

CENÁRIO ECONÔMICO

RESUMO EXECUTIVO



CENÁRIO INTERNACIONAL

- Apesar de apresentar comportamento benigno, a inflação nas principais economias caminha lentamente para as metas fixadas pelos bancos centrais.
- Nos Estados Unidos, a demanda e o mercado de trabalho fortes marcam o ano. A inflação arrefece de forma lenta. O Federal Reserve sinaliza que precisa de dados mais consistentes para iniciar o ciclo de cortes de juros.
- Na Europa, a inflação apresenta cenário menos desafiador, apesar de leves altas recentes. A atividade econômica na Europa apresenta um desempenho moderado. Assim, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu, em junho, promover o primeiro corte na taxa básica desde 2019, fixando-a em 4,25%.
- Na China, o crescimento foi acima do esperado no primeiro trimestre, mas os números da atividade vieram mais fracos que as expectativas. O governo mantém as políticas de incentivo e os indicadores de confiança estão positivos.



CENÁRIO NACIONAL

- Em meio à incerteza sobre o corte de juros nos EUA, as expectativas para a Selic no Brasil foram revisadas para cima. Em junho, o Banco Central freou o ciclo de cortes da taxa.
- O primeiro trimestre foi marcado por um crescimento do PIB influenciado pelas dinâmicas do mercado de trabalho e do consumo das famílias.
- A produção industrial avançou 3,5% no primeiro quadrimestre do ano, com alta em todos os segmentos. O volume de vendas do comércio varejista ampliado avançou 4,7% e o volume de serviços avançou 2,3% até abril.
- Os desempenhos dos setores de varejo e serviços indicam a robustez do mercado de trabalho. A taxa de desemprego caiu para 7,5%. O mercado formal criou mais vagas neste ano que no mesmo período do ano passado.
- O IPCA acelerou para 3,93% nos 12 meses encerrados em abril, já colhendo impactos da tragédia no Rio Grande do Sul.
- Em meio ao cenário internacional e doméstico, a equipe de Análises e Estudos produziu projeções econômicas para o intervalo 2024-2030.



CENÁRIO INTERNACIONAL

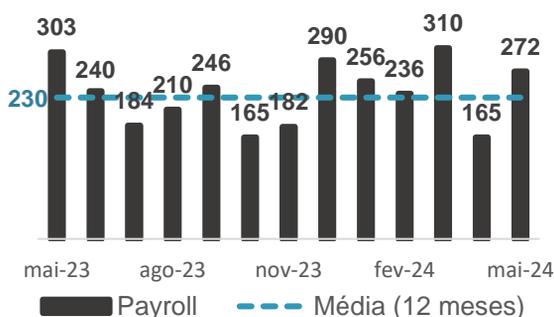
Atividade aquecida nos EUA e modesta na Europa pressionam juros globais

Apesar de apresentar comportamento benigno no início de 2024, a inflação nas principais economias caminham lentamente para os centros das metas estabelecidas pelos bancos centrais. A atividade econômica, contudo, apresenta comportamento diferente nos grandes centros globais. Há incerteza de cenários altistas para as preços, impactando a perspectiva de ritmo de cortes de juros, agora, menos intensa.

Nos Estados Unidos, a demanda e o mercado de trabalho fortes marcam o ano. No primeiro trimestre, o PIB estadunidense acumulou 2,9% em 12 meses, ante 3,13% no trimestre encerrado em dezembro. Todavia, apesar de mais arrefecida, a atividade foi sustentada por um robusto consumo das famílias, a despeito da queda nos investimentos e do impacto negativo das importações.

A demanda interna tem sido impulsionada pela dinâmica do mercado de trabalho, que continua performando acima das expectativas. Em maio, o *payroll* indicou a criação de 272 mil postos de trabalho, acima das projeções (180 mil vagas) e da média dos últimos 12 meses. A taxa de desemprego oscilou para 4,0% e a renda do trabalho cresceu 4,1% nos 12 meses encerrados em maio.

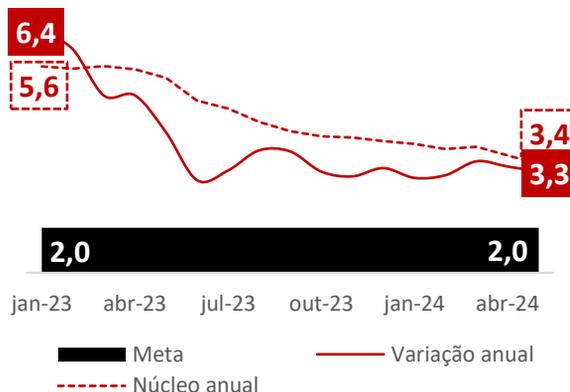
Geração de vagas formais nos EUA (Payroll, em milhares)



A inflação, por sua vez, continua arrefecendo de forma lenta, refletindo a resiliência dos

núcleos subjacentes à forte demanda das famílias. Em maio, o núcleo do *Consumer Price Index* (CPI) desacelerou para 3,4% ao ano (0,0% na passagem do mês), ante 3,6% em abril e 3,8% em fevereiro e março.

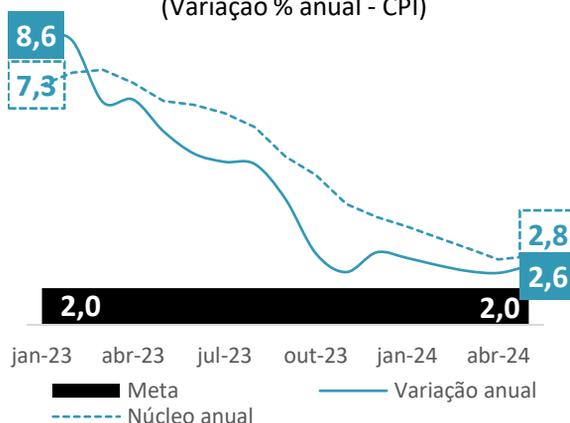
Inflação nos EUA (Variação % anual - CPI)



O *Federal Reserve* mantém a estratégia de perseguir a meta de 2,0%, sinalizando que precisa de dados mais consistentes para iniciar o ciclo de cortes de juros. Na última reunião, o comitê manteve a taxa básica de juros americana entre 5,25% e 5,5%

Na Europa, a inflação apresenta cenário menos desafiador, apesar de leves altas recentes. Em maio, o CPI da Zona do Euro marcou 2,6% na variação anual e chegou ao oitavo mês consecutivo abaixo dos 3,0%. O núcleo da inflação também se manteve abaixo deste patamar pelo segundo mês seguido (2,8% na variação anual).

Inflação na Zona do Euro (Variação % anual - CPI)



**CENÁRIO INTERNACIONAL**

A atividade econômica na Europa apresenta um desempenho moderado, sustentada principalmente pela demanda doméstica do setor de serviços, que colhe efeitos de um mercado de trabalho resiliente. No primeiro trimestre, o PIB da Zona do Euro subiu 0,3% ante o trimestre anterior, acima do esperado pelo mercado (0,1%). Apesar disso, a produção industrial acumula um ano de quedas (-2,9% em abril, ante abril de 2023), enquanto as vendas no varejo cresceram apenas em um mês (março de 2024) das últimas 20 medições. Em abril, as vendas no varejo ficaram estáveis (0,0% ante abril de 2023).

Assim, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu, em junho, promover o primeiro corte na taxa básica desde 2019, saindo do patamar mais alto da história (4,5%) e fixando-a em 4,25%. Contudo, a autoridade monetária europeia foi cautelosa no comunicado, sem sinalizar novos cortes e mostrando-se receosa com possíveis pressões alistas.

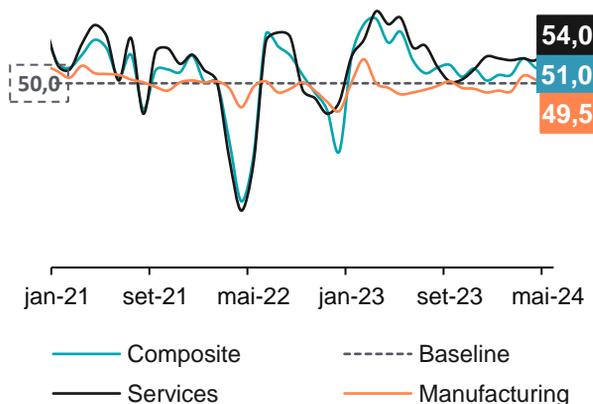
Na China, o crescimento foi acima do esperado no primeiro trimestre, mas os números da atividade vieram mais fracos que as expectativas. No primeiro trimestre, o PIB chinês cresceu 5,3% (a expectativa era de 4,8%). O setor imobiliário, antes um grande vetor do crescimento interno, mantém a crise iniciada em janeiro de 2023: em abril, as construções residenciais acumularam queda de 8,1% no acumulado em 12 meses e as construções residenciais recuaram 8,5% na mesma base de comparação.

Com isso, o governo chinês mantém as políticas de crescimento adotadas desde 2021, focadas no estímulo à indústria e a infraestrutura doméstica, com medidas de incentivo para setores voltados à eficiência energética, como carros elétricos e painéis solares. No primeiro trimestre, a produção industrial cresceu 7,0% em relação ao mesmo período de 2023 e o investimento em infraestrutura subiu 9,0% ante os três primeiros meses do ano passado.

Neste sentido, os indicadores de confiança da economia chinesa ainda estão positivos, principalmente no setor de serviços. O governo sinaliza que continuará com a política de sustentação da atividade, mas em nível de incentivo menor que o adotado em 2023, perseguindo a meta de crescimento anual de 5,0% da economia, apoiado nas exportações.

Purchasing Manager's Index – China

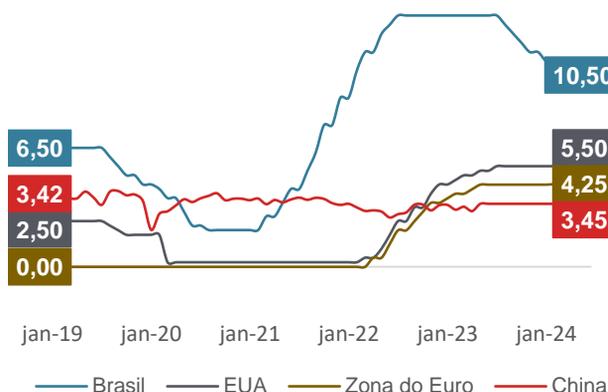
(nível acima de 50 indica expectativa de alta da atividade)



A demanda interna na China segue enfraquecida e contribuindo para um ambiente deflacionário. Os preços ao consumidor (CPI) na China registraram alta de apenas 0,3% nos últimos 12 meses, enquanto ao produtor (PPI) seguem em deflação (-2,5%) na mesma base de comparação.

Taxa de Juros - Países

(junho de 2024)



**CENÁRIO NACIONAL**

No Brasil, o cenário é de juros altos por mais tempo, ancorados em uma atividade robusta.

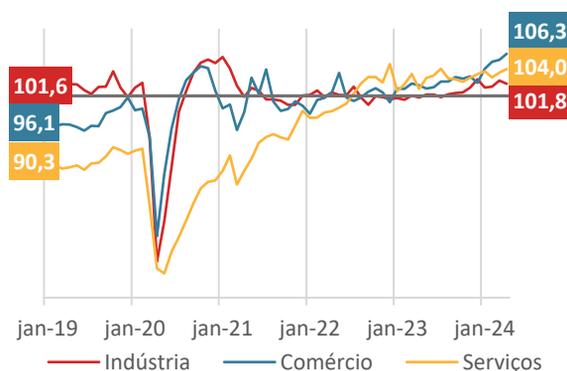
Em meio à incerteza sobre o corte de juros nos EUA, as expectativas para a Selic no Brasil foram revisadas para cima. Em junho, o Banco Central freou o ciclo de cortes da taxa, que já havia sido de ritmo menor em maio (0,25 p.p. ante 0,5 p.p. nas reuniões anteriores). Além do cenário externo, o Copom destacou, no comunicado, a atividade aquecida no Brasil.

O primeiro trimestre de 2024 foi marcado, no Brasil, por um crescimento do PIB influenciado pelas dinâmicas do mercado de trabalho e do consumo das famílias. O PIB cresceu 0,8% ante o 4º trimestre de 2023 e 2,5% na comparação com o 1º trimestre do ano passado, mesmo com o recuo, na comparação anual, da Agricultura (-3,0%), que vinha de safras recordes nos primeiros meses de 2023 e dos efeitos do *El Niño* em 2024.

A produção industrial avançou 3,5% no primeiro quadrimestre do ano, apesar um recuo, na margem, em abril (-0,5%). Setorialmente, o desempenho foi resultado das altas em bens de consumo duráveis (6,7%), bens de consumo semiduráveis e não duráveis (4,1%) e bens intermediários (3,2%). Bens de capital, setor com desempenho fraco em 2023, colhe os efeitos dos primeiros cortes na Selic, com crescimento de 4,7% em 2024.

A indústria em 2024 foi puxada pelos avanços tanto da indústria extrativa (3,0%) quanto da indústria de transformação (3,6%).

Indústria, Comércio e Varejo
(base 2022=100)



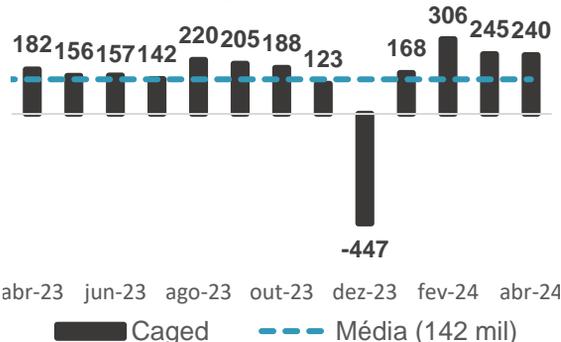
O volume de vendas do comércio varejista ampliado avançou 4,7% no primeiro quadrimestre. A alta foi maior nos setores de perfumaria, cosméticos e farmácias (13,8%) e em veículos, motocicletas e peças (14%). Por sua vez, o volume de serviços prestados no país avançou 2,3% até abril. Informação e comunicação (5,7%) e serviços prestados às famílias (4,9%) apresentaram as maiores altas.

Os desempenhos dos setores de varejo e serviços indicam a robustez do mercado de trabalho, que não arrefeceu em 2024. Após as variações sazonais de início de ano, a taxa de desemprego voltou a cair para 7,5%, menor patamar para abril desde 2014.

O mercado formal, ao contrário das expectativas, segue mais forte neste ano que no mesmo período do ano passado. Até abril, a economia brasileira criou 958 mil postos formais, repetindo valores acima da média (142 mil) em todos os meses. Foram 26 mil vagas na agricultura, 332 mil na indústria e 599 mil em serviços.

Geração de vagas formais de trabalho

(Caged, em milhares)



No cenário inflacionário, o IPCA subiu 0,46% em maio, acima das expectativas de mercado (0,40%), já com impacto da tragédia no Rio Grande do Sul. Com o resultado, o IPCA acumula uma alta de 3,93% nos últimos doze meses, interrompendo uma sequência de oito meses de queda da inflação acumulada.

No ano, os segmentos de alimentos e bebidas (4,23%), educação (5,62%) e saúde e cuidados pessoais (3,81%) apresentam as maiores variações no IPCA.

**CENÁRIO NACIONAL****Premissas e perspectivas**

Em meio a um cenário internacional mais desafiador, passamos a esperar uma taxa Selic mais alta em 2024, em 9,75%. Esperamos que a taxa Selic marque 8,5% em 2025. A incerteza em relação ao corte de juros dos EUA e a atividade econômica em ritmo aquecido no Brasil impactam o ciclo de cortes da Selic.

Quanto à TJLP, a nossa estimativa é de 5,9% em 2024 e de 4,85% em 2025. Em relação à TLP, esperamos 4,68% em 2024 e 4,32% em 2025. A desinflação na economia e a política monetária corroboram o recuo dessas taxas.

A projeção de inflação é de 3,51% para 2024 e de 3,53% para 2025, acima do centro da meta. O mercado de trabalho aquecido e o aumento dos salários podem impactar a inflação de serviços. Há possibilidade de efeitos do fenômeno *La Niña* nos preços agrícolas.

A nossa projeção de câmbio é de R\$ 4,78 por dólar em 2024. Para 2025, esperamos uma pequena desvalorização da taxa de câmbio, atingindo R\$ 4,95, impactados pela evolução lenta da trajetória de desinflação e a incerteza quanto ao ritmo dos cortes de juros globais.

Esperamos alta de 2,3% do PIB em 2024. Além da robustez do primeiro trimestre, as políticas de estímulo fiscal, o pagamento de precatórios e o mercado de trabalho aquecido mantém o consumo aquecido. O menor patamar da taxa de juros em relação ao ano passado melhora as condições de crédito, o

que incentiva o investimento das empresas. Adicionalmente, a liquidez internacional voltada para as pautas sustentáveis deve estimular o crédito verde no país.

Para 2025, esperamos crescimento de 2,0%. Fatores pontuais que estimulam a economia em 2024 não se repetirão no próximo ano.

As projeções econômicas para o Brasil foram produzidas pela equipe de Análise e Estudos do BDMG, de acordo com as seguintes premissas macroeconômicas:

- Com o resultado primário do governo geral próximo da meta traçada no arcabouço fiscal, o risco permanece estável;
- Banco Central reduz o ritmo de cortes da Selic dadas as incertezas quanto ao início do ciclo de corte de juros nos EUA;
- Políticas de transferência mais focadas ajudam a sustentar a renda dos mais pobres, o consumo de base e o crescimento econômico;
- Divergência de comportamento econômico das principais economias globais afetam o comércio externo brasileiro.
- Manutenção da liquidez internacional direcionada à pauta ambiental e ESG.
- Com o resultado das eleições nos EUA, políticas protecionistas em relação à China atraem investimentos dos EUA para o Brasil.

Cenários – 2024 -2030

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Taxa Selic (% a.a., fim de período)	9,75	8,50	8,50	8,50	8,50	8,00	8,00
IPCA (% , fim de período)	3,51	3,53	4,49	3,26	3,20	3,12	3,00
IGP-M (% , fim de período)	2,87	3,17	3,50	3,42	3,22	3,18	3,07
Câmbio (EUR/USD)	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05
Câmbio (BRL/USD)	4,78	4,95	5,00	5,03	5,07	5,13	5,19
Câmbio (BRL/EUR)	5,25	5,20	5,21	5,28	5,33	5,39	5,45
TJLP (taxa nominal, fim de período)	5,90	4,85	4,58	4,58	4,58	4,58	4,58
TLP (taxa nominal, fim de período)	4,68	4,32	4,32	4,32	4,32	4,32	4,32
PIB Total (variação % sobre o ano anterior)	2,30	2,00	2,80	1,80	2,00	2,00	2,00

**Projeção
BDMG**

BDMG: CENÁRIO ECONÔMICO

21 de junho de 2024

Presidente:

Gabriel Viegas Neto

Diretor Financeiro:

Edmilson Gama Silva

Superintendente de Planejamento:

Alexandre Navarro de Castro Barreto

Economista-Chefe

Izak Carlos Silva

Economistas

Adriano Miglio Porto

Aline da Costa Lourenço

Este boletim foi preparado pelo BDMG com base em informações divulgadas por instituições oficiais. As análises contidas neste material podem ser reproduzidas, desde que mencionados seus créditos e para fins não comerciais.



**MINAS
GERAIS**

**GOVERNO
DIFERENTE.
ESTADO
EFICIENTE.**

