

**Fernando Gonçalves**

**Perspectivas Econômicas**

Fevereiro 2024

# 2024 será marcado por eventos políticos relevantes, com destaque para a eleição americana em novembro

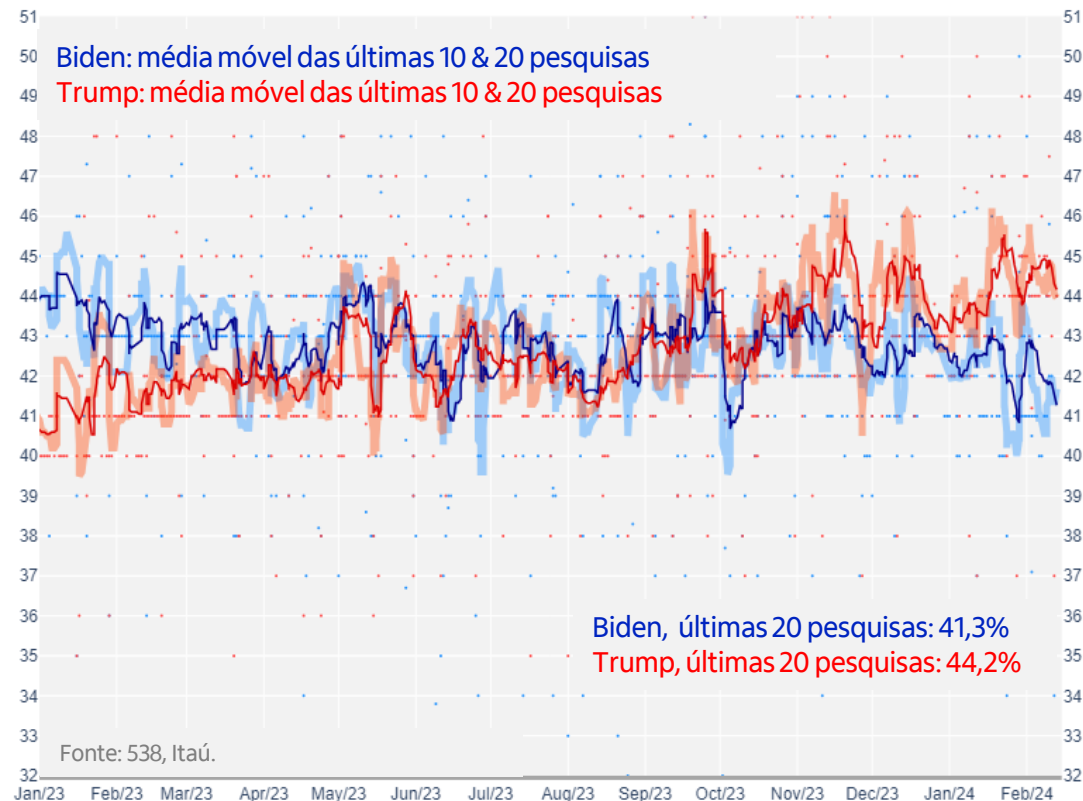
## Principais eleições nos países do G20

País	Data	% do PIB global*
Indonésia	14-fevereiro	1,3%
Rússia	17-março	2,2%
Coréia do Sul	10-abril	1,7%
Índia	Abr-Mai	3,4%
México	2-junho	1,4%
União Europeia**	9-junho	16,5%
África do Sul	2T 2024	0,4%
<b>EUA</b>	<b>5-novembro</b>	<b>25,1%</b>
Reino Unido	Nov-Dez	3,0%
<b>Total</b>		<b>55,1%</b>

\* Com base no PIB nominal em dólares a preços correntes de 2022 (Banco Mundial).

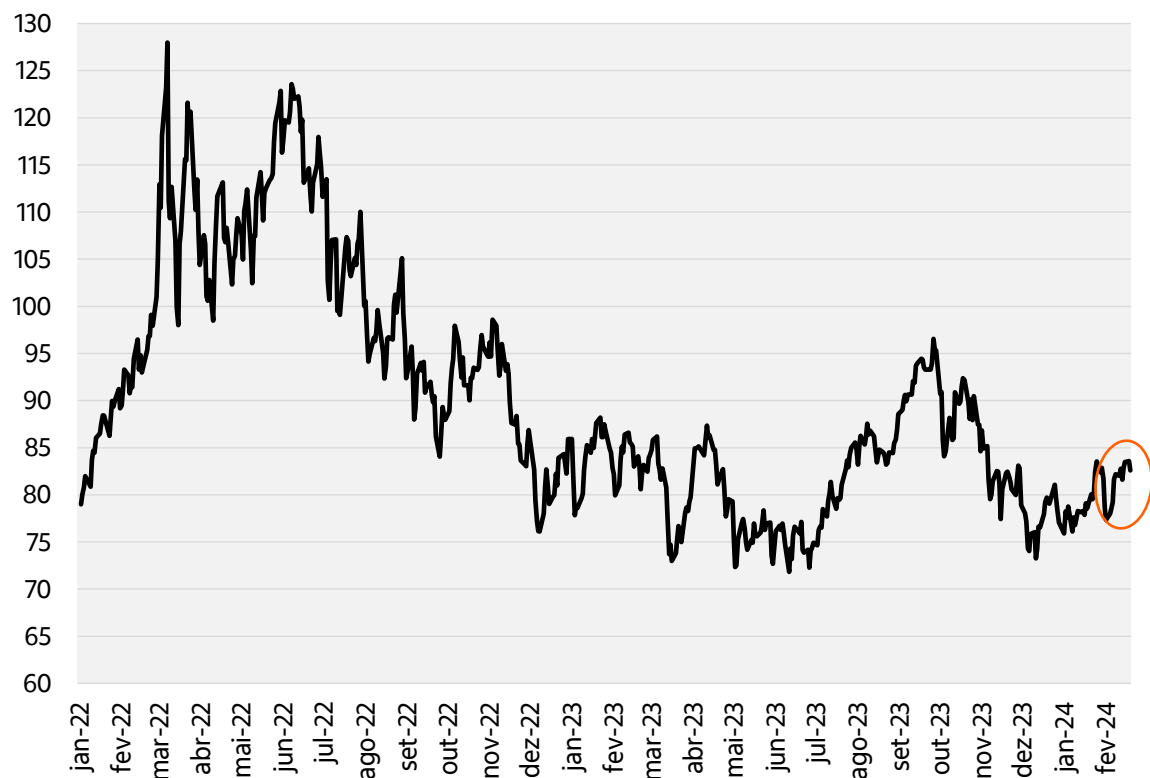
\*\* Eleições parlamentares.

## Pesquisas eleitorais gerais nos EUA: Biden vs Trump



# Intensificação do conflito no Oriente Médio (Gaza e Mar Vermelho) pressiona preços de petróleo

Petróleo (USD/barril Brent)

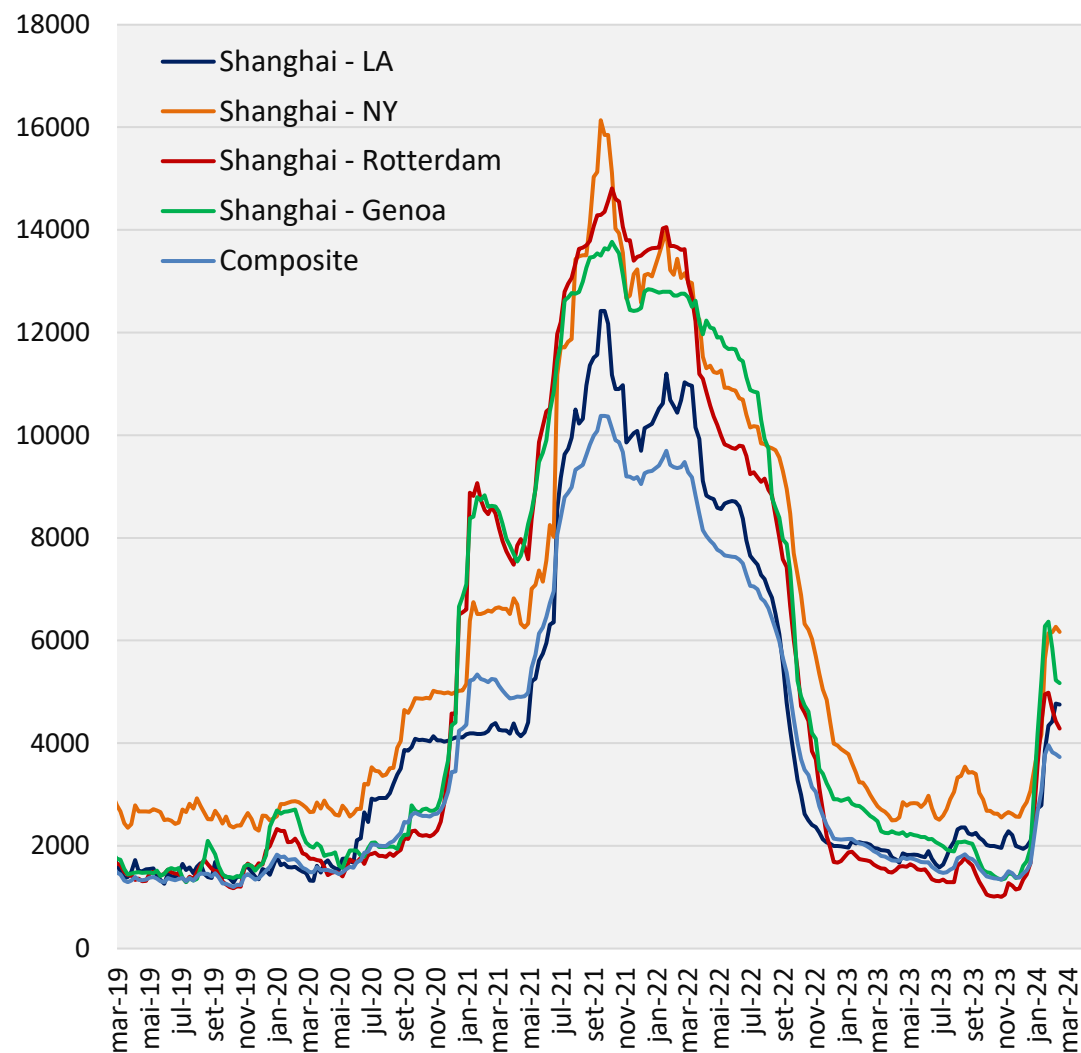


Estreito de Bab el-Mandeb: 10% dos bens comercializados no mundo atravessam essa passagem

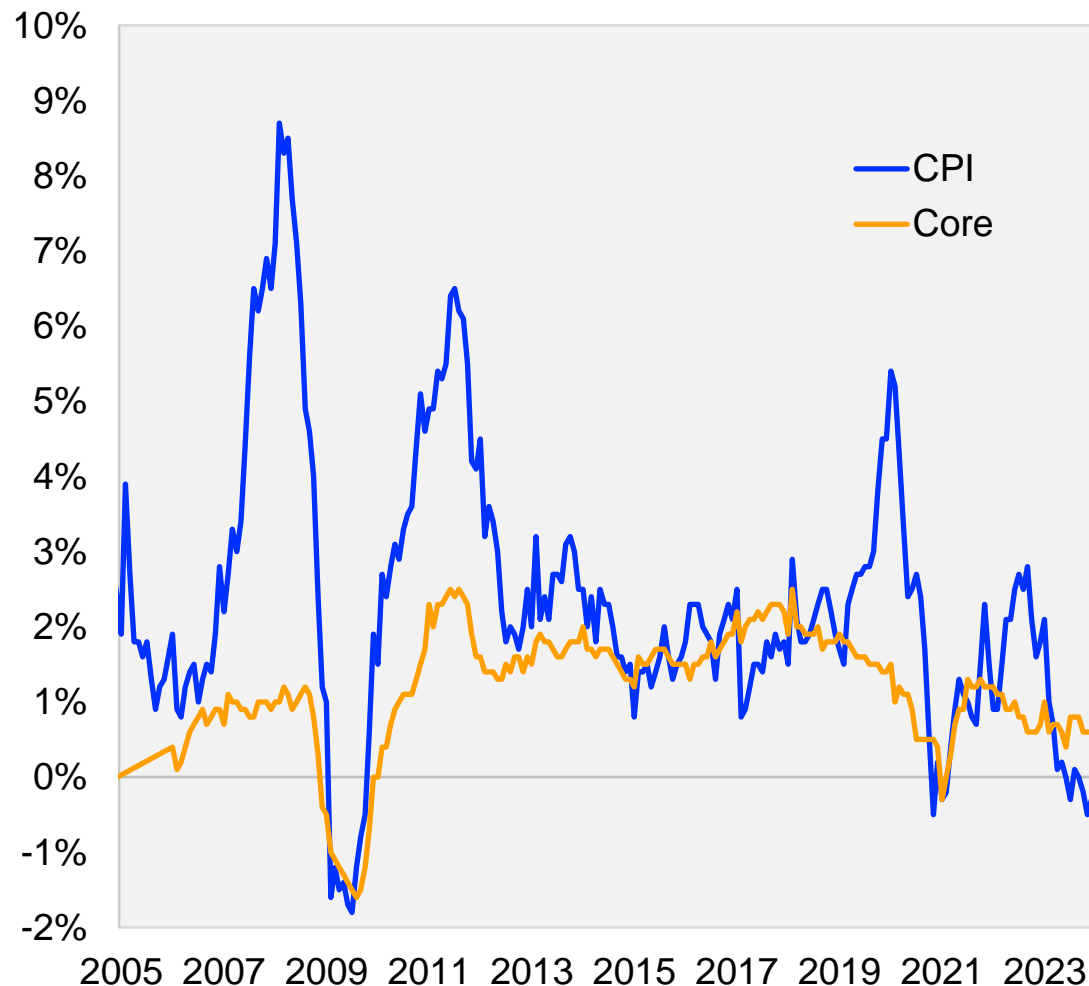


# Custo do frete voltou a subir, mas dificilmente chegará próximo do ocorrido na pandemia; CPI em território negativo na China ajudar a conter a inflação global de bens

Índices de custos de frete (WCI): de/para China  
USD/40 ft box

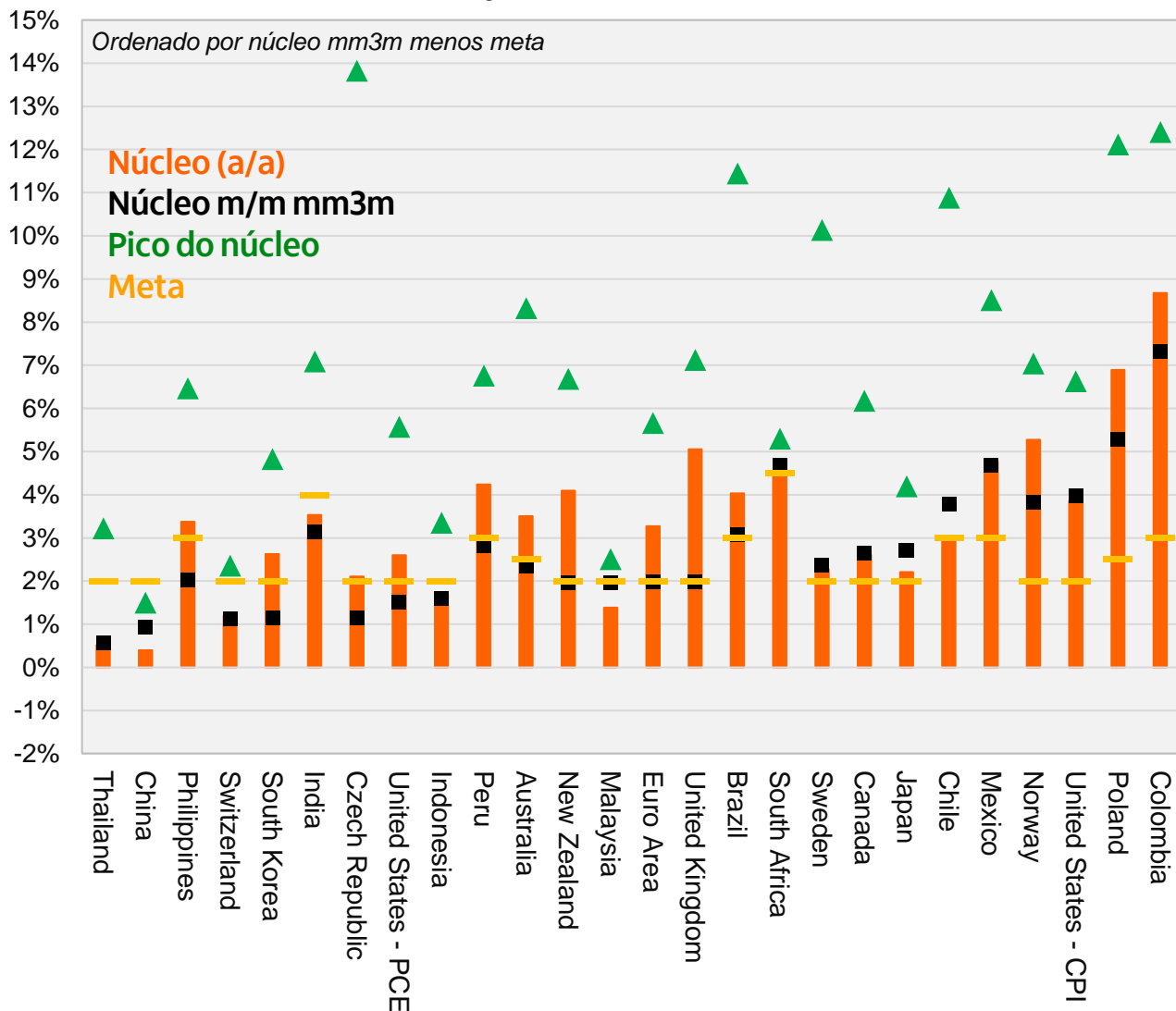


China: CPI

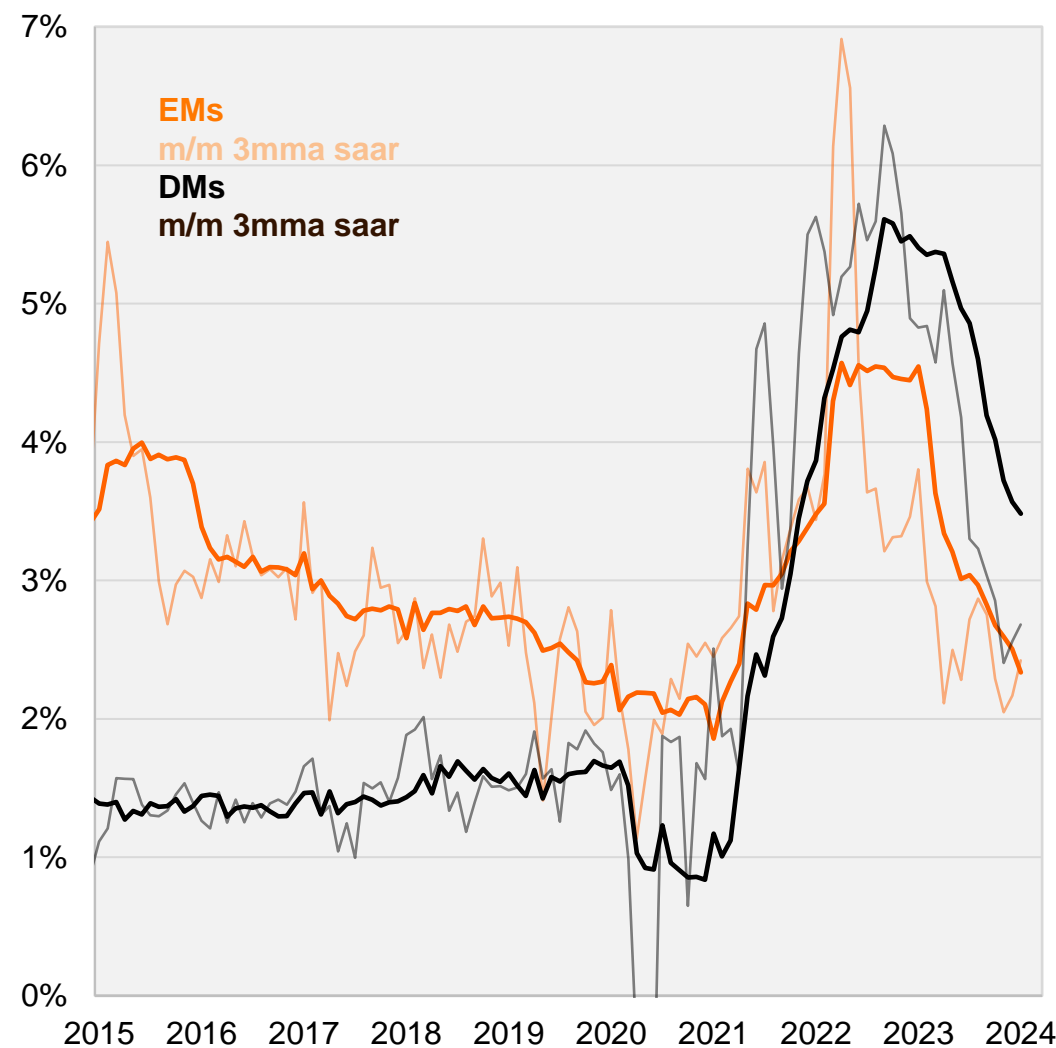


# Desinflação global se acentua, tanto em mercados desenvolvidos como emergentes

### Núcleo da inflação global se afasta dos picos

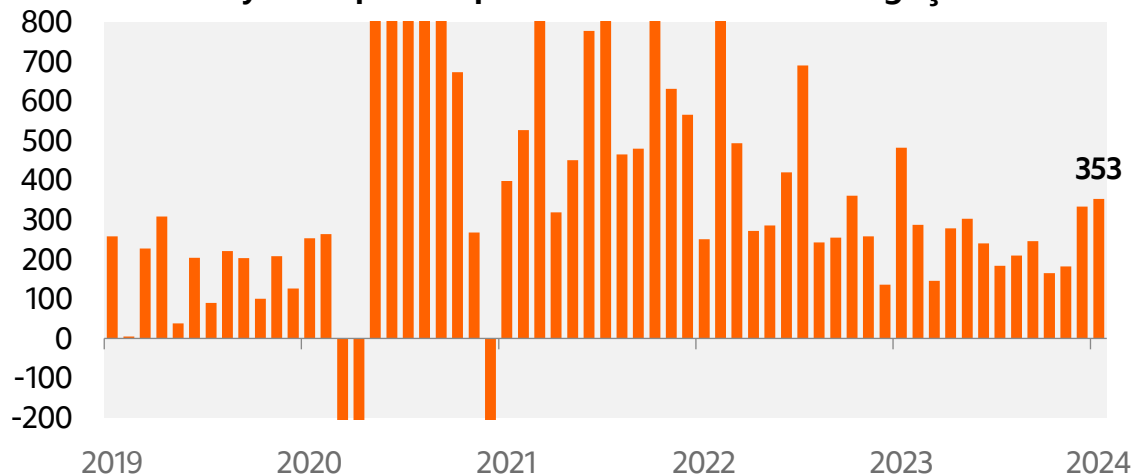


### Inflação global (núcleo) – Emergentes e Desenvolvidos

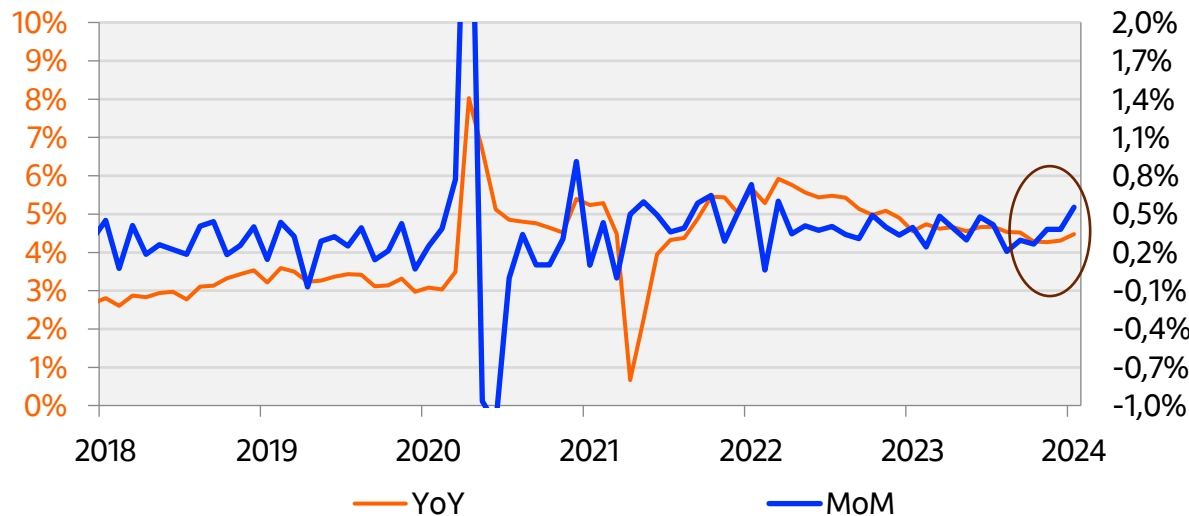


# Payroll cresce acima do esperado (353k, Itaú 250k, Consenso 185k), com aceleração de salários; taxa de participação e desemprego se mantêm estáveis

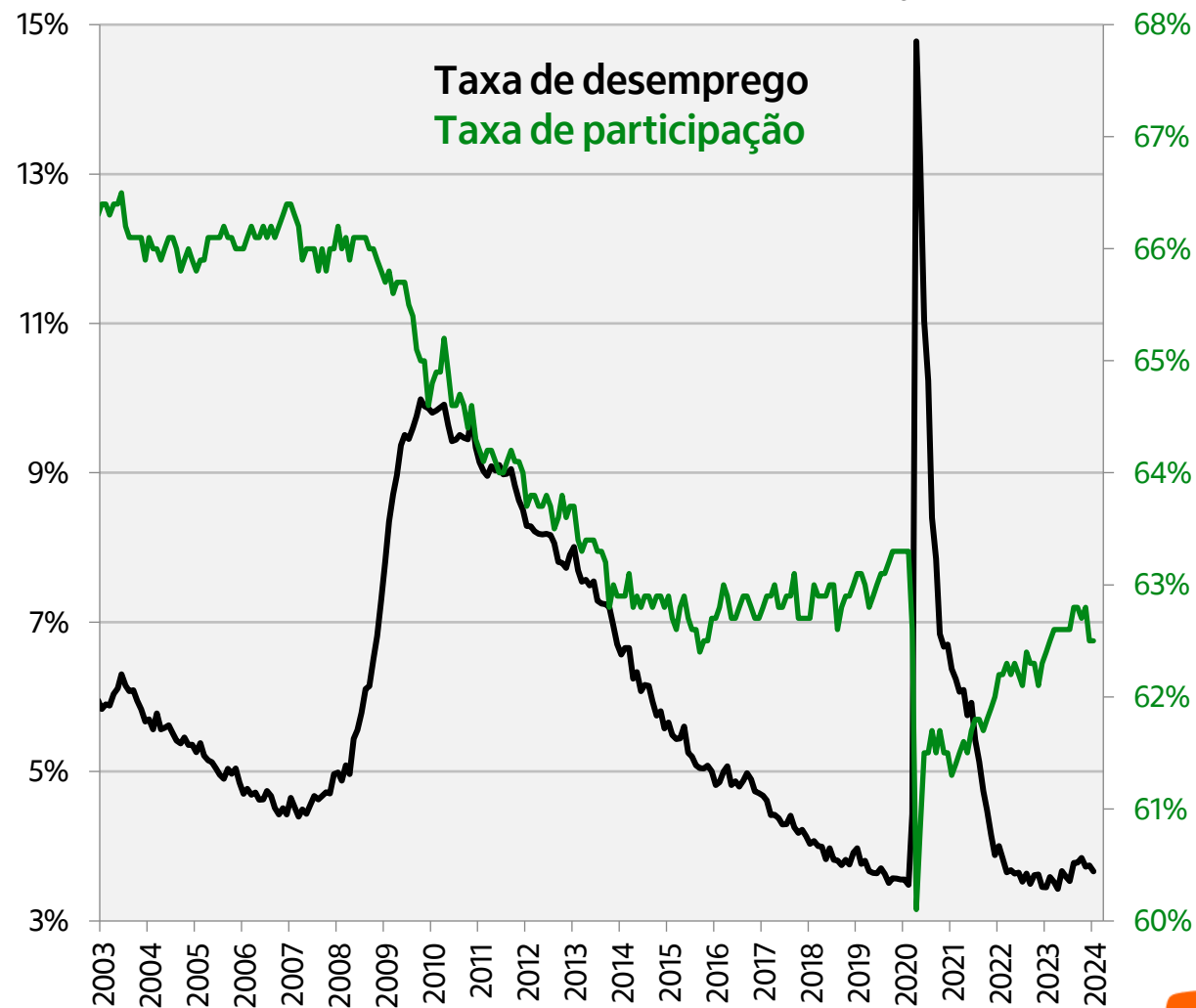
### Payroll supera expectativas na última divulgação



### Salário médio por hora (AHE) acelera na margem

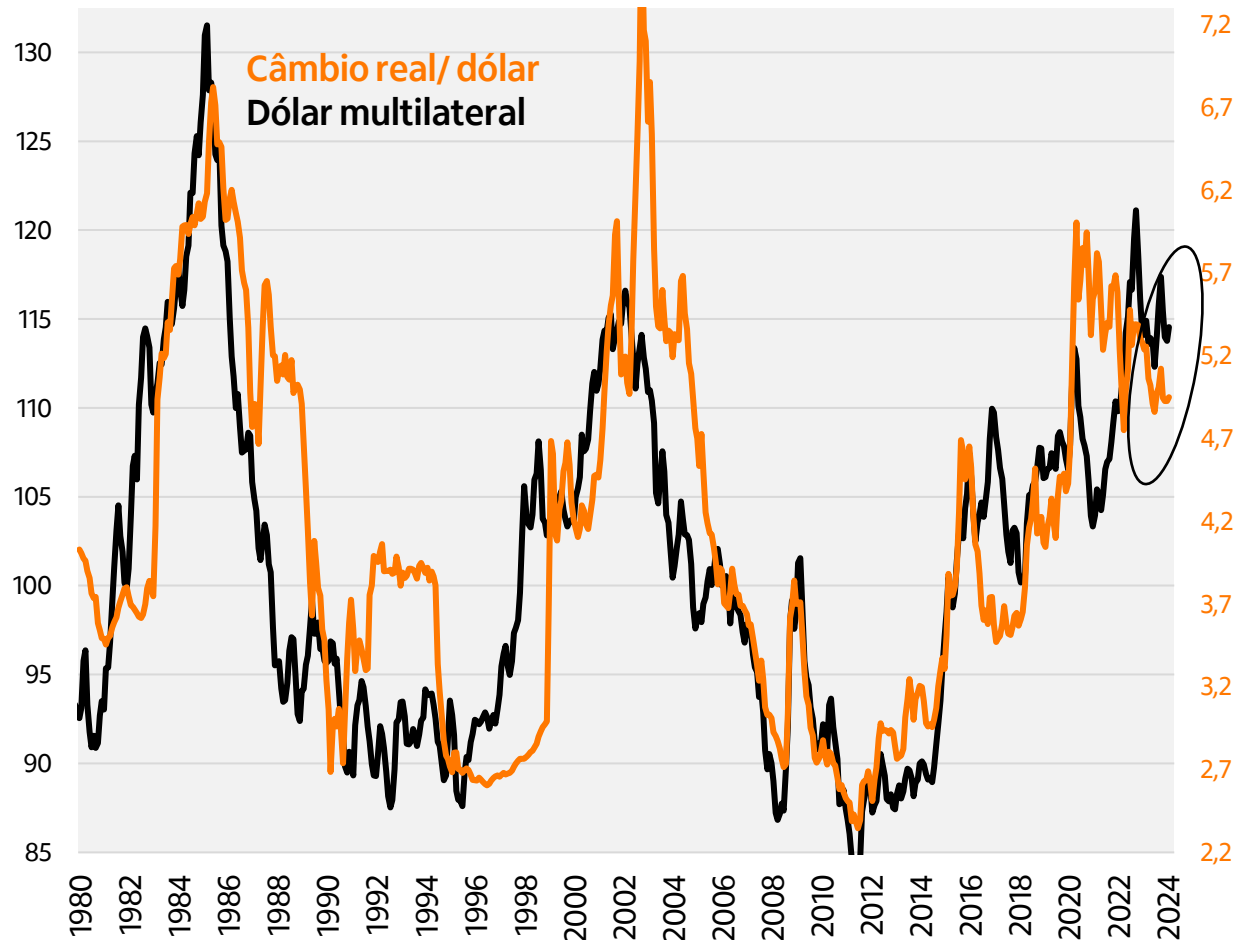


### Taxa de desemprego vs. taxa de participação



# Dólar global forte e diminuição do diferencial de juros pressionam o real

USD REER vs. USDBRL

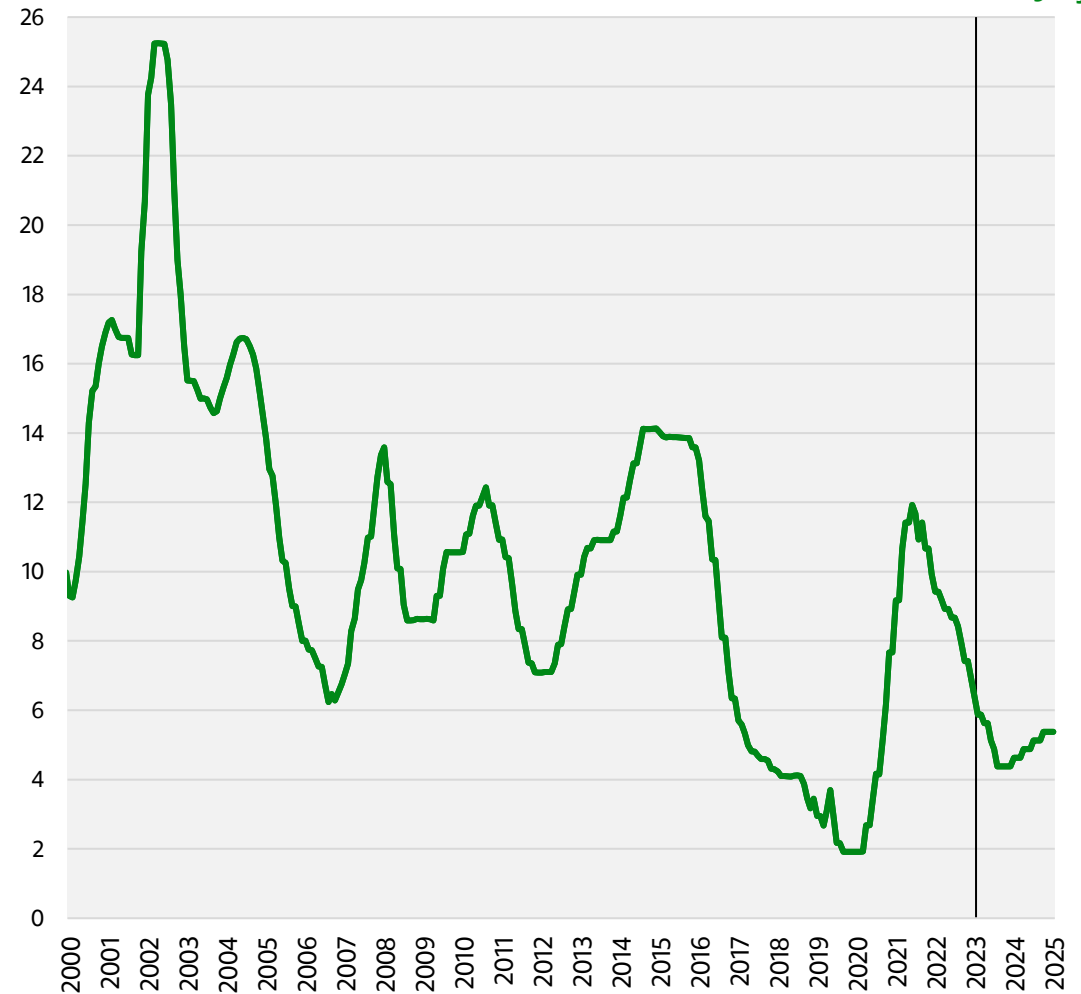


\*Dólar multilateral: câmbio real efetivo (REER), que serve como medida da força do dólar, construído através de uma média ponderada das moedas dos parceiros comerciais mais importantes dos EUA por volume de comércio bilateral. É diferente do DXY, que utiliza somente uma cesta de moedas desenvolvidas.

Diferencial de juros perto do nível de 2020-2021

Selic – FFR (%)

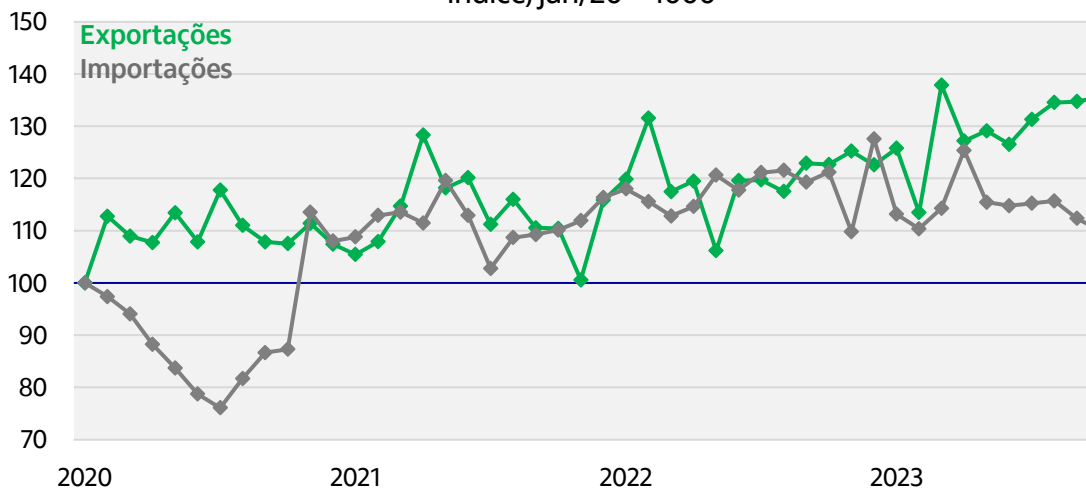
Projeção



# Mas há atenuantes estruturais: aumento da produção e exportação de commodities

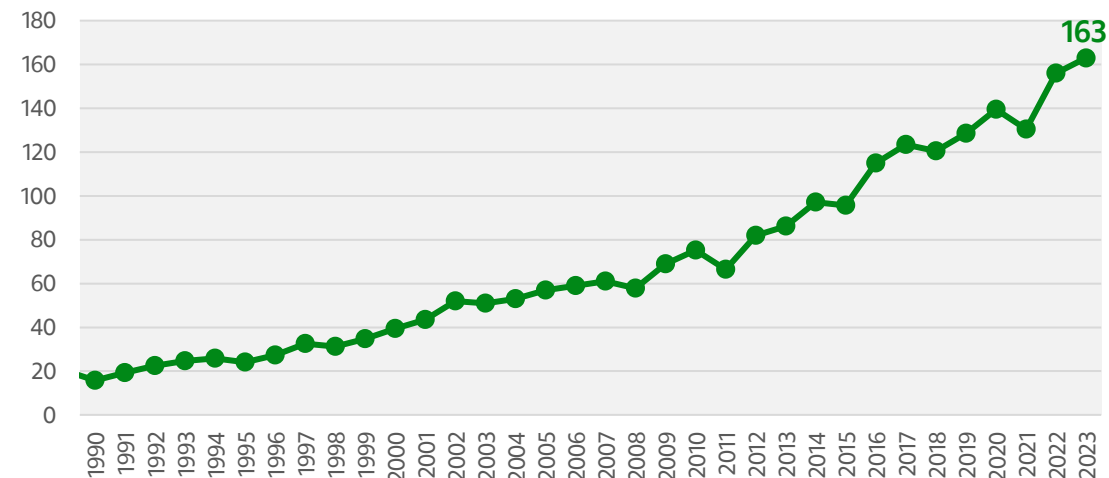
### Volume de exportações e importações

Índice, jan/20 = 1000



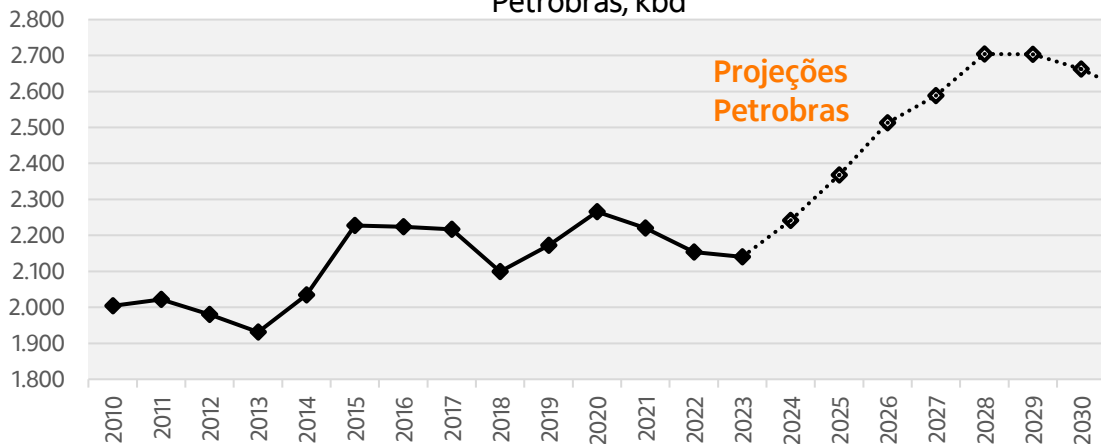
### Produção de soja

Milhões de toneladas



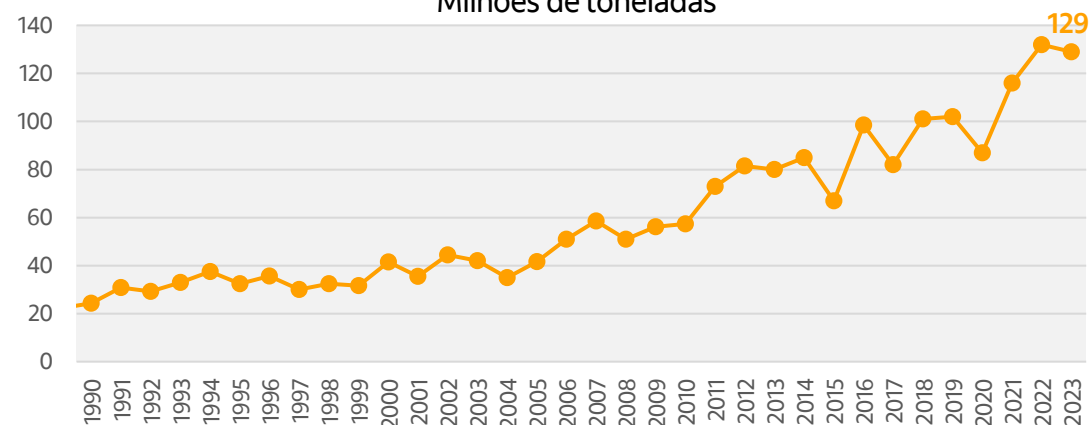
### Produção de petróleo e projeção

Petrobrás, kbd



### Produção de milho

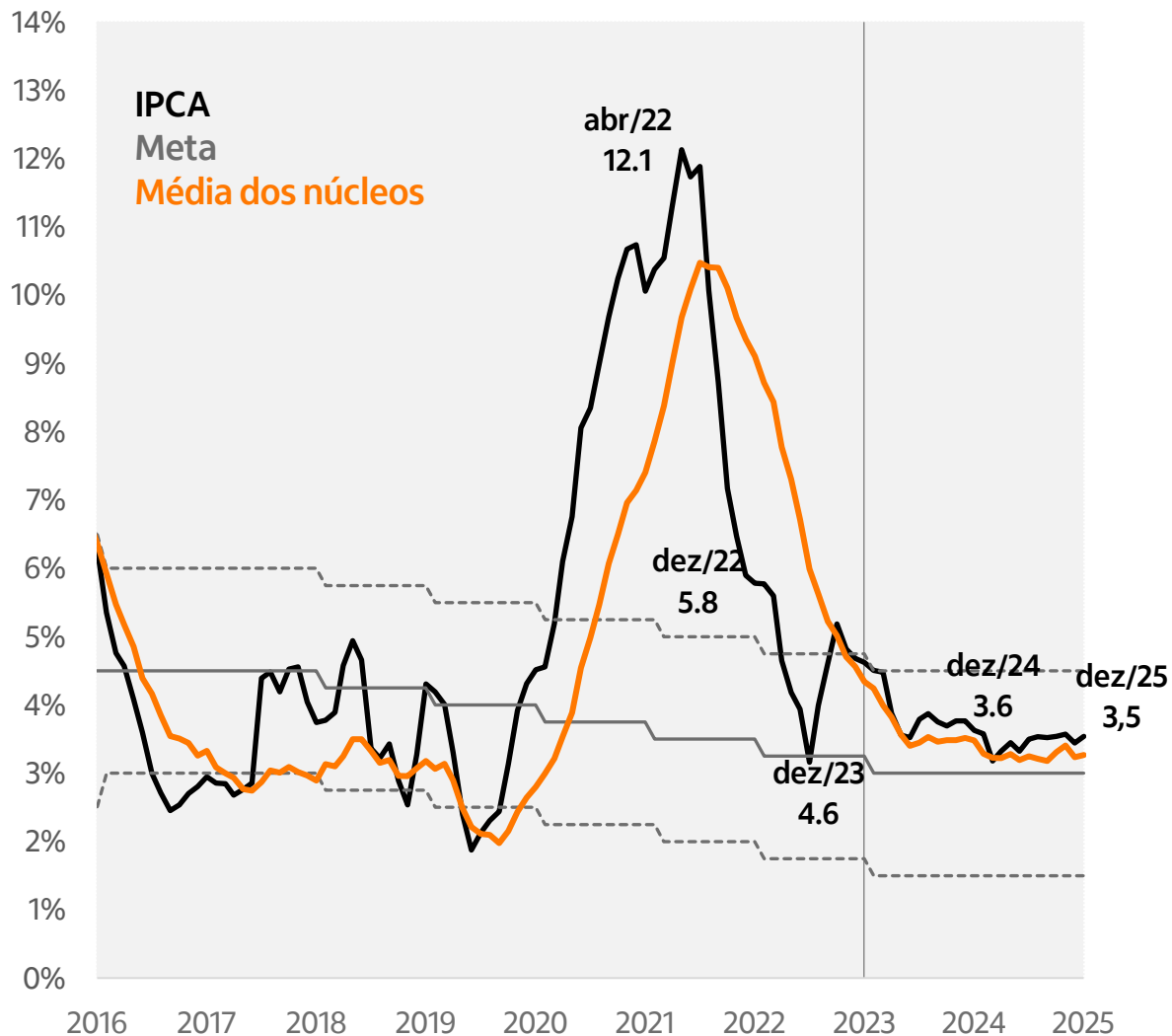
Milhões de toneladas



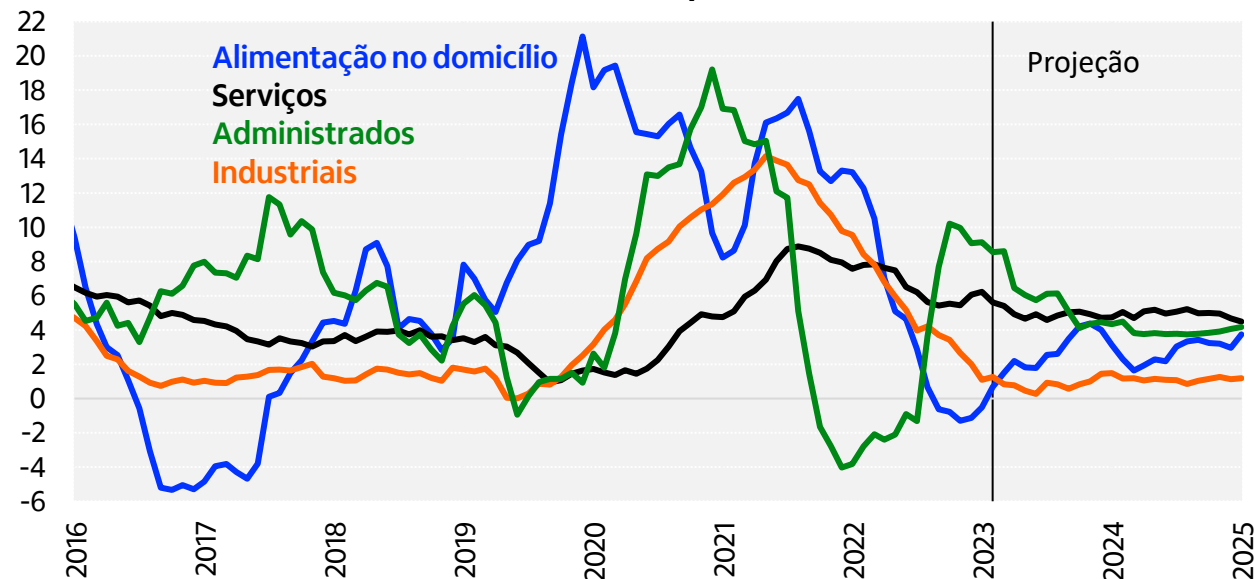


# Esperamos que a inflação desacelere para 3,6% em 2024 e 3,5% em 2025

IPCA (var. anual)



IPCA – componentes



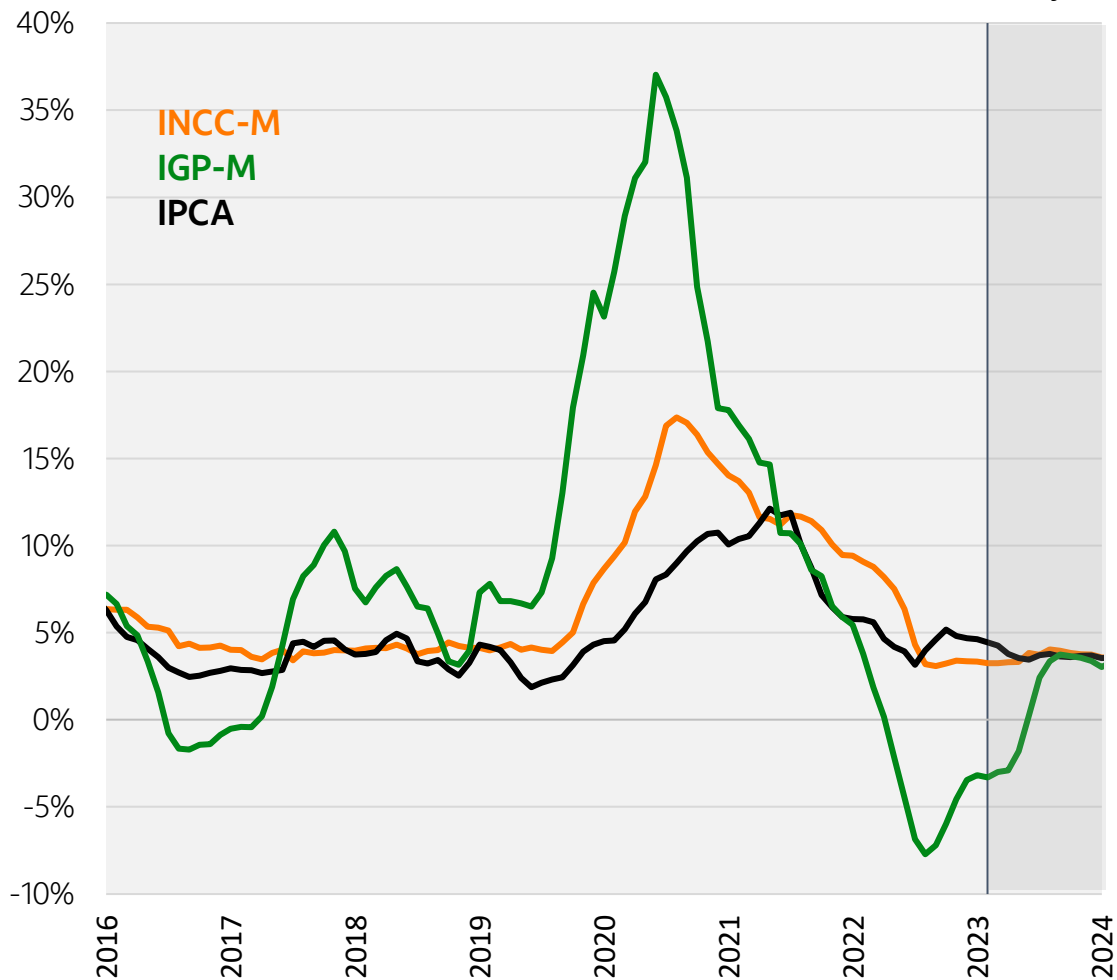
		Abertura IPCA				
Peso		2021	2022	2023	2024	2025
100,0	IPCA	10,1	5,8	4,6	3,6	3,5
74,1	Livres	7,7	9,4	3,1	3,4	3,3
15,3	Alim. no dom.	8,2	13,2	-0,5	3,1	3,7
23,4	Industriais	11,9	9,5	1,1	1,5	1,2
35,5	Serviços	4,8	7,6	6,2	4,7	4,5
25,9	Administrados	16,9	-3,8	9,1	4,3	4,2

## Construção civil

**Inflação de mão de obra em 2024 deve moderar em relação a 2023, enquanto os preços de materiais e serviços devem retomar níveis pré-pandemia**

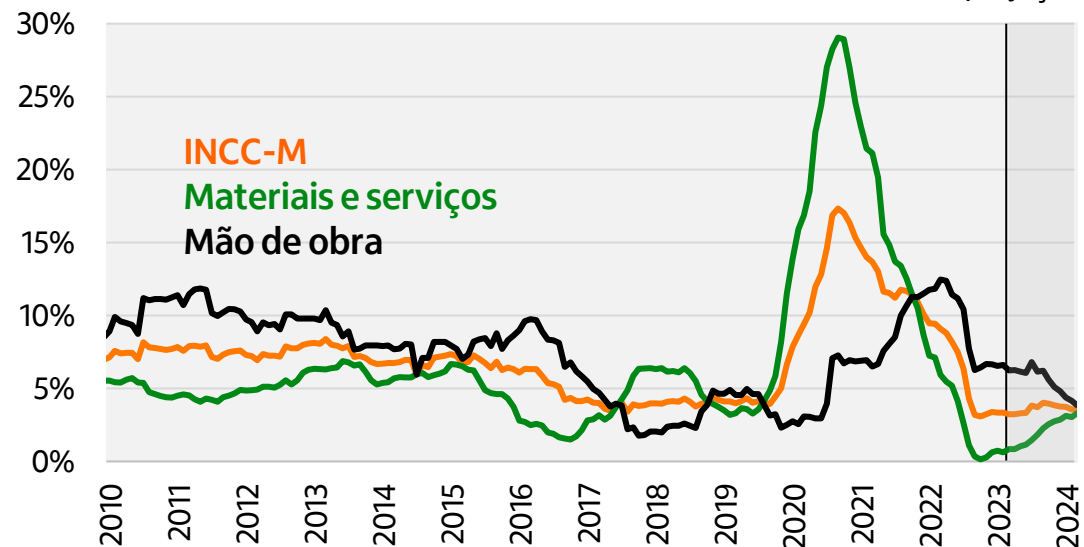
### Índices de inflação

Var. anual projeção



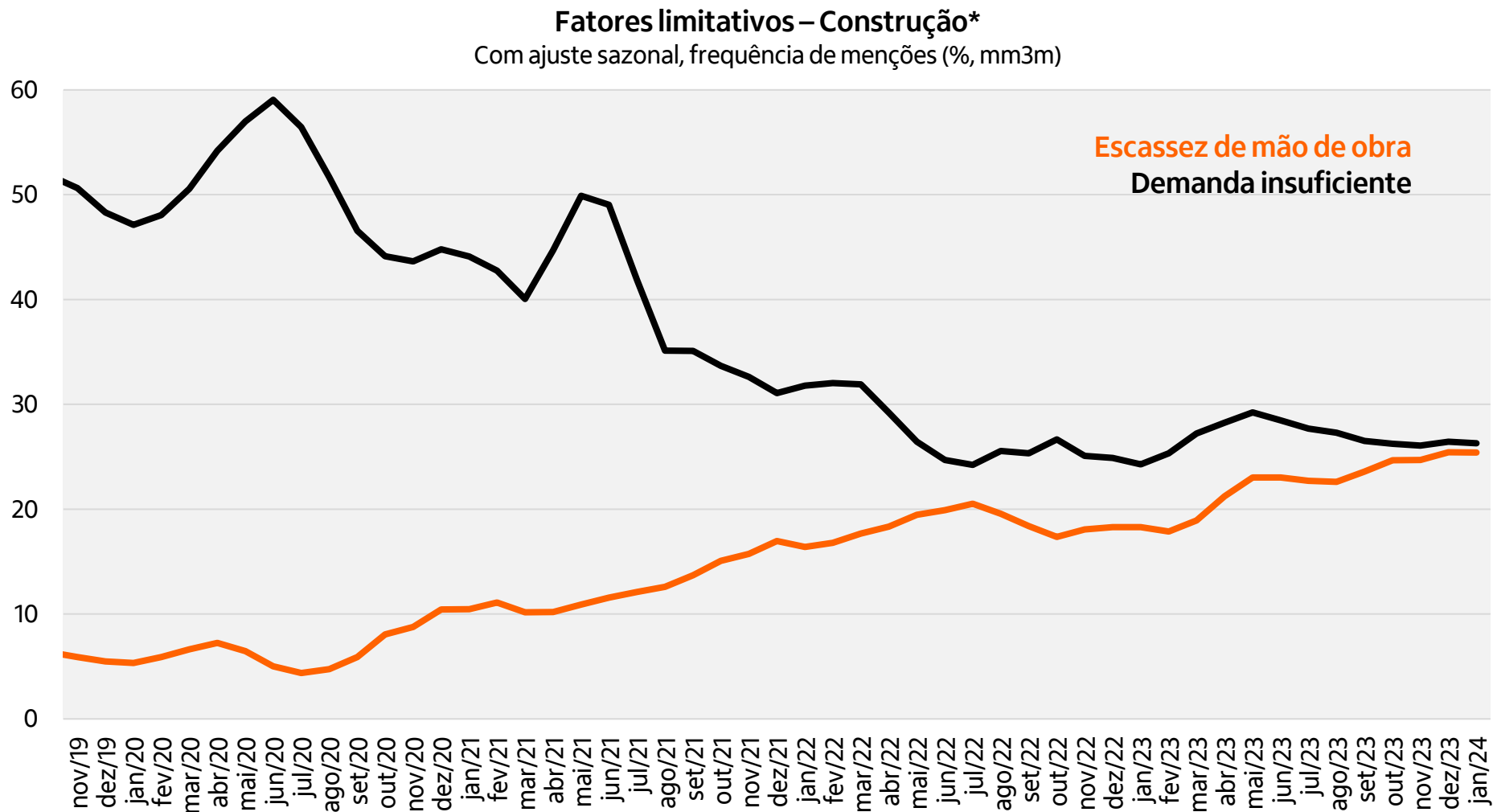
### Decomposição do INCC

Var. anual projeção



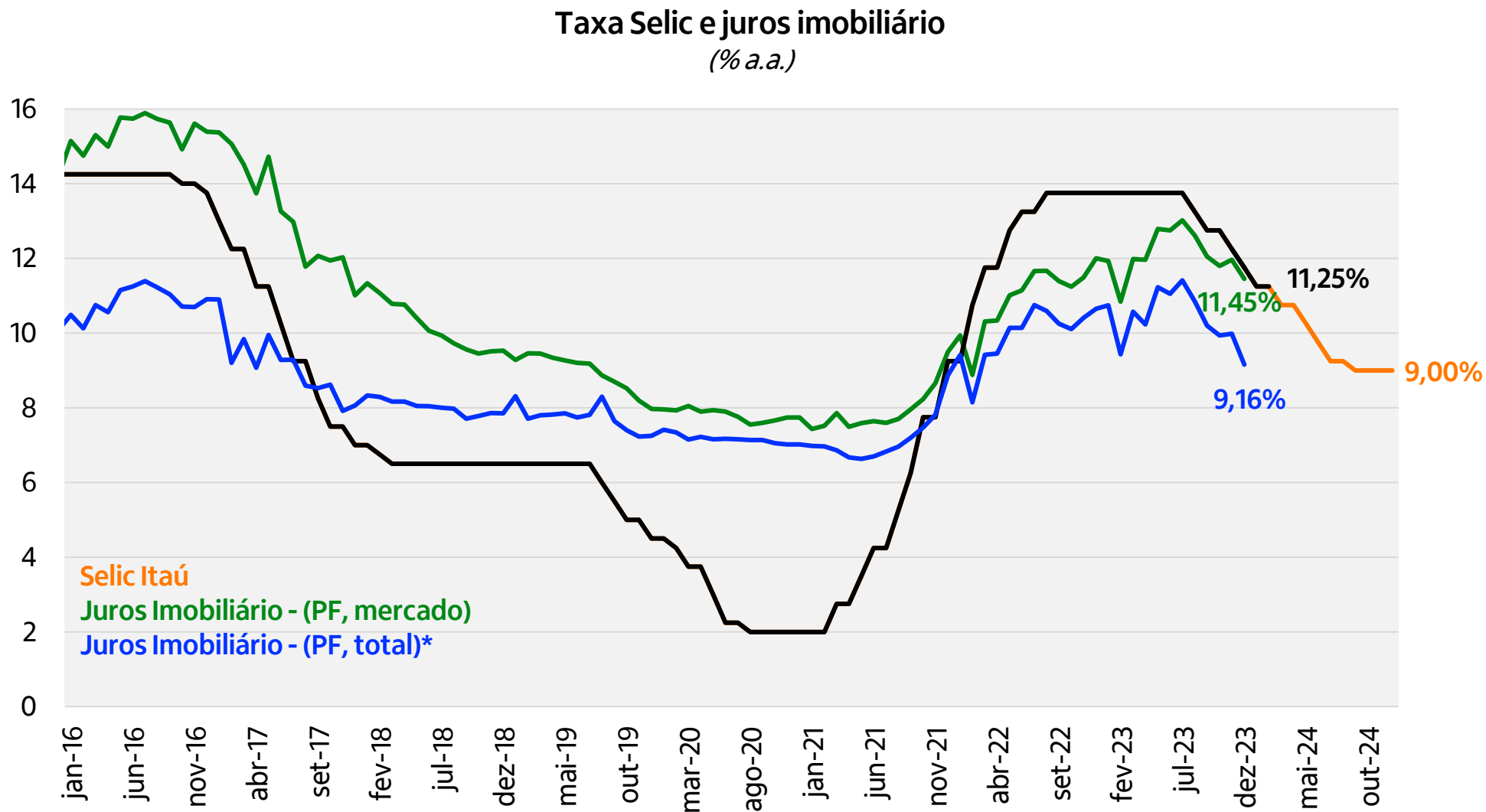
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>IGPM</b>	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	-3,2%	3,0%	3,0%
<b>INCC</b>	4,1%	8,7%	14,0%	9,4%	3,3%	3,6%	3,6%
<b>Materiais e serviços</b>	3,2%	15,9%	21,4%	7,1%	0,6%	3,1%	3,3%
<b>Mão de obra</b>	4,9%	2,6%	6,9%	11,8%	6,6%	4,2%	3,9%

# Escassez de mão de obra ganha relevância entre os fatores limitativos para a construção



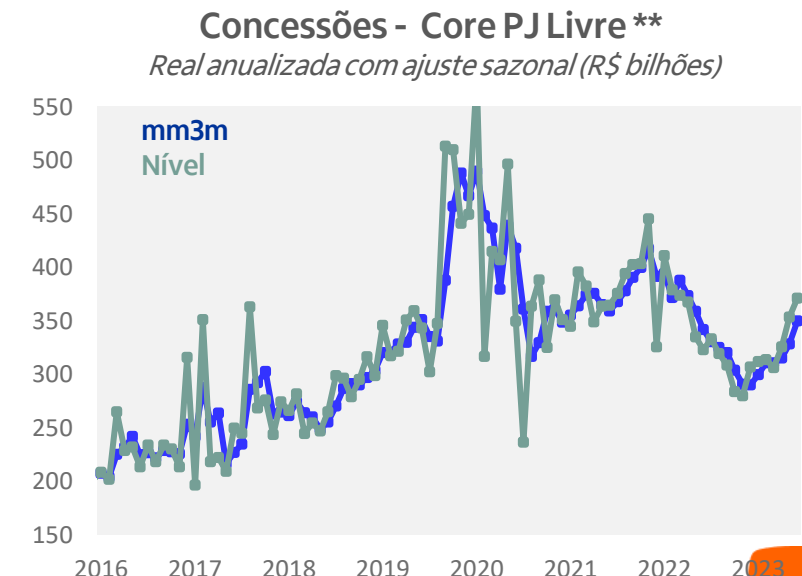
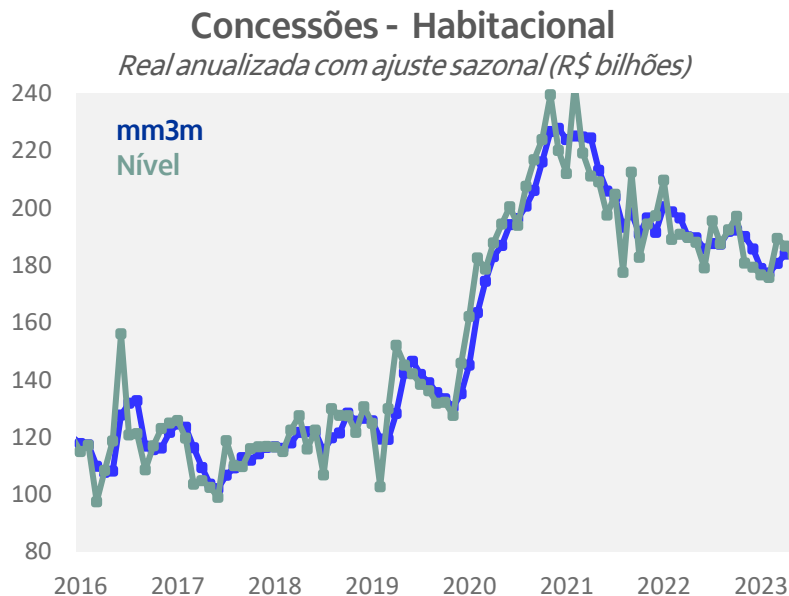
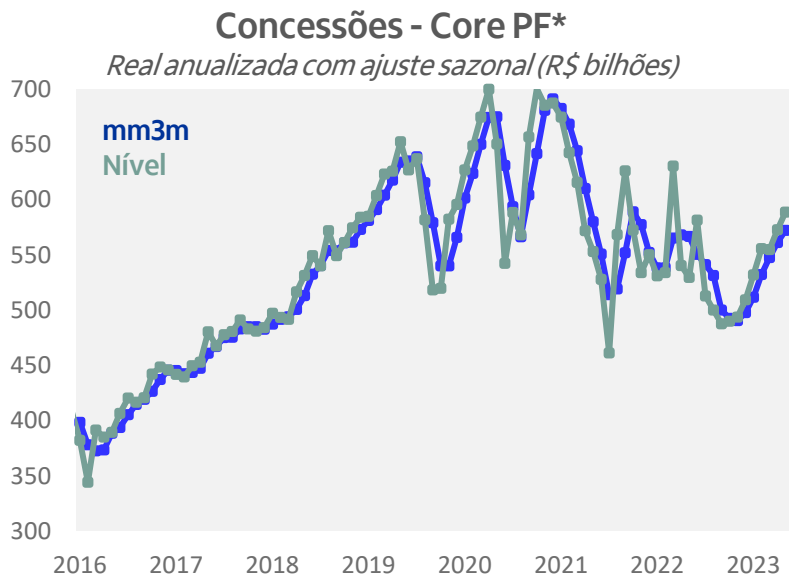
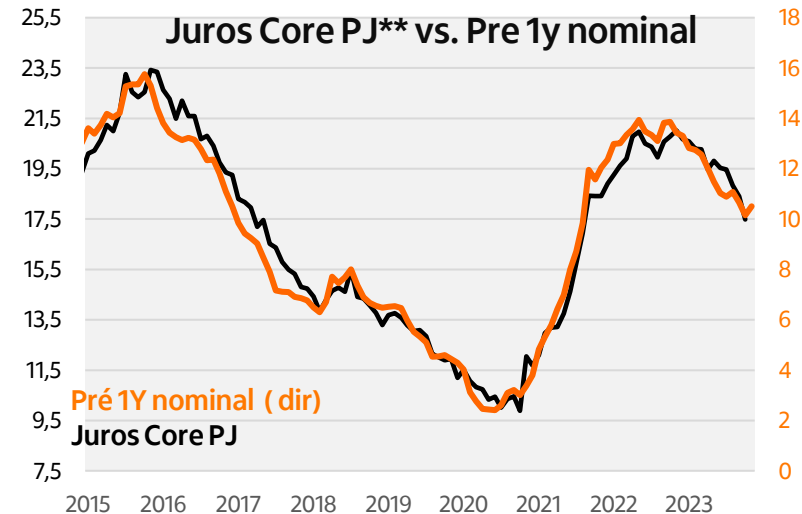
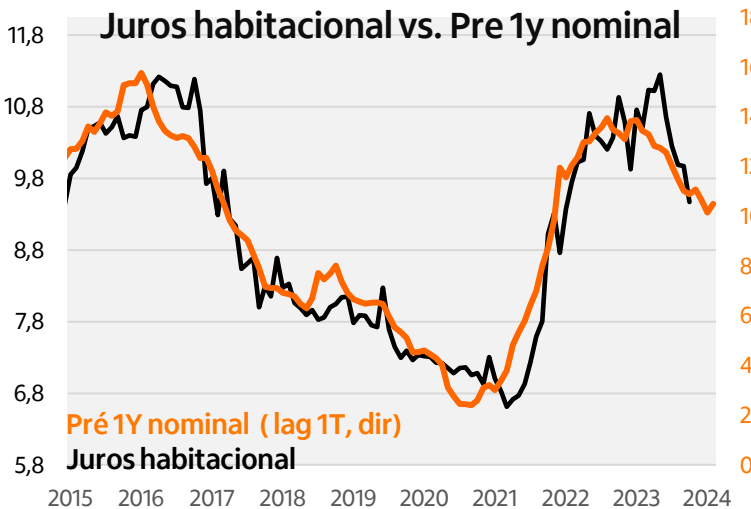
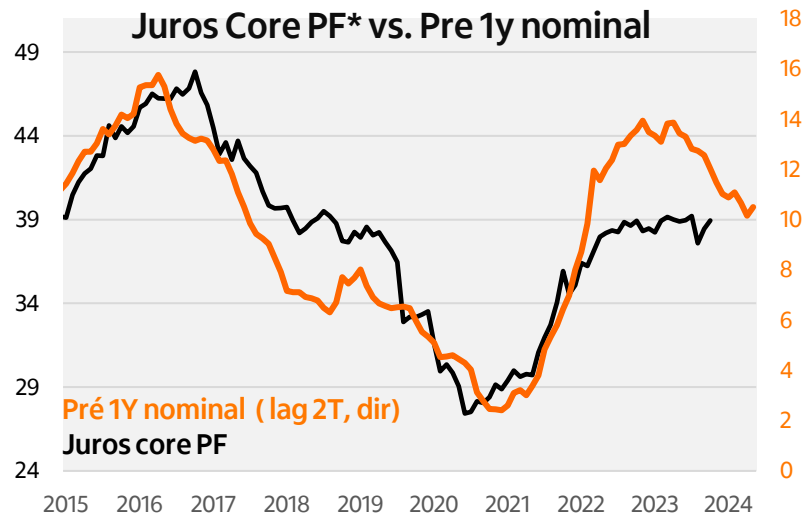
\*Construção = preparação do terreno, construção de edificações e obras de eng., obras de infraestrutura, obras de instalações, obras de acabamento e serviços especiais para construção

# Selic em direção a um dígito traz alívio para juros imobiliário



\*Considera fontes com taxas de mercado e recursos subsidiados (fundos e programas públicos, caderneta de poupança e parte dos depósitos a vista)

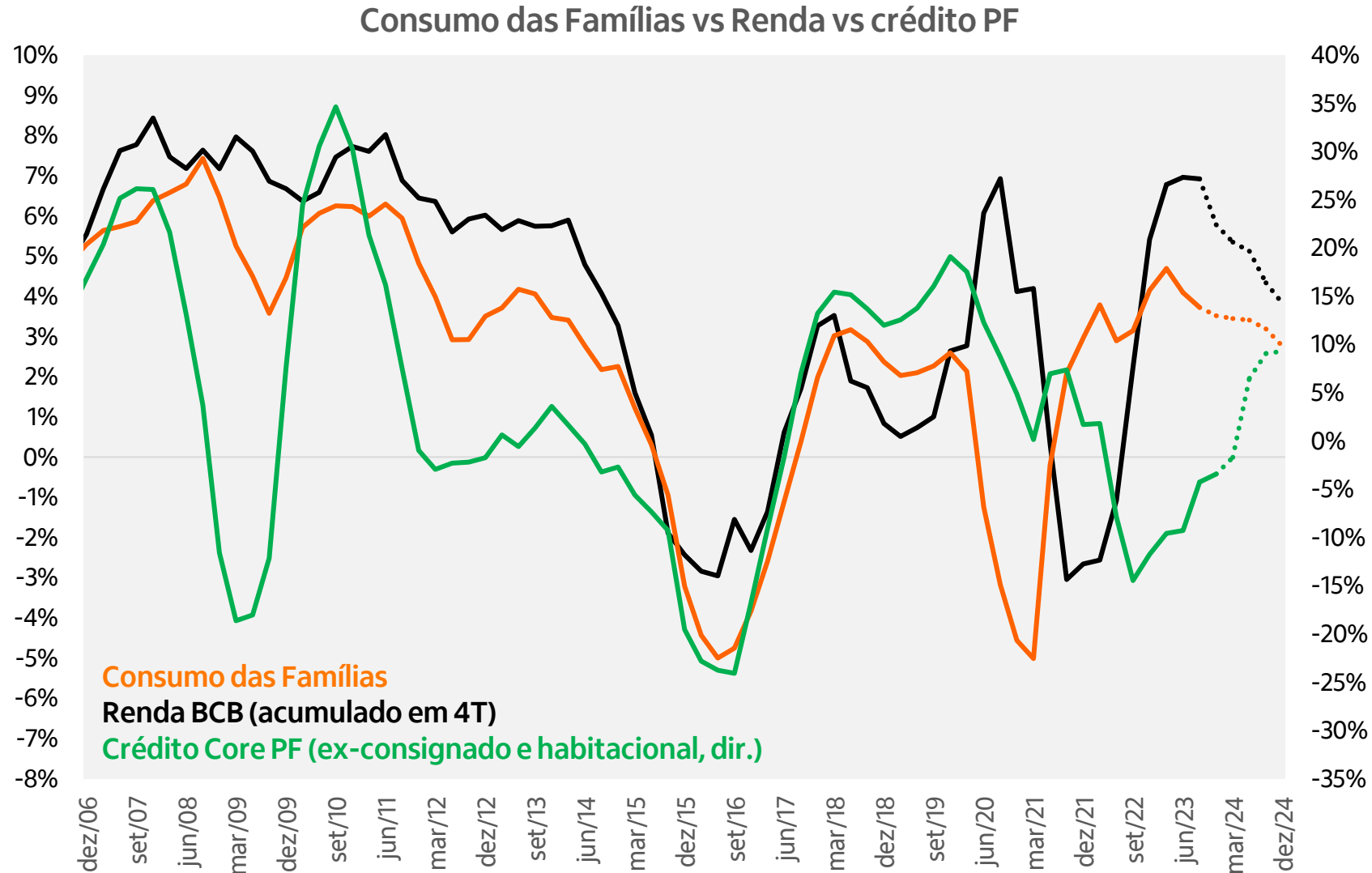
# Concessões mostram importante recuperação; houve revisão da série de habitacional a partir de fev/23 com melhora considerável das concessões



\*Core PF (Consignado+crédito Pessoal N. Consignado+Veículos)

\*\*Core PJ (modalidades livres com prazo maior que 1 ano)

# Bom desempenho do consumo é explicado pelo crescimento da renda, mas olhando adiante o crédito deve voltar a ter um efeito positivo

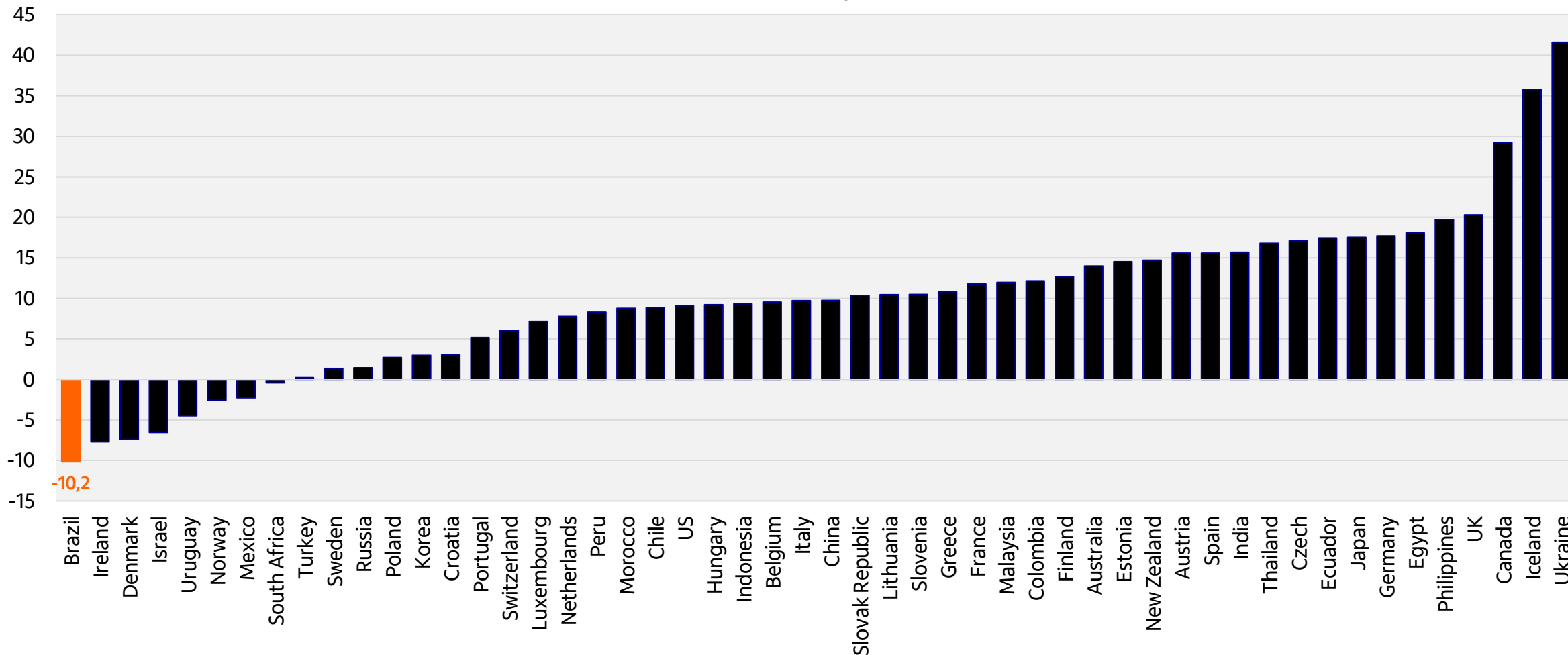


# Consumo continuará sendo o principal motor da economia, mesmo que desacelerando

Pesos:	Ótica da oferta			PIB	Consumo famílias	Gastos Governo	Ótica da demanda		
	Agricultura	Indústria	Serviços				Investimento	Exportações	Importações
	6%	23%	58%		63%	18%	19%	20%	19%
2019	0,4%	-0,7%	1,5%	1,2%	2,6%	-0,5%	4,0%	-2,6%	1,3%
2020	4,2%	-3,0%	-3,7%	-3,3%	-4,6%	-3,7%	-1,7%	-2,3%	-9,5%
2021	0,0%	5,0%	4,8%	4,8%	3,0%	4,2%	12,9%	4,4%	13,8%
2022	-1,1%	1,5%	4,3%	3,0%	4,1%	2,1%	1,1%	5,7%	1,0%
2023P	16,0%	1,2%	2,4%	2,9%	3,5%	1,1%	-3,3%	9,3%	-1,7%
2024P	0,7%	1,6%	2,0%	1,8%	2,6%	0,8%	2,1%	2,8%	3,8%
2025P	3,5%	0,8%	2,0%	1,8%	2,2%	1,8%	0,9%	2,4%	2,2%

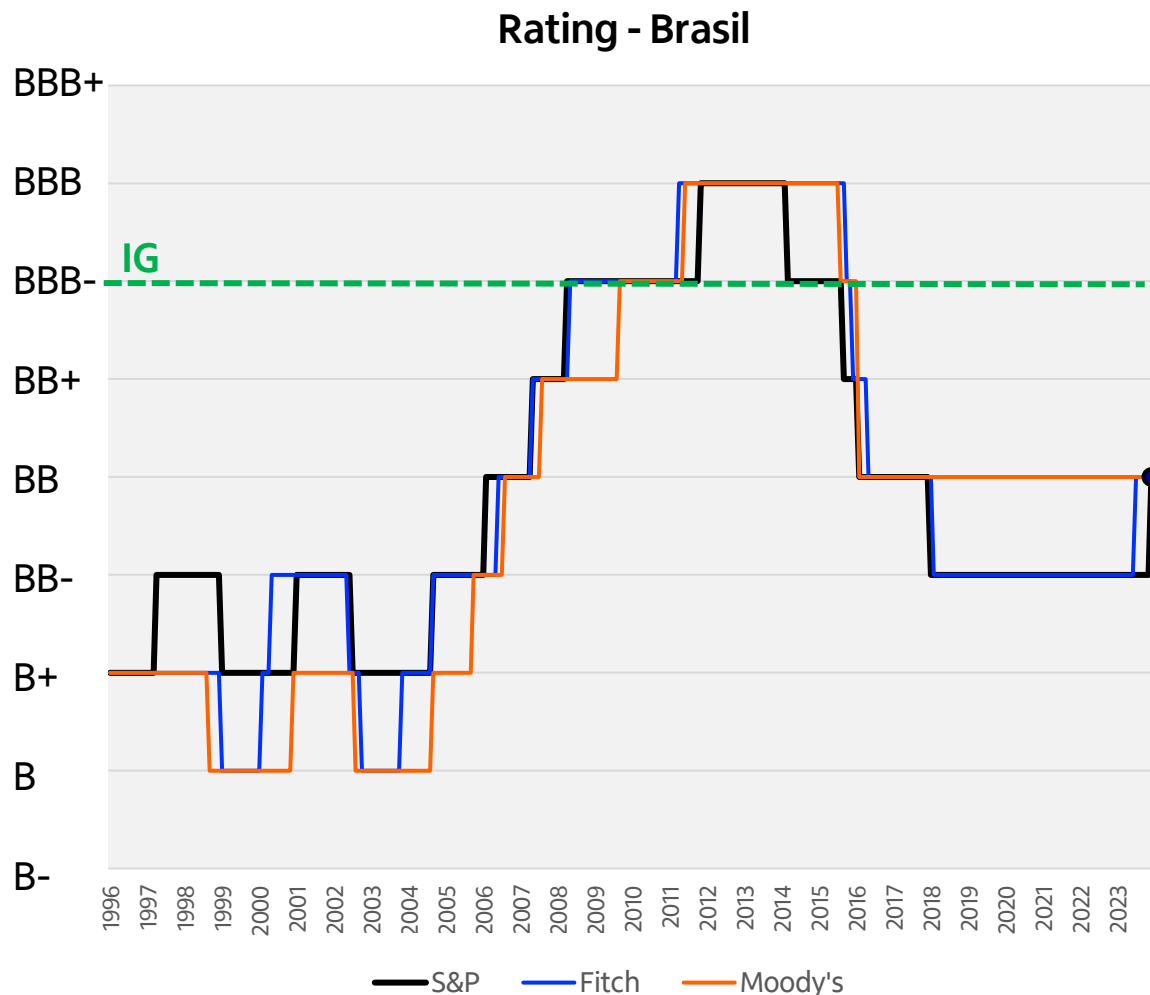
# Em uma análise comparativa, Brasil se destaca positivamente: dívida bruta brasileira surpreendeu para baixo em 2023

Surpresa da Dívida Bruta (p.p. PIB) para 2023: Projeção FMI (Out/2023) - FMI (Out/2019)





# Melhora do rating para BB, devido à reforma tributária e à continuidade da agenda reformista desde 2016, também é ponto positivo para o câmbio



Data	Medidas
dez-16	Teto de gastos
jul-17	Reforma trabalhista
set-17	Criação da TLP
abr-19	Cadastro positivo
jun-19	Acordo Mercosul - União Européia
set-19	MP liberdade econômica
set-19	Nova lei dos distratos
out-19	Reforma da previdência
dez-19	Marco do saneamento básico
out-20	Criação do PIX
fev-21	Início 1ª fase Open Banking
fev-21	Autonomia do BC
nov-21	Leilão do 5G
dez-21	Nova Lei do Gás
jan-22	Novo Marco Legal de Geração Distribuída
mar-22	BR do Mar
jun-22	Capitalização da Eletrobras
jul-22	Lei dos registros públicos
ago-22	Marco legal da securitização
dez-23	Reforma Tributária (PEC 45)

## Tributária: Regulamentação da reforma terá 19 grupos de trabalho

- Com o prazo de 180 dias para o envio de projetos de leis complementares após a promulgação, o governo estabeleceu 19 grupos de trabalho para a regulamentação da Reforma Tributária sobre o consumo, aprovada no final do ano anterior pelo Congresso Nacional.
- Esses grupos têm a responsabilidade de elaborar, em um período de 60 dias, anteprojetos para regulamentar o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) e a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS)

### Grupos técnicos (GTs) previstos para regulamentar a reforma:

1. Importação e Regimes Aduaneiros Especiais
2. Imunidades e entidades beneficentes sem fins lucrativos
3. Regime Específico de Serviços Financeiros
4. Regime Específico de Operações com Bens Imóveis
5. Regime Específico de Combustíveis e Biocombustíveis
6. Demais Regimes Específicos
7. Operações com Bens e Serviços Submetidos à Alíquota Reduzida
8. Reequilíbrio de Contratos de Longo Prazo
9. Transição para o IBS e a CBS, incluindo critérios para a fixação das alíquotas de referência e ressarcimento de saldos credores dos tributos atuais
10. Tratamento Tributário da Zona Franca de Manaus e das Áreas de Livre Comércio
11. Coordenação da Fiscalização do IBS e da CBS
12. Contencioso Administrativo do IBS e da CBS
13. Cesta Básica e Devolução do IBS e da CBS a Pessoas Físicas (Cashback)
14. Modelo Operacional de Administração do IBS e da CBS
15. Coordenação da Regulamentação e da Interpretação da Legislação do IBS e da CBS
16. Distribuição dos Recursos do Imposto sobre Bens e Serviços, inclusive durante o período de transição
17. Fundo de Sustentabilidade e Diversificação do Estado do Amazonas e Fundo de Desenvolvimento Sustentável dos Estados da Amazonia e do Amapá
18. Comitê Gestor do Imposto sobre Bens e Serviços
19. Imposto Seletivo

# Brasil: projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Atividade econômica</b>							
PIB (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	1,8	1,8
Desemprego (%) – Dezembro	11,7	14,8	11,7	8,5	7,9	8,0	8,0
<b>Inflação</b>							
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	3,6	3,5
IGP-M (%)	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	3,0	3,0
<b>Política monetária</b>							
Taxa SELIC (% , dezembro)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	9,00	9,00
Taxa SELIC (% , média)	5,96	2,81	4,81	12,63	13,25	9,88	9,00
<b>Contas públicas</b>							
Resultado primário (% PIB)	-0,8	-9,2	0,7	1,2	-2,3	-0,8	-1,0
Dívida bruta (% PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,3	77,2	80,4
<b>Setor Externo</b>							
BRL/USD (dezembro)	4,03	5,19	5,57	5,28	4,85	4,90	5,10
BRL/EUR (dezembro)	4,52	6,34	6,30	5,65	5,34	5,29	5,51
Conta corrente (% PIB)	-3,6	-1,9	-2,8	-2,5	-1,3	-0,6	-0,9
Balança comercial (USD bi.)	35	50	61	62	99	85	70

# Projeções globais: inflação em queda, crescimento forte nos EUA

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>PIB</b>						
Mundo	-2,8	6,3	3,4	3,1	3,1	3,3
EUA	-3,4	6,7	2,1	2,5	2,5	2,0
Zona do Euro	-6,2	5,4	3,4	0,4	0,5	0,9
China	2,3	8,1	3,0	5,2	4,7	4,5
LatAm	-7,0	6,8	3,8	2,2	1,8	2,3
<b>Inflação</b>						
EUA: CPI	1,4	7,0	6,5	3,4	2,5	2,5
EUA Core CPI	1,6	5,5	6,0	3,9	3,0	2,3
Zona do Euro: CPI	-0,3	5,0	9,2	2,9	1,9	1,8
Zona do Euro: Core CPI	0,2	2,6	5,2	3,4	2,3	1,9
<b>Política monetária</b>						
Fed Funds	0,00-0,25	0,00-0,25	4,25-4,50	5,25-5,50	4,25-4,50	3,50-3,75
Treasury 10y	0,93	1,47	3,9	3,90	3,75	3,50
USD/EUR	1,22	1,13	1,07	1,10	1,08	1,08
<b>Commodities (Dez)</b>						
Petróleo Brent (USD/bbl)	50	75	82	77	80	75
Minério de ferro (USD/ton)	153	116	110	138	110	90
Milho (USD/bu)	437	592	656	471	400	380
Soja (USD/bu)	1207	1290	1474	1298	1100	900
Trigo (USD/bu)	604	790	757	628	625	575

# Quando sobram dúvidas, aqui não falta informação

O Itaú Views Morning Call traz todas as manhãs nossa visão tempestiva sobre acontecimentos recentes, divulgações de dados e tendências da economia global e brasileira.

Acompanhe nas principais  
plataformas de streaming



# Quer continuar essa conversa?

Com o aplicativo Itaú Análises Econômicas, você recebe nossos relatórios de economia em tempo real.

Baixe e venha conhecer!



## Informações Relevantes

1. Este relatório foi desenvolvido e publicado pelo Departamento de Pesquisa Macroeconômica do Itaú Unibanco S.A. (“Itaú Unibanco”). Este relatório não é um produto do Departamento de Análise de Ações do Itaú Unibanco ou da Itaú Corretora de Valores S.A. e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM n.º 20, de 2021.

2. Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Entretanto, o Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. O Itaú Unibanco não possui qualquer obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e informar o respectivo leitor.

3. As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

4. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório encontram-se disponíveis mediante solicitação. O Itaú Unibanco e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou de outra, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.

**Observação Adicional:** Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você declara e confirma que compreende os riscos relativos aos mercados abordados neste relatório e às leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo.

**SAC Itaú:** Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, fale com o SAC Itaú: 0800 728 0728. Ou entre em contato através do nosso portal <https://www.itaú.com.br/atendimento-itaú/para-voce/>. Caso não fique satisfeito com a solução apresentada, de posse do protocolo, contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, São Paulo-SP, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos os dias, 24h, 0800 722 1722.