

Informativo

Afinidade

Edição 127 | Setembro de 2024



 banrisul

afinidade

Introdução

No mês de agosto, após uma bateria de dados que reforçaram a moderação da inflação e do mercado de trabalho na maior economia do mundo, os Estados Unidos (EUA), cogitou-se a possibilidade de um início de ciclo de corte de juros mais intenso do que anteriormente projetado por lá. Em uma de suas mais recentes aparições públicas, durante o simpósio anual de Jackson Hole, Jerome Powell, presidente do Fed, externou sua disposição de flexibilizar a política monetária no encontro da autoridade mercado para meados de setembro. As demais economias, sobretudo os mercados emergentes, acompanharam com atenção os desdobramentos de um mês agitado e bastante volátil para os ativos de risco.

Cenário internacional

Nas últimas semanas, a economia norte-americana e parte relevante dos agentes de mercado viveram a expectativa pelo início do ciclo de corte de juros por parte do Fed. Isso ocorreu após fortes flutuações e seguidas postergações em relação à data em que, de fato, se iniciaria esse processo. Em nossa avaliação, o banco central americano tende a promover uma flexibilização cautelosa de sua política monetária, recorrendo a cortes de 25 pontos-base por encontro.

Essa premissa foi validada ao longo do mês de agosto, quando a atividade econômica voltou a apontar sinais de resiliência, apesar do enfraquecimento adicional do setor imobiliário e de indícios de moderação no mercado de trabalho.

Em linha, dados inflacionários reforçaram, pelo terceiro mês consecutivo, um caminho de lenta convergência para a meta perseguida pelos formuladores de política monetária, trazendo conforto necessário ao Fed para, finalmente, anunciar o movimento de flexibilização monetária. Vale destacar que o núcleo do índice de preços de gastos com consumo, medida preferida do banco central americano para acompanhar a inflação, ficou estável na casa dos 2,6% em julho, em base anualizada. Diante disso, o chairman do Fed disse, na última semana de agosto, que “chegou a hora” de reduzir os juros, após uma batalha contra a inflação nos maiores níveis em décadas, que levou o banco central dos EUA a aumentar a taxa básica de forma agressiva entre 2022 e 2023. Antes da decisão de setembro, a autoridade deverá focar em uma série de dados importantes, incluindo a divulgação do relatório de emprego e o relatório do índice de preços ao consumidor referentes ao mês de agosto.

A exemplo dos EUA, o bloco europeu também deverá passar por uma redução na taxa básica de juros em setembro, a segunda do ciclo iniciado em junho pelo Banco Central Europeu (BCE), após ter registrado nova moderação interanual do nível de preços em agosto. Ao mesmo tempo, a inflação alemã surpreendeu com uma desaceleração maior que a esperada, segundo dados preliminares do último mês.

Finalmente, vale registrar que o PIB da Alemanha confirmou as projeções ao recuar 0,1% no segundo trimestre deste ano ante o trimestre imediatamente anterior.

Este desempenho, de forma ampla, reforçou os indícios de que a atividade econômica europeia segue enfraquecida, o que poderá pesar na avaliação dos dirigentes do BCE em novos cortes de juros à frente.

Na China, por sua vez, viu-se a contumaz fragilidade econômica ganhando um novo episódio. Para além da debilidade do mercado imobiliário do gigante asiático, o setor manufatureiro deixou mostras de que vem perdendo força, o que poderá colocar em xeque o objetivo de crescimento da segunda principal economia do mundo. Em julho, a produção industrial chinesa aumentou 5,1% na comparação anual, desacelerando pelo terceiro mês consecutivo e ficando abaixo da estimativa de mercado, ao passo que as vendas no varejo se recuperaram modestamente ao crescerem 2,7% em 12 meses, embora tendo registrado um desempenho aquém do observado antes da crise da Covid-19.

Por ora, nosso cenário base continua a pressupor que os fatores de risco no ambiente internacional irão refluir, mesmo que de maneira parcial, nos próximos meses. Essa descompressão de risco, aliada ao início do ciclo de corte de juros nos EUA e à retomada do movimento na zona do euro, abriria espaço para alguma apreciação das divisas em economias emergentes. De todo modo, vale acrescentar que o nível de incerteza em torno do ambiente econômico permanece elevado.

Cenário nacional

No Brasil, as leituras econômicas divulgadas no trecho final de agosto e também na abertura do mês de setembro reforçaram o entendimento, já bastante disseminado em nossos informes anteriores, de que a atividade econômica esteve sólida no primeiro semestre de 2024. Esse maior vigor econômico, com ênfase no aquecimento do mercado de trabalho e na desancoragem das expectativas de inflação poderá justificar a necessidade de novo aperto monetário no curto prazo.

As leituras mais recentes de indicadores de atividade referentes ao segundo trimestre do ano já apontavam a possibilidade de um crescimento maior do que o projetado para o PIB do período. Com a divulgação do resultado, foi possível confirmar esse melhor desempenho do indicador. Em relação ao primeiro trimestre de 2024, houve avanço de 1,4% e de 3,3% em relação ao segundo trimestre do ano passado, ficando o setor agropecuário, por conta de fatores sazonais, como exceção ao movimento de avanço da atividade na leitura. Em linhas gerais, é necessário reconhecer que a economia brasileira deverá crescer em 2024 mais do que projetávamos anteriormente, ainda que avaliemos que este desempenho não deva se repetir à frente.

No que diz respeito à inflação corrente, como temos argumentado, projetamos que o IPCA acumulado em 12 meses atravessará o restante deste ano e parte do primeiro semestre de 2025 correndo próximo do teto da meta de inflação. A prévia da inflação oficial de agosto, o IPCA-15, desacelerou o ritmo de alta para 0,19%, resultado em linha com o esperado pelo mercado, o que levou o acumulado em 12 meses a uma alta de 4,35%. Apesar disso, porém, avaliamos que, nos próximos meses, a inflação tenderá a apresentar variações mensais superiores às aquelas observadas em igual período do ano passado. Isso ocorrerá, em parte, pela revisão da bandeira tarifária de energia elétrica, que passou para a cor vermelha patamar 1. Este sistema de bandeiras foi implementado em 2015 com o objetivo de informar os consumidores sobre o custo da geração de energia e ajudar a mitigar os impactos financeiros para as distribuidoras. Vale destacar que isso significa que as medidas de tendência inflacionária poderão apresentar trajetória ainda incompatível com o cumprimento do centro da meta de inflação.

Voltando ao tema da política monetária, o mês de agosto foi marcado pela indicação do nome de Gabriel Galípolo, conforme amplamente esperado pelos agentes do mercado financeiro, como substituto de Roberto Campos Neto na presidência do Banco Central (BCB). O atual diretor de política monetária assumirá o cargo no próximo dia 1º de janeiro. Com isso, foi possível deixar no passado um fator de incerteza, latente, entre investidores.

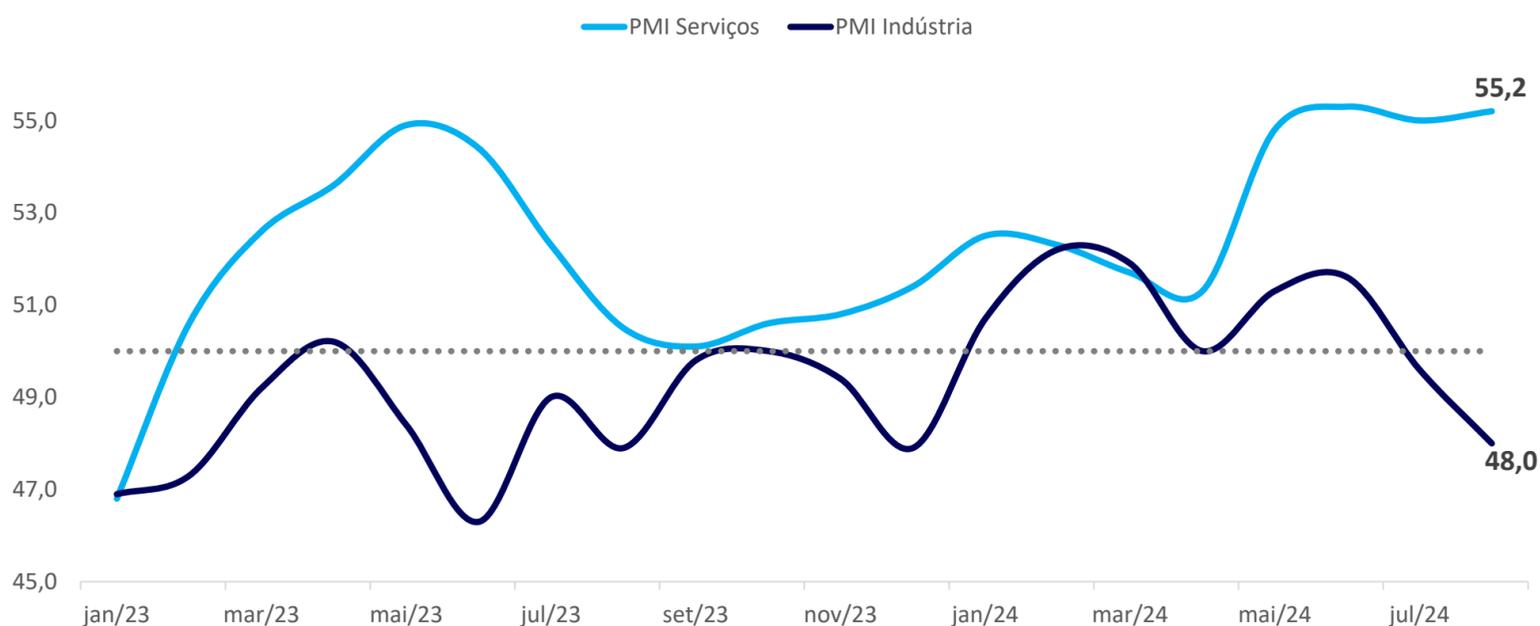
Em suas últimas aparições públicas, o atual mandatário e o diretor indicado ao cargo seguiram alinhados no discurso de convergência para a meta de inflação, mesmo que isso signifique novo aperto da taxa Selic.

Em suma, após surpresas no âmbito da atividade econômica e também no mercado de trabalho – que, além de apontar criação de mais de 188 mil vagas com carteira assinada em julho, viu a taxa de desemprego recuar para 6,8% no trimestre findado no mesmo mês – cumpre alertar que a possibilidade de que o BCB delibere por uma política ainda mais restritiva ganhou força, embora esse movimento continue sendo parte do nosso cenário adverso.

Gráficos

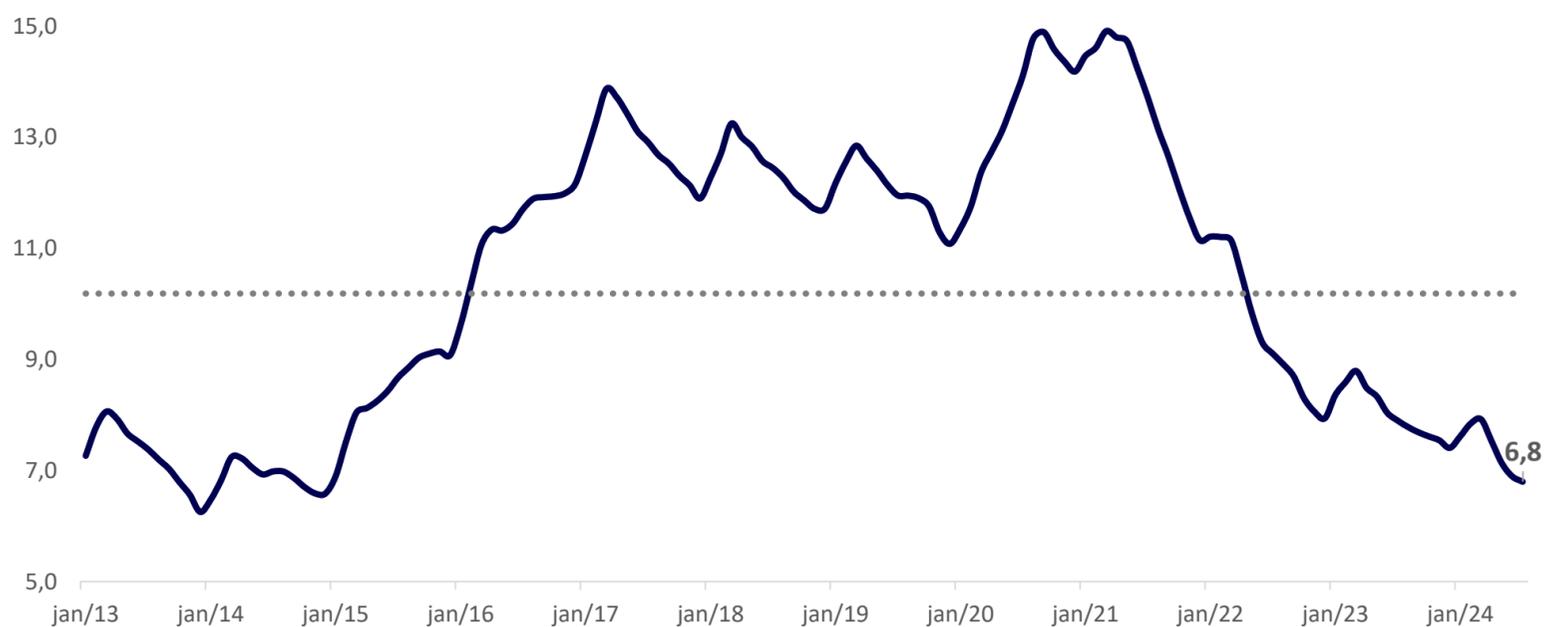
EUA, Índice de Gerentes de Compra (PMI)

Acima de 50 indica expansão. Fonte: Bloomberg/Markit. Elaboração: Banrisul.



Brasil, taxa de desemprego

Em % da força de trabalho. Fonte: IBGE. Elaboração: Banrisul



Informativo Afinidade

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

macroeconomia@banrisul.com.br

Renda Variável



Ao término do oitavo mês do ano, o Ibovespa acumulou uma valorização de 6,5%, chegando ao terceiro mês seguido de alta. No que diz respeito ao câmbio, o dólar recuou 0,38% ante o real, em um movimento de leve descompressão da divisa brasileira, embora insuficiente para que o histórico recente de valorização do dólar fosse apagado. Por falar nisso, os índices americanos registraram ganhos em agosto por conta, em boa medida, da proximidade com o ciclo de corte de juros. Destaque para o avanço de 2,2% no S&P e 1,1% no Nasdaq, enquanto o índice alemão DAX avançou 2,1% no mesmo período. Por fim, no mercado de renda fixa, houve alta da curva de juros prefixada no acumulado do mês.

Variáveis Macroeconômicas	2023	2024	2025	2026
PIB (%aa)	2,91	2,10	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	4,20	3,76	3,53
IGP-M (%aa)	-3,18	3,74	3,71	3,47
Câmbio US\$ (final de período)	4,90	5,15	5,06	4,92
Câmbio US\$ (média)	5,00	5,23	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

Motivados pelas novas surpresas positivas nos dados mais recentes da atividade econômica, revisamos a projeção para o PIB esperado para 2024 de 1,85% para 2,10%. Estaremos atentos aos próximos indicadores e também ao dinamismo da atividade na reta final do ano e no início de 2025.

Taxa de Juros

Apesar da continuidade do movimento de deterioração nas expectativas inflacionárias, que afetam as perspectivas para a taxa básica de juros, mantivemos nossas estimativas para o indicador inalteradas na passagem de julho para agosto. Contudo, segue sendo bastante plausível apostar que a taxa Selic deverá permanecer em um patamar restritivo ao longo dos próximos meses.

Da economia Para você

Inflação

Na esteira do comportamento marcante da atividade econômica, nossa projeção para o nível de preços sofreu revisão marginal. Vale salientar que a mudança na bandeira tarifária de energia elétrica poderá suscitar novas revisões nos próximos dias, sobretudo no curto prazo.

Câmbio

Para esta variável, ajustamos as perspectivas até o final do corrente ano, dado o recrudescimento das pressões da moeda quando comparada ao dólar americano.

Indicadores econômicos financeiros

Tipo													Acumulado (%)			
	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	Ano	12 m	24 m	36 m
Poupança (% a.m.) ¹	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	0,53	0,60	0,59	0,54	0,57	0,57	4,59	7,09	16,09	23,90
Poupança (% a.m.) ²	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	0,53	0,60	0,59	0,54	0,57	0,57	4,59	7,09	16,09	23,90
CDI (% a.m.)	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	0,83	0,89	0,83	0,79	0,91	0,87	7,09	11,20	26,28	39,20
Selic (% a.m.)	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	0,83	0,89	0,83	0,79	0,91	0,87	7,09	11,20	26,27	39,20
Ouro - LME (%)	-4,82	7,32	2,65	1,30	-1,14	0,23	9,08	2,53	2,49	-0,70	5,19	2,28	21,35	28,89	45,21	38,03
Dólar Comercial (%)	1,55	0,28	-2,49	-1,28	1,75	0,71	0,86	3,54	1,09	6,46	1,18	-0,38	16,07	13,79	8,29	8,96
IGP-M (% a.m.)	0,37	0,50	0,59	0,74	0,07	-0,52	-0,47	0,31	0,89	0,81	0,61	0,29	2,00	4,26	-3,24	5,07
TBF (%) ³	0,90	0,90	0,85	0,84	0,86	0,74	0,77	0,78	0,76	0,73	0,84	0,81	6,46	10,22	24,04	36,29
TR (%) ³	0,11	0,11	0,08	0,07	0,09	0,01	0,03	0,10	0,09	0,04	0,07	0,07	0,50	0,87	2,94	4,00
Ibovespa (%)	0,71	-2,94	12,54	5,38	-4,79	0,99	-0,71	-1,70	-3,04	1,48	3,02	6,54	1,36	17,51	24,20	14,53

Referências

Acumulado Ano 2024 = Jan/24 a Ago/24
Acumulado 12 meses = Set/23 a Ago/24
Acumulado 24 meses = Set/22 a Ago/24
Acumulado 36 meses = Set/21 a Ago/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 02/09/24

 **banrisul**

afinidade

banrisul.com.br/afinidade

Baixe o app:



Siga nossas redes sociais:



SAC 0800 646 1515

Ouvidoria 0800 644 2200