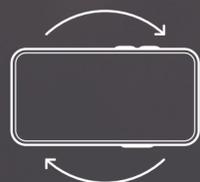


# Informativo

# Afinidade

Edição 104 | Setembro de 2022



Gire seu smartphone  
para visualização  
horizontal.



**Banrisul**  
AFINIDADE

## **Introdução**

Desde o início de 2022, fomos expostos a um novo conjunto de adversidades que têm limitado o desenvolvimento da atividade econômica global. Além da herança da Covid-19, a guerra no leste europeu – que contribuiu para o descompasso inflacionário e o enfraquecimento das cadeias de transporte de commodities – trouxe muita dor de cabeça

para os formuladores de políticas monetárias que, desde então, tentam contornar os efeitos sem causar graves danos ao crescimento econômico prospectivo.

## **Cenário Internacional**

No panorama externo, os indicadores americanos mostraram alguma contradição, com o mercado de trabalho permanecendo pujante, ao

### **Informativo Afinidade**

Unidade de Finanças e  
Tesouraria

Gerência de Assuntos  
Econômicos e de  
Investimentos

[macroeconomia@banrisul.com.br](mailto:macroeconomia@banrisul.com.br)

mesmo tempo em que a leitura do PIB do segundo trimestre indicou a entrada em uma recessão técnica. Ademais, o importante simpósio do Fed, em Jackson Hole, atraiu holofotes em momento de protagonismo das autoridades monetárias.

Em seu discurso no simpósio de banqueiros centrais, Jerome Powell, chairman do Fed, apontou que os juros na principal economia do mundo deverão

continuar subindo até que a inflação caia a um nível mais ameno. O dirigente do banco central americano não definiu um prazo exato para reduzir o ritmo do aperto, o que ainda dependerá dos próximos dados econômicos. Vale reforçar que o PIB dos EUA caiu 0,6% no segundo trimestre do ano na comparação com o trimestre imediatamente anterior (-1,6%), na base anualizada. Como foi a segunda leitura

seguida de queda, a principal economia do mundo entrou em recessão técnica, o que alerta autoridades sobre o risco de um aprofundamento da retração. Sobre a pressão no nível de preços, a inflação observada no núcleo do PCE trouxe algum alívio, ao desacelerar para uma alta de 4,6% em julho ante junho (4,8%), na leitura anualizada. Esses dados, que recebem especial atenção por parte dos dirigentes

do Fed, serão importantes para a definição das taxas de juros no próximo encontro da autoridade, em setembro. Na nossa visão, mesmo que a inflação tenha mostrado queda marginal, isso não deverá alterar o foco de Powell em perseguir uma ancoragem sólida para as projeções de inflação.

Na zona do euro, a crise do setor energético e os possíveis racionamentos de energia

foram aprofundados, após novas retaliações da Rússia ao bloco. Isso contribuiu para potencializar o mau humor dos mercados europeus, o que vem auxiliando para a desvalorização do euro ante o dólar. Ademais, o Banco Central Europeu (BCE) elevou suas taxas de juros em 75 pontos base para tentar conter a inflação crescente, mesmo com uma recessão no radar, já que a Europa tem

sofrido após a interrupção do fornecimento do gás russo. Para as próximas reuniões, o colegiado do BCE avalia novos aumentos, para diminuir a demanda e a inflação à frente. Com efeito, o crescimento econômico do bloco foi mais forte do que o estimado no segundo trimestre, apesar do aperto na renda disponível. Assim, o PIB nos 19 países que compartilham o euro subiu 0,8% em relação ao trimestre

anterior e 4,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. Os desdobramentos do conflito no leste europeu permaneceram como fonte de incerteza para empresários e consumidores, o que prejudicou o ritmo da atividade econômica e aumentou o preço de mercadorias, levando a taxa anual de inflação ao consumidor à máxima histórica de 9,1% em agosto, superando o recorde de julho (8,9%), segundo dados preliminares da Eurostat.

Na China, por sua vez, a crise imobiliária tem espalhado o pessimismo em relação à expectativa de crescimento da atividade para o corrente ano. Além dos problemas atuais, os riscos inerentes aos fatores demográficos no gigante asiático poderão manter o nível de avanço do PIB abaixo das perspectivas do governo também para os próximos anos. Os dados econômicos de

agosto, em consonância com eventos que reafirmam o esfriamento da economia global, contribuíram para a desaceleração dos preços das principais commodities.

## **Cenário Nacional**

Ao longo de agosto, os ativos financeiros brasileiros tiveram um descolamento do comportamento do mercado americano, permanecendo bastante voláteis, porém

com desempenho díspar no acumulado do período. Esse movimento pode ser atribuído, em alguma medida, ao estágio avançado no processo de aperto monetário realizado pelo Banco Central (BC) que, ao elevar a taxa básica de juros, tornou o país mais atrativo aos investimentos externos.

Em relação aos dados econômicos, pode-se dizer que a atividade permaneceu

surpreendendo positivamente, com destaque para o resultado do PIB do segundo trimestre de 2022, que cresceu 1,2% frente ao trimestre imediatamente anterior. Na comparação com o segundo trimestre do ano passado, o crescimento foi de 3,2%. Desta forma, a atividade avançou 3,0% ante o patamar pré-pandemia, atingindo o segundo patamar mais alto da série, atrás apenas do alcançado no

primeiro trimestre de 2014.

Com relação à pressão no nível de preços, o IPCA registrou queda de 0,36% em agosto na comparação com julho (-0,68%), a segunda deflação consecutiva. Em 12 meses, o índice desacelerou para 8,73%. O resultado ficou em linha com a expectativa do mercado. A queda nos preços foi novamente impulsionada pela redução no preço dos

combustíveis e pela queda recente nos preços internacionais do petróleo. Ainda sobre a inflação, o IGP-DI recuou 0,55% em agosto, ampliando a queda de 0,38% registrada em julho. Em 12 meses, o indicador acumulou alta de 8,67%. Ao analisarmos os dados da inflação de agosto foi possível perceber um qualitativo não muito bom, com difusão em ligeira alta, o que poderá significar retorno da pressão para os próximos

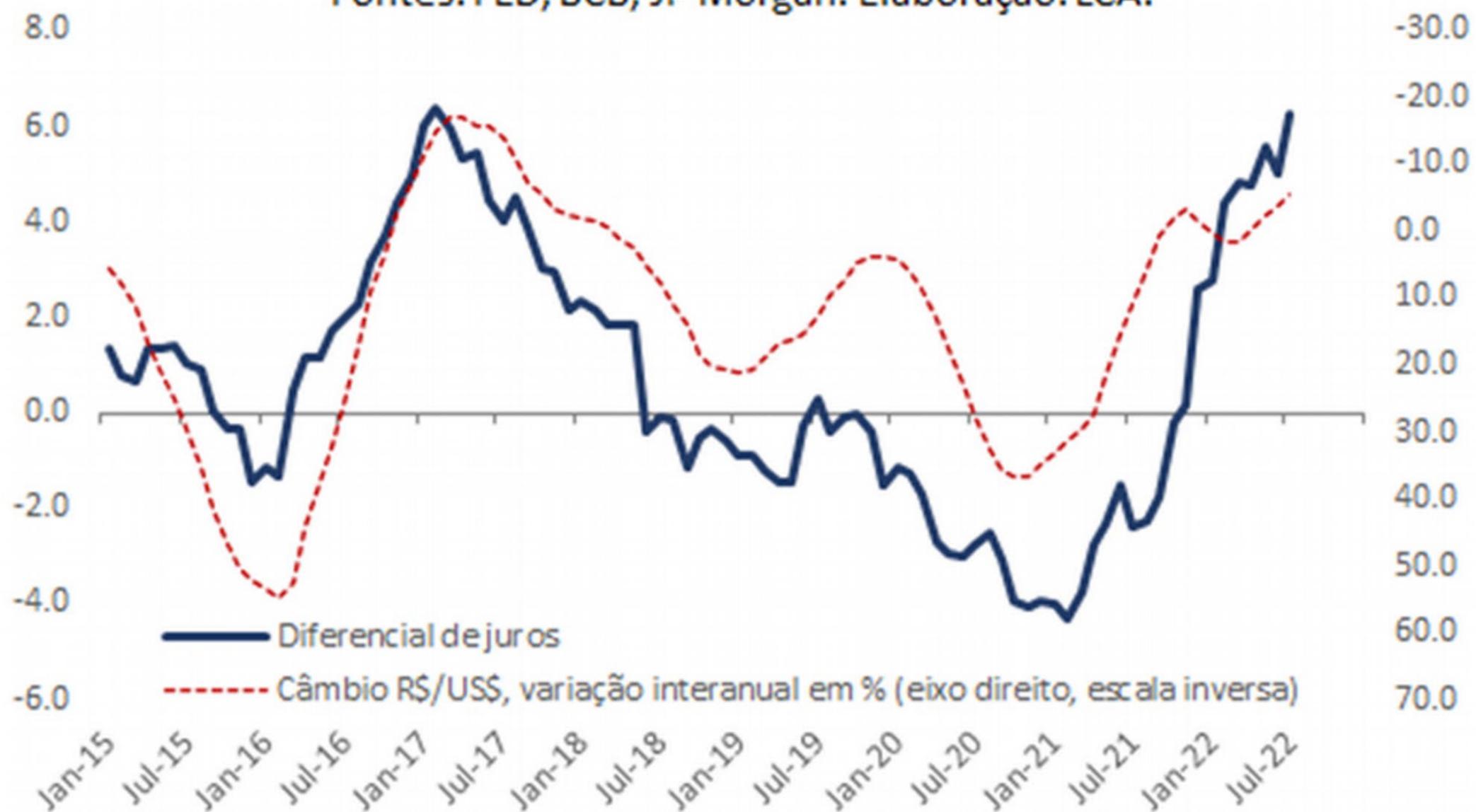
meses, quando o peso dos combustíveis perder relevância. Diante deste cenário, e apoiado nas falas de dirigentes do BC, acreditamos que o ciclo será encerrado na próxima reunião, após uma alta residual de 25 pontos base, o que levará a taxa Selic para 14% ao ano. Ademais, os desafios à frente no quadrimestre final de 2022 e nos primeiros meses de 2023 não nos permite sustentar, com

alto grau de confiança, que as projeções inflacionárias estejam totalmente ancoradas.

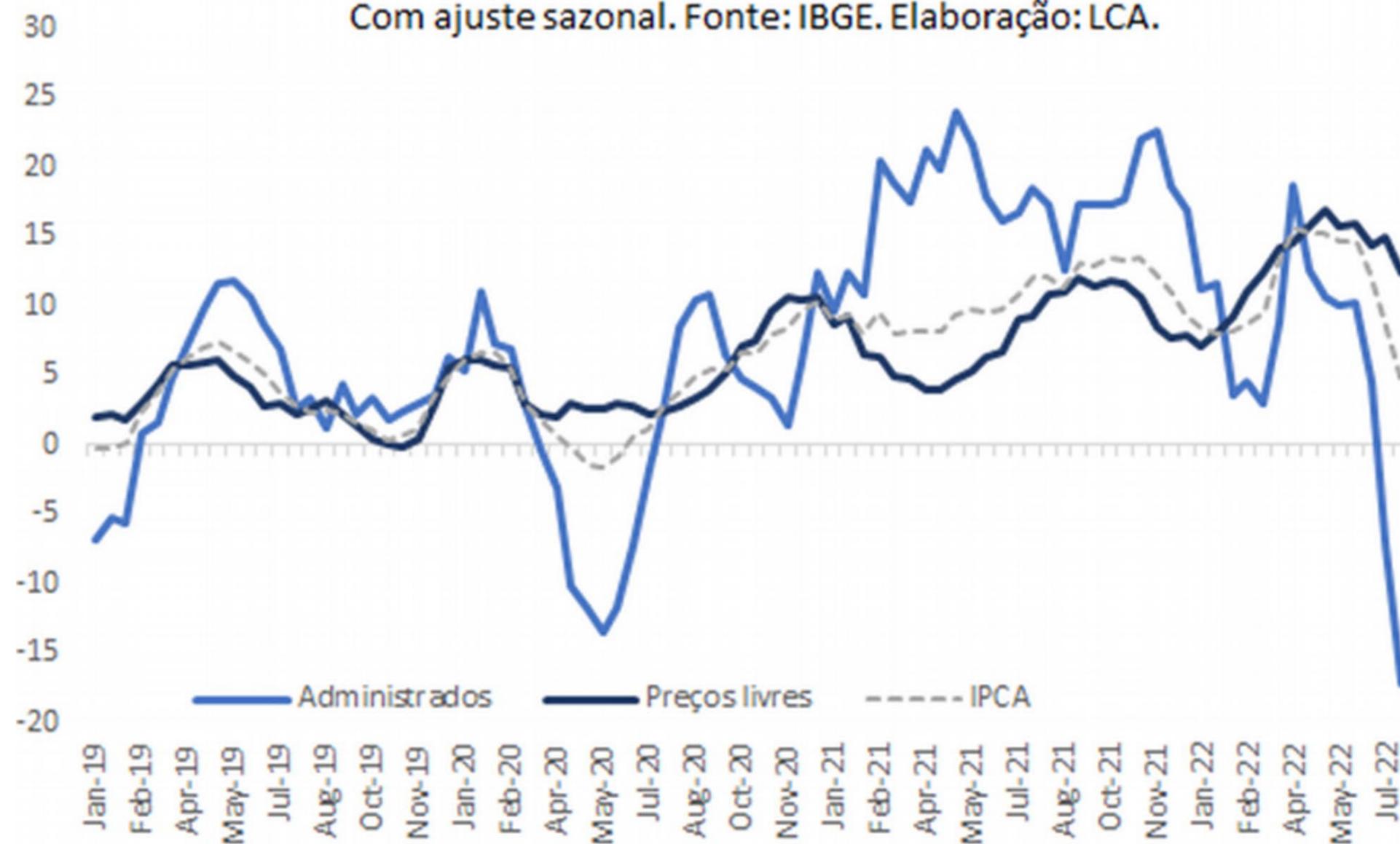
## Diferencial de juros Brasil (Selic) x EUA (FED Funds Rate)

Corrigido pelo spread de risco e pelo diferencial de inflação. Em % ao ano.

Fontes: FED, BCB, JP Morgan. Elaboração: LCA.



**Brasil, IPCA/IPCA-15: variação trimestral anualizada, em %**  
Com ajuste sazonal. Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.





No oitavo mês do ano, a conjuntura foi positiva para quem mostrou apetite ao risco nos mercados locais e isso permitiu ao Ibovespa acumular o expressivo avanço de 6,1%. O repique altista nas commodities não foi suficientemente duradouro para contribuir na valorização do real ante a divisa americana. Assim, o dólar subiu 0,5% no acumulado do mês e as taxas de juros prefixadas de longo

prazo ficaram estáveis. Nas bolsas globais, o desempenho foi negativo, impactado por ruídos e incertezas na política monetária. O índice americano S&P 500 caiu 4,2%. Na Europa, por sua vez, o índice alemão recuou 4,8% no mesmo período.

# Projeções Macroeconômicas

Variáveis Macroeconômicas	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB (%aa)	1,41	-4,06	4,60	1,90	0,80	1,80
Meta Taxa Selic (final de período, %aa)	4,50	2,00	9,25	14,00	11,50	9,00
Meta Taxa Selic (média, %aa)	5,96	2,81	4,81	12,71	13,21	10,40
IGP-M (%aa)	7,32	23,14	17,78	9,60	3,88	3,91
IPCA (%aa)	4,31	4,52	10,06	6,87	5,56	3,18
Câmbio US\$ (final de período)	4,03	5,20	5,57	5,22	5,27	5,26
Câmbio US\$ (média)	3,95	5,16	5,40	5,12	5,29	5,34
TJLP (final de período, %aa)	5,57	4,55	5,32	6,83	7,27	6,91

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



Em um cenário de muitas incertezas, o acompanhamento do noticiário econômico e político nos ajuda a entender a dinâmica dos mecanismos que fundamentam a tomada de decisões inteligentes para os nossos investimentos. Com base nisso, compartilhamos algumas de nossas projeções para os principais indicadores econômicos.

## **PIB**

Mesmo após o ótimo resultado no segundo trimestre de 2022, acreditamos que os efeitos do aperto monetário e o mau humor externo poderá limitar o avanço da atividade no segundo semestre. Assim, a expectativa para 2022 subiu de 1,7% para 1,9%. Já para 2023, haverá pouco espaço para crescimento da atividade brasileira sem que reformas estruturais sejam colocadas em pauta.

## **Inflação**

A projeção para o IPCA de 2022 foi, mais uma vez, reduzida de 6,95% para 6,80%, em razão, principalmente, do rápido repasse ao consumidor final do corte nos preços de combustíveis. Para 2023, entendemos que haverá uma maior persistência da inflação, por conta de efeitos duradouros do aumento de estímulos e, como consequência, aumento do poder de consumo. Mesmo assim, o IPCA deverá

rodar abaixo da linha de fechamento de 2022, na casa de 5,56% – mas ainda acima da meta do BC.

## **Câmbio**

A taxa de troca da divisa americana ante o real, apesar da forte volatilidade recente, não apresentou profundas razões ao longo de agosto que nos levassem a revisar as perspectivas para o biênio em questão. Assim,

mantivemos nossa projeção em R\$ 5,22 e R\$ 5,27 para 2022 e 2023, respectivamente.

## **Taxa de Juros**

Sobre a taxa básica de juros, as estimativas permaneceram inalteradas em 14% no fim deste ano e, para 2023, foram reduzidas para 11,50% a.a., tendo em vista a redução das projeções para a inflação oficial do período, aliada ao esfriamento econômico global.

# Indicadores Econômico-Financeiros

Tipo	set/21	out/21	nov/21	dez/21	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	Acumulado (%)		
													Ano	12 m	24 m
Poupança (% a.m.) <sup>1</sup>	0,50	0,50	0,50	0,55	0,56	0,50	0,59	0,56	0,67	0,65	0,66	0,74	5,04	7,21	13,82
Poupança (% a.m.) <sup>2</sup>	0,30	0,36	0,44	0,49	0,56	0,50	0,59	0,56	0,67	0,65	0,66	0,74	5,04	6,72	8,69
CDI (% a.m.)	0,44	0,49	0,59	0,77	0,73	0,76	0,93	0,83	1,03	1,02	1,03	1,17	7,75	10,23	13,21
Selic (% a.m.)	0,44	0,49	0,59	0,77	0,73	0,76	0,93	0,83	1,03	1,02	1,03	1,17	7,75	10,23	13,21
Ouro (%)	1,84	4,77	0,47	3,13	-8,33	1,49	-4,89	2,40	-6,69	7,60	-3,40	-1,72	-13,64	-4,52	-16,79
Dólar Comercial (%)	5,34	3,71	-0,18	-1,11	-4,83	-2,81	-7,70	3,85	-3,86	10,13	-1,12	0,51	-6,71	0,60	-5,12
IGP-M (% a.m.)	-0,64	0,64	0,02	0,87	1,82	1,83	1,74	1,41	0,52	0,59	0,21	-0,70	7,63	8,59	42,38
TBF (%) <sup>3</sup>	0,42	0,50	0,59	0,69	0,76	0,76	0,87	0,82	0,98	0,99	0,98	1,09	7,49	9,88	12,87
TR (%) <sup>3</sup>	0,00	0,00	0,00	0,05	0,06	0,02	0,10	0,06	0,17	0,17	0,16	0,24	0,98	1,03	1,03
Ibovespa (%)	-6,57	-6,74	-1,53	2,85	6,98	0,89	6,06	-10,10	3,22	-11,50	4,69	6,16	4,48	-7,80	10,21

## Referências

Acumulado Ano 2022 = Jan/22 a Ago/22

Acumulado 12 meses = Set/21 a Ago/22

Acumulado 24 meses = Set/20 a Ago/22

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) Referente ao 1º dia do mês.

**Obs: Resultados obtidos no passado não representam garantia de rentabilidade futura.**

Em 01/09/22



[banrisul.com.br/afinidade](https://banrisul.com.br/afinidade)

SAC 0800 646 1515  
Ouvidoria 0800 644 2200

Baixe o app:



Siga nossas redes sociais:

