores mais sensíveis a juros.

Em suma, com o aumento da incerteza sobre a condução da política monetária externa, nos parece normal que o plano de voo traçado por bancos centrais em economias emergentes, como é o caso do Brasil, sofram revisões e ajustes. De modo geral, avaliamos que o Copom conduzirá de forma cuidadosa a política monetária, a fim de garantir a convergência da inflação em direção à meta perseguida pela autoridade.

# Gráficos

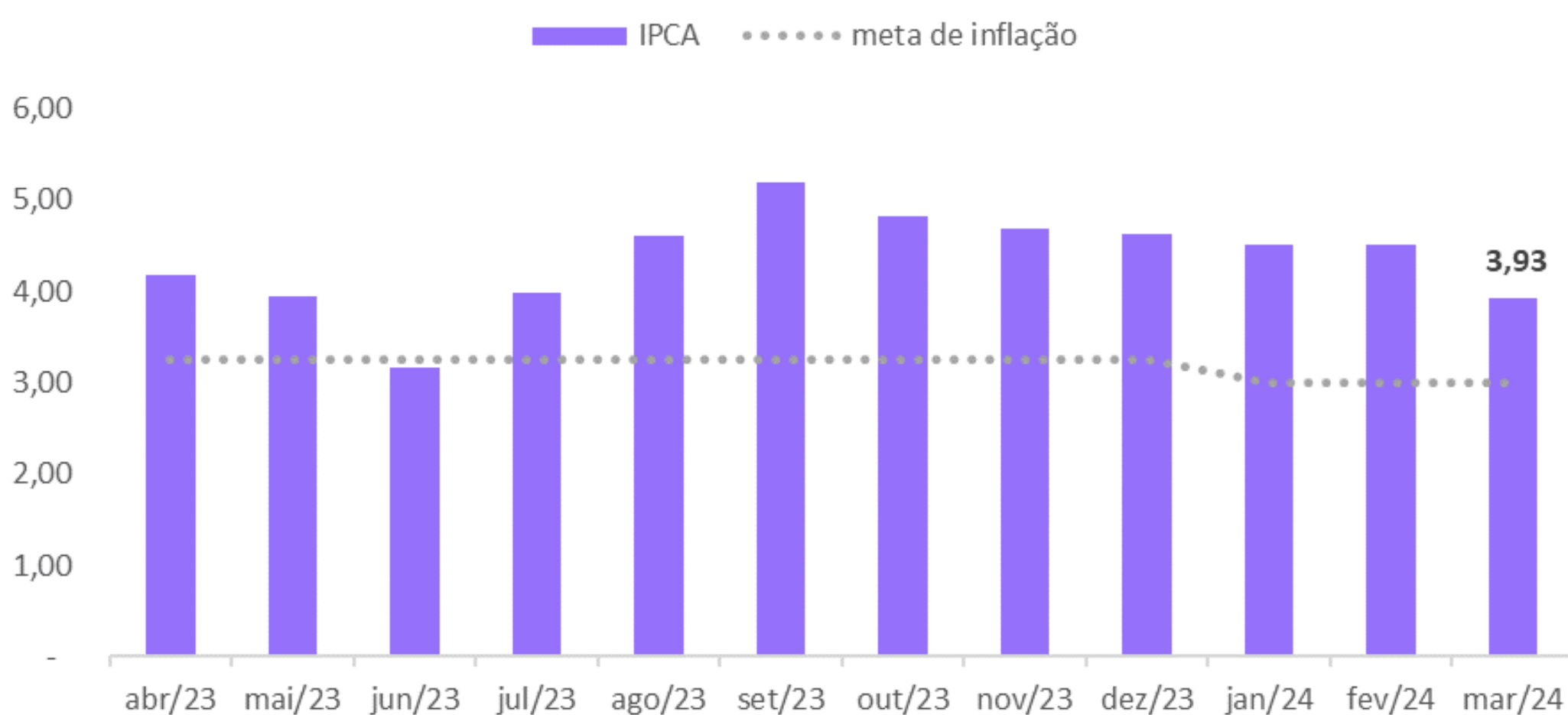
## EUA, comportamento do PIB

Variação trimestral anualizada em %. Fonte: U.S. Bureau of Economic Analysis



## Brasil, inflação oficial e centro da meta

Variação anual em %. Fonte: IBGE





# Renda Variável



O mês de março terminou de maneira positiva para os mercados de renda variável global. O tom mais moderado do chairman do Fed, Jerome Powell, no que diz respeito à condução da política monetária, abriu espaço para que os investidores aumentassem a exposição aos ativos de risco. Nos EUA, o S&P 500 acumulou alta de 3,1%, enquanto a bolsa alemã avançou 4,6% no mesmo período. No Brasil, por sua vez, o Ibovespa registrou recuo de 0,7%. Já o dólar registrou alta de 0,8% em relação ao real e a curva de juros prefixado de vencimento mais longo voltou a subir no acumulado de março.

Variáveis Macroeconômicas	2023	2024	2025	2026
PIB (%aa)	2,9	1,8	2,0	2,0
Meta Taxa Selic (final de período, %aa)	11,75	9,00	8,50	8,50
Meta Taxa Selic (média, %aa)	13,23	9,92	8,58	8,50
IPCA (%aa)	4,62	3,78	3,65	3,53
IGP-M (%aa)	-3,18	2,27	3,83	3,47
Câmbio US\$ (final de período)	4,90	5,04	5,09	4,92
Câmbio US\$ (média)	5,00	5,02	5,07	5,01
TJLP (final de período, %aa)	6,55	6,36	6,44	6,44

Projeções são elaboradas pela Unidade de Finanças e Tesouraria - Gerência de Estratégia de Produtos e Análise Macroeconômica

Da economia

# Para você

Em um cenário de incertezas, o acompanhamento do noticiário econômico nos ajuda a entender a dinâmica dos mecanismos que fundamentam as decisões de investimento. Diante disso, compartilhamos algumas de nossas projeções para os principais indicadores econômicos.

## PIB

Sobre o ritmo de expansão da atividade econômica, não houve evento significativo que motivasse qualquer revisão no cenário ora estimado para o biênio 2024 e 2025.

## Taxa de Juros

Embora a nossa projeção para a taxa Selic terminal em 2024 e 2025 tenha permanecido inalterada, destacamos que a chance de uma desaceleração do ritmo de corte para 25 pontos-base, a partir do encontro de junho, ganhou força mais cedo do que esperávamos.

## Inflação

Com a divulgação da inflação oficial de março, mesmo que abaixo do que fora estimado por nossa equipe, seguimos confiantes no cenário traçado para os próximos meses. Para 2024, projetamos um avanço do IPCA na casa de 3,78%, desacelerando para 3,65% no ano seguinte.



# Da economia Para você



## Câmbio

Para o câmbio, mantivemos a nossa projeção inalterada para a divisa local frente ao dólar americano para os anos de 2024 e 2025. Ademais, seguimos atentos a uma possível redução do diferencial de juros entre Brasil e EUA, o que poderia pressionar o real.

## Indicadores econômicos financeiros

Tipo	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	Acumulado (%)			
													Ano	12 m	24 m	36 m
Poupança (% a.m.) <sup>1</sup>	0,58	0,72	0,68	0,66	0,72	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	0,53	1,64	7,60	16,55	21,62
Poupança (% a.m.) <sup>2</sup>	0,58	0,72	0,68	0,66	0,72	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	0,53	1,64	7,60	16,55	21,62
CDI (% a.m.)	0,92	1,12	1,07	1,07	1,14	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	0,83	2,62	12,35	27,28	35,48
Selic (% a.m.)	0,92	1,12	1,07	1,07	1,14	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	0,83	2,62	12,35	27,27	35,48
Ouro (%)	-0,95	0,00	-6,21	-0,17	4,08	-2,57	-0,99	-2,85	-0,98	7,39	1,64	10,65	20,77	8,20	17,47	11,35
Dólar Comercial (%)	-1,61	1,72	-5,60	-1,25	4,68	1,55	0,28	-2,49	-1,28	1,75	0,71	0,86	3,35	-1,06	5,39	-10,87
IGP-M (% a.m.)	-0,95	-1,84	-1,93	-0,72	-0,14	0,37	0,50	0,59	0,74	0,07	-0,52	-0,47	-0,91	-4,26	-4,10	10,06
TBF (%) <sup>3</sup>	0,85	1,05	1,00	0,97	1,06	0,90	0,90	0,85	0,84	0,86	0,74	0,77	2,39	11,33	25,21	33,22
TR (%) <sup>3</sup>	0,08	0,21	0,18	0,16	0,22	0,11	0,11	0,08	0,07	0,09	0,01	0,03	0,13	1,35	3,38	3,61
Ibovespa (%)	2,50	3,74	9,00	3,26	-5,09	0,71	-2,94	12,54	5,38	-4,79	0,99	-0,71	-4,53	25,74	6,79	9,86

### Referências

Acumulado Ano 2024 = Jan/24 a Mar/24  
Acumulado 12 meses = Abr/23 a Mar/24  
Acumulado 24 meses = Abr/22 a Mar/24  
Acumulado 36 meses = Abr/21 a Mar/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 1º 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 atividade de distribuição de produtos de investimento no varejo.



 **banrisul**

**afinidade**

[banrisul.com.br/afinidade](https://banrisul.com.br/afinidade)

Baixe o app:



Siga nossas redes sociais:



**SAC 0800 646 1515**

**Ouvidoria 0800 644 2200**