



Cenário Econômico

Os contornos da nova
política econômica

Fernando Honorato Barbosa

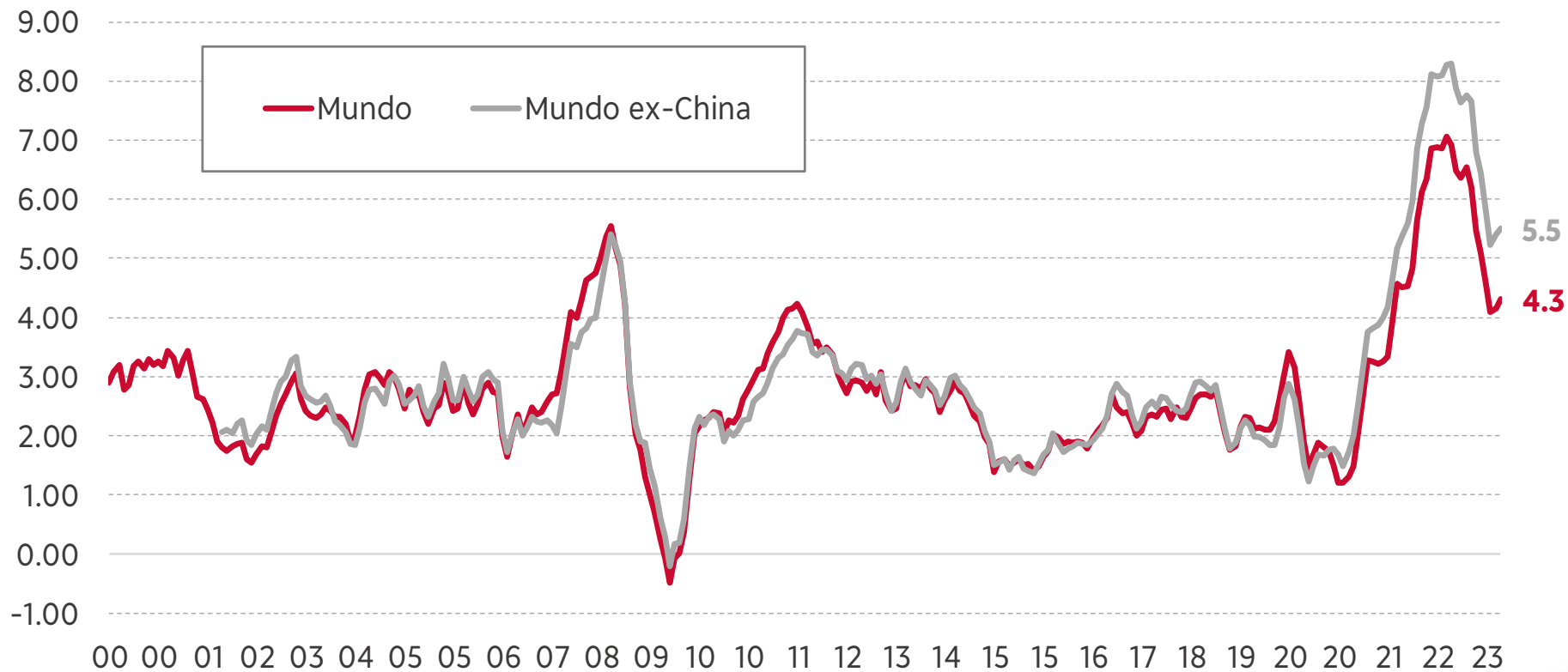
28 de Setembro de 2023

Este documento foi classificado pelo DEPEC
e o acesso está autorizado exclusivamente
aos participantes da **reunião junto à ACSP**

**Pior momento da inflação global
parece ter ficado para trás, mas
ainda há três riscos
importantes...**

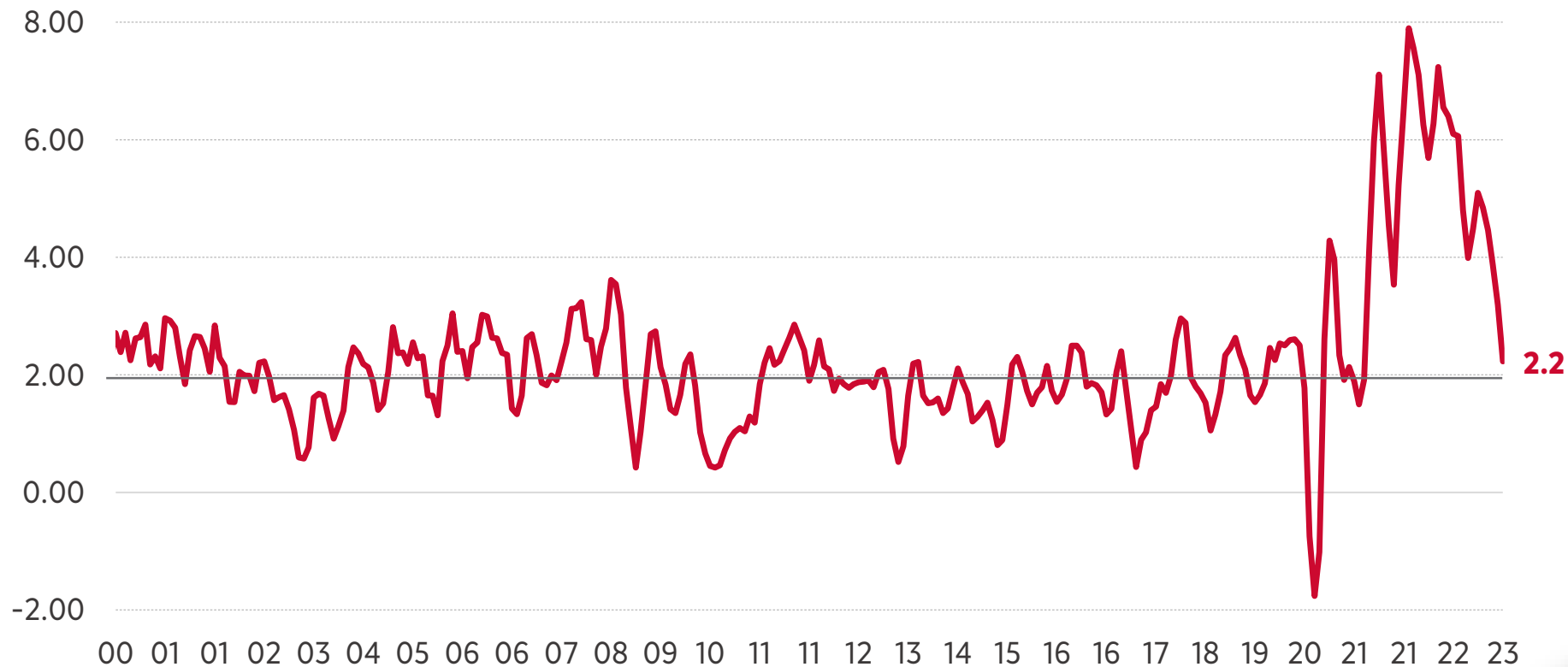
INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR

Varição interanual (%), ponderada pelo PIB (PPP)



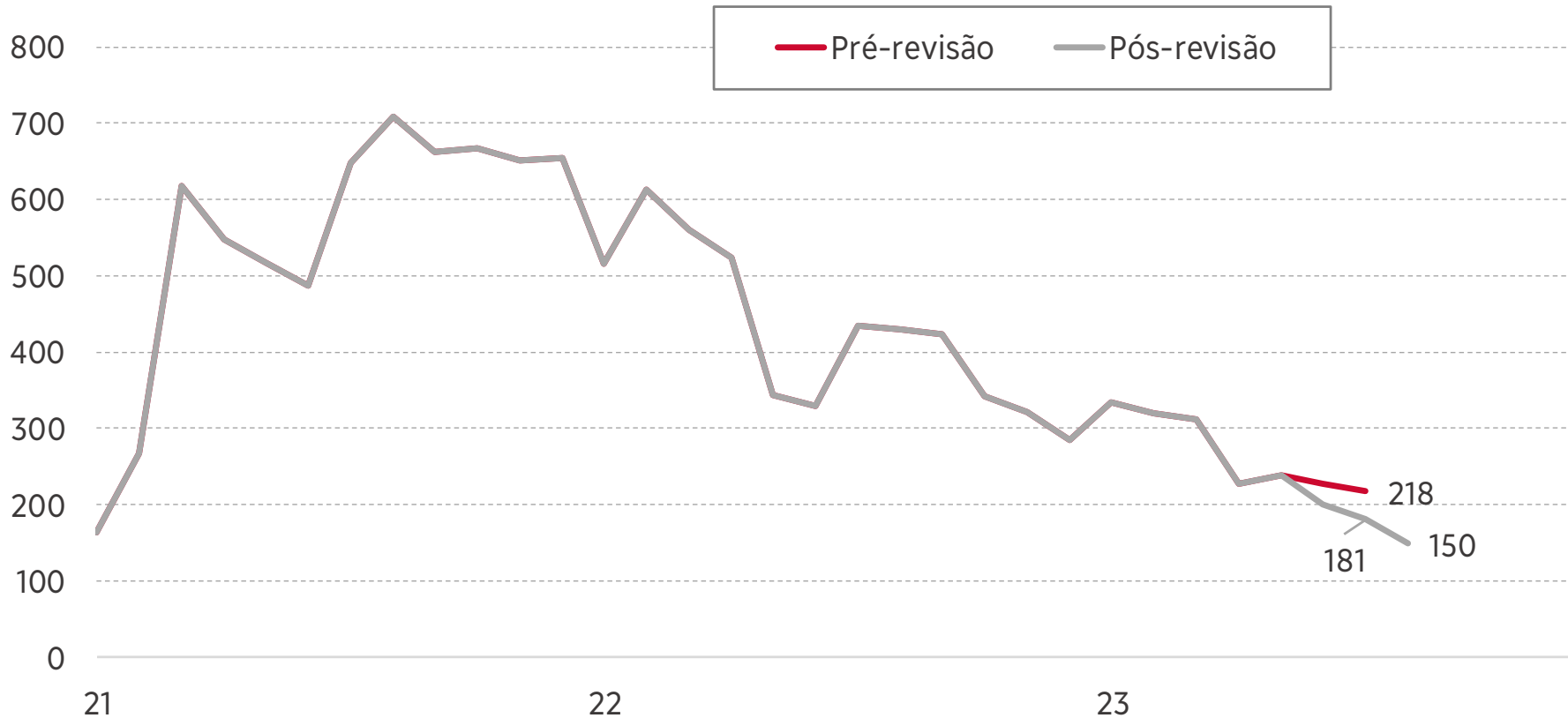
EUA – INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR

Núcleos ajustados sazonalmente (%), anualizados média móvel de 3 meses



EUA – ATIVIDADE

Varição na Folha de Pagamentos (em mil indivíduos, dessazonalizado)



The background is a dark red gradient with various financial data visualizations. At the top left, there's a table with numbers. Below it, a line chart shows a fluctuating trend. In the center, a world map is visible. To the right, another line chart shows a sharp upward trend. At the bottom, there are pie charts and a complex geometric diagram with labels like 'A', 'B', 'C', 'D', 'E'.

Risco 1: curto prazo, petróleo...

PETRÓLEO WTI

US\$/Barril

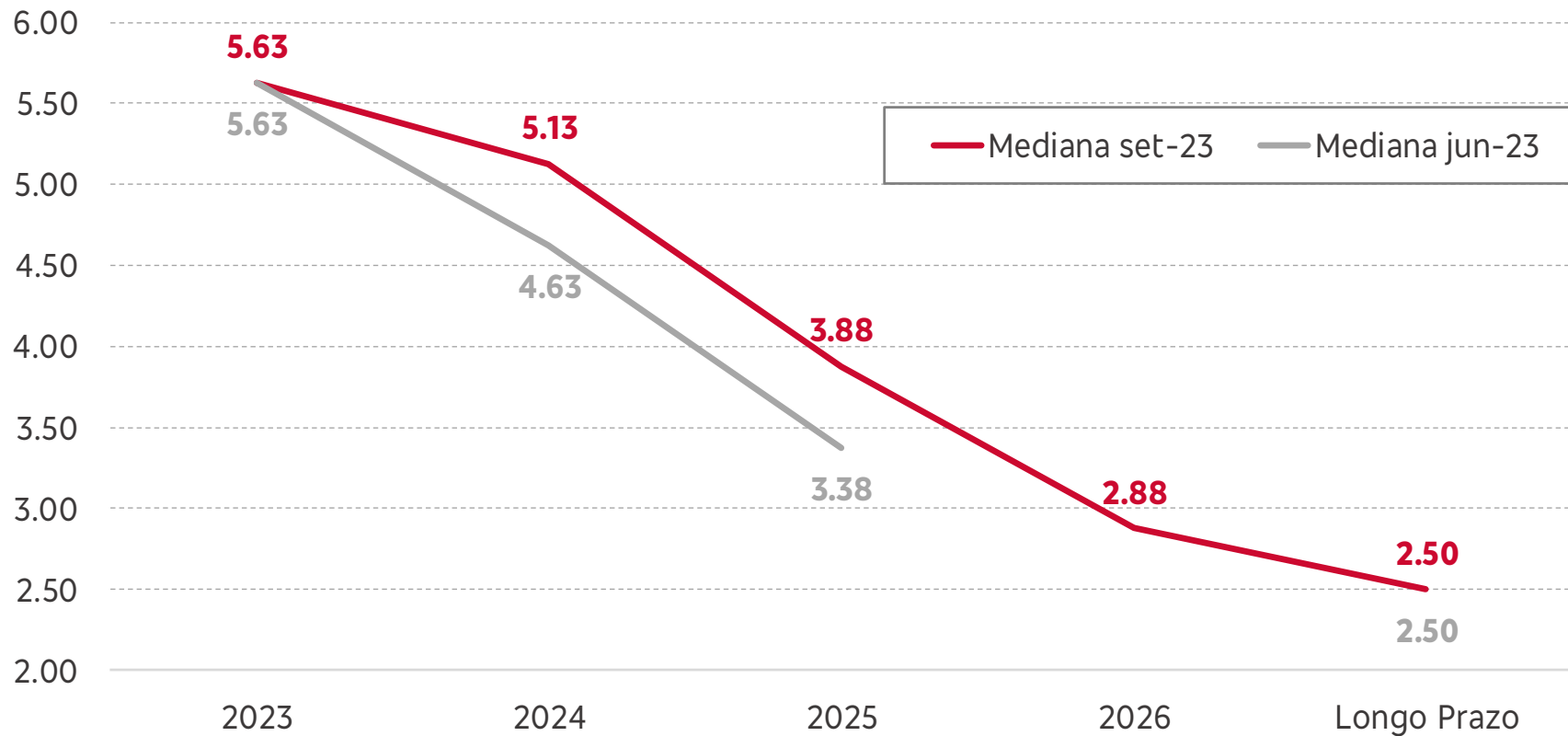


The background is a dark red gradient with various financial data visualizations. At the top, there's a table with numbers. Below it, a world map is visible. In the center, there's a line chart with a red line. To the left, there's a bar chart. At the bottom, there are two pentagonal diagrams with labels like 'A', 'B', 'C', 'D', 'E'.

Risco 2: período prolongado de juros altos nos EUA...

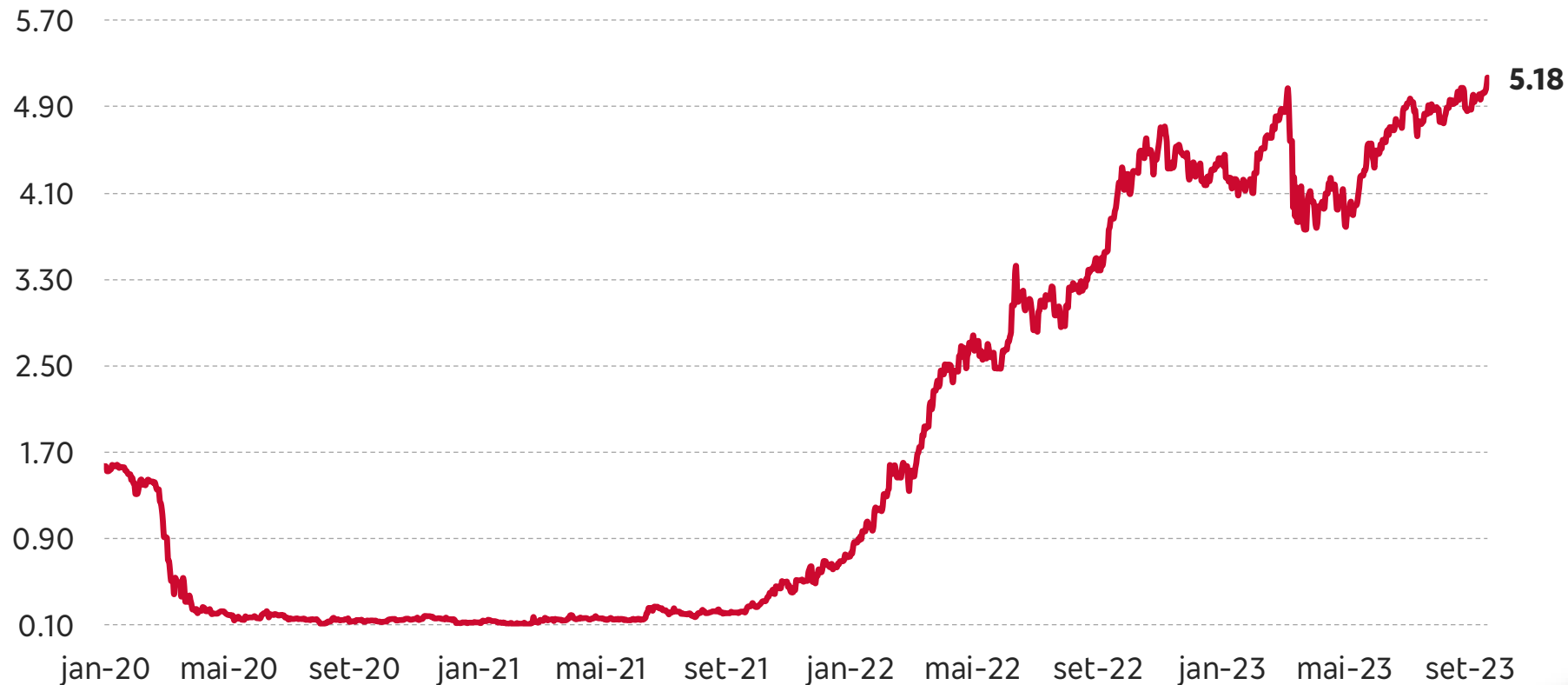
FOMC – DOT PLOT

Medianas das projeções para a taxa Fed Funds dos integrantes do FOMC (%)



ESTADOS UNIDOS: TAXAS DE JUROS DE 2 ANOS

% a.a.



ESTADOS UNIDOS: TAXAS DE JUROS DE 10 ANOS

% a.a.

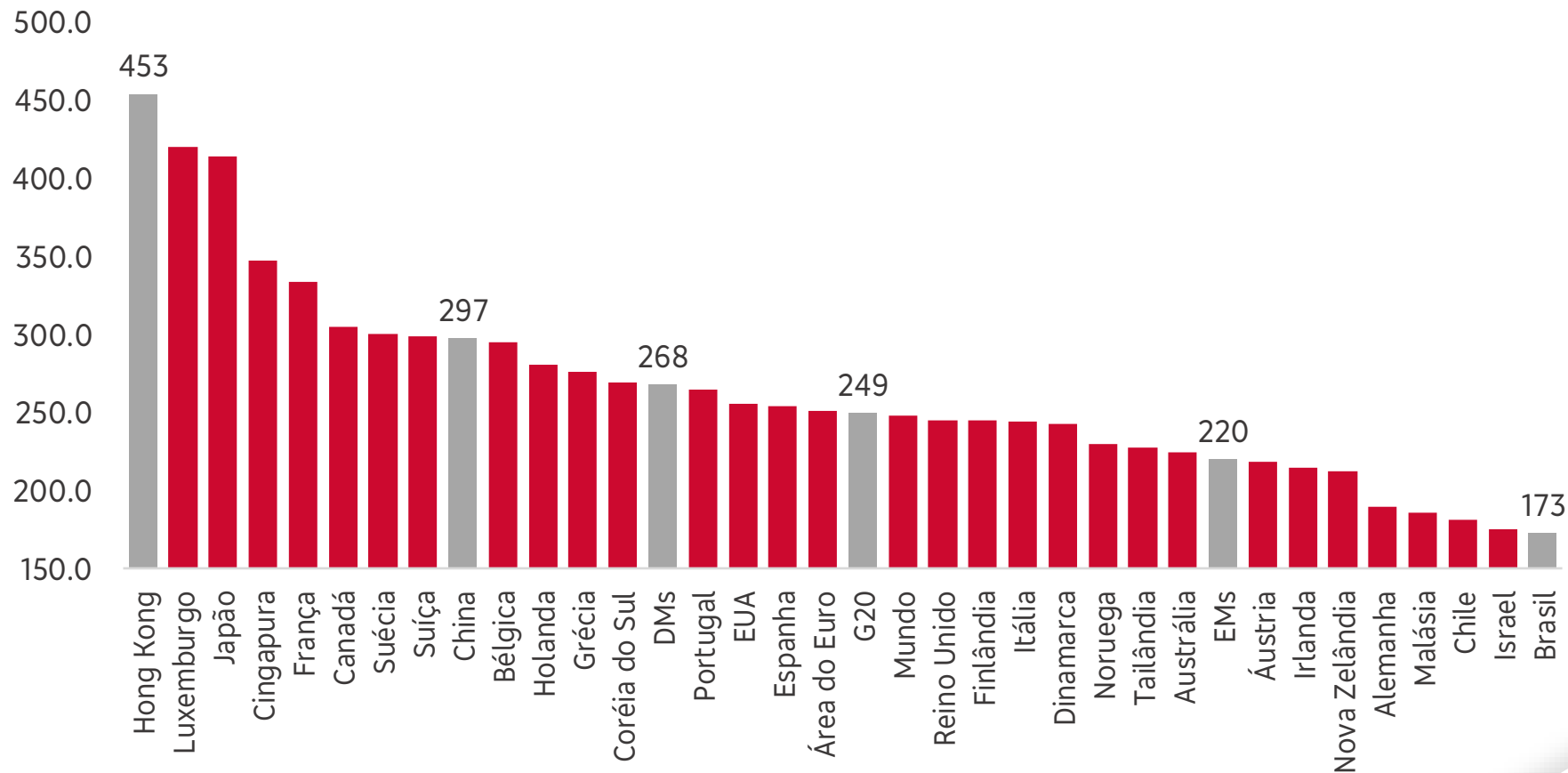


The background is a dark red gradient with various financial data visualizations. It includes a world map, several line graphs with fluctuating lines, a bar chart, and a table of numbers. The text is centered in white.

Risco 3: desaceleração mais intensa na China...

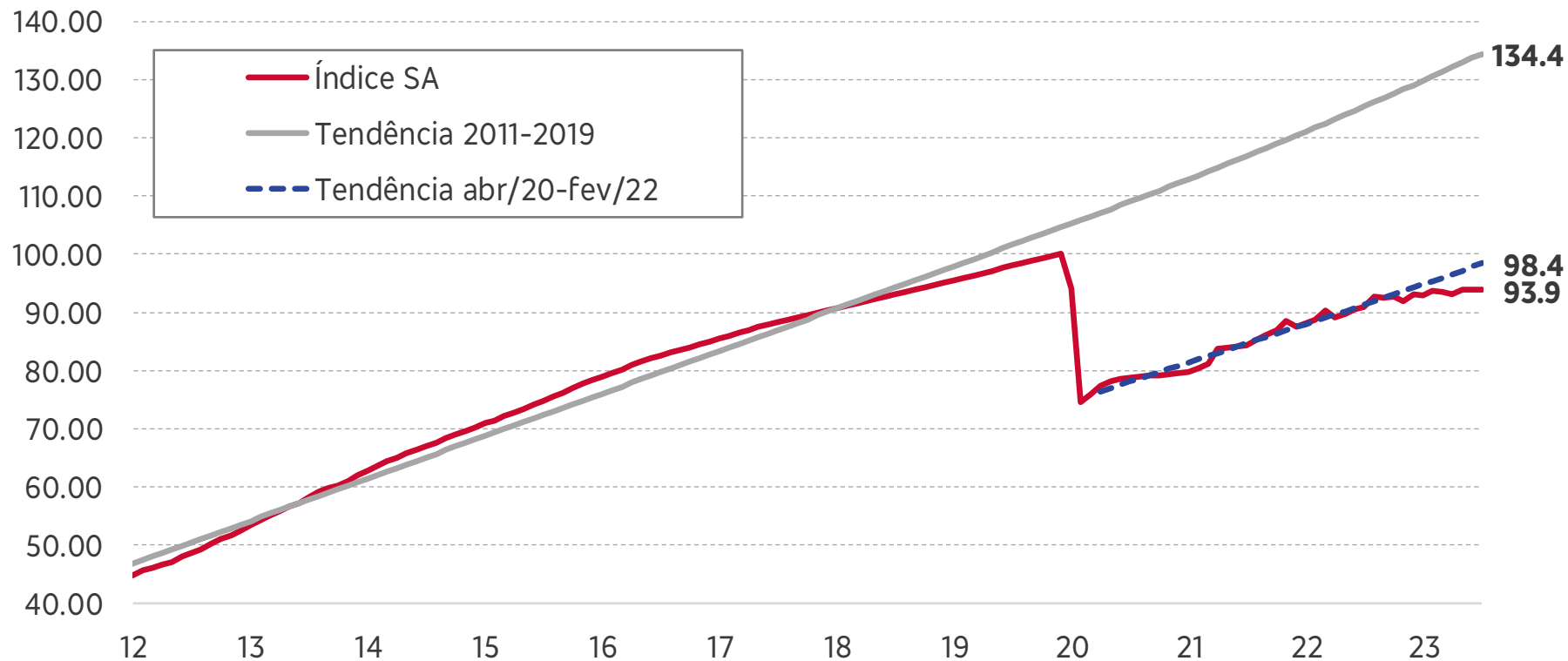
CRÉDITO TOTAL AO SETOR NÃO FINANCEIRO

Em percentual do PIB (%)



CHINA – INVESTIMENTOS EM ATIVOS FIXOS

Dez/2019 = 100



**No Brasil, economia está
resiliente e, inflação, sob
controle...**

Impedir desaceleração da economia (razões econômicas e políticas), **curto prazo**:

- Elevação **salário mínimo** R\$ 1.320
- **Desoneração IRPF** até 2 s.m.
- Adicional **R\$ 150 por filho** no Bolsa Família
- Aumento **salarial para servidores**
- Programa **Desenrola Brasil**
- Programa **automotivo**

Ponte até o momento da queda dos juros

Retomar o crescimento, agenda de **médio prazo**:

- Novo **arcabouço fiscal** (previsibilidade e queda de juros)
- Reforma **tributária** (competitividade)
- Políticas **anticíclicas dos bancos públicos**
- Aceleração do **Minha Casa Minha Vida**
- **Investimentos públicos e PPP**

TAXA DE DESEMPREGO

% da PEA, com ajuste sazonal e mensalizada



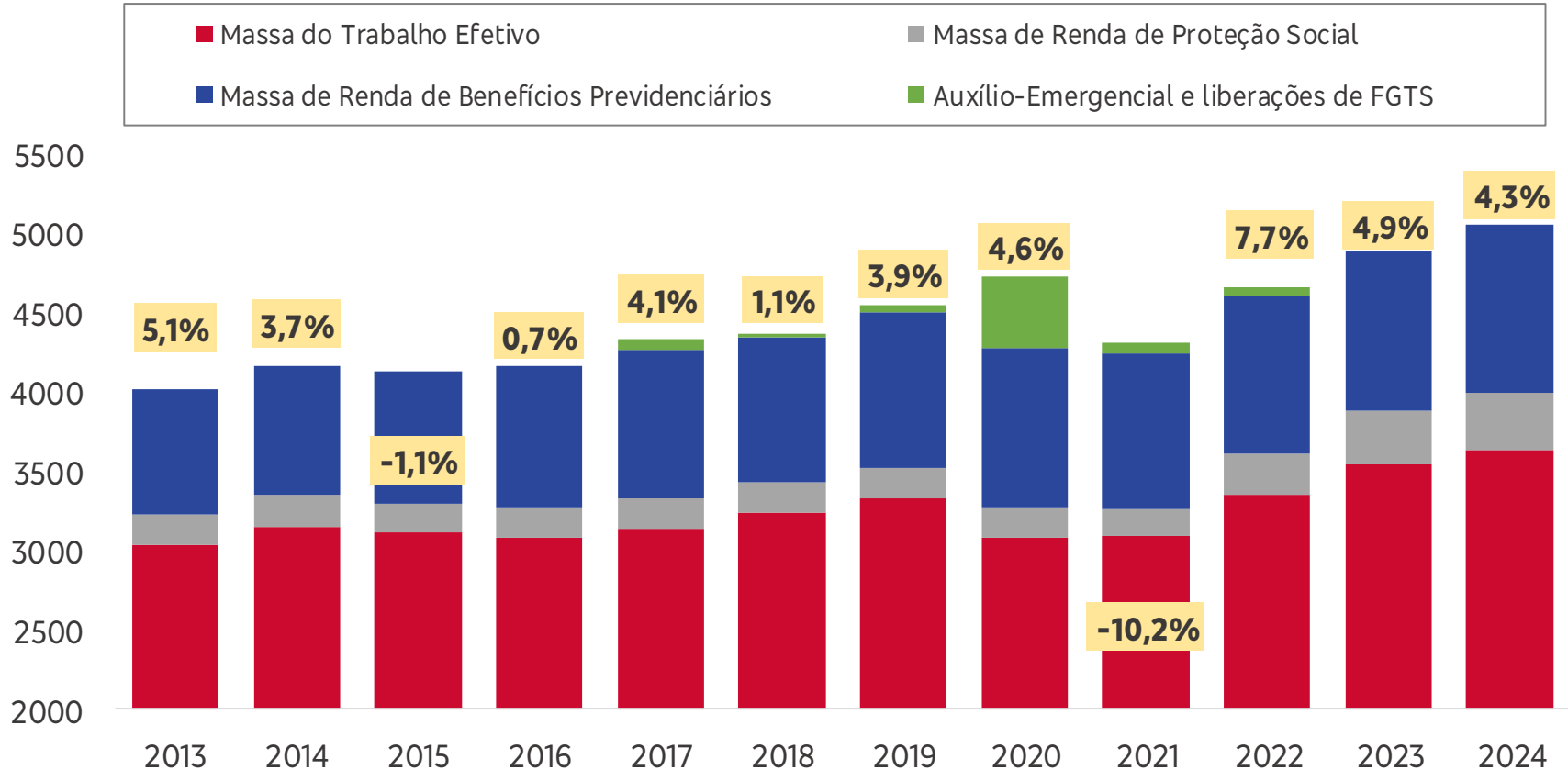
SALÁRIO MÉDIO NA ECONOMIA

Rendimento habitual do trabalho. R\$ constantes. PNAD Contínua



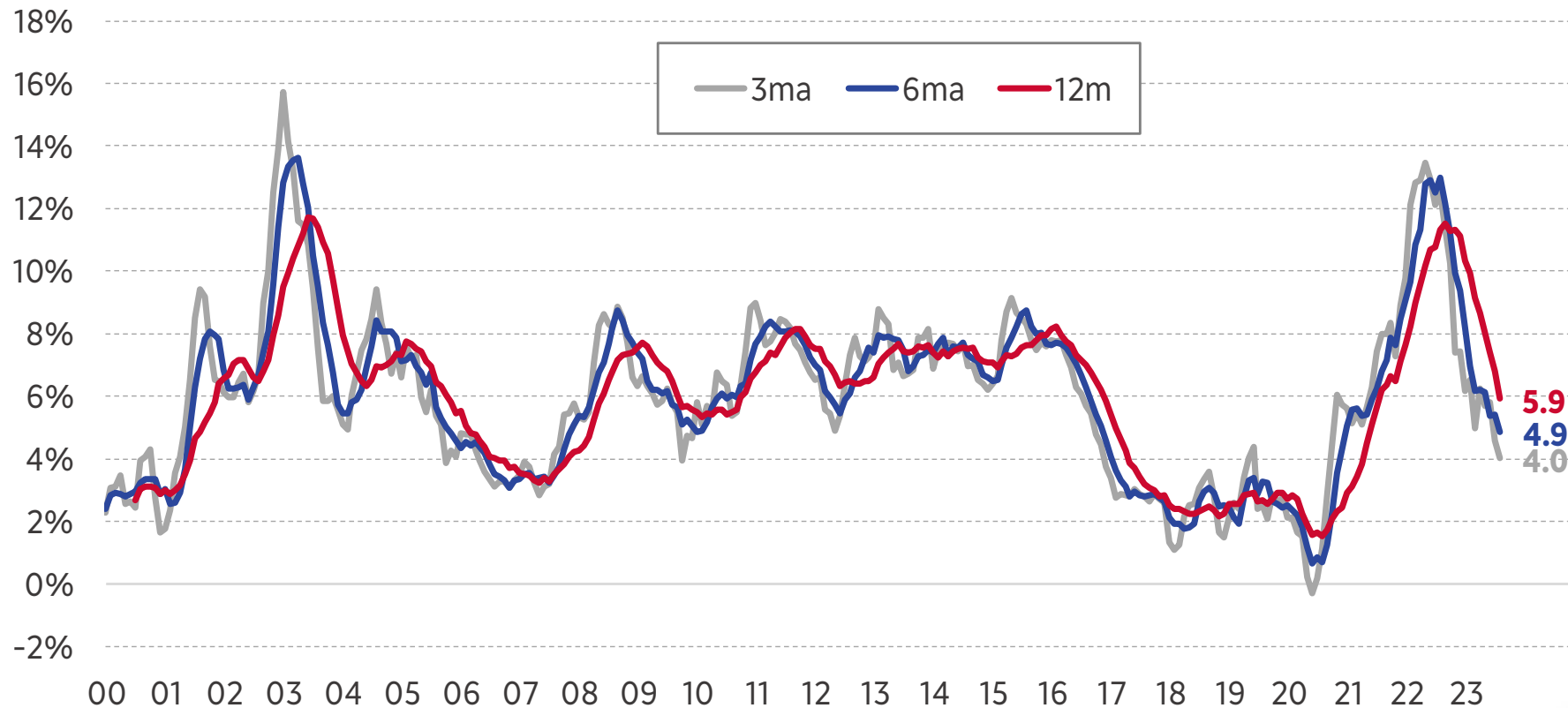
MASSA DE RENDA AMPLIADA

Em R\$ bi, deflacionados e dessazonalizados acumulados em 12 meses



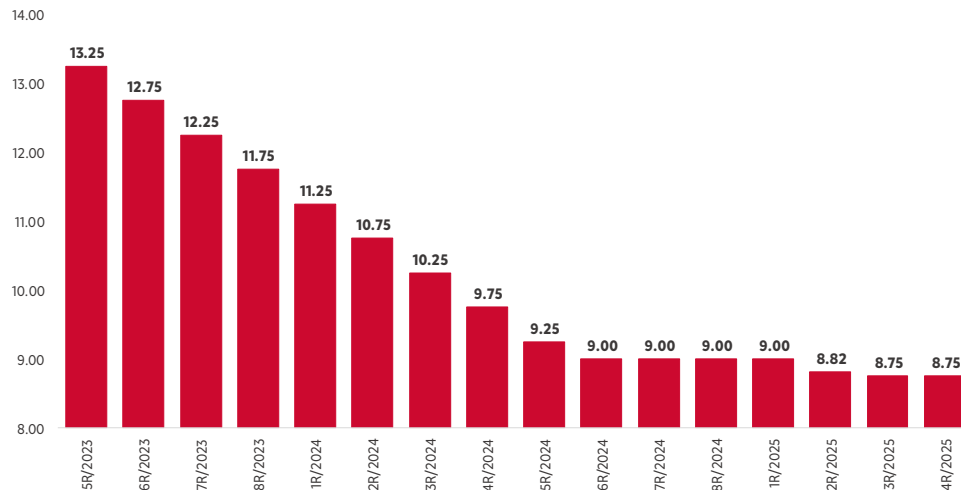
IPCA - NÚCLEO EX3

Dessazonalizada e anualizada – 3ma, 6ma e 12 meses



	Copom	2023	2024	1T25	2025
Selic	ago	12.00	9.25		8.75
	set	11.75	10.00		8.50
Expec	ago	4.84	3.89		3.50
	set	4.84	3.88		3.50
BRL	ago	4.75			
	set	4.90			
Brent	ago	81			
	set	89			
Adm	ago	9.4	4.6		3.5
	set	9.6	4.7		3.6
Modelo	ago	4.9	3.4	3.1	3.0
	set	5.0	3.5	3.1	3.1

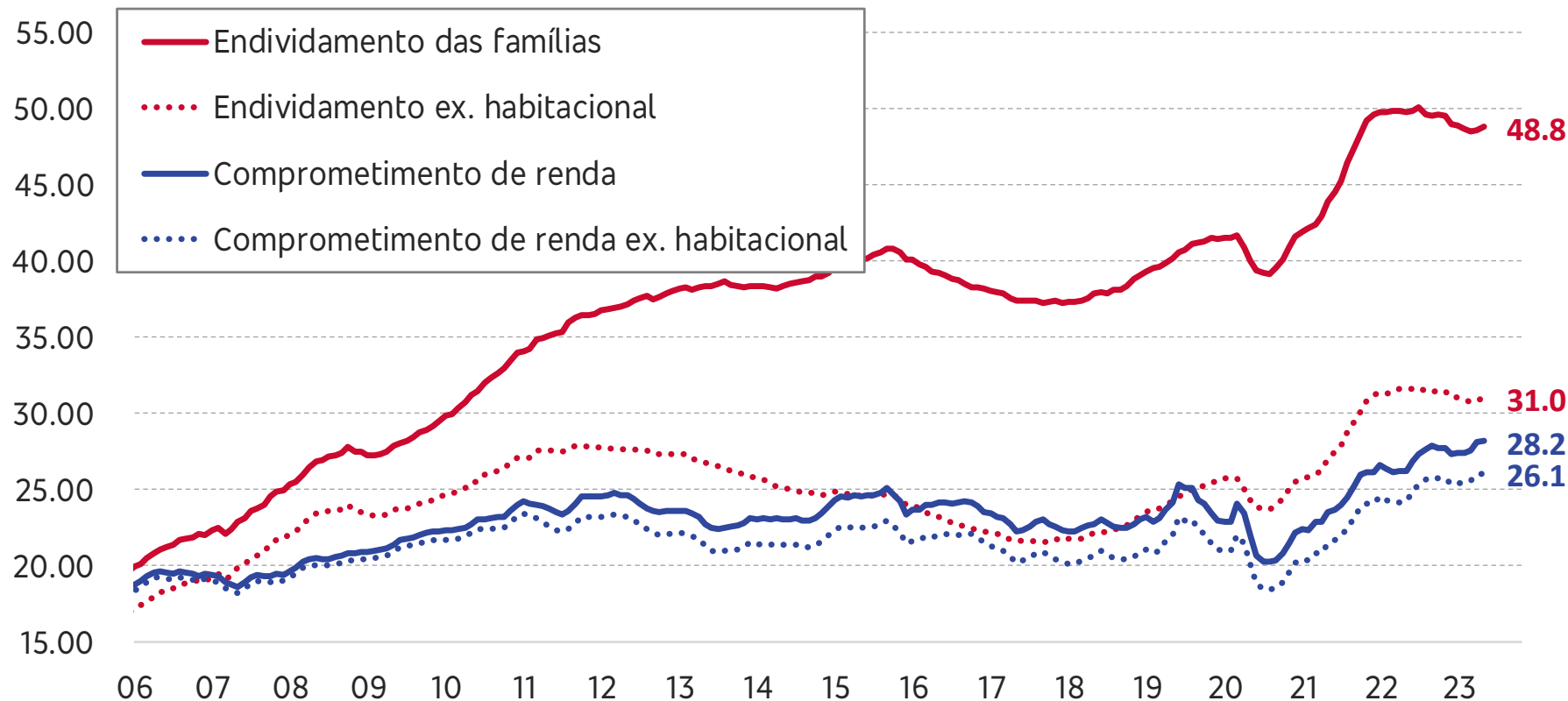
Focus Selic



**....o que contribuirá para a queda
da inadimplência...**

ENDIVIDAMENTO VS. COMPROMETIMENTO DAS FAMÍLIAS

Em % RNDBF restrita anual e mensal, respectivamente (até setembro/21)



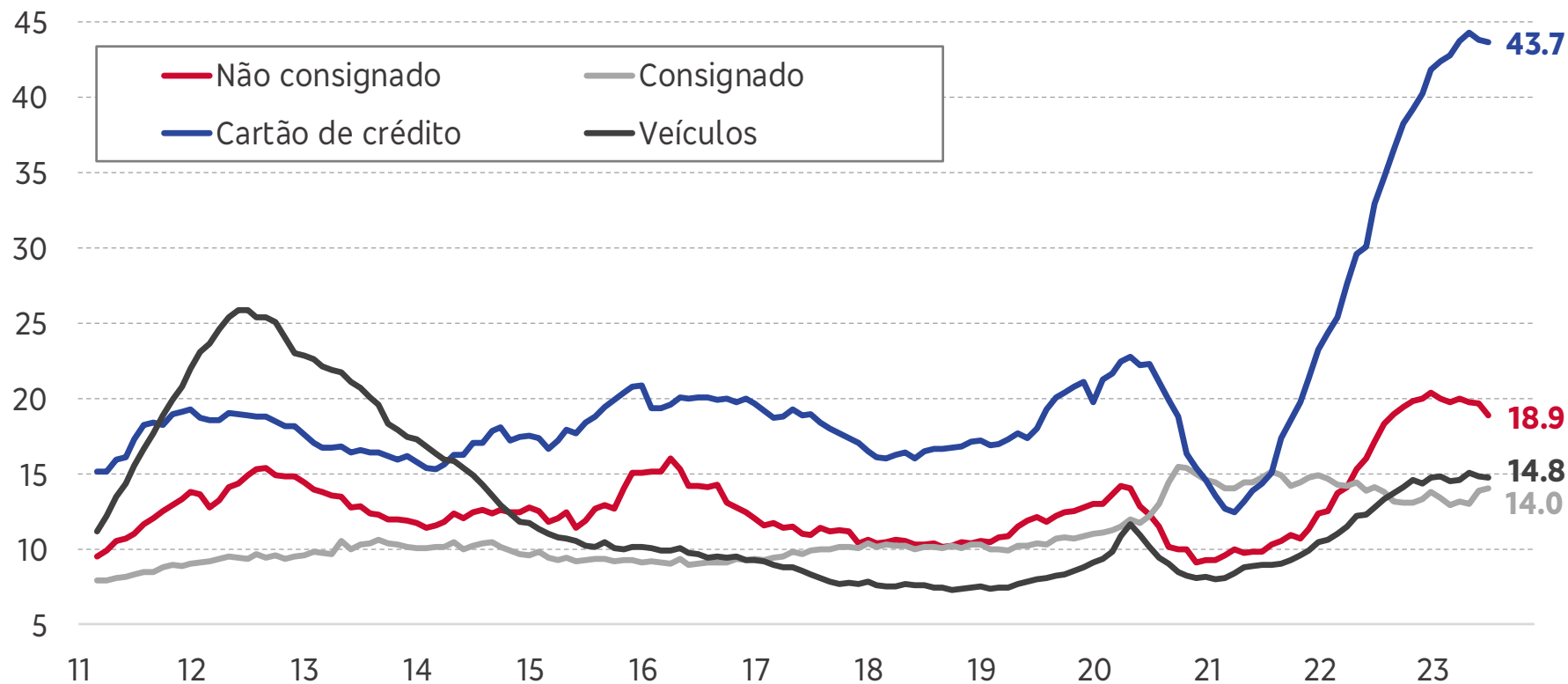
INADIMPLÊNCIA SFN – RECURSOS LIVRES

Em R\$ as preços de julho/23



INADIMPLÊNCIA SFN – PESSOAS FÍSICAS

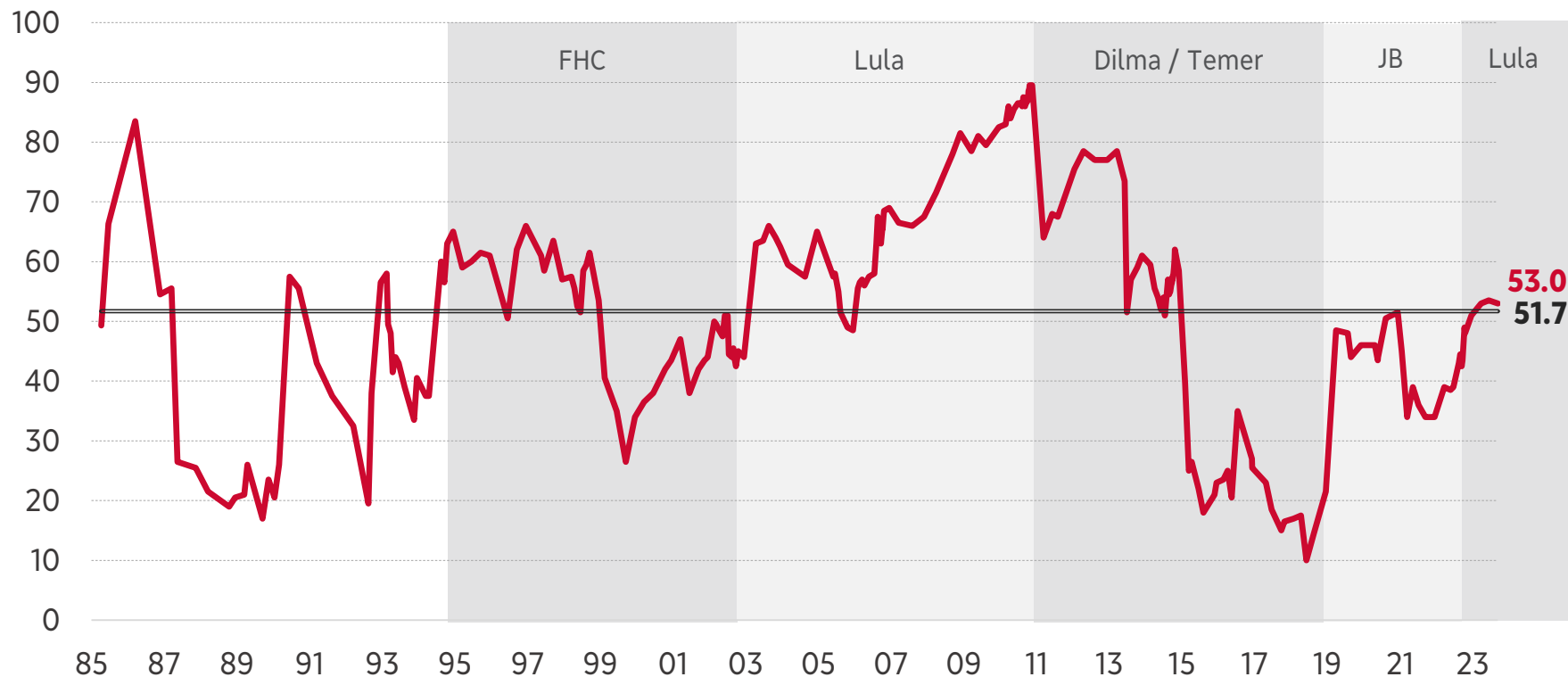
Em R\$ aos preços de julho/23, recursos livres



**Principais riscos seguem sendo a
coalizão política e o ajuste
fiscal...**

MONITOR DO EXECUTIVO

Histórico aprovação governos

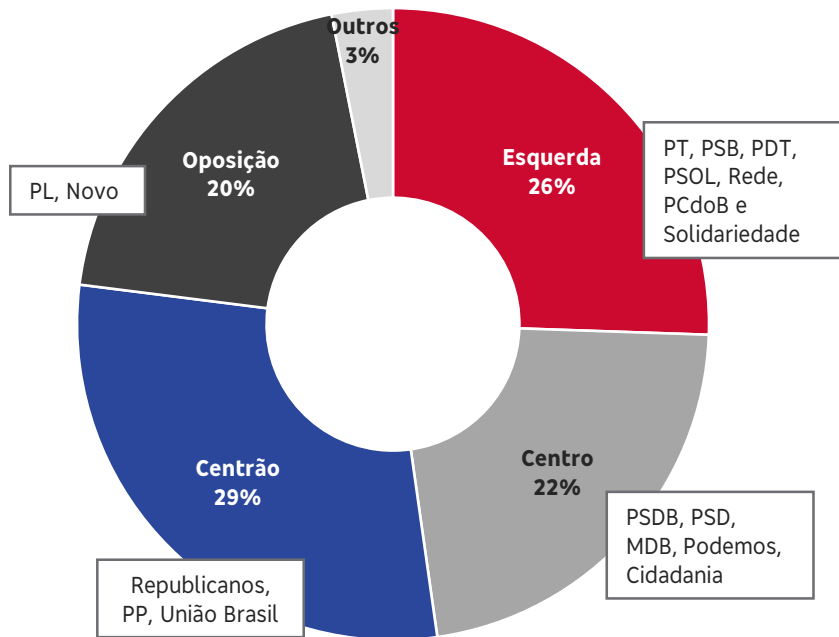


GOVERNO BUSCA AMENIZAR DESEQUILÍBRIO DE REPRESENTAÇÃO

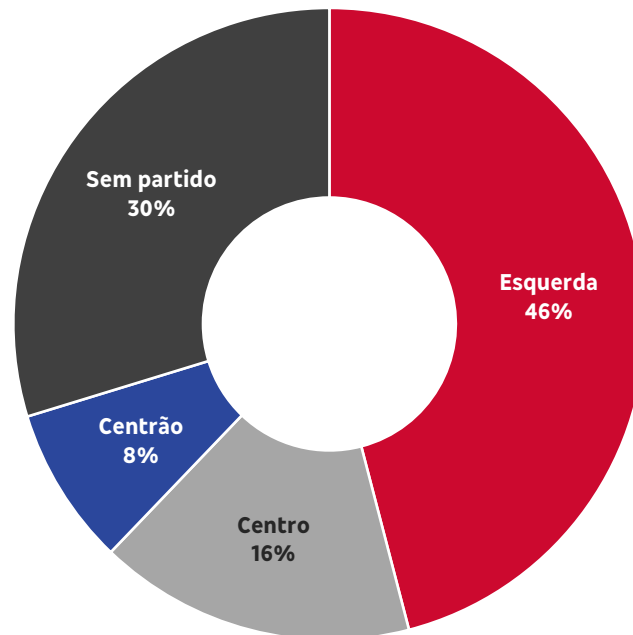
Representação partidária no Congresso vs Ministérios



Representação partidária na Câmara

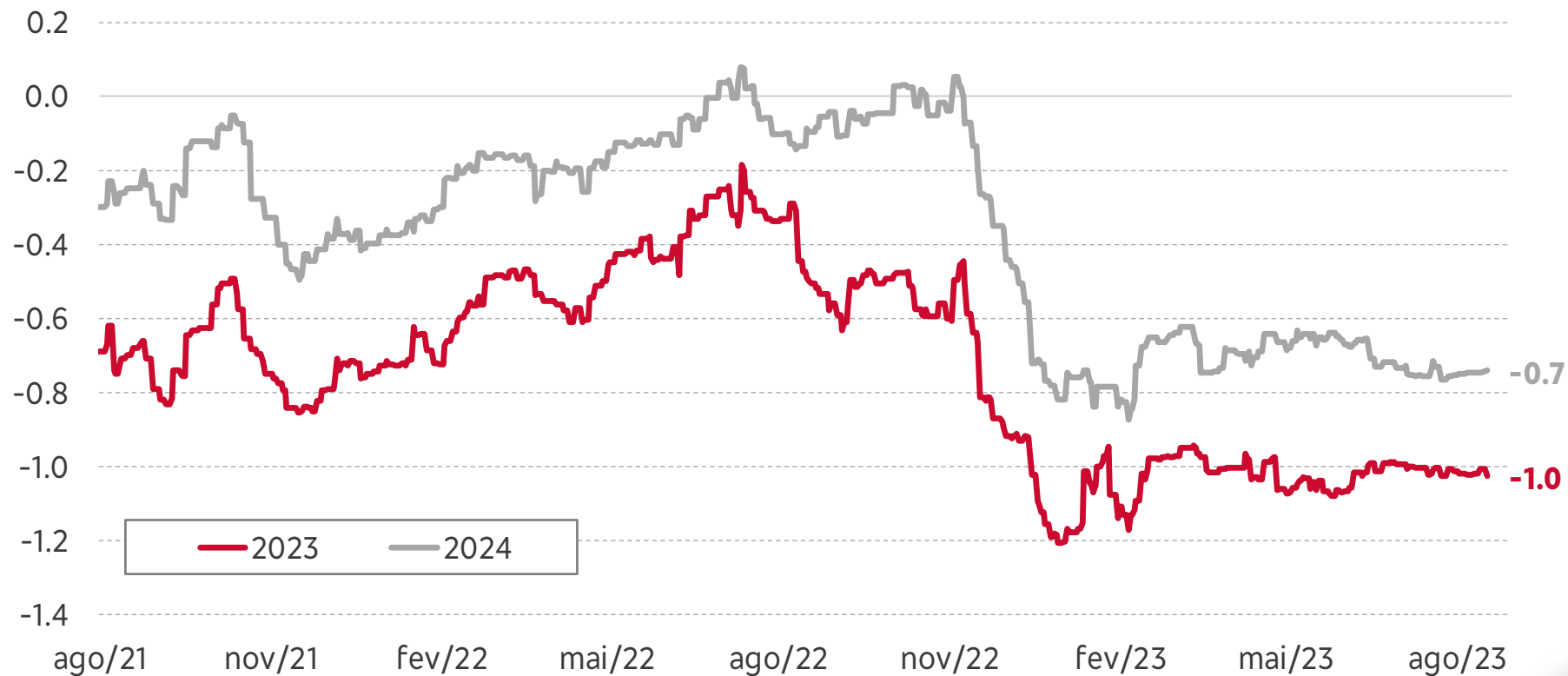


Representação partidária no Ministério



EXPECTATIVAS RESULTADO PRIMÁRIO

% do PIB, Focus



MONITORAMENTO DAS MEDIDAS DE RECEITA

Resumo

Medidas p/ aumento de receita 2024	R\$ Bruto		Anualidade/ noventena?	Prob aprovação
	PLOA	DEPEC		
✓ CARF	98	55	Não	Aprovada
● Subvenções ICMS	35	5	Incerto	Baixa
● Fundos fechados	13	7	Sim	Média
● JCP	10	2	Sim	Baixa
● Offshores	7	4	Sim	Média
Importação comércio eletrônico	3	4	Não	-
● Apostas eletrônicas	2	2	Sim	Alta
Total	169	77	Deficit 0.8% PIB	

- Reunião de líderes na 5a
- Matérias ainda **sem relatoria definida**
- PL offshores tranca pauta em **13/10**
- PL JCP e MP 1185 ainda sem avanços
- Outras medidas de receita

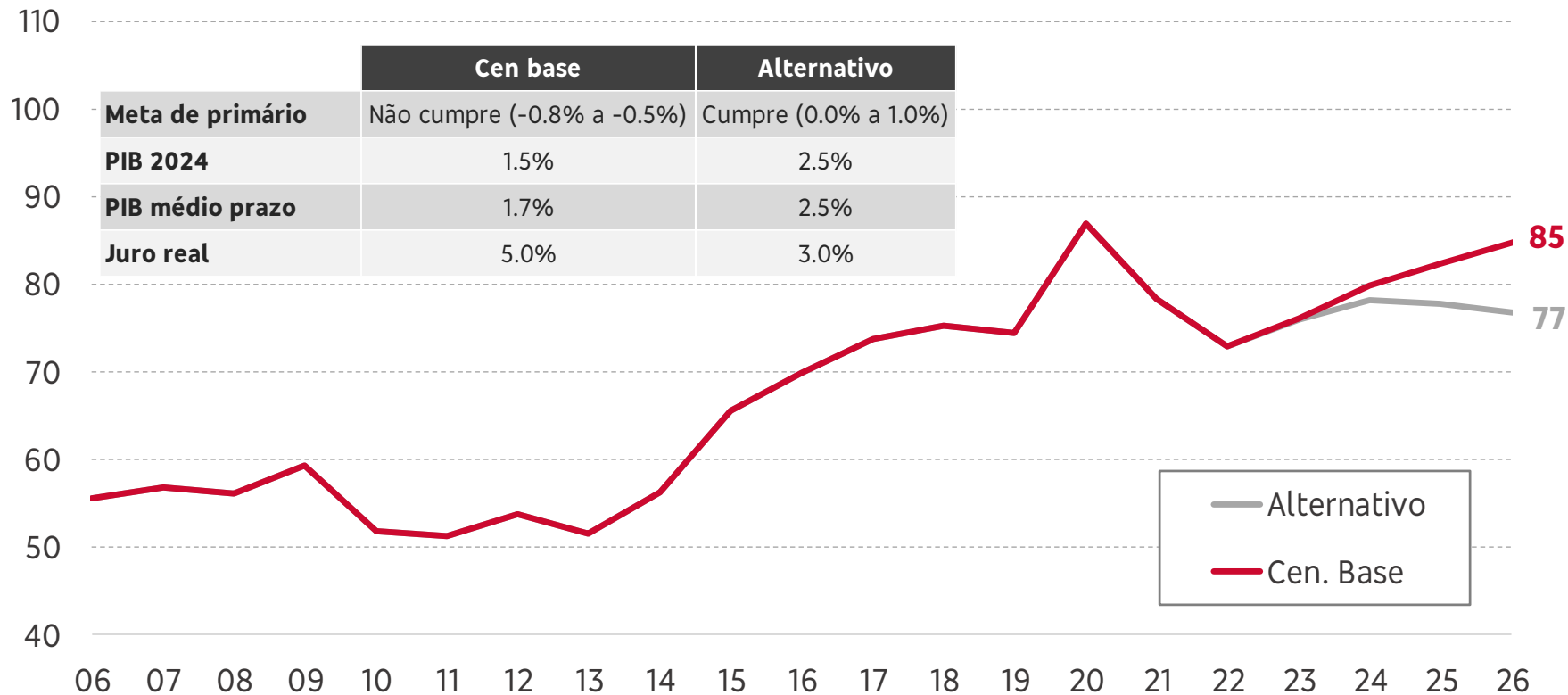
- Sem aprovação e sem novas medidas,
Congresso deve alterar a meta no PLDO 2024

Alternativas

- Nova Repatriação
- IPI e imposto de importação
- Alienação recebíveis dívida ativa
- Antecipação recebíveis PPSA

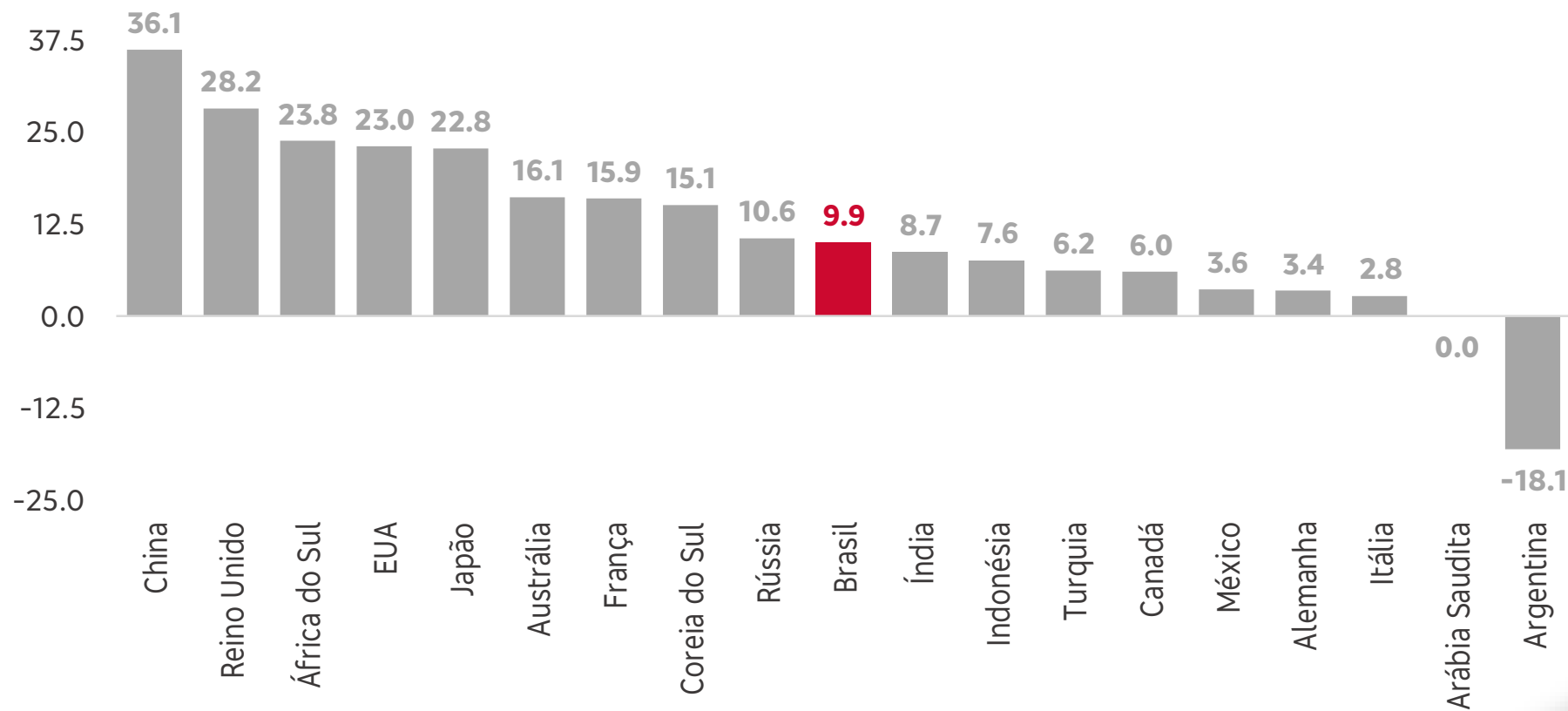
DÍVIDA BRUTA

Cen. base e simulações, % PIB



DÍVIDA PÚBLICA BRUTA

Diferença entre 2026 e 2019, em % do PIB



REFORMA TRIBUTÁRIA

Estimativas de alíquota



Cenário	Desc.	Cenário Factível			Cenário conservador		
		CBS	IBS	Total	CBS	IBS	Total
A	Sem exceções	7,0	13,8	20,7	7,4	14,6	22,0
B	Cenário A + Aliq. reduzida (50%) p/ agropecuária e cesta básica	7,5	14,9	22,4	8,0	15,8	23,8
C	Cenário B + Aliq. reduzida (50%) p/ serviços de educação privada	7,6	15,1	22,7	8,1	16,1	24,1
D	Cenário C + Aliq. reduzida (50%) p/ serviços de saúde privada	7,8	15,5	23,3	8,3	16,5	24,8
E	Cenário D + Aliq. reduzida (50%) p/ demais bens e serviços	8,0	15,8	23,7	8,4	16,7	25,2
F	Cenário E + Redução da aliq. para 40%	8,2	16,2	24,4	8,7	17,2	25,9
G	Cenário F + Aliq. zero p/ metade da cesta básica	8,4	16,7	25,1	8,9	17,7	26,6
H	Cenário G + Demais tratamentos favorecidos	8,5	16,9	25,5	9,1	18,0	27,0

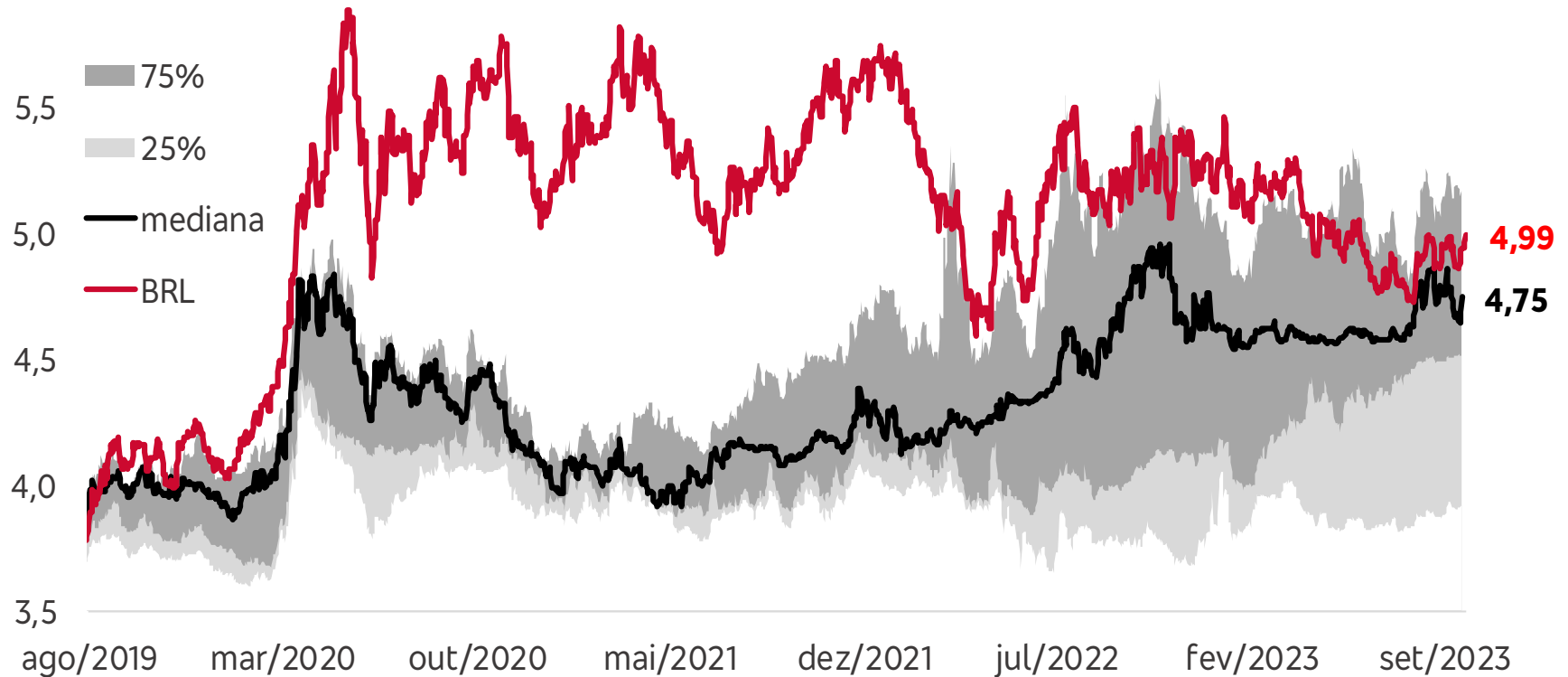
Gap de conformidade - **10%**
(sonegação)

Gap de conformidade - **20%**
(sonegação)

**Ativos locais respondem a
esse cenário...**

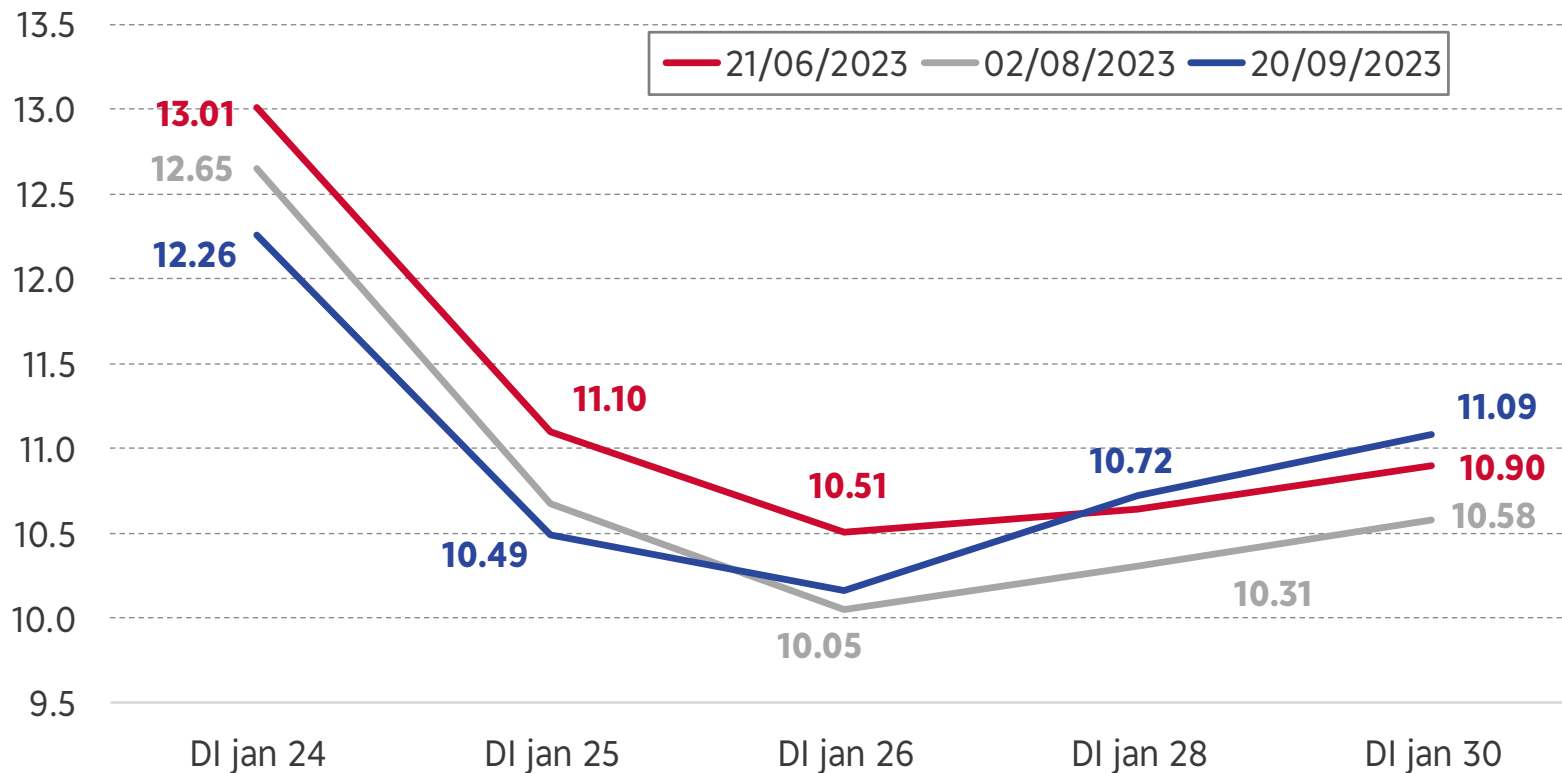
CÂMBIO: REAL vs EMERGENTES

Variação acumulada do Real contra mediana e percentis emergentes



ESTRUTURA A TERMO

Antes e após decisão do Copom



The background is a dark red gradient with various financial data visualizations. At the top, there's a table with numbers. Below it, a world map is visible. Several line graphs and bar charts are overlaid on the map. In the bottom right, there's a white diagonal shape containing the Bradesco logo and name.

E o médio prazo?

PIB: BRASIL E GLOBAL

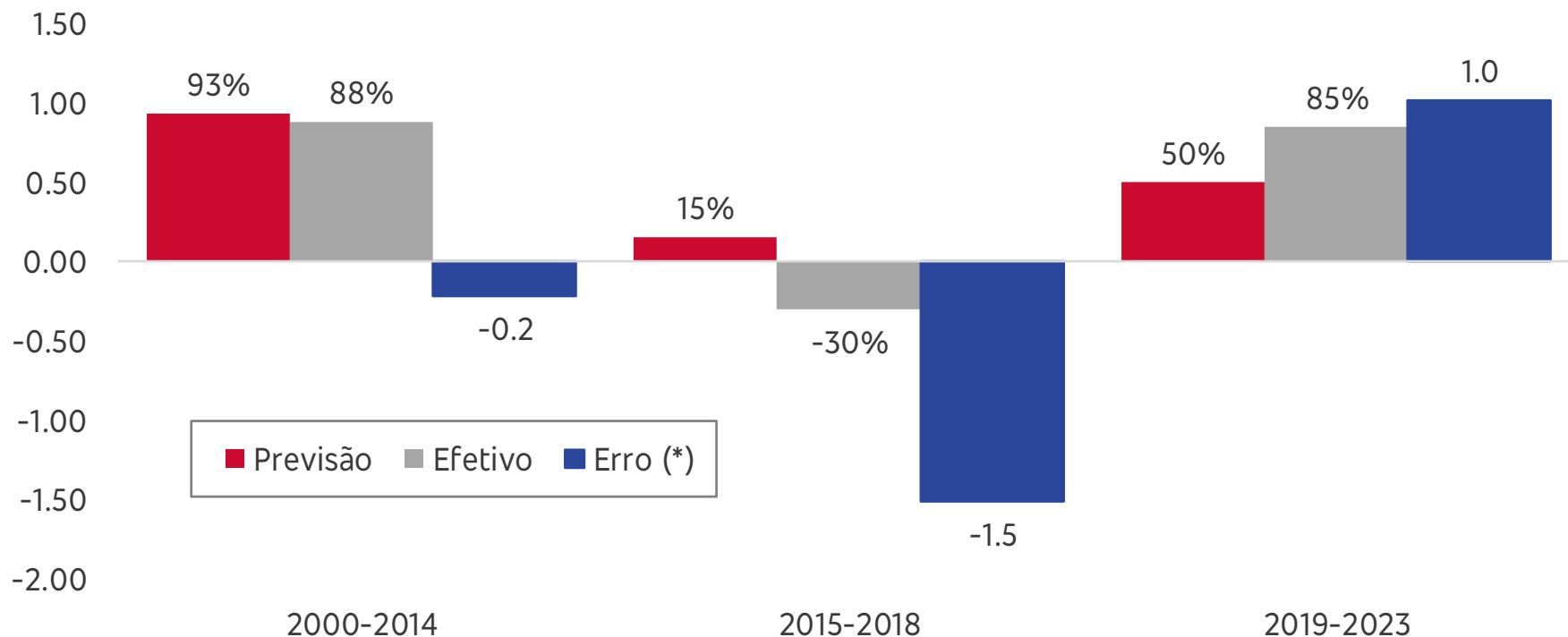
% a.a., anos de crises idiossincrática brasileira vs. anos sem crises

	PIB Brasil	PIB Global	Diferença
1981-2023	2.1%	3.3%	-1.2%
Anos de Crise (10 episódios)	-1.7%	2.5%	-4.2%
Anos sem Crise (33 episódios)	3.3%	3.5%	-0.2%

(*) anos de crise: 1981-1983, 1988, 1990-1992, 1999, 2015-2016

QUANTO O BRASIL CRESCEU EM RELAÇÃO À ECONOMIA GLOBAL?

Percentual e diferença em relação às projeções para o crescimento global



CENÁRIO ECONÔMICO

Principais projeções



	2021	2022	2023	2024
PIB (% a.a.)	5,0	2,9	2,7	2,0
IPCA (% a.a.)	10,1	5,8	4,8	3,6
IGP-M - FGV (%)	17,8	5,5	-4,4	5,0
Taxa Selic (% a.a. final de período)	9,25	13,75	11,75	9,25
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)	5,58	5,22	4,80	4,80
Produção Industrial (% a.a.)	3,9	-0,7	0,4	1,3
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	4,5	-0,6	2,9	1,0
Aumento população ocupada (em milhares)	8.522	3.623	807	369
Taxa de desemprego (% a.a.)	13,2	9,3	8,3	8,2
Estoque de Crédito (% a.a.)	16,4	14,0	8,2	10,0
Saldo Balança Comercial (BCB) (US\$ bilhões)	36,4	44,2	69,0	43,9
Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)	-46,4	-53,6	-35,3	-53,5
Resultado Primário Setor Público (R\$ bilhões)	64,7	126,0	-95,4	-84,1
Dívida Bruta (% PIB)	78,3	72,9	76,1	79,4

As projeções econômicas do Depec são reavaliadas todo mês. Em momentos de maior volatilidade, o grau de incerteza e a margem de erro se elevam, especialmente entre períodos de revisão. As projeções refletem a premissa de que os ajustes necessários para a economia serão feitos nos próximos anos. Caso os ajustes não se confirmem, ou sejam ainda melhores do que o esperado, pode haver grande alteração nas projeções do cenário.

Última atualização do cenário: 05/09/2023