

montebravo



# visão estratégica

MONTE BRAVO

ECP

PO 2025 - Workshop premissas macroeconômicas

JUNHO 2024

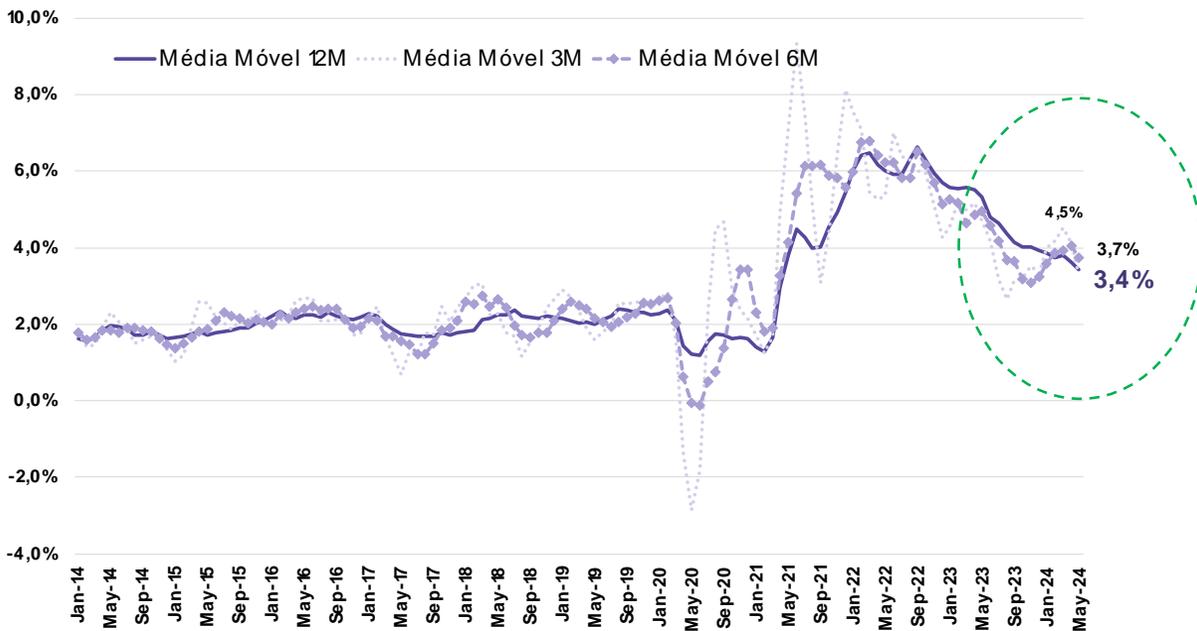
# EUA - Inflação benigna a partir de abril reforça alta temporária no 1T24

• Após surpresa altista no 1T24, núcleo do CPI voltou a cair com desinflação de bens e menor alta de serviços:

- Parte das pressões que ocorreram no 1T24 estão se reduzindo, como alta de preços de carros novos e seguro de veículos;
- Núcleo do serviços ligados ao mercado de trabalho teve deflação em abril, reforçando alta temporária do

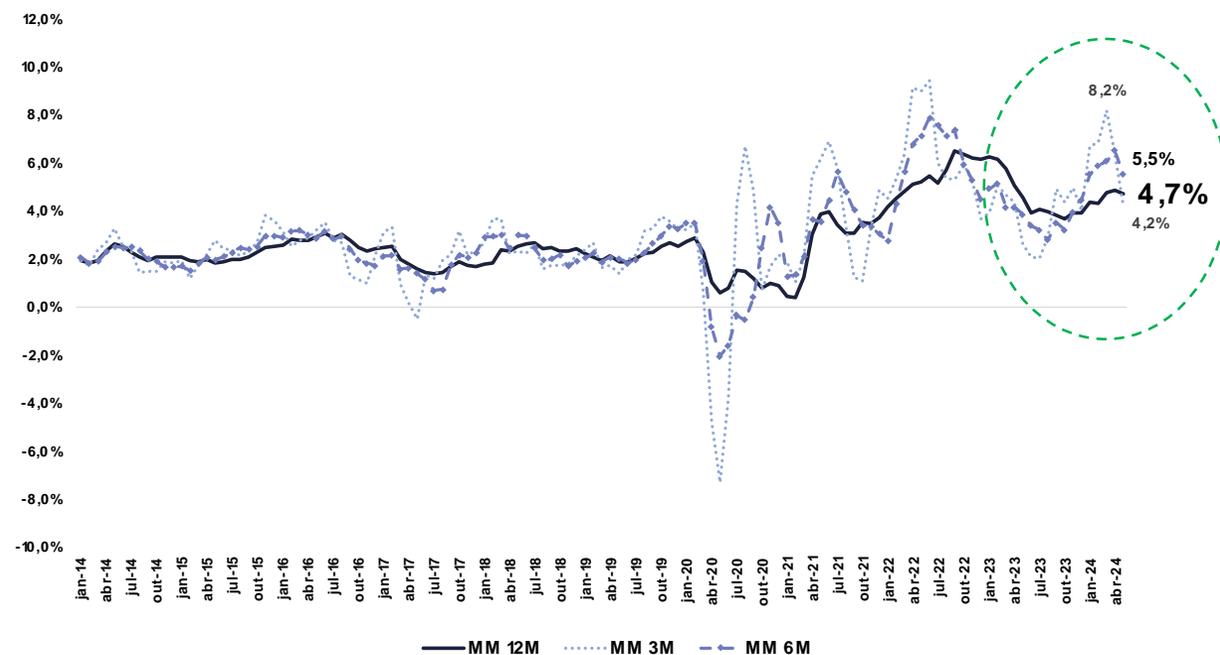
## EUA: Core CPI

(dados anualizados)



## EUA: "Super Core" CPI

(Serviços excluindo Habitação (aluguéis e aluguéis imputados) - dados anualizados)



# EUA - Núcleo do PCE deve ter desaceleração substancial em maio

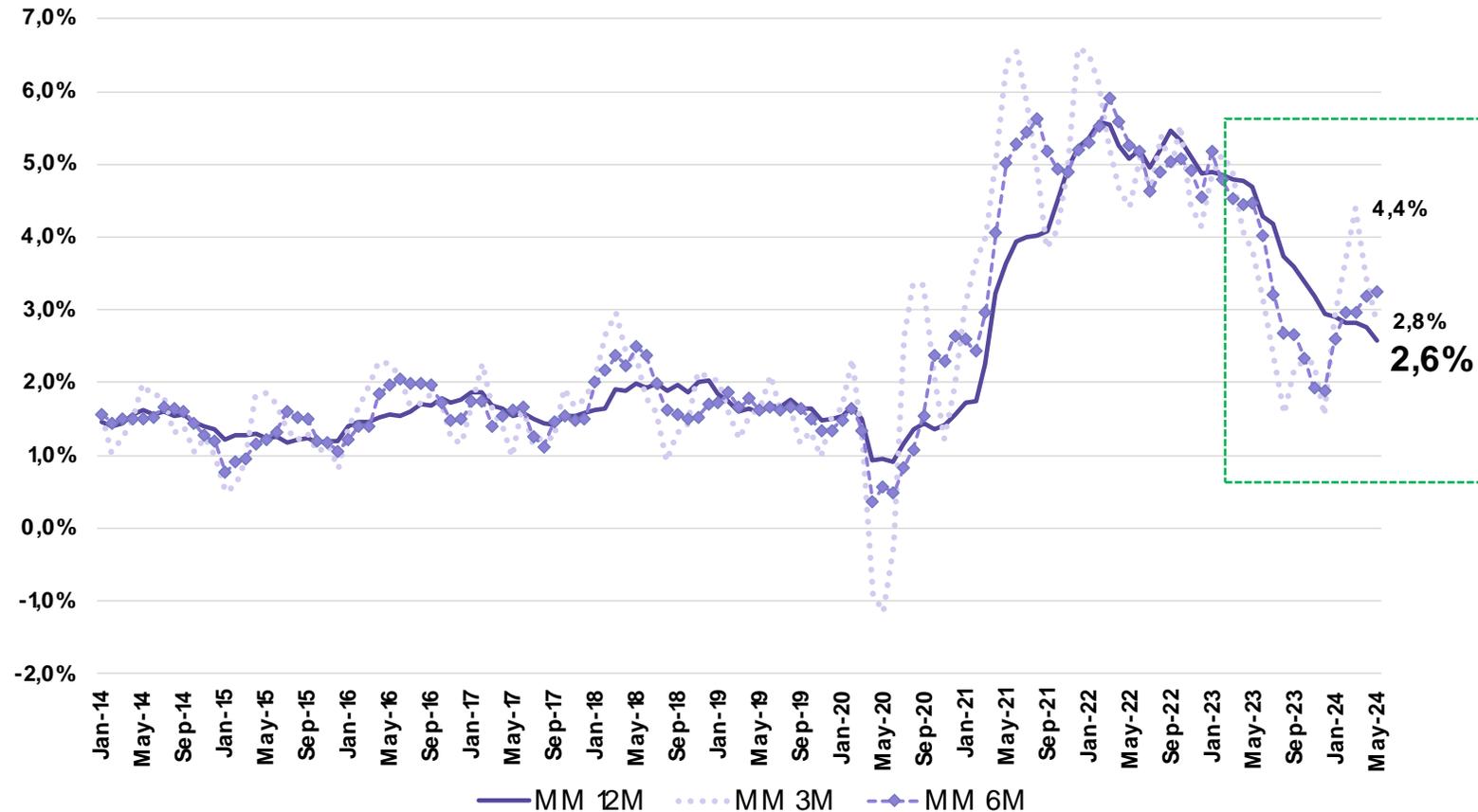
- Após surpresa do CPI de maio, o núcleo do PCE deverá desacelerar de 2,8% em abril para 2,6% em maio

- Desaceleração da inflação de serviços excluindo os gastos de moradia deverá se intensificar em maio;

- Núcleo do PCE  
confiança do FE

## EUA: Core PCE

(dados anualizados)



de 2024, reforçando

## EUA - FED elevou projeção para núcleo do PCE e juros final para 2024

- Comitê elevou projeção do núcleo do PCE por conservadorismo, pois inflação do 2º semestre de 2023 foi baixa:

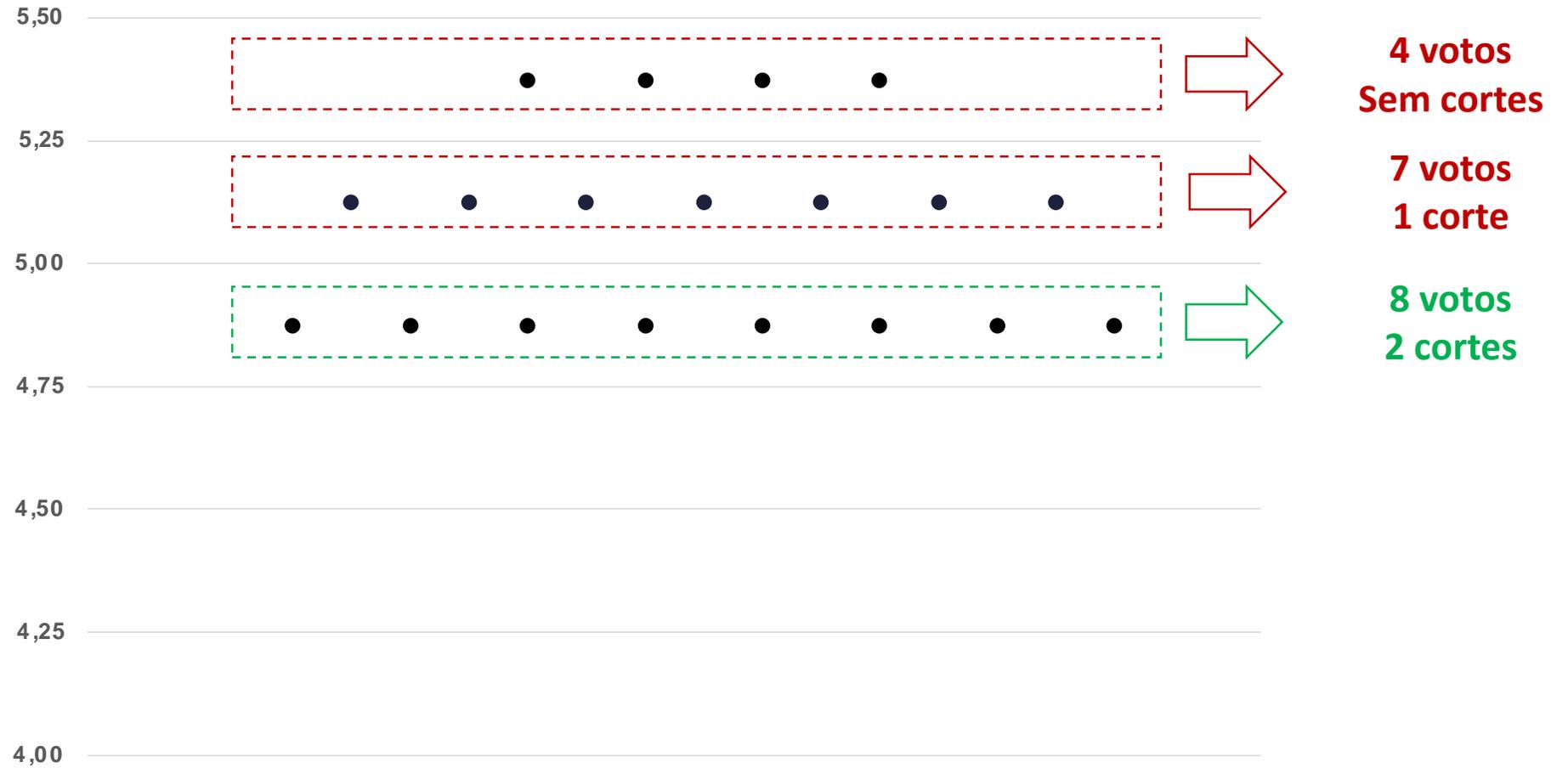
- Powell reconheceu que projeção do PCE não foi atualizada por todos os membros do comitê, após CPI melhor que esperado;
- Revisão do cenário econômico e os membros do comitê esperam 1 ou 2

FED - Projeções Anuais				
	Data	2024	2025	2026
PIB (Tri/ Tri-4)	12-jun-24	2,1 →	2,0 →	2,0 →
		2,1	2,0	2,0
Taxa de desemprego	12-jun-24	4,0 →	4,2 ↑	4,1 ↑
		4,0	4,1	4,0
PCE Core	12-jun-24	2,8 ↑	2,3 ↑	2,0 →
		2,6	2,2	2,0
Fed Funds (% a.a.)	12-jun-24	5,1 ↑	4,1 ↑	3,1 →
		4,6	3,9	3,1
Taxa de juros reais (% a.a.)	12-jun-24	2,2 →	1,8 →	1,1 →
		1,9	1,6	1,1

membros do comitê

Fonte: Federal Reserve Bank. Elaboração: Monte Bravo Corretora.

### Projeção de Fed Funds - 2024 (Reunião da Jun/2024)

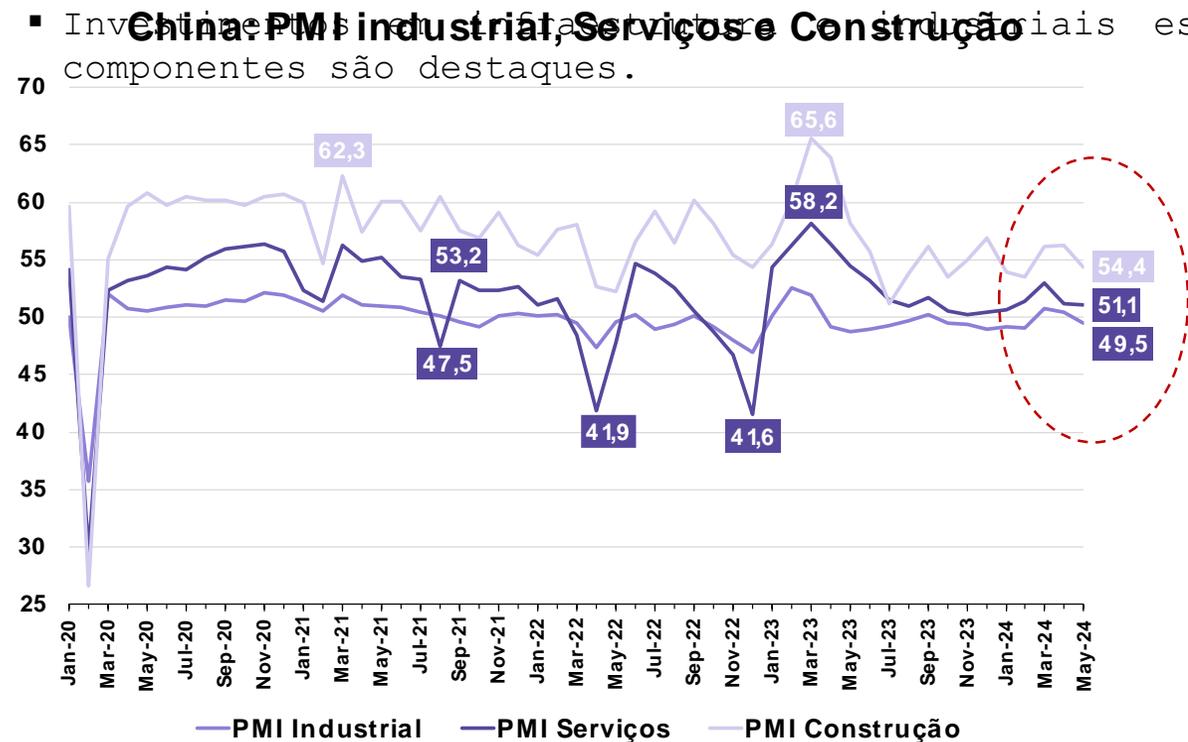


# China: Dados de maio foram mistos, mas PIB deve crescer 5,0% em

2024  
 • PMI industrial e da construção perderam força em maio, mas serviços seguem expandindo na margem:

- Crescimento do PIB 2T24 segue robusto com alta de 5,2% na comparação anual, com destaque para exportações e construção;

- Investimentos em infraestrutura industriais estão recuperando. Exportações de veículos elétricos e componentes são destaques.



## Projeções - PIB China 2024

	GS	Consenso	Monte Bravo
	YoY		
2022	3,0%	3,0%	3,0%
2023	5,2%	5,2%	5,2%
Mar-24	5,3%	5,3%	5,3%
Jun-24	5,4%	5,3%	5,2%
Sep-24	4,9%	4,7%	4,9%
Dec-24	4,9%	4,7%	4,7%
2024	5,0%	4,9%	5,0%

Fonte: Bloomberg e Monte Bravo.

## Global - Crescimento está se consolidando acima de 3,0% para 2024 e 2025

### • Desinflação das economias desenvolvidas abre espaço para cortes pelos Bancos Centrais no 2º semestre de 2024

- Economia americana tem sido mais resiliente que o esperado e "soft landing" segue o mais provável em 2024;
- Na China, dados melhores no 1T24 elevaram confiança em crescimento em torno da meta de 5,0% em 2024;
- Cenário tende a ser construtivo com o 2º semestre de 2024. Porém, há risco de juros dos países desenvolvidos;

### Cenário Global 2023-2024

	2021	2022	2023	2024	2025	WEO - IMF <sup>1</sup> (2024)	WEO - IMF <sup>1</sup> (2025)
PIB Global (% a.a.)	6,2%	3,3%	3,2%	3,5%	3,5%	3,2%	3,2%
PIB USA (% a.a.)	5,7%	1,9%	2,5%	2,4%	1,8%	2,7%	1,9%
PIB Zona do Euro (% a.a.)	5,9%	3,4%	0,4%	0,9%	1,5%	0,8%	1,5%
PIB CHINA (% a.a.)	8,1%	3,0%	5,2%	5,0%	4,5%	4,6%	4,1%
PIB Emergentes ex-China	5,8%	3,9%	3,2%	3,8%	4,0%		
Fed Funds (% a.a.) - upper bound	0,25%	4,50%	5,50%	4,75%	3,50%		

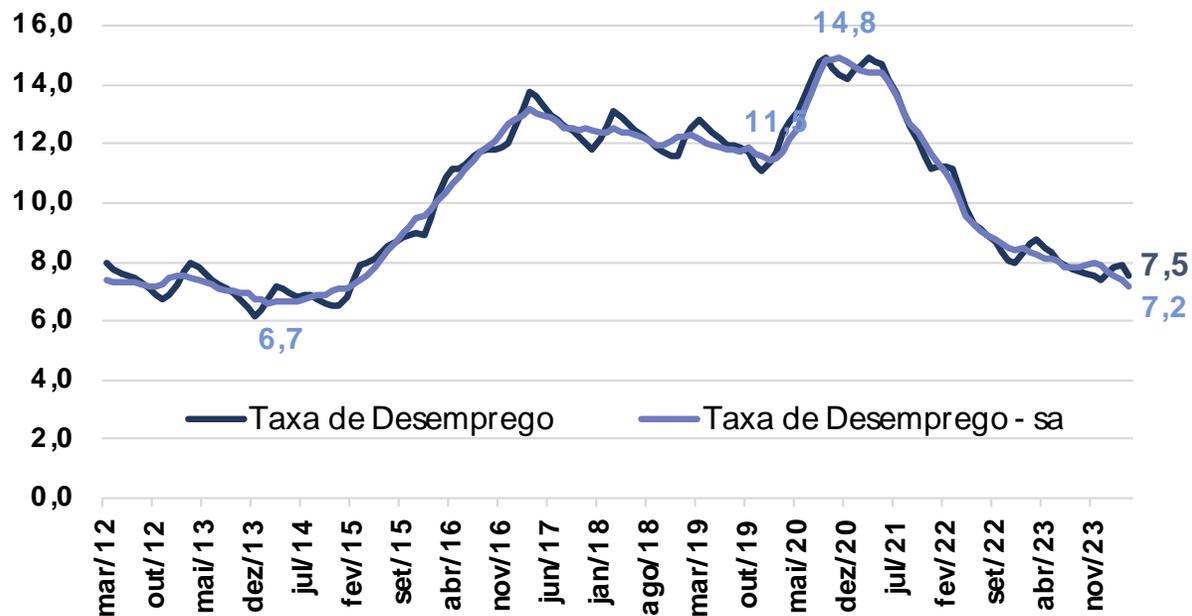
Fonte: Bloomberg. Projeção: Monte Bravo.

<sup>1</sup> WEO - IMF atualização Abr/24

# **Cenário Brasil**

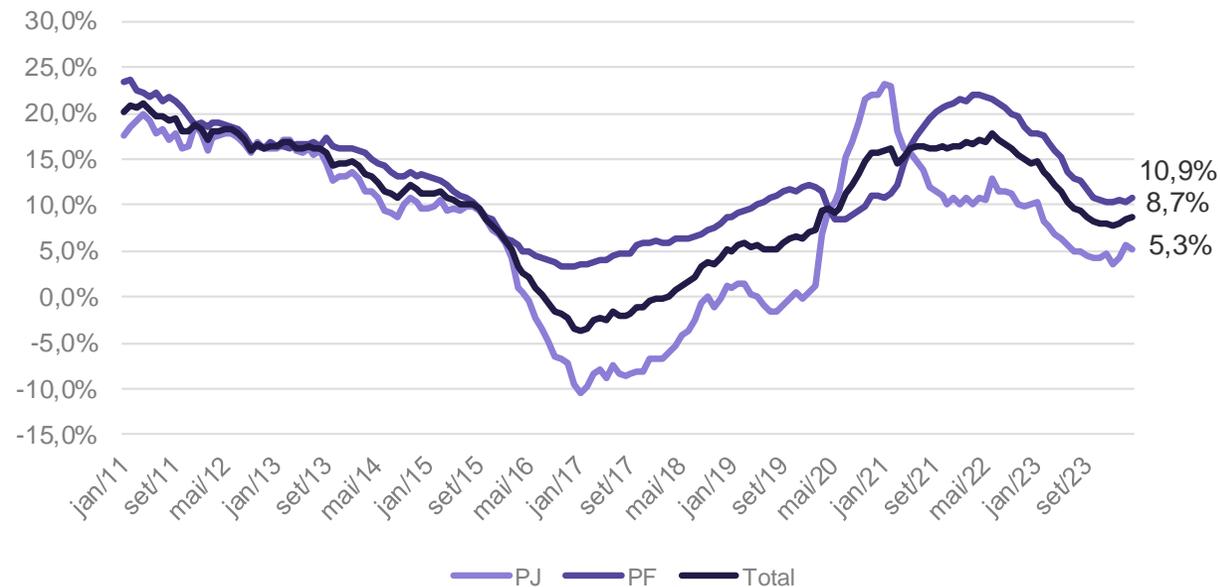
Brasil: Desemprego atingiu 7,2% (abr/24), com a forte geração de vagas. Crédito está acelerando, em especial para PF, com alta 10,9% (YoY).

### Taxa de Desemprego (%)

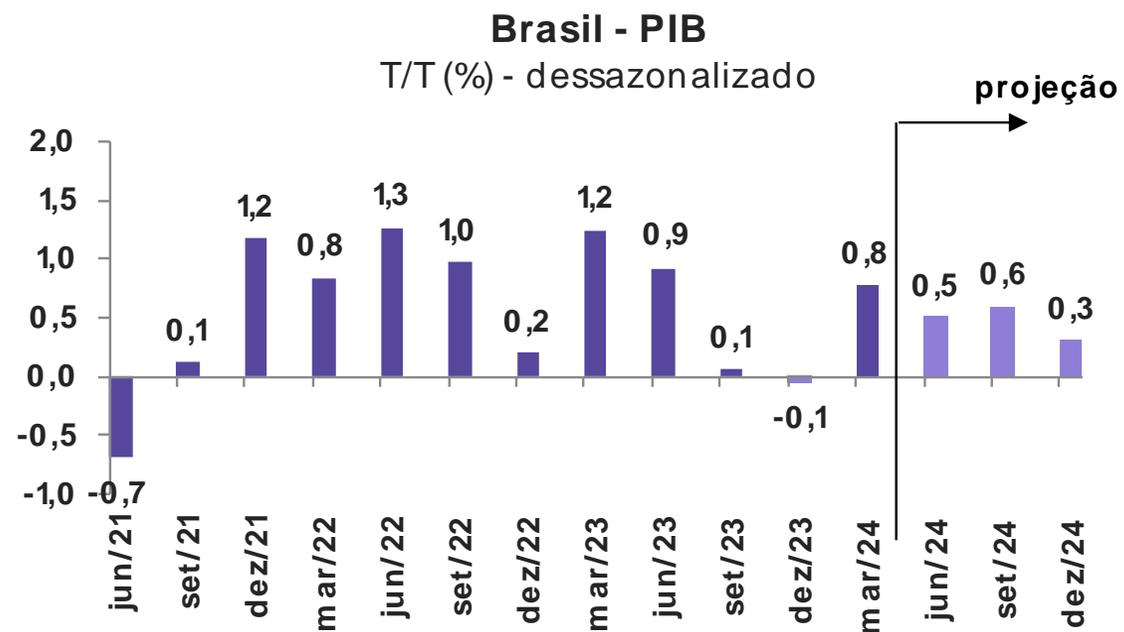


Fonte: IBGE. Elaboração: Monte Bravo.

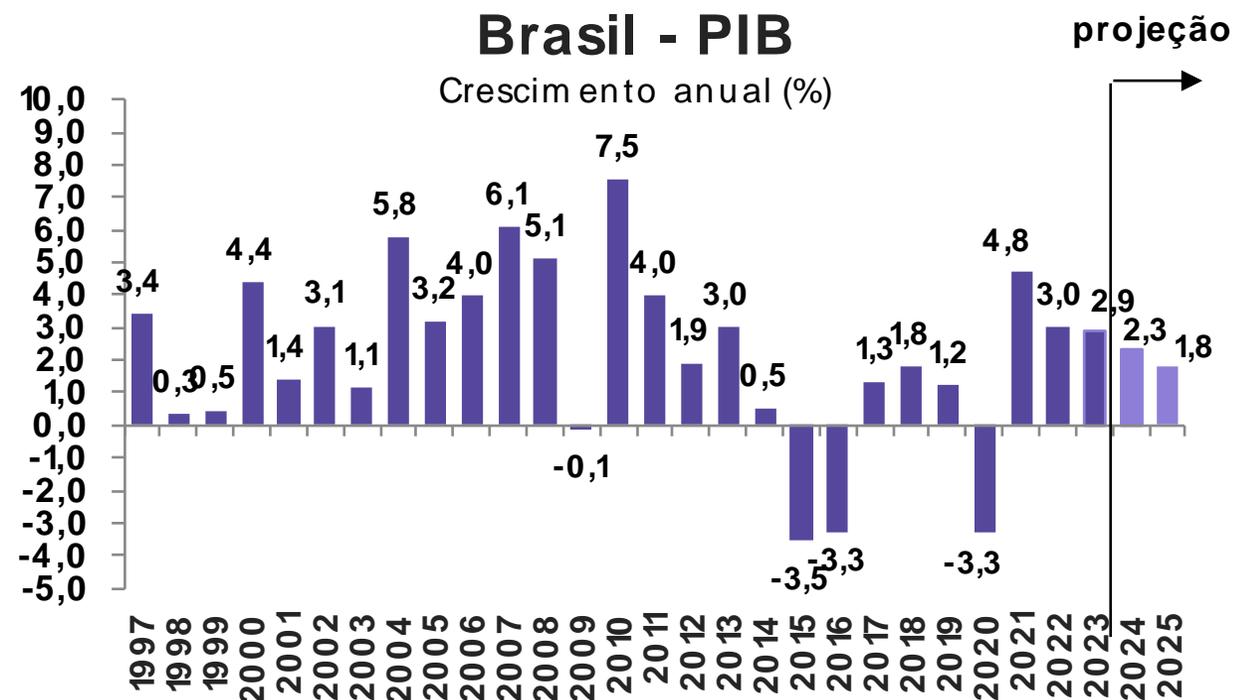
### Estoque de crédito (YoY)



Brasil: Economia deverá desacelerar crescimento para 0,5% (QoQ) no 2T24, com impacto das enchentes no RS. PIB 2024 deve crescer 2,3%.

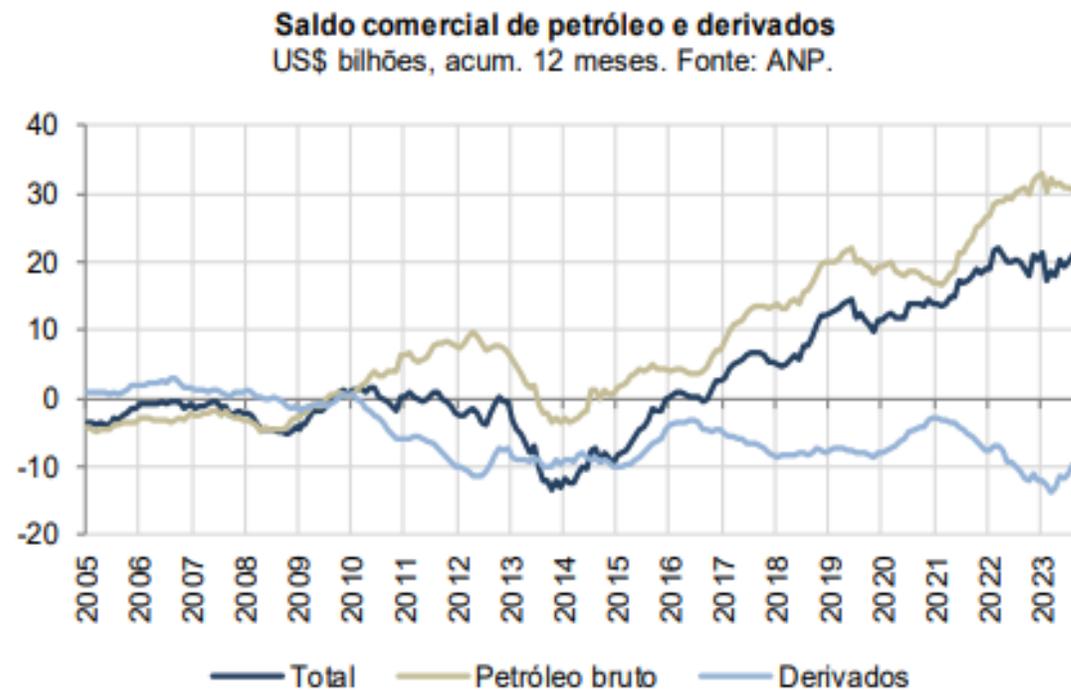
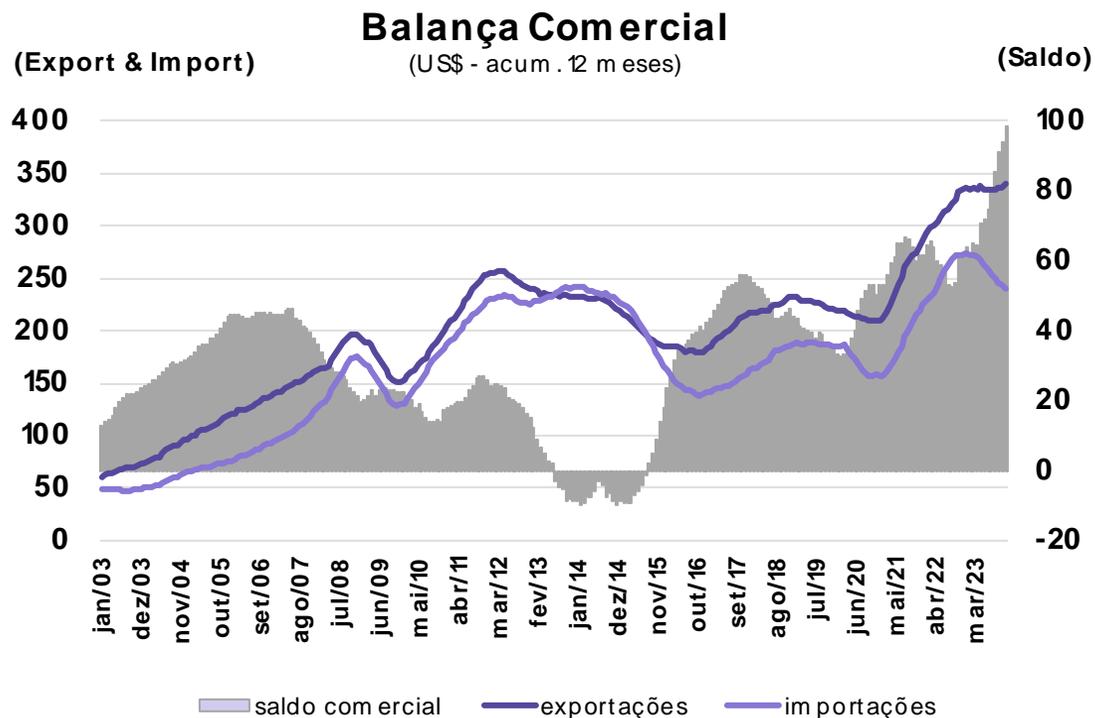


Fonte: IBGE. Projeção: Monte Bravo.



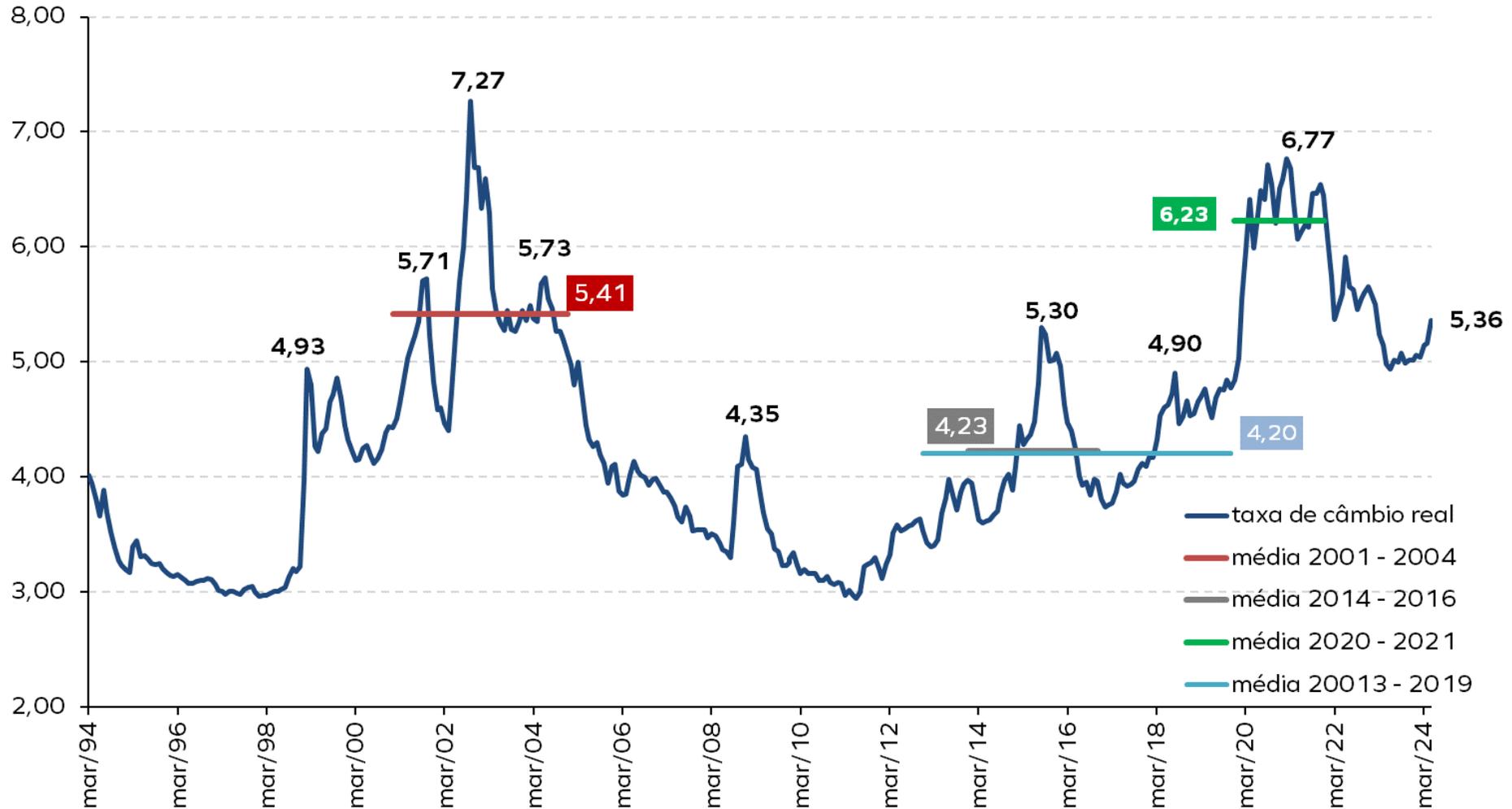
# Setor Externo - Balança comercial segue forte e saldo foi recorde em 2023

- Balança comercial registrou saldo de US\$ 98,6 bi em 2023, o que contribui para melhorar sobra de dólares



## Taxa de câmbio real - cesta de moedas

(Base jun24 = R\$/ US\$ 5,36)



# Fiscal - Incerteza fiscal se elevou com rejeição medidas fiscais

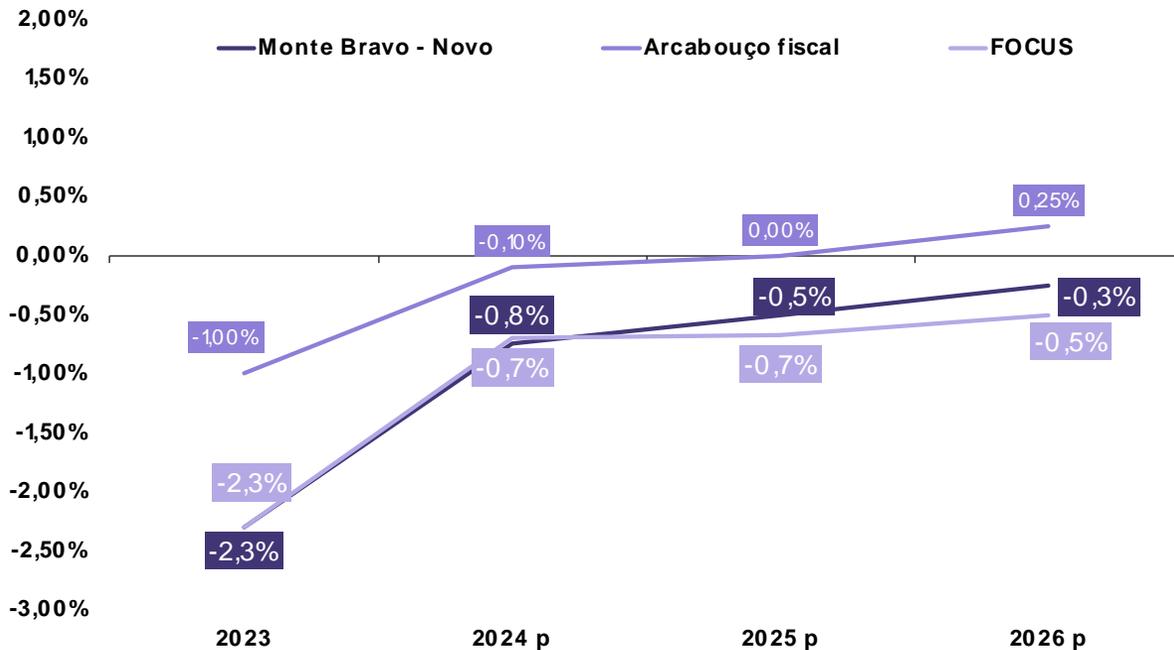
- **Meta de primário reduzida para 2025 e, especialmente, para 2026 reduz credibilidade da política fiscal:**

- Meta de primário foi reduzida de 0,5% e 1,0% do PIB para 0,0% e 0,25% do PIB, respectivamente, para 2025 e 2026;

- Esforço fiscal segue concentrado nas receitas, sem corte de despesas.

## Trajetória do Resultado Primário

(% do PIB)

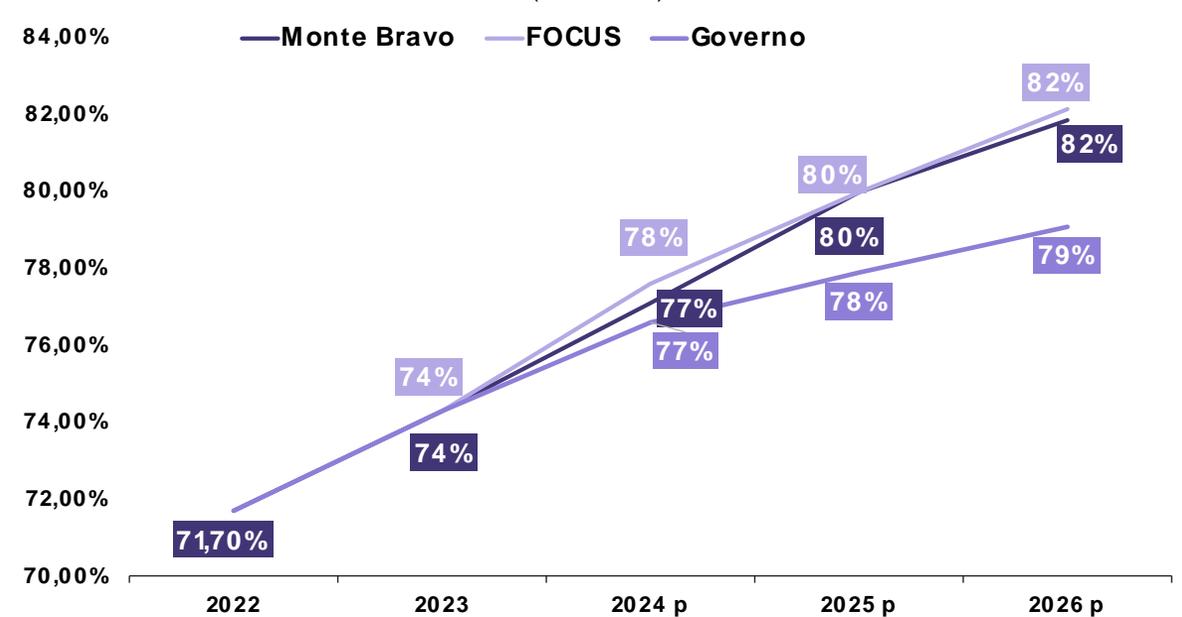


Fonte: Bloomberg. Elaboração: Monte Bravo.

ção:

## Trajetória da Dívida Bruta

(% do PIB)



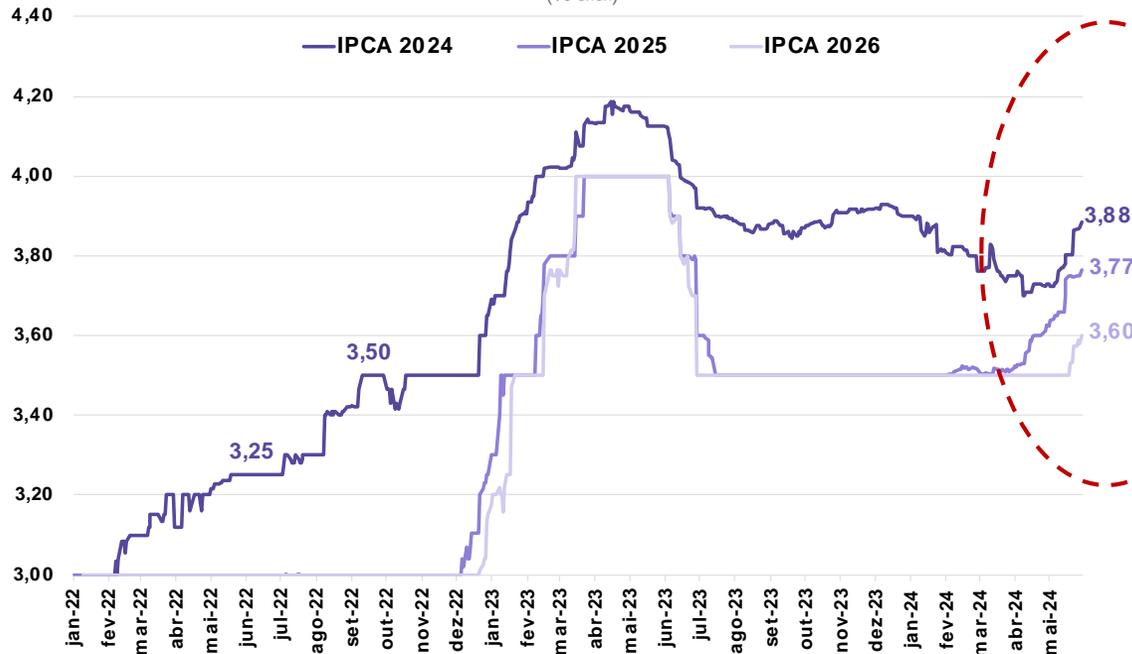
Fonte: Bloomberg. Elaboração: Monte Bravo.

# Inflação e Juros - Desancoragem das expectativas e fiscal indicam parada

- Balanço de riscos assimétrico com aumento das incertezas do cenário externo, atividade mais forte e expectativas em alta:
  - BC tem indicado em discursos recentes que balanço de riscos seguiu deteriorando desde a última reunião;
    - Fim do ciclo de cortes da taxa Selic é a opção mais adequada para lidar com ambiente de incerteza fiscal e expectativas desancorando.

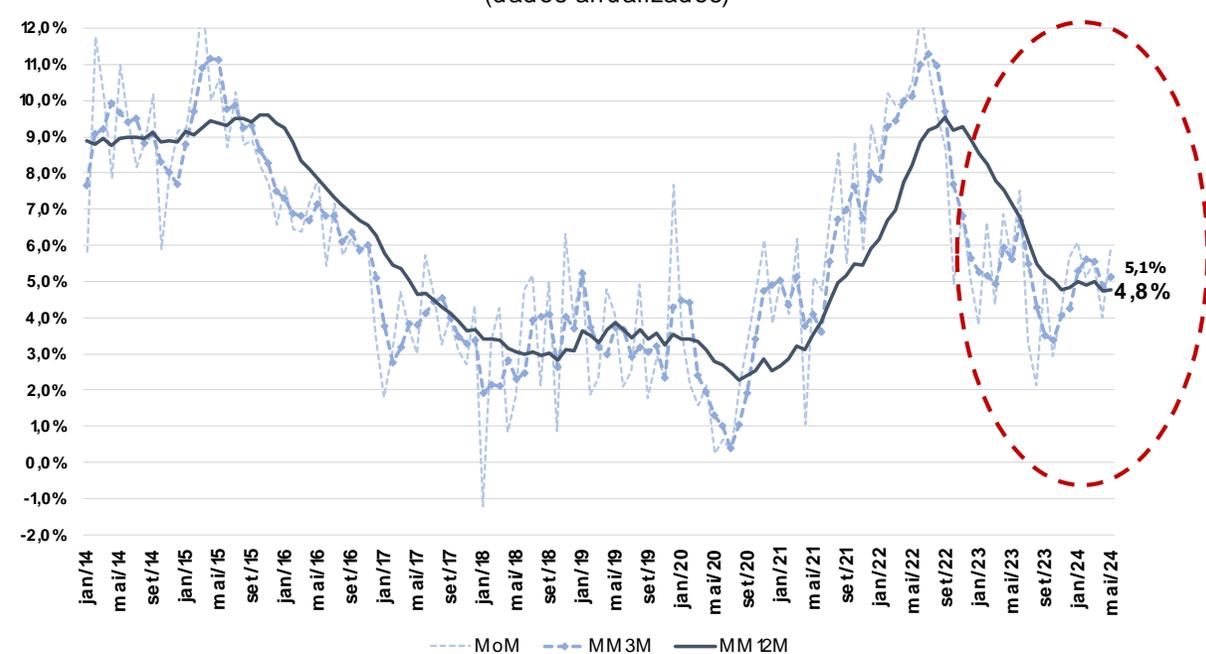
### Expectativa IPCA 2024, 2025 e 2026 - Focus

(% a.a.)



### IPCA Núcleos : Serviços subjacentes

(dados anualizados)



# Brasil: Cenário depende da credibilidade do binômio fiscal e

## monetário

### • Cenário Base Monte Bravo

- Cenário global se tornará construtivo no último trimestre, com Fed cortando 3 vezes de 25 p.b. em 2024
- Cenário doméstico apresentou uma elevação aguda da percepção de risco fiscal e incerteza sobre BC
  - Mudança da meta primária, isolamento de Haddad no governo e ruído político fizeram incerteza fiscal crescer
- Credibilidade das medidas para primário de 2025 e tamanho do contingenciamento para 2024 definirão cenário:

Variáveis Macro	Cenário				Otimista		Base		Pessimista	
	Probabilidades				20%		◀ 60% ▶		20%	
	Fiscal - medido pelo primário Meta de Inflação - expectativas Focus				Esforço fiscal BC cumpre mandato		Primário ≈ 1% do PIB BC cumpre mandato		Primário ≈ 1,5% do PIB BC flexibiliza meta	
	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2024p	2025p	2024p	2025p
PIB (%a.a.)	-3,30	5,00	3,00	2,90	2,30	1,80	2,10	2,00	2,00	1,20
IPCA (%a.a.)	4,50	10,10	5,80	4,62	4,20	3,50	4,40	4,20	5,00	6,30
Selic (%a.a. final de ano)	2,00	9,25	13,75	11,75	10,50	9,50	10,50	10,50	10,50	12,00
Câmbio (R\$/USD final de ano)	5,20	5,58	5,22	4,84	5,00	5,08	5,30	5,42	6,00	6,26
Juro Real (%a.a.)	-2,39	-0,77	7,72	6,84	6,05	5,80	5,84	6,05	5,24	5,36
Resultado Primário (%PIB)	-9,20	0,70	1,28	-2,30	-0,70	-0,60	-0,90	-0,95	-1,10	-1,20
Dívida Bruta / PIB (%PIB)	86,9	77,3	71,7	74,3	77,1	80,6	77,3	80,6	77,19	81,15
Variação Anual Dívida / PIB	12,5	-9,6	-6,3	2,6	5,4	3,5	3,0	3,3	2,89	3,97

Fonte: IBGE, BCB, FED e Bloomberg. Projeção: Monte Bravo.

CONTAS PÚBLICAS

# Ministério da Fazenda apresenta nova regra fiscal e planeja zerar o déficit primário

O conjunto de normas garante a retomada de investimentos e recompõe a base econômica com responsabilidade fiscal e social. Medida é essencial para a estabilidade, redução da inflação e estímulo ao investimento privado e internacional

Publicado em 30/03/2023 16h02

Atualizado em 09/05/2023 18h38

## Fitch sobe nota de crédito do Brasil, e país fica mais perto do grau de investimento

'Rating' do país foi elevado para BB. Agência de classificação de risco cita desempenho macroeconômico e fiscal acima do esperado



Presentear matéria



# Ala política muda arcabouço com apoio de Lula e câmbio dispara

## Presidente da CNI diz que Lula vai retirar MP da compensação

Antes de encontro com deputados da FPA, Ricardo Alba teve reunião com o presidente Lula no Palácio do Planalto

Por O TEMPO Brasília  
Publicado em 11 de junho de 2024 | 15:39 - Atualizado em 11 de junho de 2024 | 17:03

veja VEJA NEGÓCIOS VEJA+ RADAR RADAR ECONÓMICO POLÍTICA SAÚDE MUNDO CULTURA AGENDA VERDE

## Nada escapa da disputa acirrada entre os dois principais ministros de Lula

Fernando Haddad e Rui Costa estiveram em lados opostos em dois casos recentes que geraram desgaste para o governo

Por Daniel Pereira, Hugo Marques  
15 jun 2024, 19h18

Q CORREIO BRAZILIENSE Economia

## Falas de Lula causam temor no mercado no mercado financeiro

BM&C NEWS

MENU HOME ANÁLISES ÚLTIMAS NOTÍCIAS BM&C CLASS AO VIVO

Home > Economia

## A Bomba Lula: Declarações sobre Ajuste Fiscal Bombam o Mercado, Dólar Dispara!

EXPLORE

GAZETA DO POVO  
Sexta-feira, 28 de Junho de 2024.

## Haddad frágil, piora fiscal e inflação põem governo e reeleição de Lula em xeque

Por Rose Amantéa Brasília 13/06/2024 21:40

## Lula chama de cretino quem afirmou que dólar subiu por causa de suas falas



# Ativos brasileiros descolaram do ciclo global

---

- **Cenário Base Monte Bravo**

- A percepção de fragilidade do arcabouço fiscal somada aos ruídos em torno da política monetária
- Pressionaram os prêmios de risco e impediram que os ativos brasileiros acompanhassem a melhora do exterior.
  - Do final de abril em diante, ativos brasileiros divorciaram do ciclo global

# Ativos brasileiros descolaram do ciclo global

---

- **Uma crise de credibilidade fiscal e de incerteza sobre a política monetária**

- **Arcabouço fiscal** foi bem recebido e melhorou percepção de risco, mas credibilidade foi corroída
  - Em abril, Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) trouxe mudança das metas fiscais a partir de 2025
  - Em junho, o presidente do Senado, Rodrigo Pacheco, devolveu ao governo MP que limitava desoneração
    - Entrevista de Ricardo Alban enquanto Haddad estava no Vaticano gerou percepção de isolamento de Haddad
- **BCB** foi o primeiro a apertar juros (em plena campanha eleitoral) e teve êxito em fazer convergência para meta
  - Em maio, Copom reduziu ritmo de cortes, mas houve divisão com os indicados por Lula votando por um corte maior
  - Presidente Lula renovou ataques a Campos Neto e ao nível da taxa de juro, insinuando mudança quando RCN sair
    - Chegando a falar em meta de crescimento para o Banco Central na entrevista do Uol
- Sequência de eventos patrocinou a **deterioração do câmbio e aumento do risco Brasil**
  - Reforçou a saída de investidores estrangeiros da bolsa brasileira
  - Potencializou a escalada das taxas de juros e das expectativas de inflação, reduzindo espaço para

## E agora ?

---

- **Um modelo político disfuncional: "parlamentarismo" orçamentário, sem responsabilidade do Congresso**
  - Antes de Dilma, Congresso apresentavam emendas cujo pagamento ficava a cargo do executivo
    - Moeda de troca por apoio para construir maiorias no "Presidencialismo de Coalizão" brasileiro
      - Todos os governos pós democratização construíram suas maiorias parlamentares com base no "é dando que se recebe."
  - No entanto, Dilma interrompeu o pagamento das emendas
    - Congresso reagiu legalizando o pagamento das emendas, o que criou uma nova dinâmica política.
  - Jair Bolsonaro temendo um impeachment permitiu um grande volume de emendas secretas.
    - STF ilegalizou depois que Lula assumiu o poder, mas Lira transferiu esses recursos para as emendas impositivas
      - Valor das emendas impositivas aumentou de R\$ 8 bilhões em 21 para R\$ 26 bilhões em 23. Lira ainda destinou R\$ 10 bilhões em emendas por estado.
- **Congresso ganhou autonomia sobre Orçamento, mas não tem regra de equilíbrio e não arca com ônus**
  - Governo de minoria com Ministério partidário controlado pelo PT, centrão pressiona por reforma Ministerial
  - Ruídos perturbavam o mercado, sem materializar riscos. Agora está nas manchetes e no mercado.
    - Com o dólar subindo e a bolsa caindo, o conflito não é mais interno.
- **Credibilidade fiscal e monetária precisa ser restaurada**
  - Alternativa será cenário de ameaça de dominância fiscal, inflação alta e crescimento baixo
  - Enfraquecendo ainda mais a estrutura de apoio no Congresso

US10YY

D



Comparar

Indicadores



Salvar



Risco Fiscal

+7,2%

5,06

4,90

4,25450

5,75%

5,75%

18,00%

5,4450

16,00%

5,4000

14,00%

5,3500

12,00%

5,3000

10,00%

5,2500

8,00%

5,2000

6,00%

5,1500

4,00%

5,1000

2,00%

5,0500

0,00%

5,0000

-2,00%

4,9500

-4,00%

4,9000

-6,00%

4,8500

U.S. Treasury - 10 anos - taxa yield · 1D · Tullet P. 4,23980 -0,07920 (-1,83%)



+42 bps

-40bps

-46 bp

4,30

Média 4,20

4,67

4,70

3,88

4,90

129 K

5,70

9,90

USD

5,27 5,16

4%

5,37

IBOV

124 125

-4%

119,7

B4F

6,13 6,17

-3%

6,50

Jon d7

11,10 10,94

+65 bps

11,60

16/4 25/4

2024 16 Feb Mar 18 Abr 15 Maio 14 Jun 17

1D 7D 6M 1A 5A

15:18:22 (UTC-4) % log auto

Dólar Americano Comercial X Real Brasileiro - Broadcast · 1D · Broadcast 5,3740 -0,0320 (-0,59%)

5,4500  
5,4000  
5,3740  
5,3500  
5,3000  
5,2500  
5,2000  
5,1500  
5,1000  
5,0500  
5,0000  
4,9500  
4,9000  
4,8500  
4,8000



- + < > ↺

2024 17 Fev Mar Abr 16 Maio Jun 17 Jul

1D 7D 6M 1A 5A

16:19:08 (UTC-3) % log auto

NTNB55051

D



Comparar



Indicadores



Salvar



Tesouro IPCA + 2055 - ANBIMA - 15/05/2055 (D-1) · 1D · Anbima 6,4300 0,0000 (0,00%)



IBOV

D



Comparar



Indicadores



Salvar



Índice Bovespa - Ibovespa, A Vista · 1D · Bovespa 119888,35 -47,67 (-0,04%)



Muito Obrigado!

