

17 julho 2024 - edição 142 (ano 9)

Nicola Tingas, economista - chefe



**Travessia Eleitoral (julho a outubro): Atividade econômica tem sido resiliente.**

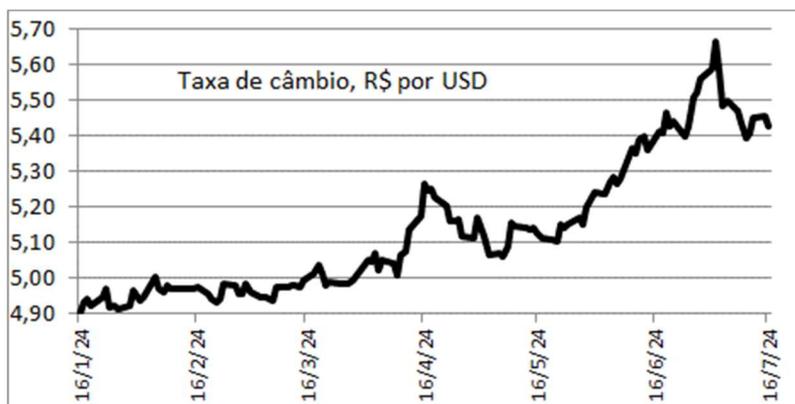
**Viés positivo depende da consistência das contas públicas (Regra Fiscal).**

## Ruídos da plataforma eleitoral sobre a conjuntura econômica

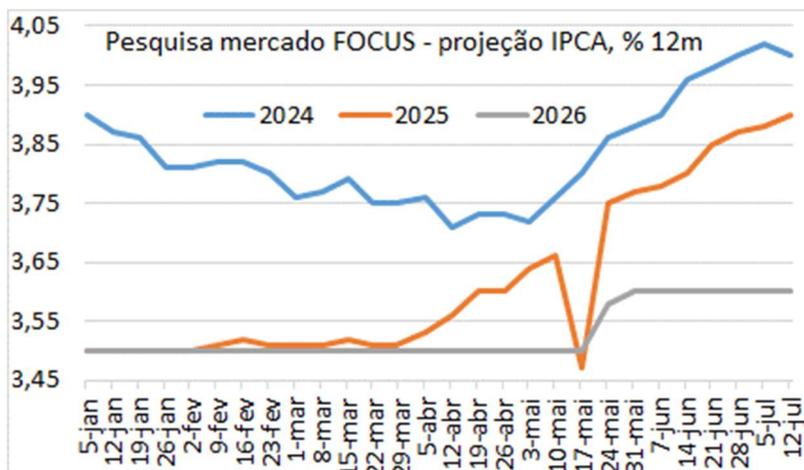
As frequentes declarações do presidente Lula provocaram deterioração da percepção de risco fiscal, da taxa de câmbio e pressão inflacionária. Banco Central fixou taxa juros (SELIC) em 10,50% ao ano por tempo indeterminado. Além da piora nas expectativas com relação ao ajuste fiscal, a intervenção na Petrobrás e incerteza sobre as nomeações para diretoria do Banco Central a partir de 2025, também criaram incertezas que elevaram prêmios de risco nos mercados.

Esse contexto acabou atuando contra o equilíbrio da economia e mercados no curto prazo, além de enfraquecer a imagem e poder político do governo. Lula fez inversão retórica de conduta, o que aliviou parcialmente as pressões na taxa de câmbio. Contudo, incertezas no curto prazo, e para 2025 permanecem monitorados por agentes econômicos e formadores de preços nos mercados.

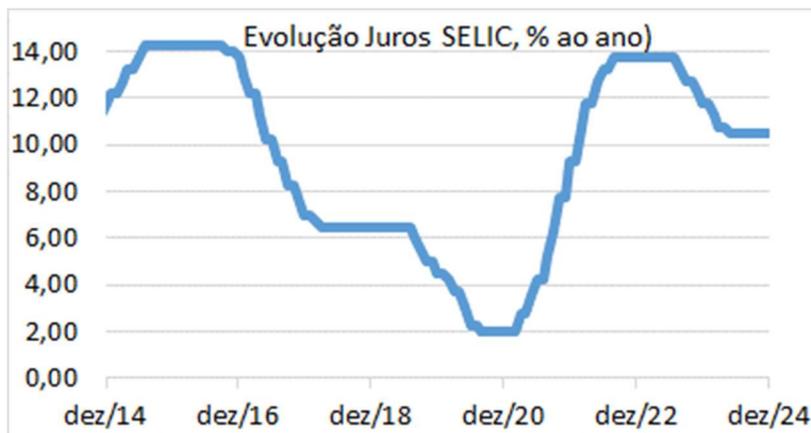
Taxa câmbio R\$/USD, desvalorização maior prevalece



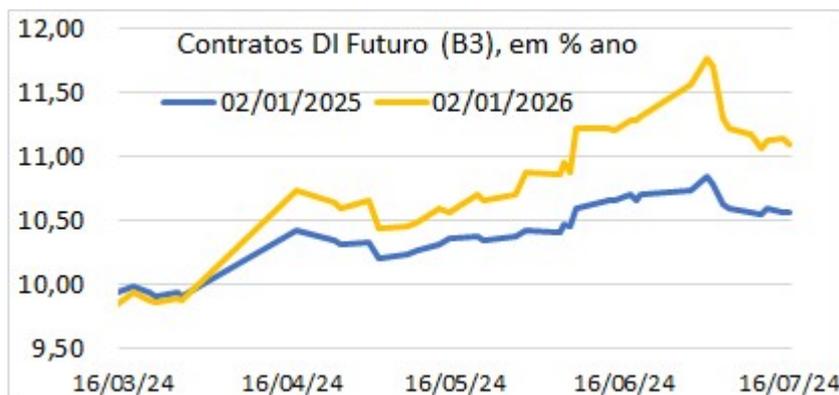
Inflação mais alta, expectativas mercado FOCUS (BACEN)



## Taxa Juros "congelada" em 10,50% ao ano



## Contratos DI Futuro (B3) – Taxas de juros projetadas em alta



## Incerteza e risco fiscal continuam sendo o "calcanhar de Aquiles" do quadro econômico brasileiro

Mansueto de Almeida, economista de mercado, especialista em contas públicas, ex-secretário do Tesouro Nacional nos governos Temer e Bolsonaro (até 2020), em entrevista ao jornal Estado de SP 14/07/2024 página B3, salienta razões para os prêmios de risco pressionados nos mercados. Mansueto não prevê déficit primário zero em 2025 - revisado pela equipe econômica de superávit de 0,5% PIB antes - projeta déficit de 1,1% PIB. Essa drástica piora das metas da "Arcabouço Fiscal" mostra deterioração das expectativas da trajetória futura do déficit e da dívida pública.

"Teve a mudança da meta de primário. Todo mundo passou a questionar a outra parte do arcabouço fiscal, que é a despesa crescendo até 2,5% do PIB. Com um ritmo tão forte de despesas obrigatórias, quando chegar o momento, para obedecer ao teto, o governo vai cortar ou simplesmente vai mudar o teto? Desde meados de abril, por dois meses e meio, não escutamos ninguém - nem da ala política do governo nem o próprio presidente da República - falar sobre o teto para aumento de gastos.

Se não mudar regras é muito difícil saber quanto vai economizar. 85% do crescimento do pagamento da despesa do governo federal é concentrado em cinco funções: Previdência, Assistência Social (Bolsa Família e BCP Loas), Saúde, Educação e Trabalho onde aparece o seguro desemprego. Não existe ajuste pelo lado das despesas se não mexer nessas cinco funções. A questão é que quando você tem um crescimento tão forte e concentrado em poucos anos, no momento de fazer ajuste fiscal começa a dúvida: será eles vão cumprir o teto de 2,5%?"

Dia 22 de julho será divulgado "Relatório de Despesas e Receitas".

O governo Lula vai contingenciar gastos da ordem de R\$ 23 a 40 bilhões em 2024?

"Ponto chave" para revisão de precificação de riscos de ativos e indexadores chave da economia.

"Populismo macroeconômico é a política econômica que enfatiza o crescimento e a redistribuição de renda e não dá ênfase aos riscos da inflação, do financiamento do déficit público e das restrições externas".

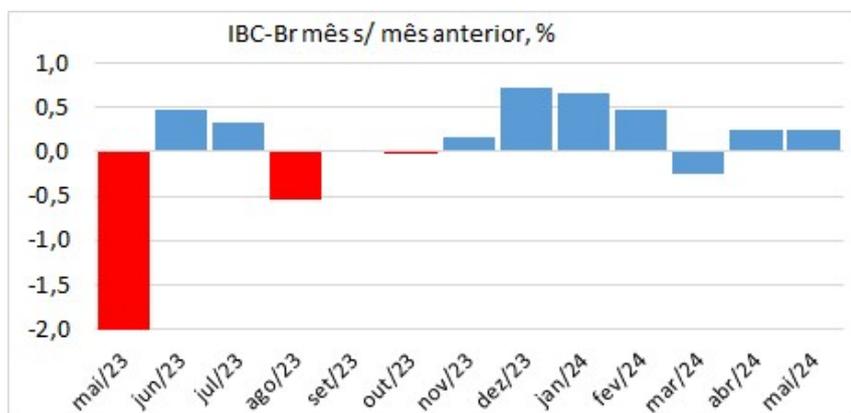
Dorbunsch, & Edwards. "Macroeconomic populism". Journal of Development Economics, 32. 1990.

## Economia resiliente e viés de alta para o PIB 2024

A conjuntura econômica tem viés favorável para o período eleitoral, se houver sinalização fiscal crível. O PIB 2o trimestre está melhor que esperado, com recuperação "Enchentes no RS" impulsionada pelo firme pacote de ajuda. Emprego & Renda em forte desempenho juntamente com Crédito em forte crescimento, mantendo resiliente o Consumo das Famílias e Serviços.

PIB 2024 está em revisão de alta (oscilando entre 2,2 e 2,5% ou pouco mais).

Revisamos nossa projeção do PIB 2024 de 2,2% para 2,4%.



**Inflação ainda é administrável:** aumento energia e combustível pressionou adicionalmente, mas IPCA agregado indica acomodação em 12 meses recentes.

**Política monetária apertada manterá juros altos** até melhores indicadores do lado da inflação se estabilizarem e principalmente na espera do que ocorrerá com o quadro fiscal. Em 2025 a política de juros dependerá do quadro econômico e da gestão da nova diretoria do Banco Central.

**FED (USA) Economia americana** traz recentes sinais de acomodação de inflação e cresce a possibilidade de corte de juros a partir do FOMC de setembro, o que favorece valorização do REAL

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.