

Perspectivas da Economia para 2025

29 de novembro de 2024

ECONOMISTA RICARDO MARTINS

Contextualizando o cenário internacional e o Brasil inserido nesse universo, não há dúvidas de que a performance da atividade econômica é de recuperação, gerando empregos, apesar de questões geopolíticas que podem redimensionar indicadores, aqui incluídas tanto duas guerras, como a eleição americana e particularidades de cada economia.

A atividade tem como apoio de destaque um crescimento robusto do comércio, assim como melhorias nos rendimentos reais e uma política monetária mais flexível em muitas economias, embora prudente até a total convergência da inflação às metas. Neste caso, ponto negativo para o Brasil que está contra a tendência.

<u>Crescimento Economia Global / OCDE - %</u>		
	<u>2024</u>	<u>2025</u>
G20	3,2	3,2
Brasil	2,9	2,6
China	4,9	4,5
EUA	2,6	1,6
Zona Euro	0,7	1,3
Inflação G20	5,4	3,3
- Subjacente	2,7	2,1

- **EUA** / Eleição de Donald Trump traz preocupações com a já insustentável dívida americana (US\$ 34,62 trilhões, 04/2024, 124,7% PIB), pelas propostas de abaixar impostos para empresas, diminuindo arrecadação, restringir imigração ilegal, o que pressiona mercado de trabalho, e gera inflação, aqui também por conta do aumento de riscos e maior emissão de Treasuries. Com isso FED pode diminuir cortes juros (mercado já fala em “pausa”, ou mais dois cortes, ou um range terminal 3,75% - 4,0%). Juros mais elevados nos EUA implicam em um cenário de dólar mais apreciado, o que não é nada bom para países emergentes.

A indicação de Scott Bessent para Secretário do Tesouro foi um alívio para os mercados, amenizando preocupações sobre políticas protecionistas, de abordagem maximalista como tática de negociação de Donald Trump, que ameaçavam alimentar a inflação, agravar as tensões comerciais e amplificar a volatilidade. Investidores esperam que ele priorize a estabilidade econômica.

Donald Trump venceu bem as eleições e tem dominância do Congresso. Pode ter facilidade com suas pautas. Gabinetes Trumpista e não Republicano, extremistas, sem experiência e obedientes.

- **CHINA** / Seu debilitado setor imobiliário (29% PIB) é o grande risco, o que não tem sido atacado de forma contundente. Com isso governo produz estímulos atrás de estímulos que não convence, não produz grandes evidências de recuperação, inclusive autorizando bancos estatais das Províncias a aumentar endividamento. Estímulos ao consumo das famílias ainda comedido após novos padrões chineses de gastos pós pandemia.

A inflação, apesar de baixa, ainda oscila em deflações que são um dos temores globais pela pressão que pode causar em outras economias. Além disso PPI vem em constante queda. O efeito Donald Trump já mostrou sua intenção no primeiro mandato. Logo, tarifas comerciais à frente são grande problema para aquecimento econômico. Possível câmbio mais depreciado.

- **ZONA EURO** / Em estado estagnado, economia oscilando ora em recessão técnica, ora em estabilidade. BCE já se incomoda com corte de juros, já que economia não vem reagindo e inflação em queda mais evidente. Os PMIs ruins (Composto caiu a 48,1, menor nível em 10 meses, e Serviços de 51,6 para 49,2), na contramão dos EUA, levou investidores a acreditar em cortes mais agressivos. A recuperação da região passa pela Alemanha (G4, 1/3 ZE, 1/4 UE), com 0,1% de crescimento do PIB no 3T24, após queda de 0,3% no 2T24.

O enfraquecimento da economia e a escalada das tensões entre Ucrânia e Rússia podem levar o Euro a desvalorização até US\$ 1,02. A confiança das empresas vem caindo de forma preocupante em um ambiente de guerra comercial iminente sob Donald Trump, além de impasses políticos.

Com taxas de juros para Depósito 3,25% / Refinanciamento 3,4% / Empréstimo 3,65%, espera-se mais cortes pelo BCE.

- **BRASIL** / A atividade vai muito bem, com PIB crescendo nos seus diversos segmentos, destacando-se a recorrência do “Consumo das Famílias”, reflexo da geração de emprego, renda crescendo, taxa de desemprego em um dos mais baixos níveis (6,4%) e oferta de crédito para pessoa física. Embora de difícil mensuração, é provável que o PIB Potencial já tenha evoluído de 2% a 2,5% para 2,5% a 3,5%, e com isso o Hiato do Produto pode não estar positivo, onde a inflação em ascensão seja por influência de fatores climáticos, Serviços subjacentes e risco fiscal, que expressa preocupações sobre a evolução da dívida do país (Líquida 62,8% PIB e Bruta 78,6% PIB).

As Transações Correntes, com destaque para a Balança Comercial, seguem níveis até o momento confortáveis, com o IDP cobrindo com folga seu déficit.

A Arrecadação de outubro (R\$ 247,9 bi), 21,4% real sobre setembro e 9,8% real sobre outubro de 2023), é tendência para novembro e dezembro, destacando-se a atividade.

A economia brasileira deve ser analisada também pela ótica política.

- **Detalhe Importante** : O Governo Central vai cumprir a Meta Fiscal 2024, com déficit de R\$ 28,7 bi, ou 0,25% PIB, dentro do range permitido pelo Arcabouço Fiscal. (Melhor ainda; na verdade o déficit será de R\$ 8,7 bi, resultado de déficit de R\$ 65,3 bi, expurgado R\$ 36,6 bi relativos a ajuda ao Rio Grande do Sul, Seca e Judiciário e R\$ 20 bi de “empoçamento”).
- **Gestão** : O governo tem o Social muito forte, logo, trabalha com resultados primários mais equilibrados, mais propensos a déficits.
- **Expectativas nos preços dos ativos** : Tem muito a devolver pela ótica dos conceitos da ciência econômica.

Não há plano de gastos ou cortes que reoriente essas “Expectativas” se a proposta de substituir o Teto dos Gastos pelo Arcabouço Fiscal não estiver alicerçada e suas metas não correrem o risco de revisões periódicas. Ou seja, sua ineficiência estará nas taxas de juros e principalmente taxa de câmbio.

Pesquisa Focus - %										
22/11	2024	2025	2026	2027						
-	IPCA	4,63	1-	4,34	6+	3,78	4+	3,51	1+	Forte desancoragem / Cenário externo / Câmbio
	Meta CMN	3,00		3,00		3,00		3,00		
+	PIB	3,17	1+	1,95	1+	2,00	68=	2,00	70=	PIB Potencial pode já estar entre 2,5% e 3,5%
-	Taxa Selic	11,75	8=	12,25	2+	10,00	2=	9,50	1+	Risco fiscal / Risco Cambial / Repique inflacionário
=	Dívida Líquida	63,45	1-	66,83	2+	69,50	2+	72,80	2+	Postergação / Riscos Metas Fiscais
=	Resultado Primário	-0,50	1+	-0,70	5=	-0,60	1-	-0,43	1-	→ Governo vem buscando atuar faixa de cumprimento meta
-	Real / Dólar	5,70	6+	5,55	4+	5,50	2+	5,50	2+	→ Refletindo as incertezas das Expectativas e da Gestão

Esta é a fotografia do momento. O Economista não erra, apenas recalcula a rota, afinal é uma imensidão de indicadores, e seus riscos divulgados diariamente.



Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.900, 10º andar
São Paulo - SP - CEP 04538-132

Tel.: +55 (11) 2172.2600

Rio de Janeiro

Rua Rodrigo Silva, 26/19º andar
Rio de Janeiro - RJ - CEP 20011-902

Tel.: +55 (21) 2505.2100

Miami

801 Brickell Ave, 7th floor - ste. 713
Miami - FL - 33131

Tel.: +1 (618) 671-0808

Nova Iorque

405 Lexington Ave, 7th floor - ste. 707
New York - NY - 10174

Tel.: +1 (646) 381.7000

planner.com.br