

Resumo

/ Revisamos nossa projeção de PIB de 2023 de 2,9% para 3,1% e, para 2024, de 1,8% para 2,0%. A atividade foi melhor que o esperado no 4º trimestre e novo impulso fiscal no começo de 2024 também deve manter um nível de crescimento melhor que o esperado anteriormente.

/ Alteramos nossa expectativa para inflação de 3,7% para 3,9% em 2024, mas mantemos a Selic esperada ao final do ano em 8,5%. O repique inflacionário recente, liderado por alimentos e serviços, deve resultar em uma variação de preços ligeiramente maior em 2024, mas ainda assim, uma desaceleração que deve permitir a continuidade dos cortes de 50 p.p. da Selic pelo Copom nas reuniões ao longo do 1º semestre do ano.

/ Risco fiscal. O resultado fiscal deve continuar negativo em 2024, mesmo com a melhora na arrecadação. Após forte crescimento dos gastos em 2023, 8% acima da inflação, estimamos déficit de R\$100 bilhões em 2024, ou -0,9% do PIB.

Atividade mais resiliente e inflação em tendência de queda mais lenta

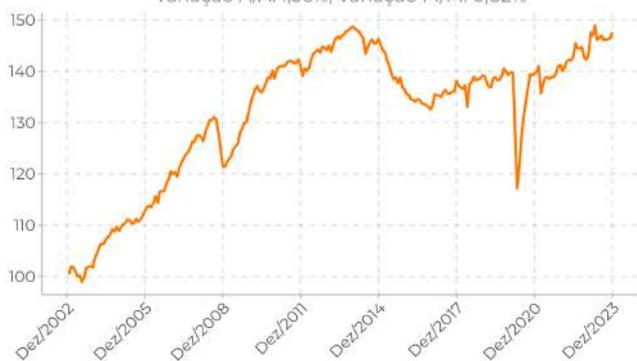
Revisamos nossa estimativa para a variação do PIB no 4º trimestre de estável para +0,2%, terminando o ano com alta de 3,1% (ante 2,9%). A atividade voltou a surpreender de maneira positiva no último trimestre do ano puxada pela recuperação da indústria. O consumo segue desacelerando, como observado pelos dados do varejo e serviços, mas ainda contribui de maneira positiva. Para 2024, também revisamos positivamente o crescimento da economia de 1,8% para 2,0% considerando o novo impulso fiscal do começo do ano, resultado do maior pagamento de precatórios liberado efetivamente em janeiro, e o impacto da retomada do crédito no segundo semestre, seguindo o avanço dos cortes na Selic.

A inflação deve seguir a tendência de queda em 2024, apesar das pressões pontuais do começo do ano. Revisamos nossa estimativa de 3,7% para 3,9% após uma pressão de reajustes um pouco maior no primeiro trimestre do ano, em parte já observada nos dados de janeiro, com a alta dos preços nos alimentos e serviços. No entanto, a expectativa permanece de queda gradual da inflação, do atual patamar de 4,5% em 12 meses para 3,9% até o encerramento do ano, e para 3,6% em 2025.

O principal risco para o IPCA no médio e longo prazo continua sendo uma nova expansão fiscal, que poderia estimular ainda mais a demanda, em face de uma oferta mais restrita com o baixo investimento observado nos últimos trimestres e mercado de trabalho próximo da sua capacidade. Ademais, uma nova deterioração fiscal poderia também resultar em desancoragem das expectativas mais longas de inflação, e impactar sua desaceleração corrente.

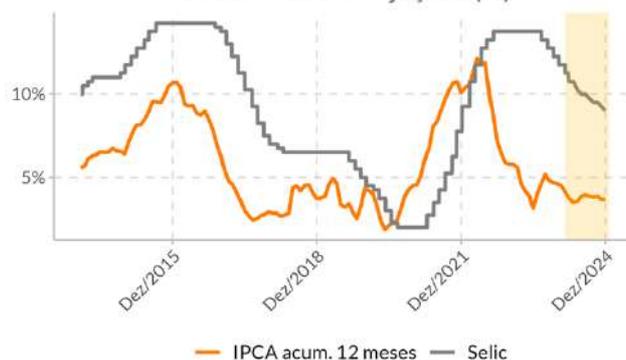
IBC-Br - Índice de Atividade

Variação A/A: 1,36%; Variação M/M: 0,82%



Fonte: BCB, Inter; Data-base: Dez/2023

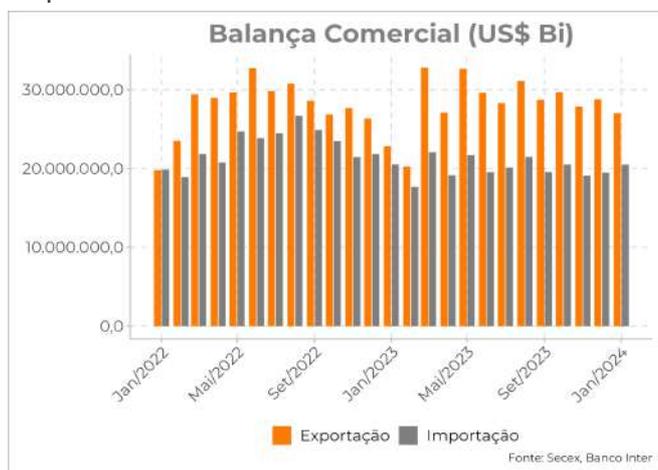
IPCA e Selic - Projeções (%)



Fonte: IBGE, Inter; Data-base: Feb/2024

Cambio segue favorecido pelo cenário externo e balança comercial superavitária

Mantemos a expectativa para a taxa de cambio em R\$4,85 em 2024. Apesar da esperada queda de juros mais acelerada no cenário doméstico, o fluxo comercial deve seguir forte favorecendo as contas externas e reduzindo a pressão no déficit em conta corrente, que deve se manter próximo de 1% do PIB em 2024. Após encerrar 2023 com superávit de US\$98 bilhões, 2024 deve ter novo superávit robusto próximo de US\$85 bilhões, favorecido principalmente pelo aumento da exportação líquida de petróleo e derivados.

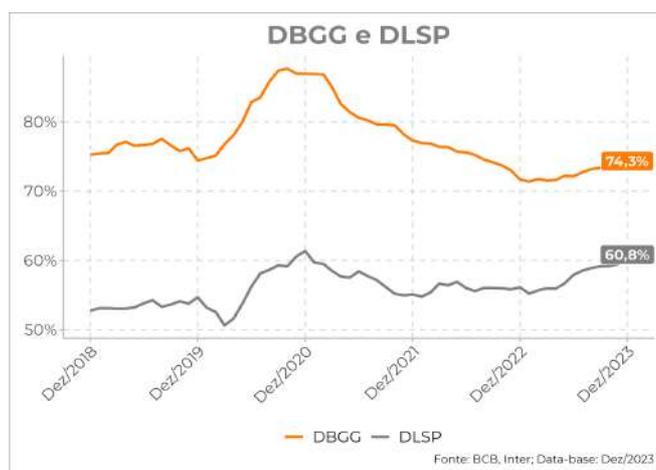


Mantemos a expectativa para a Selic ao final de 2024 em 8,5% e 8% em 2025. A queda da inflação e a atividade crescendo próximo do potencial em 2% devem permitir a continuidade dos cortes de 50 p.p. na taxa Selic até o 2º trimestre de 2024. O cenário externo mais benigno e início dos cortes de juros pelo Fed em meados de 2024 também devem favorecer a continuidade do afrouxamento monetário aqui no Brasil. Mesmo encerrando o ciclo em 2024 em 8,5%, a taxa Selic ainda estará restritiva nesse patamar, considerando a inflação esperada em 3,6% em 2025. Uma interrupção do ciclo de cortes, ou uma redução prematura do ritmo de cortes pode ocorrer caso cenário externo volte a deteriorar ou mudanças na política fiscal tenham

impacto no cambio e nas expectativas de inflação mais longas.

Risco Fiscal

Resultado fiscal deficitário deve continuar sendo o principal desafio em 2024. O déficit primário estrutural em 2023 foi de cerca de 1,5% do PIB, resultado de uma combinação de redução na arrecadação e crescimento das despesas. A expansão de gastos elevou a relação da despesa sobre o PIB de 18% em 2022 para 19% em 2023, enquanto as receitas caíram para 17,5%. A meta de zerar o déficit segue bastante desafiadora, uma vez que recompor todo o espaço com aumento de arrecadação tende a ser negativo para a economia, impactando a inflação e desacelerando a atividade. O melhor desempenho da atividade e as medidas recentemente aprovadas podem contribuir para uma melhora nas receitas em 2024, mas ainda é necessário o controle dos gastos públicos, que ainda estão subestimados no orçamento, para que o déficit tenha redução em 2024. Estimamos déficit de 0,9% do PIB em 2024, o que já contempla melhora na arrecadação e representa uma melhora em relação ao ano passado, ainda que distante da meta 0% do governo. A trajetória da dívida deve seguir em alta e esperamos dívida bruta/PIB de 76% em 2024.



Principais Indicadores Projetados

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
IPCA	3,80%	4,30%	4,51%	10,05%	5,78%	4,62%	3,9%	3,5%
PIB	1,8%	1,2%	-3,3%	4,8%	3,0%	3,0%	1,8%	2,0%
Taxa de Câmbio (final do ano)	3,87	4,03	5,19	5,56	5,28	4,85	4,85	4,90
Meta Selic (final do ano)	6,5%	4,5%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	8,50%	8,50%
IGPM	7,6%	3,7%	23,1%	17,8%	5,5%	-3,2%	3,0%	4,0%
Preços Administrados	6,2%	5,5%	2,6%	16,9%	-3,7%	9,0%	4,2%	3,5%
Taxa de Desemprego	12,4%	11,7%	13,9%	11,1%	7,9%	7,4%	7,5%	7,5%
Produção Industrial	1,2%	-1,1%	-4,5%	4,5%	0,5%	0,2%	1,5%	1,5%
Balança Comercial	47,0	35,0	50,0	61,0	62,0	98,0	85,0	85,0
Déficit em Conta Corrente/PIB	-2,7%	-3,5%	-1,7%	-1,7%	-2,6%	-1,2%	-1,2%	-1,5%
Dívida Bruta/PIB	75,3%	74,4%	88,6%	77,3%	71,7%	74,0%	76,4%	78,1%
Dívida Líquida/PIB	52,8%	54,7%	62,5%	55,1%	56,1%	60,6%	63,6%	65,6%
Resultado Primário	-1,6%	-1,2%	-10,0%	0,7%	1,2%	-2,1%	-0,9%	-0,5%

Estratégias e Pesquisas Econômicas

Rafaela Vitória, CFA, CNPI

Economista-Chefe

Disclaimer: Este material foi preparado pelo Banco Inter S.A. As informações, opiniões e estimativas nele contidas foram obtidas de fontes consideradas seguras pelo Banco Inter S.A., mas nenhuma garantia é firmada pelo Banco Inter S.A. ou empresas a ele ligadas quanto a correção e integridade de tais informações, opiniões e estimativas, ou quanto ao fato de serem completas. As informações apresentadas neste material podem variar de acordo com a movimentação de mercado. Este material destina-se à informação de investidores e não constitui oferta de compra ou venda de títulos e/ou valores mobiliários. Este material não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins sem autorização prévia.