LCA

Cenário Econômico

Preparado para Sebrae-SP

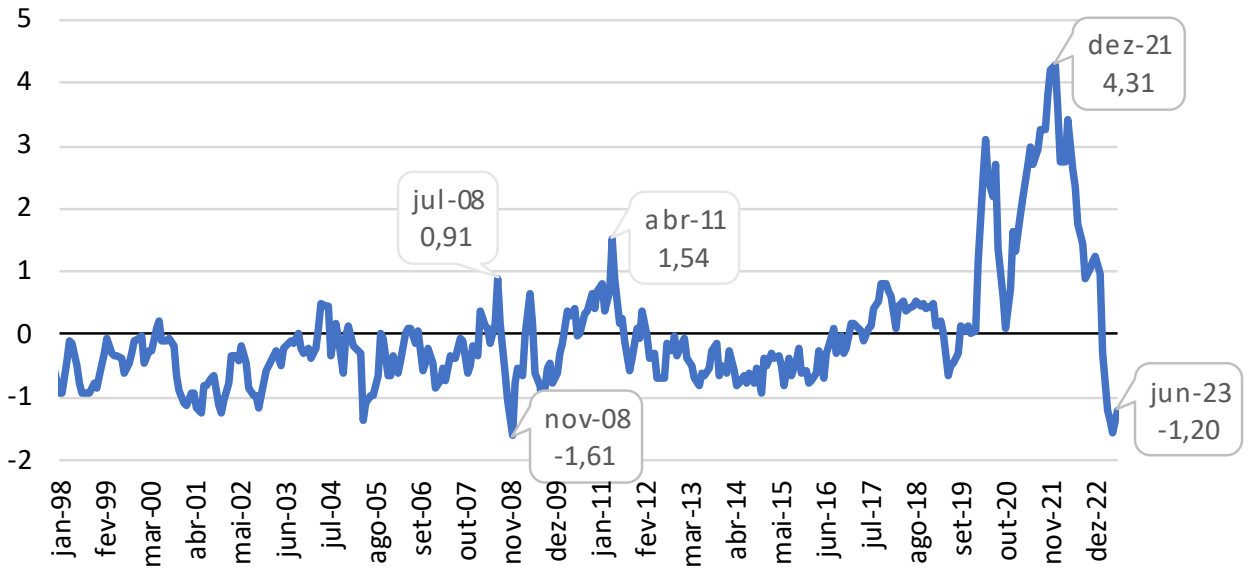
Fernando Sampaio

12/07/23

ECONOMIA GLOBAL

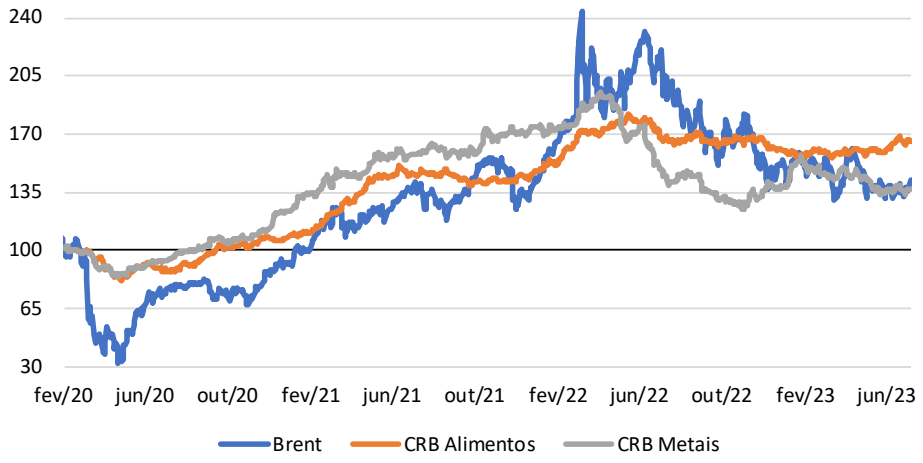
Índice de Pressão sobre as cadeias globais

Desvios-padrão da média. Fonte: FED-NY.



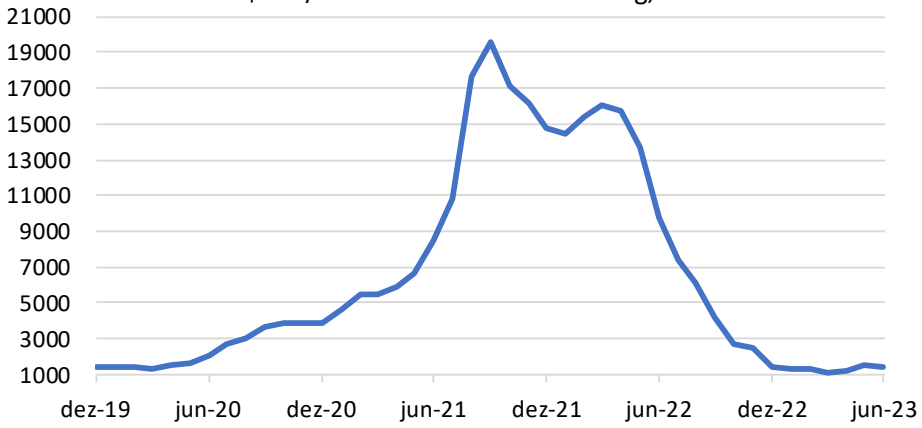
Preços de Commodities

fev/20=100. Fonte: Bloomberg. Elaboração: LCA.



Custo do frete- China para Costa oeste norte-americana

US$ mil/container. Fonte: Bloomberg, LCA.

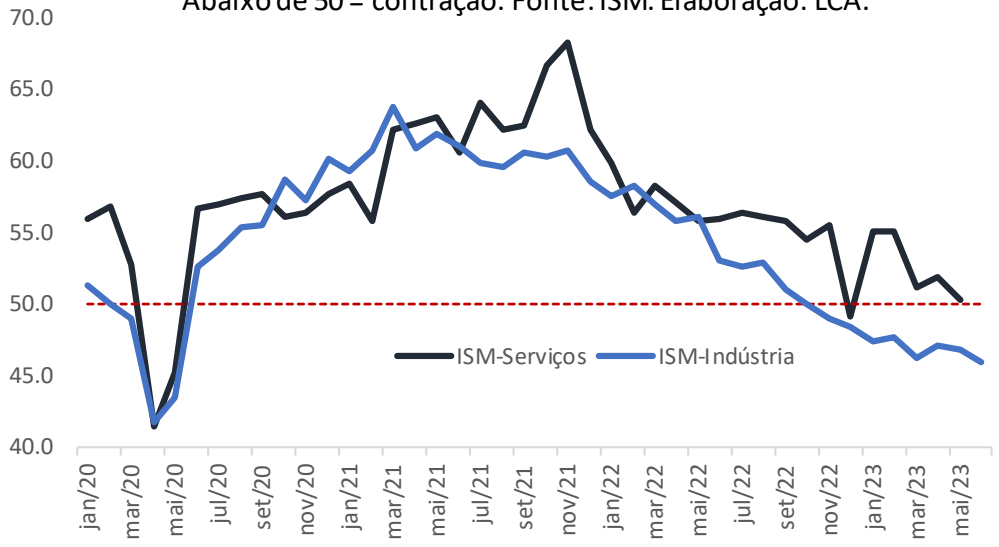


ECONOMIA GLOBAL

- Pressões de custos arrefecem
  - gargalos nas cadeias produtivas se diluíram
  - preços de commodities e fretes recuaram

EUA, sondagens empresariais ISM

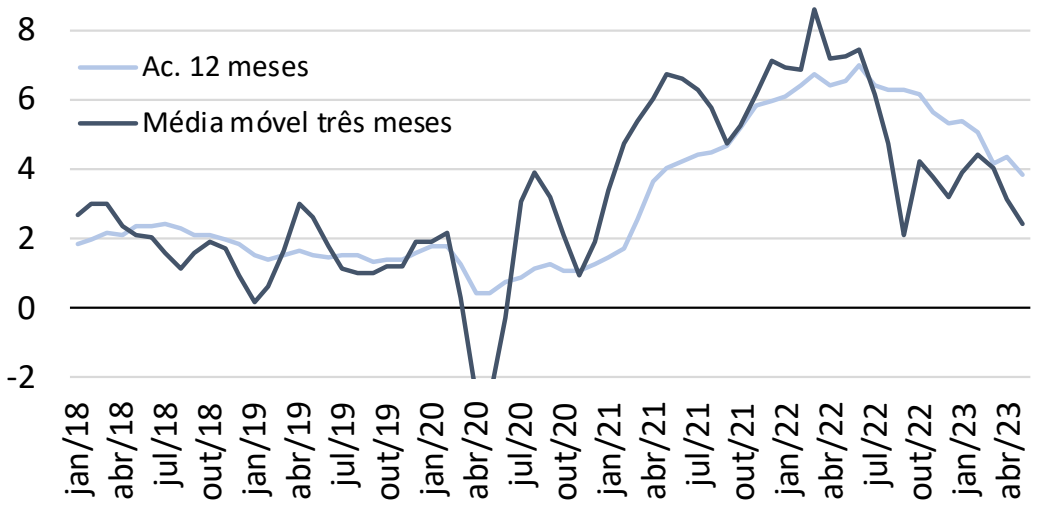
Abaixo de 50 = contração. Fonte: ISM. Elaboração: LCA.



EUA, núcleo do deflator do consumo das famílias (PCE deflator)

Ac. 12 meses e MM3M da var. mensal anualizada (%).

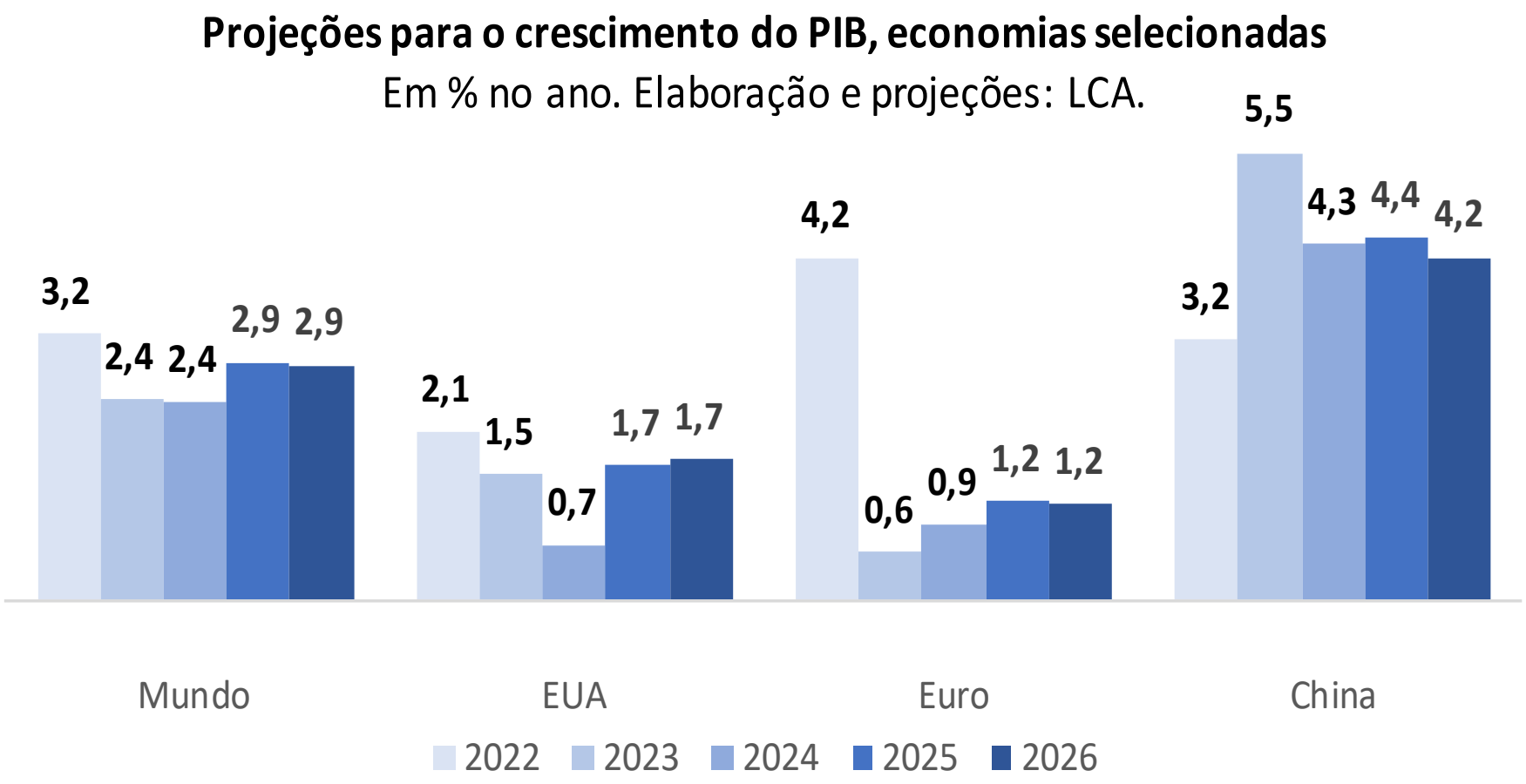
Fonte: BEA. Elab.: LCA.



ECONOMIA GLOBAL

- Pressões de custos arrefecem
  - gargalos nas cadeias produtivas se diluíram
  - preços de commodities e fretes recuaram
- Desaceleração da atividade nos EUA: tarda, mas parece estar chegando
- A inflação tem cedido gradualmente, o que deve permitir ao FED encerrar o ciclo de aumento de juros antes do fim do ano

ECONOMIA GLOBAL

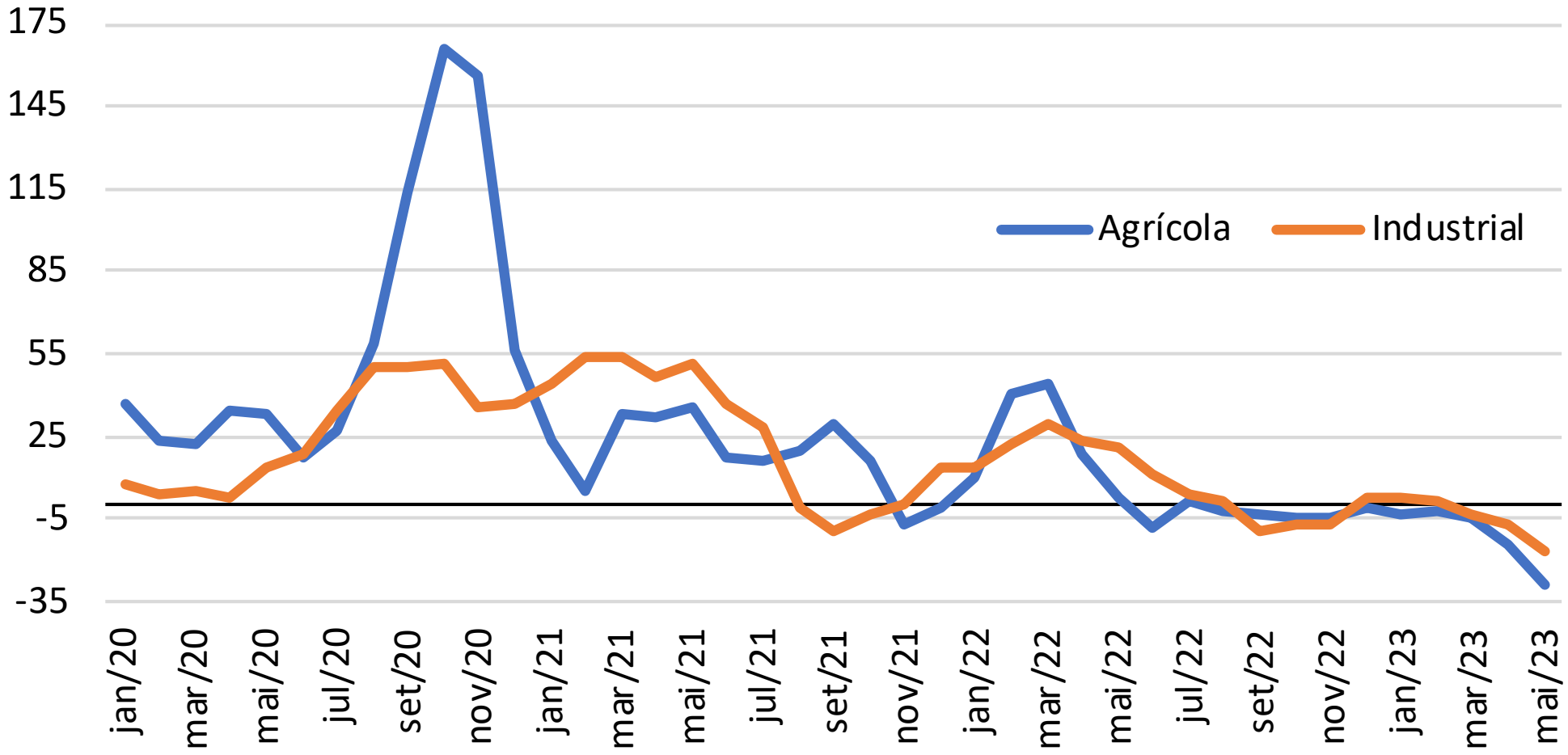


- Pressões de custos arrefecem
  - gargalos nas cadeias produtivas se diluíram
  - preços de commodities e fretes recuaram
- Desaceleração da atividade nos EUA: tarda, mas parece estar chegando
- A inflação tem cedido gradualmente, o que deve permitir ao FED encerrar o ciclo de aumento de juros antes do fim do ano
- Na China, desaceleração leva o governo a reduzir juros e desvalorizar moeda
- Estagnação nos EUA e Europa até meados de 2024

BRASIL

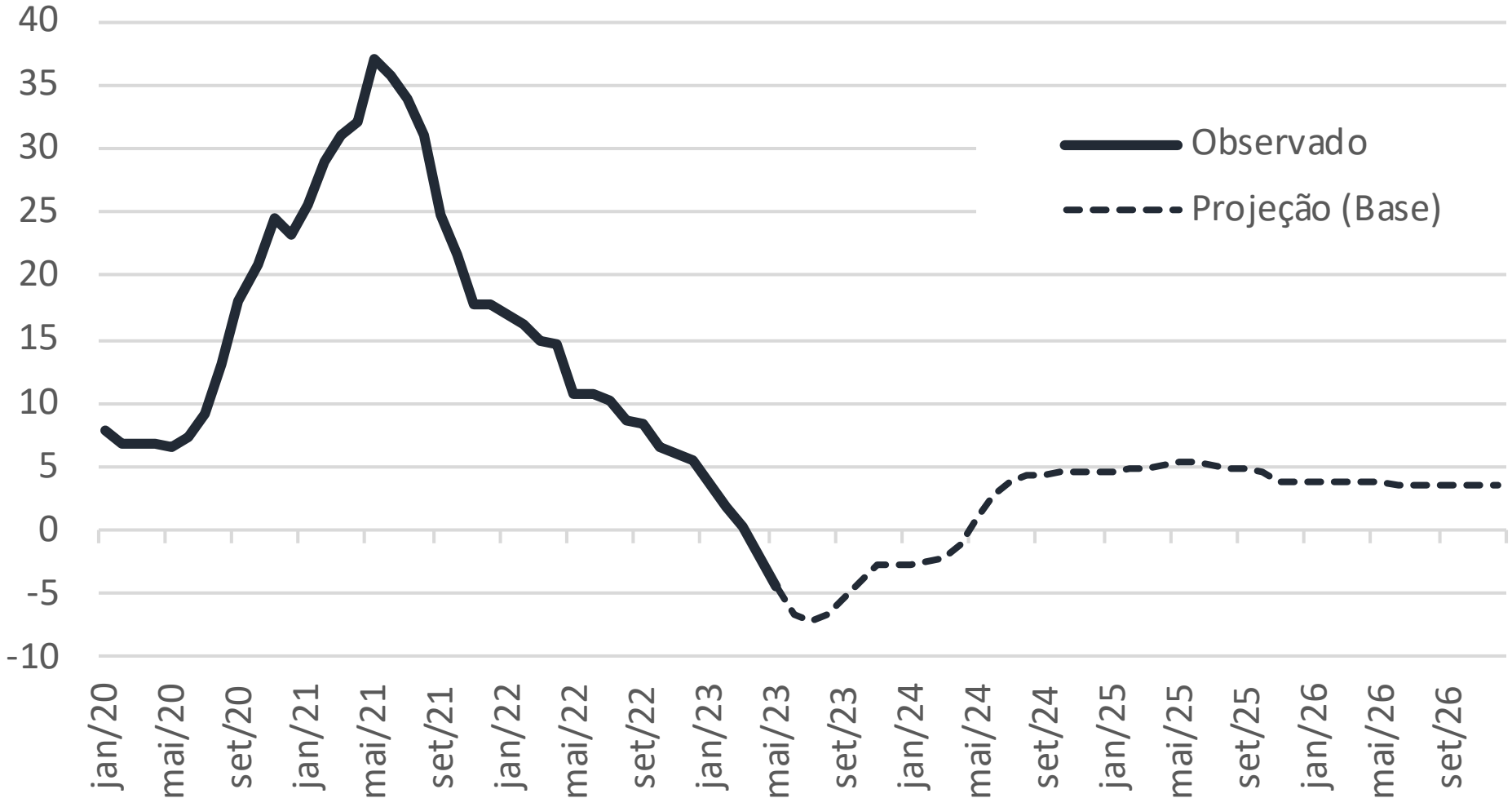
IPA-DI Industrial e Agrícola

Média móvel 3 meses anualizada. Fonte: FGV. Elaboração: LCA.



Evolução observada e projetada para a inflação (IGP-DI)

Acumulado em 12 meses, %. Fontes: FGV, BCB. Projeções: LCA.

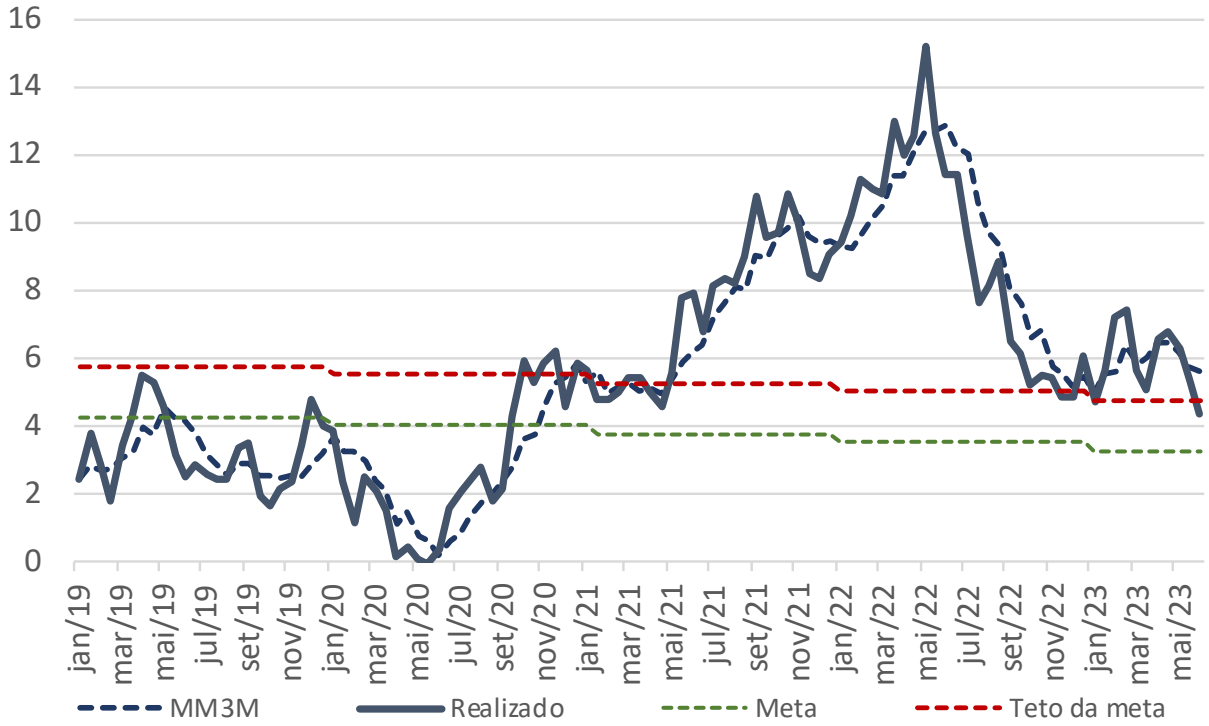


MAS DESACELERAÇÃO AO CONSUMIDOR NÃO TEM SIDO CONTÍNUA

Brasil, IPCA/IPCA-15: evolução da média de 5 núcleos de inflação

Variação anualizada, com ajuste sazonal (em %)

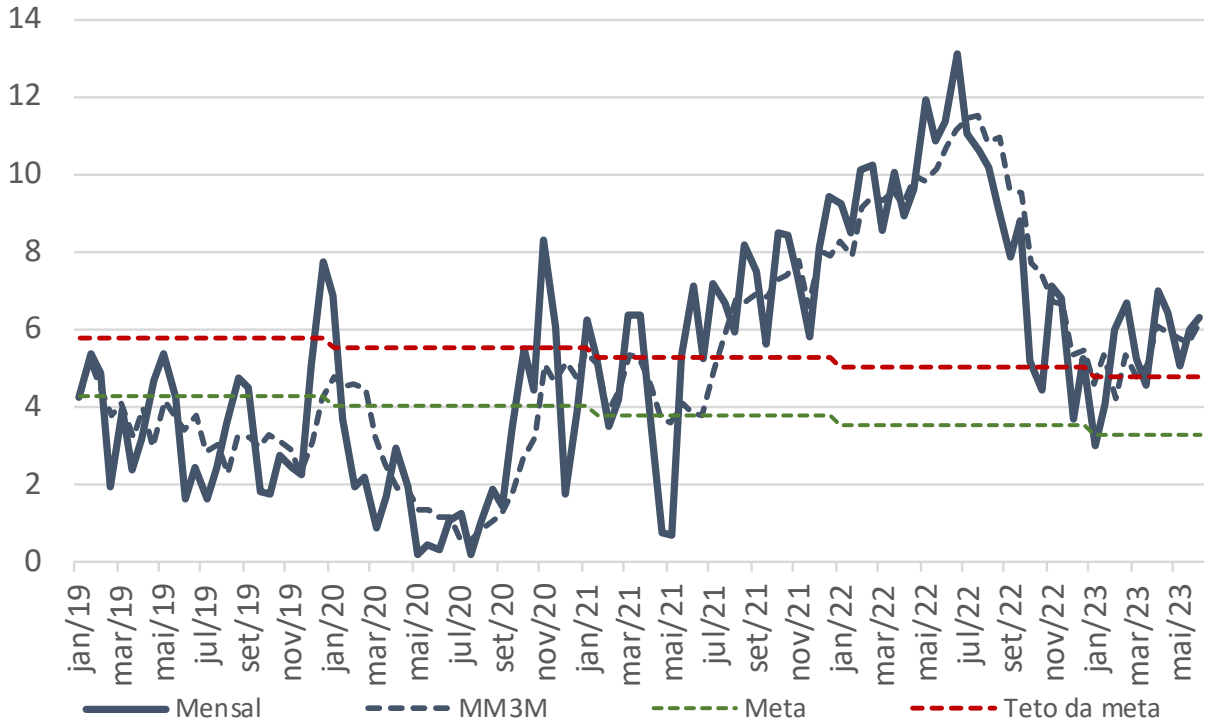
Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.



Brasil, IPCA/IPCA-15: evolução da inflação subjacente de serviços

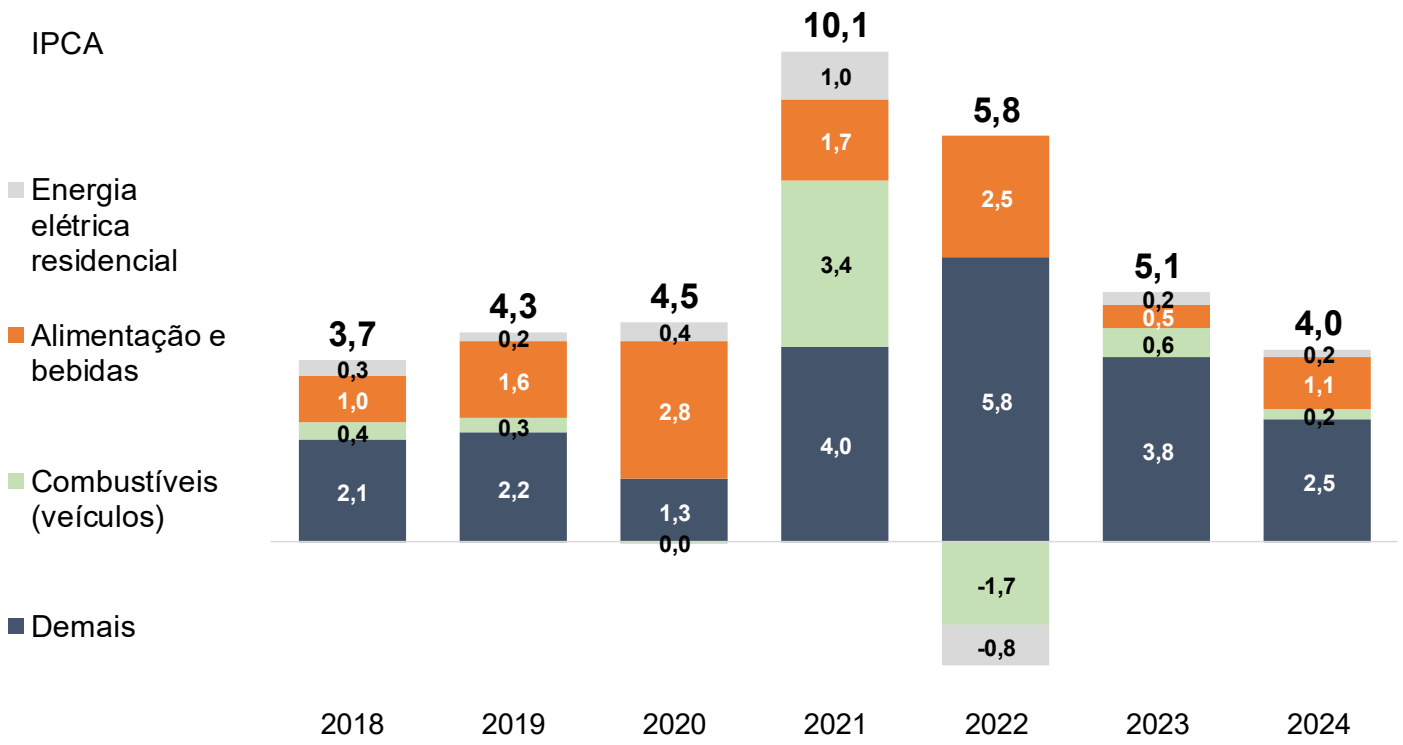
Variação anualizada, com ajuste sazonal (em %)

Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.



REONERAÇÃO DE ENERGIA E SOBRETUDO COMBUSTÍVEIS LIMITA DESACELERAÇÃO DA INFLAÇÃO EM 23

Principais contribuições para a inflação anual
Em p.p. Elaboração: LCA.



IPCA - Variação anual (%) Grupos	2020	2021	2022*	2023*	2024*
IPCA Total	4,5	10,1	5,8	5,1	4,0
1.Alimentação e bebidas	14,1	7,9	11,6	2,2	5,2
2.Habitação	5,3	13,0	0,1	5,1	3,4
3.Artigos de residência	6,0	12,1	7,9	1,5	1,4
4.Vestuário	-1,1	10,3	18,0	5,0	3,5
5.Transportes	1,0	21,0	-1,3	5,6	2,8
6.Saúde e cuidados pessoais	1,5	3,7	11,4	7,9	5,7
7.Despesas pessoais	1,0	4,7	7,8	6,2	3,8
8.Educação	1,1	2,8	7,5	7,9	6,2
9.Comunicação	3,4	1,4	-1,0	5,7	1,5
Categorias	2020	2021	2022*	2023*	2024*
Bens Não Duráveis	13,2	9,4	12,0	3,3	3,4
Bens Semi Duráveis	-0,1	10,0	15,3	4,7	3,4
Bens Duráveis	4,6	13,0	6,2	2,0	2,7
Serviços	1,6	5,1	8,0	5,9	4,3
Industriais	3,2	11,9	9,5	4,2	3,2
Monitorados	-1,9	7,6	-5,9	8,5	4,0
Livres	5,2	7,7	9,4	3,8	3,9

Fonte: IBGE. Elaboração e *Projeções: LCA.

TENDÊNCIA A PARTIR DE 2024 É DE DESACELERAÇÃO

2023:

- Inflação de alimentos mais baixa
- Pressão em administrados (recomposição tributária)

2024:

- Vetor de aceleração: alimentação (reflexos do El Niño sobre arroz, feijão e *in natura*)
- Vetores de desaceleração:

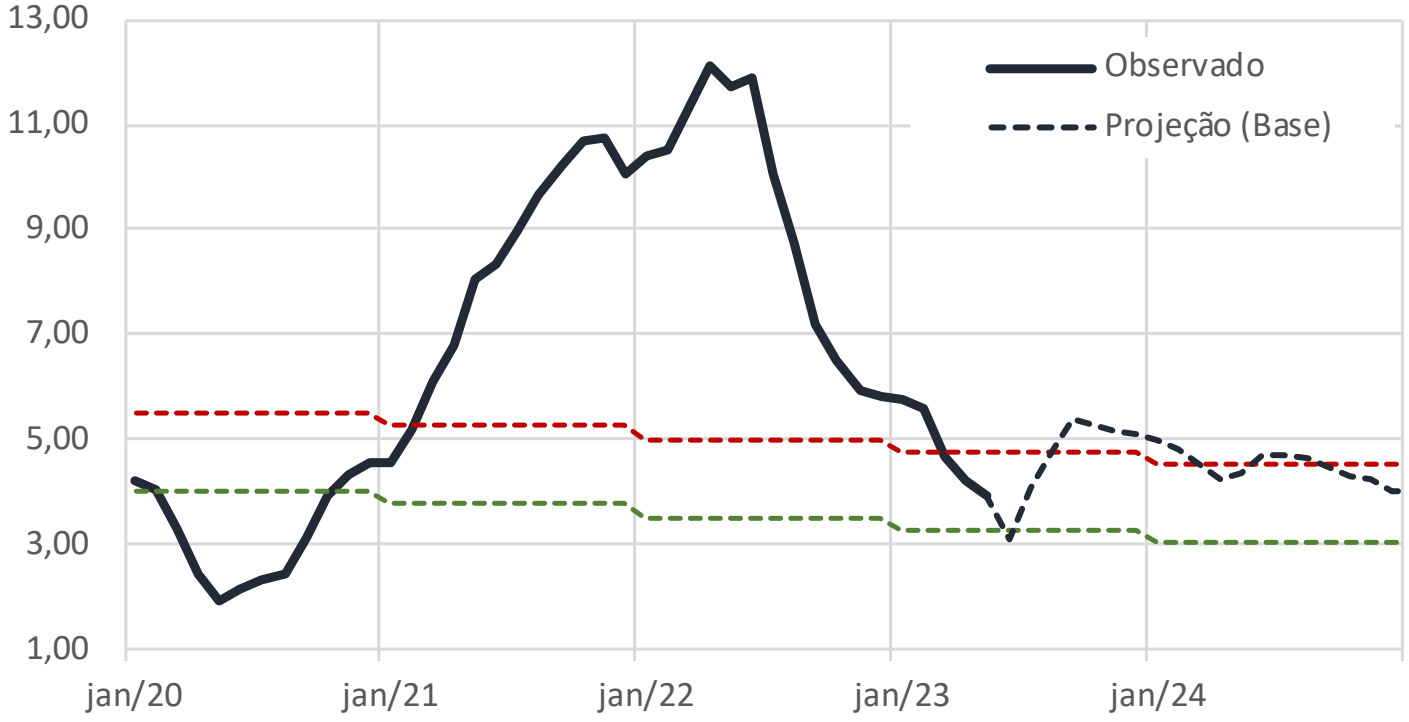
(a) "normalização" de administrados

(b) demanda ainda contida pela restrição monetária

(c) menor inércia herdada do ano anterior (sobretudo graças aos IGPs negativos)

Evolução observada e projetada para a inflação (IPCA)

Acumulado em 12 meses, %. Fontes: IBGE, BCB. Projeções: LCA.

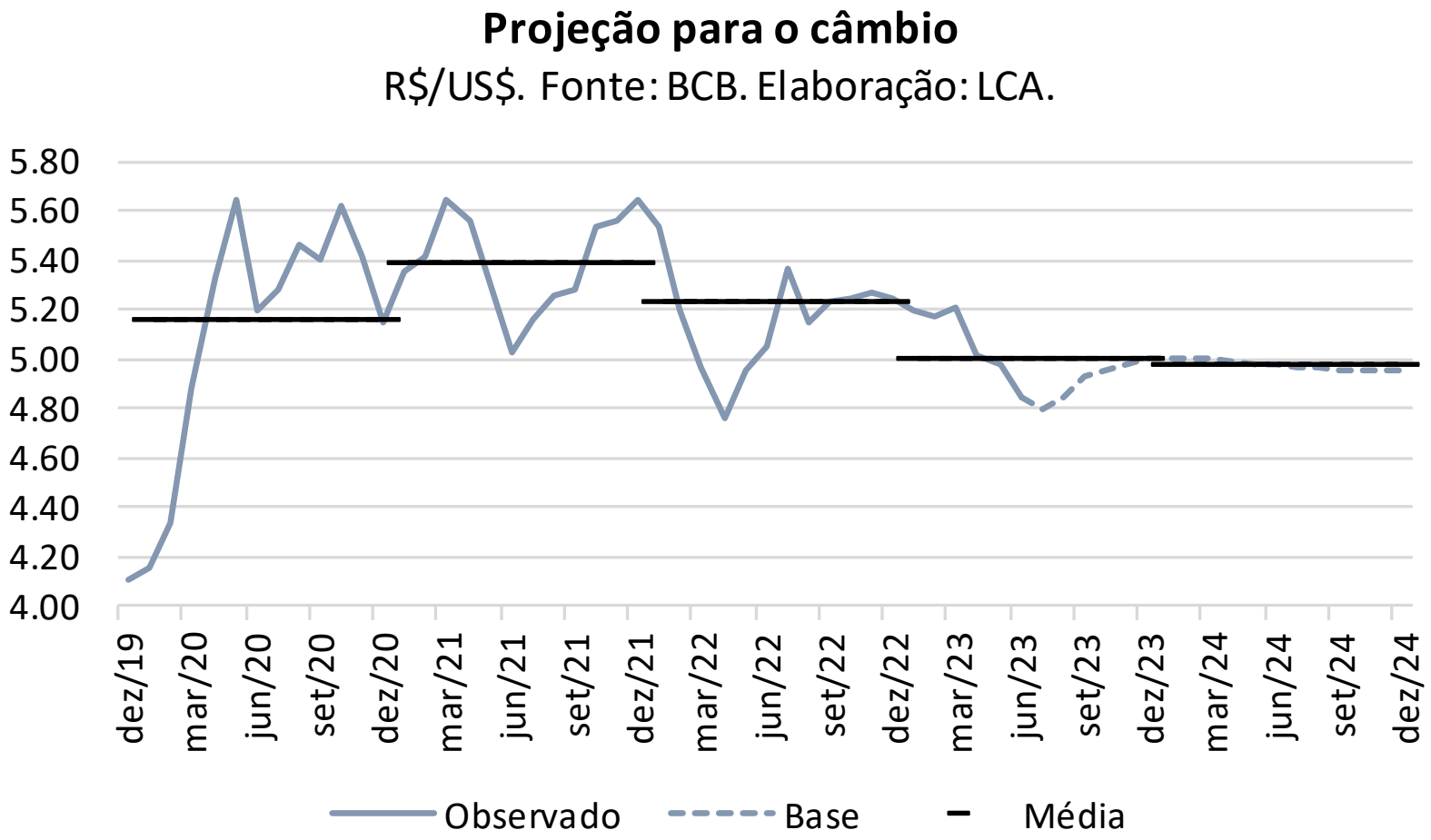


DÓLAR: PERSPECTIVA PRINCIPAL ATÉ O FINAL DE 2024 É SEGUIR PERTO DE R$ 5

- Cenário base: real apreciado em relação a 2022, mas depreciado em relação a 15-19

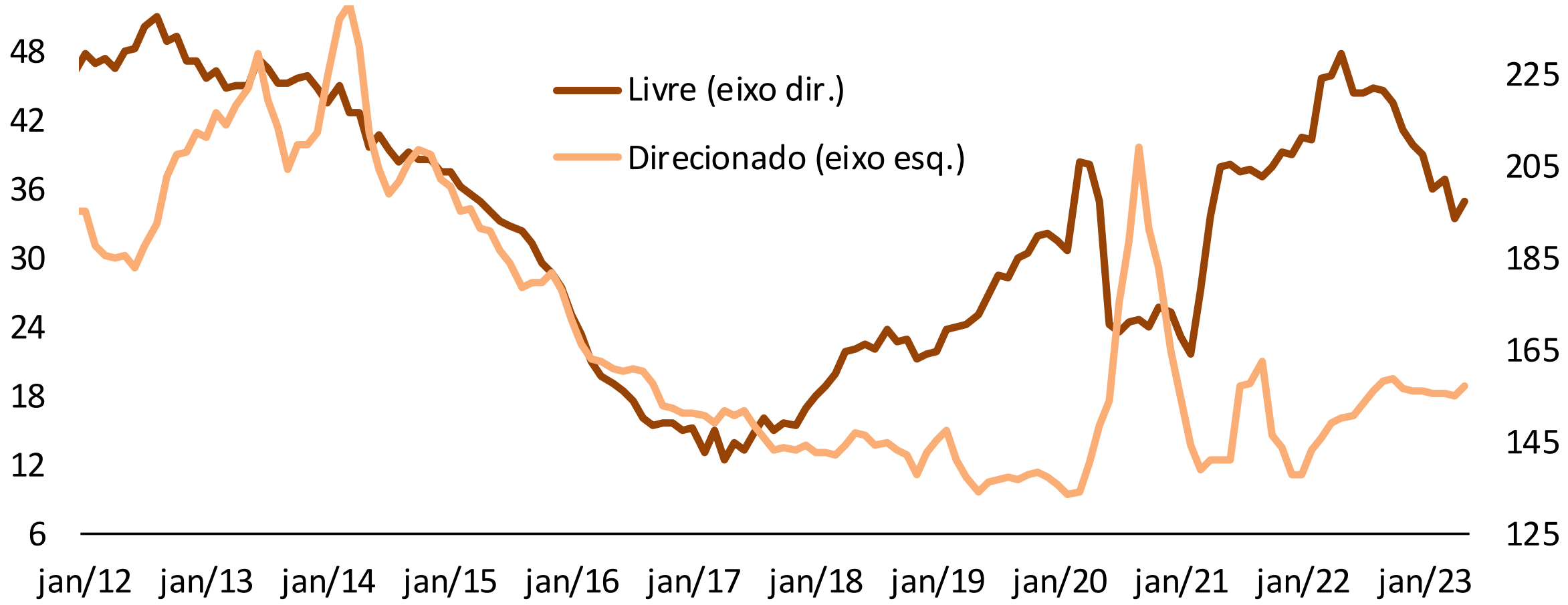
- Vetores 2023:
  - Dólar ainda forte globalmente
  - Aprovação de reformas aumenta a confiança
  - Começo dos cortes da Selic (a partir de nível bem alto) contribui para leve depreciação do real no 2º semestre

- Vetores 2024:
  - Dólar perde força no mundo (FED inicia cortes de juros antes dos demais BCs de países ricos)
  - Selic segue recuando
  - Vetores se contrabalançam e dólar continua a oscilar em torno de R$ 5,00

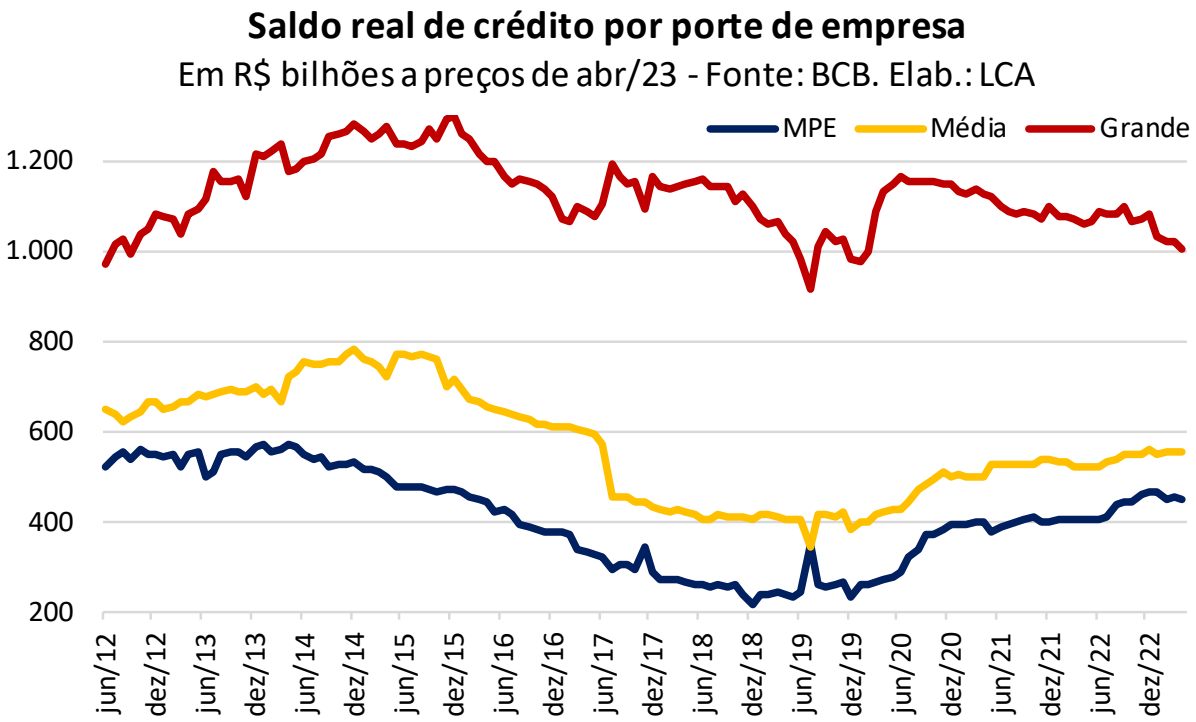


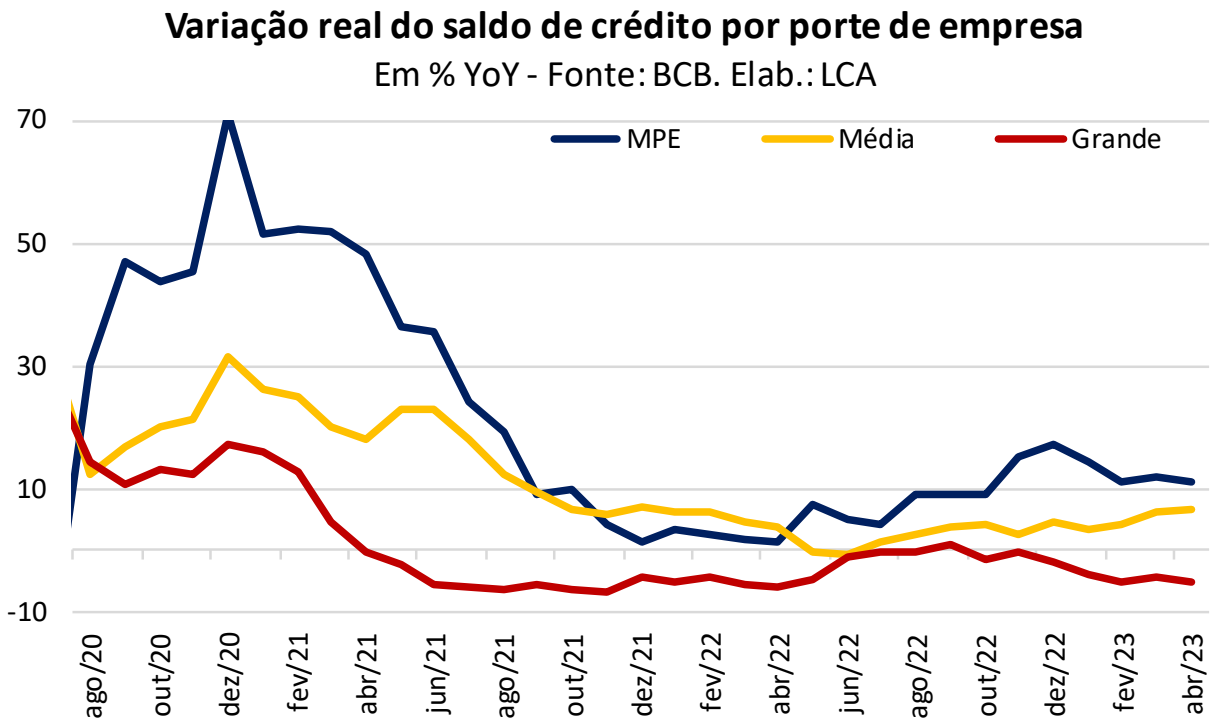
Média Móvel Trimestral das concessões às empresas

Em R$ bilhões a preços do último mês, dessaz. Último dado: maio/23. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.



CRÉDITO MPE VEM CRESCENDO, MAS REGISTRA DESACELERAÇÃO

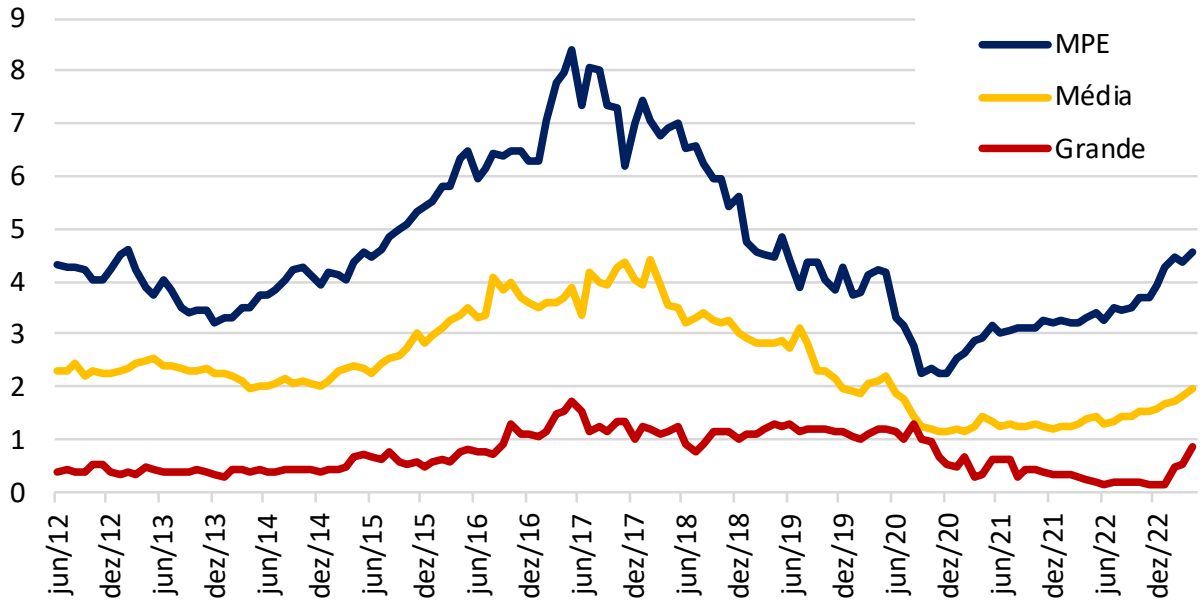




INADIMPLÊNCIA EM ALTA DEVE LIMITAR EXPANSÃO DO CRÉDITO ÀS MPES

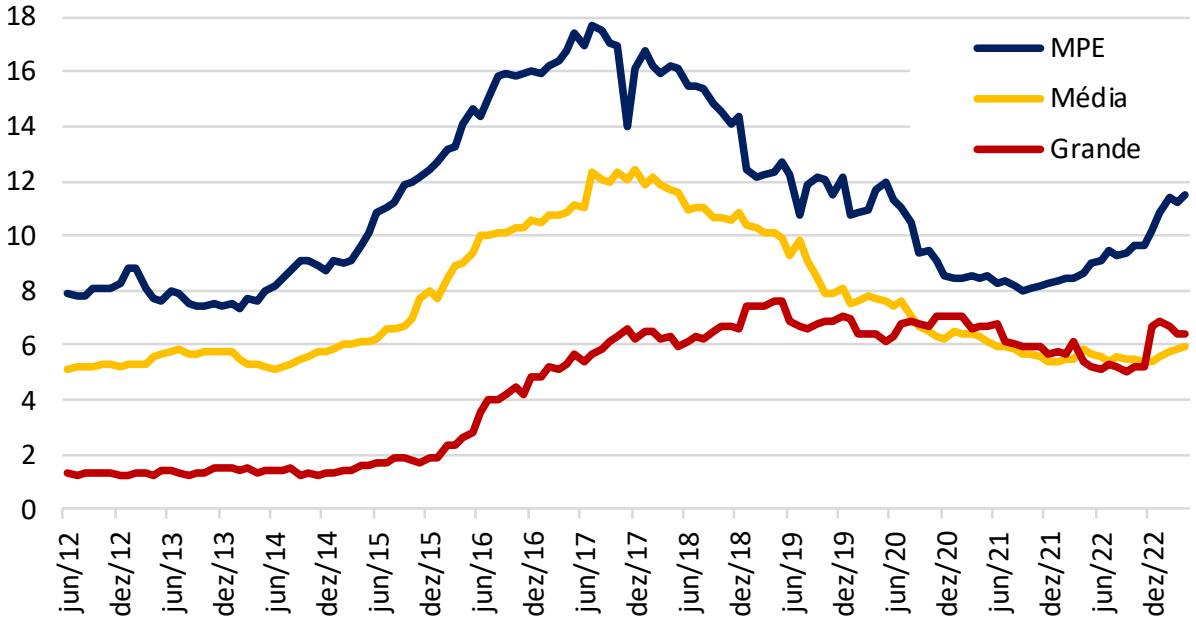
Taxa de inadimplência por porte de empresa

Em % da carteira de crédito - Fonte: BCB. Elab.: LCA



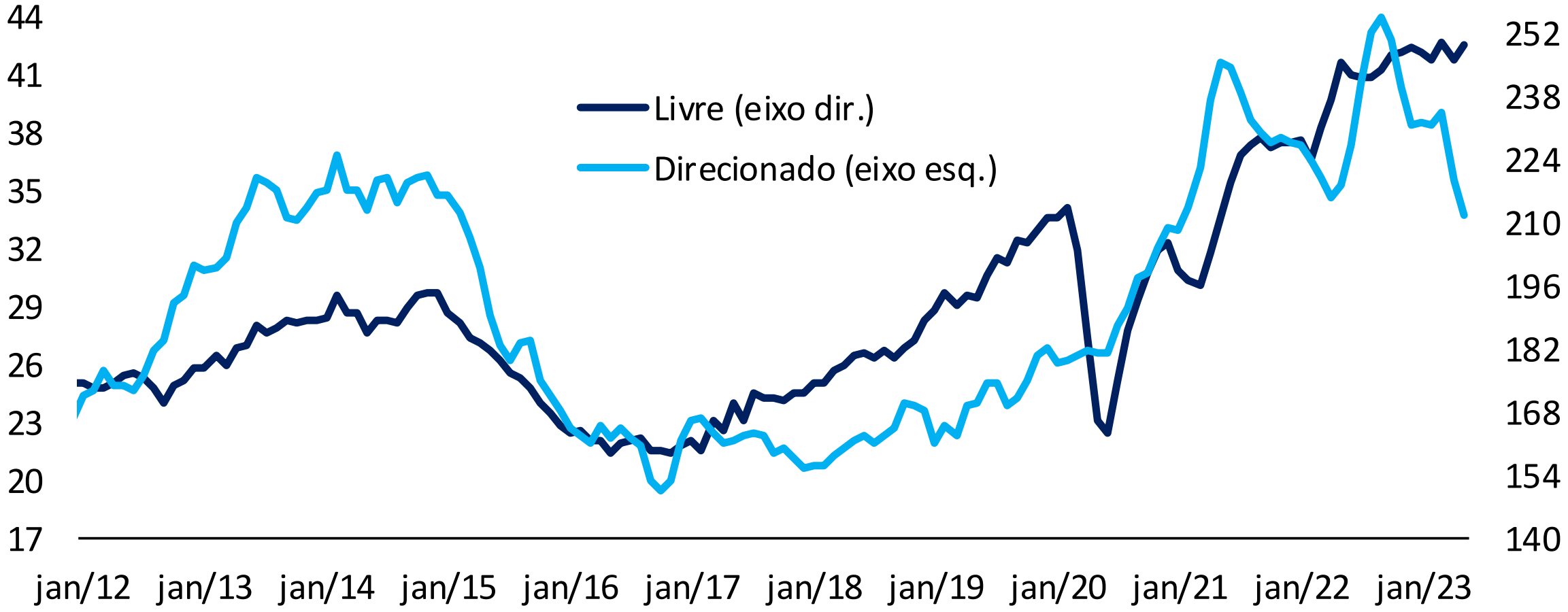
Ativos problemáticos por porte de empresa

Em % da carteira de crédito - Fonte: BCB. Elab.: LCA



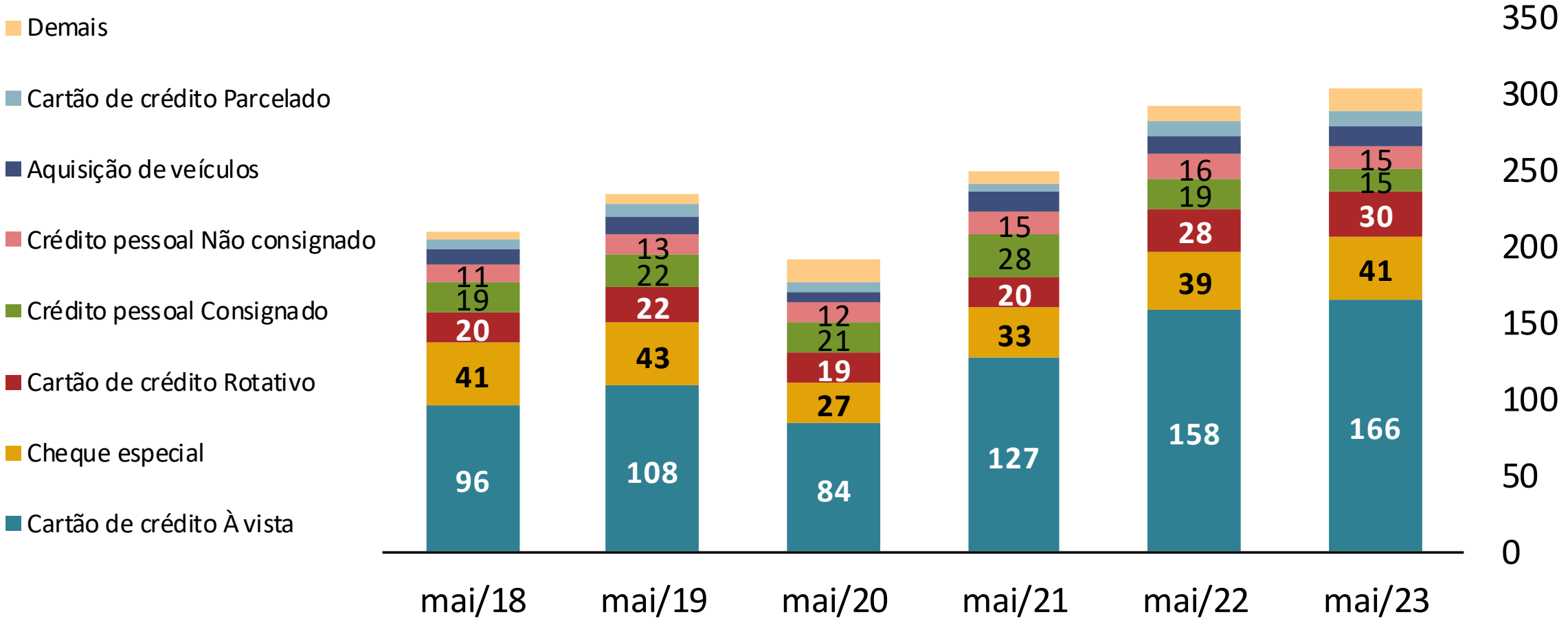
Média móvel trimestral das concessões às famílias

Em R$ bilhões a preços do último mês, dessaz. Último dado: maio/23. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.



Evolução das concessões de crédito PF livre - por modalidade

(R$ bilhões a preços de hoje)

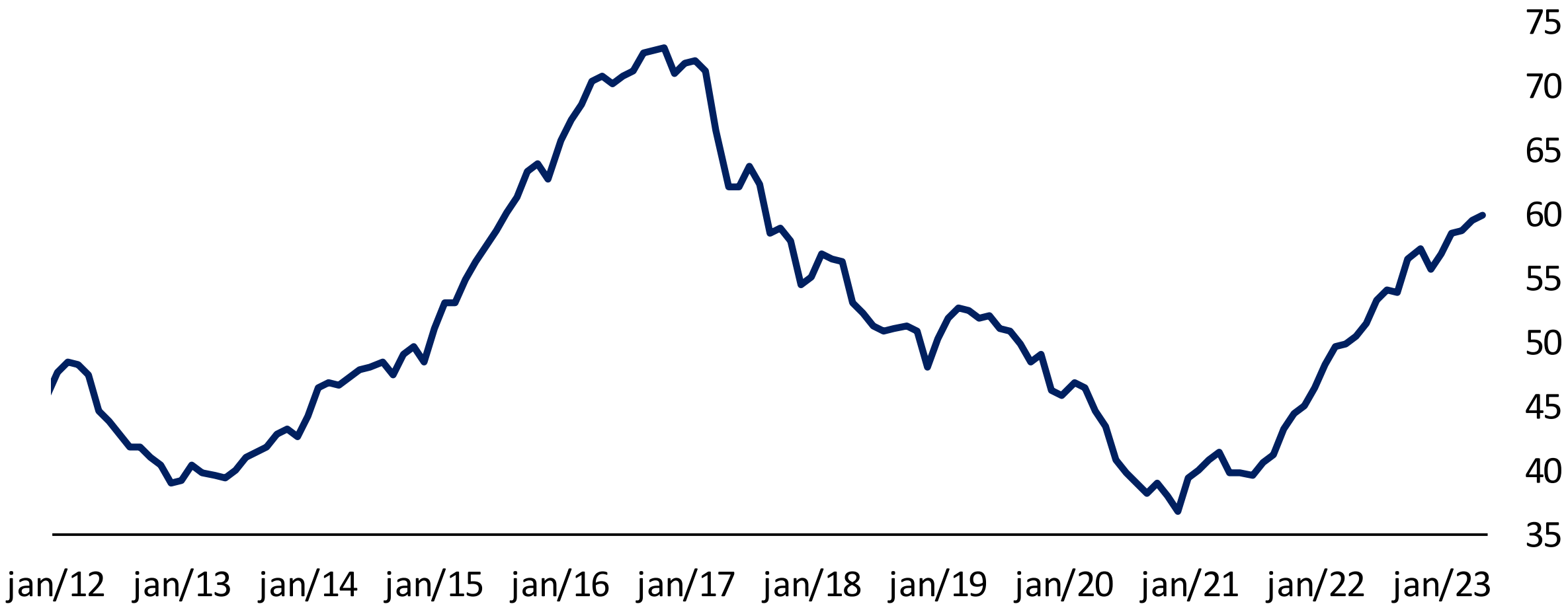


Fonte: Banco Central. Elaboração: LCA

Último dado: maio/23

Taxa de juros de recursos livres PF - Novas concessões

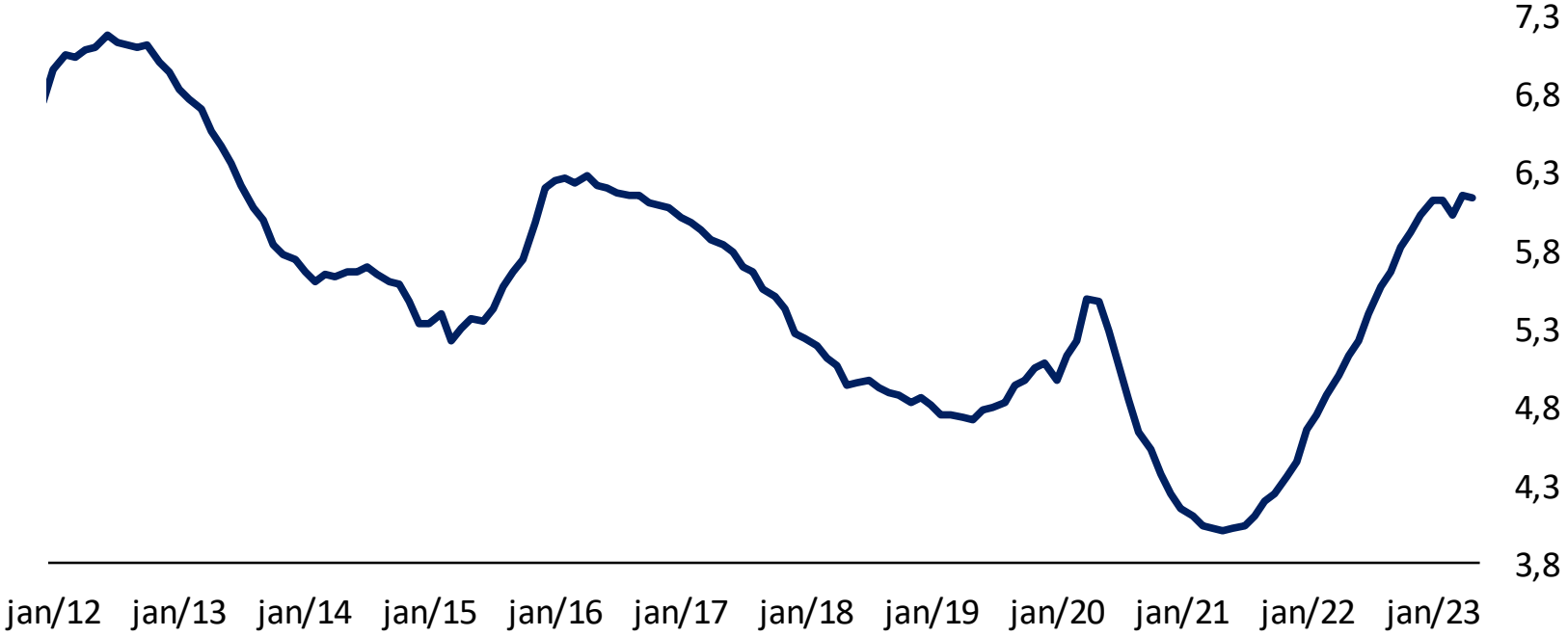
Em % a.a. Último dado: maio/23. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.



... CONTRIBUINDO PARA O AUMENTO DA INADIMPLÊNCIA (APESAR DO RECUO DO DESEMPREGO!)

Inadimplência do crédito livre PF

Atrasos como % da carteira, dessaz. Último dado: maio/23. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.



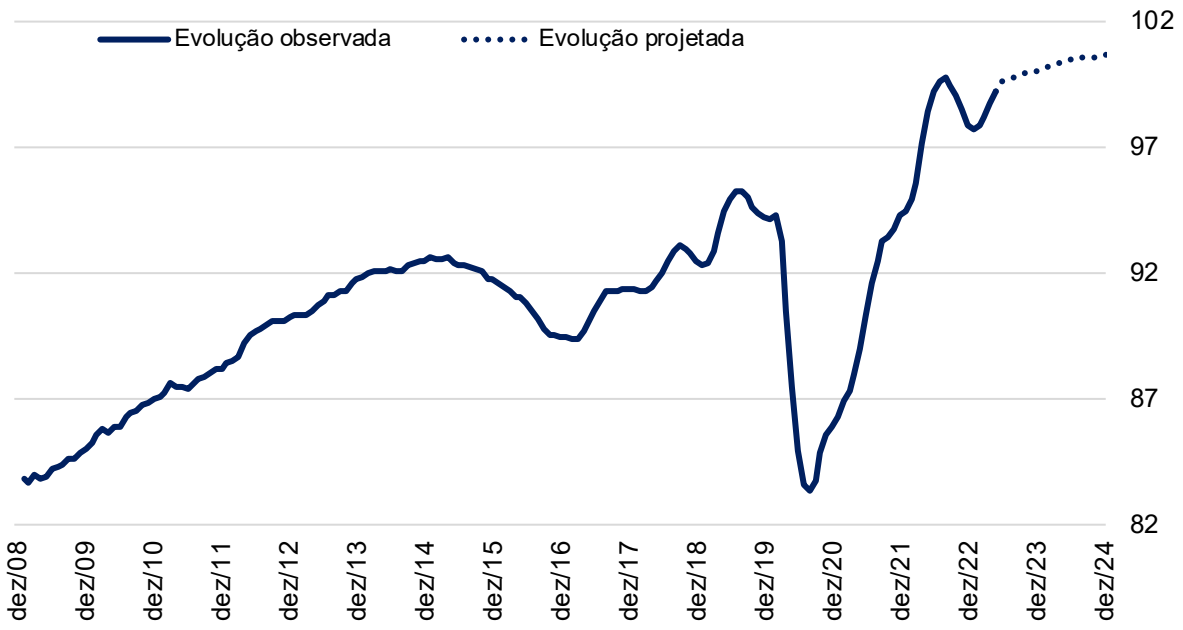
Desenrola

- Renegociação de dívidas de pessoas físicas de até R$ 5 mil, inadimplentes até 31/12/22
- Beneficiários: pessoas inscritas no CadÚnico ou com renda familiar mensal de até 2 salários-mínimos
- Crédito rural e imobiliário não integram o programa
- O governo espera atingir 30 milhões de CPF negativados
- Governo espera que credores atuais ofereçam desconto elevado porque haverá garantia do Tesouro aos refinanciamentos

OS JUROS ALTOS AINDA NÃO PROVOCARAM ESFRIAMENTO DO MERCADO DE TRABALHO

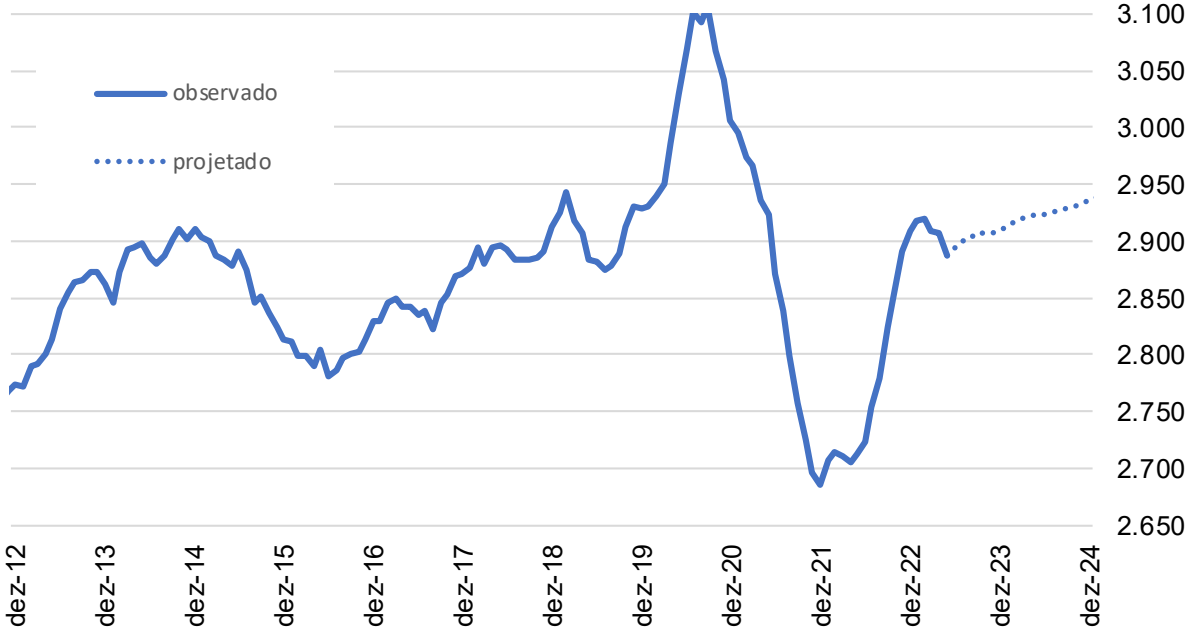
População Ocupada

Em milhões de pessoas, dessazonalizada. Fonte: IBGE. Elaboração: LCA



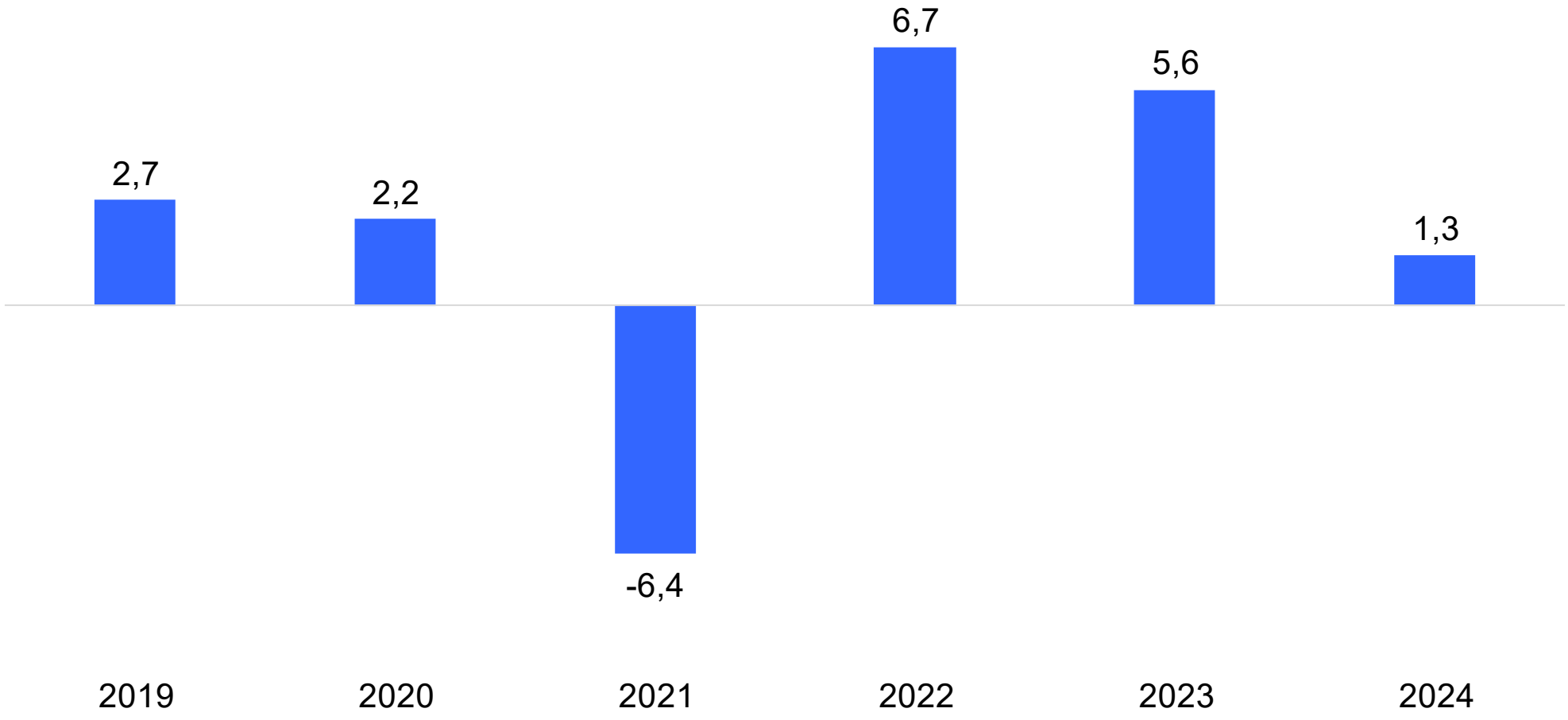
Rendimento médio real

(R$ de 5/2023) Fonte: IBGE. Elaboração e Projeção: LCA



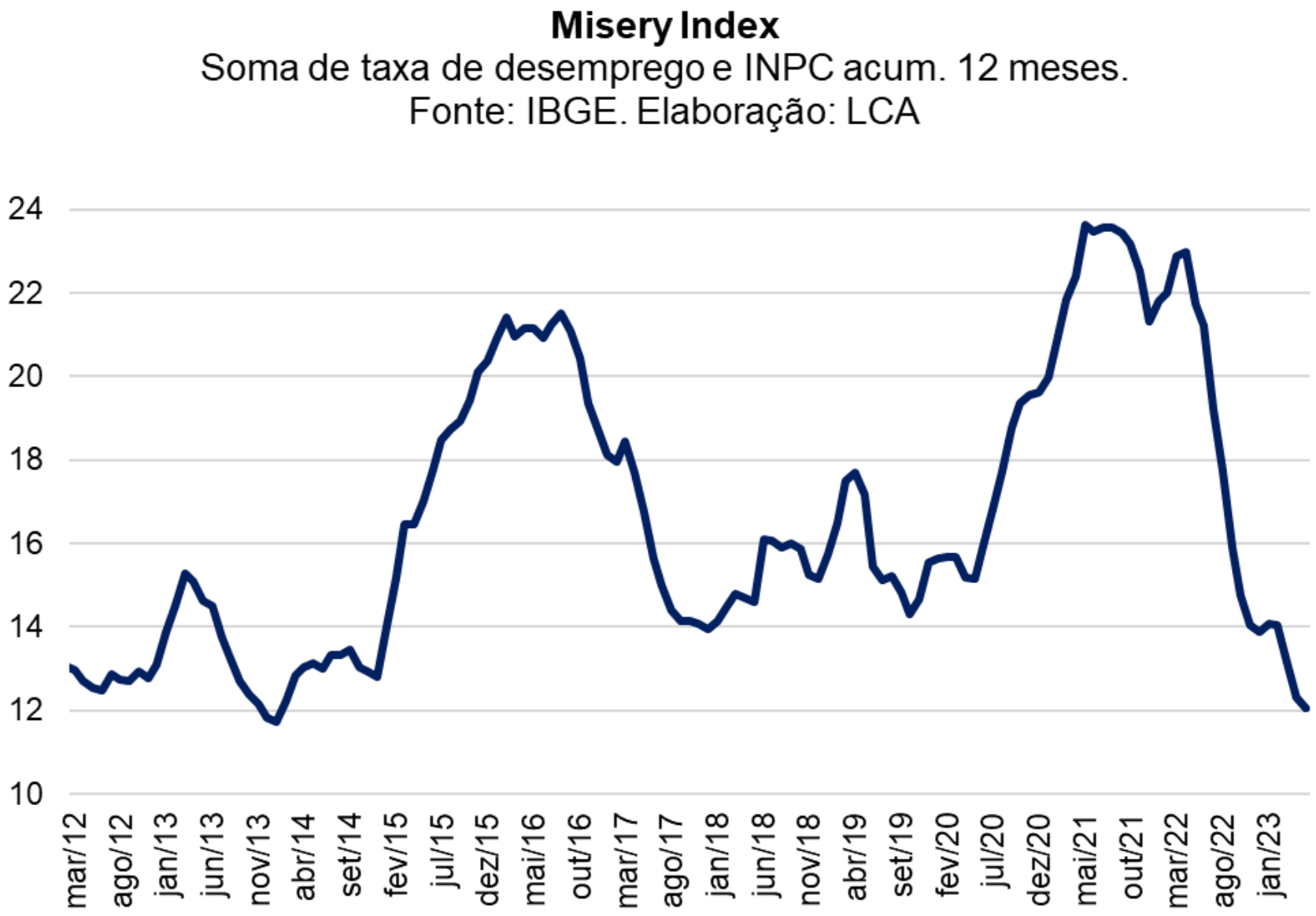
Variação da massa de renda real* (%)

Fontes: IBGE, MTE, CEF. Elaboração: LCA



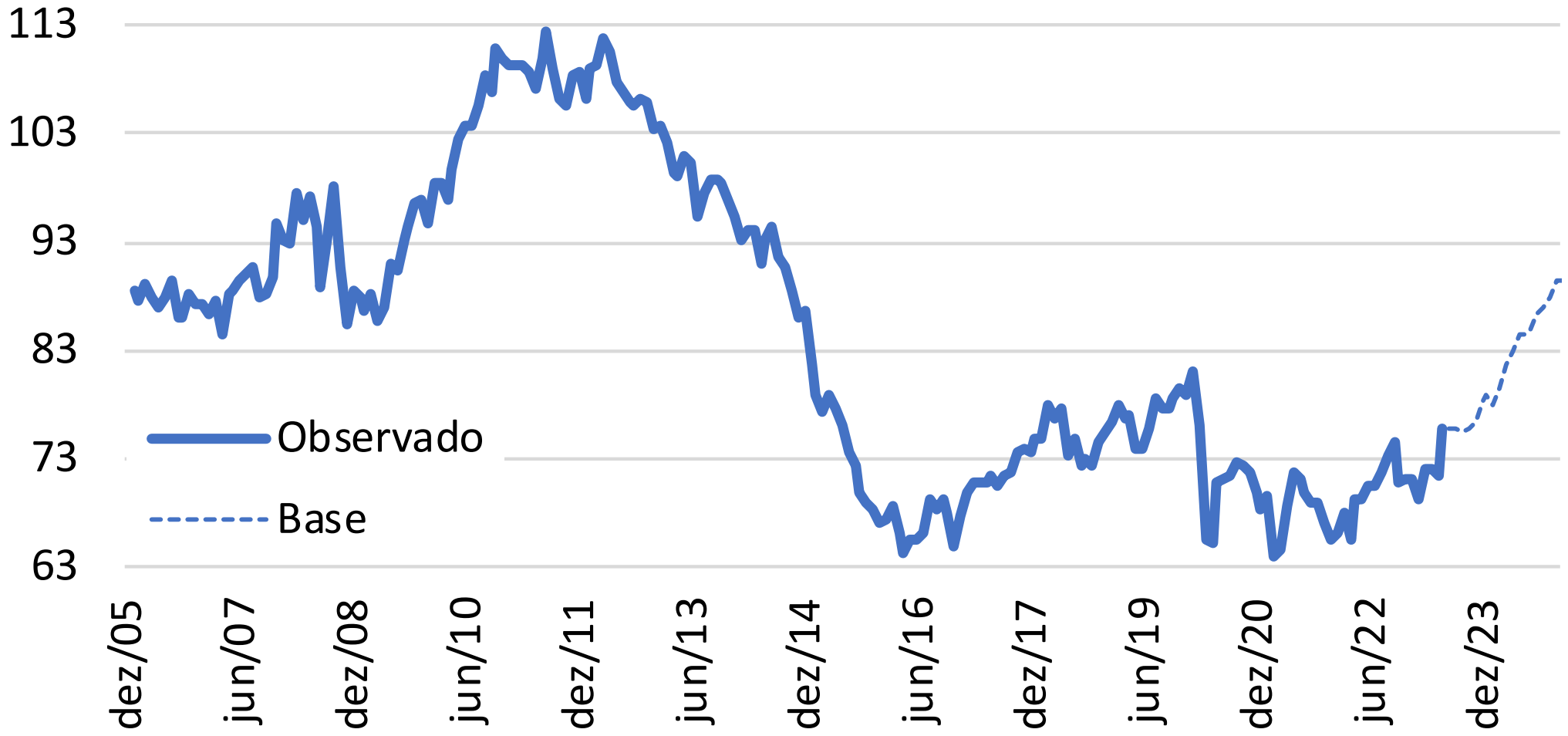
* Ocupação, Benefícios Previdenciários e Transf. (Bolsa Família / Auxílio Brasil / Auxílio Emergencial)

RECUO DA INFLAÇÃO E DO DESEMPREGO REDUZEM BASTANTE O "ÍNDICE DE MISÉRIA"



Índice de Confiança do Consumidor - ISA

Número índice dessazonalizado. Fonte: FGV. Projeção: LCA.

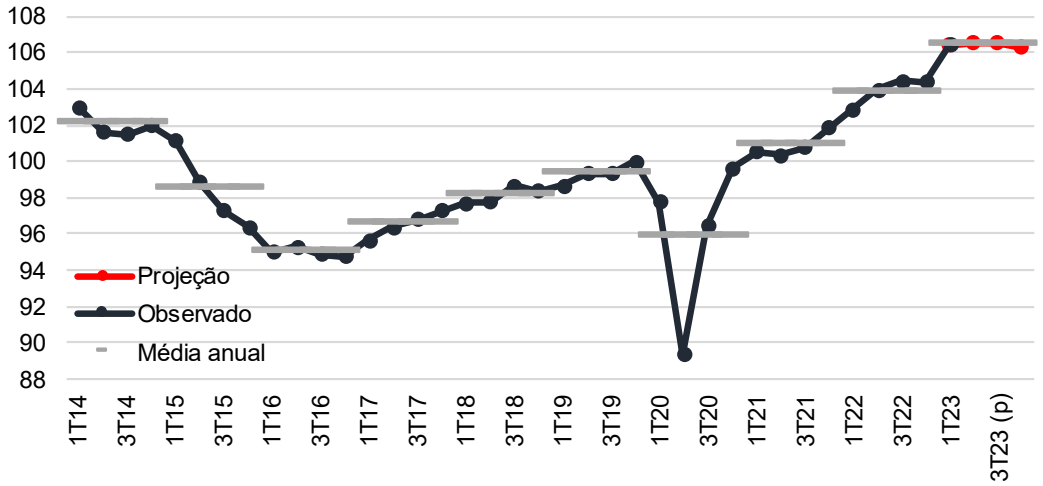


PIB DESACELERA EM 2023, PORÉM MENOS DO QUE SE IMAGINAVA (CHOQUE DE OFERTA POSITIVO)

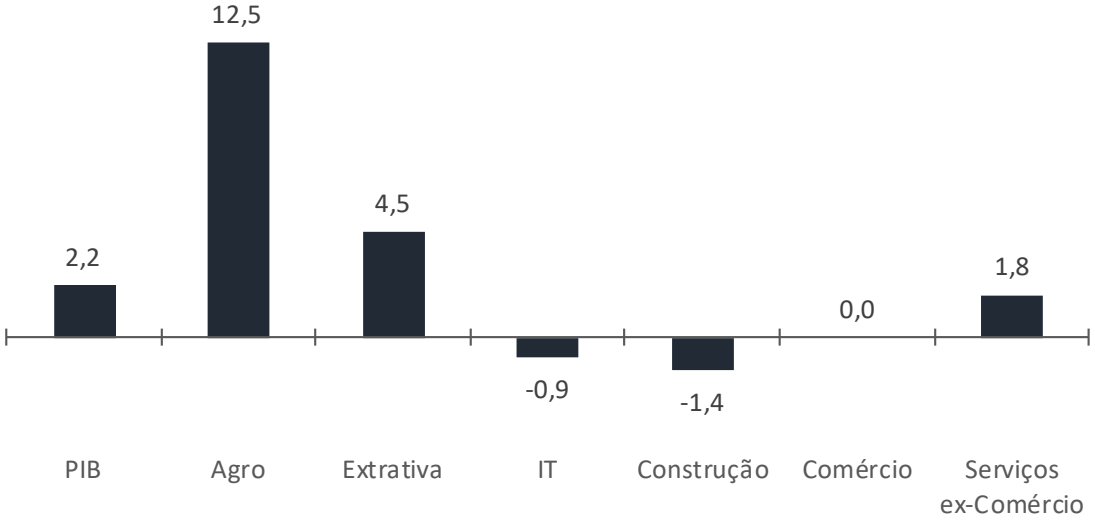
- O que puxa o crescimento do PIB em 2023?
  - Setores sensíveis à oferta (agropecuária e extrativa mineral)
  - Consumo de bens dependentes de renda (não-duráveis)

- O que modera o crescimento do PIB em 2023?
  - Consumo de bens e serviços, especialmente aqueles mais dependentes de crédito
  - Desaceleração de investimentos e construção civil

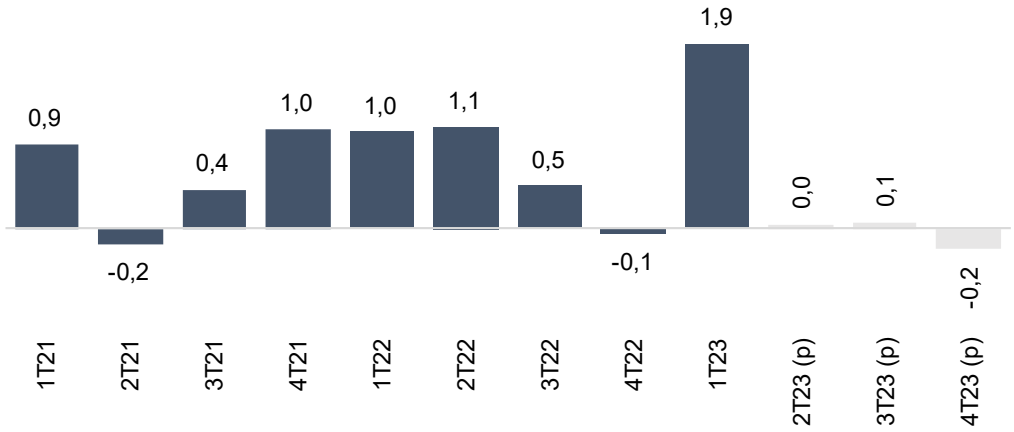
PIB: número-índice com ajuste sazonal
2019.T4=100. Fonte: IBGE. Projeção: LCA.



Brasil, projeção para o crescimento do PIB em 2023: ótica da oferta
Variação anual média ante 2022, com ajuste sazonal (em %)



PIB: variação % QoQ
Fonte: IBGE. Projeção: LCA.

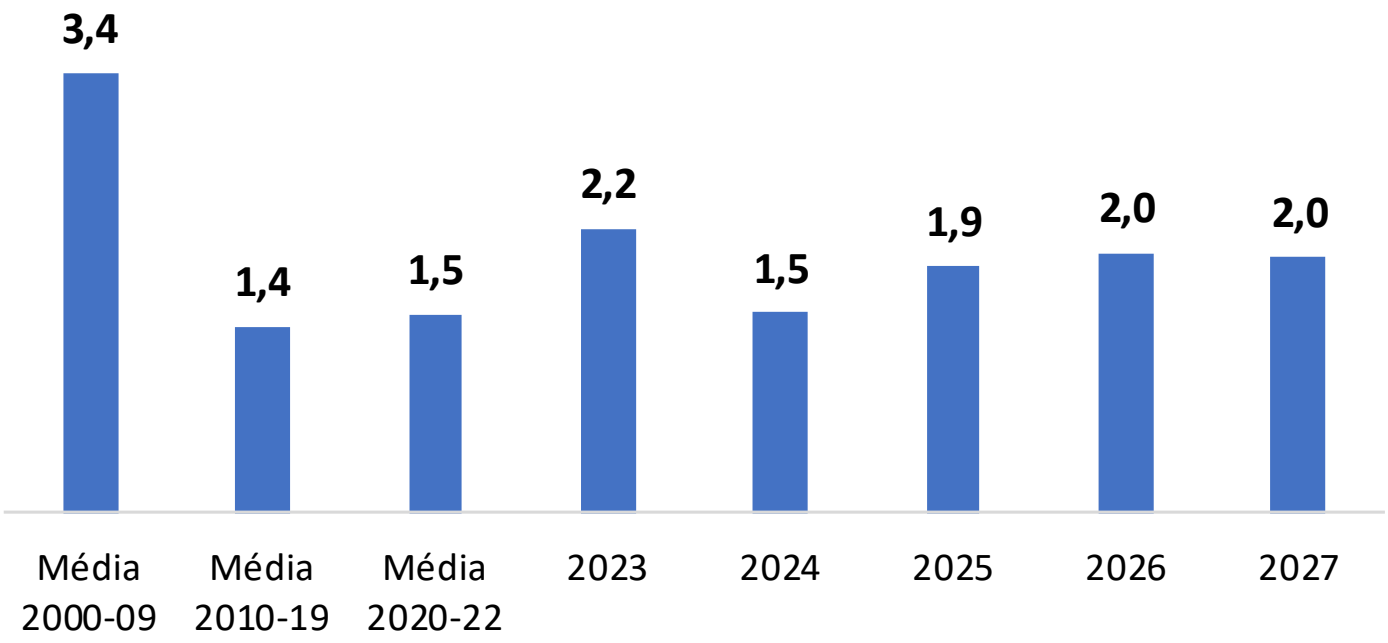


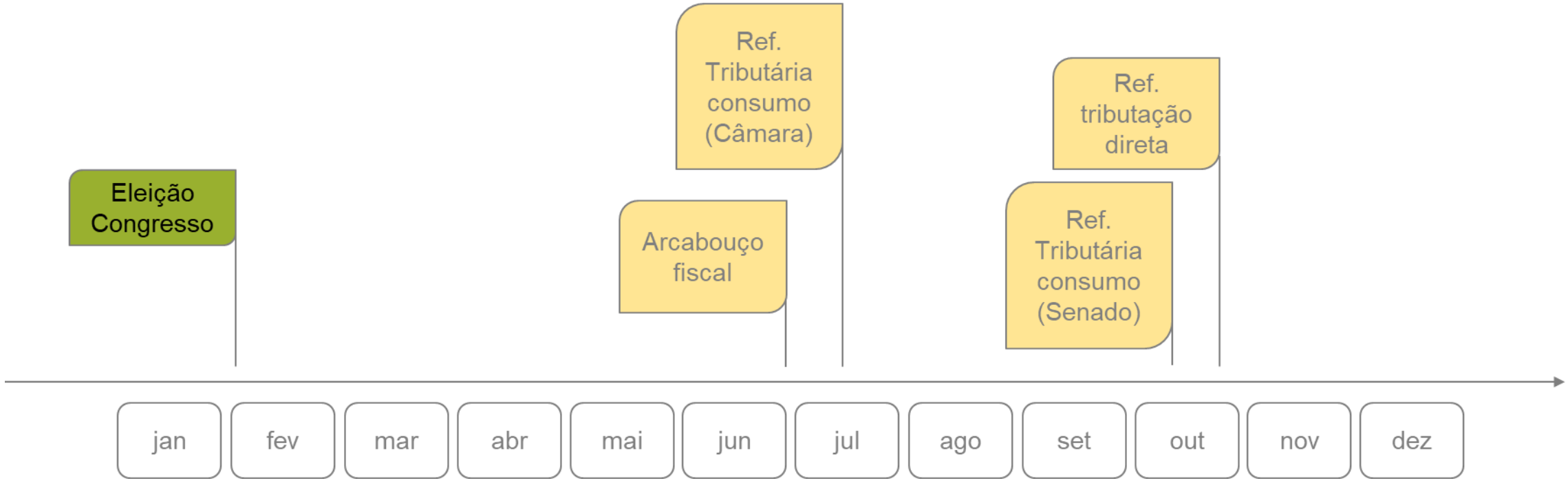
PIB: CRESCIMENTO EM 2024 DEPENDE DE REDUÇÃO DA RESTRIÇÃO MONETÁRIA

- 2023: crescimento impulsionado pela agropecuária e extrativa mineral.
- **2024: crescimento não conta com impulso da agropecuária, mas redução da restrição monetária ajuda demais setores a se recuperar, embora ainda fique aquém do potencial.**
- 2025/2026: retorno ao crescimento potencial, em torno de 2%
  - contempla reforma tributária mediana, implantada de forma escalonada.
  - sem descalabro fiscal, mas ainda aquém das metas de primário.

Brasil, crescimento do PIB

% anual. Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.





Agenda de Reformas 2023

- Arcabouço fiscal aprovado no Senado, mais uma apreciação na Câmara (deve voltar à proposta inicial)
- Reforma tributária com boa chance de ser aprovada

PEC REFORMA TRIBUTÁRIA: SIMPLIFICAÇÃO “NEUTRA” (SEM AUMENTO DE CARGA) , RACIONALIZAÇÃO

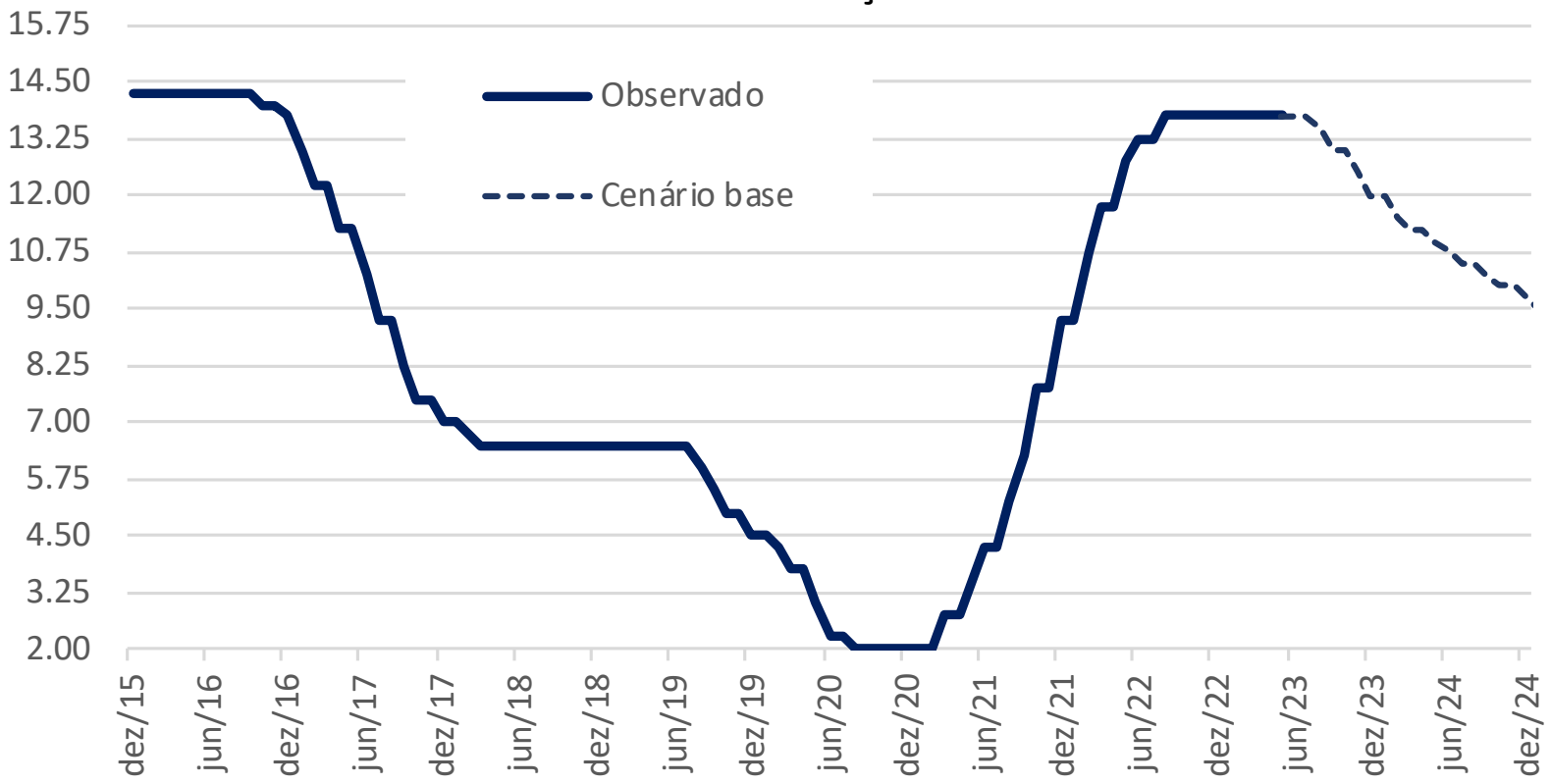
- Criação de novo tributo sobre valor agregado, em substituição a cinco tributos (IPI, PIS, Cofins, ICMS e ISS), simplificando enormemente as regras.
- O novo tributo será dividido em um Imposto sobre Bens e Serviços, gerido por estados e municípios, e uma Contribuição sobre Bens e Serviços, federal.
- Haverá só três alíquotas: a padrão (próxima de 25%, a ser definida em lei complementar); uma reduzida a 40% (para transportes, saúde, educação, bens agropecuários, cesta básica, atividades artísticas e culturais); e uma zerada (medicamentos, Prouni, produtor rural pessoa física).
- Será criado Imposto Seletivo para sobretaxar produtos e serviços nocivos à saúde e ao meio ambiente (papel hoje desempenhado pelo IPI).
- Os novos tributos serão não cumulativos: o imposto pago em uma fase da produção será descontado na fase posterior. Principais beneficiados: processos produtivos com várias etapas (indústria). Maior prejudicado: serviços, hoje bem pouco tributados.
- Está previsto mecanismo de devolução do imposto para os mais pobres (cashback), mas também com regulamentação posterior.
- Duas transições para novo sistema: (a) fim dos atuais tributos entre 2026 e 2033; (b) mudança da distribuição geográfica das receitas de 2029 a **2078**. Cobrança mudará do local que produz para onde o produto é consumido (transição rápida traria perdas enormes para estados “exportadores”, como SP).
- Fundo de Desenvolvimento Regional vai compensar o fim da guerra fiscal (inviabilizada pela unificação das alíquotas). O Fundo terá aportes de R$ 8 bi em 2029 e R$ 40 bi a partir de 2033 para projetos de desenvolvimento locais. Critérios de distribuição dos recursos ainda estão em discussão.
- Fundo para bancar os benefícios tributários já concedidos pelos estados e que devem acabar em 2032: R$ 8 bi em 2025, chegando a R$ 32 bi em 2028.
- Seguem nas regras atuais: Simples Nacional e a Zona Franca de Manaus.
- Também mudam impostos sobre patrimônio (IPTU, IPVA e ITCMD).
- Prevê-se que 180 dias após a promulgação da PEC será enviada ao Congresso uma proposta de reforma da tributação da renda.
- Neutralidade: caso a nova tributação do consumo gere aumento da carga, haverá redução compensatória das alíquotas do IBS e da CBS. Se a nova tributação da renda gerar aumento de carga, será reduzida a tributação sobre a folha de salários e até sobre o consumo.

COPOM: ESPAÇO PARA CORTE DE JUROS

- Abrem espaço para o início dos cortes de Selic no 3T23 (a partir de agosto):
  - sinais de descompressão da inflação (embora núcleos ainda estejam elevados);
  - sinais de desaceleração da atividade;
  - recuo da incerteza com a aprovação de nova regra fiscal e reforma tributária (na Câmara)
  - definição das metas de inflação pelo CMN (que tende a contribuir para redução das projeções de inflação de prazo mais longo)
- Redução mais acelerada no início do ciclo (a partir de setembro), ritmo mais lento a partir do início de 2024

Curva projetada para taxa básica Selic, em % ao ano

Fonte: BCB. Elaboração: LCA.



Premissas comuns

- Quadro sanitário: a pandemia pouco impacta a economia

Base

- Cenário internacional:
  - O conflito Rússia-Ucrânia não escala mais
  - A crise dos bancos não se alastra, mas o crédito desacelera
  - Estagnação nos EUA e na Europa na virada de 23 para 24
- Quadro político:
  - Até 2024 são aprovados novo arcabouço fiscal e reforma tributária, que aumentam a confiança

Adverso

- Cenário internacional:
  - Inflação global persistente leva a aperto monetário mais forte
  - Crise financeira pode se agravar (mesmo que não haja forte aumento adicional de juros)
  - Franca recessão nos países ricos
- Quadro político:
  - Sistema político aprova mudanças fiscais e reformas insuficientes para alavancar a confiança

	2021	2022	Base (65%)		Adverso (30%)	
			2023	2024	2023	2024
PIB mundial, FMI (%)	6.3	3.2	2.5	2.4	1.5	1.4
R$/US$, final	5.58	5.22	5.00	4.96	5.48	6.00
Selic, final (% a.a.)	9.25	13.75	12.00	9.75	13.75	13.00
PIB (var.%)	5.0	2.9	2.2	1.5	1.1	0.6
Indústria (var. %)	3.9	-0.7	-0.4	2.2	-2.5	-0.4
Varejo (var. %)	1.4	1.0	1.5	2.0	0.4	0.5
IGP-M (var. %)	17.8	5.5	-3.2	4.5	-2.0	5.7
IPCA (var. %)	10.1	5.8	5.1	4.0	5.8	6.8

Fontes: diversas. Elaboração: LCA.

SÃO PAULO

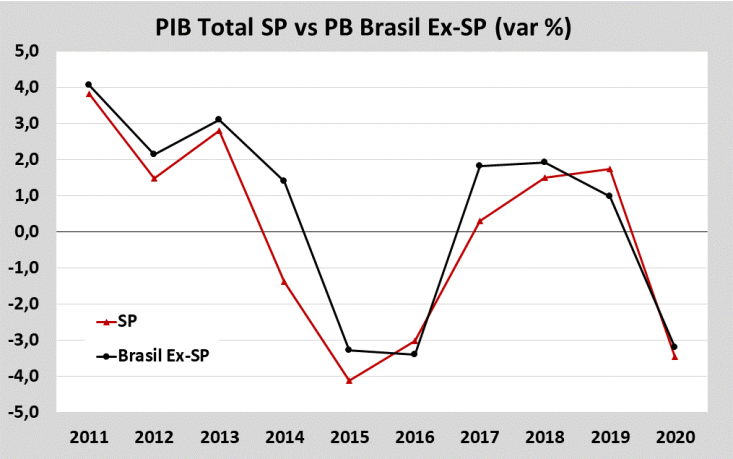
Dimensionando a diferença entre o desempenho SP/Restante do Brasil:

- As condições macroeconômicas domésticas (como taxa de câmbio e juros) tendem a ter peso mais significativo sobre o desempenho de SP, onde a indústria de transformação e o setor de serviços privado têm maior peso na geração de renda, e é menor a importância de setores mais dependentes de condições de oferta, como a Agropecuária e a Indústria Extrativa Mineral. Mas como o restante do Brasil é destino de parte importante dos produtos e serviços aqui produzidos, o dinamismo da demanda nas outras UFs influencia bastante a economia paulista. Esse segundo fator limita os contrastes entre SP e o restante do país: de 2011 a 2020 (último ano com informações do PIB Regional) apenas em 2014 o "sinal da variação" foi diferente (e isso pode ter ocorrido por questões metodológicas).

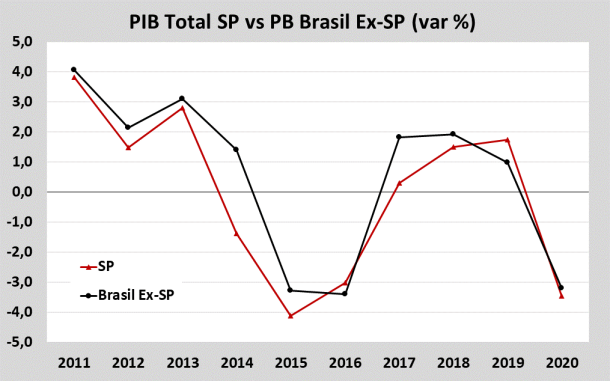
Peso no PIB em % (Média 2018/2020)	SP	Outras UFs	SP (-) Outras UFs
Impostos sobre produtos	15,8	13,8	1,9
Total das Atividades	84,2	86,2	-1,9
Agropecuária	1,6	4,8	-3,2
Indústria	17,4	19,0	-1,6
Indústrias extrativas	0,5	2,4	-1,9
Indústrias de transformação	12,4	10,5	1,9
Eletricidade, gás, água, saneamento	1,5	2,6	-1,1
Construção	3,0	3,5	-0,5
Serviços	65,2	62,4	2,9
Comércio	11,6	11,0	0,6
Transporte	4,2	3,7	0,4
Alojam/alim	1,7	1,9	-0,2
Inform/comunic	4,9	3,0	1,9
Atividades financeiras	10,1	6,1	4,0
Ativ. imobiliárias/Aluguel imputado	8,9	8,5	0,4
Outros serv. predom. prest. às empr.	9,0	6,9	2,2
Adm. pub., educ. e saúde púb.	8,1	15,0	-6,9
Educação e saúde privadas	4,1	3,8	0,3
Outros serv. predom. prest. às fam.	2,6	2,5	0,1

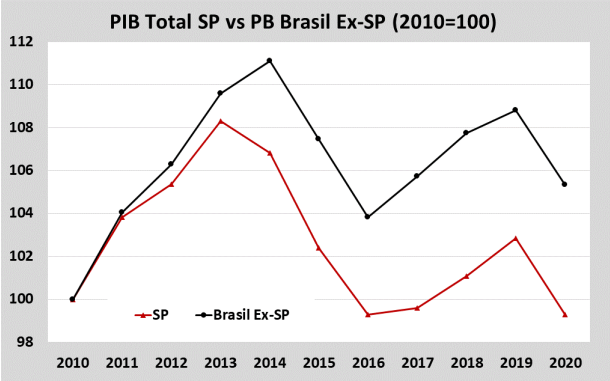
PIB SP - Ótica da demanda* - 2018 (part %)	
Consumo do governo	7,6
Consumo das famílias	42,3
Formação bruta de capital fixo	11,0
Variação de estoques	0,8
Exportações totais	38,3
Exportações para outros países	8,8
Exportações entre UFs	29,5

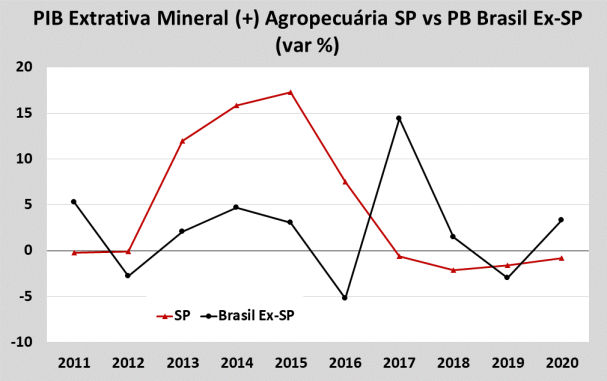
*Demanda final; não inclui uso no processo de produção (Consumo Intermediário) e inclui oferta de importados

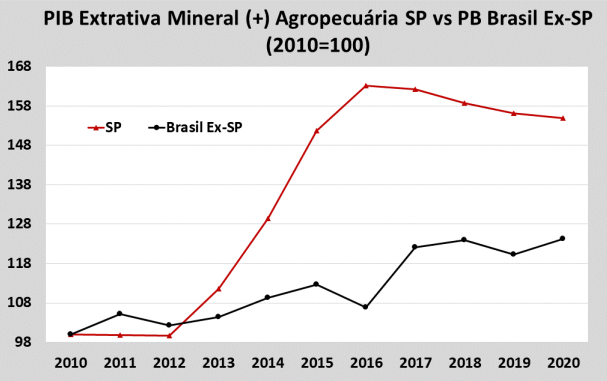


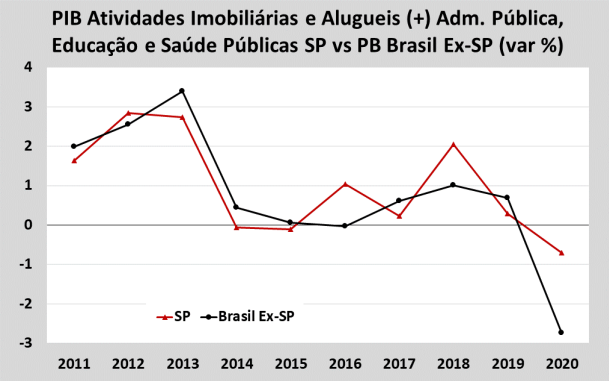
DESEMPENHO RELATIVO SÃO PAULO / BRASIL: EVOLUÇÃO RECENTE

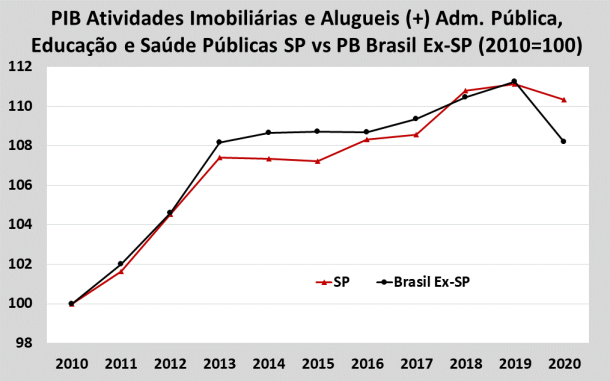


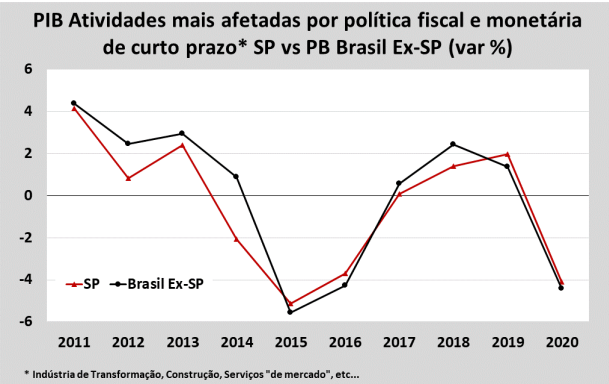


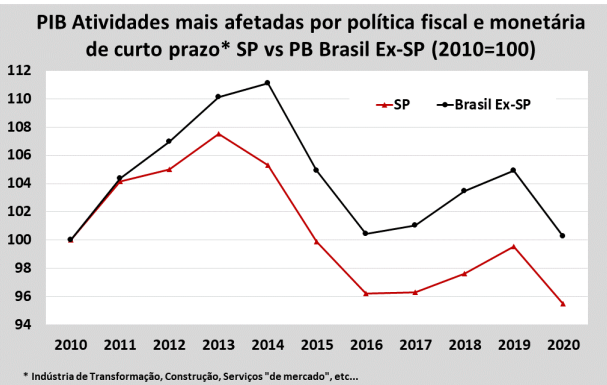












PIB: Diferença na var. SP (-) Brasil Ex-SP (em p.p.)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB	-0,2	-0,7	-0,3	-2,8	-0,9	0,4	-1,5	-0,4	0,8	-0,3
Agropec. (+) Extr. Min.*	-5,5	2,7	9,9	11,2	14,2	12,8	-15,0	-3,6	1,4	-4,2
Serviços imob./aluguel (+) APU, educ. e saúdes públ.**	-0,4	0,3	-0,7	-0,5	-0,2	1,1	-0,4	1,0	-0,4	2,0
Ind. Transformação, Construção, Serviços "de mercado", outras***	-0,2	-1,6	-0,6	-2,9	0,4	0,6	-0,5	-1,0	0,6	0,3

*Dependentes de condições de oferta. **Pouco depndentes de condições macroeconômicas e influenciadas por questões metodológicas ***Atividades mais afetadas por política fiscal e monetária de curto prazo

- As atividades mais dependentes das condições macroeconômicas preponderam entre os estabelecimentos atendidos pelo SEBRAE-SP. A diferença entre o desempenho SP vs. Brasil Ex-SP caiu a partir de 2015, ficando perto de zero na média 2015/2020.

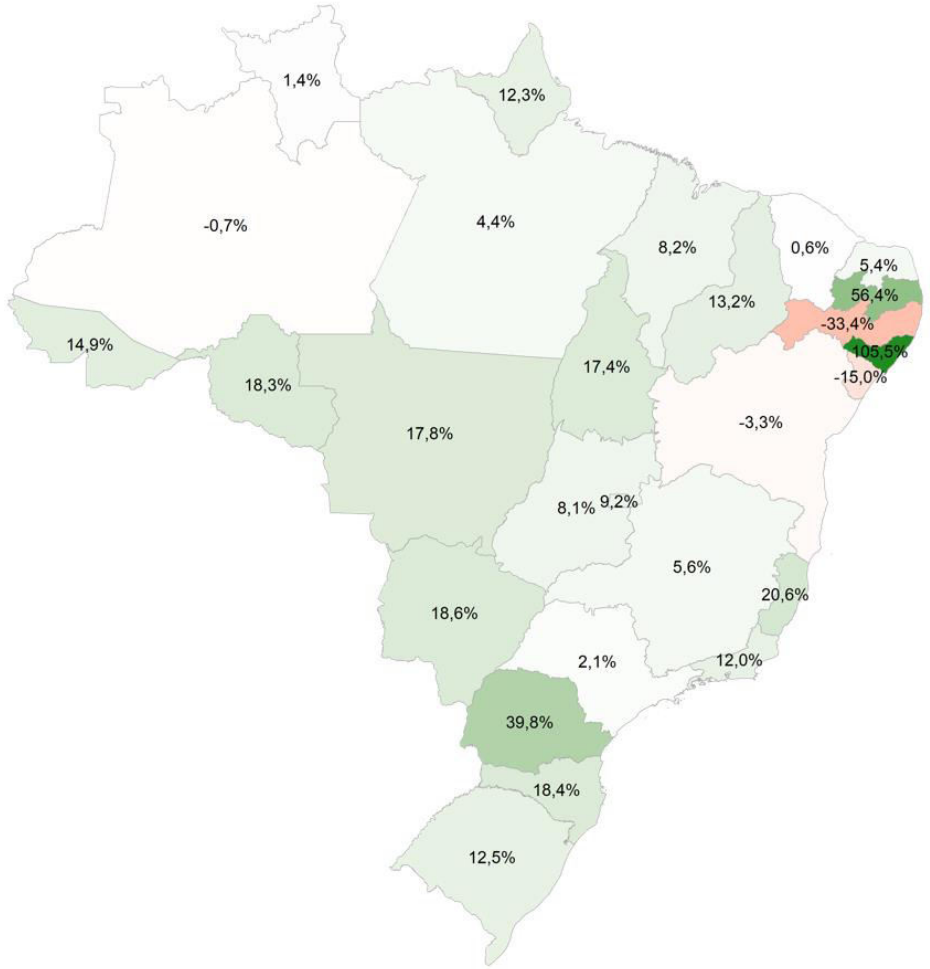
- Nos próximos anos a diferença entre o PIB Total de SP e o do conjunto das outras UFs deve crescer, devido ao aumento do peso da Agropecuária e da Extrativa Mineral

DESEMPENHO RELATIVO SÃO PAULO / BRASIL: 2º SEM 2023 – ASPECTOS QUALITATIVOS

- **Agropecuária: crescimento bem maior no BR que em SP, no ano como um todo.**
  - **Lavouras:** este ano está havendo um salto na produção de soja e milho (associado em parte à base de comparação baixa decorrente da seca na Região Sul e no MS em 2022). Mas **para o 2º semestre espera-se ritmo similar no Brasil e em São Paulo**, porque a colheita da soja praticamente acabou e boa parte da colheita do milho 2ª safra já ocorreu.
  - **Pecuária:** espera-se evolução semelhante da produção dos vários tipos de produtos de origem animal (abate de bovinos, suínos, frangos, leite e ovos).

Prognóstico 2023: Cereais, leguminosas e oleaginosas

Produção (Toneladas). Var. % em relação à 2022



Fonte IBGE/LSPA. Elaboração: LCA Consultores. Estimativa de mai/23

DESEMPENHO RELATIVO SÃO PAULO / BRASIL: 2º SEM 2023 – ASPECTOS QUALITATIVOS

- **Indústria de transformação: ritmo de produção similar em SP e no restante do Brasil.**
  - Os segmentos mais dependentes da política monetária e de peso maior em SP (bens de consumo durável e de capital, autopeças) deverão continuar a sofrer com os juros altos.
  - Mas a indústria de SP será beneficiada pela alta da produção de açúcar e álcool e pelo fim da parada de manutenção em refinarias de petróleo.

- **Extrativa Mineral**: o desempenho nacional será muito superior ao regional (a produção de petróleo em SP vem caindo), mas a atividade pesa pouco na geração de renda no estado.

- **Serviços: SP tende a ter desempenho um pouco superior à média nacional.**
  - Os serviços têm maior peso em SP, e há evidências de crescimento do trabalho presencial e diminuição do home office e trabalho híbrido, o que aumenta a demanda por serviços de apoio às empresas e de alimentação, em especial nas grandes cidades.

Peso de atividades selecionadas no VTI* Média 2019/2021 (em % do total)	Brasil Ex-SP	SP
Indústrias extrativas	22,2	8,2
Indústrias de transformação	77,8	91,8
Produtos alimentícios	15,9	14,1
Fabricação e refino de açúcar	1,0	3,9
Coque,deriv. petróleo e biocomb.	12,2	12,8
Biocombustíveis	2,2	2,5
Equip. informática, eletrôn. e ópticos	1,6	2,6
Máq. aparelhos e mat. elétricos	1,9	2,8
Eletrodomésticos	0,5	0,5
Máquinas e equipamentos	2,8	6,2
Veículos autom., reboques e carrocerias	3,6	8,1
Automóveis, camionetas e utilitários	1,3	2,2
Caminhões e ônibus	0,5	1,2
Peças e aces. p/ veíc. autom.	1,4	4,3
Móveis	1,2	0,7

DESEMPENHO RELATIVO SÃO PAULO / BRASIL: 2024 – ASPECTOS QUALITATIVOS

- **Agropecuária: desempenho em São Paulo deverá ser melhor do que a média nacional**.
  - **Lavouras**: **SP favorecido, em termos relativos.** Há muita incerteza em relação ao impacto da queda da relação de troca produção/insumos de alguns grãos e dos efeitos do El Niño sobre a cotação das commodities e as intenções de plantio. Ainda assim, espera-se alta modesta do plantio de milho e soja, e a expansão da cana tende a ser menos afetada. Além disso, 2024 é ano de bianualidade positiva para o café.
  - **Pecuária**: **SP deve crescer um pouco menos que BR**. Espera-se que o "ciclo do boi" provoque uma queda dos abates de bovinos, mas também que a produção de leite enfim tenha alta mais forte. O peso dos bovinos na pecuária é semelhante na comparação SP/BR, mas o leite é mais importante na média nacional.

- **Indústria de transformação: desempenho em SP tende a superar um pouco a média nacional**. A produção deverá começar o ano ainda com pouco fôlego e ganhar tração à medida que a redução da SELIC baratear o crédito, favorecendo o investimento e o consumo. Isso beneficiará a indústria de SP, que será favorecida também se as perspectivas mais positivas para a cana de açúcar (em relação aos grãos) se confirmarem.

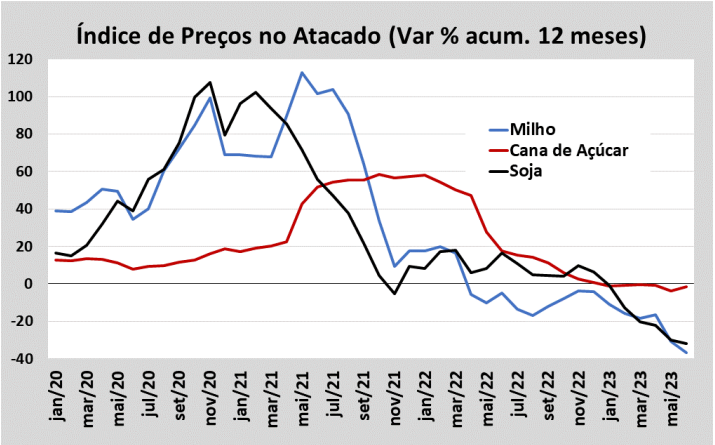
- **Extrativa Mineral:** a queda da produção de petróleo em SP aponta para maior dinamismo BR vs SP.

- **Construção civil**: as perspectivas relativas dependem de informações ainda não disponíveis, como o perfil regional das contratações do programa Minha Casa Minha Vida e de um possível novo PAC.

- **Serviços: desempenho similar entre SP e BR**. O estímulo adicional dado pela retomada do trabalho presencial deve terminar antes de 2024, retirando a "vantagem relativa" de São Paulo. Por outro lado, caso se confirme o desempenho mais positivo da indústria e lavouras, os serviços de apoio (como transporte e comércio de insumos) também serão beneficiados.

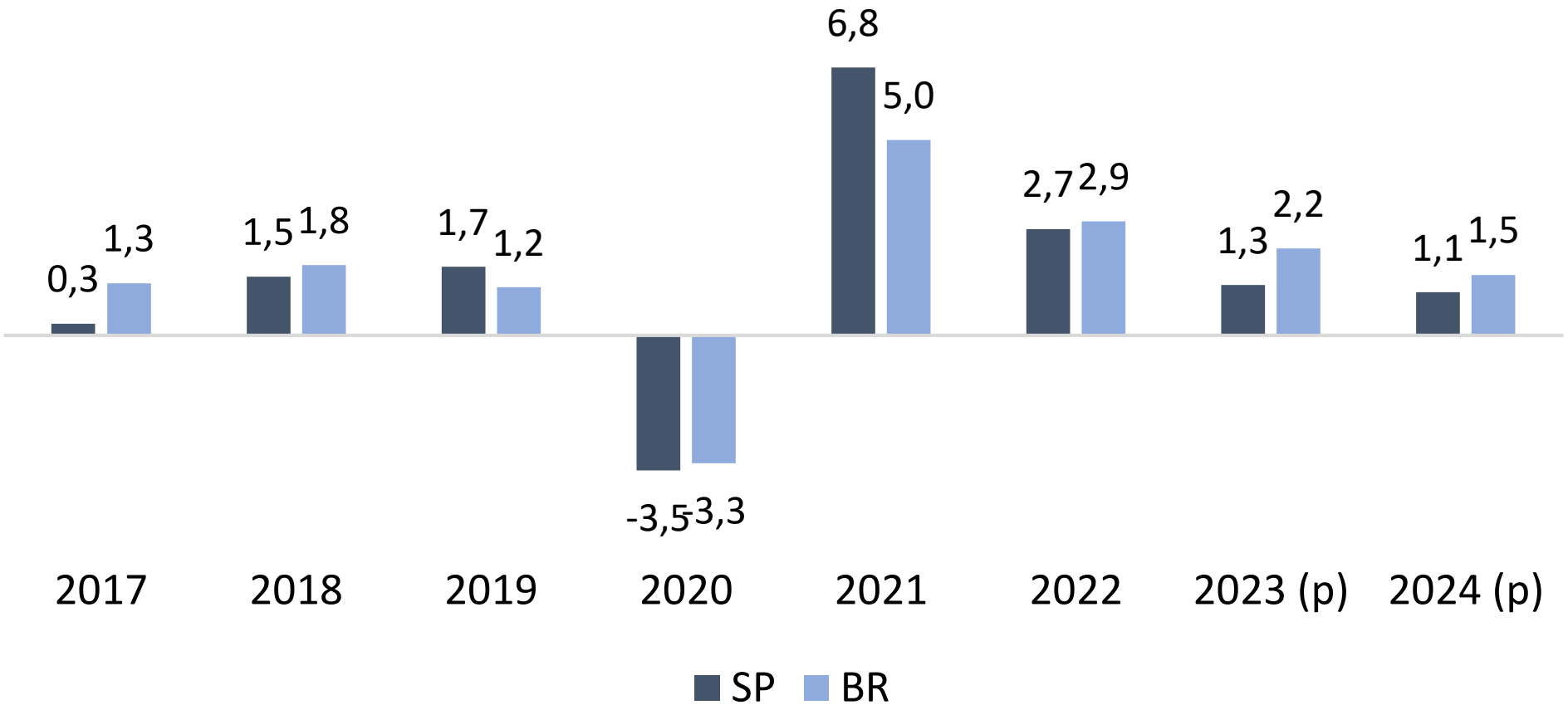
Peso de culturas selecionadas no valor da produção Média 2019/2021 (em % do total)

	Brasil Ex-SP	SP
Café	5,2	4,4
Cana-de-açúcar	6,5	49,1
Laranja	0,6	11,6
Milho	16,4	5,9
Soja	45,1	10,1



Brasil e São Paulo, variação anual do PIB

Em %. Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.



www.lcaconsultores.com.br

V2.2019