CENÁRIO MACROECONÔMICO

PREPARADO PARA SEBRAE-SP

Fernando Sampaio, sócio-diretor

02/04/24

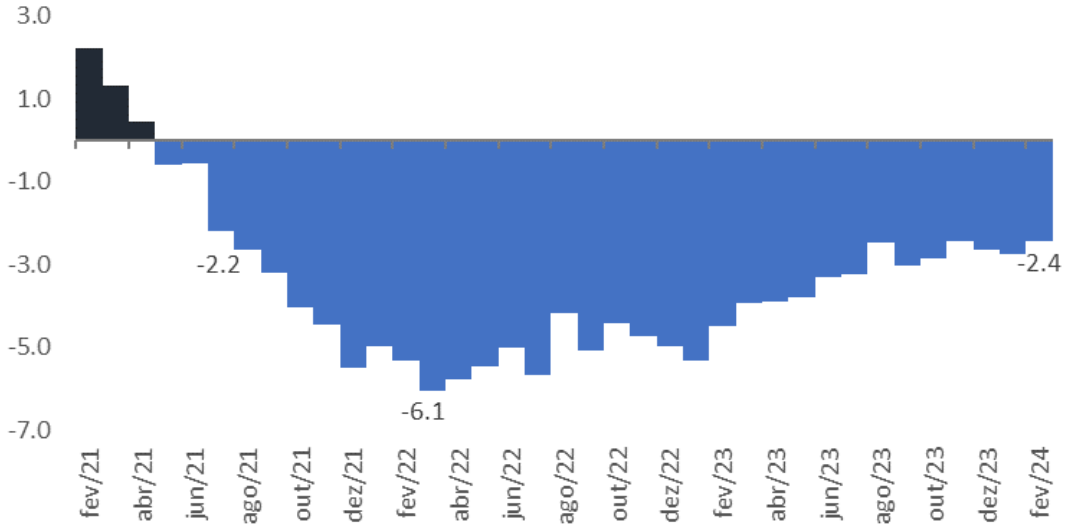
Economia global: um pouco mais desafiadora

- Descompressão de custos derruba a inflação de bens
  - gargalos nas cadeias produtivas se diluíram
  - preços de commodities recuaram desde o pico de meados de 2022, se estabilizaram na virada do ano e não devem pressionar
- Mas, a despeito dos juros altos, o mercado de trabalho segue aquecido,...
- ... inibindo um recuo da inflação de serviços

EUA, excesso (+) ou insuficiência (-) de mão-de-obra

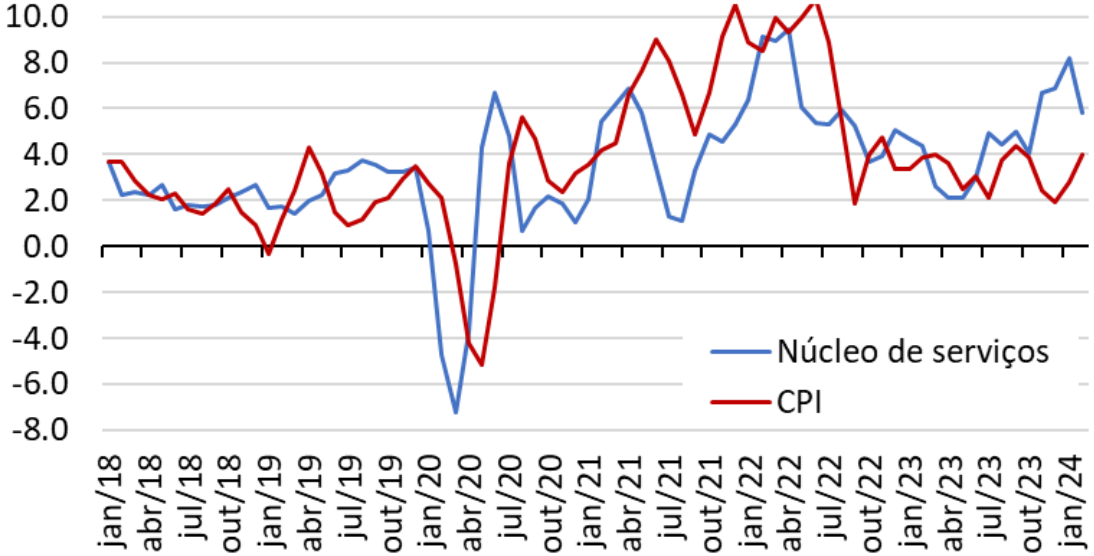
Força de trabalho - (população ocupada + vagas abertas)

Em milhões de trabalhadores. Fonte: BLS. Elaboração: LCA.



EUA, inflação ao consumidor (CPI)

Média móvel três meses da var. mensal anualizada (%). Fonte: BEA. Elab.: LCA.

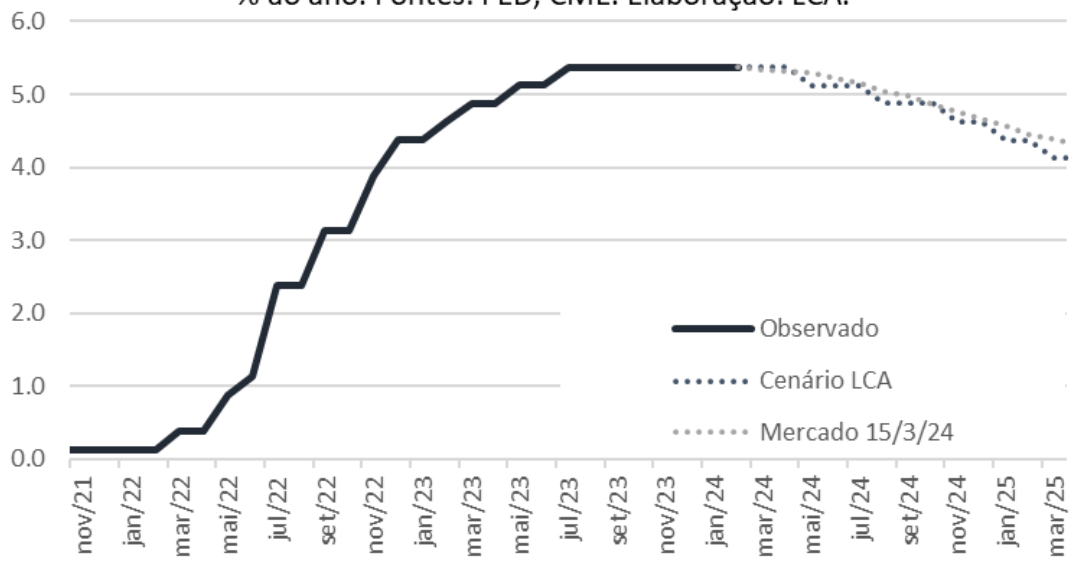


Economia global: um pouco mais desafiadora

- FED busca desacelerar a atividade para segurar os preços de serviços – por isso vem postergando o início de cortes de juros
- Expectativa de pouso suave persiste (inflação de volta aos trilhos sem o custo de uma recessão)
- Riscos ao cenário: se se materializarem, agravarão os desafios ao Brasil
  - Crise do clima e geopolítica podem pressionar custos e incerteza
  - Inflação renitente levaria a aperto monetário mais prolongado e/ou forte

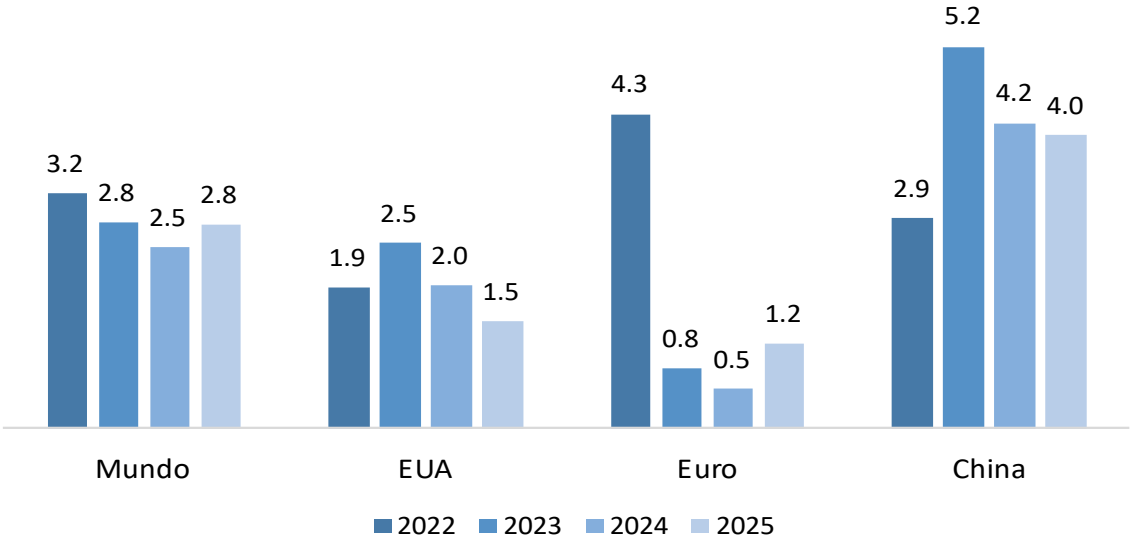
Curva projetada para a taxa básica de juros dos EUA (FFR)

% ao ano. Fontes: FED, CME. Elaboração: LCA.

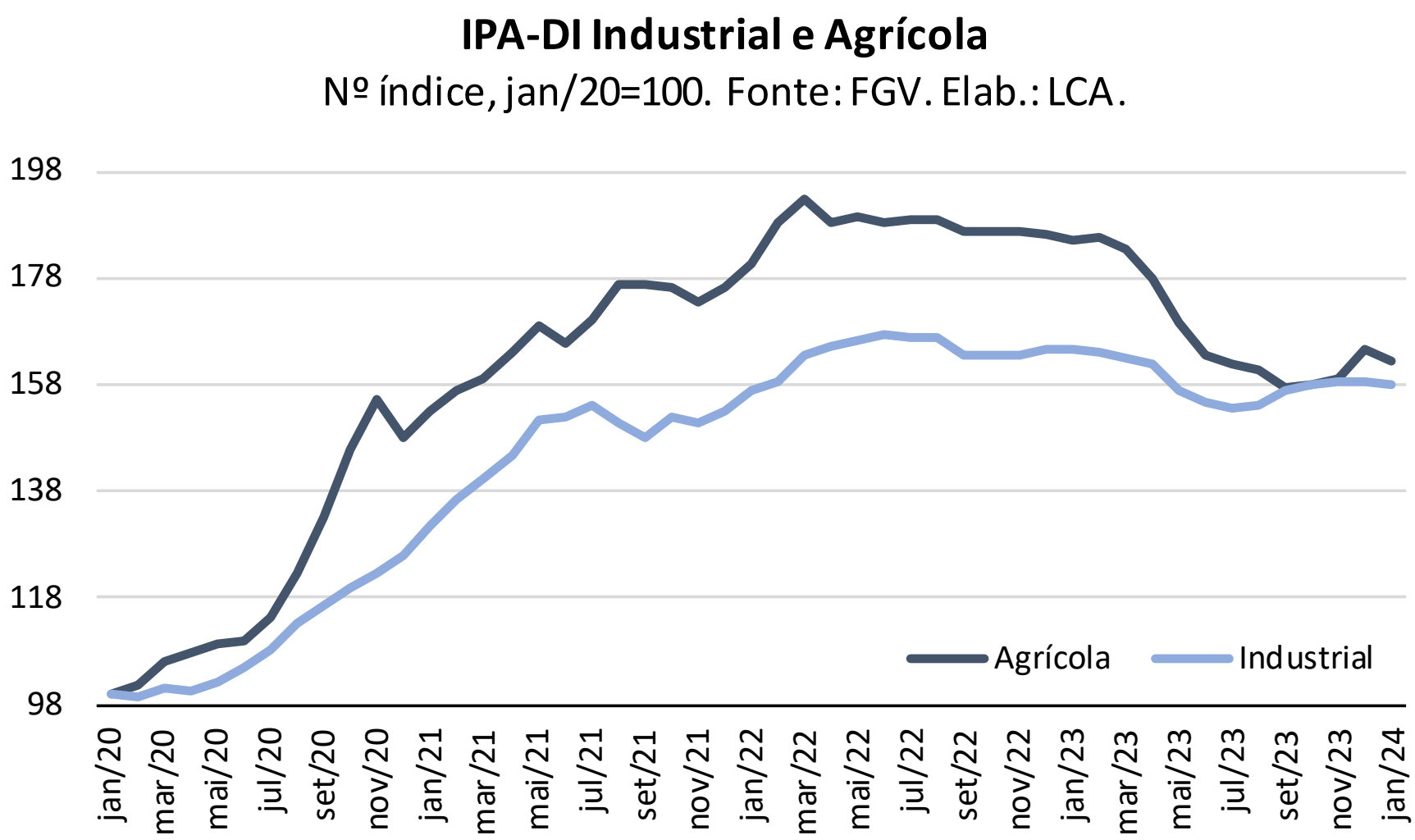


Projeções para o crescimento do PIB

% anual. Fontes diversas. Elaboração: LCA.

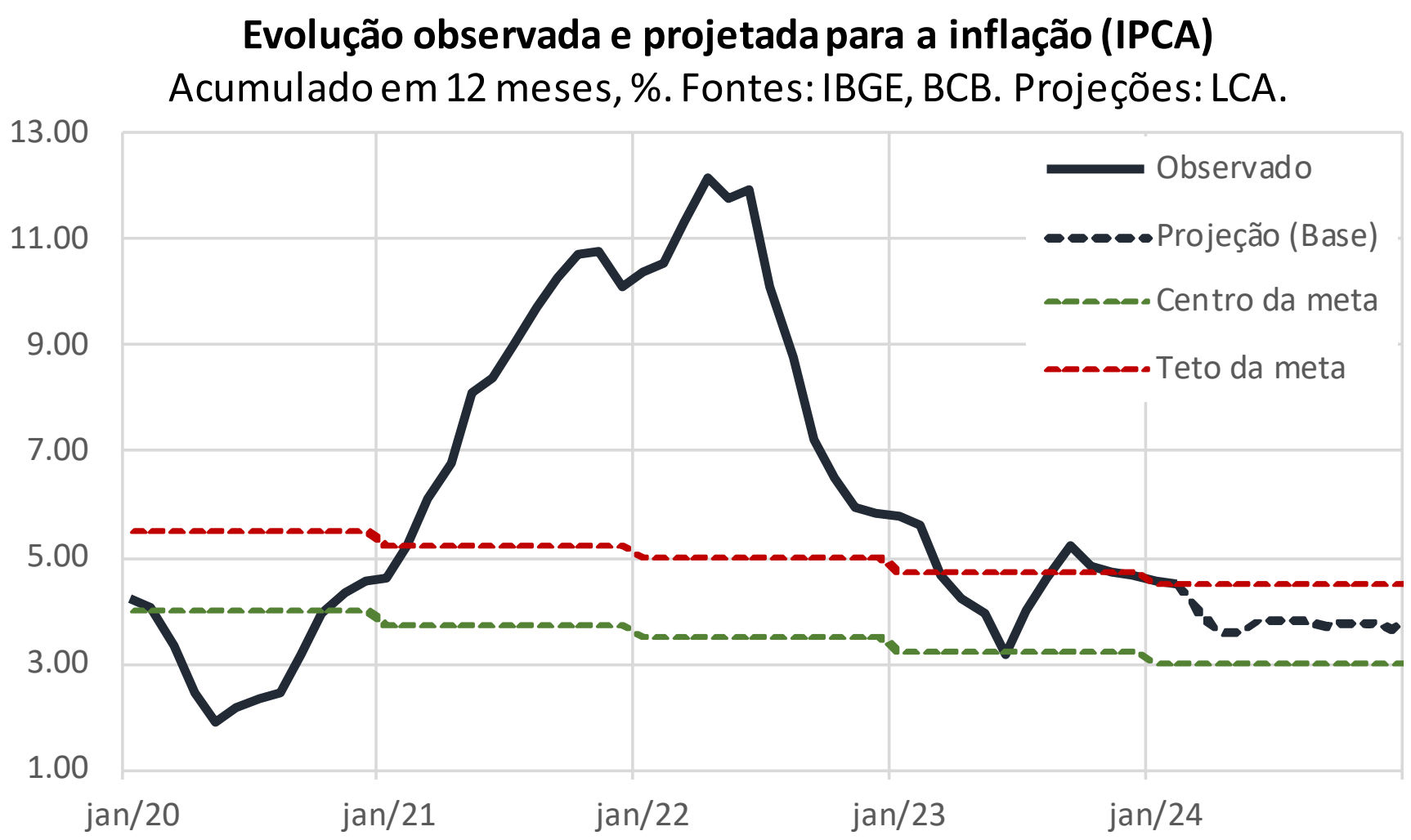


Brasil: inflação



- O alívio dos preços de commodities em queda ficou para trás, mas não há pressão significativa na margem

Inflação: perspectiva de cumprimento da meta de 3%, sem muita folga



- Inflação dentro do intervalo em 2024, porém perto do teto

Inflação: perspectiva de cumprimento da meta de 3%, sem muita folga

- Fatores de desaceleração:
  - A maioria dos grupos de preços desacelera ante 2023, com destaque para os Monitorados (combustíveis, conta de luz e de celular etc.) – que puxam para baixo Habitação, Transportes e Comunicação
- Fatores de aceleração:
  - A alimentação, que segurou a inflação em 2023, acelera (mas com bem menos força que em 2020-2022)
  - Uma parte dos serviços acelera
- Riscos: pequenos
  - A defasagem da gasolina e do diesel é relevante e crescente, mas não deve haver reajuste no curto prazo
  - Acionamento de bandeiras (aumento de energia em resposta a escassez hídrica) é pouco provável

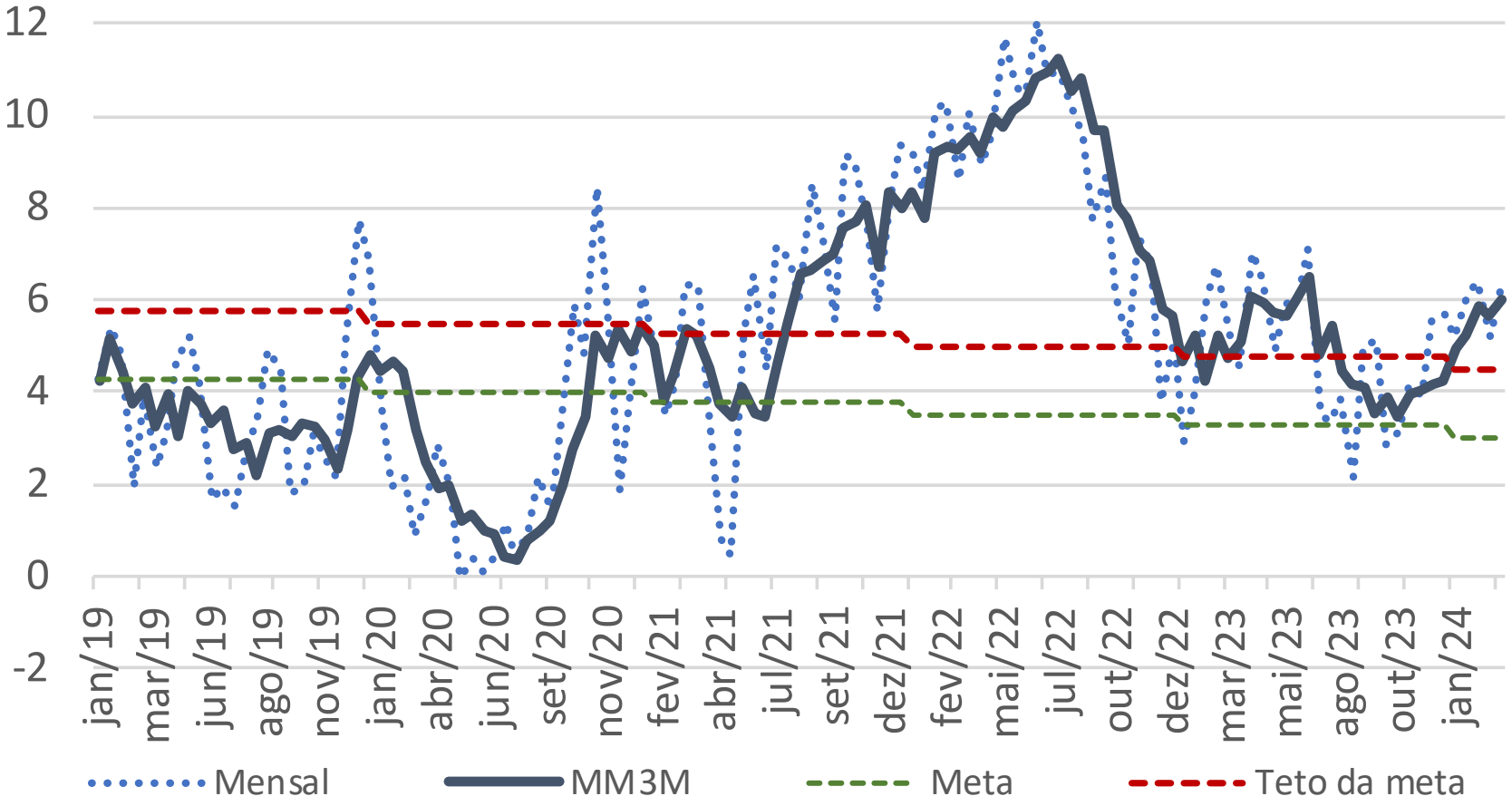
Grupos	2021	2022	2023	Atual 2024*
IPCA Total	10.1	5.8	4.6	3.7
1.Alimentação e bebidas	7.9	11.6	1.0	4.3
11.Alimentação no domicílio	8.2	13.2	-0.5	3.8
12.Alimentação fora do domicílio	7.2	7.5	5.3	5.7
2.Habitação	13.0	0.1	5.1	4.6
3.Artigos de residência	12.1	7.9	0.3	1.0
4.Vestuário	10.3	18.0	2.9	2.9
5.Transportes	21.0	-1.3	7.1	1.1
6.Saúde e cuidados pessoais	3.7	11.4	6.6	5.9
7.Despesas pessoais	4.7	7.8	5.4	4.0
8.Educação	2.8	7.5	8.2	6.4
9.Comunicação	1.4	-1.0	2.9	1.8
Categorias	**2021**	**2022**	**2023**	**Atual 2024***
Bens Não Duráveis	9.4	12.0	0.2	3.5
Bens Semi Duráveis	10.0	15.3	2.6	2.7
Bens Duráveis	13.0	6.2	-0.3	0.7
Serviços	4.8	7.6	6.2	4.2
Serviços Subjacentes	5.9	8.9	4.8	5.2
Industriais	11.9	9.5	1.1	1.9
Monitorados	7.6	-5.9	9.2	4.2
Livres	7.7	9.4	3.1	3.5

Fonte: IBGE. Elaboração e *Projeções: LCA.

Inflação: : perspectiva de cumprimento da meta de 3%, sem muita folga

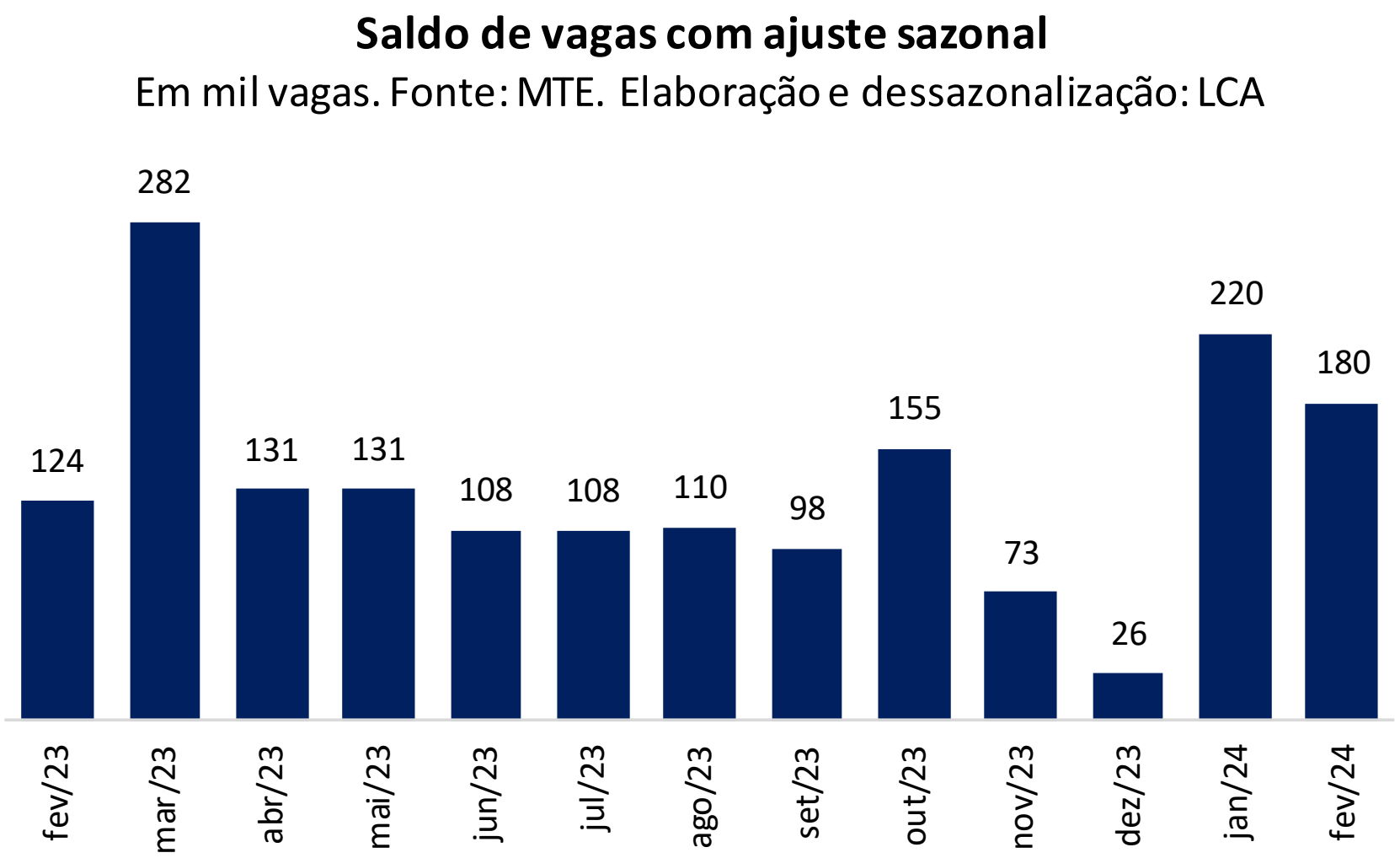
Brasil, IPCA/IPCA-15: evolução da inflação subjacente de serviços

Variação anualizada, com ajuste sazonal (em %). Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.



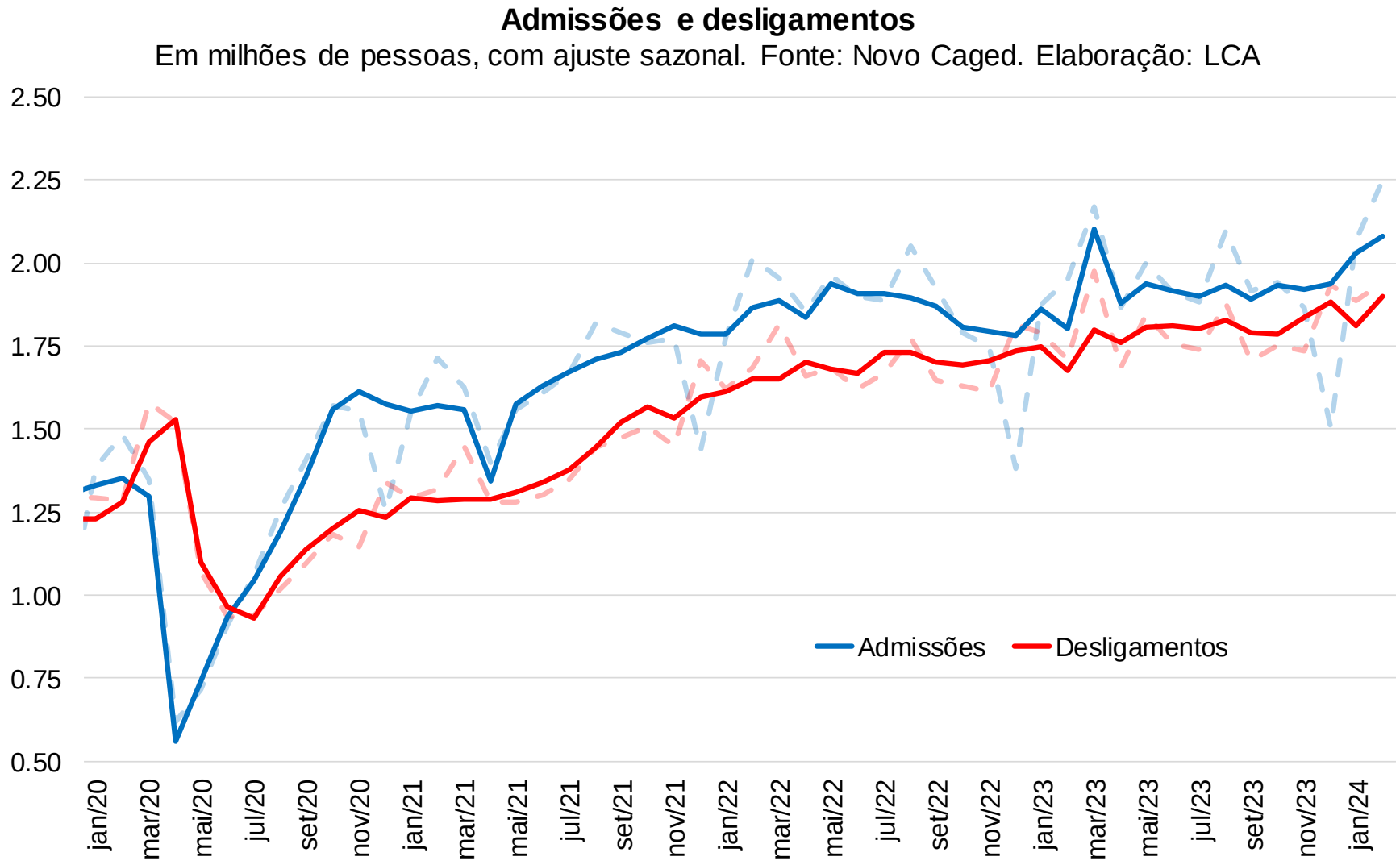
- Inflação dentro do intervalo em 2024, porém perto do teto
- Preocupação com inflação de serviços

Mercado de trabalho tem surpreendido positivamente



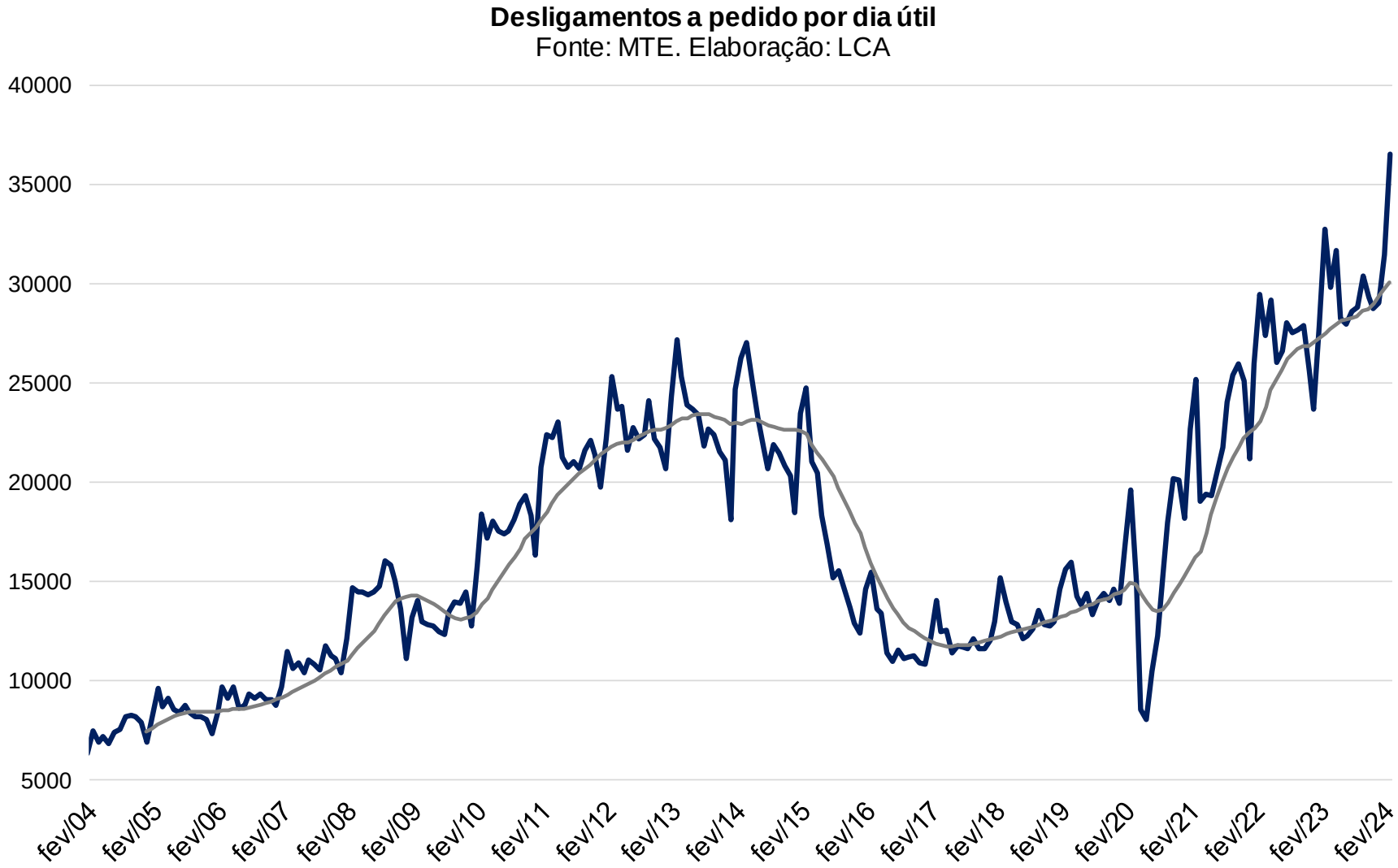
- Criação de vagas voltou a acelerar no início do ano

Mercado de trabalho tem surpreendido positivamente



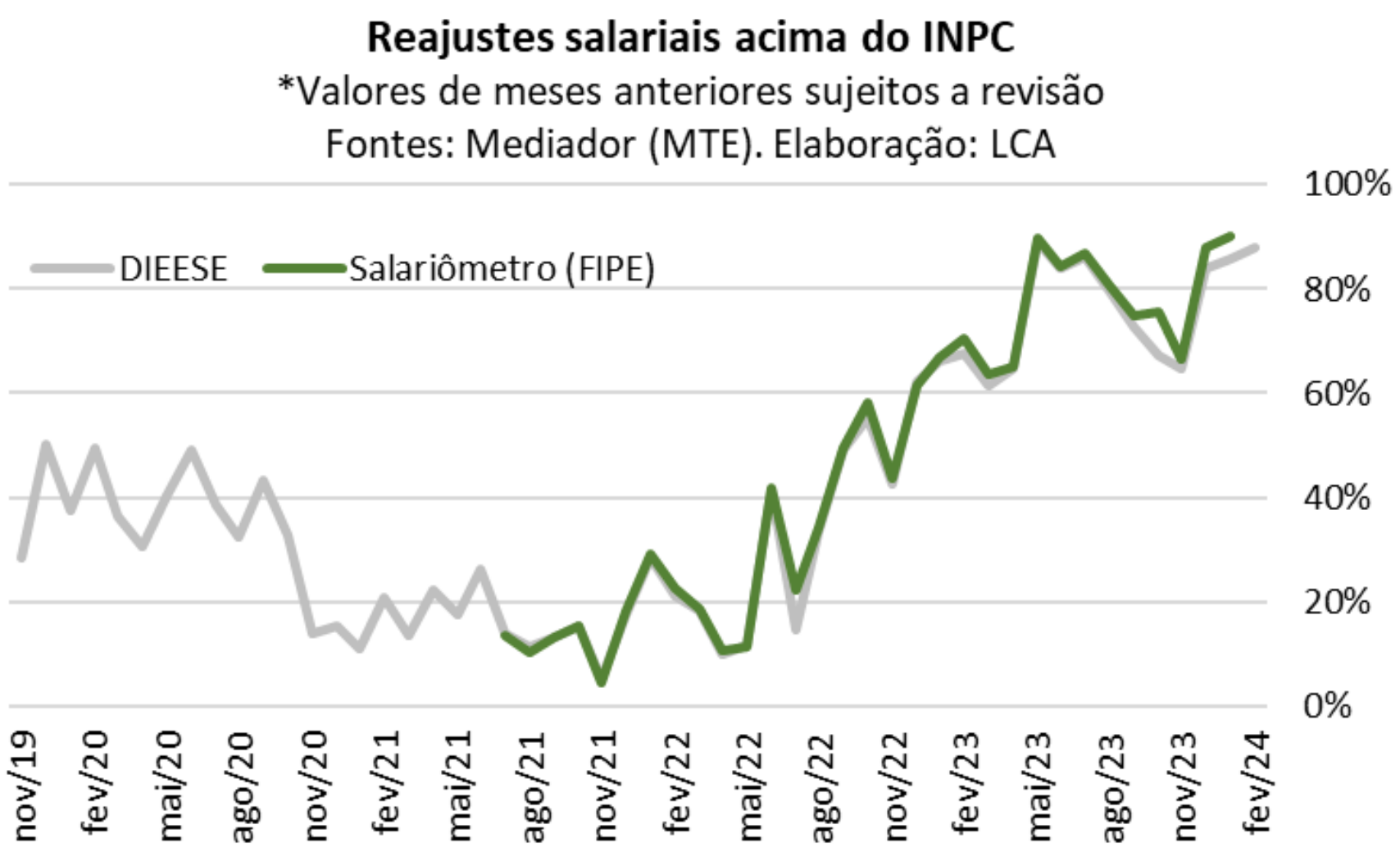
- Criação de vagas voltou a acelerar no início do ano
- Com especial aumento das admissões

Mercado de trabalho tem surpreendido positivamente



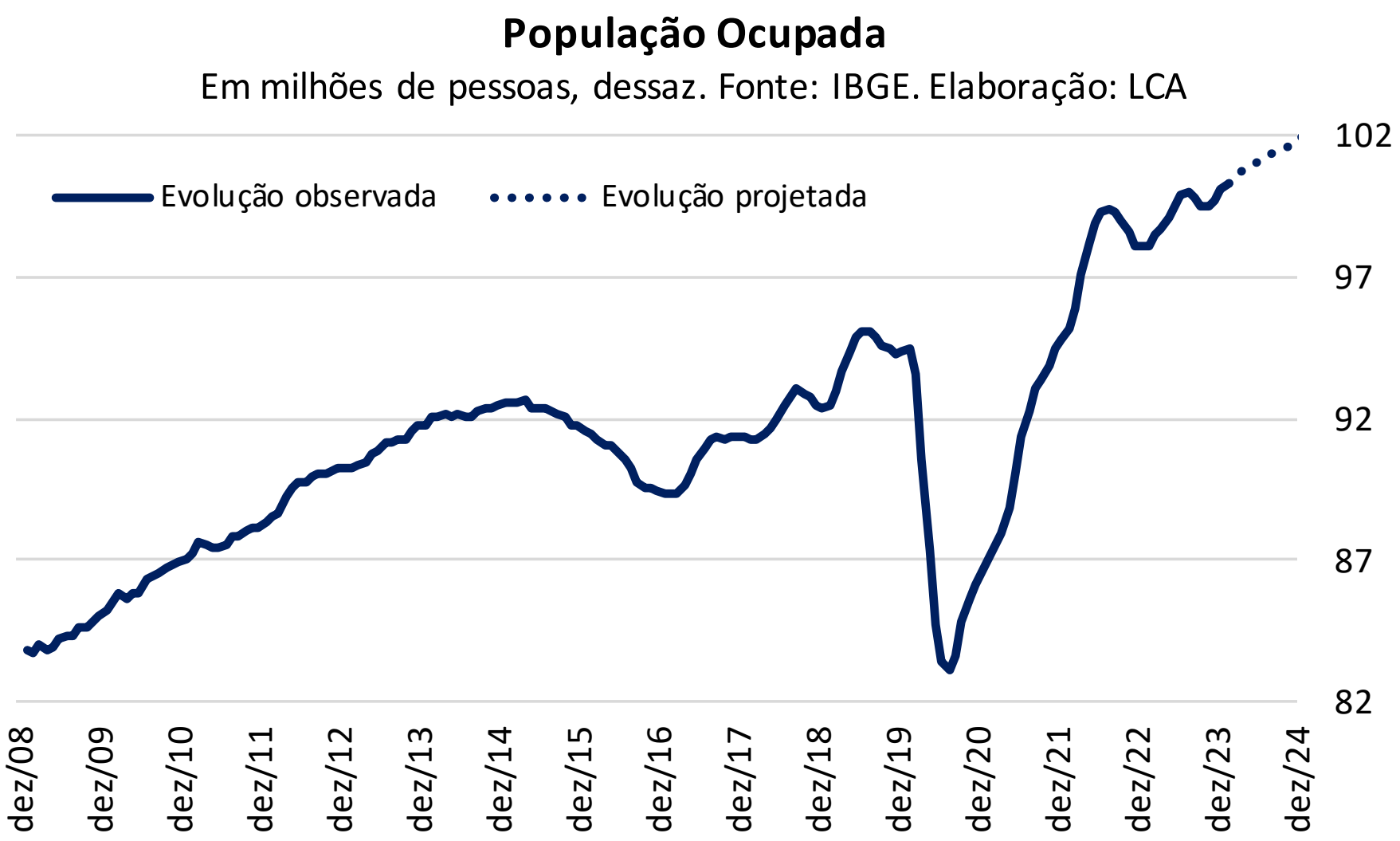
- Criação de vagas voltou a acelerar no início do ano
- Com especial aumento das admissões, ao mesmo tempo em que os desligamentos a pedido aceleraram

Mercado de trabalho tem surpreendido positivamente



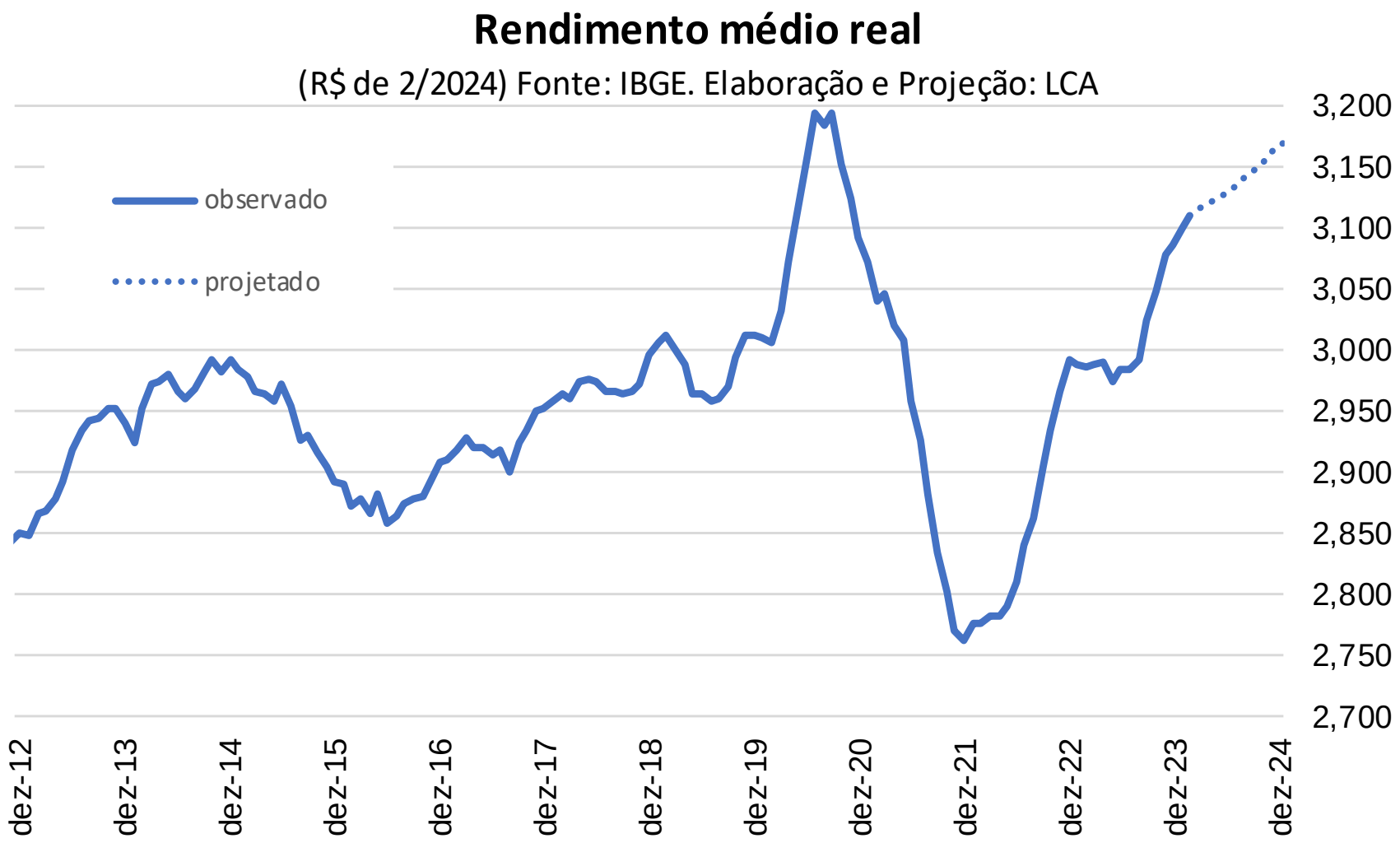
- Criação de vagas voltou a acelerar no início do ano
- Com especial aumento das admissões, ao mesmo tempo em que os desligamentos a pedido aceleraram
- Reajustes salariais acima da inflação confirmam aceleração do mercado de trabalho

Vetores do consumo: ocupação segue com bom ritmo de alta



- Mercado de trabalho aquecido:
  - Crescimento do emprego

Vetores do consumo: rendimentos do trabalho também seguem em alta, em termos reais

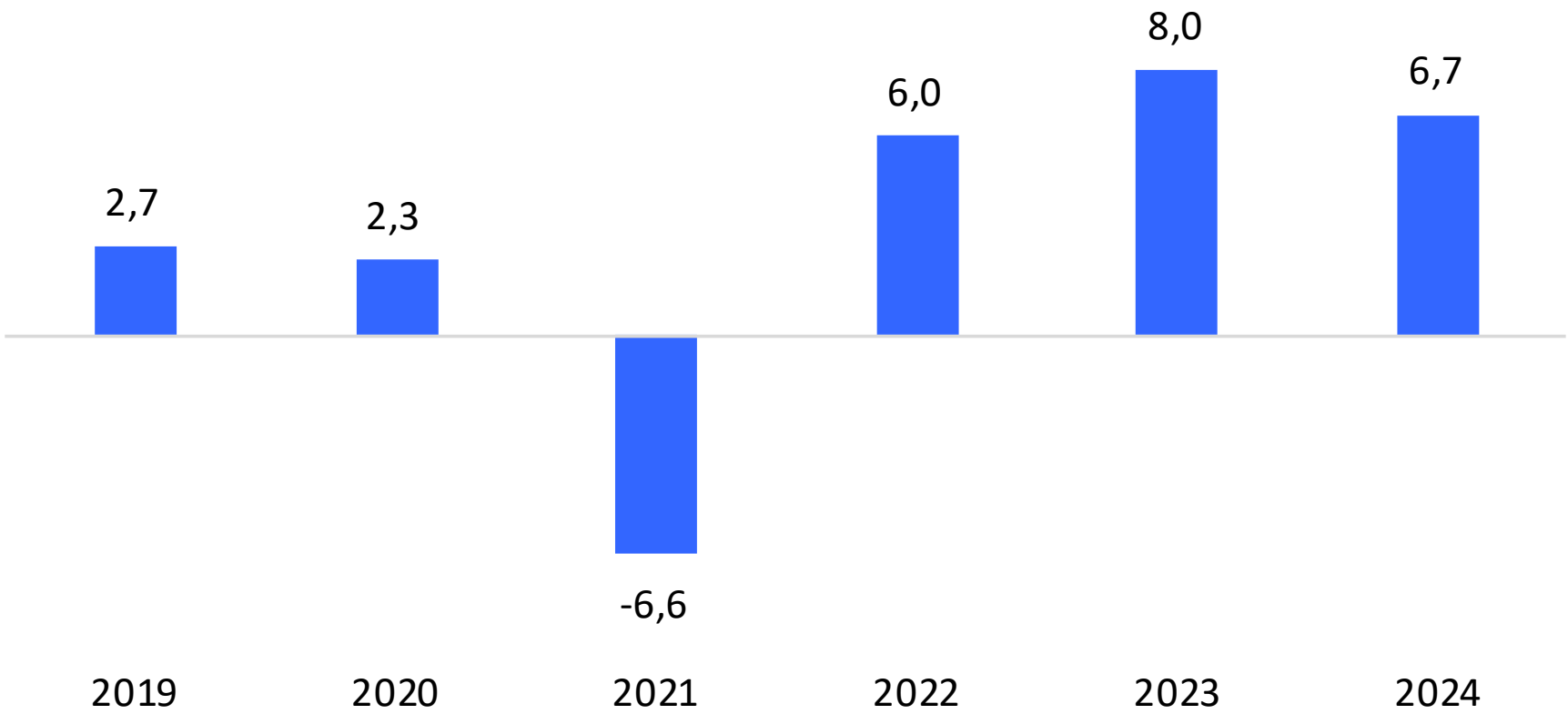


- Mercado de trabalho aquecido:
  - Crescimento do emprego
  - Rendimento médio em alta

Vetores do consumo: massa de renda sustenta ritmo forte pelo terceiro ano

Brasil, variação da massa de renda real*

Var. média anual (%). Fontes: IBGE, MTE, CEF. Elaboração: LCA



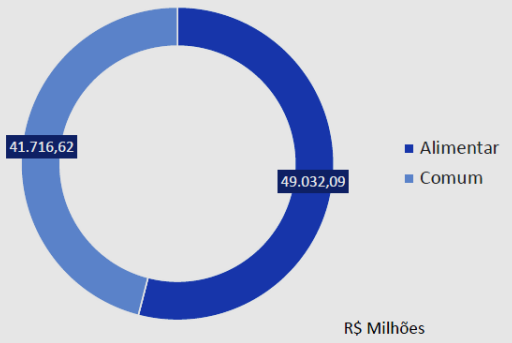
* Ocupação, Benefícios Previdenciários e Transferências (Bolsa Família / Aux. Brasil / Aux. Emergencial)

- Mercado de trabalho aquecido:
  - Crescimento do emprego
  - Rendimento médio em alta
  - Massa de renda com forte alta (mesmo sem considerar pagamentos de precatórios)

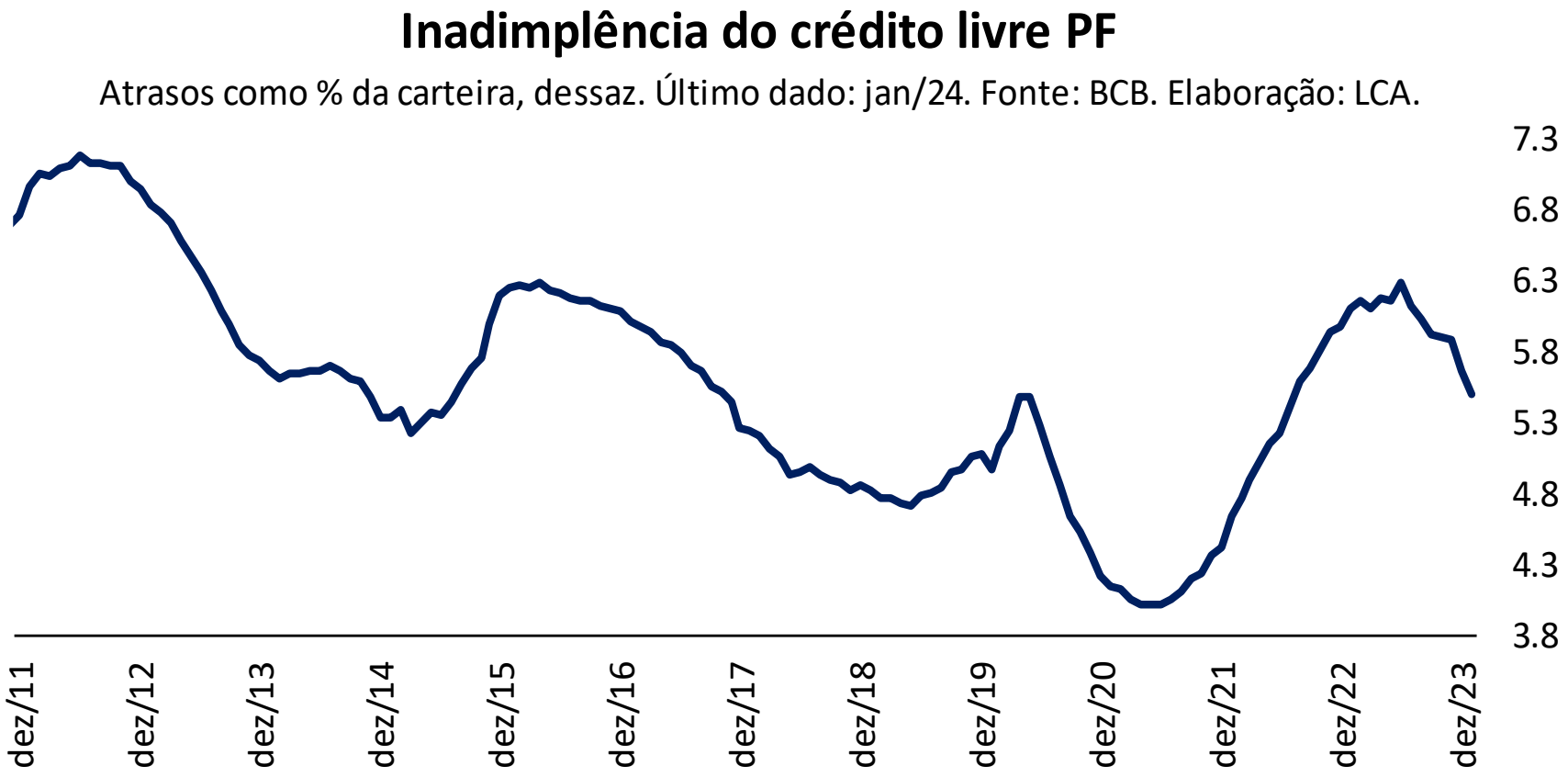
Considerar os precatórios de natureza alimentar adicionaria 1pp ao crescimento da massa de renda em 2024

Distribuição de pagamentos

Por natureza (comum ou alimentar)



Vetores do consumo: inadimplência no crédito das PF recua

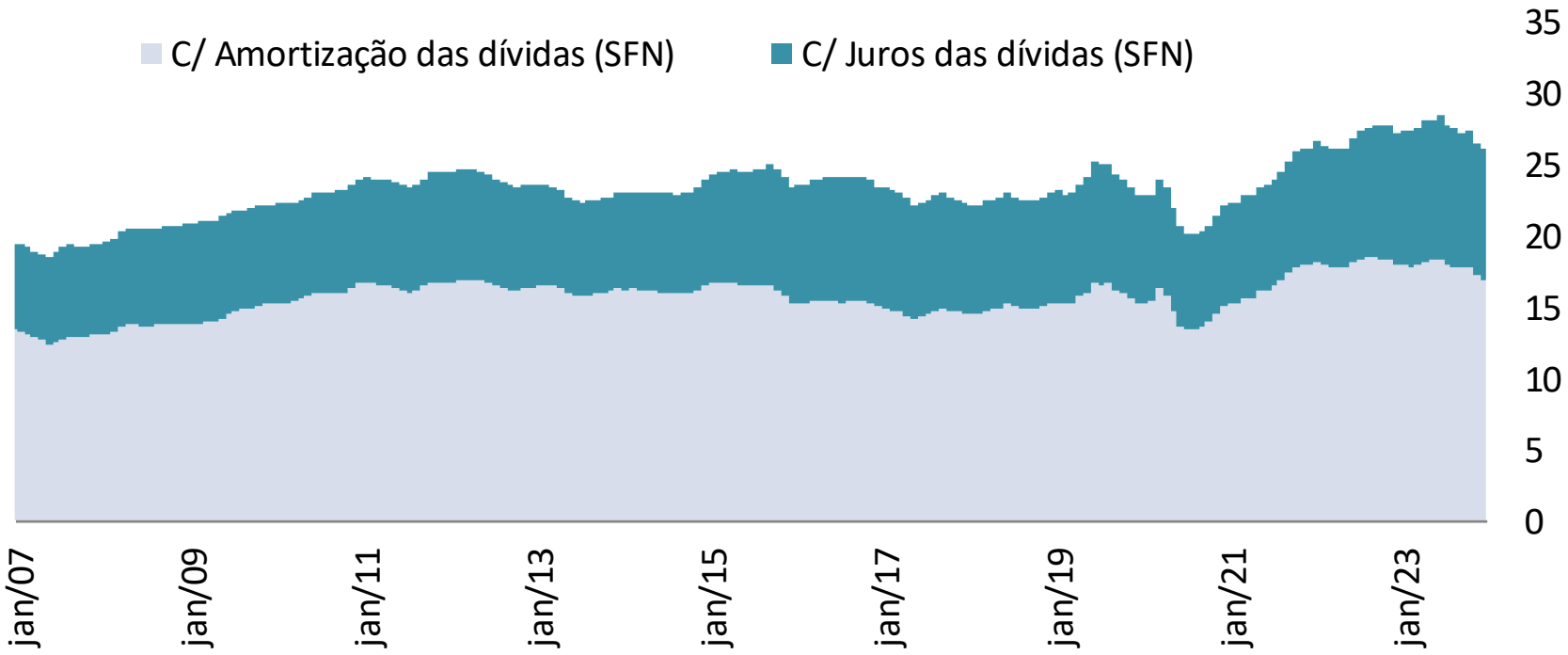


- Mercado de trabalho aquecido:
  - Crescimento do emprego
  - Rendimento médio em alta
  - Massa de renda com forte alta (mesmo sem considerar pagamentos de precatórios)
- Crédito às famílias:
  - Queda da inadimplência

Vetores do consumo: comprometimento de renda das PF com dívidas é alto, mas cadente

Comprometimento da renda

% de pagamentos esperados para o serviço da dívida com o SFN sobre a renda mensal das famílias, média móvel trimestral, dessaz. Último dado em dez/23 - Fonte: BCB. Elab.: LCA

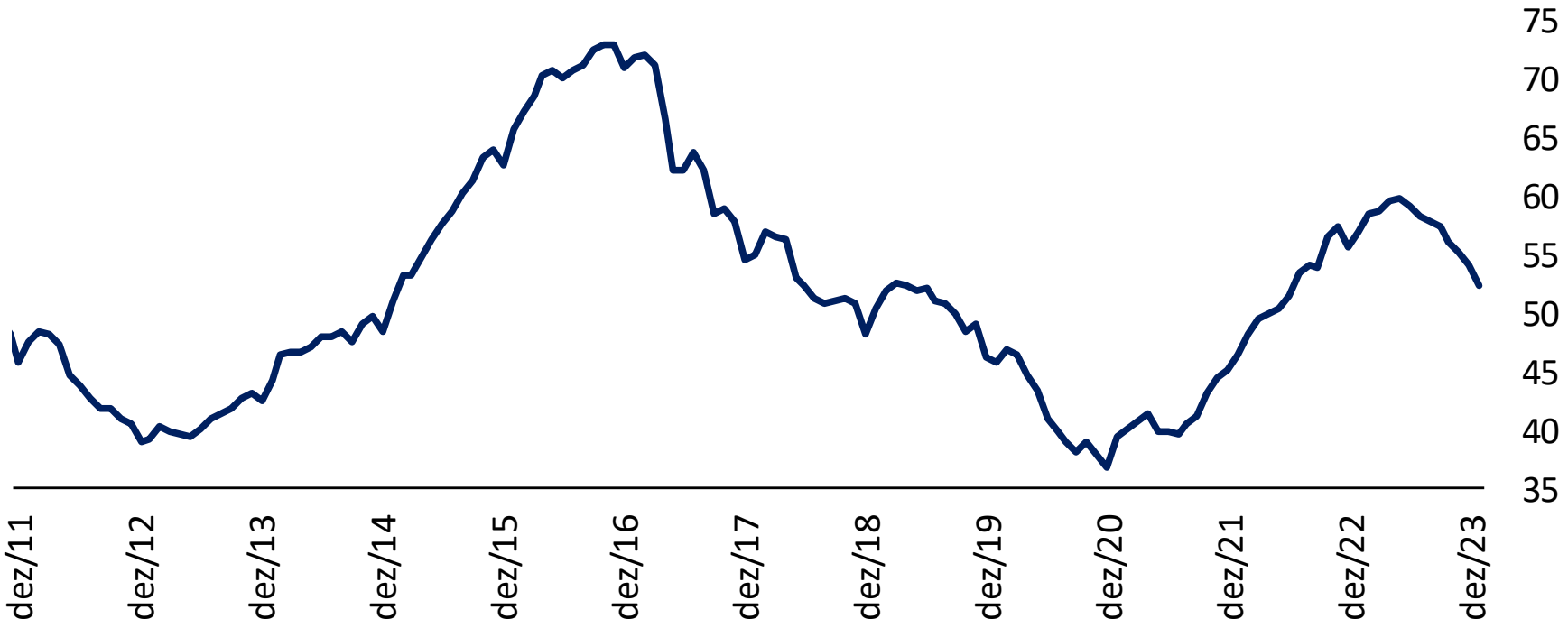


- Mercado de trabalho aquecido:
  - Crescimento do emprego
  - Rendimento médio em alta
  - Massa de renda com forte alta (mesmo sem considerar pagamentos de precatórios)
- Crédito às famílias:
  - Queda da inadimplência
  - Comprometimento da renda em queda

Vetores do consumo: custo do crédito às PF está em baixa

Taxa de juros de recursos livres PF - Novas concessões

Em % a.a. Último dado: jan/24. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.

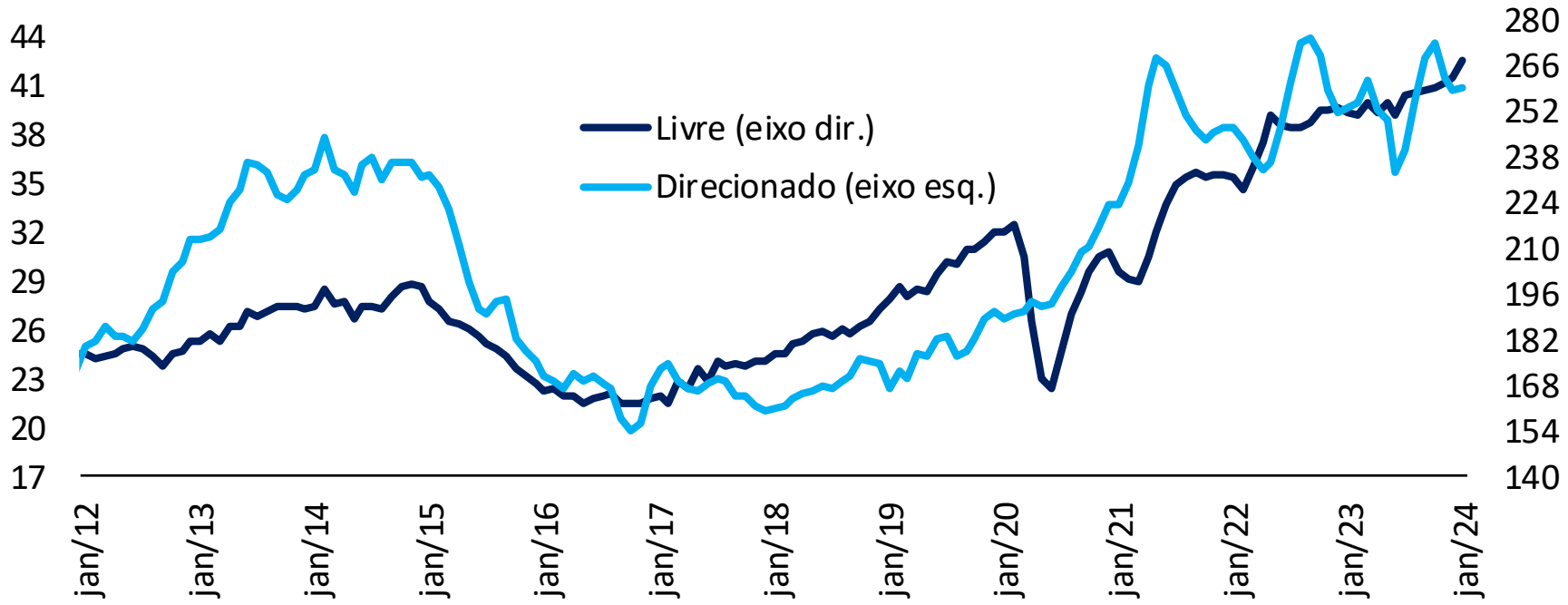


- Mercado de trabalho aquecido:
  - Crescimento do emprego
  - Rendimento médio em alta
  - Massa de renda com forte alta (mesmo sem considerar pagamentos de precatórios)
- Crédito às famílias:
  - Queda da inadimplência
  - Comprometimento da renda em queda
  - Taxa de juros em queda

Vetores do consumo: concessões de crédito às PF seguem em alta moderada

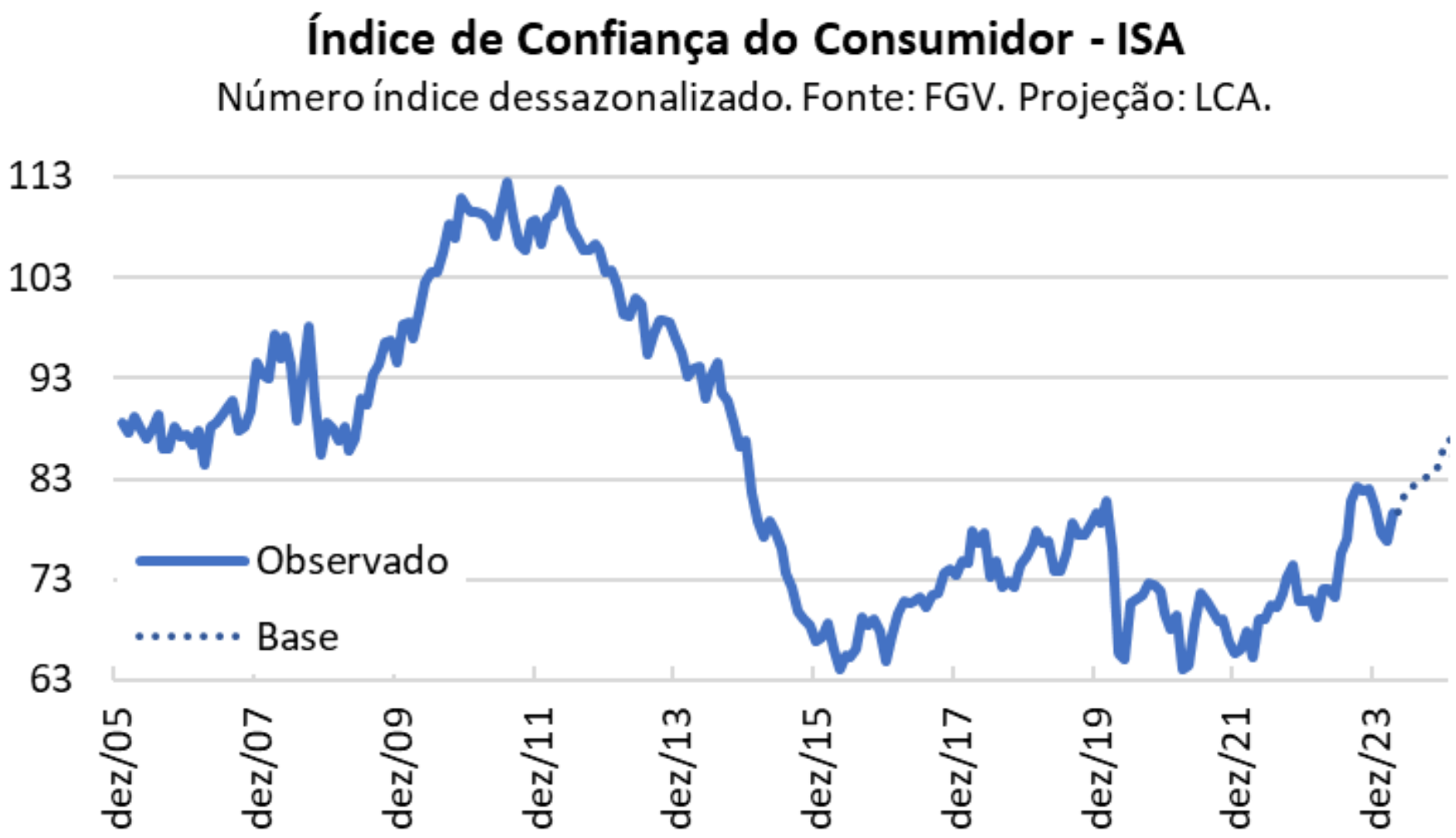
Média móvel trimestral das concessões às famílias

Em R$ bilhões a preços do último mês, dessaz. Último dado: jan/24. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.



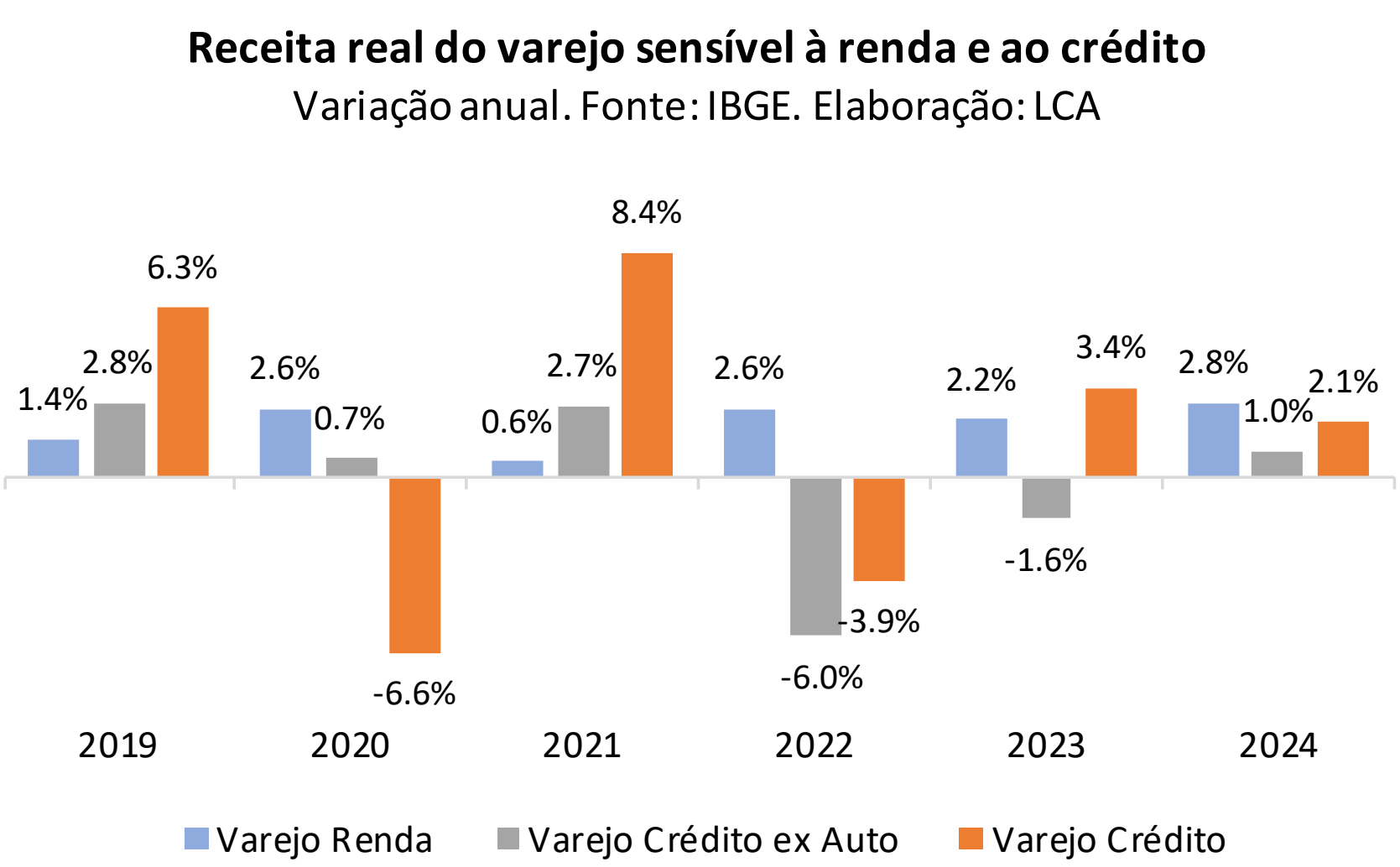
- Mercado de trabalho aquecido:
  - Crescimento do emprego
  - Rendimento médio em alta
  - Massa de renda com forte alta (mesmo sem considerar pagamentos de precatórios)
- Crédito às famílias:
  - Queda da inadimplência
  - Comprometimento da renda em queda
  - Taxa de juros em queda
  - Expansão das concessões, mantendo endividamento estável

Vetores do consumo: confiança do consumidor oscilou mas deve seguir em elevação



- Confiança do consumidor:
  - Alta de inflação de alimentos no começo do ano reduziu a confiança, mas moderação das altas de preços até o final do ano e bom desempenho do mercado de trabalho e do crédito devem colaborar para retomada da confiança.

Consumo: perspectivas positivas



- Bom desempenho do consumo, especialmente bens sensíveis a renda

Consumo: perspectivas positivas (inclusive para os pequenos negócios)

Projeções LCA

Variação % anual.

	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (p)
Atividade econômica				
PIB	3.0	2.9	1.5	1.9
Consumo				
Consumo das famílias	4.1	3.1	1.6	1.6
Volume de comércio				
PMC Restrita	1.0	1.6	2.6	3.0
Combustíveis e lubrificantes	16.6	3.9	1.6	2.3
Hiper/super, prod. aliment.	1.4	3.7	3.7	2.6
Tecidos e vestuário	-0.5	-4.6	0.7	6.2
Móveis e eletrodomésticos	-6.7	1.0	0.8	4.8
Art. farma. e de perfumaria	6.3	4.7	2.6	2.7
Livros e jornais	14.8	-4.6	-1.3	5.1
Equip. e mat. para escritório	1.7	2.0	3.9	3.1
Outros artigos pessoais	-8.4	-10.8	-0.9	2.6
Veículos, motos e peças	-1.7	8.2	3.0	2.4
Material de construção	-8.7	-1.8	0.9	3.2
Atacado de prod. aliment.	-	1.0	3.0	2.4
PMC Ampliada	-0.6	2.4	2.6	2.8
Volume de serviços				
PMS	8.3	2.4	1.5	2.1
Serviços às famílias	24.0	4.8	4.7	1.9
Serviços de info. e comunic.	3.3	3.5	2.2	1.9
Serviços prof. e admin.	7.7	3.7	2.6	1.6
Transportes e correio	13.3	1.5	-0.5	2.6
Outros serviços	-2.1	-1.8	1.9	1.5

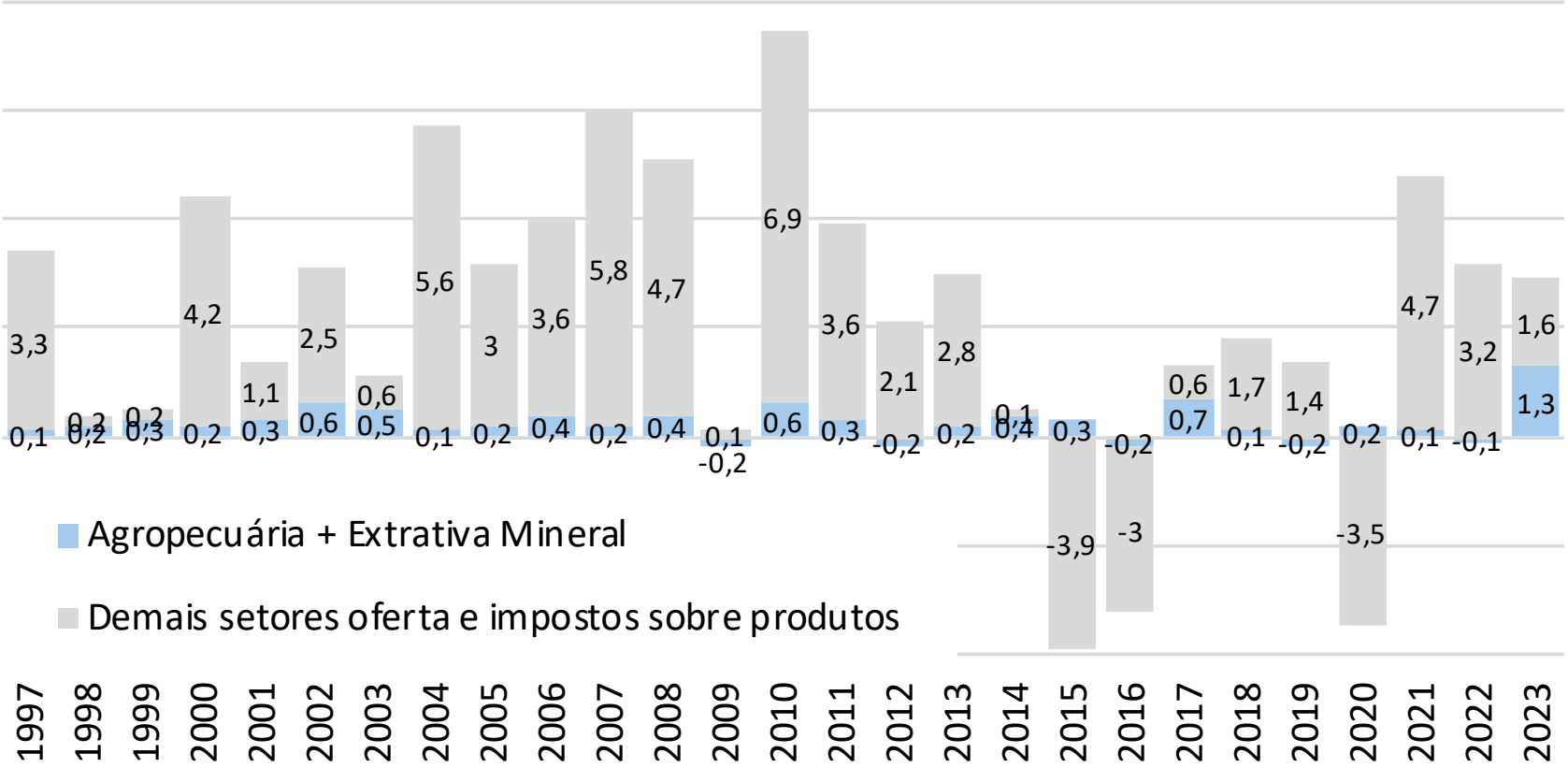
Fonte: IBGE. Elaboração e projeções: LCA.

- No curto e médio prazo predominam para fatores positivos ao consumo
- O poder de compra dos consumidores terá mais um ano de forte alta, graças sobretudo à expansão da ocupação e dos rendimentos reais
- De forma secundária e pontual, o recebimento de precatórios federais e a antecipação do 13º da previdência social ajudarão nos próximos meses
- Os cortes da Selic, a queda da inadimplência (acelerada pelo Desenrola) e a redução do comprometimento de renda das famílias com dívidas devem estimular o varejo mais sensível ao crédito, sobretudo no 2º semestre
- A competição intensa das plataformas internacionais de e-commerce pode suscitar aumentos de tributos sobre os itens importados (federais e estaduais), o que beneficiaria o varejo doméstico
- Projetamos crescimento de 2,6% em 2024 para o varejo restrito e (coincidentemente) para o ampliado. Para os serviços prestados às famílias (foco de muitos pequenos negócios) esperamos alta de 4,7%

PIB: alta de 2,9% em 2023 se deveu muito ao agro e à mineração

Brasil, contribuição direta para a variação do PIB total a preços de mercado

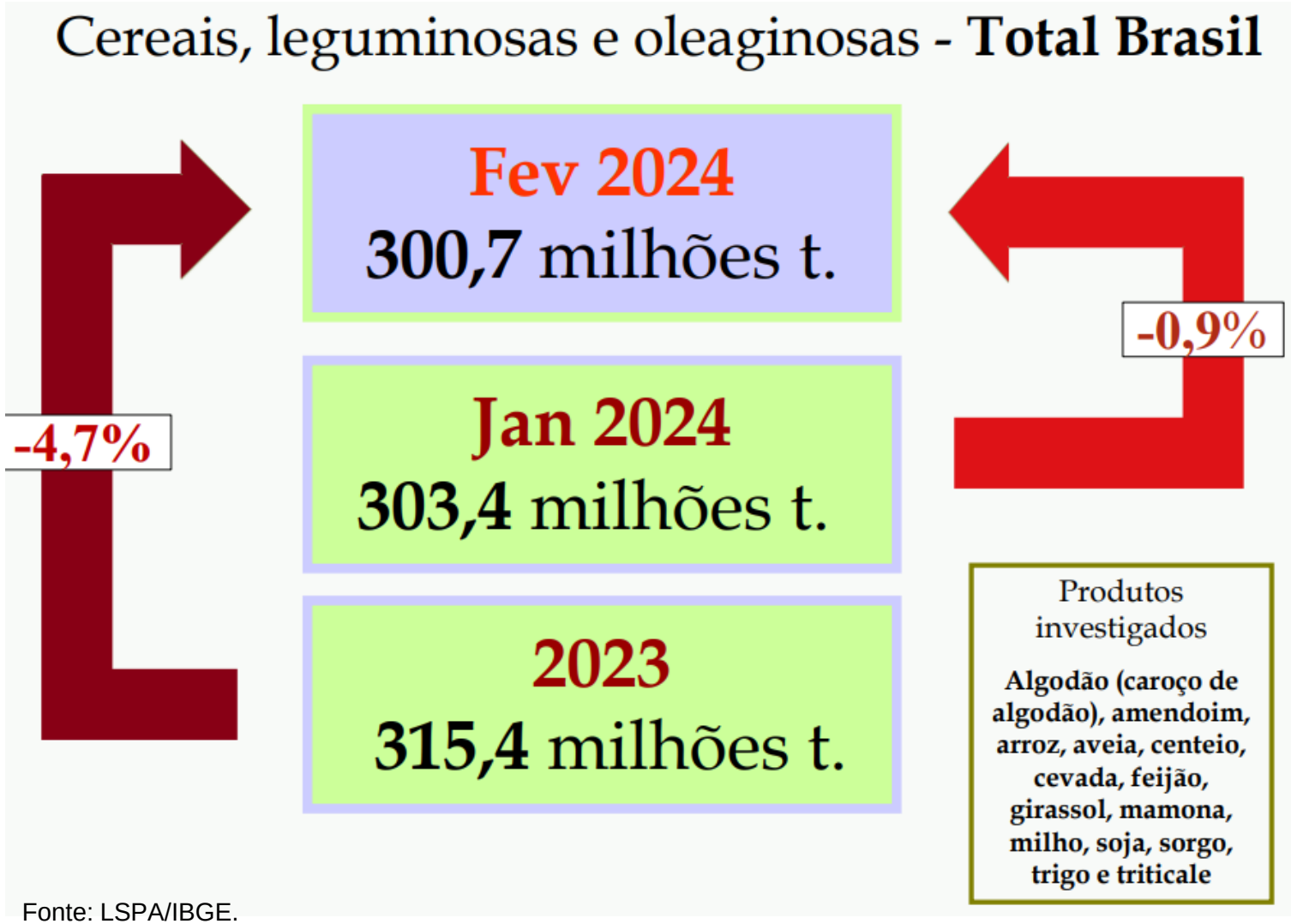
Em p.p. Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.



- Em 2023 a contribuição direta da agropecuária e da extrativa mineral para o crescimento do PIB foi excepcionalmente alta

- *Memo*: peso no PIB em 23
  - Agropecuária: 6,2%
  - Ext. min.: 3,6%

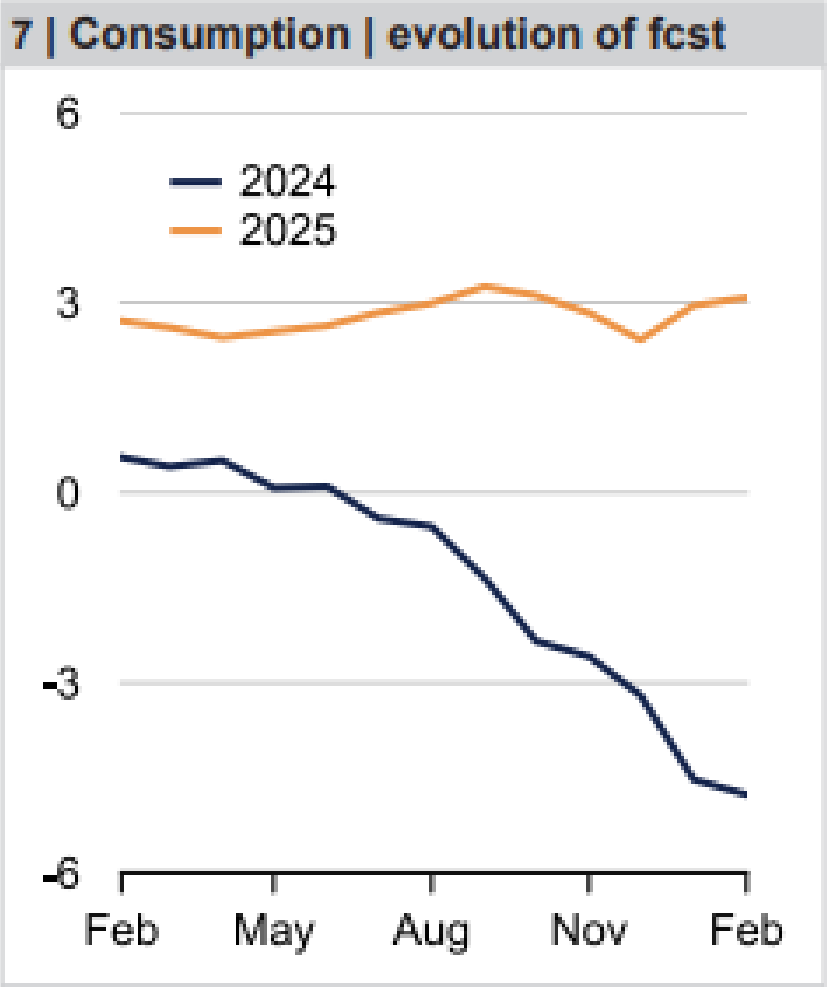
PIB: o agro terá contribuição negativa em 2024

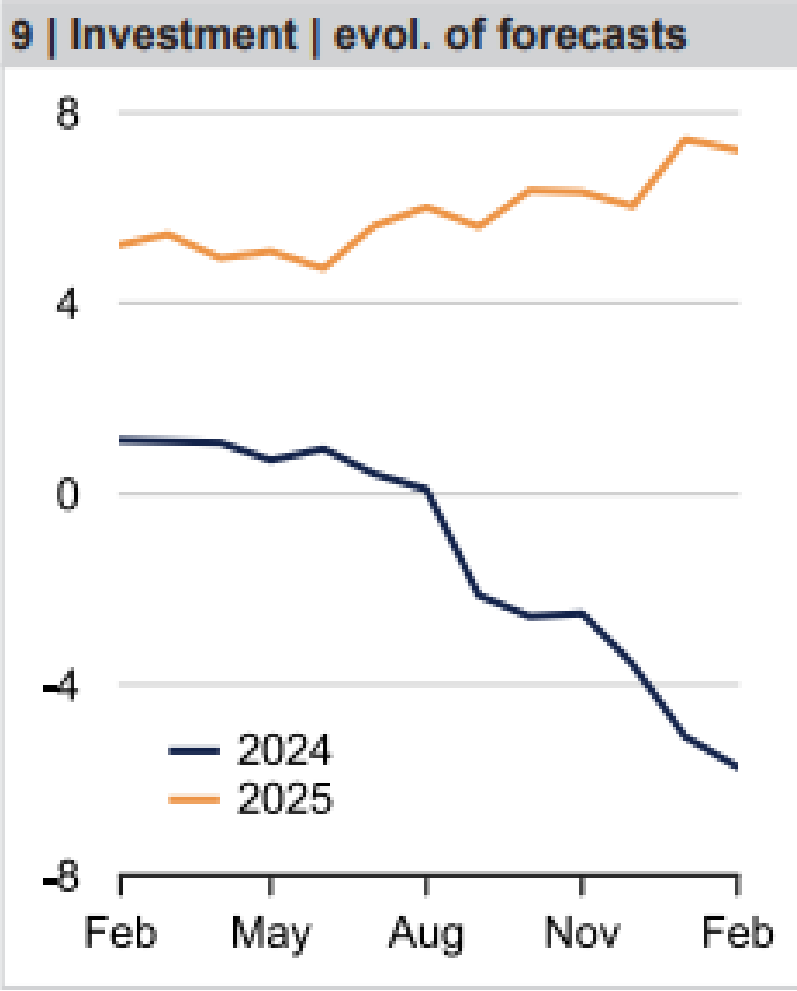


Fonte: LSPA/IBGE.

- Em 2023 a contribuição direta da agropecuária e da extrativa mineral para o crescimento do PIB foi excepcionalmente alta
- Em 2024, apesar de elevada, a safra será menor, e a mineração deve crescer menos

PIB: a crise na Argentina deve limitar a recuperação da indústria brasileira em 2024

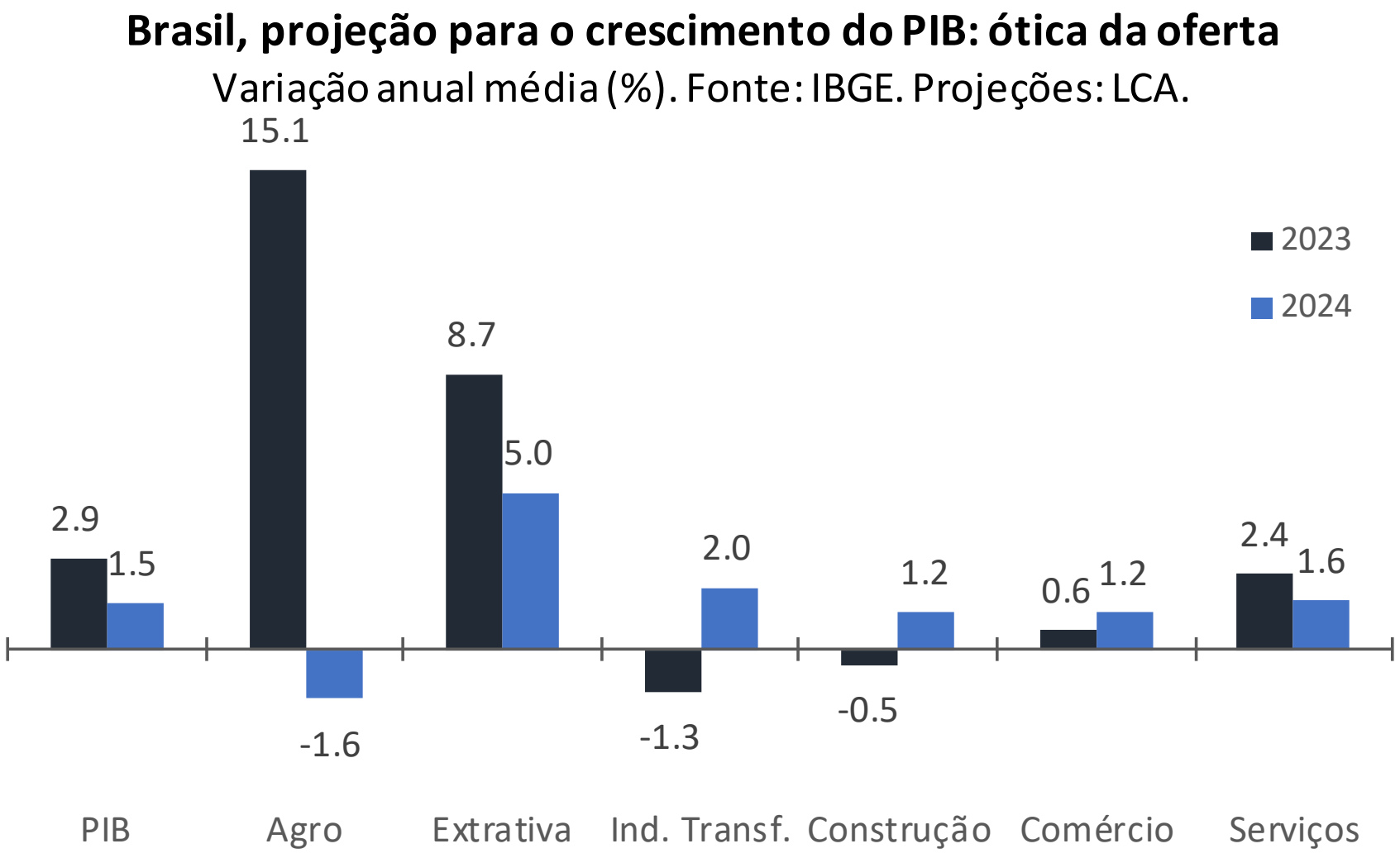




- Em 2023 a contribuição direta da agropecuária e da extrativa mineral para o crescimento do PIB foi excepcionalmente alta
- Em 2024, apesar de elevada, a safra será menor, e a mineração deve crescer menos
- O colapso da demanda argentina é um fator negativo para a indústria (sobretudo em SP e no RS)

Fonte Latin Focus, Fev/24.

PIB: indústria, construção e comércio devem acelerar em 2024

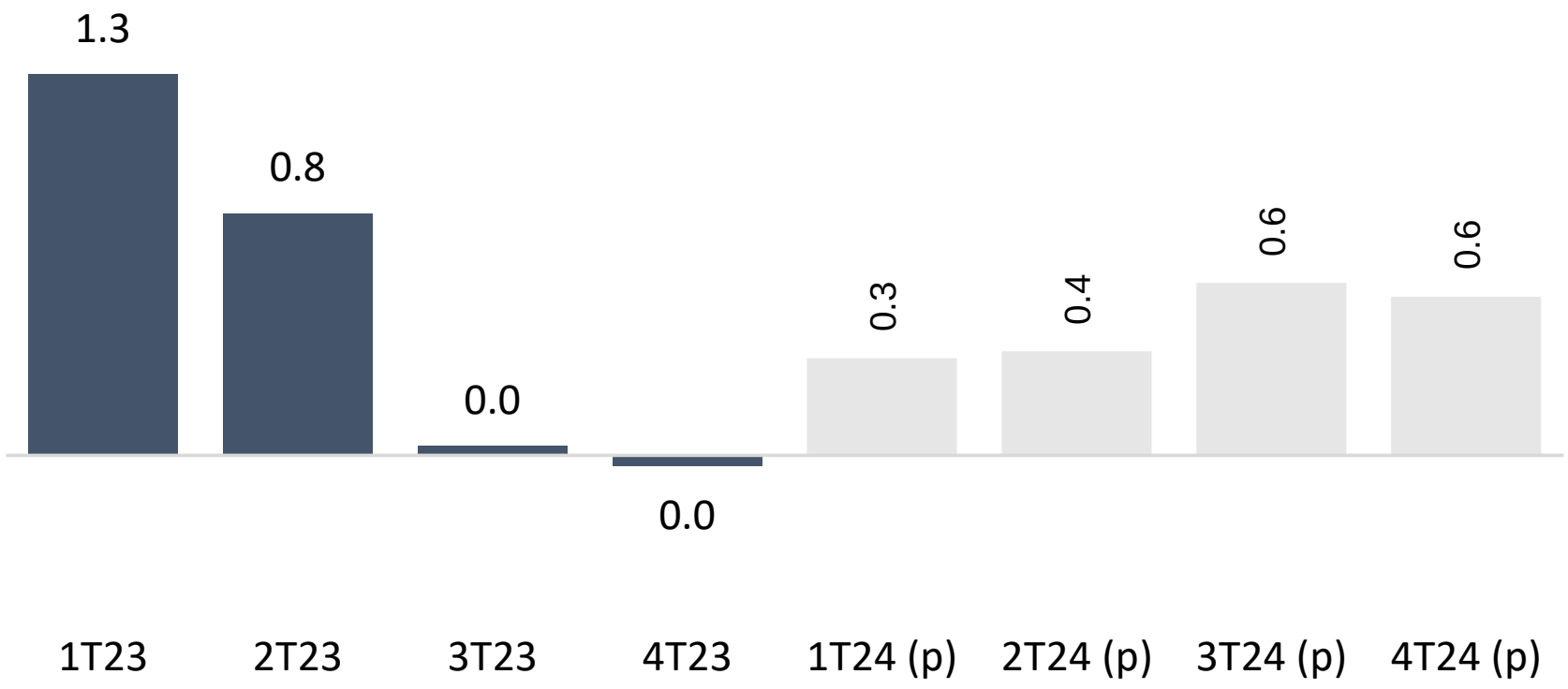


- Em 2023 a contribuição direta da agropecuária e da extrativa mineral para o crescimento do PIB foi excepcionalmente alta
- Em 2024, apesar de elevada, a safra será menor, e a mineração deve crescer menos
- O colapso da demanda argentina é um fator negativo para a indústria (sobretudo em SP e no RS)
- Projetamos alta do PIB de 1,5%, com composição e distribuição por trimestres bem distintas de 2023

PIB estagnou no 2º semestre de 2023 e deve acelerar ao longo de 2024

PIB: variação % QoQ

Fonte: IBGE. Projeção: LCA.



- A perspectiva de gradual aceleração está ligada sobretudo aos cortes de juros
- Medidas pontuais de reforço da renda disponível (antecipação de desembolsos do INSS e de precatórios) ajudarão no 1º semestre

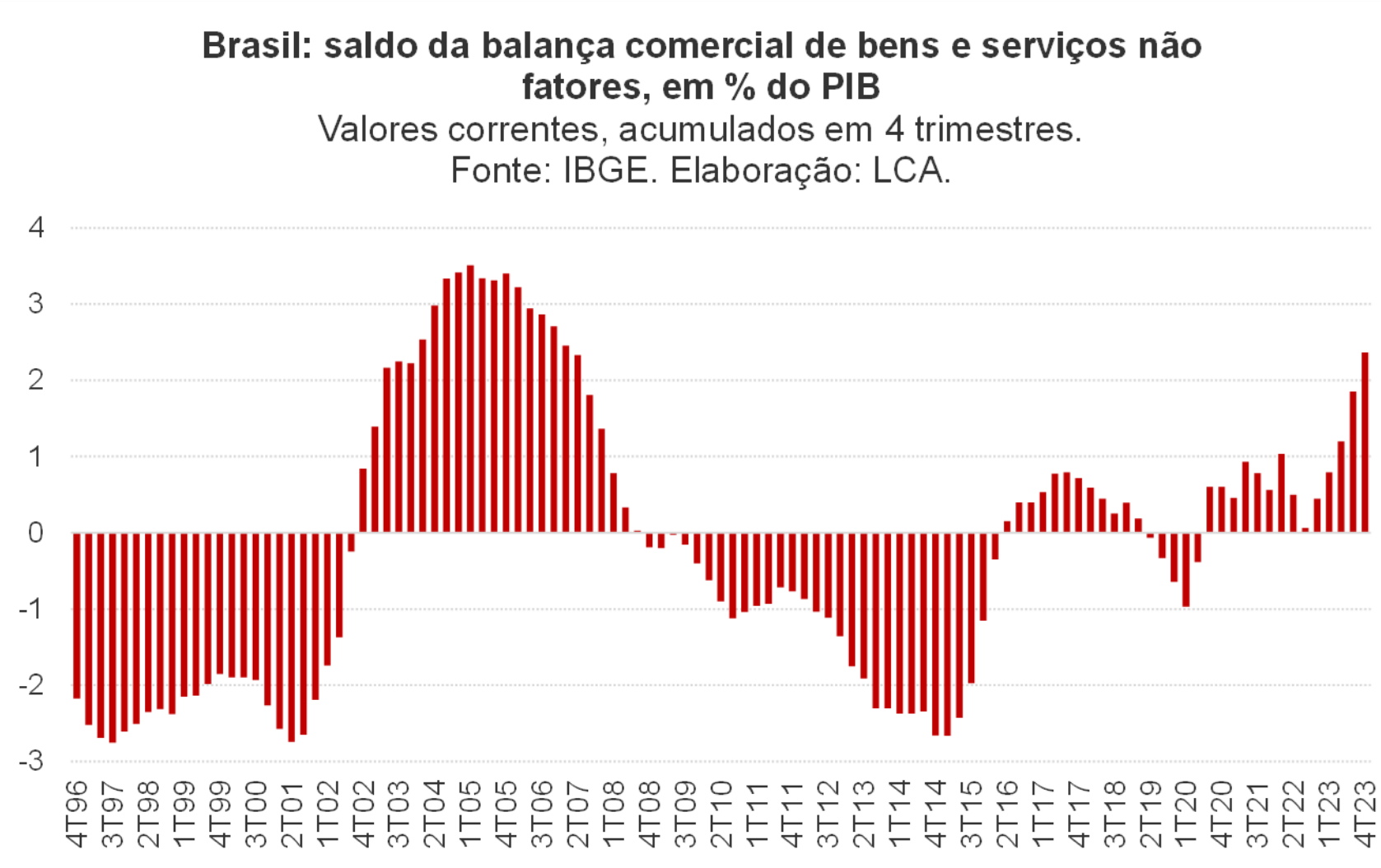
Esperamos déficit público maior do que a Fazenda, exigindo revisão da meta

Tabela 4. Resultado Primário do Governo Central, realizado e projeções

Em R$ bilhões correntes. Fontes: STN e PLOA 2024. Elaboração: LCA.

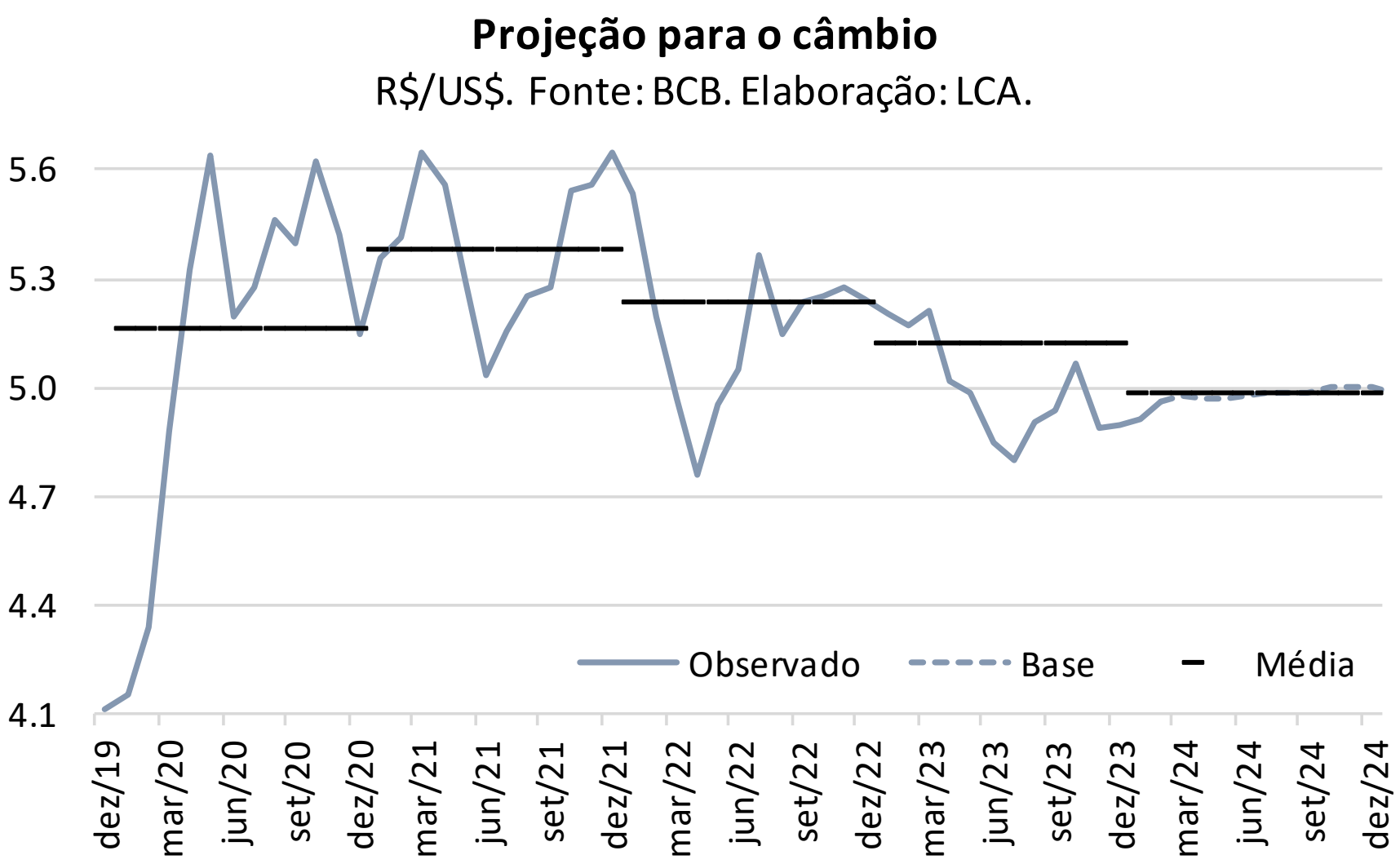
		2024		
	2023	**Cenário Base LCA**	**LOA**	**Avaliação 1º bimestre**
Receitas líquidas de transferências	**1899**	**2102**	**2192**	**2175**
Despesas totais	**2130**	**2185**	**2183**	**2185**
Pessoal e encargos	364	380	379	375
Benefícios previdenciários	899	950	909	914
BPC da LOAS / RMV	93	105	104	103
Abono e seguro desemprego	73	78	78	80
Demais (inclusive discricionárias)	702	672	714	713
Resultado primário	**-231**	**-83**	**9**	**-9**
Memo: Res. Primário como % do PIB	*-2.1%*	*-0.7%*	*0.1%*	*-0.1%*

Contas externas: solidez inibe alta do dólar no Brasil



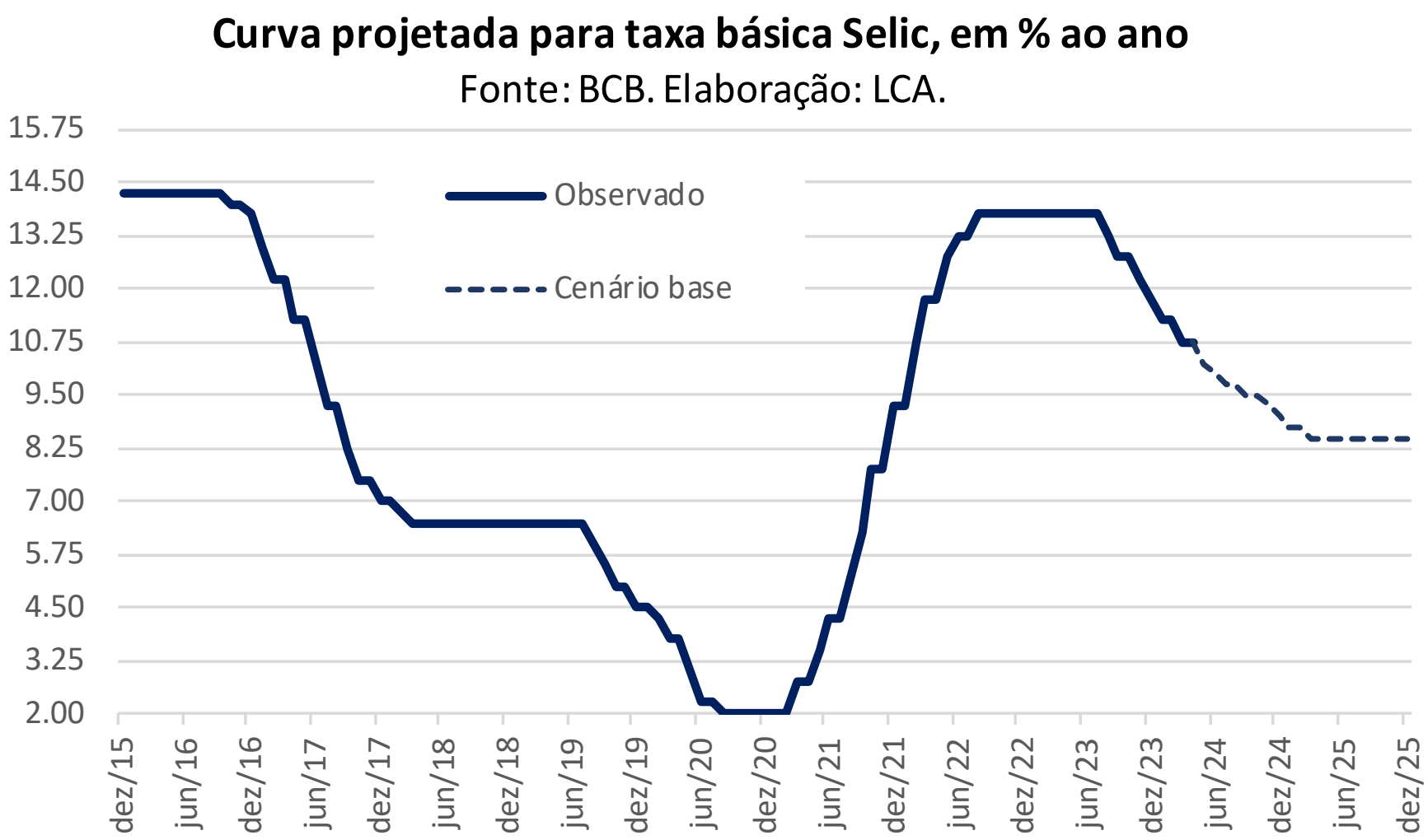
- Bons resultados da balança comercial e reservas de divisas elevadas são limitadores “naturais” à depreciação do Real

Câmbio: perspectiva de estabilidade



- Vetores de apreciação:
  - bons resultados das contas externas
  - fiscal sob controle
  - juros americanos em queda
- Vetor de depreciação:
  - Selic em queda
- Resultante:
  - câmbio oscilando ao redor de R$ 5,00/US$

Juros: BC seguirá tirando o pé do freio até o fim do ano, mas em breve mais lentamente



- Os cortes da Selic devem continuar, porém mais lentos no 2º semestre

Pequenos negócios: oportunidades e ameaças em 2024

Oportunidades

- Forte alta da renda dos consumidores (mercado de trabalho ainda aquecido, aumento do salário mínimo e das transferências, antecipação de precatórios)
- Desenrola ajuda a reduzir a inadimplência e a aliviar os consumidores de baixa renda; progressiva melhora do mercado de crédito em razão da redução dos juros
- Gradual retomada da indústria pode beneficiar pequenas empresas prestadoras de serviços a outras empresas
- Consolidação marginal da volta ao trabalho presencial pode beneficiar serviços prestados às famílias

Ameaças

- Condições de crédito para as empresas têm melhorado mais devagar (pequenos negócios parcialmente defendidos por Pronampe e “Desenrola” das MPE)
- A perspectiva de queda da safra de cana prejudica as regiões Norte e Oeste de SP
- Eventual recessão mais forte nos países ricos pode turvar o ambiente econômico geral
- Uma grande frustração com os resultados das contas públicas também pioraria a confiança

Economia brasileira: sumário de projeções

	2022	2023	Base (65%) 2024	Base (65%) 2025	Adverso (30%) 2024	Adverso (30%) 2025
PIB mundial, FMI (%)	3.2	2.8	2.5	2.8	1.3	2.6
R$/US$, final	5.22	4.90	5.00	5.03	6.00	6.07
Selic, final (% a.a.)	13.75	11.75	9.00	8.50	13.00	13.25
PIB (var.%)	3.0	2.9	1.5	1.9	0.6	1.0
Indústria (var. %)	-0.7	0.2	2.5	2.1	-0.4	0.1
Varejo (var. %)	1.0	1.6	2.6	3.0	1.2	1.5
IGP-M (var. %)	5.5	-3.2	1.7	3.8	7.0	9.9
IPCA (var. %)	5.8	4.6	3.7	3.8	6.3	6.8

Fontes: diversas. Elaboração: LCA.

Base

- Cenário internacional:
  - Conflitos geopolíticos não escalam, cadeias produtivas não sofrem novos choques
  - Pouco suave em 2024
- Quadro político:
  - Arcabouço fiscal, reforma tributária e esforço para cumprir meta fiscal elevam confiança

Adverso

- Cenário internacional:
  - Inflação persistente provoca choque de juros
  - Recessão global mais pronunciada e prolongada
- Quadro político:
  - Perda de credibilidade fiscal (déficit primário muito elevado) aumenta a aversão ao risco

www.lcaconsultores.com.br

- Siga-nos nas redes sociais -

V.2023