

10 junho 2024 - edição 141 (ano 9)

Nicola Tingas, economista - chefe



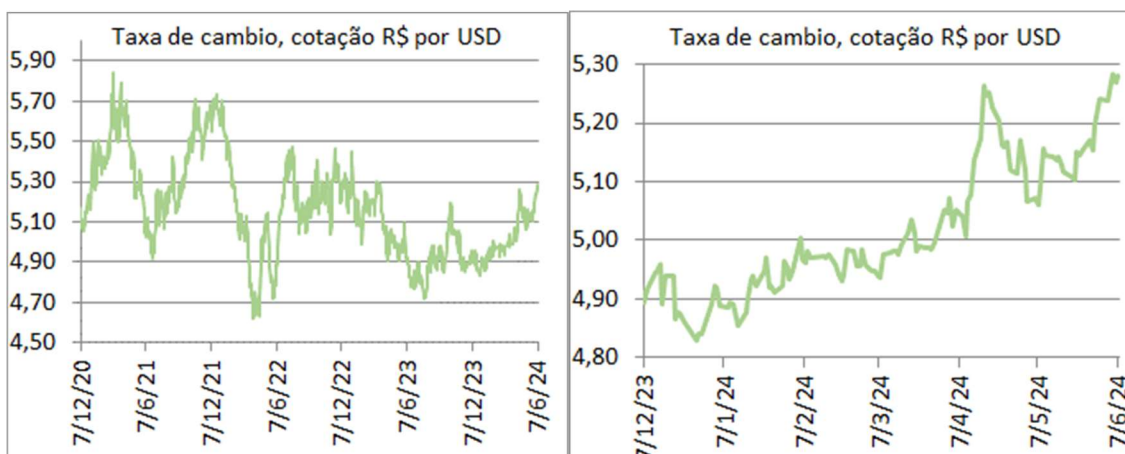
Riscos crescentes X Emprego, Renda, Gastos eleitorais...

PIB 2024 terá viés positivo no 3º e / ou 4º trimestre? Vetores de alta podem prevalecer.

Incertezas econômicas e políticas, de origem internacional e doméstica, aumentam os "prêmios de risco" dos ativos financeiros.

1. Taxa de câmbio (R\$/USD) precifica mudança de percepção de risco desde abril:

- Contas públicas tem rombo maior que o estabelecido na mudança na regra fiscal em 2023, confirmada pelo adiamento (em 2024) da meta de "superávit fiscal primário", devido crescentes despesas acima da capacidade de aumento das receitas;
- Troca do presidente da Petrobras por profissional que foi presidente da ANP no governo Dilma Rousseff. Além busca de maior participação no Conselho de empresas mistas;
- Inesperada polarização dos votos dos membros do COPOM na recente decisão que reduziu ritmo de redução da taxa SELIC de 0,5% para 0,25%;
- Debate sobre saída do presidente atual do Banco Central e perfil de liderança do próximo presidente com mais diretores nomeados pelo governo atual, ao largo com pressões políticas para manutenção da redução da taxa de juros, traz insegurança aos mercados sobre riscos de credibilidade futura na condução da política monetária;
- Tragédia climática no Rio Grande do Sul gera incerteza da intensidade de seus efeitos sobre PIB nacional, pressões inflacionárias e de abastecimento alimentar e de componentes de produção entre outros aspectos;
- Muito importante, a continua postergação da redução da taxa de juros americana pelo FOMC (FED/USA) tem gerado desvalorização das moedas internacionais, principalmente as de países emergentes, em particular o REAL por outros riscos associados no cenário local;



2. **Bolsa de valores (Ibovespa)** perde tração por conta da redução do fluxo financeiro e da política monetária mais restritiva que o esperado, além de ruídos políticos sobre gestão da Petrobras e outras empresas de economia mista. **Bolsas americanas** espelham economia aquecida, mesmo com flutuação de indicadores econômicos, gerando volatilidade.



3. **Inflação (IPCA)** teve oscilação e queda depois do pico em 2023 (no cálculo últimos 12 meses). Mas, pressões altistas tem se materializando na pesquisa semanal junto FOCUS – Banco Central; não somente para 2024, como também próximos anos. Vide FOCUS abaixo.



Pesquisa Focus e projeções de indicadores selecionados.

Pesquisa FOCUS (BACEN) - Expectativas de Mercado

Mediana - Agregado	Anos	5-jan	3-mai	10-mai	17-mai	24-mai	31-mai	7-jun	Projeção (p)
IPCA , variação %	2024	3,90	3,72	3,76	3,80	3,86	3,88	n/d	4,00
	2025	3,50	3,64	3,66	3,74	3,75	3,77	n/d	3,80
	2026	3,50	3,50	3,50	3,50	3,58	3,60	n/d	3,70
PIB total, var. s/ ano ant., %	2024	1,59	2,05	2,09	2,05	2,05	2,05	n/d	2,20
	2025	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	n/d	1,80
	2026	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	n/d	2,80
Câmbio - R\$/US\$	2024	5,00	5,00	5,00	5,04	5,05	5,05	n/d	5,15
	2025	5,00	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	n/d	5,20
	2026	5,10	5,10	5,10	5,10	5,10	5,10	n/d	5,30
Taxa Selic, % a.a.	2024	9,00	9,63	9,75	10,00	10,00	10,25	n/d	10,00
	2025	8,50	9,00	9,00	9,00	9,00	9,18	n/d	9,50
	2026	8,50	8,75	9,00	9,00	9,00	9,00	n/d	7,50

Fonte: Banco Central

(p) = projeções Nicola Tingas

Contratos DI Futuro (B3) – Taxas de juros projetadas no mercado financeiro

A sinalização do COPOM de redução menor que o esperado da taxa SELIC, além das incertezas e riscos relatados anteriormente, mudou a precificação da taxa de juros futura, para bem maior.



COPOM (Banco Central)

Cenário econômico traz restrições crescentes ao corte a taxa básica de juros (SELIC).

COPOM 2023, 2024, 2025 – "velocidade" e "SELIC final"		
DATA do COPOM	Cenário cautela	Cenário flexível
2023	"interrupção cortes"	"testa ritmo de corte"
2024		
30 e 31 de janeiro	11,25	
19 e 20 de março	10,75	
7 e 8 de maio	10,50	
18 e 19 junho	10,50	10,25
30 e 31 de julho	10,50	10,00
17 e 18 de setembro	10,50	10,00
5 e 6 de novembro	10,50	10,00
10 e 11 de dezembro 2024	10,50	10,00
2025 (dezembro)	9,50	9,00

Apesar do cenário de incertezas e riscos; a ampliação da capacidade de Consumo das Famílias identificada nos dados do IBGE do 1º trimestre de 2024, e os esperados amplos gastos eleitorais por todo território nacional no 2º semestre, mantém viés favorável para PIB 2024 (ano fechado).

A expansão do PIB 1º trimestre 2024 de 0,8% (ou 2,5% em base anual) foi maior que previsões. Os destaques do "PIB lado oferta" são Serviços, Agropecuária, e do "PIB lado demanda" são Consumo das Famílias, Investimento e Importação.

PIB setorial e componentes da demanda agregada (1)

	Agropecuária	Indústria	Serviços	PIB	Consumo Famílias	Consumo Governo	Investimento (FBKF)	Exportação	Importação
2023.I	16,2	0,1	0,4	1,2	0,5	0,5		1,4	-4,5
2023.II	-3,5	1,0	0,7	0,9	1,1	1,1	0,5	3,1	4,5
2023.III	-2,7	0,6	0,4	0,1	1,0	0,6	-2,3	2,5	-1,9
2023.IV	-7,4	1,2	0,5	-0,1	-0,3	0,9	0,5	0,0	1,4
2024.I	11,3	-0,1	1,4	0,8	1,5	0,0	4,1	0,2	6,5

Fonte: IBGE. (1) Trimestre contra trimestre imediatamente anterior

Essa composição do PIB no 1º trimestre confirma o forte impulso ao “Consumo Doméstico” no país. O governo “Lula 3” tem priorizado a “política econômica desenvolvimentista”, que busca a ampliação da demanda agregada através do gasto público, crédito e investimento.

Esse impulso intenso, e rápido, é financiado pelo aumento real do gasto público em políticas públicas de emprego, renda, benefícios sociais, obras e incentivos diversos; além da forte expansão do crédito público através de bancos de fomento, bancos estatais, e apoio de empresas públicas. Quando o “risco-Brasil” é baixo e a economia oferece oportunidades atraentes, o investimento direto estrangeiro e o de capital de curto prazo apoiam o financiamento da expansão do ciclo econômico.

Em tese, crescente atividade econômica, pela maior demanda, faz crescer a oferta pelas empresas privadas e públicas, criando “ciclo econômico virtuoso”. Contudo, a dinâmica econômica tem múltiplas e diversas interações, que modificam suas polaridades financeiras ao longo do tempo, em função de retornos, riscos, escolhas políticas, empresarias, familiares. O longo prazo é incerto.

No curto e médio prazo (1, 2... 3 anos) a experiência de vários países (e Brasil) indica que é possível utilizar “políticas de inspiração keynesiana”. Contudo do médio para longo prazo o financiamento público tem de ser reduzido para evitar seu colapso por crescente acumulação de dívida pública, refinanciada por taxas de juros elevadas devido ao maior patamar de riscos na economia.

Exceto se alcançado elevado, produtivo e sustentável crescimento econômico, que equaliza e reduz risco, abrindo caminho para um efetivo e /ou longo “ciclo virtuoso”.

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.