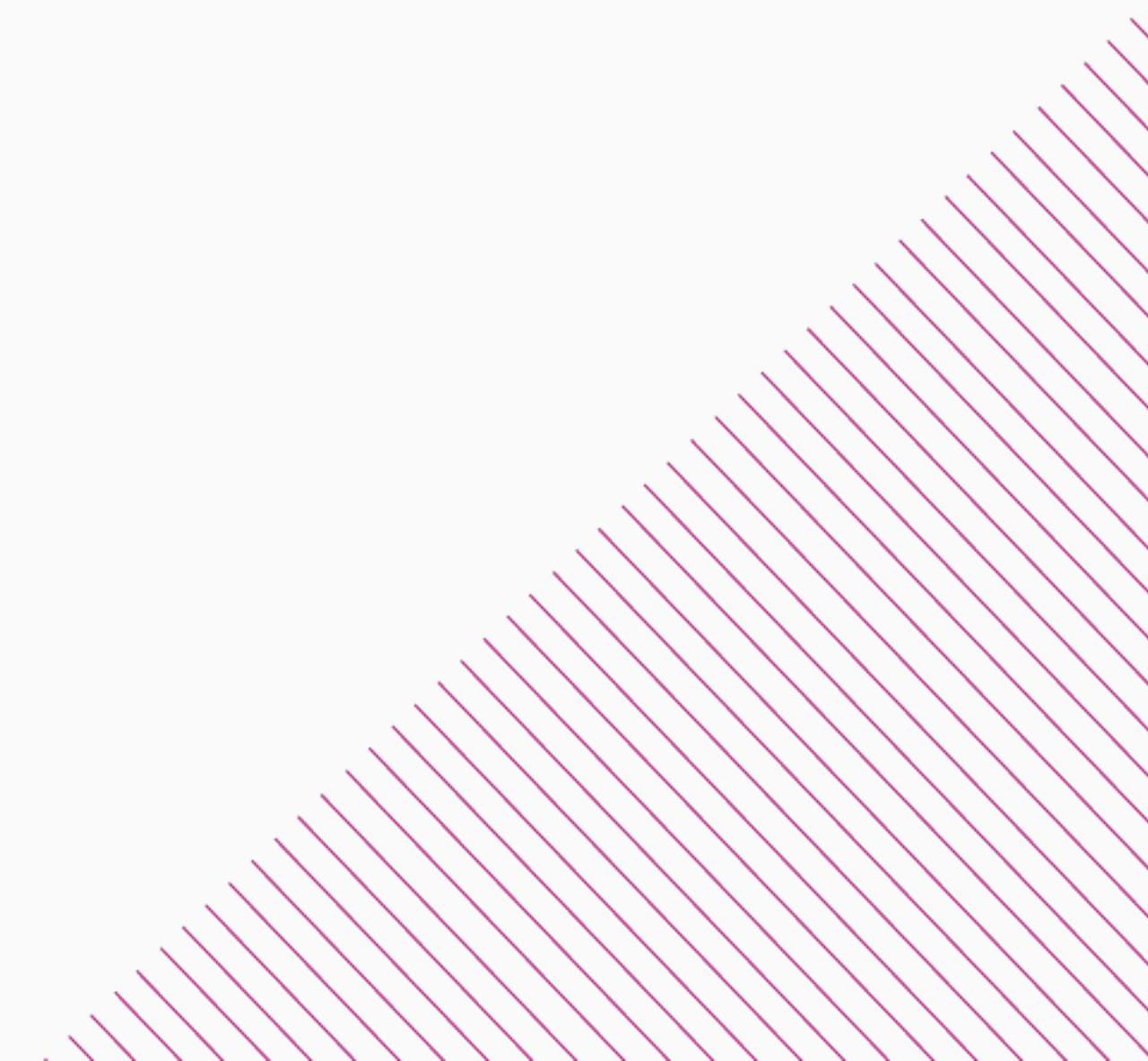


research +

Outubro 2024

ambipar 
esg



research +

Sumário

Sustentabilidade e ESG	3
01) Climate Week Nova York	3
02) Liderança e desafios na transição energética	4
Riscos	5
01) Publicação CEPAL: estudo econômico da América Latina e do Caribe	5
02) Nova estratégia industrial para a Europa?	6
03) Pacto para o Futuro	8
04) Publicação FIESP: utilização de inteligência artificial na indústria	12
05) O significado sistêmico da superquarta de setembro	13
06) Risco de Guerra Total no Oriente Médio e canais de transmissão para as empresas	16
07) Riscos do Brasil e política fiscal	17
Fontes e Referências	18



Sustentabilidade e ESG

01 Climate Week Nova York

O Climate Week, realizado anualmente, visa reunir líderes empresariais, políticos e sociedade civil. É um evento de envergadura capitaneado pelo Climate Group, além de ser conduzido em parceria com a Assembleia Geral das Nações Unidas e coordenado junto às Nações Unidas, uma vez que no mesmo período também ocorre, sempre em Nova York, o encontro anual da Assembleia Geral da ONU (UNGA – United Nation General Assembly).



Sustentabilidade e ESG

02 Liderança e desafios na transição energética

Como já mencionado em edições anteriores da Research+, a transição energética global representa uma janela de oportunidade clara para o Brasil, oferecendo não apenas a chance de promover a sustentabilidade, mas também de gerar benefícios econômicos e sociais. O país possui vantagens estratégicas em energias renováveis, como biocombustíveis, solar e eólica. No entanto, desafios regulatórios, de infraestrutura e de mercado ainda precisam ser superados para que esse potencial se torne realidade. A colaboração entre os setores público e privado e a sociedade civil será essencial para alinhar políticas e criar um ambiente propício à inovação e ao desenvolvimento.

Embora a urgência da crise climática pressione pela redução de combustíveis fósseis, a demanda por petróleo ainda permanece elevada. A transição energética não pode ocorrer de forma imediata, sendo necessário um equilíbrio entre a produção tradicional e a expansão das fontes renováveis. Nesse cenário, o Brasil tem o potencial de se destacar tanto pela responsabilidade ambiental quanto por suas vantagens comparativas, que, se bem aproveitadas, podem posicioná-lo à frente na corrida por uma economia de baixo carbono, unindo sustentabilidade, desenvolvimento e competitividade global.



Riscos

01

Publicação CEPAL: estudo econômico da América Latina e do Caribe

Em uma das mais recentes publicações da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) sobre crescimento econômico, o capítulo IV aborda especificamente como as mudanças climáticas impactarão a atividade econômica e o emprego nos países da região. O estudo utiliza um cenário-base de crescimento entre 2025 e 2050, com uma projeção de crescimento médio do PIB de 2,1%. No entanto, no cenário de intensificação dos eventos físicos relacionados às mudanças climáticas, o crescimento médio do PIB cai para 1,5%, representando uma redução aproximada de 12,6% em relação ao cenário base.

Em relação ao nível de emprego, o cenário-base projeta um crescimento médio de 1,5% entre 2025 e 2050, enquanto no cenário de intensificação climática, esse crescimento cai para 1,1%, resultando em uma perda de 11,2% no número de empregos. O estudo destaca que os setores mais vulneráveis nesse segundo cenário são a agricultura e o turismo. A CEPAL recomenda que as políticas macroeconômicas, fiscais e de desenvolvimento sejam integradas a estratégias de adaptação e mitigação, para reduzir os impactos das mudanças climáticas na região.

A seca no Canal do Panamá é um exemplo claro sobre como os eventos desencadeados pelas mudanças climáticas impactam a economia e a materialidade da sociedade. A seca é um risco agudo, oriunda de uma mudança crônica dos padrões climáticos. Por conectar o oceano Atlântico e o Pacífico, servindo de ponte entre Américas, e especialmente entre EUA e Ásia, o Canal do Panamá foi objeto de cobiça durante a história, como evidenciado pelo conteúdo do Tratado de Torrijos-Carter (1977). Esse tratado, assinado entre Panamá e EUA, transferiu o controle do canal, após décadas de domínio norte-americano, para o Panamá em 1999. No final de 2023, a seca no canal ameaçou o fluxo de mercadorias, afetando não apenas as empresas cujos produtos passam por ele, mas também a própria economia panamenha, já que as receitas provenientes do canal representaram aproximadamente 6% do PIB do país em 2022.



Riscos

02

Nova estratégia industrial para a Europa?

Ursula von der Leyen, presidente da Comissão Europeia, recebeu de Mario Draghi, ex-presidente do Banco Central Europeu (BCE), o relatório sobre o futuro da competitividade europeia (The Future of European Competitiveness Indepth-Analysis and Recommendations). Durante o discurso sobre o estado da União de 2023, a presidente havia ressaltado a necessidade de melhorar a competitividade da região. No prefácio do relatório, escrito por Mario Draghi, são apontados diversos desafios, a exemplo, a diferença de crescimento econômico crescente que se abriu entre os EUA e a União Europeia e o fato de que a União Europeia adentrou num período inédito de sua história recente, no qual o crescimento econômico não será puxado pelo crescimento populacional, mas sim deverá ser fomentado pela produtividade apenas. A diferença de produtividade em relação aos EUA reflete o fato de que a União Europeia não priorizou a liderança na revolução tecnológica associada à internet, o que resultou em apenas 4 das 50 maiores empresas de tecnologia do mundo serem europeias. Para contextualizar, estima-se que, para digitalizar, descarbonizar e melhorar a defesa, os investimentos precisariam aumentar em cerca de 5% do PIB — um nível ambicioso, considerando que, durante o Plano Marshall, entre 1948 e 1951, os investimentos cresceram em torno de 1-2% do PIB.

Três áreas são destacadas para reativar o crescimento na União Europeia:

- i. corrigir o hiato de inovação entre a Europa e EUA/China no que tange a tecnologias avançadas, já que atualmente os investimentos na Europa estão focados em tecnologias mais maduras e com maior dificuldade de promover inovação, e há dificuldades regulatórias para traduzir comercialmente as inovações patenteadas, o que leva diversas empresas a procurar escalabilidade nos EUA.
- ii. promoção da descarbonização e da competitividade precisa ocorrer de forma integrada, pois o risco identificado é que a descarbonização não deve comprometer a competitividade e o crescimento econômico; pelo contrário, ambas devem avançar juntas. Novamente, destaca-se que os preços de energia na Europa são significativamente mais elevados que nos EUA (2 a 3 vezes maiores para eletricidade e 4 a 5 vezes maiores para gás natural). Devido à escassez de fontes energéticas fósseis na Europa, o caminho mais viável é o investimento em descarbonização, o que pode levar a uma redução sistêmica dos custos de energias renováveis e a uma melhora nos preços relativos de energia. Mais de um quinto das tecnologias limpas e sustentáveis são desenvolvidas na Europa; no entanto, a concorrência da China se intensifica, ganhando cada vez mais espaço no setor.

A mudança no cenário geopolítico também foi levada em consideração. Durante os anos precedentes à pandemia, a União Europeia teria conseguido investir em outras prioridades em vez de gastar com segurança, devido ao papel atuante dos EUA nessa área, uma estabilidade relativa que havia permitido acesso a fontes de energia da Rússia, que atualmente se fechou abruptamente com a Guerra na Ucrânia. Por isso, a terceira área priorizada é segurança e redução das dependências.

- iii. a área de segurança e redução de dependências é priorizada porque a Europa é significativamente vulnerável em relação à oferta de recursos naturais críticos, em sua maioria provenientes da China. Ademais, a vulnerabilidade se estende ainda no que se refere à importação e produção de chips, cuja capacidade está concentrada na Ásia. A questão é tão sensível para a Europa que, no prefácio do estudo da CEPAL, Draghi adverte a possibilidade de que o velho continente fique exposto à “coerção” no âmbito das



Riscos

02

relações internacionais e seus jogos de poder. Assim, aponta que a UE necessitará implementar acordos preferenciais de comércios com nações ricas em recursos, garantindo estoque em áreas críticas, além de parcerias para fornecimento de tecnologias. Do ponto de vista da segurança e defesa, é mencionada a reduzida capacidade de resposta militar da Europa enquanto força monolítica, já que suas forças, indústria e tecnologias militares são fragmentadas e heterogêneas, ainda que a UE esteja em segundo lugar no mundo em gasto militar.

O objetivo da entrega do relatório é contribuir para a elaboração de uma “**nova estratégia industrial para a Europa**”. Ainda na abertura do documento, são apontadas três “barreiras” que, segundo o balanço feito por Dragui, precisam ser contornadas. A falta de foco e a fragmentação na promoção da indústria de defesa e da inovação, apesar dos altos investimentos coletivos, resultam em uma geração de demanda que frequentemente beneficia mercados fora da Europa. Além disso, há uma ausência de coordenação eficaz entre as políticas fiscal, comercial e externa, o que enfraquece o impacto dessas iniciativas no fortalecimento do setor dentro do continente.

Essas dificuldades da Europa em agir de forma coordenada, sem dúvida, têm suas raízes nas peculiaridades do formato institucional da União Europeia.



Riscos

03

Pacto para o Futuro

Dois momentos importantes da governança global ocorreram em setembro: o Summit for the Future (Cúpula para o Futuro) e a 79ª reunião da Assembleia Geral da Organização das Nações Unidas. O resultado da cúpula foi a adoção do Pacto para o Futuro. A Cúpula foi pensada para a criação de um “novo consenso internacional” para endereçar os desafios civilizatórios do presente e do futuro. O encontro, patrocinado pelo Secretário Geral da ONU, veio da proposta para a “Nossa Agenda Comum”, visando acelerar ações focadas na Agenda 2030. A partir deste marco, os Estados-Membros decidiram encontrar-se para uma Cúpula em setembro de 2024 antes do início da 79ª UNGA. O objetivo foi a “reafirmação da Carta das Nações Unidas” e o fortalecimento do multilateralismo, além de acelerar a implementação dos compromissos já assumidos, encontrar soluções para endereçar os novos desafios emergentes e “restaurar a confiança”.

O Pacto coloca em seu segundo parágrafo que “estamos num tempo de profundas transformações. Estamos sendo confrontados com riscos catastróficos e existenciais emergentes, muitos causados pelas nossas escolhas”. Em seu sexto parágrafo, coloca que o fortalecimento do multilateralismo e a reafirmação da Carta das Nações Unidas deve se dar de modo “justo”, “democrático”, “igualitário”, “representativo”, “inclusivo”, “interconectado” e “financeiramente estável” para corresponder ao retrato atual do mundo.

O Pacto reafirma, em seu nono parágrafo, os “três pilares das Nações Unidas – o desenvolvimento sustentável, a paz e segurança, e os direitos humanos”, enfatizando o aspecto indissociável entre um e outro. O documento consolida o compromisso com **56 ações** nas áreas de **desenvolvimento sustentável e financiamento do desenvolvimento, paz e segurança internacional, ciência, tecnologia, inovação e cooperação digital, juventude e futuras gerações, e a transformação da governança global**. A implementação dessas ações será conduzida por meio de processos intergovernamentais, com a primeira revisão de seu andamento prevista para o início da 83ª UNGA, em 2028.

Veja abaixo a lista das 56 ações (tradução livre Ambipar Research & Insights):

Desenvolvimento sustentável:

- Ação 1: “Tomaremos ações ousadas, ambiciosas, aceleradas, justas e transformativas para implementar a Agenda 2030, atingir os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável, deixando ninguém para trás”
- Ação 2: “Colocaremos a erradicação da pobreza no centro dos nossos esforços para atingir a Agenda 2030”
- Ação 3: “Vamos acabar com a fome e eliminar a insegurança alimentar e todas as formas de malnutrição”
- Ação 4: “Vamos por fim ao hiato de financiamento dos ODS dos países em desenvolvimento”
- Ação 5: “Vamos garantir que o sistema multilateral de comércio continue a ser um motor do desenvolvimento sustentável”
- Ação 6: “Iremos investir nas pessoas para eliminação da pobreza e fortalecer a confiança e coesão social”
- Ação 7: “Iremos fortalecer nossos esforços para construir sociedades pacíficas, justas e inclusivas para o desenvolvimento sustentável, fornecendo acesso à justiça para todos e construir instituições efetivas, confiáveis e inclusivas em todos os níveis e defender os direitos humanos e liberdades fundamentais”
- Ação 8: “Iremos atingir a igualdade de gênero e o empoderamento de todas as mulheres e meninas como contribuição crucial para o progresso de todos os objetivos e metas do Desenvolvimento Sustentável”



Riscos

03

- Ação 9: “Vamos fortalecer nossas ações para endereçar as mudanças climáticas”
- Ação 10: “Iremos acelerar nossos esforços para restaurar, proteger, conservar e usar sustentavelmente o meio ambiente”
- Ação 11: “Vamos proteger e promover a cultura e os esportes como componentes integrais do desenvolvimento sustentável”
- Ação 12: “Iremos nos planejar para o futuro e fortalecer os nossos esforços coletivos para turbinar a completa implementação da Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável até 2030 e além”

Paz e segurança internacional:

- Ação 13: “Iremos redobrar nossos esforços para construir e sustentar sociedades pacíficas, inclusivas e justas e endereçar as raízes das causas dos conflitos”
- Ação 14: “Iremos proteger todos os civis em conflitos armados”
- Ação 15: “Iremos garantir que as pessoas afetadas por emergências humanitárias recebam o apoio de que necessitam”
- Ação 16: “Iremos promover a cooperação e entendimento entre os Estados Membros, amenizar tensões, buscar meios pacíficos de resolução de disputas e conflitos”
- Ação 17: “Iremos cumprir nossas obrigações para estar em conformidade com as decisões da Corte Internacional de Justiça e defender seu mandato em quaisquer casos em que nosso Estado seja parte”
- Ação 18: “Iremos construir e sustentar a paz”
- Ação 19: “Iremos acelerar a implementação dos nossos compromissos com as mulheres, paz e segurança”
- Ação 20: Iremos acelerar a implementação dos nossos compromissos com os jovens, a paz e a segurança”
- Ação 21: “Iremos adaptar as operações de paz para responder melhor aos desafios existentes e novas realidades”
- Ação 22: “Iremos endereçar os sérios impactos das ameaças à segurança marítima”
- Ação 23: “Iremos perseguir um futuro livre do terrorismo”
- Ação 24: “Iremos prevenir e combater o crime organizado e fluxos financeiros ilícitos relacionados”
- Ação 25: “Iremos avançar a meta de um mundo livre das armas nucleares”
- Ação 26: “Iremos defender nossas obrigações e compromissos de desarmamento”
- Ação 27: “Iremos aproveitar as oportunidades associadas a novas e emergentes tecnologias e endereçar os riscos potenciais postos por seu mau uso”

Ciência, tecnologia, inovação e cooperação digital:

- Ação 28: “Iremos aproveitar as oportunidades oferecidas pela ciência, tecnologia e inovação para o benefício das pessoas e do planeta”
- Ação 29: “Iremos escalar os meios de implementação aos países em desenvolvimento para fortalecer sua capacidade científica, tecnológica e de inovação”
- Ação 30: “Iremos garantir que a ciência, tecnologia e inovação contribuam para o pleno gozo dos direitos humanos por todos”
- Ação 31: “Iremos garantir que a ciência, tecnologia e inovação melhorem a igualdade de gênero e as vidas de todas as mulheres e meninas”
- Ação 32: “Iremos proteger, construir e complementar o conhecimento local, tradicional e indígena”



Riscos

03

- Ação 33: “Iremos apoiar o Secretário Geral para fortalecer o papel das Nações Unidas no suporte da cooperação internacional em ciência, tecnologia e inovação”

Juventude e futuras gerações:

- Ação 34: “Iremos investir no desenvolvimento social e econômico das crianças e jovens para que eles possam alcançar seu máximo potencial”
- Ação 35: “Iremos promover, proteger e respeitar os direitos humanos de todos os jovens e fomentar a inclusão e integração social”
- Ação 36: “Iremos fortalecer a participação significativa dos jovens a nível nacional”
- Ação 37: “Iremos fortalecer a participação significativa dos jovens a nível internacional”

Transformação da governança global:

- Ação 38: “Iremos transformar a governança global e revigorar o sistema multilateral para endereçar os desafios e aproveitar as oportunidades de hoje e de amanhã”
- Ação 39: “Iremos reformar o Conselho de Segurança, reconhecendo a necessária urgência para torná-lo mais representativo, inclusivo, transparente, eficiente, efetivo, democrático e responsável”
- Ação 40: “Iremos fortalecer nossos esforços no quadro das negociações intergovernamentais sobre a reforma do Conselho de Segurança como prioridade e sem demora”
- Ação 41: “Iremos fortalecer a resposta do Conselho de Segurança para a Manutenção da Paz e segurança Internacional e sua relação com a Assembleia Geral”
- Ação 42: “Iremos ampliar nossos esforços para revitalizar os trabalhos da Assembleia Geral”
- Ação 43: “Iremos fortalecer o Conselho Econômico e Social para acelerar o desenvolvimento sustentável”
- Ação 44: “Iremos fortalecer a Comissão para a Construção da Paz”
- Ação 45: “Iremos fortalecer o Sistema das Nações Unidas”
- Ação 46: “Iremos garantir o gozo completo dos direitos humanos a todos e responder aos novos desafios emergentes”
- Ação 47: “Iremos acelerar a reforma da arquitetura financeira internacional para endereçar os desafios de hoje e do amanhã”
- Ação 48: “Iremos acelerar a reforma da arquitetura financeira internacional para fortalecer a voz e representação dos países em desenvolvimento”
- Ação 49: “Iremos acelerar a reforma da arquitetura financeira internacional para mobilizar financiamento adicional para os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável, responder as necessidades dos países em desenvolvimento e direcionar financiamento para os que mais necessitam”
- Ação 50: “Iremos acelerar a reforma da arquitetura financeira internacional para que os países possam emprestar sustentavelmente para investir nos seu desenvolvimento de longo-prazo”
- Ação 51: “Iremos acelerar a reforma da arquitetura financeira internacional para fortalecer sua capacidade de apoiar os países em desenvolvimento mais efetivamente e igualitariamente durante choques sistêmicos e tornar os sistemas financeiros mais estáveis”
- Ação 52: “Iremos acelerar a reforma da arquitetura financeira internacional para que consiga enfrentar o desafio urgente das mudanças climáticas”
- Ação 53: “Iremos desenvolver um framework de medidas de progresso do desenvolvimento sustentável para complementar e ir além da medida do produto interno bruto”
- Ação 54: “Iremos fortalecer a resposta internacional a choques globais complexos”



Riscos

03

- Ação 55: “Iremos fortalecer nossas parcerias para cumprir os compromissos existentes e enfrentar os novos desafios emergentes”
- Ação 56: “Iremos fortalecer a cooperação internacional para a exploração e uso do espaço sideral para propósitos pacíficos e para o benefício de toda a humanidade”

O Pacto para o Futuro engloba ainda o Global Digital Compact (Pacto Global Digital) e a Declaration on Future Generations (Declaração para Gerações Futuras) que, embora sejam componentes anexados, não são vinculantes. Na próxima edição da Research+, traremos em detalhes uma análise dos principais discursos da 79ª UNGA, em conjunto com as demais cúpulas da OTAN, G7 e G20. Assim, poderemos acompanhar de perto as tendências da governança global.



Riscos

04 Publicação FIESP: utilização de inteligência artificial na indústria

Realizada entre junho e julho de 2024 com 304 respondentes, a **pesquisa da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP)** sobre o uso de IA na Indústria traz *insights* importantes para analisar o grau de internalização de um dos principais pilares da quarta revolução tecnológica. 65% dos respondentes afirmaram que não conhecem ou conhecem pouco sobre IA e 78% pretendem procurar conhecimento sobre o tema.

Os subtemas mais cobiçados para aprendizagem são automação de processos (65,1%), chatbots/assistentes virtuais (50,9%), pesquisas pessoais (35,8%) e visão computacional (34%). Apenas 18,4% acreditam que a “IA transformará o negócio” como um todo, e um percentual maior de 49,3% acredita que impactará “muitas áreas” corporativas. Entre as empresas que já realizaram teste ou que têm ao menos alguma área que usa ferramenta de IA, 50% afirmaram usar e testar nos últimos 6 meses a 1 ano. 72% afirmaram que planejam passar a usar ferramentas de IA num prazo acima de 1 ano.

Entre as áreas que “utilizam/já utilizaram” ferramentas de IA, destacam-se, na liderança, marketing (17,7%), tecnologia da informação (14,6), vendas (9%), inovação (8,5%), produção (8,2%) e digitalização/transformação do negócio (8,2%).

Os dois maiores “ganhos realizados” apontados são “ganho de tempo em execução de tarefas” (56,1%) e “aumento da produtividade” (45,5%). Em terceiro e quarto lugar, estão a “melhoria na tomada de decisões” (25,8%) e a “redução de custos” (22,7%).

As maiores “dificuldades enfrentadas” apontadas foram “integração com sistemas existentes”, “falta de capacitação técnica”, “falta de conhecimento”, “falta de mão de obra qualificada” e “complexidade técnica das ferramentas”.

Em relação ao apoio, tanto público quanto privado, 48,7% dos entrevistados indicaram a necessidade de financiamento por meio de “bancos de desenvolvimento e agências de fomento, como BNDES e Finep”, enquanto 32,6% mencionaram a importância de “chamadas públicas de incentivo à inovação (subvenção), como Finep e Fapesp”. No que diz respeito ao suporte técnico, 48% destacaram a necessidade de “consultorias especializadas” e 45,1% mencionaram o apoio do SENAI.

As “principais preocupações” apontadas foram “violação da privacidade”, “dependência tecnológica”, “desinformação/fake news” e “falta de transparência”.



Riscos

05 O significado sistêmico da superquarta de setembro

Nos últimos meses, as estimativas do boletim Focus, do Banco Central do Brasil (BC), reprojeteram a máxima do dólar para o final de 2024, aparecendo na última edição de 27/09 em 5,40, depois de diversas edições projetando ao redor de 4,93 e 5,05. A mudança veio da percepção da piora do risco fiscal no Brasil pelo mercado, do aumento relativo das importações em relação às exportações face ao desempenho de 2023, preços menores das commodities em relação aos picos após a pandemia (mesmo permanecendo em níveis historicamente razoáveis), e da tendência real de alta que o dólar veio sofrendo ao longo de todo o ano de 2024 diante das incertezas da política monetária nos EUA, com ganhos acumulados de 15% no primeiro semestre.

No que se refere às incertezas quanto à política monetária nos EUA, o mercado estava cauteloso devido ao adiamento esperado para o início do ciclo de corte de juros, e que foi enfim iniciado na última superquarta, quando finalmente o Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos (Fed) anunciou a redução nos juros (0,50 p.p., ficando entre 4,75% e 5%), e o Comitê de Política Monetária (Copom) do BC, na direção oposta, anunciou alta dos juros de 0,25 ponto percentual, implicando no aumento do diferencial das taxas de juros, favorecendo algum respiro para o câmbio.

A decisão do Fed foi fundamentada na constatação de que a atividade econômica permanece se expandindo, enquanto a taxa de desemprego se mantém em níveis historicamente baixos, e a inflação, embora considerada ainda elevada, apresentou “progresso” face à meta de 2% do Federal Open Market Committee (FOMC). No comunicado à imprensa, o Comitê ressalta que está atento e “preparado para ajustar sua postura de política monetária conforme apropriado se emergirem riscos que possam impedir o atingimento das metas do Comitê”, os quais são máximo emprego e inflação a 2%. Na sequência, aponta que a avaliação dos riscos às metas inclui as “condições do mercado de trabalho, pressões inflacionárias e expectativas inflacionárias, e desenvolvimentos internacional e financeiro”. Contudo, a redução da taxa de juros nos EUA pode estar implicitamente refletindo a preocupação com o “crescimento moderado”, cuja projeção do PIB para 2024 é de 2,1%, menor do que o crescimento observado em 2023, que foi de 2,9% (Bureau of Economic Analysis - BEA). Na conferência de imprensa da decisão, Jerome Powell, presidente do Fed, afirmou que o mercado de trabalho não está sendo um fator de pressão inflacionária e, por isso, haveria espaço para corte nos juros, a fim de dar um impulso à economia e manter a baixa taxa de desemprego em meio à tendência de desaceleração da economia.

No caso do Brasil, a ata do Copom (265ª reunião, 17-18 setembro) pontuou 4 fatores na sua atualização da conjuntura, justamente o “momento de inflexão do ciclo econômico nos Estados Unidos”; pressão generalizada nos mercados de trabalho nas principais economias e “menor sincronia nos ciclos de política monetária entre os países, exigindo cautela por parte de países emergentes”; indicadores da atividade econômica e mercado de trabalho doméstico com desempenho acima do esperado; inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA) acima da meta, com as expectativas do mercado batendo 4,4% e 4% para 2024 e 2025.

Quanto aos cenários e análise de riscos, a ata aponta que seu cenário de referência considera câmbio a R\$ 5,60/US\$ e o preço do petróleo seguindo “a curva futura pelos próximos seis meses” passando “a aumentar 2% ao ano posteriormente”, e inflação de 3%. Avalia ainda que, nos últimos meses, os salários tiveram ganhos reais, mas que “não há evidência ainda de que pressões salariais estejam impactando preços, mas ressaltou-se que o crescimento real de salários, em se mostrando persistente e acima de ganhos de produtividade, acabará tendo impacto sobre os preços”.



Riscos

05

A desvalorização cambial também foi apontada com peso diante das taxas de inflação dos bens industriais e de alimentação. Outro ponto foi a constatação de que a piora da percepção do mercado quanto ao equilíbrio e sustentabilidade do arcabouço fiscal está a impactar os “preços dos ativos e expectativas”. Quanto ao cenário externo, salientou-se, além da mudança do ciclo econômico nos EUA, a desaceleração da China, os preços das commodities e a desinflação global após o choque internacional recente. Por fim, após expor o “balanço de riscos” tanto para cenário de alta da inflação quanto para o cenário de baixa, decidiu pelo aumento da taxa de juros para 10,75% a.a.

“O Comitê avalia que há uma assimetria altista em seu balanço de riscos para os cenários prospectivos para a inflação. Entre os riscos de alta para o cenário inflacionário e as expectativas de inflação, destacam-se (i) uma desancoragem das expectativas de inflação por período mais prolongado; (ii) uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais apertado; e (iii) uma conjunção de políticas econômicas externa e interna que tenham impacto inflacionário, por exemplo, por meio de uma taxa de câmbio persistentemente mais depreciada. Entre os riscos de baixa, ressaltam-se (i) uma desaceleração a atividade econômica global mais acentuada do que a projetada; e (ii) os impactos do aperto monetário sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado” [...]O cenário, marcado por resiliência na atividade, pressões no mercado de trabalho, hiato do produto positivo, elevação das projeções de inflação e expectativas desancoradas, demanda uma política monetária mais contracionista. Considerando a evolução do processo de desinflação, os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual, para 10,75% a.a., e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante. Sem prejuízo de seu objetivo fundamental de assegurar a estabilidade de preços, essa decisão também implica suavização das flutuações do nível de atividade econômica e fomento do pleno emprego. 24. O ritmo de ajustes futuros na taxa de juros e a magnitude total do ciclo ora iniciado serão ditados pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta e dependerão da evolução da dinâmica da inflação, em especial dos componentes mais sensíveis à atividade econômica e à política monetária, das projeções de inflação, das expectativas de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos” (ATA COPOM, p. 5-6)

Como interpretar a superquarta com decisões monetárias inversas?

A superquarta marcou a inflexão para uma potencial janela temporal em que o diferencial de taxa de juros entre Brasil e EUA retornaria para níveis mais elevados, com potencial para repetir o teto histórico observado entre 2022-2023, e, também, 2015-2016. Isso significaria que, em última instância, supondo constantes inflação e outros fatores, a atratividade dos títulos do tesouro brasileiro aumentaria em relação aos títulos públicos norte-americanos, resultando numa potencial entrada de capital estrangeiro e valorização cambial, ajudando com o controle da inflação, que foi o objetivo maior da decisão no Brasil. Entre esses outros fatores, temos os ciclos das taxas de juros dos países emergentes, que competem diretamente com o Brasil na atração de capitais especulativos.

Comparativamente ao Brasil, os países emergentes que concorrem pela liquidez estão em momento de redução ou manutenção das suas taxas de juros. Entre janeiro de 2019 e setembro de 2024, os dois países com as maiores taxas de juros (entre alguns países emergentes selecionados) foram Argentina e Turquia. O Brasil já está entre as economias com maior taxa de juros, e este novo e possíveis futuros aumentos podem colocá-lo numa posição de maior competitividade rentista.

- **Argentina:** novembro de 2023, início do ciclo de redução;
- **Turquia:** manutenção das taxas de juros desde março de 2024;



Riscos

05

- **Colômbia:** dezembro de 2024, início do ciclo de redução;
- **Brasil:** agosto de 2023, início do ciclo de redução / setembro 2024, elevação;
- **México:** manutenção das taxas de juros desde março de 2023;
- **Chile:** julho de 2023, início de ciclo de redução;
- **África do Sul:** manutenção das taxas de juros desde maio de 2023;
- **Índia:** manutenção das taxas de juros desde fevereiro de 2023;
- **Indonésia:** manutenção das taxas de juros desde abril de 2024.

Da mesma forma, a decisão do Fed parece estar em resposta a uma projeção de desaceleração da atividade econômica, após a recuperação robusta observada desde 2021. Além disso, essa desaceleração é dupla, ocorrendo tanto nos EUA quanto na China, e influenciou não só a decisão do Fed, mas também a recente medida chinesa de lançar um novo pacote de estímulo, incluindo a redução da RRR (taxa de reservas dos bancos). Ambos os movimentos buscam fortalecer o crescimento e dinamismo econômico em um contexto de agravamento das condições geopolíticas, tensões comerciais e disputas tecnológicas.

Quanto às decisões recentes dos Bancos Centrais das economias avançadas, vimos o Banco Central do Japão aumentar os juros depois de 17 anos, influenciando o histórico “*carry trade*”, além de observar o Banco da Inglaterra reduzir em 0,25, sendo o primeiro corte desde março de 2020, e o Banco Central Europeu (BCE) decidir, em setembro, reduzir em 25 pontos base a sua taxa de juros, a segunda redução em 2024.

Assim, temos que o Brasil (exceção à recente e histórica decisão do Japão, que tem outras particularidades) coloca-se numa rota de política monetária oposta à da maioria das economias aqui analisadas, que têm grande relevância para a economia mundial.



Riscos

06 Risco de Guerra Total no Oriente Médio e canais de transmissão para as empresas

Embora inicialmente se tenha considerado que o conflito entre Israel e Hamas não teria uma abrangência regional, desde o início houve ataques ao Líbano, revelando a complexidade da situação. As ações do Irã contra Israel e os ataques dos Houthis no Mar Vermelho, por exemplo, evidenciam essa regionalização crescente. Além disso, a recente decisão do parlamento israelense, rejeitando a solução de dois Estados para o conflito, dificulta ainda mais as negociações e prolonga o sofrimento das populações civis afetadas.

A intensificação dos ataques israelenses no Líbano, Síria e Irã, incluindo o assassinato de um líder do Hamas em território iraniano e o ataque ao consulado do Irã na Síria, ampliou as tensões, especialmente em relação à possibilidade de um conflito direto entre Irã e Israel. Esses confrontos se concretizaram em abril e novamente no início de outubro, quando o Irã disparou cerca de 200 mísseis contra o território israelense. Em meio a essas tensões, Israel declarou o secretário-geral da ONU, António Guterres, persona non grata, proibindo sua entrada no país.

Os preços do petróleo subiram apenas 2,4% em 01/10/2024, após o ataque do Irã a Israel, uma reação considerada moderada diante da gravidade do evento geopolítico. No entanto, essa resposta pode ser influenciada por outros fatores que afetam o equilíbrio entre oferta e demanda. Do lado da oferta, o cenário permanece favorável, enquanto do lado da demanda, a desaceleração da atividade econômica na China e as projeções de crescimento relativamente estável da economia global para os próximos dois anos, segundo o FMI, têm contribuído para uma certa tranquilidade nos mercados.

O ponto mais crítico na evolução bélica do conflito envolve o risco de ataques a instalações petrolíferas no Irã. Apesar das sanções internacionais, que direcionaram boa parte das vendas de petróleo iraniano para a China, um ataque a essas instalações geraria uma escassez significativa, impulsionando os preços globais do petróleo. A China, por sua vez, precisaria buscar outros fornecedores, mas a capacidade de resposta imediata no curto prazo seria limitada, tornando essa alternativa improvável.

No campo político, ações não bélicas por parte do Irã, como a inativação estratégica do Estreito de Ormuz, onde circula cerca de 30% da produção mundial de petróleo, poderiam causar um aumento exponencial nos preços do petróleo, potencialmente ultrapassando a marca de US\$ 100 por barril.

As escaladas dos conflitos geopolíticos, em especial, possuem diversos canais de transmissão para as empresas justamente por causar potenciais vulnerabilidades nas cadeias de logística global, como, por exemplo, o que vem ocorrendo no Mar Vermelho com os ataques Houthis, elevando uma pressão de custos provenientes de um contexto externo às empresas.

Podemos citar diversos canais de transmissão, como vulnerabilidade logística, efeitos inflacionários, rompimento de acordos comerciais e econômicos, oscilação cambial e acesso a recursos. Entretanto, cada empresa e cada setor tem exposições variadas aos canais de transmissão e seus efeitos. Neste sentido, é importante que as empresas consigam entender sua exposição aos fatores de riscos decorrentes dos eventos geopolíticos e econômicos, seja por meio de estudos, experiências passadas ou mediante a contratação de consultorias especializadas. Este entendimento é crucial e pode fazer a diferença entre lucro e prejuízo, preparando-se com planos que visam a resiliência diante de cenários adversos, permitindo a gestão das crises e a continuidade dos negócios.



Riscos

07

Riscos do Brasil e política fiscal

Um dos principais riscos do Brasil gira em torno da credibilidade e execução da política fiscal no país. O alerta do Tribunal de Contas da União (TCU) reflete a preocupação com metas orçamentárias superestimadas e um cenário de incerteza sobre arrecadações, principalmente ligadas ao Conselho de Administração de Recursos Fiscais (Carf). Ao mesmo tempo, o presidente do Banco Central, Campos Neto, critica o mercado por exagerar nos prêmios de risco, alertando para a necessidade de confiança na transparência fiscal. Este cenário sugere um descompasso entre as projeções governamentais e a percepção do mercado quanto à sustentabilidade fiscal.

O ponto de convergência está na fragilidade da confiança nos números fiscais, que, se mantida, poderá comprometer não só o cumprimento de metas, mas também a trajetória da dívida pública e a viabilidade de reduções nas taxas de juros. Essa incerteza sobre a saúde fiscal do país reflete um desafio estrutural para equilibrar crescimento econômico com responsabilidade fiscal, o que exige mais clareza e previsibilidade por parte do governo.

a) O que determina o valor de uma moeda? A essa pergunta se dedicam as Teorias Monetárias, mas existem diferenças entre cada uma delas. Podemos dividir estas teorias em duas abordagens básicas, uma primeira que entende a moeda como cumprindo função apenas de meio de troca e facilitadora do comércio de mercadorias e serviços, e outra abordagem teórica que entende que a moeda cumpre, além da função de meio de troca, também a função de unidade de conta e reserva de valor. Desta diferença teórica nascem as concepções sobre a compreensão da relação Estado x Economia e, desta, das abordagens quanto à política econômica.

b) Da mesma maneira, por exemplo, as análises a respeito de como ou o que determina o valor da moeda são distintas para cada uma dessas abordagens. A Teoria Quantitativa da Moeda, por exemplo, considera a moeda apenas como meio de troca, e, em sendo assim, $P \cdot Q = V \cdot M$, onde P = preço, Q = quantidade de mercadorias, V = velocidade da moeda, e M = quantidade de moeda, equação que, supondo constantes as quantidades e a velocidade de transação da moeda, corresponde à lei econômica de que aumentos na quantidade da moeda automaticamente levariam a aumento dos preços. Por isso, os economistas monitoram de perto o indicador de superávit primário, pois, na ausência desse superávit, uma das formas dos governos honrarem suas dívidas e compromissos ASSOCIADOS A JUROS E CORREÇÃO MONETÁRIA é por meio da emissão de moeda. Esse processo, de acordo com a Teoria Quantitativa, tende a gerar pressão sobre os preços, levando a um aumento da inflação. No entanto, o processo inflacionário não se limita apenas ao equilíbrio das contas públicas, mas também ao câmbio, especialmente em países subdesenvolvidos e em desenvolvimento. As oscilações cambiais são influenciadas por fatores como os fundamentos do Balanço de Pagamentos, as expectativas de preços das commodities internacionais, os conflitos geopolíticos e os movimentos especulativos do mercado.



Fontes e Referências

Sustentabilidade e ESG

[About us | Climate Week \(climateweeknyc.org\)](#)

[Brasil e Estados Unidos podem liderar transição energética global, mas agenda tem desafios \(Valor\)](#)

[Há desafios para vender produtos renováveis ao mercado externo, diz diretor da Petrobras \(Valor\)](#)

[Refinarias terão papel fundamental na transição energética, diz diretor da Petrobras \(Valor\)](#)



Fontes e Referências

Riscos

[Eventos climáticos podem tirar mais de 12% do PIB da AL até 2050 | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[*Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024 \(cepal.org\)](#)

[Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024: trampa de bajo crecimiento, cambio climático y dinámica del empleo | CEPAL](#)

[Tratados Torrijos-Carter – Wikipédia, a enciclopédia livre \(wikipedia.org\)](#)

[Os desafios impostos pela seca no Canal do Panamá – DW – 20/12/2023](#)

[Discurso sobre o Estado da União proferido pela presidente Ursula von der Leyen \(europa.eu\)](#)

[*97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_en \(europa.eu\)](#)

[EU competitiveness: Looking ahead - European Commission \(europa.eu\)](#)

[about - what is the Summit of the Future | United Nations](#)

[Entenda o que é o 'Pacto para o Futuro', adotado pela ONU neste domingo – Mundo – CartaCapital](#)

[file-20240923143828-pesquisa-utilizacao-de-ia-na-industria - Adobe cloud storage](#)

[Balança comercial tem superavit de US\\$ 7,6 bilhões em julho, diz governo | CNN Brasil](#)

[China: Entram em vigor a redução de compulsório sobre bancos e o corte de juros | Finanças | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Medianas das projeções do Fed para PIB em 2024, 2025 e 2026 ficam inalteradas \(uol.com.br\)](#)

[Dólar dispara mais uma vez, e tem alta de 15% no 1º semestre de 2024; Ibovespa cai | Economia | G1 \(globo.com\)](#)



Fontes e Referências

Riscos

[Estreito de Ormuz: por que a região é tão importante para o petróleo mundial? | Exame](#)

[Opep+ estende cortes de produção até o fim de 2025 | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Conflito no Mar Vermelho gera efeito cascata no frete marítimo | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Aposta de estrangeiro contra o real segue em nível recorde e se aproxima de US\\$ 80 bilhões | Finanças | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Rearranjos dos fluxos comerciais irão pesar na atividade econômica, diz economista-chefe do FMI | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Em cenário de incertezas, FMI vê riscos de inflação frear crescimento global | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Decisões de política monetária \(europa.eu\)](#)

[Banco da Inglaterra corta juros em 0,25 ponto e diz que agirá com cautela no futuro | CNN Brasil](#)

[Entenda as novas políticas econômicas adotadas pela China após a Terceira Plenária | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[‘Nossos inimigos são seus inimigos’, diz Netanyahu, pedindo que EUA acelerem entrega de armas - 24.07.2024, Sputnik Brasil \(noticiabrasil.net.br\)](#)

[António Guterres se diz “decepcionado” após Parlamento de Israel votar contra Estado palestino | Exame](#)

[Israel lança ataques contra o Líbano e eleva temor de uma guerra contra o Hezbollah | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Líder do Hamas, Ismail Haniyeh, é assassinado no Irã | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Boom industrial dos EUA pós-covid está perdendo força | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[PIB da zona do euro no 2º trimestre cresce 0,3%; Alemanha encolhe | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Presidente determinou que se cumpra o arcabouço fiscal, diz Haddad | CNN Brasil](#)



Fontes e Referências

Riscos

[Morte de líderes do Hamas e Hezbollah gera temor de escalada – DW – 01/08/2024](#)

[Hezbollah chief says response to Israeli assassination ‘inevitable’ | News | Al Jazeera](#)

[Em retaliação a assassinato do chefe do Hamas, líder supremo do Irã ordena ataque direto a Israel, diz jornal | Mundo | G1 \(globo.com\)](#)

[Global Stock Market Crash Is Just the Start of Rising Recession Fears - Bloomberg](#)

[Domo de Ferro de Israel abate 50 foguetes do Hezbollah; escalada de ataques preocupa autoridades | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[US bans imports from five more Chinese companies over Uyghur forced labor | Reuters](#)

[Sanctions against Israeli ministers ‘must be on EU agenda’ – Borrell — RT World News](#)

[Em meio à desaceleração da China, Índia se torna aposta de gigantes de bens de consumo | CNN Brasil](#)

[US to lift ban on offensive weapons sales to Saudi Arabia | Reuters](#)

[Más noticias lanzan dudas sobre resistencia da economia dos EUA | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Domo de Ferro de Israel abate 50 foguetes do Hezbollah; escalada de ataques preocupa autoridades | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[FT: Risco de guerra total no Oriente Médio dispara | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Líder do Hamas, Ismail Haniyeh, é assassinado no Irã | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Economia da zona do euro mantém ritmo apesar de fraqueza na Alemanha | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Israel lança ataques contra o Líbano e eleva temor de uma guerra contra o Hezbollah | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Global Stock Market Crash Is Just the Start of Rising Recession Fears - Bloomberg](#)



Fontes e Referências

Riscos

[Israel coloca militares em alerta máximo, e EUA dizem que se preparam para ataque do Irã 'ainda nesta semana' | Mundo | G1 \(globo.com\)](#)

[US deploys missile submarine to Middle East — RT World News](#)

[Russia and India eyeing new mechanism to bypass dollar – media — RT India](#)

[Vale, Rio Tinto e BHP: como a fraqueza da China deve impactar o preço do minério \(bloomberglinea.com.br\)](#)

[China anuncia restrição a exportação de antimônio a partir de setembro | Mundo | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[Líder mundial na produção de aço, China alerta para crise 'grave' | Siderurgia | Valor Econômico \(globo.com\)](#)

[China's Steel Oversupply Threatens to Destabilize Global Market - Bloomberg](#)

[Dino suspende emendas impositivas até que o Congresso crie novas regras de transparência – Política – CartaCapital \(ampproject.org\)](#)

[IPP Julho de 2024 \(ibge.gov.br\)](#)

[Dólar Hoje | Cotação Dólar para Real - Investing.com](#)

[Preço do petróleo pode ter alta devastadora em meio à guerra, dizem especialistas | CNN Brasil](#)

[TCU faz alerta ao governo sobre risco de meta fiscal não ser atingida neste ano \(Folha de S. Paulo\)](#)

[Campos Neto: Há exagero nos prêmios de risco do mercado em relação ao fiscal \(Valor Econômico\)](#)

research+

Responsáveis pelo conteúdo desta edição:

Pesquisadora Líder da Research+:

Ísis Campos Camarinha, PhD. em Economia Política Internacional e Analista de Research da Ambipar ESG

Colaboraram nesta edição:

Guilherme Santiago (Analista de Research da Ambipar ESG)

Revisão realizada pelo time de Comunicação da Ambipar ESG:

Gabriela Favacho e Stella Maya

Diagramação:

Fernanda Ferreira Pinto