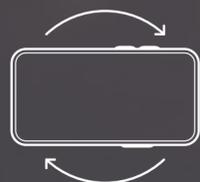


Informativo Afinidade

Edição 116 | Setembro de 2023



Gire seu smartphone
para visualização horizontal.

 **banrisul**

afinidade

Introdução

Após a escalada das taxas básicas de juros em economias centrais, o ciclo de aperto monetário parece se aproximar do final. Naturalmente, essas economias poderão atravessar alguns trimestres com crescimento mais fraco, em função de todo esse movimento para controle da pressão no nível de preços. Assim, as próximas leituras sobre o ritmo

da atividade econômica e da inflação deverão pavimentar os derradeiros passos dos bancos centrais sobre o tema.

Informativo Afinidade

Unidade de Finanças e
Tesouraria

Gerência de Assuntos
Econômicos e de
Investimentos

macroeconomia@banrisul.com.br

Cenário Internacional

A rápida convergência inflacionária que tem ocorrido nos últimos meses foi, em grande parte, fruto da moderação dos preços internacionais de commodities, que reverberaram nos custos de energia e bens de forma global. Como consequência desse movimento, o Fed parece mais próximo da ancoragem das expectativas de inflação à frente, mesmo com taxas ainda

elevadas na leitura corrente.

Nos Estados Unidos (EUA), o crescimento do PIB abaixo do que fora previsto no segundo trimestre reforçou a ideia de que há um processo de perda de tração em curso, ainda que marginal. Ao avançar 2,1% na passagem do primeiro para o segundo trimestre em base anualizada, o PIB mostrou o efeito parcial do salto da taxa básica de juros nos últimos meses. Embora tenham expandido, os gastos

dos consumidores foram parcialmente compensados por reduções nas exportações, no investimento residencial fixo e no investimento privado. Ainda nos EUA, o mercado de trabalho ficou estável na passagem de julho para agosto, segundo dados do payroll, o relatório de empregos. Ato contínuo, a taxa de desemprego cresceu para 3,8%, de 3,5% em julho, dado o cenário de possível esgotamento do excesso de poupança criado em decorrência

da pandemia, que devolveu uma parcela da população ao mercado de trabalho. Com a inflação mais moderada, o presidente do Fed, Jerome Powell, admitiu o progresso em direção à estabilidade de preços, entretanto, segundo o mandatário do banco central americano, novas elevações na taxa básica de juros não estão descartadas. Em resumo, acreditamos que ao reforçar o objetivo de desaquecimento da demanda, Powell sinalizou

o nível de vigilância com os próximos dados, o que não muda nossa percepção de que o ciclo de aperto monetário está encerrado.

O continente europeu permaneceu sofrendo com o elevado nível da inflação em agosto, o que poderá sustentar um novo incremento na taxa de juros. Sobre o tema, os dirigentes do Banco Central Europeu (BCE) mantiveram a porta aberta para novas altas da

taxa básica de juros na próxima reunião, conforme a ata da mais recente decisão de política monetária. Na comunicação do comitê, foi dada ênfase à mudança nos componentes da inflação, com peso menor do quadro externo e fontes domésticas mais relevantes. Ademais, a confiança nos países da área da moeda comum continuou em deterioração, o que passou a atingir também o setor dos serviços.

Na China, continuam os receios

de que a economia do país demore para retomar a trajetória de crescimento acima de 5% ao ano. Por conta disso, e de dados fracos nas últimas leituras sobre a atividade econômica, o país asiático anunciou que irá reduzir as taxas para compras de imóveis em meio a um esforço para reaquecer o setor imobiliário, o que poderá servir como impulso positivo aos investidores.

Com os EUA sustentando por ora o grau de aquecimento da sua atividade, projetamos que o

Fed irá manter a taxa de juros em patamar restritivo por mais tempo. Nesse ambiente, os países emergentes estarão mais sujeitos aos possíveis choques decorrentes do processo.

Cenário Nacional

No Brasil, por sua vez, o risco de deterioração fiscal reacendeu algumas incertezas no ambiente econômico. Após a aprovação do arcabouço fiscal, as dificuldades em estabelecer uma trajetória

de arrecadação que permita alcançar os objetivos propostos gerou certo desconforto. Contudo, a surpresa positiva do PIB, na passagem do primeiro para o segundo trimestre, devolveu parcela importante do bom humor na largada do mês de setembro.

A atividade econômica registrou crescimento de 0,9% no segundo trimestre de 2023 na comparação com o período imediatamente anterior. Em

relação ao mesmo período de 2022, a alta foi de 3,4%. Em parte, esse resultado pode ser explicado pelo bom desempenho da indústria (0,9%) e dos serviços (0,6%). Vale lembrar que o setor de serviços responde por cerca de 70% da economia brasileira. Já o agronegócio, após expressivo avanço de 21% no primeiro trimestre do ano, foi o único dos três grandes setores que recuou na leitura (-0,9%), por conta da elevada base de comparação alcançada. Pela ótica da despesa,

o consumo das famílias subiu 0,9% e o consumo do governo 0,7%, enquanto a Formação Bruta de Capital Fixo ficou estável. Assim, em que pese termos dados mais recentes que sugerem o risco de alguma desaceleração à frente, a simples incorporação dos dados do segundo trimestre deverá ensejar no mercado, assim como fizemos, um ajuste das projeções de crescimento para 2023.

No que se refere à inflação, em agosto, o IPCA-15, que é

a prévia da inflação oficial, subiu 0,28% após deflação de 0,07% em julho. No acumulado de 12 meses, a variação do indicador foi de 4,24%, ante 3,19% observados nos 12 meses até julho. Ainda sobre o nível de preços, o IGP-M seguiu em terreno negativo na passagem de julho para agosto, desta vez a queda foi de 0,14% e de 7,20%, no acumulado de 12 meses. As recentes leituras sobre o comportamento dos preços, porém, nos permitiram

entender que o momento mais positivo para a inflação pode ter ficado para trás. Dado o início do ciclo de corte de juros no Brasil, é inevitável acompanharmos a reação dessas variáveis para projetarmos a velocidade e o nível dos cortes futuros.

Já o mercado de trabalho permaneceu resiliente em julho, apesar da queda no ritmo de novas aberturas de vagas. No período, foram criados mais de 142 mil postos formais. Enquanto isso, a taxa média de desemprego

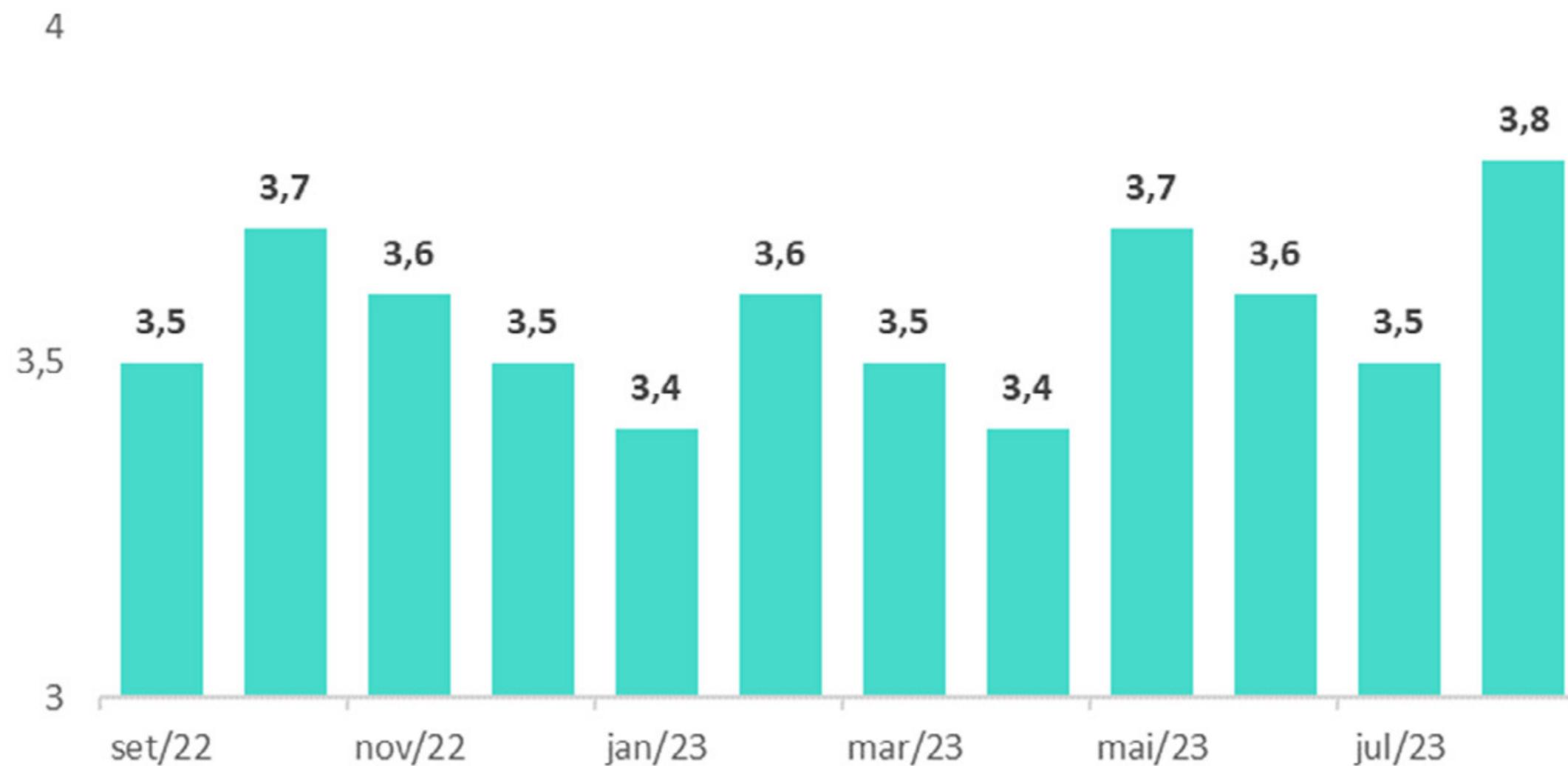
manteve a tendência de queda no trimestre encerrado em julho (7,9%), abaixo da observada no trimestre entre fevereiro e abril. Depois de ter mostrado uma forte recuperação ao longo do segundo e terceiro trimestres de 2022, os movimentos passaram a ser mais influenciados pelas características econômicas de cada atividade.

Por fim, a trajetória já precificada de cortes de juros dependerá de diversos

fatores externos e internos. Por ora, nos parece ocorrer um alinhamento compatível com as projeções contempladas em nosso cenário base.

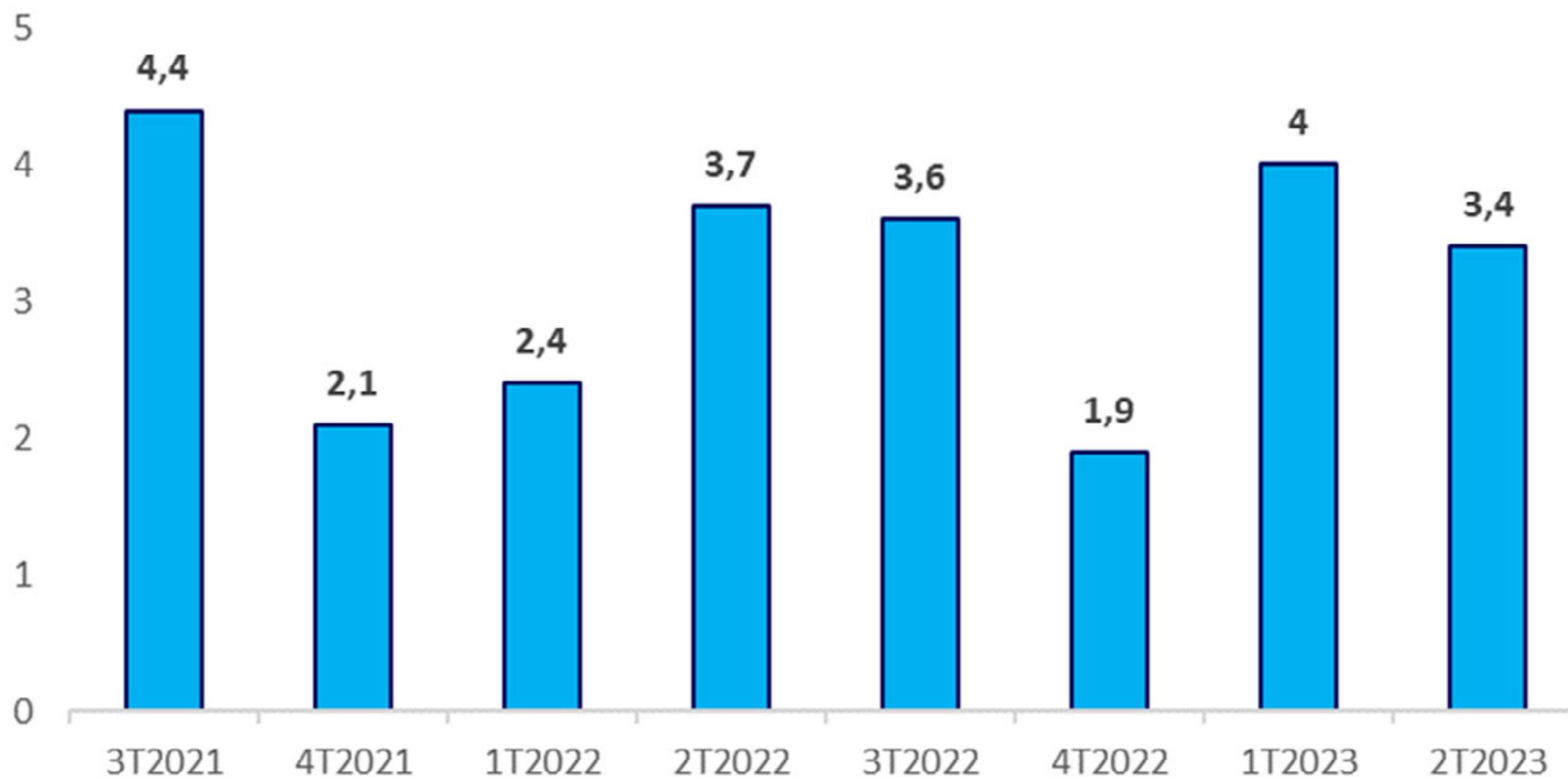
EUA, taxa anual de desemprego

Fonte: U. S. Bureau of Labor Statistics



Brasil, taxa de crescimento anual do PIB

Fonte: IBGE



Renda Variável



Ao longo de agosto, as incertezas no ambiente interno prevaleceram e a preocupação de investidores ficou refletida no desempenho do Ibovespa, que acumulou queda de 5%. No período, as taxas de juros prefixadas de vencimentos mais longos avançaram 3,1% e o dólar ganhou espaço ante o real (+4,8%). Lá fora, os investidores realizaram revisões em suas posições, enquanto percebiam a perda de tração

da atividade econômica global. Com isso, o S&P 500 e a bolsa alemã recuaram 1,7% e 3%, respectivamente, no mesmo período.

Projeções Macroeconômicas

Variáveis Macroeconômicas	2021	2022	2023	2024	2025
PIB (%aa)	5,0	2,9	2,8	1,8	2,0
Meta Taxa Selic (final de período, %aa)	9,25	13,75	11,75	8,25	8,25
Meta Taxa Selic (média, %aa)	4,81	12,63	13,25	9,71	8,25
IPCA (%aa)	10,06	5,79	5,02	3,77	3,51
IGP-M (%aa)	17,78	5,45	-3,31	3,95	3,77
Câmbio US\$ (final de período)	5,58	5,22	5,27	5,26	5,22
Câmbio US\$ (média)	5,40	5,16	5,07	5,34	5,22
TJLP (final de período, %aa)	5,32	7,20	6,81	6,25	5,81

Projeções são elaboradas pela Unidade de de Finanças e Tesouraria - Gerência de Assuntos Econômicos e de Investimentos

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 investimentos. Diante disso, compartilhamos algumas de nossas projeções para os principais indicadores econômicos.

PIB

A partir do resultado do PIB do segundo trimestre de 2023 as nossas projeções para o resultado acumulado do ano foram revisadas. Em nosso cenário base, a expectativa de crescimento para 2023 subiu para 2,8% de 1,9%, permanecendo inalterada para o próximo ano (1,8%).

Taxa de Juros

As estimativas para o ciclo de corte da taxa Selic não foram alteradas desde a divulgação do último Informativo Afinidade.

Inflação

Uma vez superado o momento mais benigno para a desinflação doméstica, permanecemos confortáveis com nossa projeção para o IPCA do corrente ano e também para 2024. Estaremos atentos ao preço internacional de commodities, fator que poderá ser crucial para novas pressões de preços à frente.

Câmbio

Nas últimas semanas, o dólar voltou a registrar apreciação ante a divisa doméstica. Esse fato, nos fez manter a nossa projeção para o câmbio inalterada para 2023 e 2024.

Indicadores Econômico-Financeiros

Tipo	set/22	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	Ano	Acumulado (%)		
														12 m	24 m	36 m
Poupança (% a.m.) ¹	0,68	0,65	0,65	0,71	0,71	0,58	0,74	0,58	0,72	0,68	0,66	0,72	5,52	8,39	15,69	17,82
Poupança (% a.m.) ²	0,68	0,65	0,65	0,71	0,71	0,58	0,74	0,58	0,72	0,68	0,66	0,72	5,52	8,39	15,69	17,82
CDI (% a.m.)	1,07	1,02	1,02	1,12	1,12	0,92	1,17	0,92	1,12	1,07	1,07	1,14	8,86	13,55	25,17	28,56
Selic (% a.m.)	1,07	1,02	1,02	1,12	1,12	0,92	1,17	0,92	1,12	1,07	1,07	1,14	8,86	13,55	25,17	28,56
Ouro (%)	0,74	-5,57	6,64	4,50	2,72	-2,00	4,28	-0,95	0,00	-6,21	-0,17	4,08	1,32	7,39	2,48	-10,69
Dólar Comercial (%)	3,71	-4,24	0,70	1,47	-3,88	2,99	-2,98	-1,61	1,72	-5,60	-1,25	4,68	-6,21	-4,82	-4,23	-9,68
IGP-M (% a.m.)	-0,95	-0,97	-0,56	0,45	0,21	-0,06	0,05	-0,95	-1,84	-1,93	-0,72	-0,14	-5,28	-7,20	0,77	32,13
TBF (%) ³	1,00	0,95	0,95	1,05	1,04	0,85	1,09	0,85	1,05	1,00	0,97	1,06	8,19	12,53	23,65	27,02
TR (%) ³	0,18	0,11	0,15	0,21	0,21	0,08	0,24	0,08	0,21	0,18	0,16	0,22	1,39	2,05	3,10	3,10
Ibovespa (%)	0,47	5,45	-3,06	-2,45	3,37	-7,49	-2,91	2,50	3,74	9,00	3,26	-5,09	5,47	5,67	-2,55	16,48

Referências

Acumulado Ano 2023 = Jan/23 a Ago/23

Acumulado 12 meses = Set/22 a Ago/23

Acumulado 24 meses = Set/21 a Ago/23

Acumulado 36 meses = Set/20 a Ago/23

Gerência de Assuntos Econômicos e de Investimentos

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.com.br/afinidade

SAC 0800 646 1515
Ouvidoria 0800 644 2200

Baixe o app:



Siga nossas redes sociais:

