

Nicola Tingas, economista-chefe

28 março 2024 edição 139 (ano 9)

Crescimento econômico em 2024: otimismo em alta, incerteza moderada

A desaceleração no ritmo de crescimento do PIB no final de 2023 deixou uma herança contracionista para o início de 2024 (ano de eleição). O governo, inclusive agora reagindo a recente queda de popularidade, tem acentuado medidas e estímulos para impulsionar mais rapidamente o crescimento econômico. **QUADRO 1.**

No 1º trimestre 2024, as instituições financeiras passaram a projetar PIB 2024 de 2%, com viés de alta (entre 2,1% e 2,5%). Ministro da Fazenda, Fernando Haddad, afirmou que o governo deve revisar estimativa PIB 2024 para "2,5% acima" (na FIESP, 27/03/2024).

Nesta semana, o Banco Central manifestou maior incerteza com relação ao cenário futuro, indicando cautela na trajetória de redução da taxa básica de juros (SELIC). Vide "ATA DO COPOM" e "SIMULAÇÃO DE RITMO CORTE DE JUROS SELIC".

Síntese econômica: a abordagem de "Economia Política" do governo Federal, de alavancar a demanda agregada da economia, é acrescida significativamente pelos elevados gastos eleitorais de Estados e Municípios.

O crédito público em franca expansão, ao lado do retorno mais expressivo do crédito privado, a partir de medidas em elaboração, aprovação competente, e implementação pelo Ministério da Fazenda tem perspectiva de viabilizar maior oferta de crédito. **QUADRO 4**

O "agregado macroeconômico" de maior emprego, renda, e crédito em seu clássico "efeito multiplicador" da renda disponível no curto e médio prazo, elevará o produto nacional bruto (PIB 2024) para patamar acima das expectativas atuais.

Revisão de Projeções ACREFI: PIB 2024 de 2,0 % para 2,3%; SELIC dezembro 2024 de 9,00% para 9,25 %; IPCA 2024 3,8%; Taxa de câmbio R\$/USD 5,00. **QUADRO 2.**

A dinâmica de crescimento, desempenho dos negócios e consumo das Famílias no 2o semestre 2024 tem viés otimista; mas ainda assim, dependerá da resultante entre os "vetores" abaixo.

Vetores impulsionadores: Emprego elevado e Renda maior; Aumento do salário mínimo e ampliação do "bolsa família"; Liquidez (antecipações de aposentadorias e pensões, pagamento de precatórios); Crédito Público em expansão (bancos públicos); Crédito Privado retomando maior oferta; Gastos Públicos (obras e investimentos do PAC); Gastos em obras públicas em Estados e Municípios; Investimentos crescentes via BNDES.

Vetores limitadores: Passivo elevado Famílias & Empresas - restrição renda líquida & insuficiente geração de fluxo de caixa; Inflação & taxa de juros doméstica e internacional; Taxa de câmbio e fluxo de capital; Preço de ativos e retorno de capital (lucro); Contas fiscais e orçamento público (meta fiscal, limites de gasto público); Eleição nos USA e BRASIL (disputas eleitorais e ruídos políticos); "Debate" sobre indicação do novo presidente do Banco Central; Questões geopolíticas, climáticas, dinâmica de "soft landing" (USA), China com incertezas.

INDICADORES ECONÔMICOS

PNAD & CAGED em desempenho amplamente positivo

Segundo a PNAD Contínua (IBGE), a taxa de desocupação para o trimestre móvel encerrado em janeiro de 2024 ficou em 7,6%, mesmo percentual do trimestre móvel anterior, enquanto ocupação e rendimento tem crescido. Na comparação com mesmo período de 2023, recuou 0,7 ponto percentual. Desocupação tem sido descendente desde pico de 14,8% em 2021.

Segundo o CAGED (27/03/2024), houve criação líquida de 306,11 mil vagas com carteira de trabalho em fevereiro, acima das expectativas. A média móvel trimestral subiu para 139 mil vagas, a maior métrica desde maio do ano passado. Indicador mostra vigor, com dois meses de forte geração de emprego. GRÁFICO 1

IPCA-15: melhor que anterior, mas ainda com pressões localizadas e queda lenta

IPCA 15 de 0,38% em março 2024, maior que a expectativa de 0,30%. Em doze meses acumula alta de 4,14 %. Houve queda no mês, mas o recuo da inflação em direção a meta de 3,00% é mais lento que desejado. Gasolina foi maior alta individual, grupo alimentação e bebidas cedeu menos que previsto, e serviços subjacentes em queda menor que esperado. GRÁFICO 2

ATA DO COPOM (BANCO CENTRAL) – 26/03/2024

A decisão do COPOM de finalizar a “sinalização futura” (“forward guidance”) ao lado da preocupação com ritmo de crescimento dos salários - em momento de estímulos adicionais pelo governo para expansão do emprego e consumo – indica possibilidade de fechamento do “hiato do produto”. O COPOM nesse contexto reforça a preocupação com a trajetória da inflação de serviços, que pode ter transmissão via aumento do emprego e salário real.

Ata do COPOM, disponível no link: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom>

INDICADORES DE MERCADO FINANCEIRO

"SIMULAÇÃO DE RITMO CORTE DE JUROS SELIC"

A troca de sinalização para maior cautela impõe incerteza no ritmo de cortes e taxa terminal em 2024. Portanto, consideramos que a cautela da ATA DO COPOM remete para possibilidade de taxa “SELIC terminal” entre 9,25% a 10,00% no final de 2024; e dependendo de dados, o ritmo de corte mensal poderá ser reduzido dos atuais 0,50% para 0,25%. QUADRO 3.

CONTRATOS DI FUTURO (B3) – TAXAS DE JUROS

Mercado precificou maior prêmio de risco na trajetória da taxa juros futuros. GRÁFICO 3.

TAXA CAMBIO & BOLSA DE VALORES

Câmbio continua sensível aos múltiplos eventos internos e externo, em especial as flutuações da curva de ajuste de juros pelo FED (USA), com limitada banda de flutuação.

Ibovespa (B3) teve perda no fluxo externo, devido ruído relativo as estatais. GRÁFICO 4.

QUADRO 1

PIB oferta e componentes da demanda agregada
Trimestre contra trimestre imediatamente anterior

	PIB Oferta			PIB	PIB Demanda				
	Agropecuária	Indústria	Serviços		Consumo	Governo	Invest.	Export.	Import.
2022.IV	1,8	-0,7	0,1	0,2	0,6	-1,5	-1,6	4,7	-4,6
2023.I	20,9	0,0	0,6	1,3	0,7	0,4	-3,0	0,5	-3,5
2023.II	-6,4	1,0	0,7	0,8	1,0	1,1	-0,2	3,6	4,1
2023.III	-5,6	0,6	0,3	0,0	0,9	0,6	-2,2	2,8	-2,1
2023.IV	-5,3	1,3	0,3	0,0	-0,2	0,9	0,9	0,1	0,9

Fonte: IBGE

QUADRO 2

Pesquisa FOCUS (BACEN) - Expectativas de Mercado

Mediana - Agregado	Anos	30-dez	28-abr	27-out	24-nov	5-jan	15-fev	22-fev	Projeção (p)
IPCA , variação %	2024	3,65	4,18	3,90	3,91	3,90	3,79	3,75	3,80
	2025	3,25	4,00	3,50	3,50	3,50	3,52	3,51	3,50
	2026					3,50	3,50	3,50	3,50
PIB total, var. s/ ano ant., %	2024	1,50	1,41	1,50	1,50	1,59	1,80	1,85	2,30
	2025	1,89	1,80	1,90	1,93	2,00	2,00	2,00	2,00
	2026					2,00	2,00	2,00	2,00
Câmbio - R\$/US\$	2024	5,26	5,25	5,05	5,05	5,00	4,95	4,95	5,00
	2025	5,30	5,30	5,10	5,10	5,00	5,00	5,00	5,00
	2026					5,10	5,04	5,04	5,00
Taxa Selic, % a.a.	2024	9,00	10,00	9,25	9,25	9,00	9,00	9,00	9,25
	2025	8,00	9,00	8,75	8,75	8,50	8,50	8,50	8,50
	2026					8,50	8,50	8,50	8,00

Fonte: Banco Central

(p) = projeções ACREFI, Nicola Tingas

QUADRO 3

COPOM 2023, 2024, 2025 – “velocidade” e “SELIC final”		
SELIC (%) conhecida, e projetada após cada reunião do COPOM		
DATA do COPOM 2023	Cenário linear "corta mais e para"	Cenário cautela "reduz ritmo corte juros"
31 de janeiro e 1º de fevereiro	13,75	
21 e 22 de março	13,75	
2 e 3 de maio	13,75	
20 e 21 junho	13,75	
1º e 2 de agosto	13,25	
19 e 20 de setembro	12,75	
31 de outubro e 1º de novembro	12,25	
12 e 13 de dezembro 2023	11,75	
2024		
30 e 31 de janeiro	11,25	
19 e 20 de março	10,75	
7 e 8 de maio	10,25	10,25
18 e 19 junho	9,75	10,00
30 e 31 de julho	9,25	9,75
17 e 18 de setembro	9,25	9,50
5 e 6 de novembro	9,25	9,25
10 e 11 de dezembro 2024	9,25	9,25
2025 (dezembro)	8,50	8,50

QUADRO 4

RELATÓRIO TRIMESTRAL INFLAÇÃO Março 2024 (BANCO CENTRAL)
Projeção para evolução do Crédito em 2024

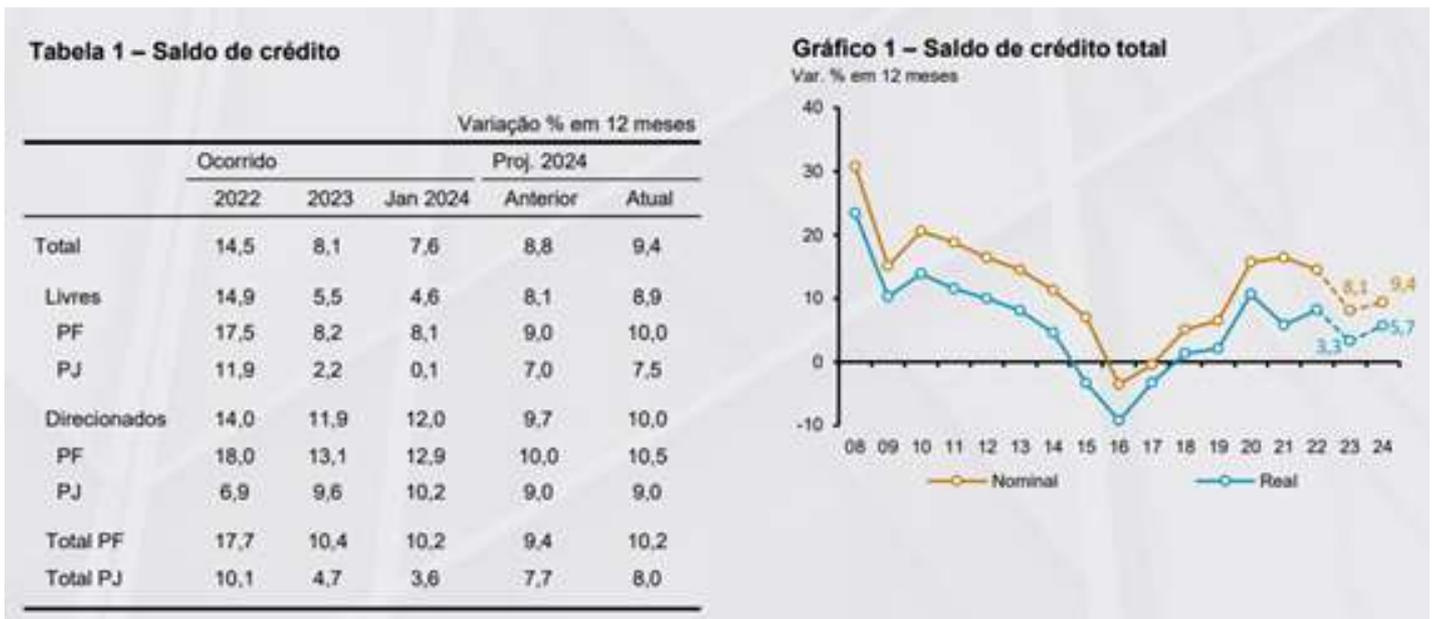


GRÁFICO 1

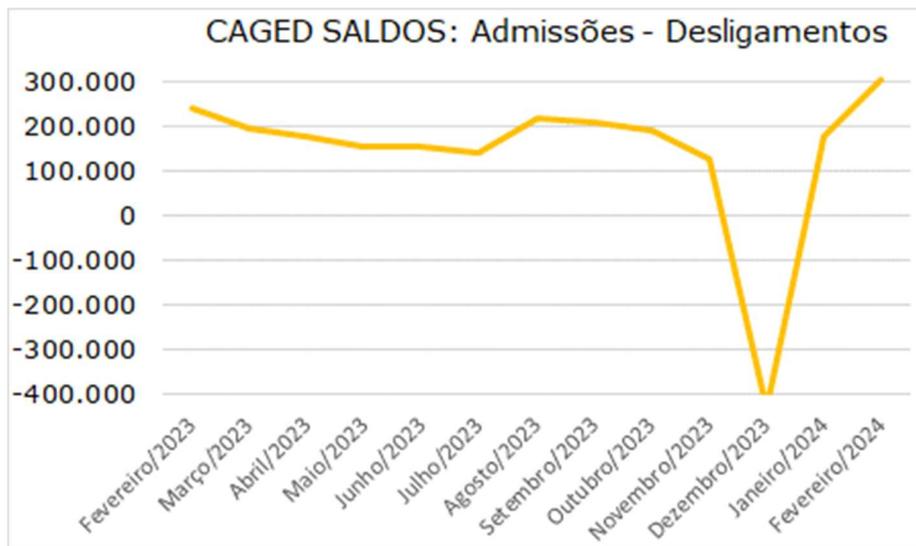


GRÁFICO 2

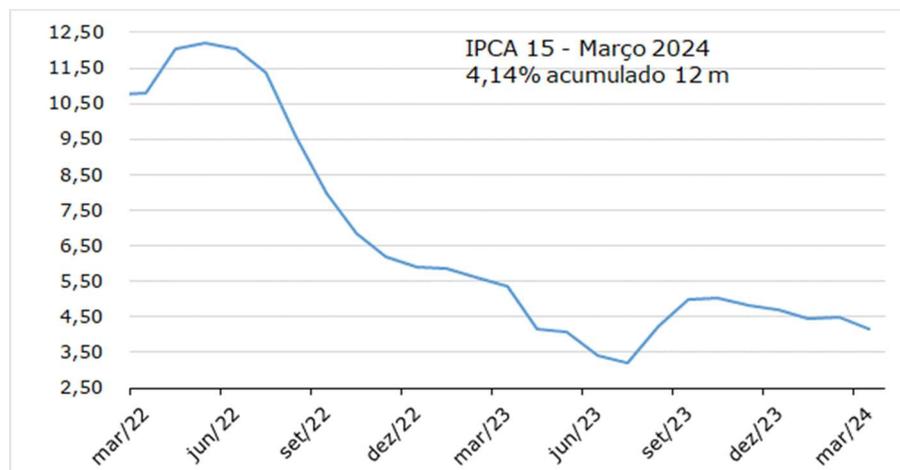


GRÁFICO 3

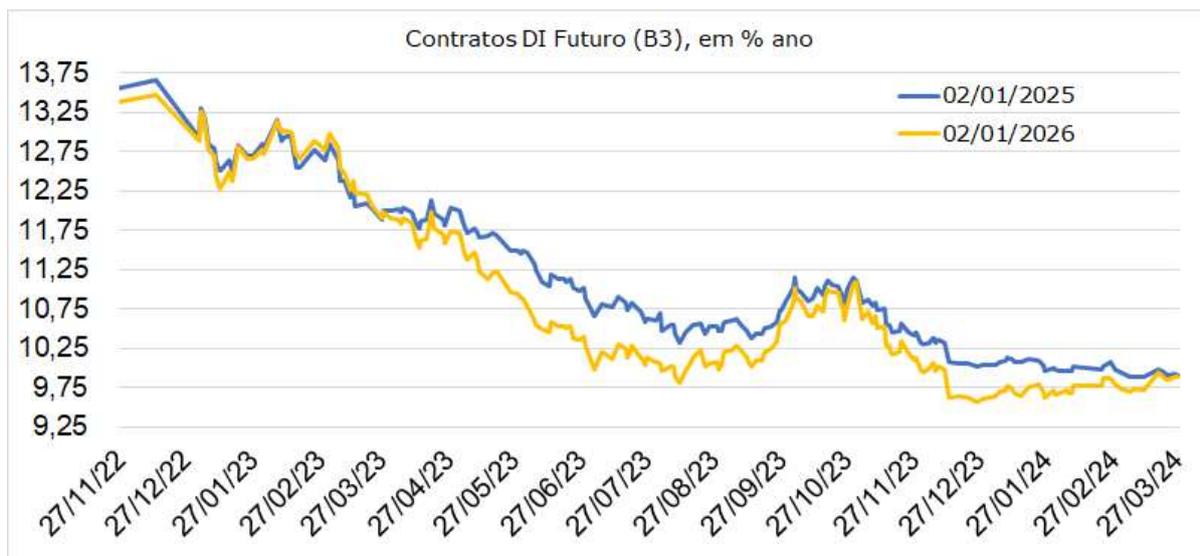
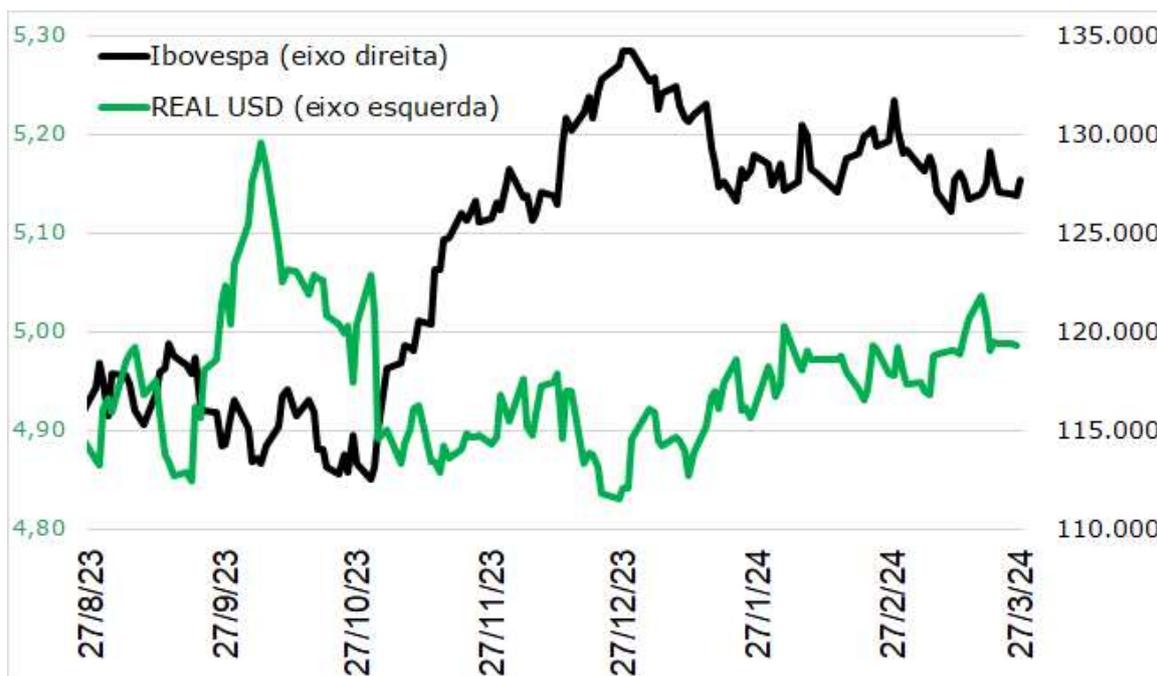


GRÁFICO 4



Informação Importante – O conteúdo acima não está vinculado a quaisquer operações de compra, venda, oferta e/ou participação em negócio financeiro. Seu objetivo único é fornecer informações macroeconômicas que foram extraídas de fontes públicas consideradas confiáveis e complementadas pelo autor indicado acima que é responsável, por refletir de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente e autônoma. A ACREFI - Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações e projeções próprias.