

Informativo

Afinidade

Edição 125 | Julho de 2024



banrisul

afinidade

Introdução Geral

Após momentos de maior desconfiança em relação ao ambiente externo, o fechamento do primeiro semestre do ano deixou a impressão de que possamos estar mais perto de um momento de virada, o que abriria espaço para um quadro mais construtivo à frente. Esse entendimento esteve ancorado nos sinais mais evidentes de desaceleração no ritmo de preços nos Estados Unidos (EUA), embora ainda não possamos estimar com maior grau de confiança se isso significará o tão esperado início do ciclo de corte de juros por lá.

Cenário Internacional

A dinâmica do mercado financeiro global em junho esteve bastante atrelada à relação entre o ritmo de crescimento da atividade norte-americana, do mercado de trabalho e do comportamento da inflação. Além disso, tensões geopolíticas e os processos eleitorais em economias avançadas e em importantes emergentes ajudaram a compor um quadro econômico ainda volátil, sobretudo no que diz respeito à imprevisibilidade dos resultados para os pleitos marcados para o segundo semestre.

Nos EUA, apesar da consolidação das expectativas de que haverá ao menos um corte na taxa básica de juros em 2024, o dólar continuou ganhando força nos mercados globais de câmbio, pressionando ativos e moedas emergentes. Em algumas de suas tantas falas públicas, membros do Fed afirmaram que a economia está se movendo na direção certa, mas as decisões sobre redução de juros dependerão dos dados econômicos futuros. Quanto ao PIB, a leitura final do indicador mostrou alguma desaceleração da economia americana em relação ao quarto trimestre de 2023.

Internacional

Em dados mais recentes, visto que o PIB divulgado ainda tratava do primeiro trimestre do ano, o mercado de trabalho, por meio do relatório de empregos, registrou a criação de pouco mais de 206 mil vagas de trabalho fora do setor agrícola no mês de junho – marginalmente acima do que fora previsto. Diante dos números, a taxa de desemprego norte-americana voltou a subir, desta vez para 4,1% em junho. Além disso, a inflação, sob a ótica do núcleo do índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês), ficou estável em maio na comparação com o mês de abril, em base anualizada. Com a desaceleração do crescimento do consumo de serviços nos últimos meses e a queda da confiança do consumidor americano, esses podem ser sinais que reforcem os efeitos da política monetária restritiva. Após o primeiro debate presidencial, no trecho final de junho, os postulantes à Casa Branca e o processo eleitoral parecem ocupar mais o noticiário econômico. Esse fato, certamente, deverá ser marcante daqui até novembro, com efeito para o preço dos ativos e para o humor dos investidores.

No bloco europeu, a presidente do Banco Central Europeu (BCE), Christine Lagarde, alertou que o processo de flexibilização iniciado não deverá ser linear, o que poderá trazer volatilidade durante o período de desinflação. Em relação aos dados econômicos, o PMI composto recuou para 50,9 pontos em junho, atingindo o menor patamar em três meses. Além disso, a produção industrial das principais economias da Europa apresentou queda superior às expectativas. Os números apontam para um quadro desafiador para o crescimento da região, o que poderá abrir espaço para novas atuações da autoridade monetária à frente. A recente eleição para o Parlamento Europeu demonstrou uma alteração no rumo político do continente, o que pode sinalizar mudanças no âmbito econômico para países importantes, especialmente a França.

Internacional

Já a segunda maior economia do mundo, a China, continua buscando alguma estabilização, a partir de um crescimento mais sustentado pelo consumo interno. Quanto à decisão de política monetária mais recente, como se previa, o Banco do Povo da China (PBoC) manteve as principais taxas de juros inalteradas pelo quarto mês consecutivo. O presidente do PBoC, Pan Gongsheng, sinalizou ainda que a instituição poderá adotar uma taxa de curto prazo como principal referência de sua política monetária no futuro. Vale lembrar que, na passagem de maio para junho, os dados de atividade divulgados ficaram aquém das expectativas do mercado, mostrando desaceleração da atividade doméstica na margem.

Em suma, consideramos que os países desenvolvidos que, em razão das pressões inflacionárias e da resiliência da atividade econômica, ainda não começaram o ciclo de flexibilização monetária, estão mais próximos deste momento. Caso não ocorram surpresas negativas, a tendência aponta para, ao menos, um corte na taxa de juros da principal economia do mundo, o que poderá distensionar, em parte, os preços dos títulos públicos e abrir espaço para apreciação de ativos de maior risco no médio prazo.

Nacional

O cenário doméstico mostrou-se volátil em junho, exibindo uma elevação sensível das incertezas, com reflexos nas taxas de juros prefixadas, no câmbio e nas projeções de inflação. Assim, as projeções dos analistas de mercado passaram a adotar um tom mais conservador, antevendo a necessidade de uma taxa de juros mais restritiva e por mais tempo para conter o descolamento da taxa de juros prefixada e evitar o não cumprimento da meta de inflação no futuro.

Na reunião de junho do Comitê de Política Monetária (Copom), a taxa básica de juros foi mantida, por unanimidade, em 10,50% ao ano, interrompendo o ciclo de corte de juros que vinha ocorrendo desde agosto. Segundo o comunicado da autoridade monetária, o estágio atual do processo de desinflação tende a ser mais lento, o que demanda serenidade e moderação na condução da política monetária. A manutenção dos juros confirmou a expectativa dos investidores, com um tom mais rígido e uniforme da autoridade, podendo contribuir como freio ao ambiente de incertezas em relação aos compromissos com a ancoragem das expectativas de inflação. Avaliamos que a dúvida sobre uma eventual retomada do ciclo de cortes se elevou, mas decidimos manter nossa atual projeção de uma redução derradeira ainda em 2024 e um novo ciclo em meados de 2025.

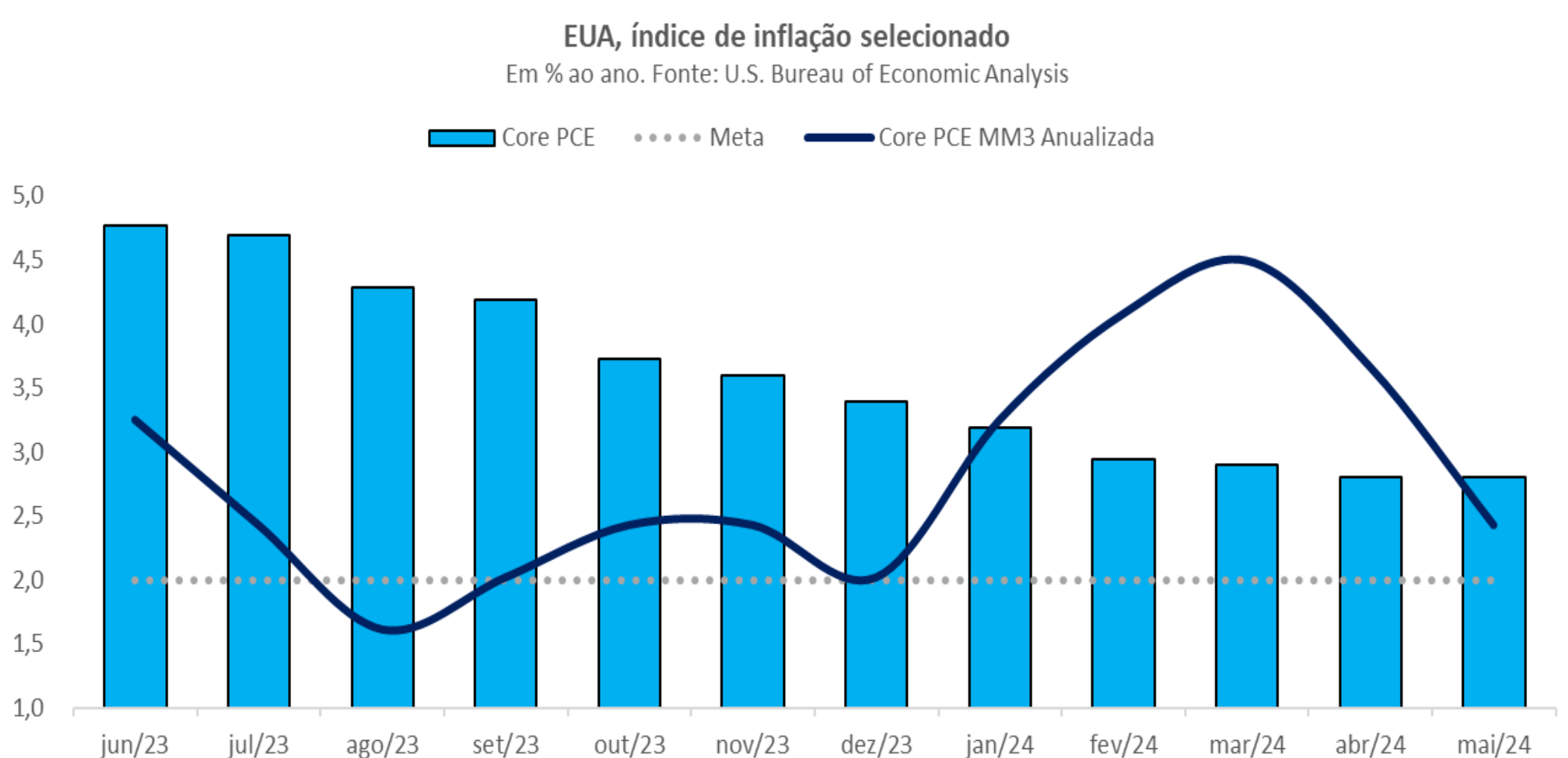
No mesmo sentido, a divulgação do Relatório Trimestral de Inflação (RTI) evidenciou que houve deterioração das projeções para a inflação de 2024, que passaram de 3,5% para 4,0%. No cenário de referência, a inflação sobe no segundo trimestre de 2024 e depois retoma a trajetória de declínio, mas ainda permanece acima da meta. Dada a resiliência da atividade econômica no primeiro trimestre, a condução dos juros básicos poderá se manter contracionista por tempo suficiente em um patamar que consolide não apenas o processo de desinflação, mas também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas.

Cenário

Nacional

Entretanto, a publicação do IPCA de junho trouxe sinais alvissareiros sobre o comportamento da inflação corrente. Com alta de 0,21% em junho, em uma importante desaceleração ante o mês anterior e bem abaixo do que era esperado pelo mercado, o índice oficial de inflação do País acumulou alta de 2,48% no primeiro semestre de 2024, menor que a taxa de 2,87% observada no mesmo período do ano passado. Em meio à recente deterioração de expectativas, o resultado deve colaborar para o retorno do debate sobre o futuro da taxa Selic.

Vale destacar que o mercado de trabalho continuou mostrando resiliência nos primeiros cinco meses do ano, embora com sinais de moderação em relação aos períodos anteriores. Ainda sobre o tema, a taxa de desemprego atingiu 7,1% nos três meses encerrados em maio, em comparação com 7,8% no trimestre imediatamente anterior, até fevereiro.



Informativo Afinidade

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

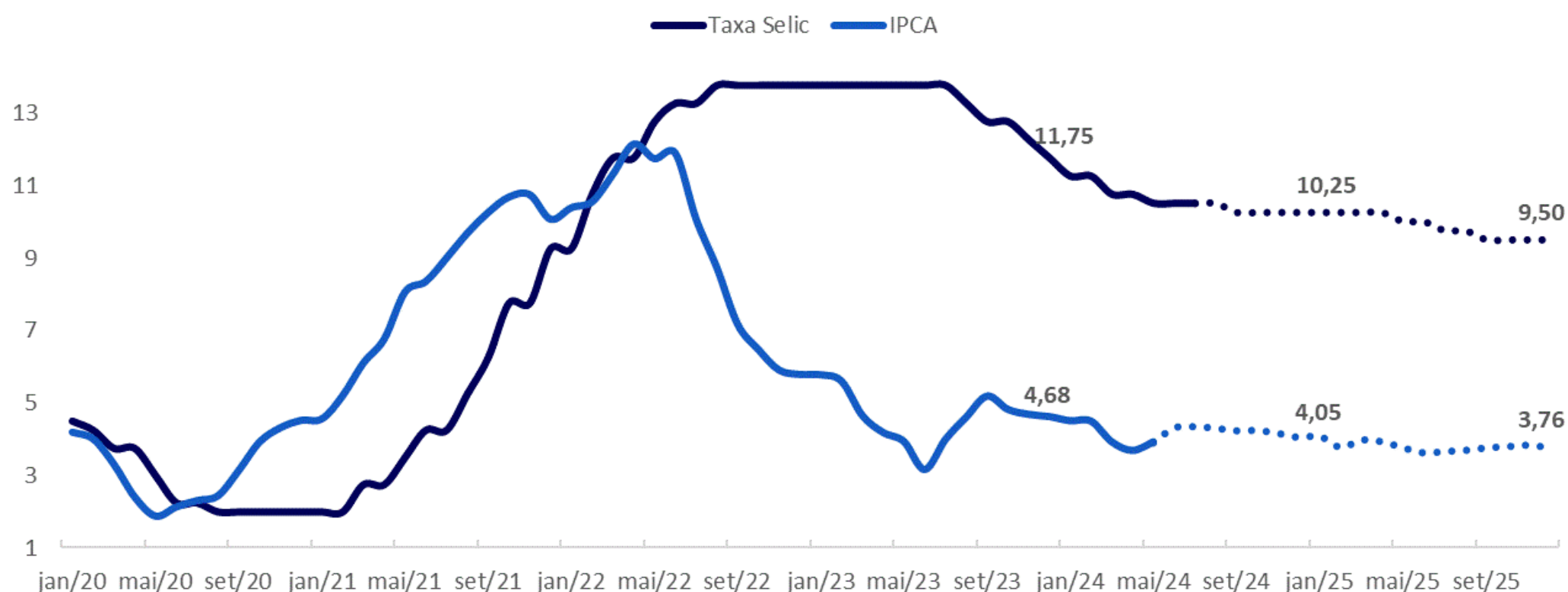
macroeconomia@banrisul.com.br

Cenário

Nacional

Brasil, dinâmica entre a taxa básica de juros, inflação e projeções

Varição mensal anualizada, em %. Fonte: BCB e IBGE. Elaboração: Banrisul



Renda Variável

Em junho, observamos moderação no nível de preços e na atividade dos EUA, o que ainda não se traduziu em flexibilização monetária por parte do Fed. O S&P 500 acumulou alta de 3,4%, enquanto o índice alemão DAX recuou 1,4% no mesmo período. No Brasil, apesar do aumento das incertezas no cenário econômico, o Ibovespa seguiu o comportamento das bolsas americanas e encerrou o mês de junho com avanço de 1,4%. Vale ressaltar que, embora não tenha havido reflexo significativo no comportamento da bolsa, no câmbio foi possível perceber uma valorização do dólar em relação ao real de pouco mais de 6,4%, o que impactou negativamente o mercado de renda fixa, com alta substancial da curva de juros prefixada.

Variáveis Macroeconômicas	2023	2024	2025	2026
PIB (%aa)	2,91	1,65	2,00	2,00
Meta Taxa Selic (final de período, %aa)	11,75	10,25	9,50	9,00
Meta Taxa Selic (média, %aa)	13,23	10,63	9,88	9,04
IPCA (%aa)	4,62	4,05	3,76	3,53
IGP-M (%aa)	-3,18	4,08	3,71	3,47
Câmbio US\$ (final de período)	4,90	5,15	5,06	4,92
Câmbio US\$ (média)	5,00	5,19	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

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

Taxa de Juros

Novamente, revisamos nossa projeção para a taxa básica de juros no período de 2024 e 2025. Embora a nossa projeção incluía um último corte em 2024, não descartamos a possibilidade, que tem ganhado força, de que o Copom encerre o ciclo de cortes de juros no atual nível. 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.

Da Economia

Para você

Inflação

Ainda que insuficiente para a tranquilidade retornar aos dirigentes da política monetária brasileira, uma vez que as expectativas de inflação seguem desancoradas e a variação trimestral anualizada ainda acelerou no IPCA de junho, os resultados da inflação oficial no último mês foram bastante alvissareiros. A moderação das leituras mensais em quase todos os grupos de despesa e categorias analíticas sugere um movimento incipiente, mas amplo, ao mesmo tempo em que a prévia do IGP-M de julho apontou desaceleração nos preços no atacado e uma leve deflação no índice ao consumidor. Assim, avaliamos que os dados mais recentes reforçam a possibilidade de um corte adicional da taxa Selic na metade do segundo semestre. Contudo, para que isso se torne realidade, será necessário observar a continuidade desta moderação no IPCA, da concretização da esperada desaceleração da atividade no País e, possivelmente, do início de um ciclo de corte de juros nos EUA.

Da Economia

Para você

Câmbio

Com a deterioração adicional de nossa divisa ante o dólar americano, revisamos a nossa perspectiva para o câmbio. Embora incipiente, poderemos perceber alguma moderação nos próximos meses, trazendo essa relação de moedas para um nível menos díspar que ora materializado.

indicadores econômico-financeiros

Tipo	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	Acumulado (%)			
													Ano	12 m	24 m	36 m
Poupança (% a.m.) ¹	0,66	0,72	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	0,53	0,60	0,59	0,54	3,40	7,33	16,38	23,09
Poupança (% a.m.) ²	0,66	0,72	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	0,53	0,60	0,59	0,54	3,40	7,33	16,38	23,09
CDI (% a.m.)	1,07	1,14	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	0,83	0,89	0,83	0,79	5,22	11,68	26,81	37,84
Selic (% a.m.)	1,07	1,14	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	0,83	0,89	0,83	0,79	5,22	11,68	26,81	37,83
Ouro (%)	-0,17	4,08	-2,57	-0,99	-2,85	-0,98	7,39	1,64	10,65	6,74	2,88	5,97	40,54	35,54	32,93	42,03
Dólar Comercial (%)	-1,25	4,68	1,55	0,28	-2,49	-1,28	1,75	0,71	0,86	3,54	1,09	6,46	15,17	16,69	6,78	12,38
IGP-M (% a.m.)	-0,72	-0,14	0,37	0,50	0,59	0,74	0,07	-0,52	-0,47	0,31	0,89	0,81	1,10	2,45	-4,57	5,64
TBF (%) ³	0,97	1,06	0,90	0,90	0,85	0,84	0,86	0,74	0,77	0,78	0,76	0,73	4,73	10,64	24,56	35,16
TR (%) ³	0,16	0,22	0,11	0,11	0,08	0,07	0,09	0,01	0,03	0,10	0,09	0,04	0,35	1,10	3,20	3,85
Ibovespa (%)	3,26	-5,09	0,71	-2,94	12,54	5,38	-4,79	0,99	-0,71	-1,70	-3,04	1,48	-7,66	4,93	25,76	-2,26

Referências

Acumulado Ano 2024 = Jan/24 a Jun/24

Acumulado 12 meses = Jul/23 a Jun/24

Acumulado 24 meses = Jul/22 a Jun/24

Acumulado 36 meses = Jul/21 a Jun/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 01/07/24

Informativo Afinidade

Gerência de Estratégia de Produtos e Análise Macroeconômica

macroeconomia@banrisul.com.br

 **banrisul**

afinidade

banrisul.com.br/afinidade

Baixe o app:



Siga nossas redes sociais:



SAC 0800 646 1515

Ouvidoria 0800 644 2200