

Informativo

Afinidade

Edição 124 | Junho de 2024



 banrisul

afinidade

Introdução

No mês de maio, tanto os dados sobre o ritmo da atividade econômica quanto a inflação nos Estados Unidos (EUA) trouxeram uma dinâmica menos adversa, após as surpresas altistas no início do ano. No curto prazo, o diferente estágio dos ciclos de política monetária na Europa e EUA poderá contribuir para a manutenção do dólar mais forte ante seus pares, podendo ocasionar novas pressões para as moedas emergentes.

Cenário internacional

No front externo, o início do ciclo de corte de juros no bloco europeu, amplamente esperado pelos investidores, tende a reforçar a expectativa dos investidores por sinais de moderação da atividade americana. Por lá, a força do mercado de trabalho tem gerado volatilidade nos mercados financeiros, afetando as taxas de juros e as expectativas dos investidores globalmente.

A principal economia do mundo, os EUA, apresentou dados de consumo moderados, que deixaram um tom mais positivo após o último encontro de política monetária do banco central americano em maio. Em linha, o PIB do primeiro trimestre de 2024 registrou crescimento anualizado de 1,3%, abaixo da prévia e consideravelmente mais lento do que o ritmo de 3,4% nos últimos três meses de 2023.

Quanto à inflação, as principais métricas vieram de acordo com a mediana das projeções, após leituras além da estimativa, corroborando o cenário de progresso no combate à pressão no nível de preços. Mesmo diante destes fatos, a maioria dos dirigentes do Fed permaneceu reticente em começar o ciclo de corte de juros, reconhecendo a elevada incerteza do quadro atual, além da necessidade de mais dados que reforcem a desaceleração da economia do país. Em maio, o relatório de empregos, o chamado payroll, registrou a criação de cerca de 272 mil vagas de trabalho, enquanto a variação salarial acelerou para 4,1%. Apesar disso, a taxa de desemprego subiu para 4,0%, ante o resultado de 3,9% registrado em abril. A incerteza deixada por dados dúbios do mercado de trabalho aumenta a possibilidade de o banco central dos EUA continuar enfrentando obstáculos para conter a inflação no curto prazo.

Na zona do euro, o Banco Central Europeu (BCE) reuniu a confiança necessária para começar a reduzir a taxa básica de juros. Na reunião realizada nos primeiros dias de junho, o colegiado do BCE deliberou por um corte de 25 pontos-base em suas principais taxas de juros, reduzindo a taxa de depósito para 3,75%. Em seu comunicado, os membros da autoridade avaliaram ser apropriado moderar o grau de restrição da política monetária, destacando que as taxas permanecerão em níveis restritivos por tempo adequado. Por fim, os dirigentes do BCE reiteraram a necessidade de que os indicadores econômicos amparem o caminho traçado pelo colegiado – mensagem bastante similar à que tem sido passada pelo Fed.

Com relação à atividade econômica, o PIB do bloco europeu cresceu 0,3% no primeiro trimestre de 2024 em relação ao quarto trimestre de 2023. Na comparação anual, o PIB teve expansão de 0,4% entre janeiro e março. No que diz respeito à inflação ao consumidor, tanto o dado cheio quanto o núcleo vieram mais pressionados, frustrando aqueles que aguardavam por evidências de menor pressão no nível de preços do bloco, enquanto a taxa de desemprego recuou, uma vez mais, atingindo a mínima da série histórica.

A China, por sua vez, seguiu mostrando um ambiente de maior fragilidade econômica, apesar das ações de estímulo do governo. O mercado imobiliário permaneceu em crise, enquanto o setor de serviços ganha protagonismo. Já o setor manufatureiro encerrou o mês de maio em campo contracionista, conforme dados do PMI chinês, o que reforça, talvez, o entendimento de que a alavanca central do crescimento do gigante asiático possa ser alterada para o consumo interno de serviços.

Em suma, as últimas semanas foram marcadas pelo vai e vem nas perspectivas para corte de juro nos EUA. Nos primeiros dias de junho, a probabilidade de que não ocorra qualquer redução em 2024 aparece como aposta minoritária nos mercados.

Cenário nacional

No Brasil, os investidores reagiram aos ruídos crescentes em torno da política fiscal, enquanto à perspectiva de uma queda mais lenta da taxa básica de juros ganha força. Ademais, o triste episódio da enchente que atingiu o estado do Rio Grande do Sul (RS) poderá comprometer, ao menos em parte, a continuidade do bom desempenho econômico percebido até o fechamento do primeiro trimestre do ano.

Quanto à inflação, tanto o número cheio quanto a inflação subjacente de serviços vieram acima das expectativas. O IPCA de maio mostrou avanço de 0,46% ante abril (0,38%). Essa alta, foi amparada, sobretudo, pelo grupo Alimentação e Bebidas, que subiu 0,62% na comparação com abril. Dentro do grupo, destaque para os tubérculos, raízes e legumes, principalmente a batata, que disparou 20,61% em um mês. Segundo o IBGE, as enchentes que foram registradas no RS ao longo do mês de maio já começam a mostrar seus impactos na economia brasileira, contribuindo para a deterioração da inflação. Em 12 meses, a inflação acumulou alta de 3,93%, acima dos 3,69% registrados em abril. Em suma, os números recentes sugerem um pequeno desancaixe na tendência de preços desejadas pelo Comitê de Política Monetária (Copom), enquanto as expectativas de inflação, fator central para as próximas decisões de política monetária, subiram um pouco para 2025 e 2026. O resultado do IPCA só aumentou a percepção de desancoragem das expectativas e limita cada vez mais o espaço de corte da taxa Selic.

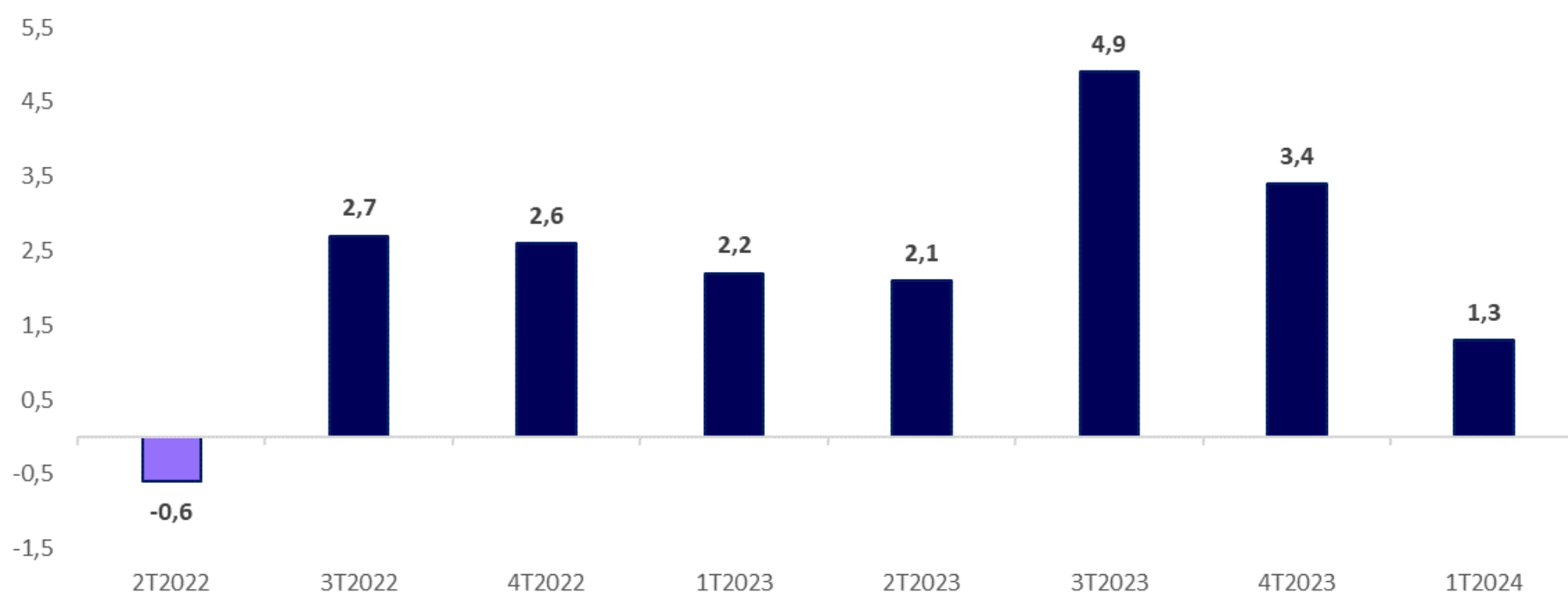
Sobre a atividade econômica, o PIB cresceu 0,8% no primeiro trimestre de 2024 em relação aos três meses anteriores. Esse resultado positivo se deve à alta no setor de serviços e ao aumento do consumo das famílias, impulsionado pela resiliência do mercado de trabalho e pelas taxas de juros e inflação mais comportada. Quando comparado ao mesmo trimestre de 2023, o PIB avançou 2,5%. Entre os setores produtivos, o destaque do período foi o bom desempenho de serviços e da indústria de transformação. Vale acrescentar também o resultado da agropecuária que, embora tenha recuado na comparação interanual, apresentou forte aceleração sobre o último trimestre do ano passado.

Diante de um cenário local e global mais desafiador, mesmo com a surpresa positiva vinda da atividade econômica e do mercado de trabalho, que apresentou uma forte geração de empregos com crescimento da massa salarial, os investidores reagiram aos ruídos na condução da política fiscal e à perspectiva de uma queda mais lenta da taxa Selic à frente.

Gráficos

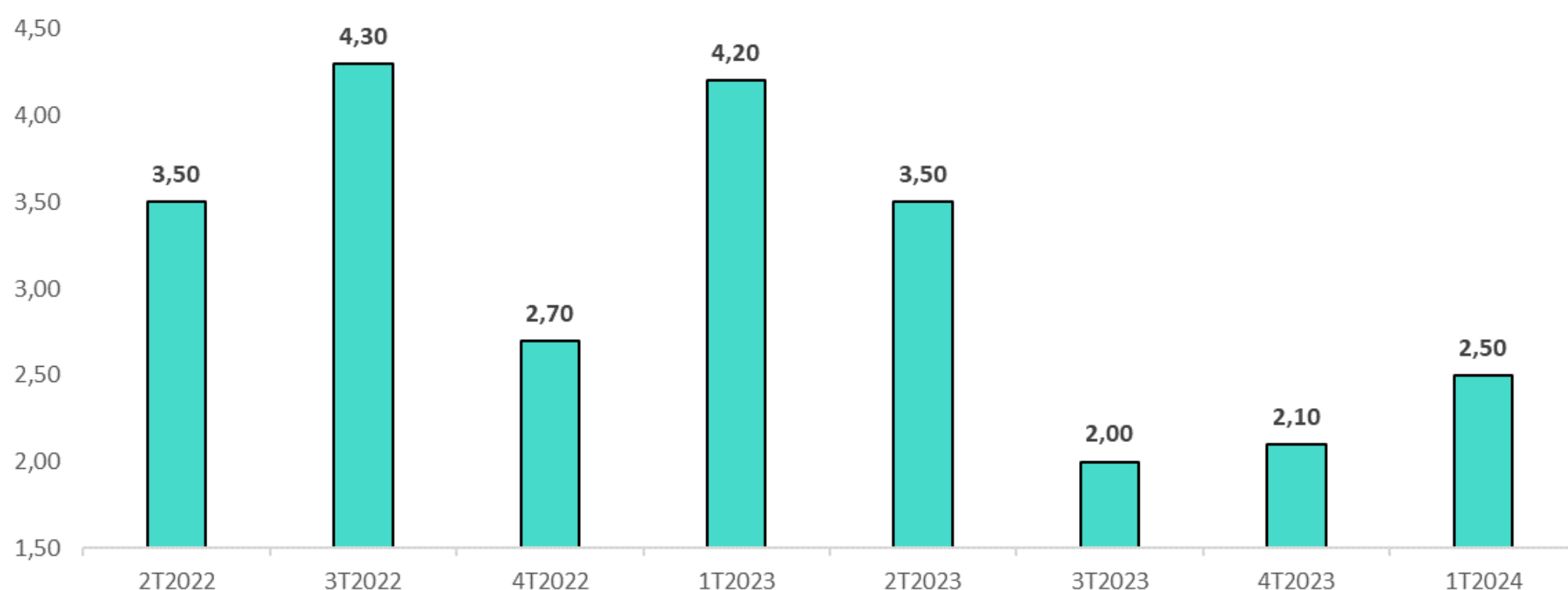
EUA, Produto Interno Bruto

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



Brasil, Produto Interno Bruto

Variação trimestral anualizada. Fonte: IBGE. Elaboração: Banrisul



Informativo Afinidade

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

macroeconomia@banrisul.com.br

Renda Variável



A proximidade com o início do ciclo de corte de juros em economias centrais manteve aquecido o rito dos negócios nas bolsas ocidentais. No acumulado de maio, o índice alemão DAX avançou 3,1%, enquanto o S&P 500 subiu 4,8%. Na contramão, o Ibovespa caiu 3,0%, no período. O aumento do grau de incerteza, além de derrubar ativos de risco, elevou a expectativa de juros ao longo de toda a curva prefixada. Já o dólar ganhou espaço ante o real e fechou o mês com valorização de mais de 1,2%.

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	9,75	9,00	9,00
Meta Taxa Selic (média, %aa)	13,23	10,38	9,25	9,00
IPCA (%aa)	4,62	3,96	3,65	3,53
IGP-M (%aa)	-3,18	3,01	3,71	3,47
Câmbio US\$ (final de período)	4,90	5,16	5,06	4,92
Câmbio US\$ (média)	5,00	5,11	5,10	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

O bom entendimento da conjuntura econômica facilita a tomada de decisão dos investidores. Uma vez mais, os ajustes em nossas projeções macroeconômicas foram apenas marginais, dado o comportamento dos indicadores nas últimas semanas.

PIB

Dado o episódio de enchente que atingiu o Rio Grande do Sul, ajustamos ligeiramente a projeção para o PIB de 2024 de 1,8% para 1,65%. Entendemos que o evento, ainda que localizado em uma região do país, tende a disseminar parte do impacto na cadeia produtiva, afetando, sobretudo, o grau de confiança de investidores e consumidores. Para o próximo ano, não foi realizado qualquer alteração.

Taxa de Juros

Houve revisão na perspectiva para a taxa básica de juros terminal do biênio 2024 e 2025. Embora nossa projeção contemple a continuidade do ciclo de flexibilização monetária, não podemos descartar a possibilidade, que tem ganhado força, de que o Copom pause, ou mesmo encerre, o atual ciclo. Em suma, nos parece plausível apontar que a taxa Selic deverá permanecer em um nível mais restritivo nos próximos meses, quando comparado ao que fora projetado em meados do último ano.

Da economia Para você

Inflação

Por ora, julgamos adequado manter as nossas estimativas para a inflação oficial do País inalterada. Seguimos confiantes em nossas projeções para o comportamento do nível de preços para 2024 e 2025.

Câmbio

Para o câmbio, majoramos a projeção para o fechamento anual da divisa brasileira ante o dólar, por conta da deterioração na conjuntura local nos últimos dias. Embora incipiente, poderemos perceber a estabilização do real em um patamar de menor valorização nos próximos meses.

Indicadores econômicos financeiros

Tipo	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	Ano	Acumulado (%)		
														12 m	24 m	36 m
Poupança (% a.m.) ¹	0,68	0,66	0,72	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	0,53	0,60	0,59	2,85	7,49	16,51	22,68
Poupança (% a.m.) ²	0,68	0,66	0,72	0,61	0,61	0,58	0,57	0,59	0,51	0,53	0,60	0,59	2,85	7,49	16,51	22,68
CDI (% a.m.)	1,07	1,07	1,14	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	0,83	0,89	0,83	4,39	11,99	27,09	37,17
Selic (% a.m.)	1,07	1,07	1,14	0,97	1,00	0,92	0,89	0,97	0,80	0,83	0,89	0,83	4,39	11,99	27,09	37,17
Ouro (%)	-6,21	-0,17	4,08	-2,57	-0,99	-2,85	-0,98	7,39	1,64	10,65	6,74	2,88	32,63	19,96	35,02	19,18
Dólar Comercial (%)	-5,60	-1,25	4,68	1,55	0,28	-2,49	-1,28	1,75	0,71	0,86	3,54	1,09	8,18	3,47	10,49	0,49
IGP-M (% a.m.)	-1,93	-0,72	-0,14	0,37	0,50	0,59	0,74	0,07	-0,52	-0,47	0,31	0,89	0,28	-0,34	-4,80	5,41
TBF (%) ³	1,00	0,97	1,06	0,90	0,90	0,85	0,84	0,86	0,74	0,77	0,78	0,76	3,97	10,94	24,90	34,59
TR (%) ³	0,18	0,16	0,22	0,11	0,11	0,08	0,07	0,09	0,01	0,03	0,10	0,09	0,32	1,24	3,34	3,81
Ibovespa (%)	9,00	3,26	-5,09	0,71	-2,94	12,54	5,38	-4,79	0,99	-0,71	-1,70	-3,04	-9,01	12,70	9,68	-3,24

Referências

Acumulado Ano 2024 = Jan/24 a Mai/24
Acumulado 12 meses = Jun/23 a Mai/24
Acumulado 24 meses = Jun/22 a Mai/24
Acumulado 36 meses = Jun/21 a Mai/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 03/06/24

 **banrisul**

afinidade

banrisul.com.br/afinidade

Baixe o app:



Siga nossas redes sociais:



SAC 0800 646 1515

Ouvidoria 0800 644 2200