

Informativo

Afinidade

Edição 126 | Agosto de 2024



 banrisul

afinidade

Introdução

Após os dados do mercado de trabalho americano e da atividade manufatureira em diversas localidades do mundo apontarem um ritmo de desaquecimento além do que fora previsto, o sentimento de aversão ao risco – que já se fazia presente desde a segunda metade do mês de julho – ganhou força nos primeiros dias de agosto. Além disso, os conflitos geopolíticos no Oriente Médio permaneceram como plano de fundo e ponto de atenção em um momento bastante conturbado para o cenário macroeconômico global.

Cenário internacional

Depois de um início de ano agitado, por razões distintas, em que os indicadores de inflação dos Estados Unidos (EUA) apresentaram crescimento maior do que fora estimado, os dados mais recentes revelaram a possibilidade de um novo período de desinflação. No entanto, esse período trará consigo o risco de recessão econômica, ou seja, a chance de um desaquecimento mais forte do que previamente estimado pelo Fed, que busca o “pouso suave” da economia norte-americana.

Nos EUA, os indícios deixados pelas últimas leituras da inflação sugerem ainda uma possibilidade não desprezível de que o Fed inicie o ciclo de flexibilização monetária em setembro. Além disso, nos últimos dias, vem ganhando força a ideia de que ocorram mais cortes na taxa de juros no curto prazo, dado o quadro de baixa tração da atividade econômica por lá. Uma vez que a inflação de bens seguiu bem-comportada, em razão da forte pressão desinflacionária vinda por parte dos bens industriais produzidos na China,

a consolidação de um quadro menos adverso passaria a depender mais do setor de serviços. Caso não ocorram novos choques de preços e contando ainda com a continuidade da moderação do mercado de trabalho, que registrou nova expansão da taxa de desemprego e criação de vagas líquidas abaixo da projeção, a inflação tende a convergir para a meta à frente. É bem verdade que o ritmo dessa ancoragem de expectativa de preços conta muito, mas com a economia desacelerando, o processo poderá ser brando, desde que seja possível desviar da recessão econômica e de grandes turbulências eleitorais nos próximos meses.

A zona do euro, por sua vez, poderá ter a sua trajetória de juros afetada caso a desaceleração econômica dos EUA ocasione uma resposta mais forte por parte do Fed. Por ora, visto que o mercado de trabalho dá sinais de fraqueza semelhante ao exemplo americano, não nos parece que o quadro indicaria um grande descasamento entre o comportamento da taxa básica de juros dessas importantes economias. Vale lembrar que nos últimos dias, a leitura do PIB do bloco europeu referente ao segundo trimestre do ano apontou avanço de 0,3%. Isso revelou um quadro de crescimento marginalmente acima do previsto, apesar de ainda muito modesto. Em junho, a taxa de desemprego voltou a subir e alcançou o patamar de 6,5%, uma subida inesperada que pode pressionar os formuladores de políticas monetárias a tomar medidas adicionais para estimular a economia e reduzir o desemprego. Por fim, no Reino Unido, o Banco da Inglaterra (BoE, na sigla em inglês) deu início ao ciclo de corte de juros, reduzindo a taxa básica de juros de 5,25% para 5,0%. O movimento, já esperado para o ano de 2024, reafirmou o período de flexibilização monetária em economias centrais, ainda que ela permaneça restritiva a fim de reconduzir a inflação para mais perto da meta dos bancos centrais.

Além dos sinais de enfraquecimento da economia americana, o anúncio de elevação na taxa de juros por parte do banco central japonês parece ter sido vetor de reavaliação de portfólios por parte dos investidores. Cabe destacar que a autoridade monetária do Japão atuou de forma contrária aos seus pares ao elevar a taxa básica de juros. Na China, o desempenho fraco dos indicadores que medem o nível da economia, especialmente aqueles de divulgação mais frequente, motivou o anúncio de novos estímulos por parte do governo a fim de fomentar os negócios no país.

Em suma, com o esgotamento das reservas acumuladas no período da pandemia, aos poucos a economia volta a caminhar por suas próprias pernas. Esse nível moroso poderá acarretar uma redução do consumo, deixando efeitos para o mercado de trabalho à frente. Ainda que o cenário não nos pareça de uma marcha rumo a uma recessão econômica, as próximas leituras e, principalmente, próximas ações das autoridades monetárias serão decisivas na condução do processo no âmbito global.

Cenário Nacional

Nas últimas semanas, o ambiente doméstico sofreu deterioração adicional motivada por riscos fiscais que voltaram a ganhar protagonismo, somado ainda às condições externas apresentadas. Embora o tom de incerteza tenha sido fator de atenção e cautela para os investidores, a conjuntura atual não nos leva a crer que será necessário um novo período de alta da taxa básica de juros.

Em sua última reunião, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BCB) decidiu de forma unânime manter a taxa Selic no patamar de 10,50% ao ano. É bem verdade que os dirigentes da autoridade sinalizaram preocupação com o atual cenário e com as perspectivas futuras. No comunicado, os diretores do BCB adicionaram um novo fator de risco altista relacionado à taxa de câmbio mais depreciada, que poderia ter impacto inflacionário. Ademais, os dirigentes do Copom também aumentaram sua perspectiva de inflação para o final deste ano e para 2025. No entanto, para nós, esse cenário ainda é adverso. Mesmo com a curva de juros até o final do ano precificando o aperto da condição monetária, entendemos que a manutenção do nível atual, já restritivo, parece suficiente para que as estimativas voltem a rondar o centro da meta de inflação (3% a.a.) dentro do horizonte relevante da autoridade, que passou a contemplar, ao menos em parte, o ano de 2026. No geral, o comunicado de política monetária veio em linha com a nossa expectativa de que o Copom endureceria a retórica, evitando menções explícitas à possibilidade de tornar a elevar a taxa básica de juros.

A decisão do Copom e as preocupações dos diretores, conforme mencionado no próprio comunicado, estiveram ancoradas principalmente na maior resiliência da atividade econômica e no refluxo percebido nos indicadores que acompanham o comportamento dos preços no trecho final do primeiro semestre de 2024. Nesta seara, vale destacar o resultado do IPCA 15, prévia da inflação oficial, de julho, que subiu 0,30% ante o mês anterior. A desaceleração do ritmo de alta, embora menor do que o esperado, foi puxada pela queda dos alimentos após o impacto das chuvas no sul do País em maio. Na ponta contrária, a inflação de serviços voltou a subir 0,7%, e o avanço da gasolina e da energia elétrica impactou os preços administrados. Desse modo, no acumulado dos últimos 12 meses, a inflação subiu para 4,45%, acima dos 4,06% observados até junho.

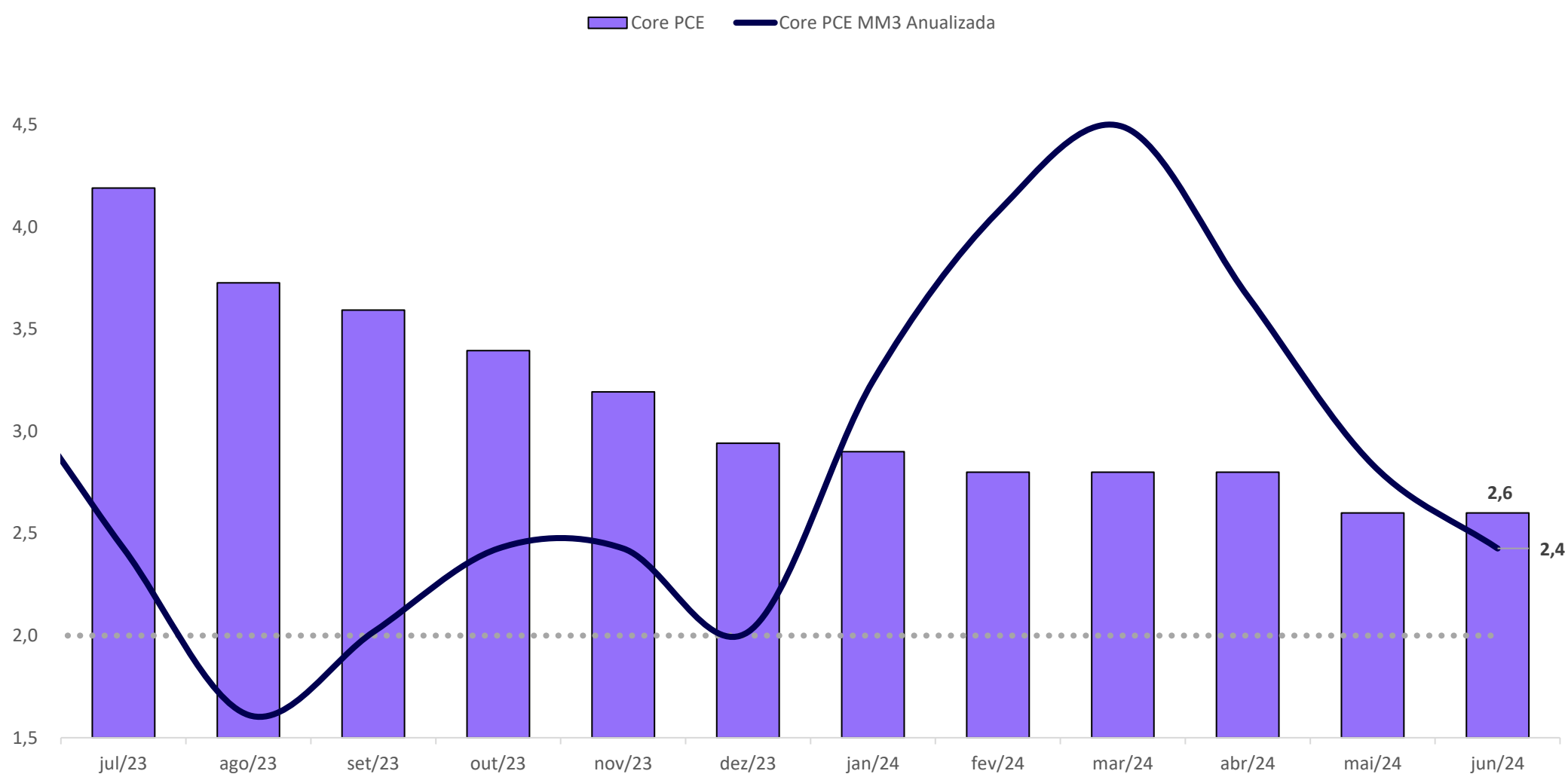
Além disso, o bom desempenho do mercado de trabalho, que registrou a criação de mais de 200 mil vagas formais na passagem de maio para junho, e o comportamento do rendimento do trabalho, que seguiu avançando no período, demonstrou que a atividade econômica doméstica permaneceu rodando acima do nível projetado para o período. Esse movimento surpreendeu, dado o patamar restritivo da política monetária, que busca frear, ao menos em parte, a demanda interna.

Uma vez que a conjuntura global segue com peso preponderante na construção de nosso cenário macroeconômico, o consenso alcançado de que o Fed iniciará o ciclo de corte de juros em setembro poderá trazer algum alívio aos mercados emergentes, contribuindo para um movimento de arrefecimento das expectativas de inflação.

Gráficos

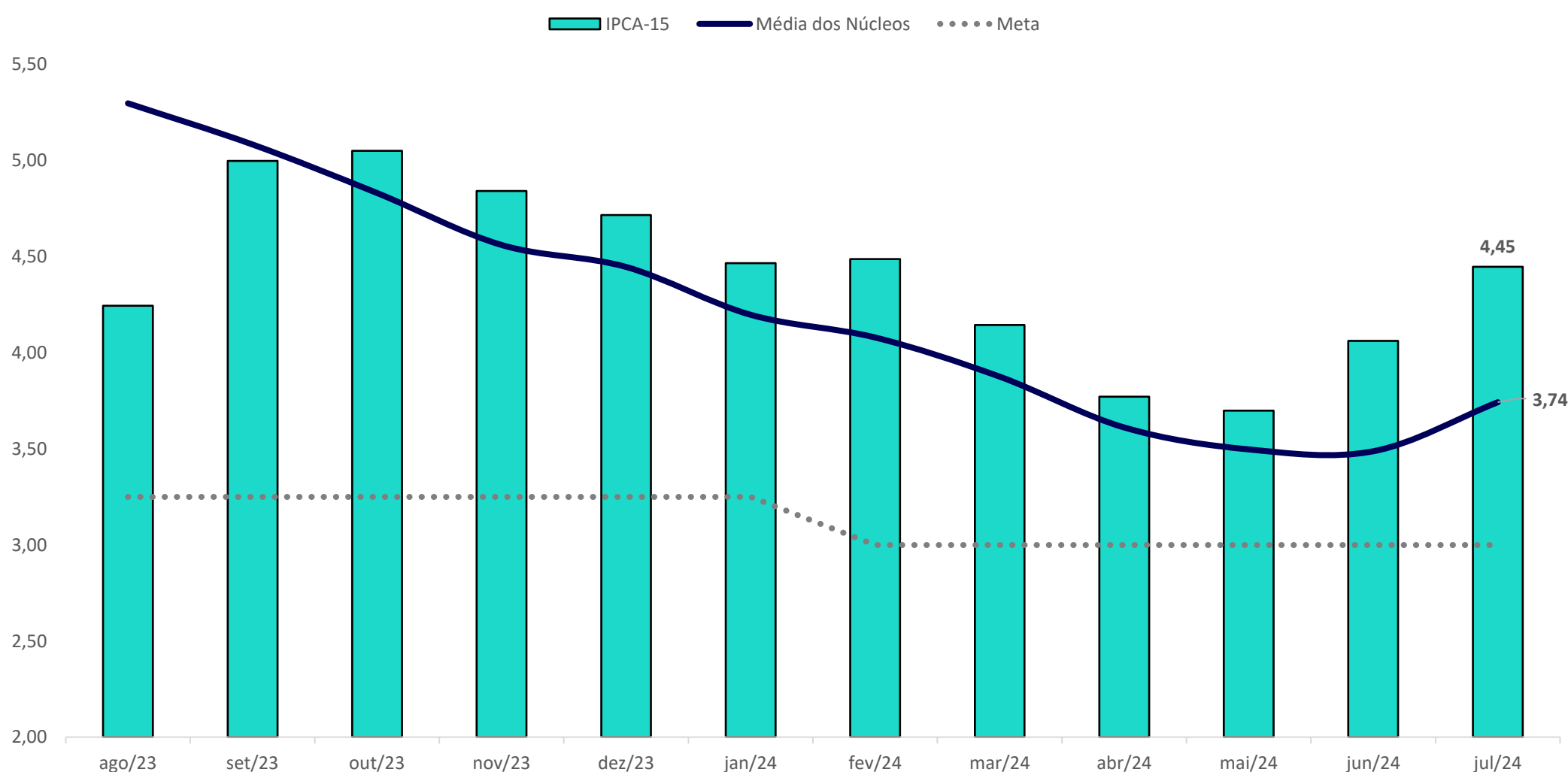
EUA, índice de inflação selecionado

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



Brasil, prévia da inflação oficial

Variação mensal anualizada, em %. Fonte: IBGE. Elaboração: Banrisul



Informativo Afinidade

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

macroeconomia@banrisul.com.br

Renda Variável



No mês de julho, as bolsas globais apresentaram desempenhos mistos. O S&P 500 fechou o período com ganho pouco acima de 1%, enquanto o índice alemão DAX avançou 1,5% no mesmo período. No Brasil, o Ibovespa fechou com ganho superior a 3%, impulsionado principalmente pelo setor elétrico, financeiro e industrial. Já o câmbio seguiu pressionado, embora em menor grau, quando comparado ao forte movimento de valorização do dólar ante o real visto um mês antes. Por fim, no mercado de renda fixa, houve queda da curva de juros prefixada no acumulado de julho.

Variáveis Macroeconômicas	2023	2024	2025	2026
PIB (%aa)	2,91	1,85	2,00	2,00
Meta Taxa Selic (final de período, %aa)	11,75	10,50	9,50	9,00
Meta Taxa Selic (média, %aa)	13,23	10,71	10,25	9,06
IPCA (%aa)	4,62	4,17	3,76	3,53
IGP-M (%aa)	-3,18	3,82	3,71	3,47
Câmbio US\$ (final de período)	4,90	5,15	5,06	4,92
Câmbio US\$ (média)	5,00	5,21	5,10	5,01
TJLP (final de período, %aa)	6,55	7,04	6,67	6,49

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, acompanhar o 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

Ao longo do mês de julho, dadas as surpresas positivas com o desempenho da atividade econômica brasileira, majoramos a nossa projeção para 2024 de 1,65% para 1,85%. Para o próximo ano, nossa estimativa foi mantida.

Taxa de Juros

Novamente, revisamos nossa projeção para a taxa básica de juros no período de 2024 e 2025. Agora, nos unimos aos membros do mercado financeiro que acreditam que o ciclo de corte de juros, ao menos em 2024, foi encerrado. Além disso, nos parece plausível apontar que a taxa Selic deverá permanecer em um patamar mais restritivo nos próximos meses, quando comparada ao que foi projetado em meados do último ano.

Inflação

Permanecemos especialmente atentos à trajetória da inflação corrente, em especial ao núcleo de inflação subjacente de serviços e à dinâmica de crescimento dos salários, que poderão continuar apontando para um cenário menos otimista no futuro. Dessa forma, os ajustes para o IPCA no último mês foram apenas marginais.

Da economia Para você



Câmbio

Apesar do comportamento do câmbio e da deterioração do cenário global de curto prazo, permanecemos atentos aos desdobramentos que envolvem indicadores macroeconômicos importantes, como a relação de câmbio entre o dólar e o real. Para tanto, realizamos ajustes marginais em nossas projeções.

Indicadores econômicos financeiros

Tipo	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	Acumulado (%)			
													Ano	12 m	24 m	36 m
Poupança (% a.m.) ¹	0,72	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	0,53	0,60	0,59	0,54	0,57	4,00	7,24	16,28	23,50
Poupança (% a.m.) ²	0,72	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	0,53	0,60	0,59	0,54	0,57	4,00	7,24	16,28	23,50
CDI (% a.m.)	1,14	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	0,83	0,89	0,83	0,79	0,91	6,17	11,50	26,65	38,59
Selic (% a.m.)	1,14	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	0,83	0,89	0,83	0,79	0,91	6,17	11,50	26,65	38,59
Ouro - LME (%)	-1,16	-4,82	7,32	2,65	1,30	-1,14	0,23	9,08	2,53	2,49	-0,70	5,19	18,64	24,55	38,60	34,91
Dólar Comercial (%)	4,68	1,55	0,28	-2,49	-1,28	1,75	0,71	0,86	3,54	1,09	6,46	1,18	16,53	19,56	9,27	8,54
IGP-M (% a.m.)	-0,14	0,37	0,50	0,59	0,74	0,07	-0,52	-0,47	0,31	0,89	0,81	0,61	1,72	3,82	-4,19	5,46
TBF (%) ³	1,06	0,90	0,90	0,85	0,84	0,86	0,74	0,77	0,78	0,76	0,73	0,84	5,61	10,50	24,39	35,78
TR (%) ³	0,22	0,11	0,11	0,08	0,07	0,09	0,01	0,03	0,10	0,09	0,04	0,07	0,43	1,01	3,11	3,92
Ibovespa (%)	-5,09	0,71	-2,94	12,54	5,38	-4,79	0,99	-0,71	-1,70	-3,04	1,48	3,02	-4,87	4,68	23,75	4,83

Referências

Acumulado Ano 2024 = Jan/24 a Jul/24
Acumulado 12 meses = Ago/23 a Jul/24
Acumulado 24 meses = Ago/22 a Jul/24
Acumulado 36 meses = Ago/21 a Jul/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.

Em 01/08/24

 **banrisul**

afinidade

banrisul.com.br/afinidade

Baixe o app:



Siga nossas redes sociais:



SAC 0800 646 1515

Ouvidoria 0800 644 2200