



CENÁRIO MACROECONÔMICO 2024

07 DE NOVEMBRO DE 2023

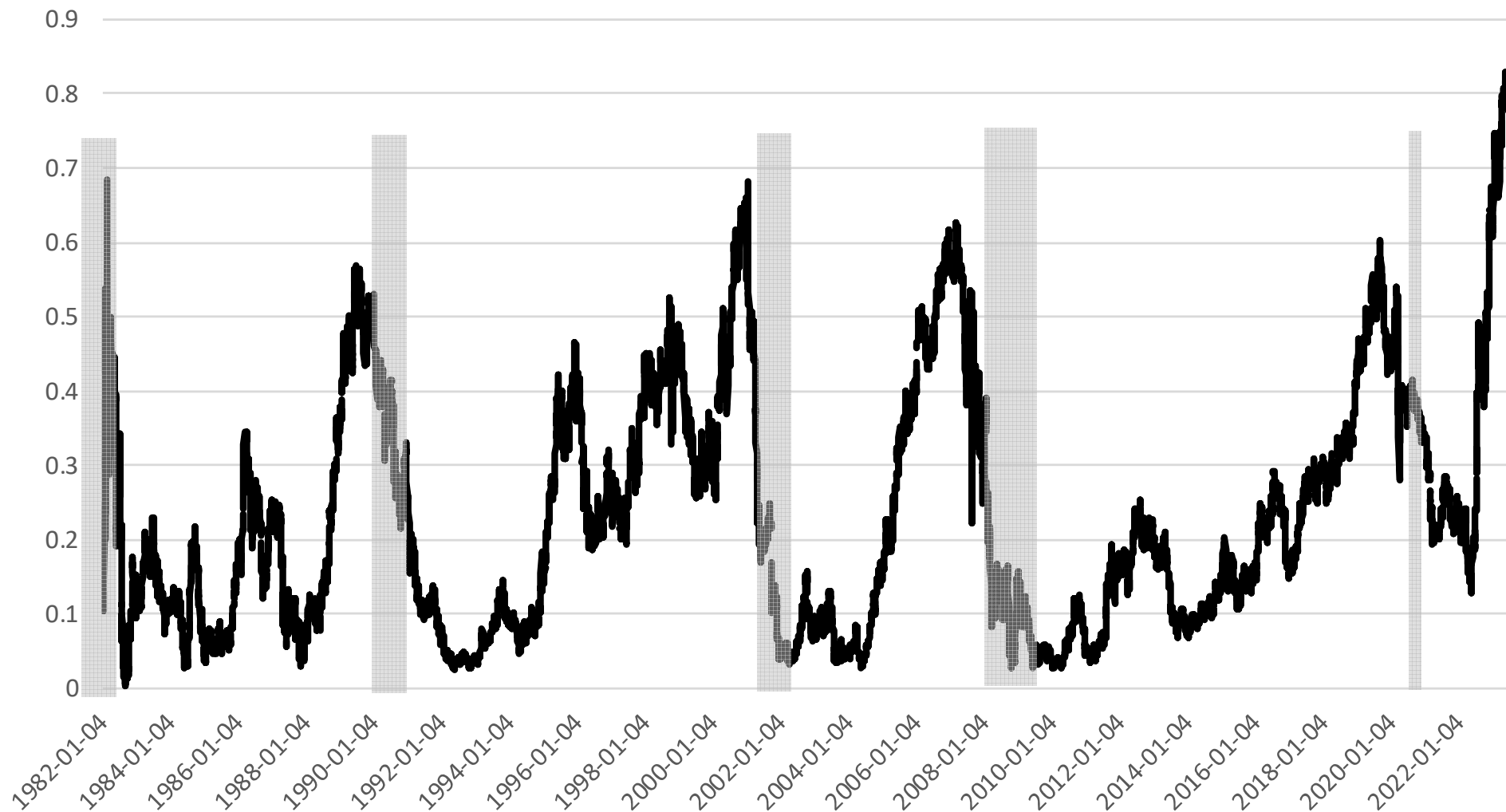
PATRIA

- 1. Cenário macro geral com ênfase no fiscal e impactos na taxa de câmbio**
2. Inflação total e de alimentos
3. Nível de atividade: onde o varejo se insere neste momento no país?
4. Pontos adicionais: demografia e reforma tributária

	2023		2024
	Antes (jul/23)	Agora (out/23)	
Mundo	3,0	3,0	2,9
Países desenvolvidos	1,5	1,5	1,4
EUA	1,8	2,1	1,5
Zona do Euro	0,9	0,7	1,2
Alemanha	-0,3	-0,5	0,9
França	0,8	1,0	1,3
Japão	1,4	2,0	1,0
Reino Unido	0,4	0,5	0,6
Canadá	1,7	1,3	1,6
Itália	1,1	0,7	0,7
Espanha	2,5	2,5	1,7
Países emergentes	4,0	4,0	4,0
Brasil	2,1	3,1	1,5
México	2,6	3,2	2,1
China	5,2	5,0	4,2
Rússia	1,5	2,2	1,1
África do Sul	0,3	0,9	1,8
Índia	6,1	6,3	6,3

Fonte: FMI (out/23). Elaboração: MB Associados.

- Há risco de recessão nos EUA com juros elevados por mais tempo e risco fiscal elevado;
- Disputa eleitoral nos EUA será tensa, com provável vitória de Trump e aumento do protecionismo (oportunidade de aumento de exportação agro do Brasil para a China);
- China em crise estrutural: consequências de aumento do autoritarismo será menor crescimento e enfraquecimento de Xi Jinping (necessidade de diversificação da exportação brasileira para outros países);
- Mundo mais protecionista e com juros elevados por conta de risco fiscal será mais caro: preços mais elevados e custo de crédito maior. Essa tendência é muito provável para os próximos anos.



Fonte: Fred Saint Louis. Elaboração e estimativa: MB Associados.

Depois de 10 meses de governo, o balanço é razoável:

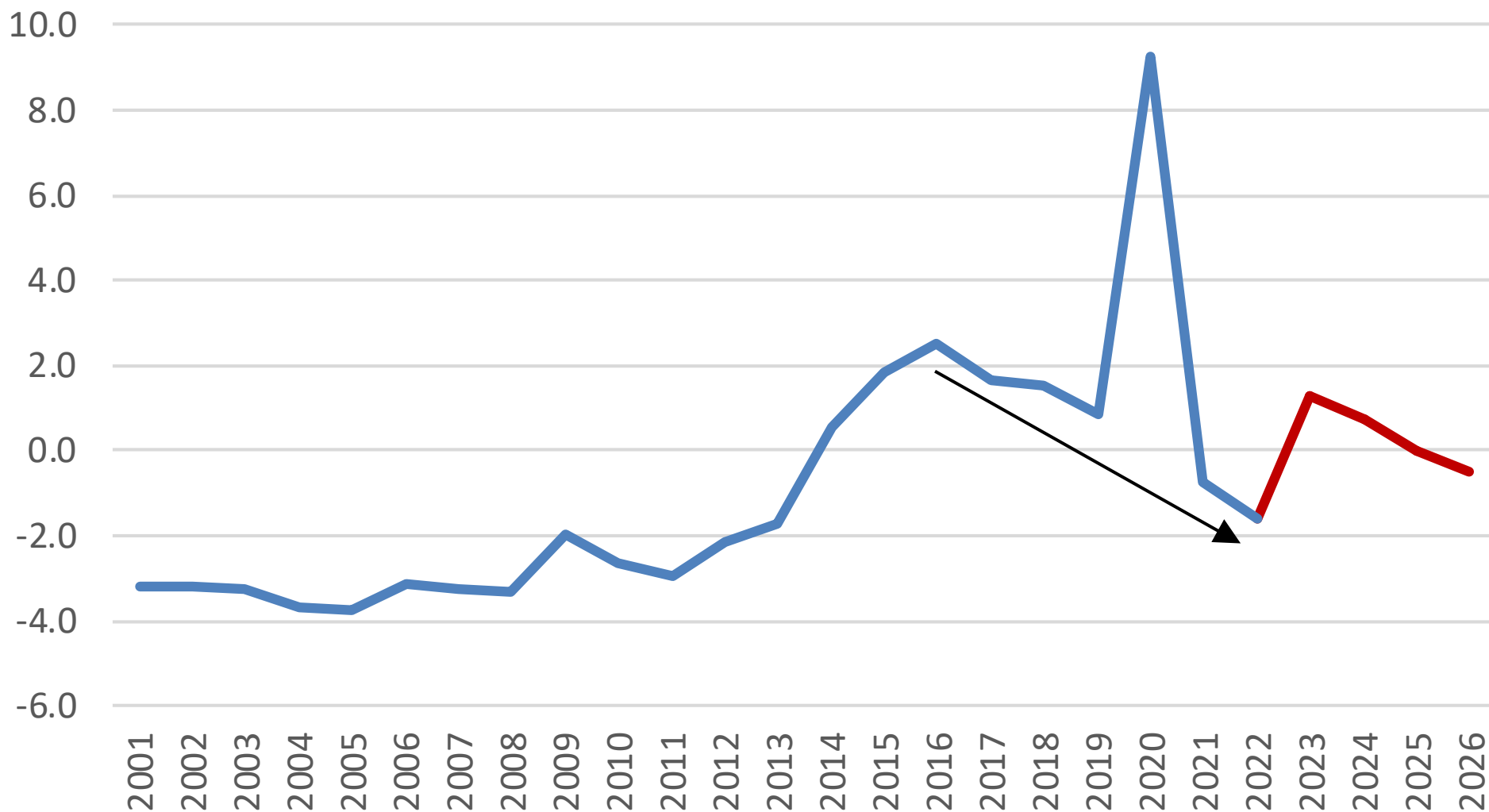
- Arcabouço fiscal encaminhado, mesmo que precário;
- Discussão sobre meta de inflação bem encaminhada;
- Reforma tributária aprovada na Câmara, mas piorada no Senado;
- Haddad, por ora, tem se mostrado mais ao centro do que no começo do ano;
- Mesmo com as disputas entre Governo e BC, o banco conseguiu iniciar a queda de juros em agosto;
- Lula aprendeu mais rápido que em 2003 que precisa dividir poder: o Congresso de hoje é mais forte do que em seu primeiro mandato.

Mas há problemas à frente:

- Pode ser que Haddad tenha a visão de que entregou o que o mercado queria e que agora vai fazer o que acredita? Riscos de mais subsídios volta ao cenário;
- Banco Central caminha para virar heterodoxo. Próximas trocas de diretores serão essenciais para essa percepção. Até agora, de 4 trocas, 3 são heterodoxos;
- Velhos fantasmas reaparecem: PAC, Petrobrás, BNDES, indústria naval, etc;
- Mundo está em recessão e mais....não existe mais “Chimérica”, guerra geopolítica irá se intensificar, demografia mundial ruim, protecionismo elevado.

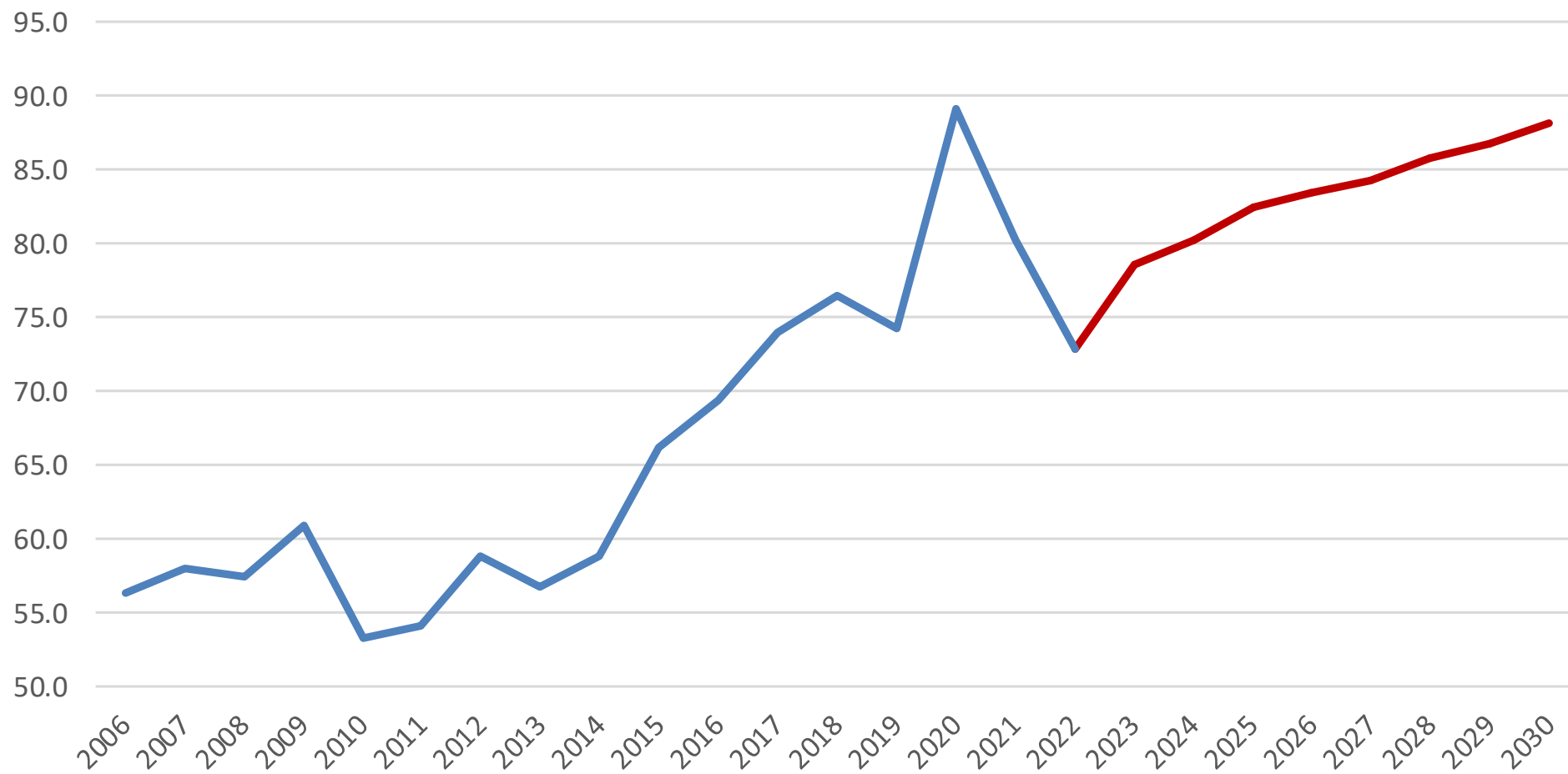
Como resultado, taxa de câmbio pode permanecer relativamente estável em torno de 5, mas enquanto risco fiscal estiver presente será difícil trazer câmbio para 4,5.

Resultado primário (% do PIB): déficit dos anos Dilma volta a assombrar



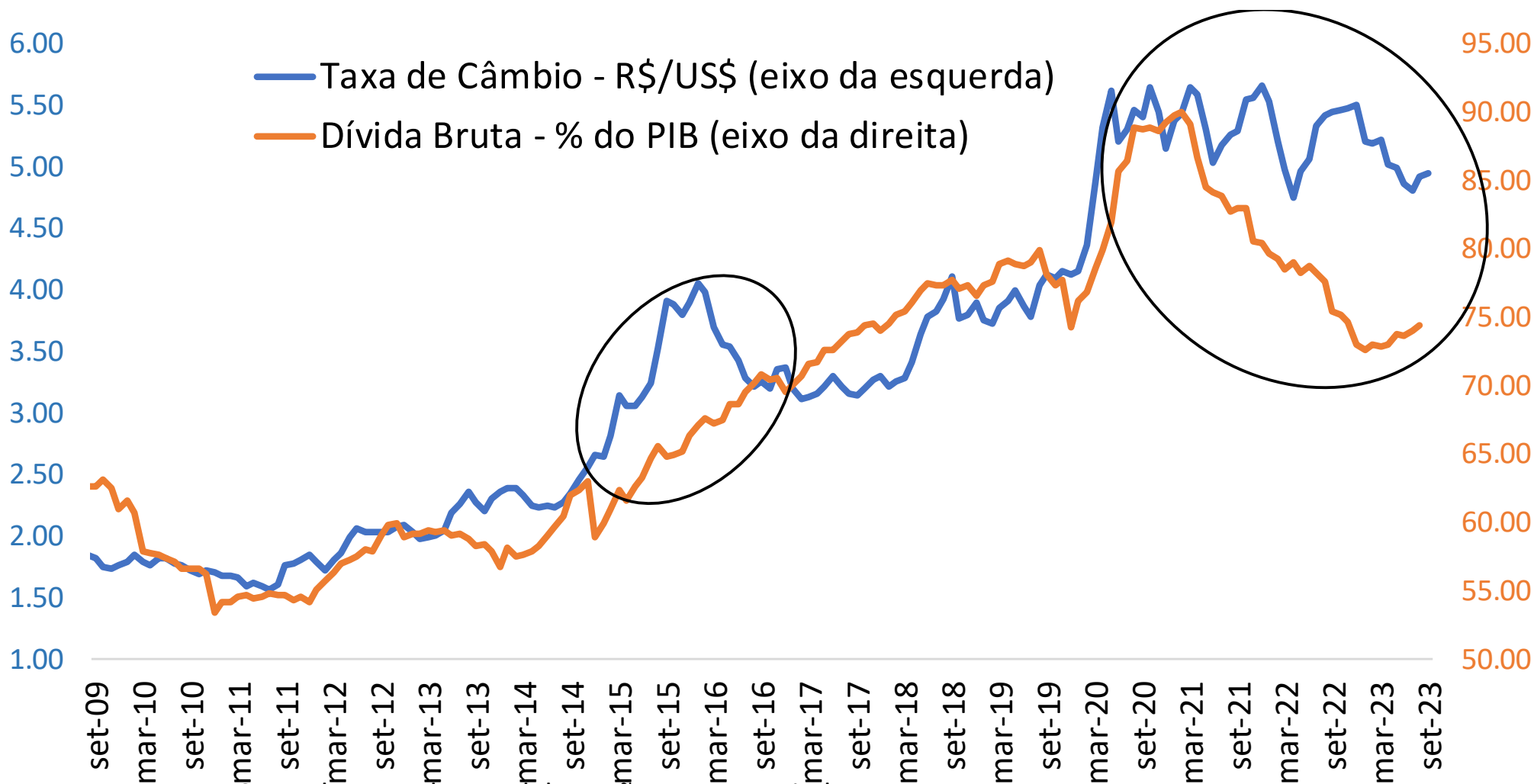
Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração e projeção: MB Associados.

Arcabouço Fiscal não impede sua elevação



Source: Central Bank. Prepared by MB Associados.

Taxa de câmbio (R\$/US\$) e Dívida Bruta % do PIB



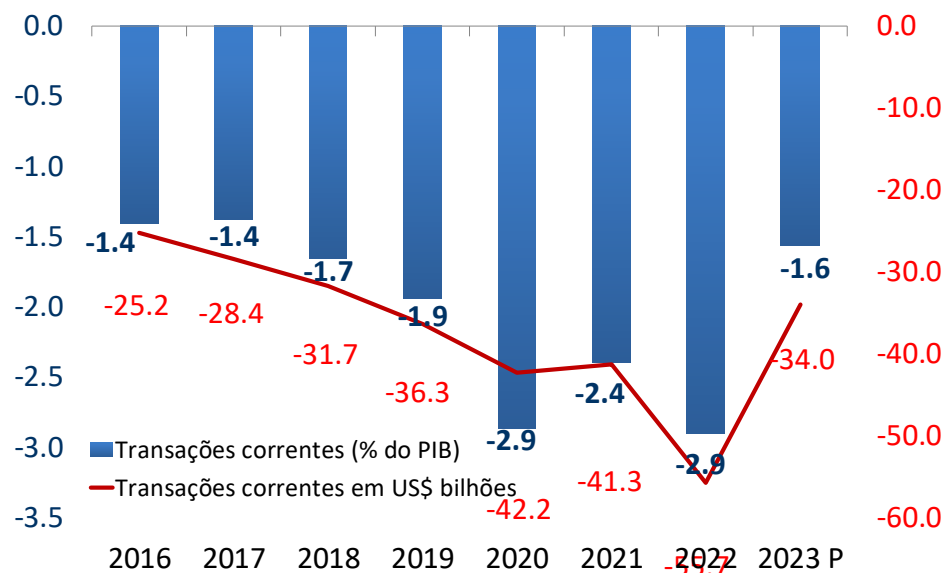
Fonte: Banco Central e Broadcast. Elaboração: MB Associados.

Taxa de câmbio real: forte declínio do período Lula 1 e 2 se repetirá? Depende do fiscal



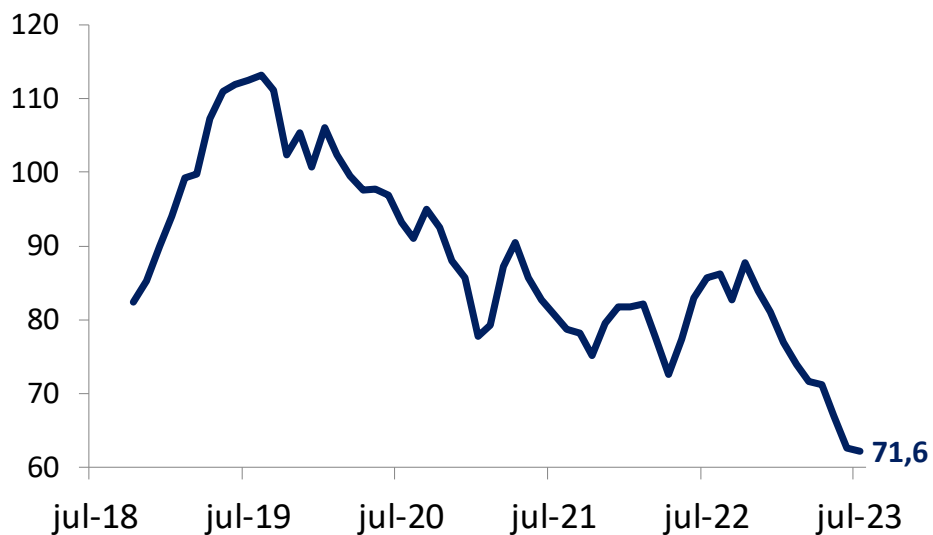
Fonte: Banco Central. Elaboração: MB Associados.

Conta-corrente



IED

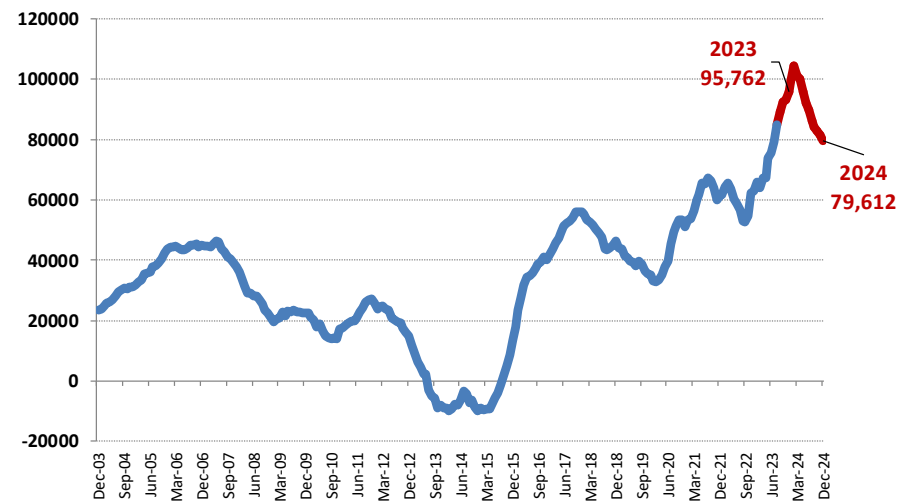
(acumulado em 12 meses – US\$ bilhões)



Setor Externo

Balança Comercial

(acumulado em 12 meses – US\$ bilhões)



Fonte: Mdic. Elaboração e projeção: MB Associados.

Reservas Internacionais

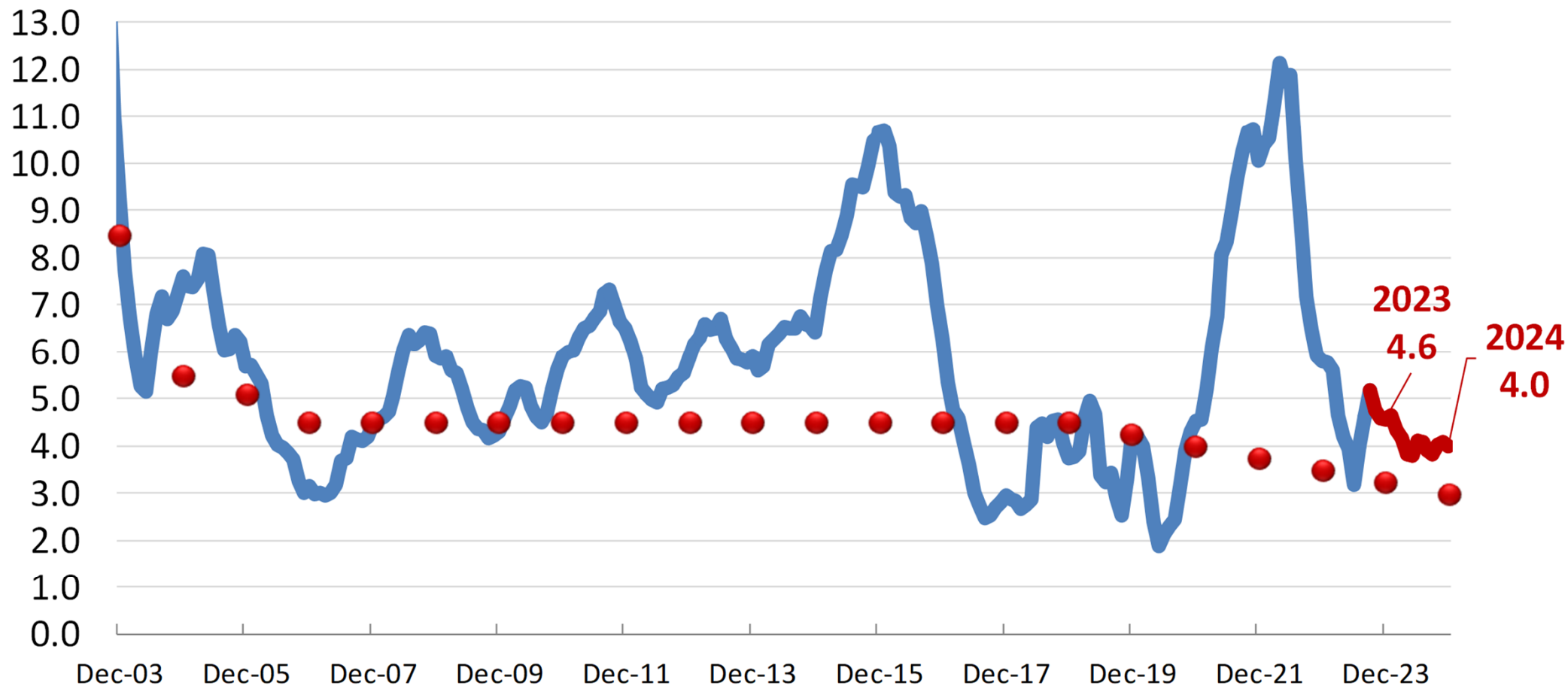
(US\$ bilhões)



1. Cenário macro geral com ênfase no fiscal e impactos na taxa de câmbio
- 2. Inflação total e de alimentos**
3. Nível de atividade: onde o varejo se insere neste momento no país?
4. Pontos adicionais: demografia e reforma tributária

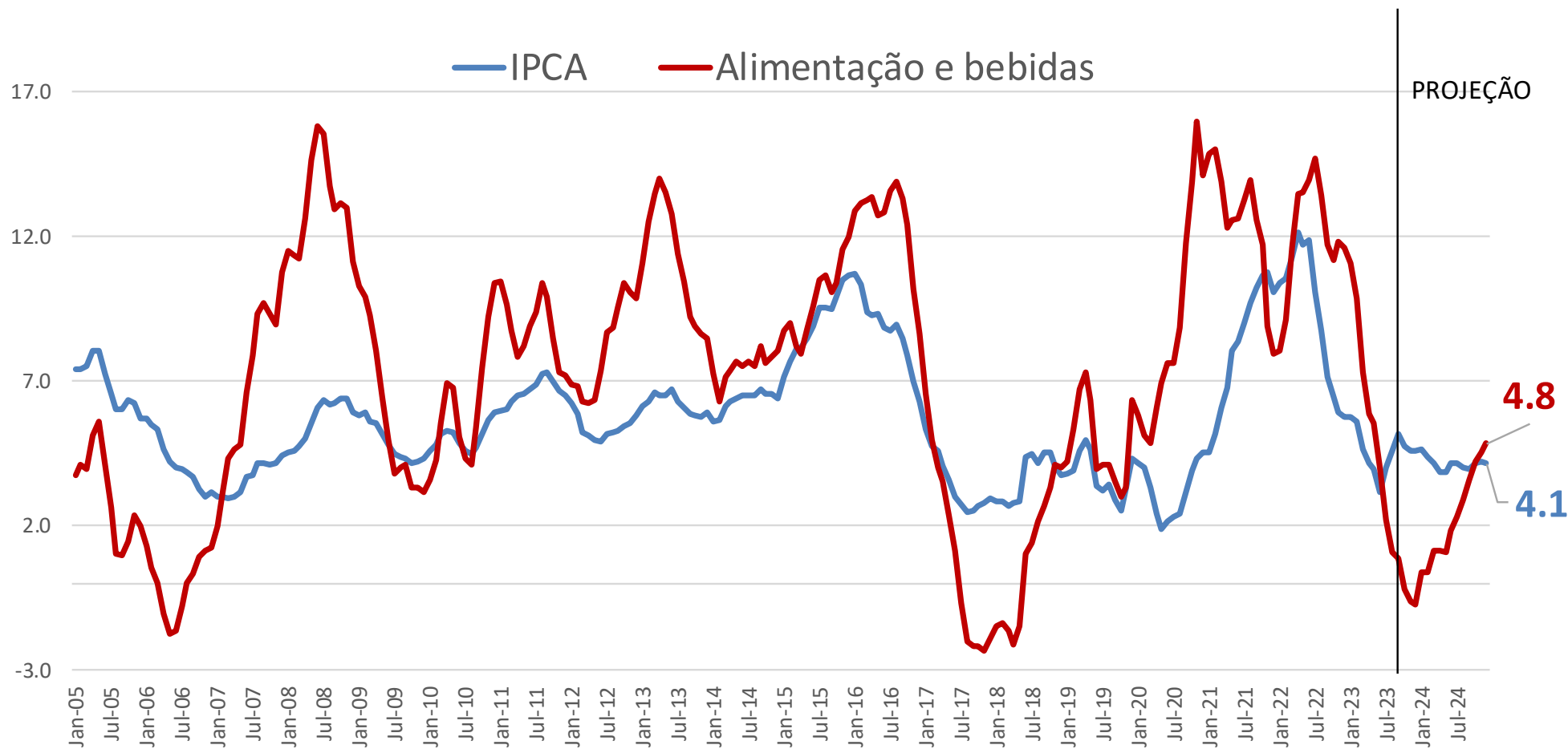
Inflação acima da meta, mas sob controle até 2024

acumulado em 12 meses - %



Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração e projeção: MB Associados.

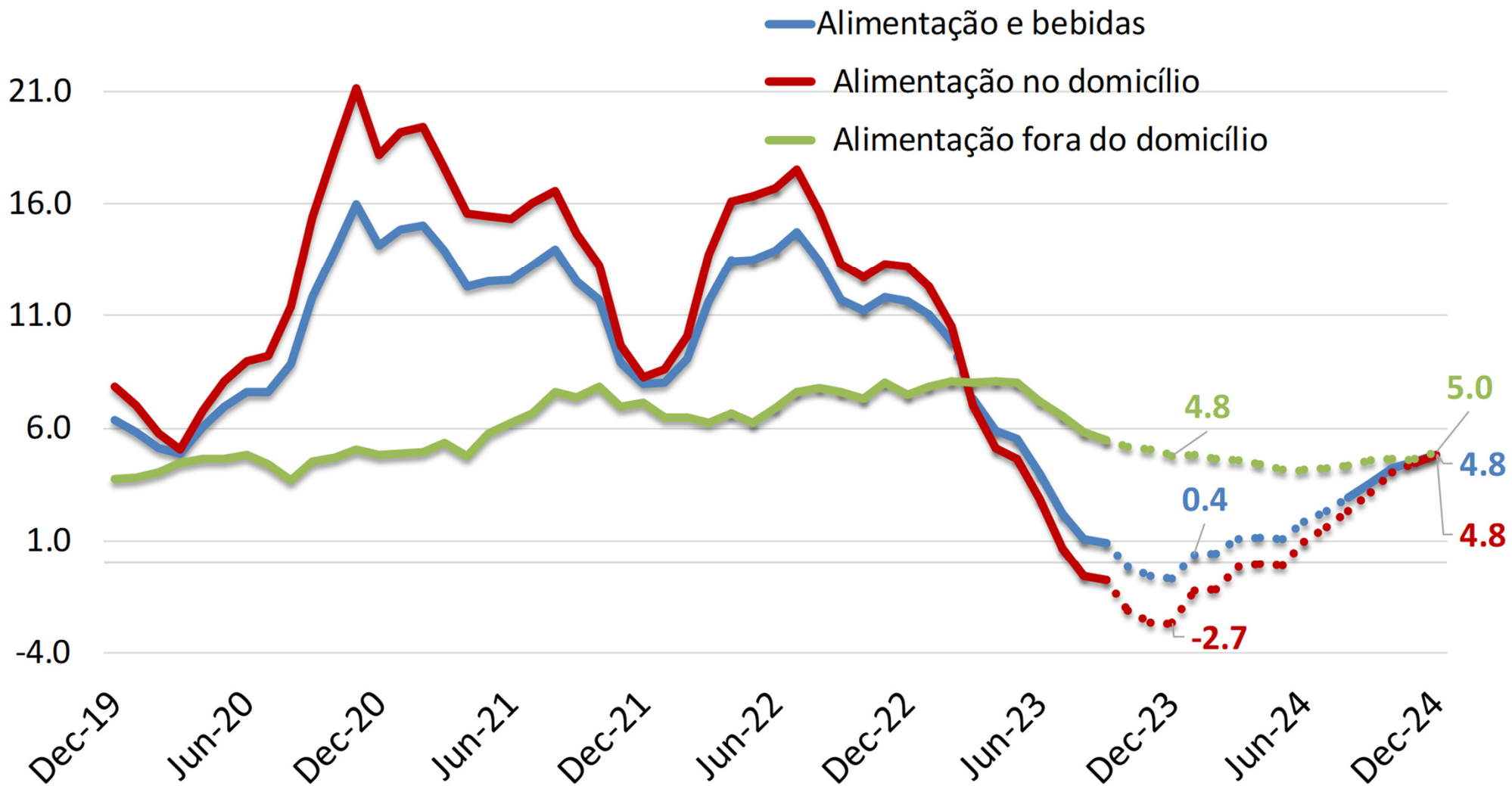
Queda de inflação de alimentos repetiu 2017 e 2006, mas não mais em 2024



Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: MB Associados.

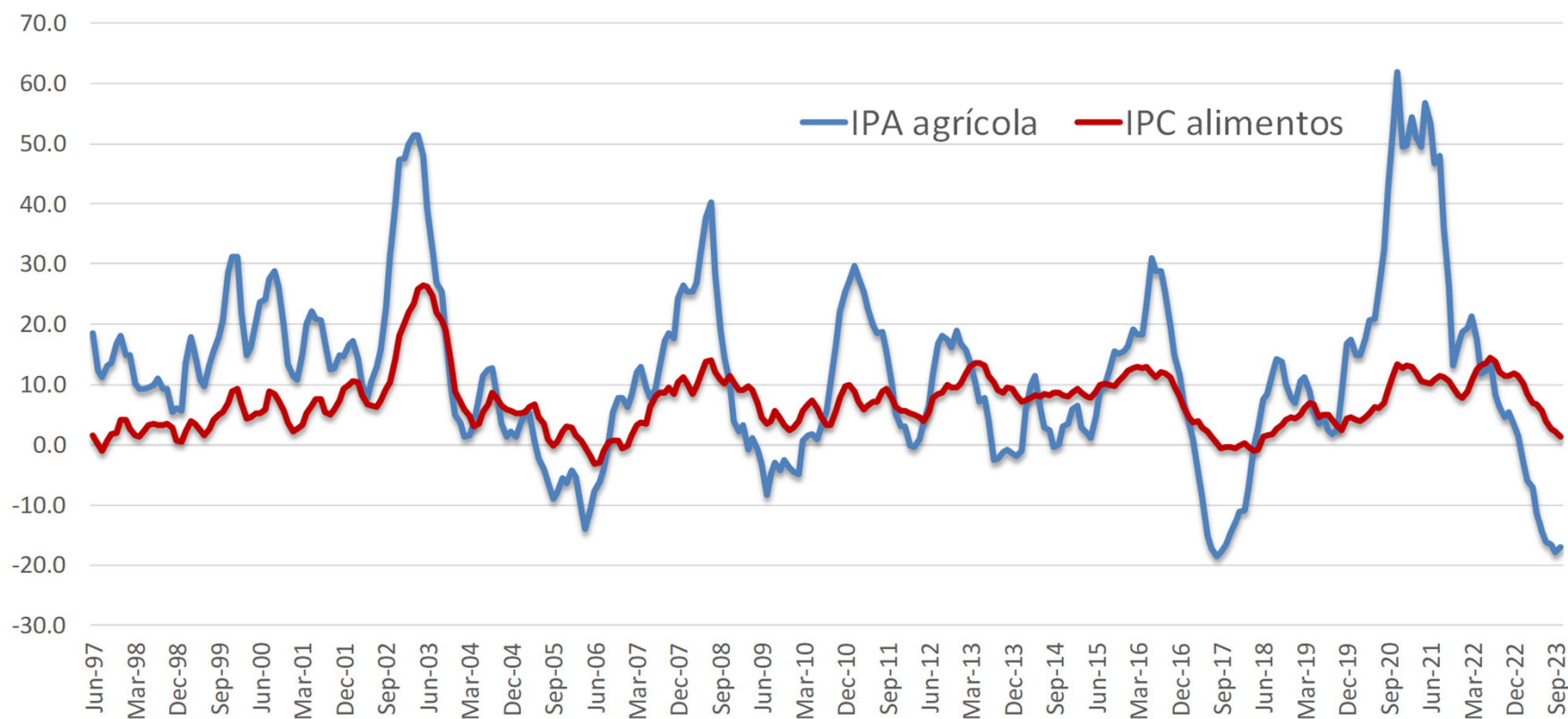
IPCA alimentação no e fora do domicílio

Crescimento em % em 12 meses



Fonte: MB Associados. Elaboração e projeção: MB Associados.

“Regra de bolso”: há dois gatilhos percebidos estatisticamente de momento de repasse do preço no atacado para o consumidor. Quando o IPA chega a 10% e quando chega a 0% há repasse para baixo se o indicador está em queda ou de alta se ele está acelerando. Nos últimos meses o IPC alimentos começou a desacelerar justamente no momento em que o IPA passou da faixa de 10%.

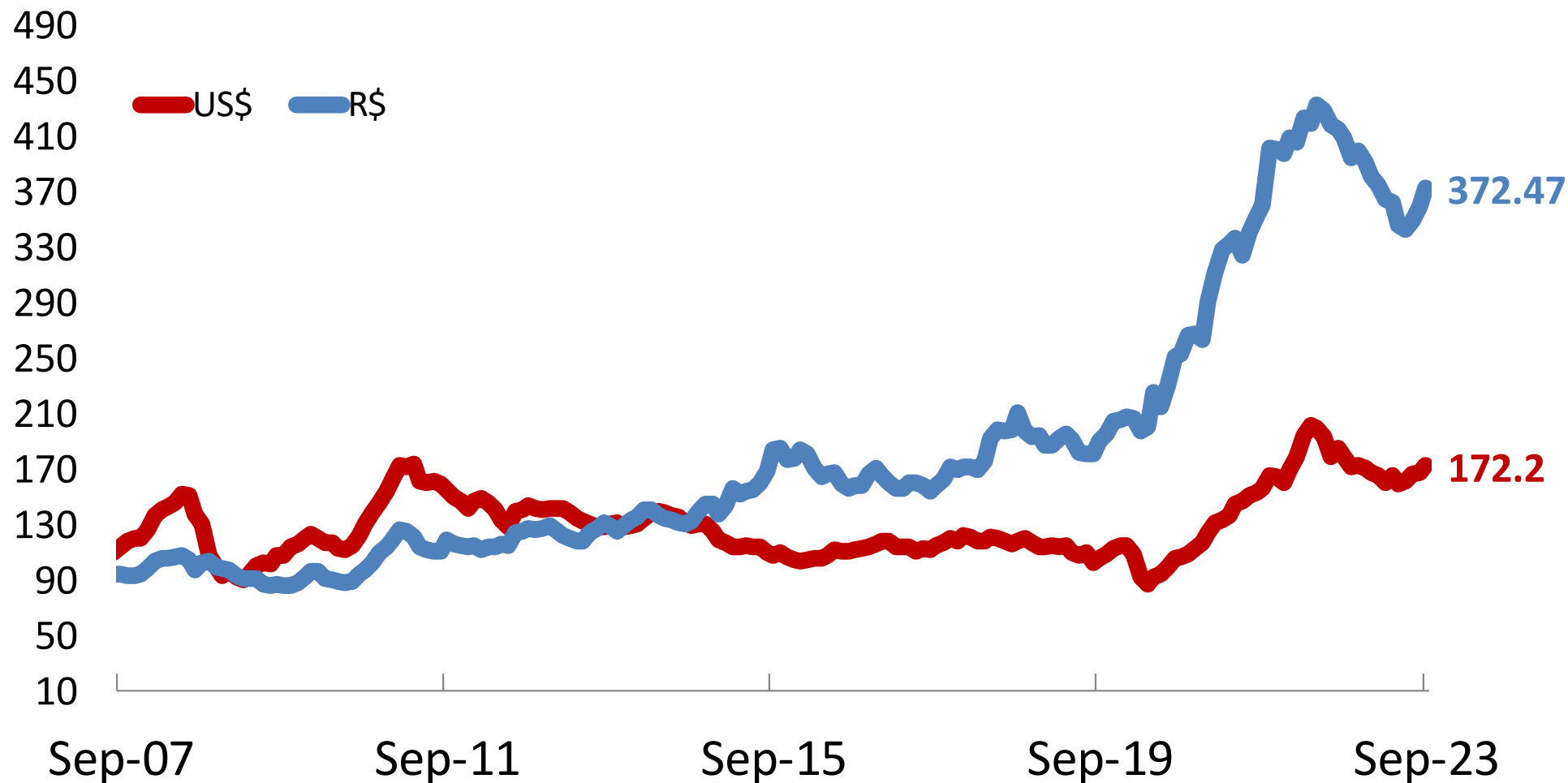


Fonte: FGV. Elaboração: MB Associados.

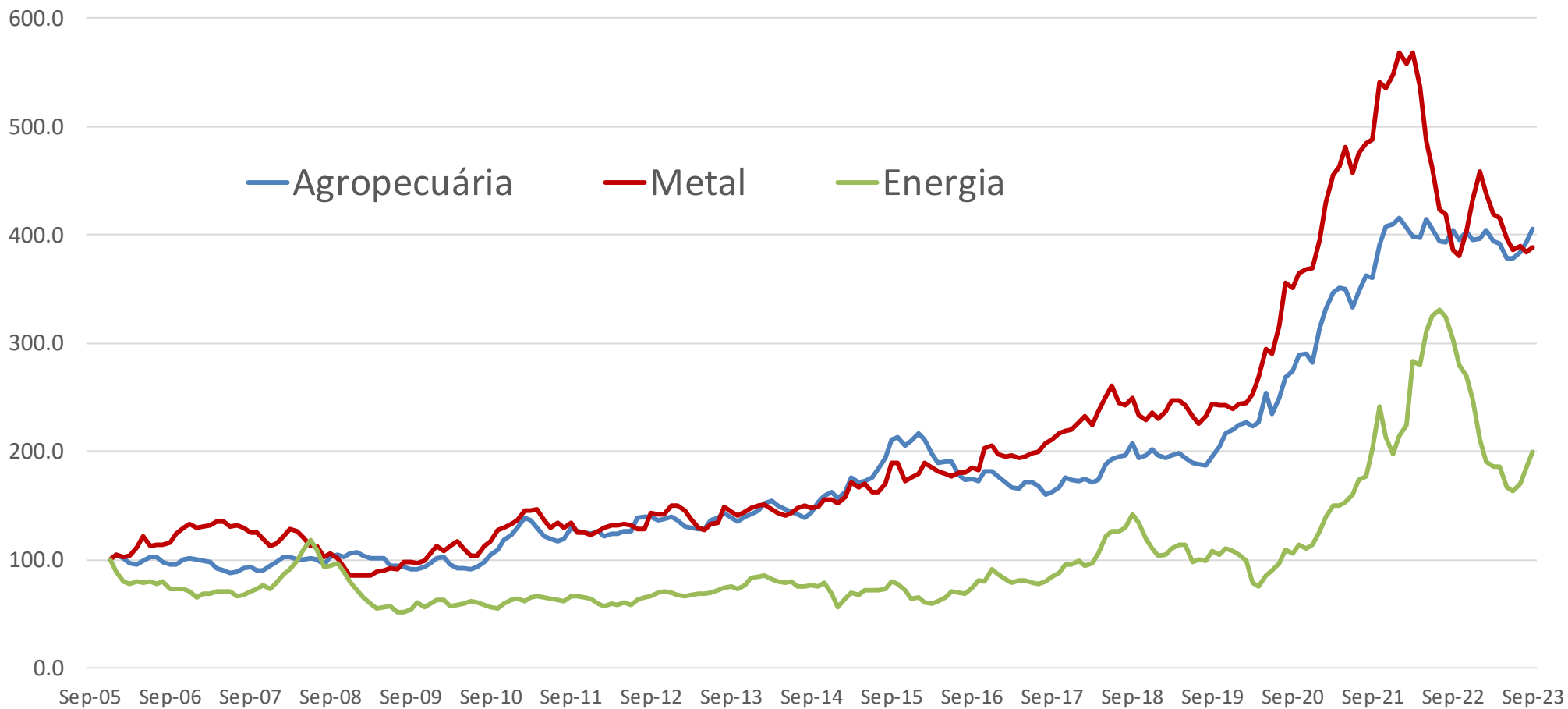
	2017	2022	2023 ATÉ SETEMBRO	2023	2024	peso
Índice Geral	2.9	5.8	5.2	4.6	4.1	100.0
1.Alimentação e bebidas	-1.9	11.6	0.9	-0.7	4.8	21.6
2.Habitação	6.3	0.1	5.3	5.6	3.1	15.8
3.Artigos de residência	-1.5	7.9	-0.2	0.1	4.2	5.8
4.Vestuário	2.9	18.0	6.1	4.1	4.0	15.2
5.Transportes	4.1	-1.3	7.7	7.0	3.2	3.9
6.Saúde e cuidados pessoais	6.5	11.4	8.7	7.5	5.4	4.7
7.Despesas pessoais	4.4	7.8	5.5	5.8	5.1	20.6
8.Educação	7.1	7.5	8.3	8.2	5.7	13.2
9.Comunicação	1.8	-1.0	3.4	4.2	1.3	10.0

Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: MB Associados.

Índice (Base: dez 2005=100)



Fonte: Banco Central. Elaboração: MB Associados.



Fonte: Bacen. Elaboração: MB Associados.

Cotações no Mercado Nacional

	Unidade	03/nov	Var. Dia./ Dia. Ant.	Var. Sem./ Sem. Ant.	Var. Mês/ Mês Ant.	Var. Mês/ Mês Ano Ant.	Var. Ano/ Ano Ant.*
Dólar	R\$/US\$	4,89	0,0%	-0,4%	-3,0%	-4,1%	-2,5%
Etanol Hidratado	R\$/m ³	2.310,50	0,0%	-0,4%	1,5%	-21,8%	-16,1%
Gasolina A	R\$/L	2,83	0,0%	0,0%	-4,2%	-14,6%	-17,6%
Diesel A	R\$/L	4,11	0,0%	0,0%	6,5%	-17,2%	-20,9%
Açúcar	R\$/50kg	158,75	0,0%	0,6%	1,7%	23,0%	5,6%
Algodão	R\$/lp	399,33	0,0%	1,1%	-1,2%	-18,2%	-35,1%
Arroz	R\$/50kg	107,85	0,0%	1,6%	5,4%	34,6%	22,9%
Café Arábica	R\$/60kg	862,18	0,0%	-0,6%	6,6%	-13,6%	-26,8%
Milho	R\$/60kg	59,99	0,0%	1,6%	3,6%	-29,5%	-25,0%
Soja	R\$/60kg	137,41	0,0%	0,5%	0,4%	-25,1%	-22,2%
Farelo de Soja	R\$/t	2.381,08	0,0%	-0,0%	6,2%	-13,4%	-8,7%
Óleo de Soja (12% ICMS)	R\$/t	5.185,26	0,0%	0,3%	-0,9%	-32,3%	-34,0%
Trigo	R\$/60kg	60,86	0,0%	9,6%	20,3%	-41,2%	-27,8%
Frango	R\$/Kg	7,75	0,0%	-2,3%	-1,6%	-8,9%	-13,9%
Boi Gordo	R\$/@ - à vista	234,95	0,0%	-0,5%	-1,3%	-16,7%	-20,4%
Bezerro	R\$/unidade	1.920,93	-1,6%	-1,7%	3,3%	-19,5%	-24,0%
Suíno	R\$/18,75kg	125,00	0,0%	-1,0%	-1,6%	-16,7%	2,8%
Feijão	R\$/60kg	235,00	0,0%	8,0%	14,6%	-22,3%	-8,8%

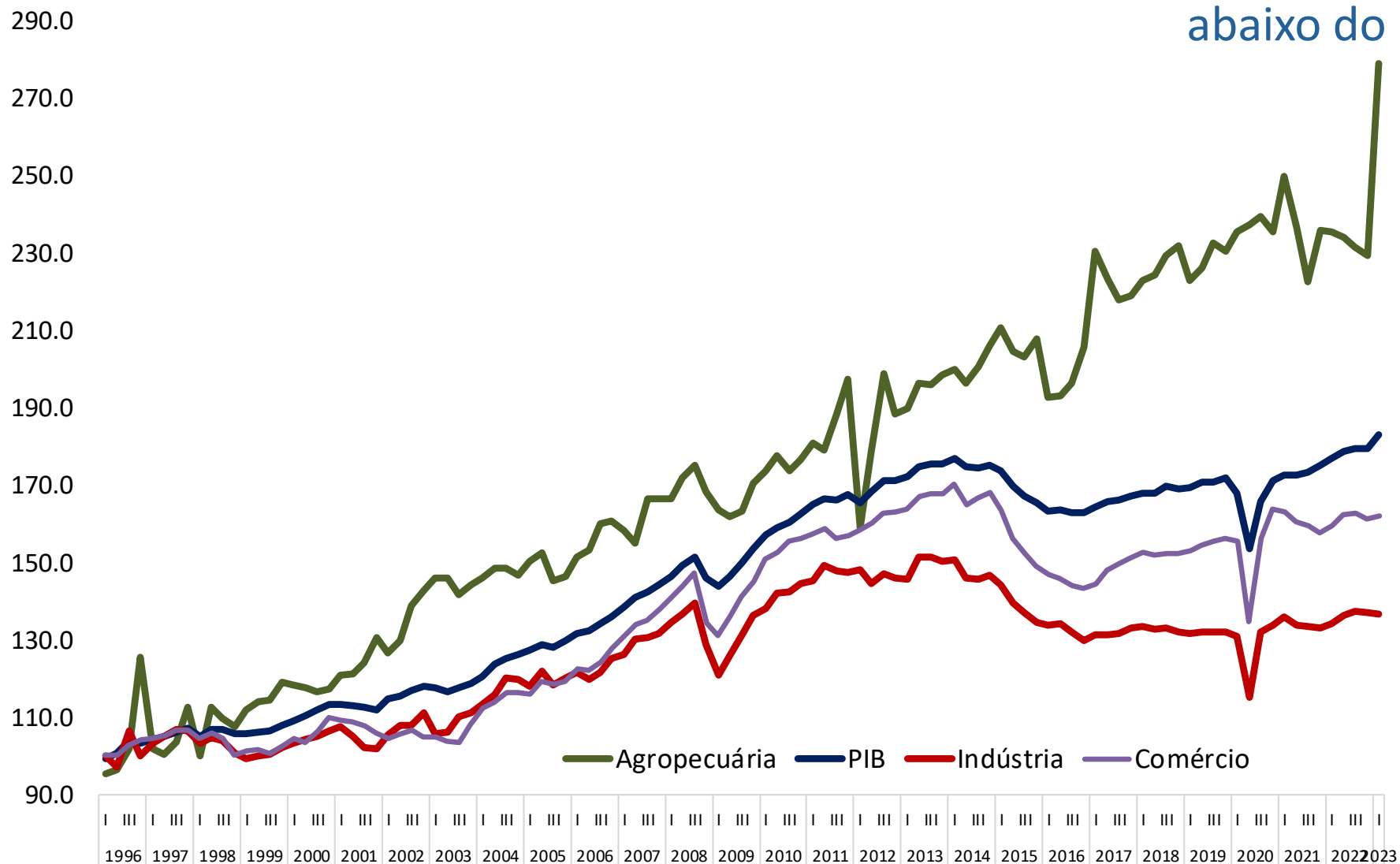
Fonte: Cepea (Arroz, Açúcar, Etanol CIF - Paulínia, Algodão, Arroz, Boi, Bezerro, Café, Milho, Soja, Óleo de Soja e Trigo), IEA (Suíno, Frango).

BCB (Dólar). Petrobras (Gasolina A e Diesel A).

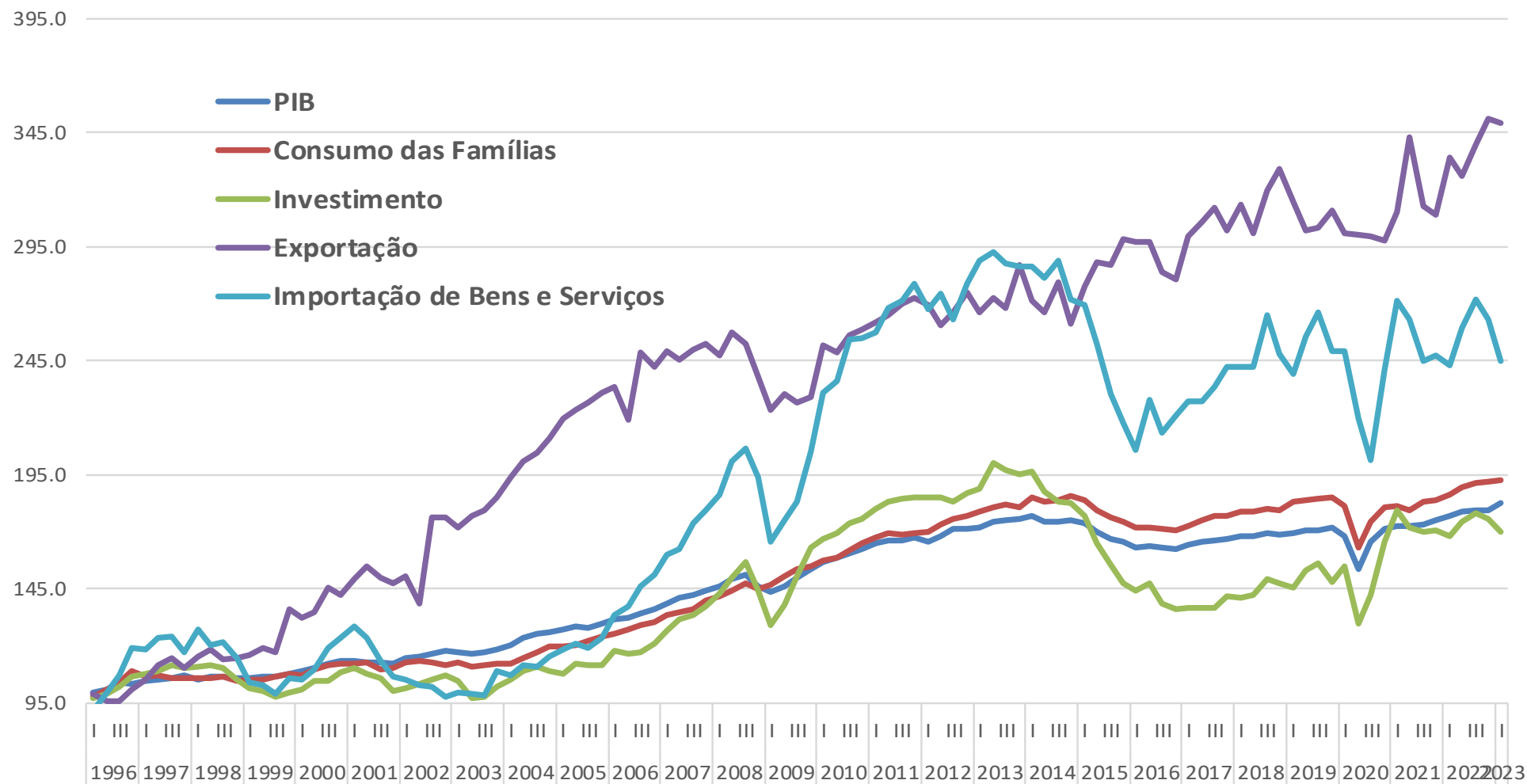
*Média do início do ano até o momento sobre o mesmo período do ano anterior.

1. Cenário macro geral com ênfase no fiscal e impactos na taxa de câmbio
2. Inflação total e de alimentos
- 3. Nível de atividade: onde o varejo se insere neste momento no país?**
4. Pontos adicionais: demografia e reforma tributária

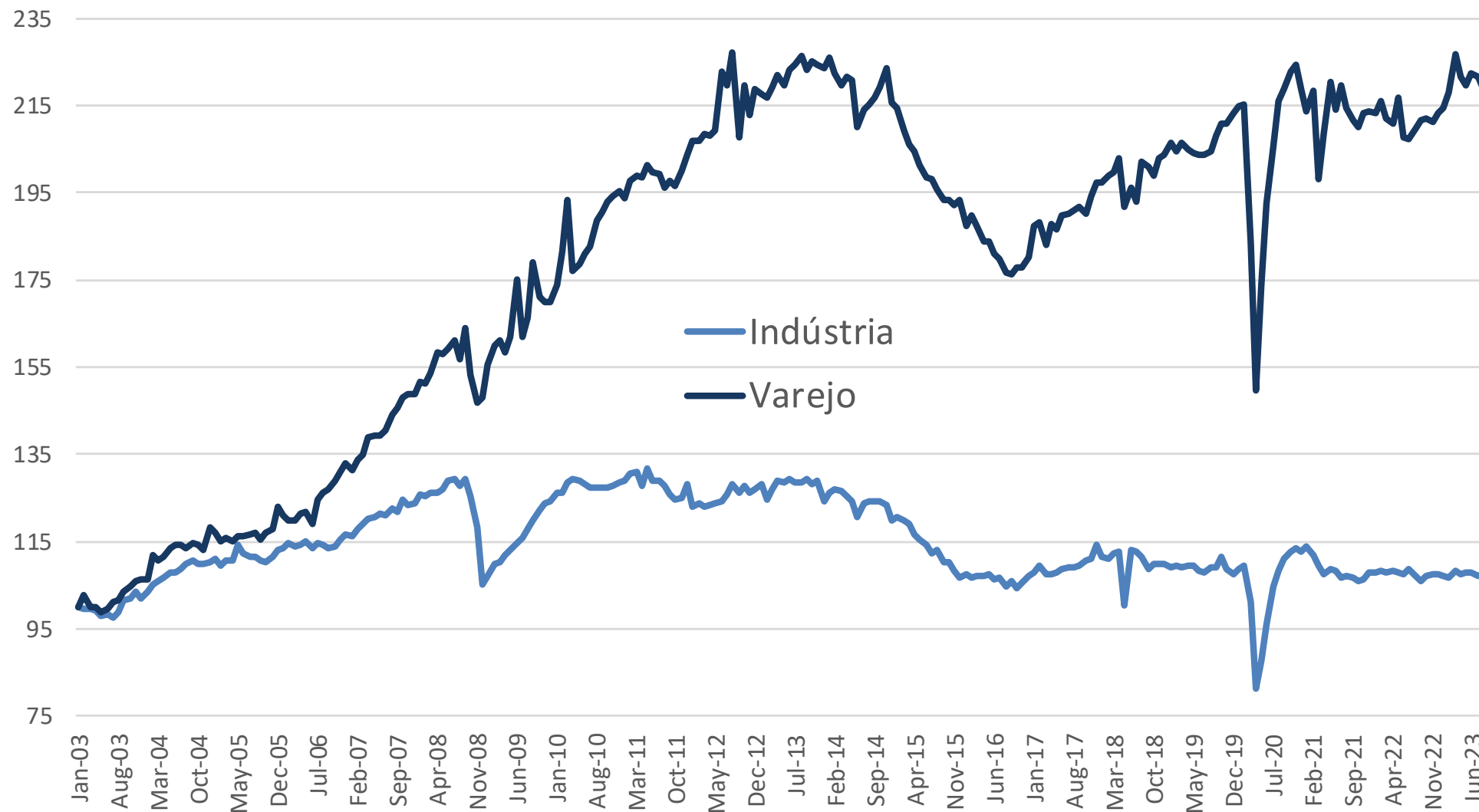
Agropecuária tem sido o carro-chefe e comércio segue abaixo do PIB



Consumo das famílias apenas agora voltou aos níveis pré-recessão



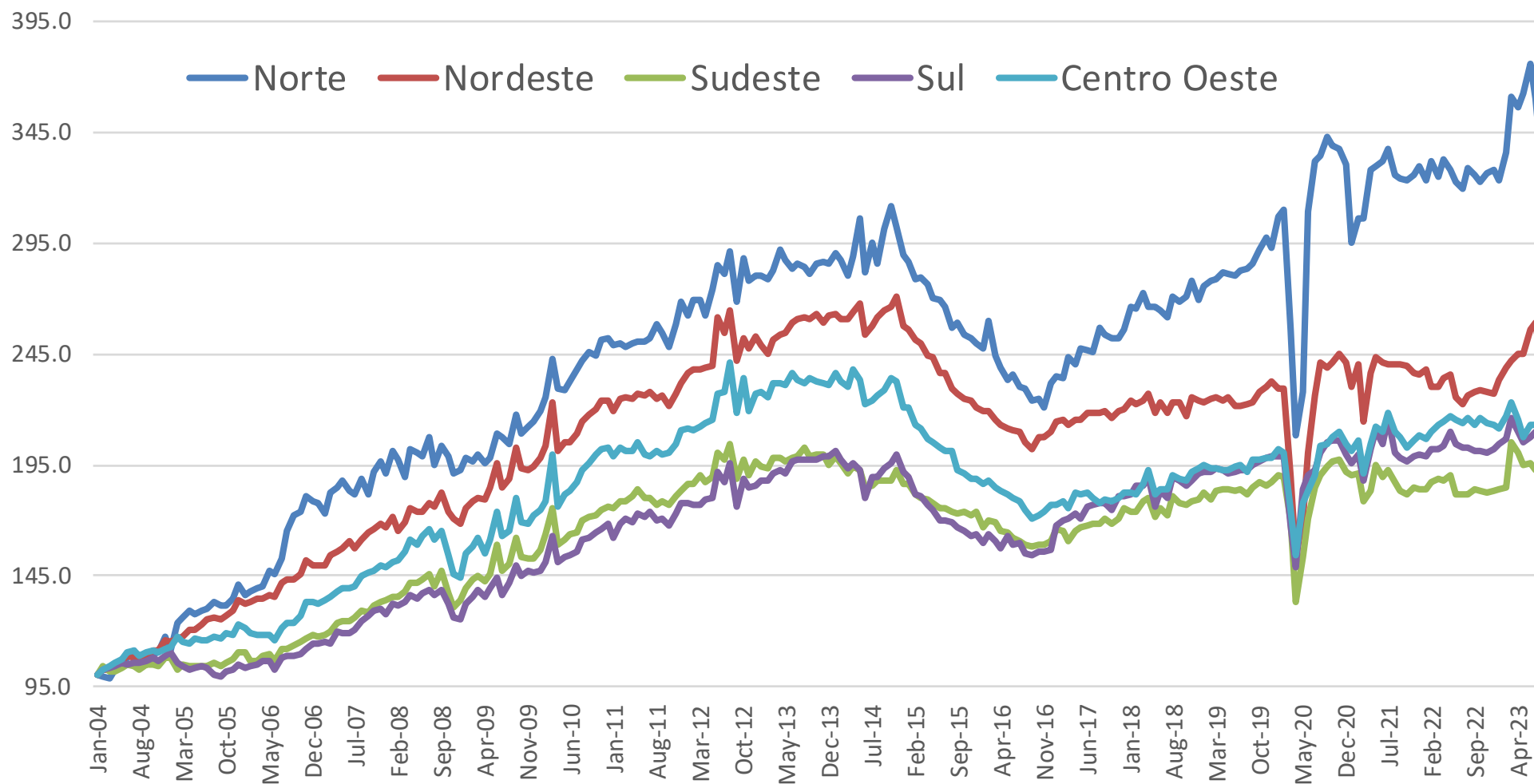
Fonte: IBGE. Elaboração: MB Associados.



Fonte: IBGE. Elaboração: MB Associados.

Varejo ampliado regional – dados dessazonalizados

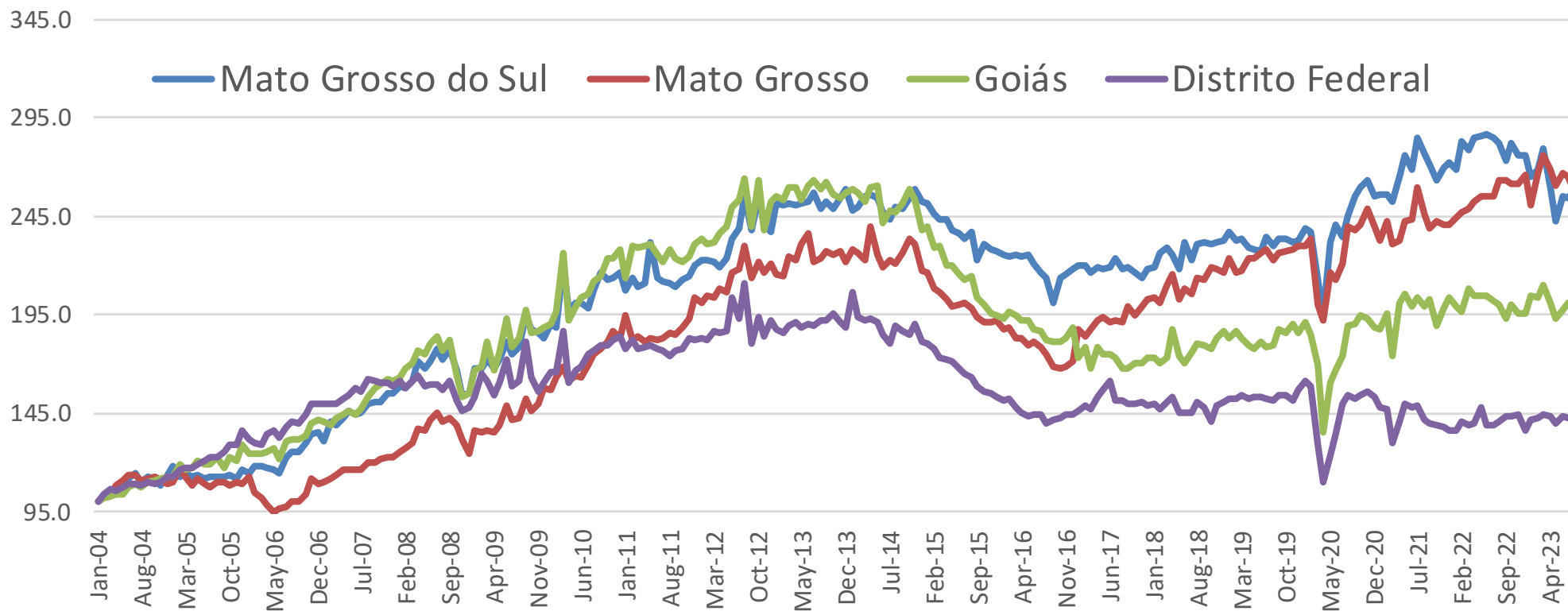
2004:1=100



Fonte: IBGE. Elaboração: MB Associados.

Varejo ampliado regional – Centro Oeste

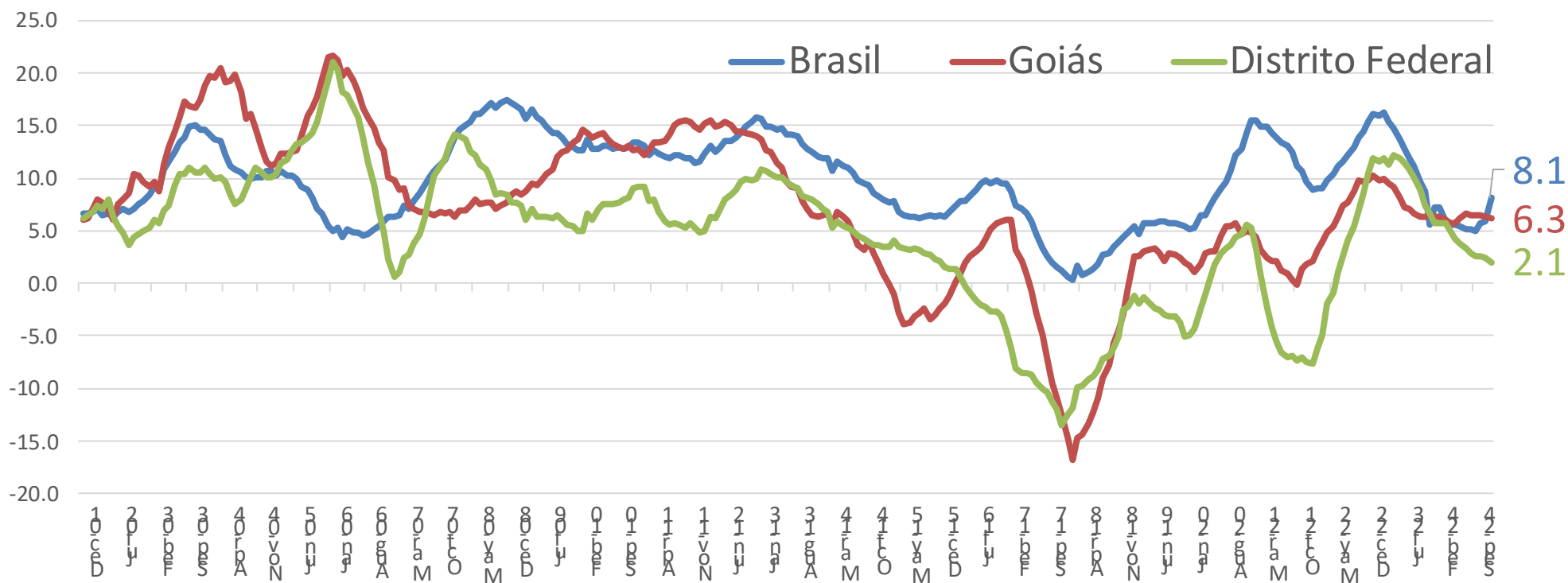
Dados dessazonalizados 2004:1=100



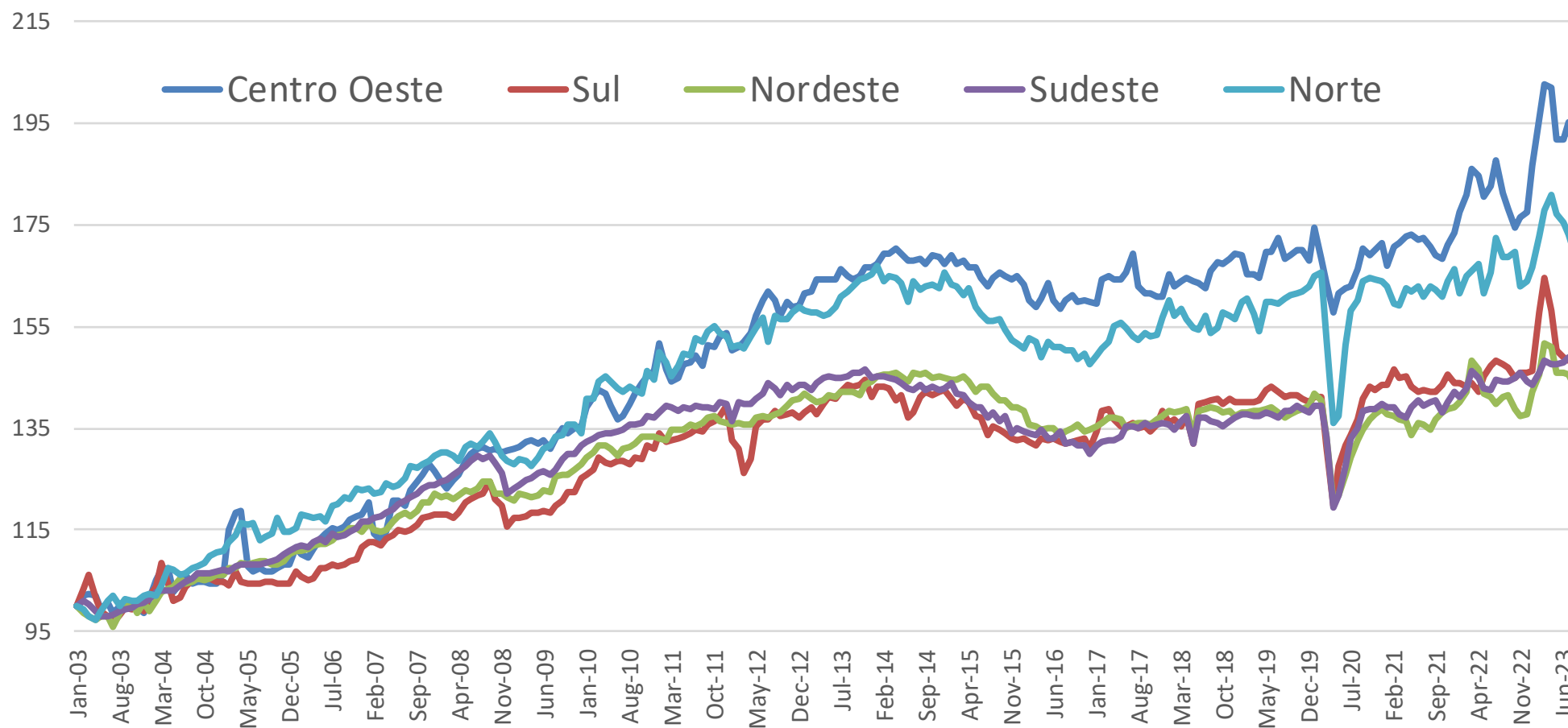
Fonte: IBGE. Elaboração: MB Associados.

Centro Oeste - Volume de vendas no varejo – hipermercados, supermercados, bebidas e alimentos

Crescimento acumulado em 12 meses em %



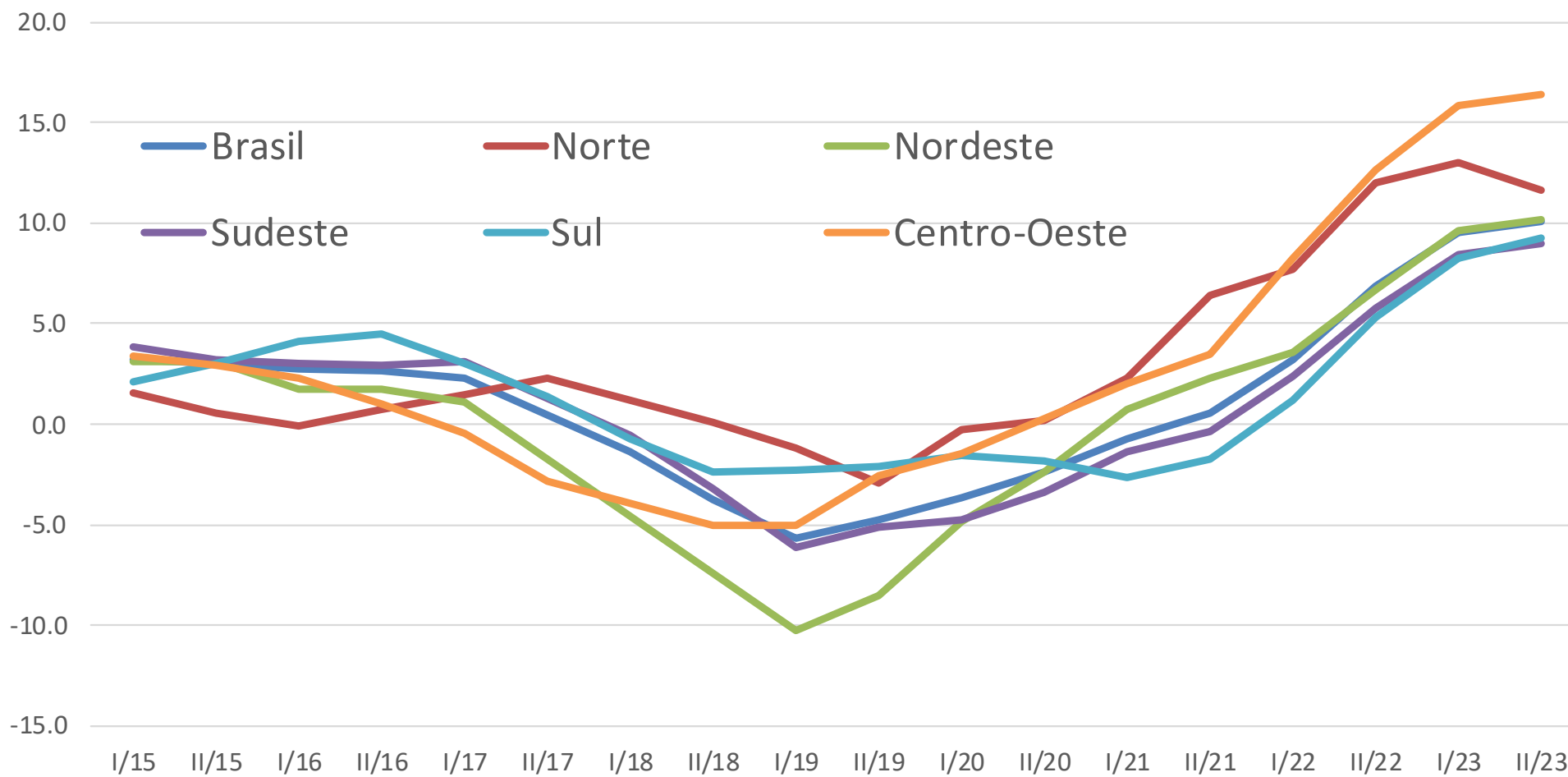
Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: MB Associados.



Fonte: Bacen. Elaboração: MB Associados.

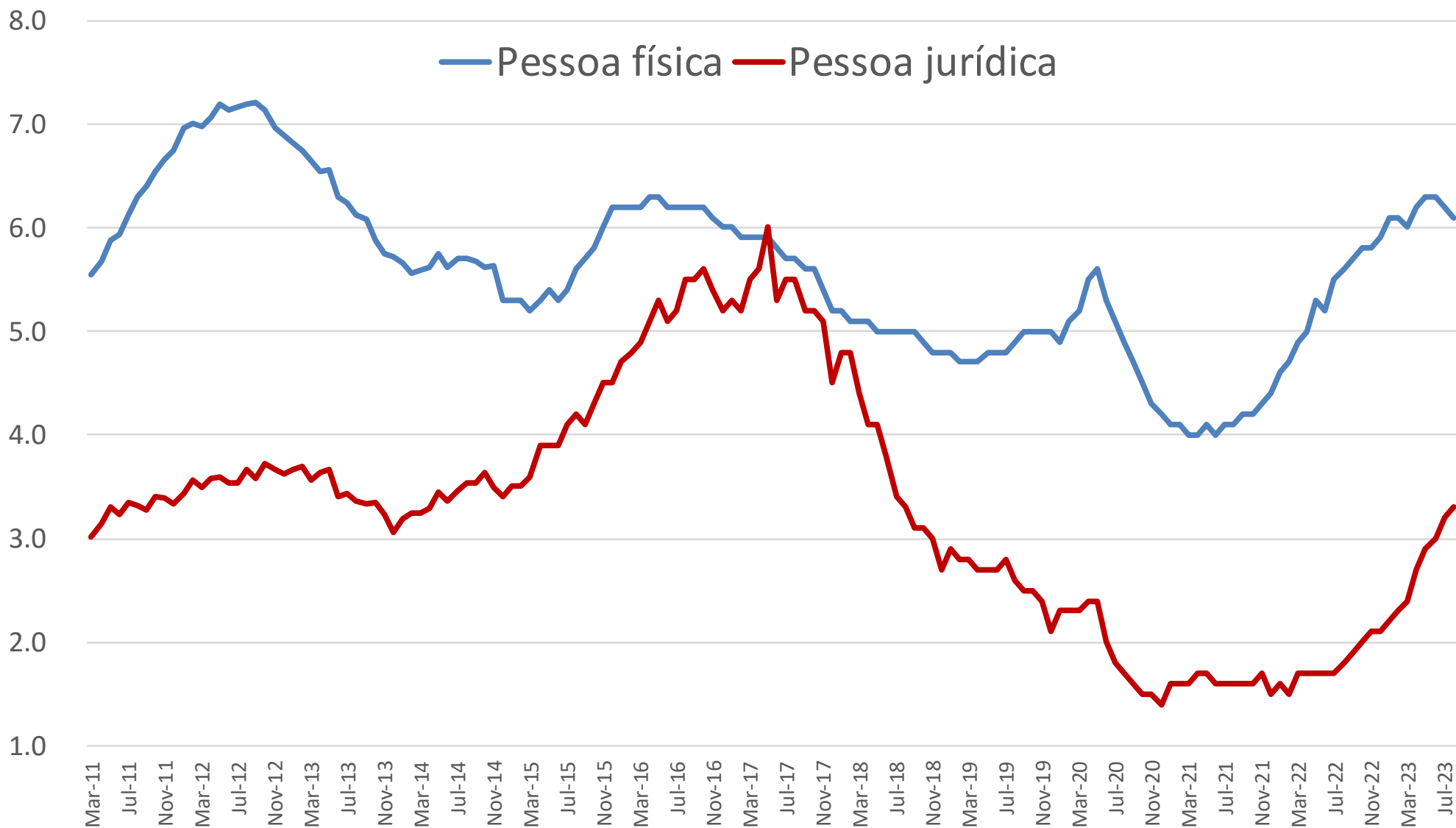
Massa real de renda (emprego*renda)

Crescimento acumulado em 12 meses em %



Fonte: IBGE. Elaboração: MB Associados.

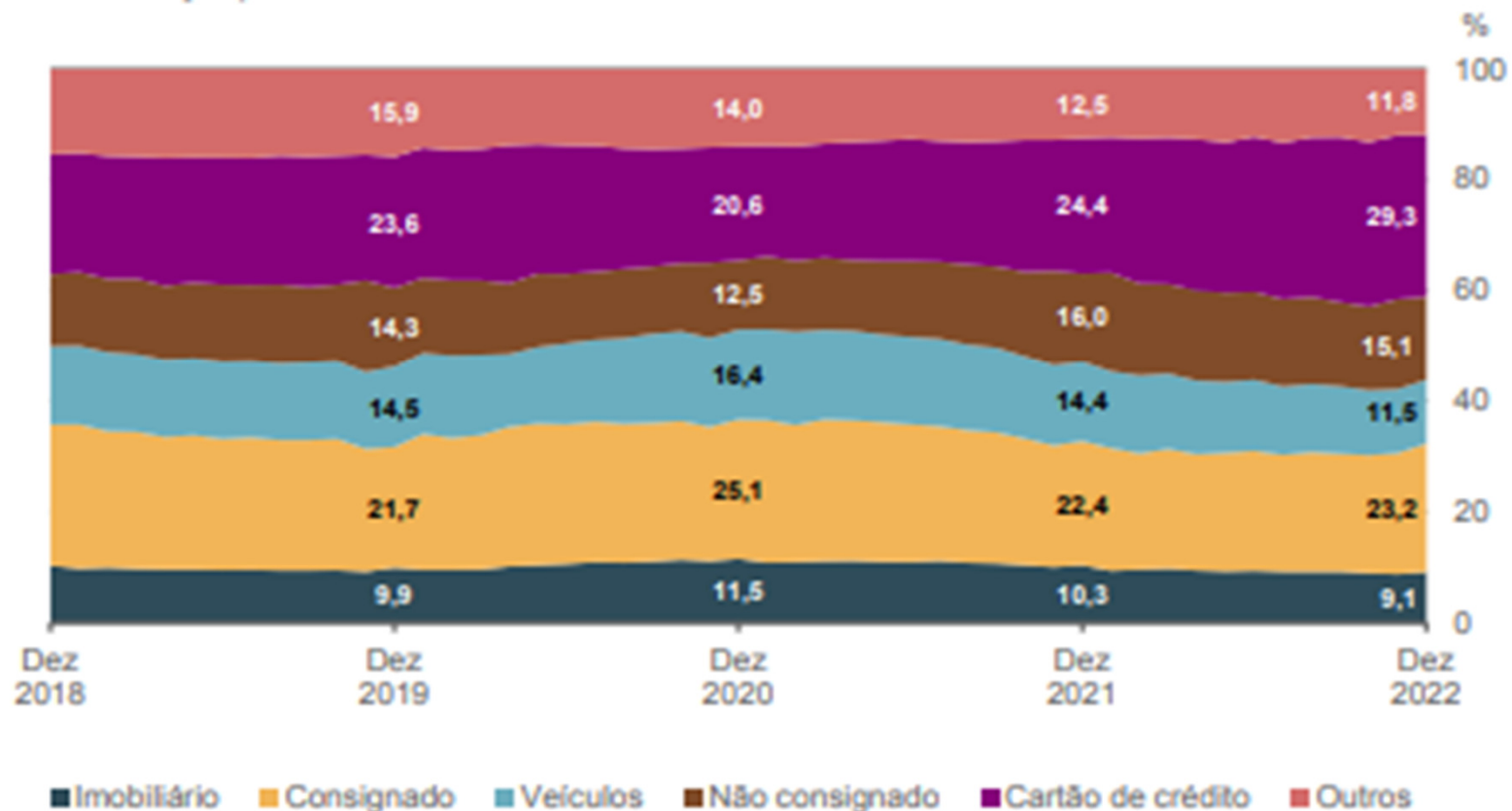
Inadimplência total: pessoa física e jurídica



Fonte: Banco Central. Elaboração: MB Associados.

Comprometimento de renda individual

Contribuição por modalidade

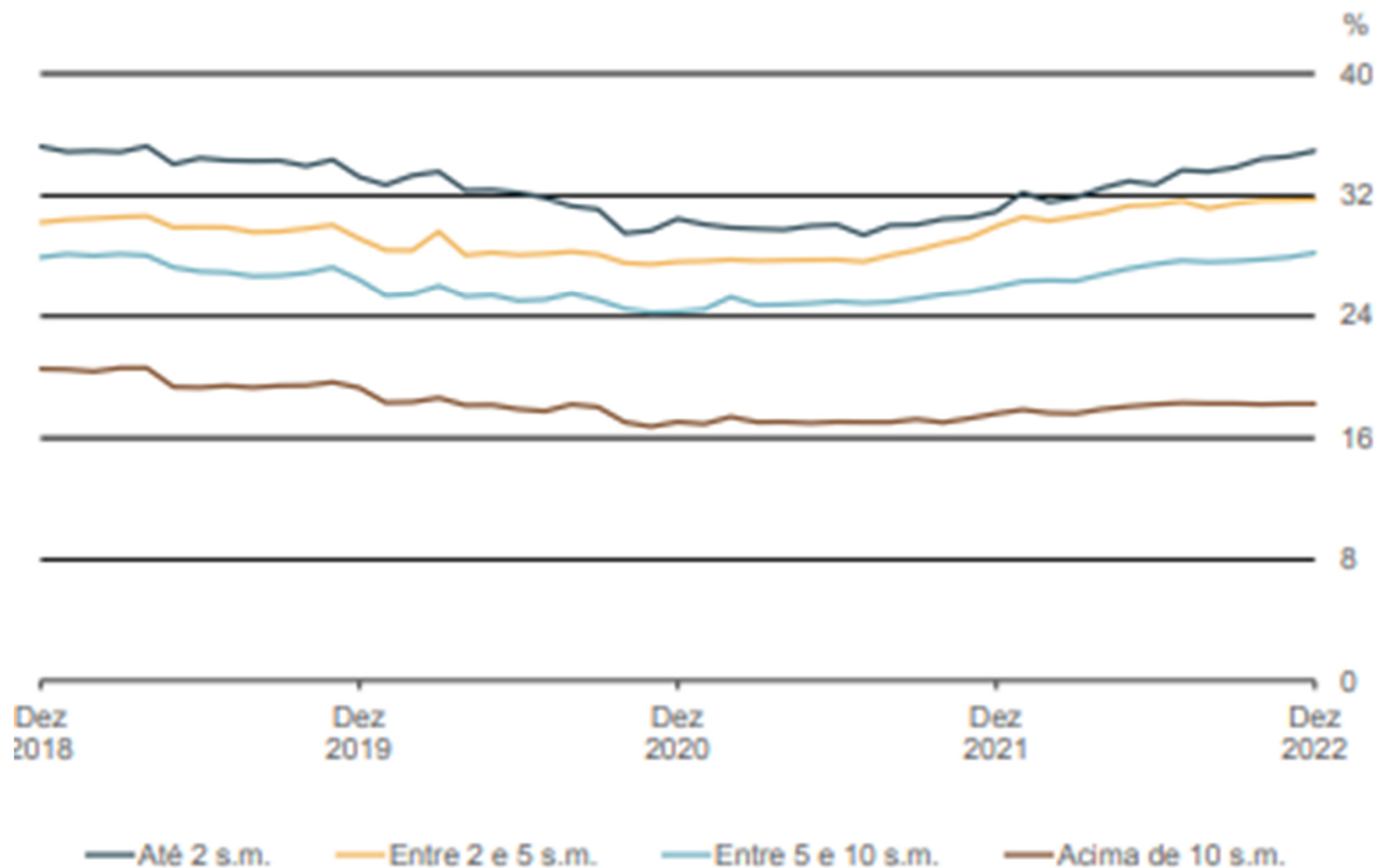


¹¹ A decomposição acima mostra a participação de cada modalidade na média aparada a 1% da distribuição de comprometimento de renda individual dos tomadores de crédito do SFN. Para esse cálculo, foram excluídos os tomadores de crédito com carteira ativa inferior a R\$200 ou com serviço de dívida somente nas modalidades de cartão de crédito à vista ou parcelado pelo lojista. Para o cálculo do serviço da dívida, não foram consideradas as operações de cartão de crédito à vista ou parceladas pelo lojista.

Fonte: Banco Central.

Comprometimento de renda individual

Por faixa de renda



Fonte: Banco Central

Evolução do número de usuários de cartão de crédito por grupo de emissores

Gráfico 6 – Evolução do número de usuários por grupo de emissores

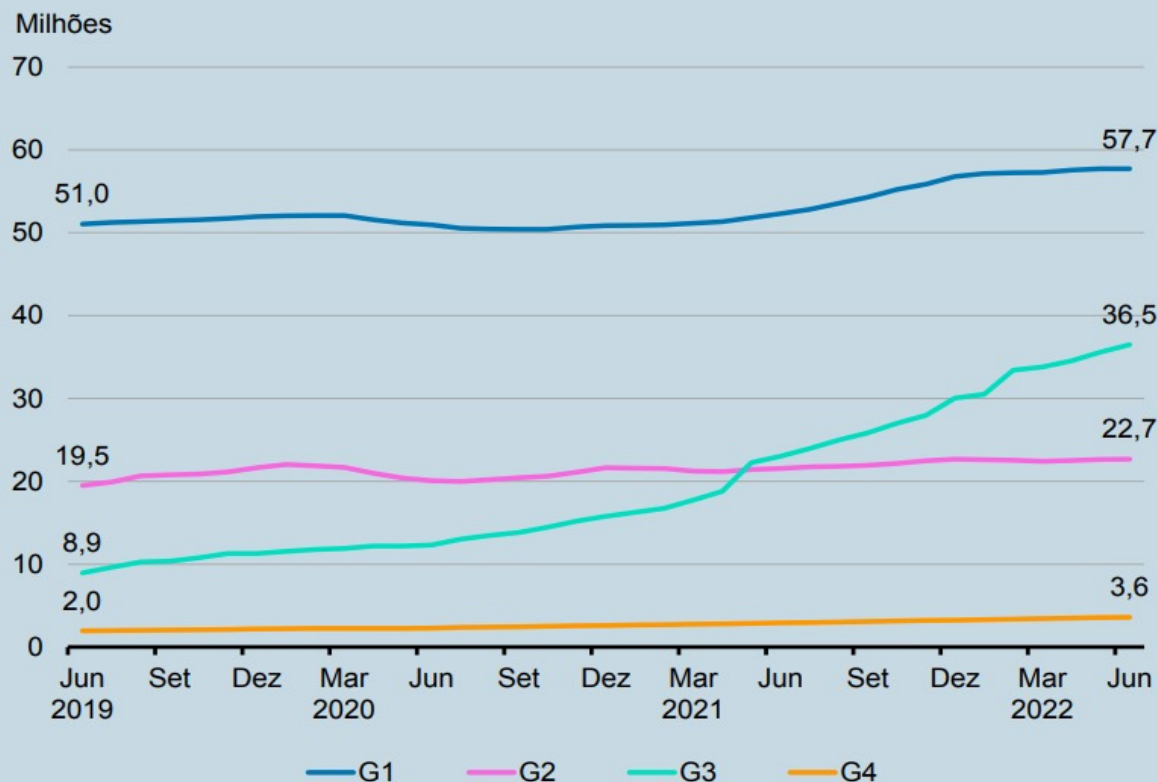
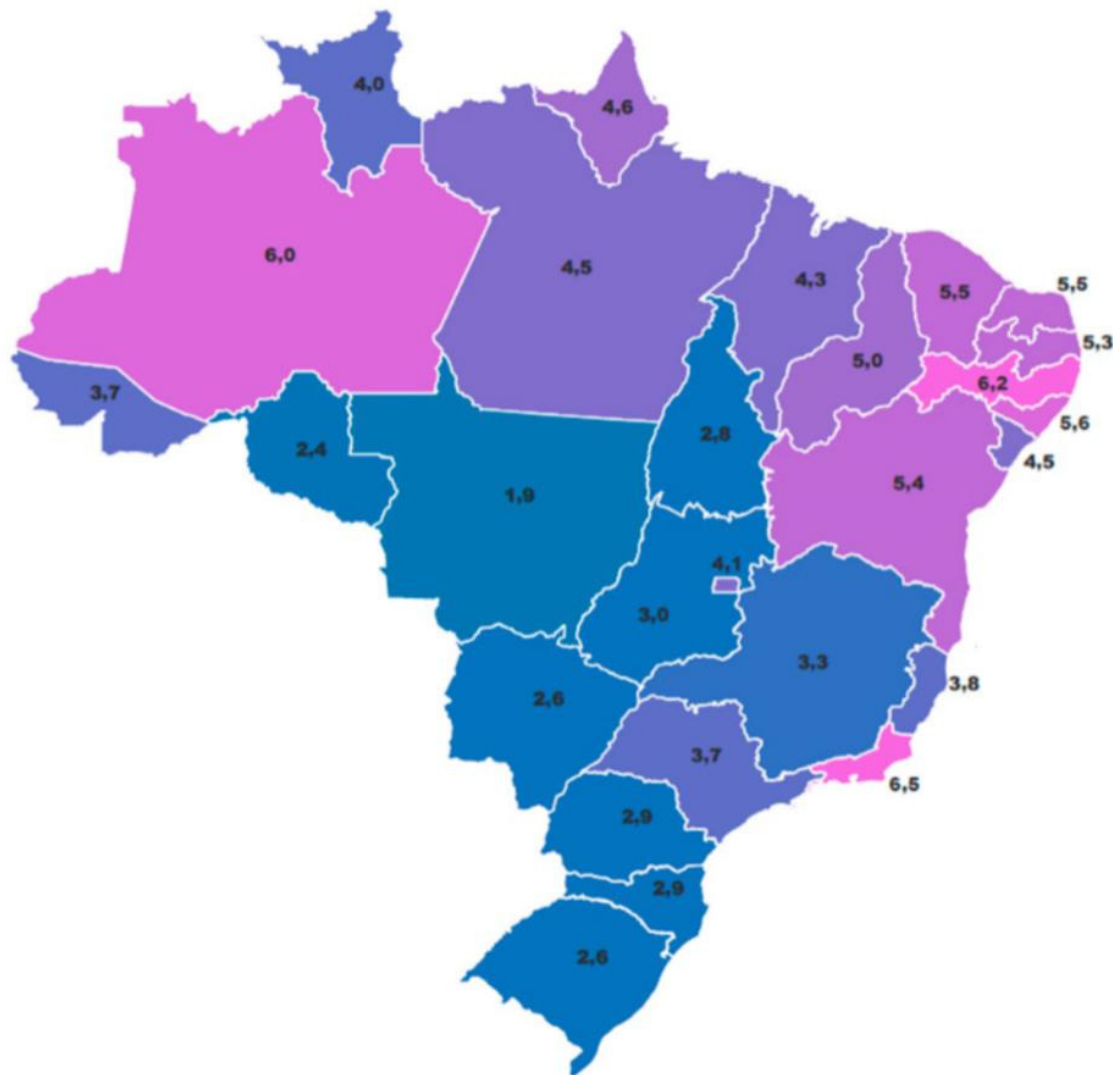


Tabela 1 – Segmentação dos conglomerados prudenciais e instituições individuais do SFN/SPB

Grupos	Descrição
G1	Bancos públicos e os três maiores bancos privados.
G2	Demais bancos, à exceção daqueles que apresentam modelo totalmente digital de operação, e sociedades de crédito, financiamento e investimento ("financeiras"), incluindo aquelas ligadas a empresas do ramo varejista e que emitem cartões vinculados às suas redes de lojas.
G3	Instituições financeiras que operam predominantemente com modelo digital, seja por meio de licença bancária ou por meio de um conglomerado que inclua instituições não bancárias e emule os serviços de bancos, sociedades de crédito e instituições de pagamento.
G4	Bancos cooperativos e cooperativas singulares.

Taxa de inadimplência das operações de crédito por unidade da Federação (%)

Figura 1.2 – Taxa de inadimplência das operações de crédito para pessoa física por unidade da Federação (%)



Pagamentos digitais aumentam a inclusão financeira e a formalização da atividade

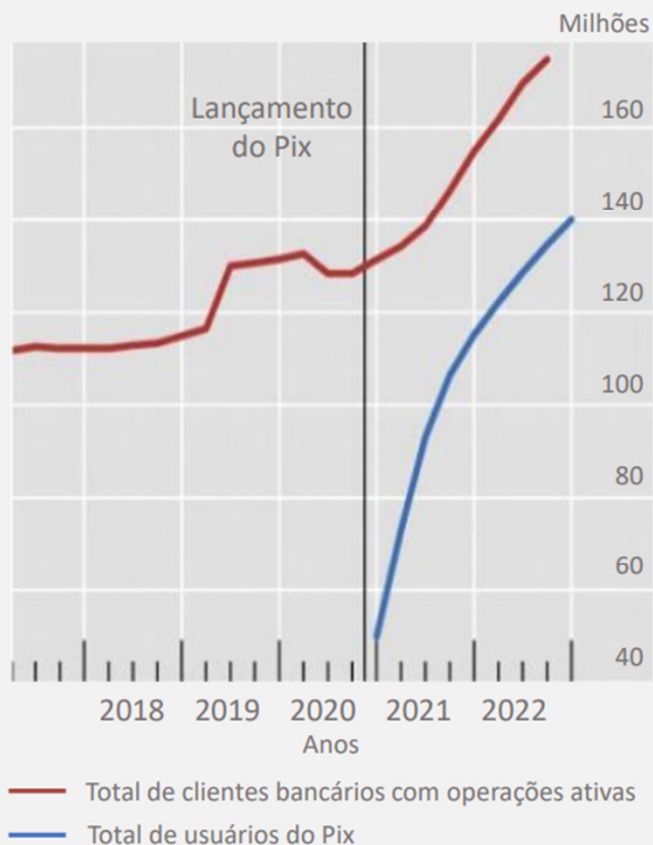
Número de usuários*
PF: 137,2 milhões
PJ: 12,0 milhões

- **33 milhões de pessoas** que não faziam transferências eletrônicas antes do Pix, agora usam o Pix de forma constante e regular.
- Em dois anos, **45 milhões de pessoas** passaram a fazer transferências.

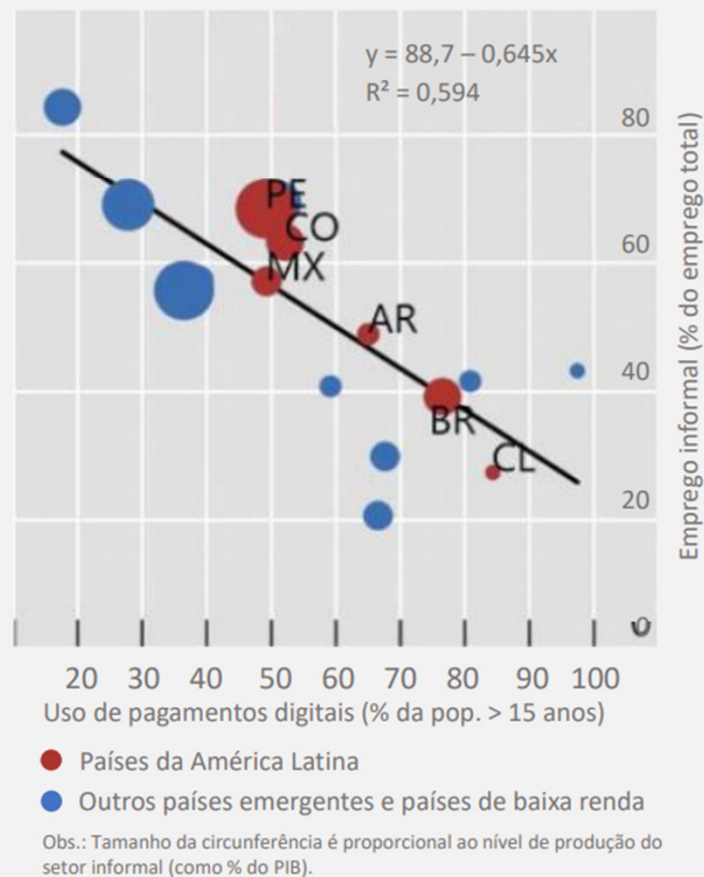
* Posição de maio/23.

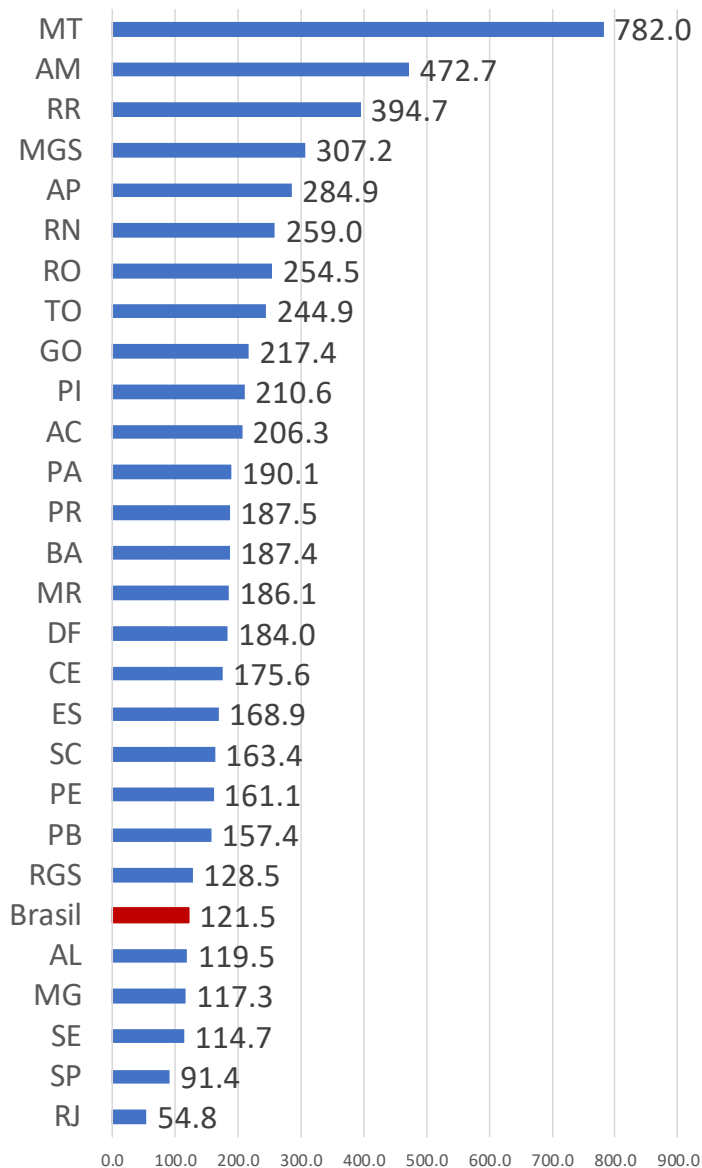
Fontes: BCB e BIS.

Usuários Pix vs. Clientes bancários



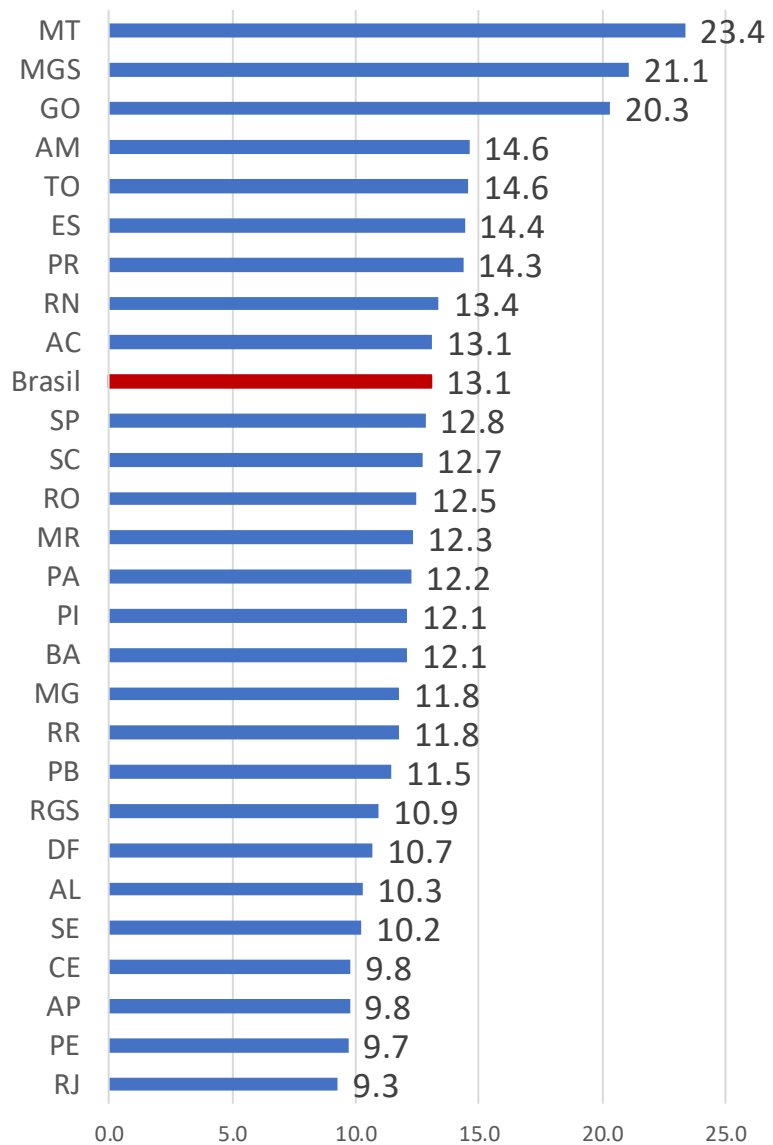
Pagamentos digitais vs. Emprego informal



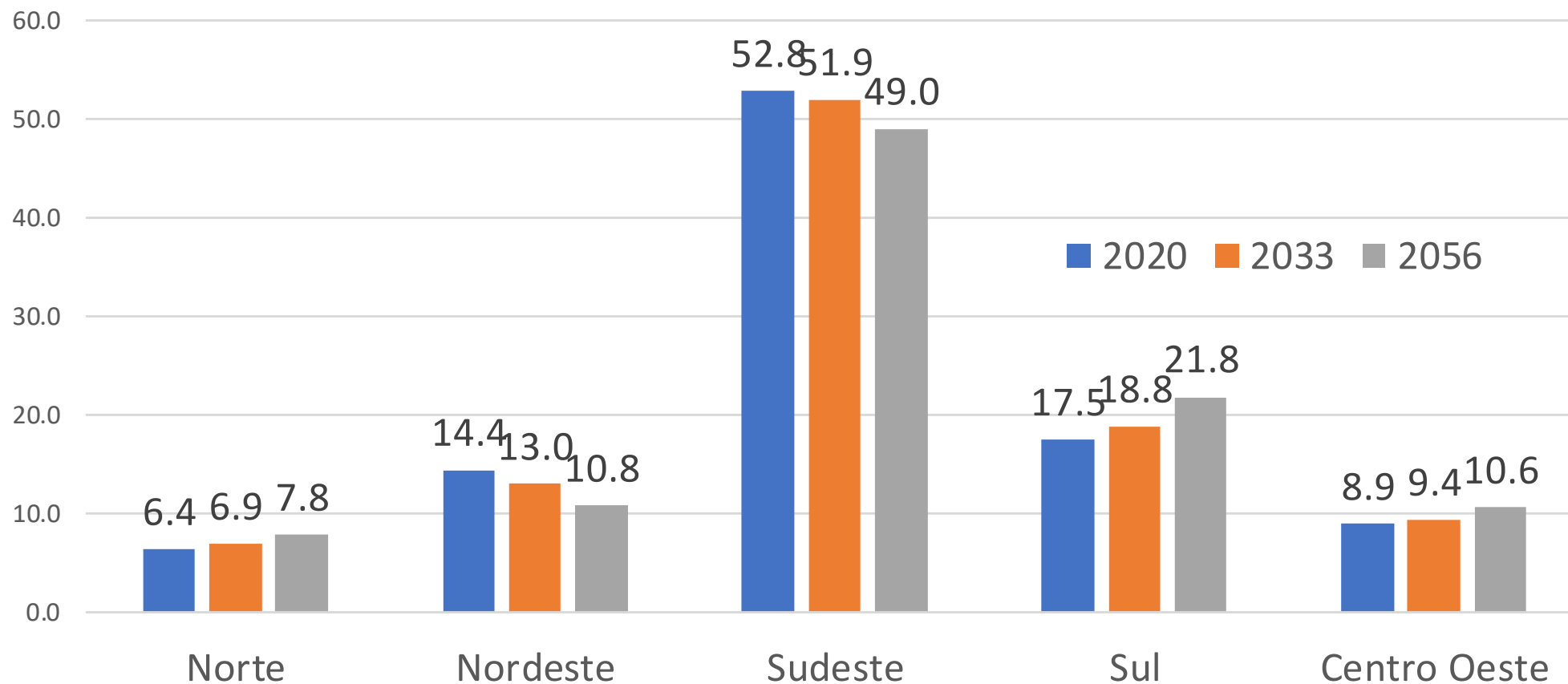


- Em nossas estimativas, o PIB do Centro Oeste deve crescer 64% entre 2020 e 2033, o Norte com 54%, o Nordeste e o Sul com 41% e o Sudeste com 32%;
- Em termos de peso o Centro Oeste deve continuar ganhando espaço no PIB e se aproximar do tamanho do Nordeste em 30 anos;
- Em 2020, a soma dos PIBs do Norte e do Centro Oeste equivaliam ao do Nordeste, mas em 30 anos a soma dos PIBs das duas regiões deverá ser quase o dobro do PIB nordestino. O Sudeste perde algum espaço, mas ainda corresponderá a quase 50% do PIB do país.

PIB estadual – crescimento acumulado entre 2021 e 2024



Fonte: IBGE, MB Associados. Projeções: MB Associados.



Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: MB Associados.

Receita nominal de vendas em supermercados

Crescimento acumulado em 12 meses em %

“Regra de bolso”: Elasticidade-vendas em relação à inflação é maior do que a renda.

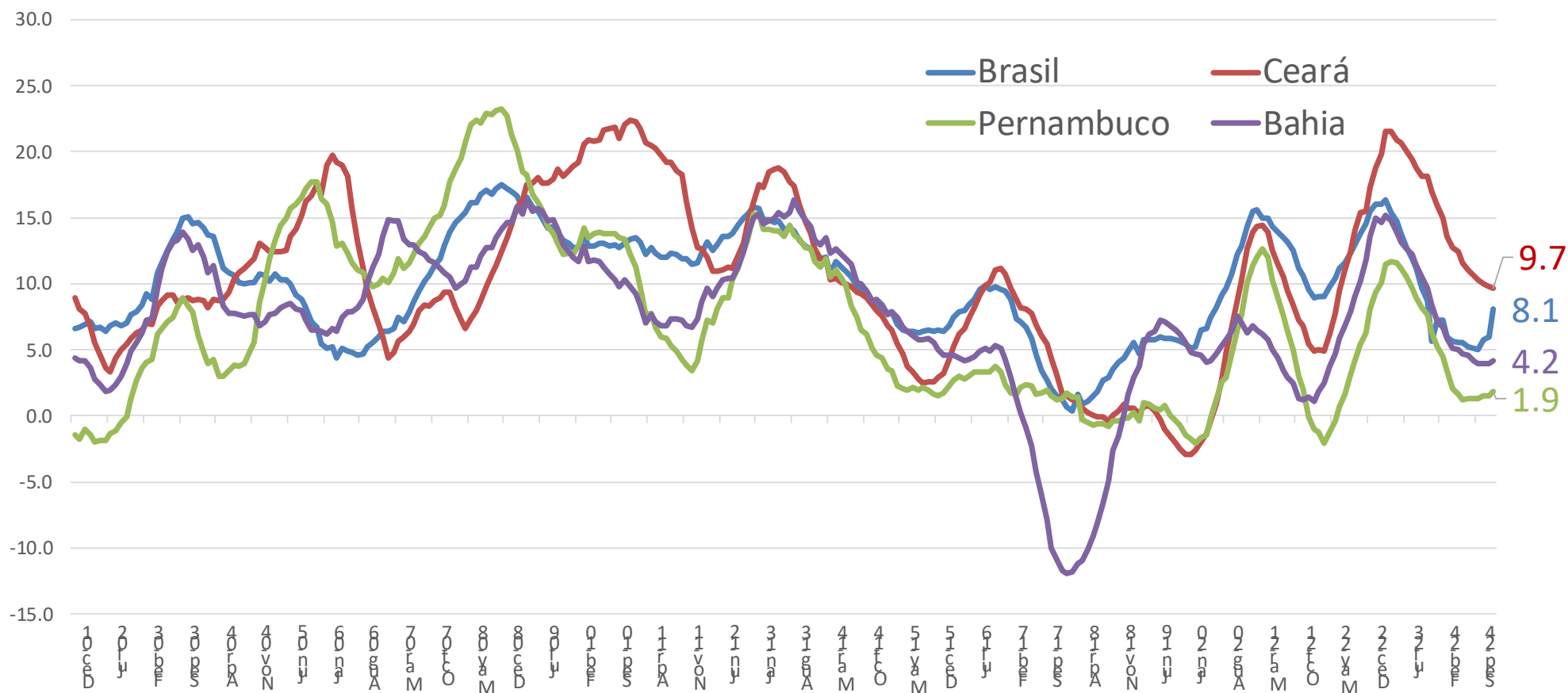
- Para cada 10% de alta da massa nominal de renda, o varejo de alimento subiria 4,8%, enquanto para cada alta de 10% da inflação de alimentos, a receita nominal subiria 6,4%;
- Em 2024, inflação de alimentos deve ser de 4,8% e massa de renda nominal deve crescer 6,0% e com projeção econométrica chegamos a expansão de 8,1% da receita nominal do varejo de alimentos e bebidas ano que vem.



Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: MB Associados.

Nordeste - Volume de vendas no varejo – hipermercados, supermercados, bebidas e alimentos

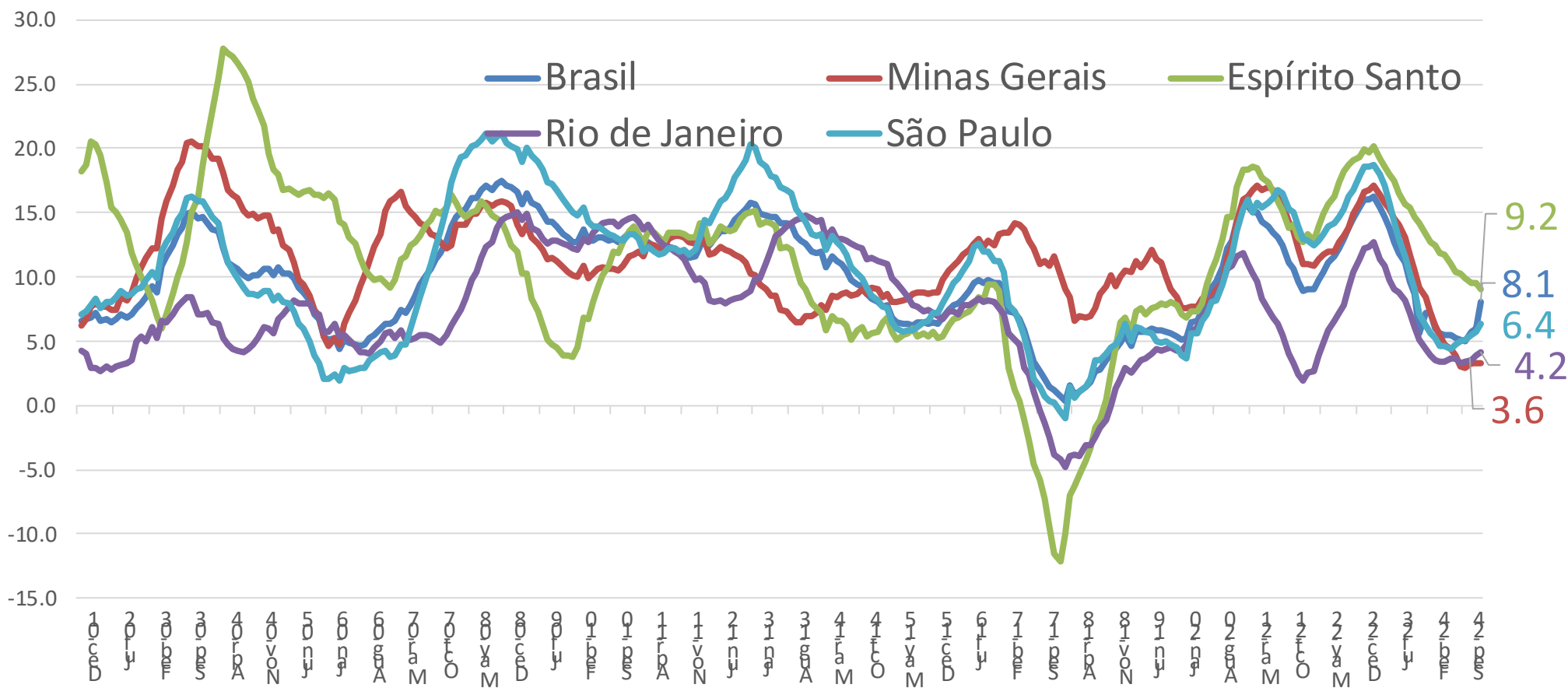
Crescimento acumulado em 12 meses em % e projeção 2024



Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: MB Associados.

Sudeste - Volume de vendas no varejo – hipermercados, supermercados, bebidas e alimentos

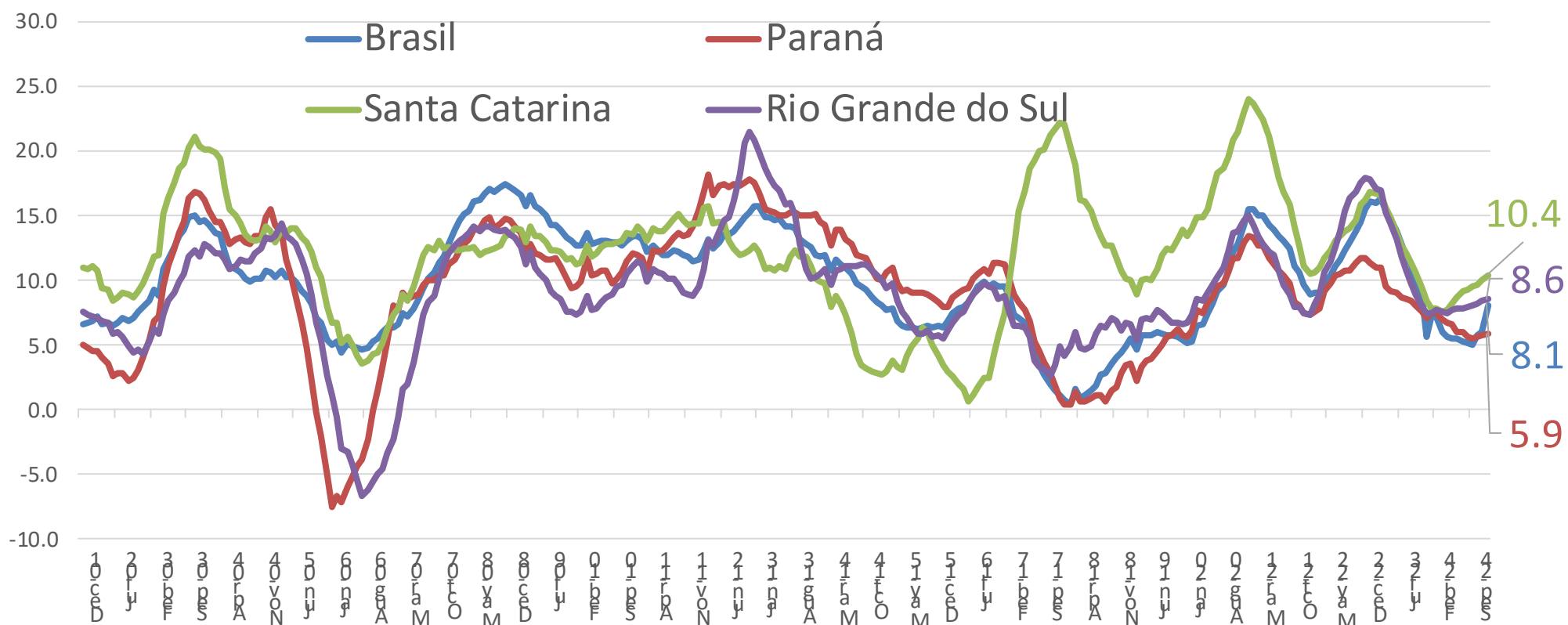
Crescimento acumulado em 12 meses em % e projeção 2024



Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: MB Associados.

Sul - Volume de vendas no varejo – hipermercados, supermercados, bebidas e alimentos

Crescimento acumulado em 12 meses em % e projeção 2024

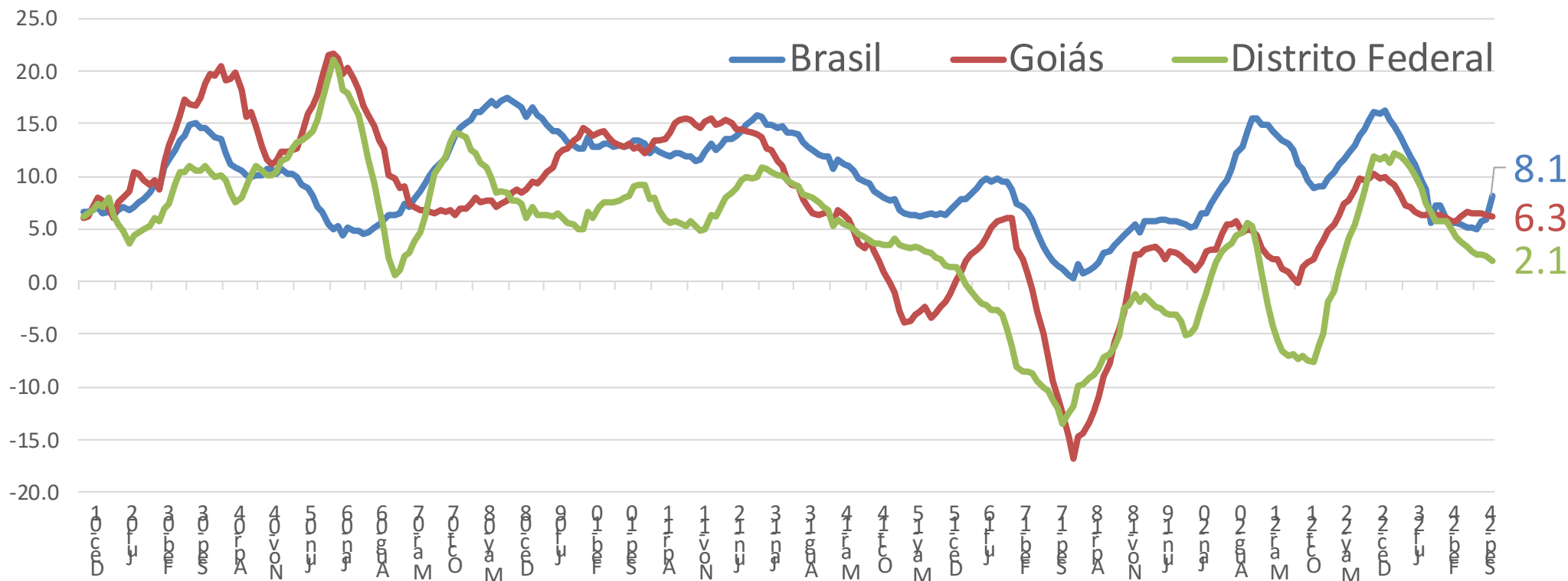


Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: MB Associados.



Centro Oeste - Volume de vendas no varejo – hipermercados, supermercados, bebidas e alimentos

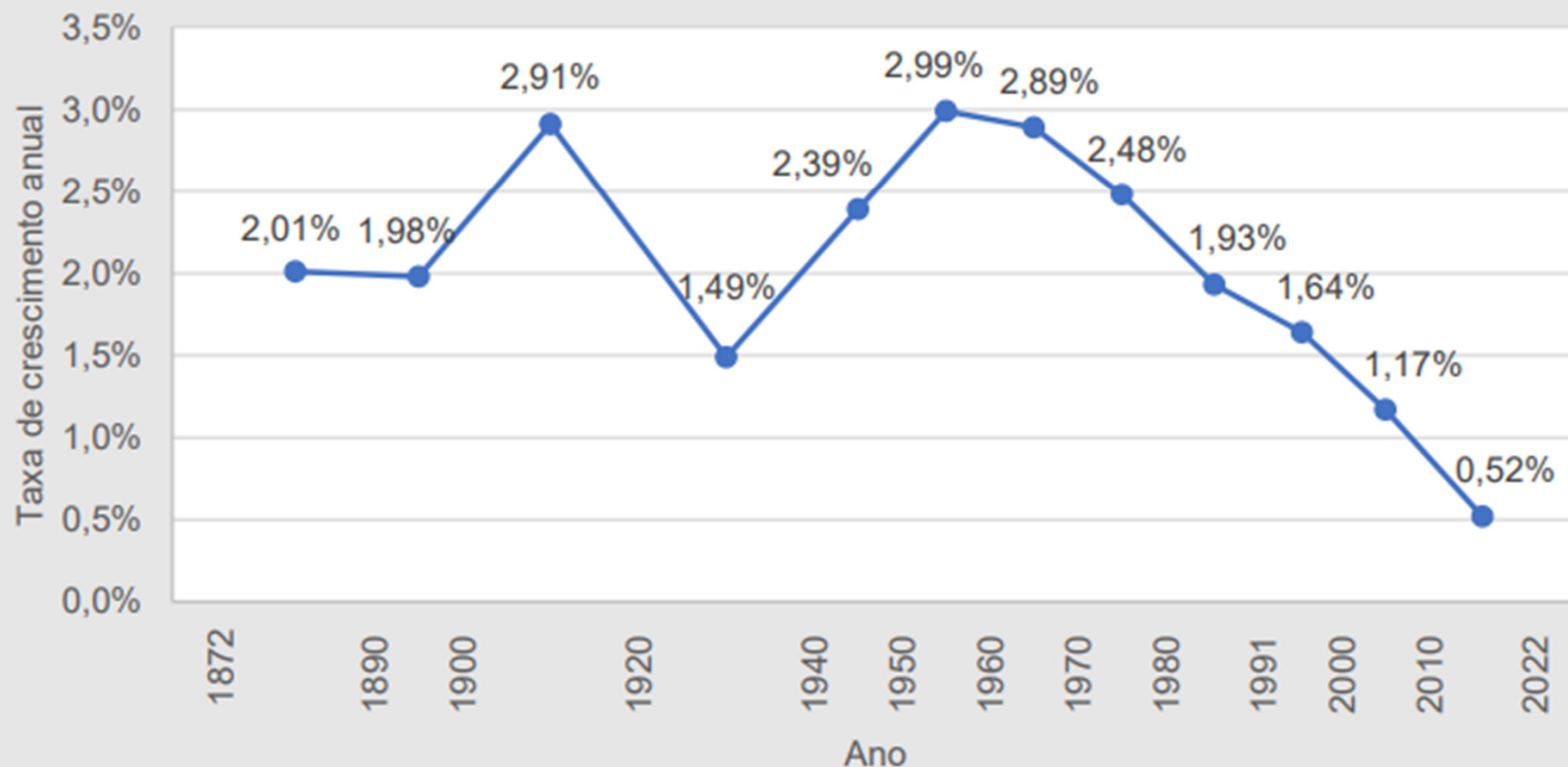
Crescimento acumulado em 12 meses em % e projeção 2024



Fonte: IBGE. Elaboração e projeção: MB Associados.

1. Cenário macro geral com ênfase no fiscal e impactos na taxa de câmbio
2. Inflação total e de alimentos
3. Nível de atividade: onde o varejo se insere neste momento no país?
4. **Pontos adicionais: demografia e reforma tributária**

Gráfico 2 - Taxa média geométrica de crescimento anual da população residente - Brasil - 1872/2022



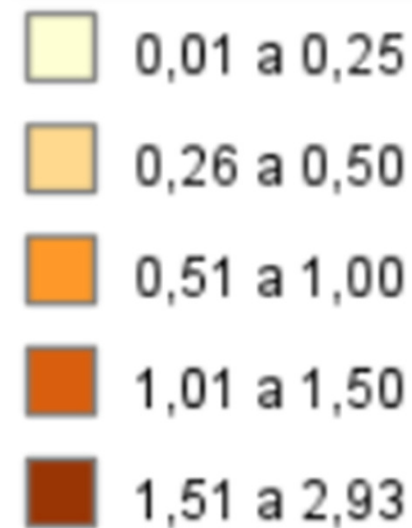
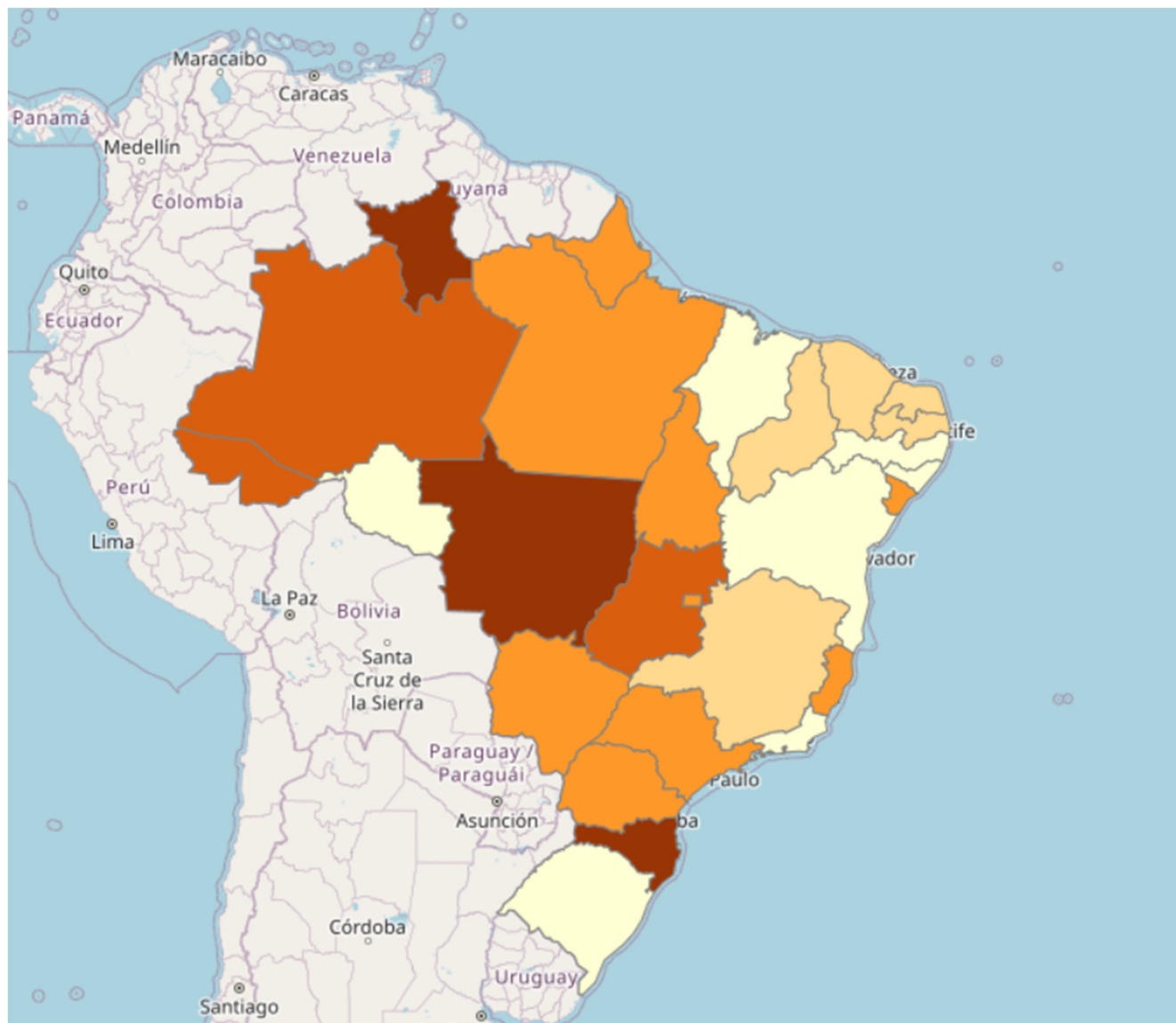
Fonte: Recenseamento do 1872-1920. Rio de Janeiro: Directoria Geral de Estatística, Brazil, 1872-1930 e IBGE, Censo Demográfico 1940/2022.

Taxa média geométrica de crescimento anual da população residente - Brasil e Grandes Regiões - 1991/2022

Recorte Geográfico	Taxa média geométrica de crescimento anual da população residente 2010/2022 (%)		
	1991/2000	2000/2010 (1)	2010/2022 (1)
Brasil	1,64	1,17	0,52
Norte	2,86	2,09	0,75
Nordeste	1,31	1,07	0,24
Sudeste	1,62	1,05	0,45
Sul	1,43	0,87	0,74
Centro-Oeste	2,39	1,90	1,23

Fonte: IBGE, Censo Demográfico 1991/2022.

(1) Para a obtenção da taxa do período 2000/2010 e 2010/2022 foram utilizadas as populações recenseadas, sendo que, em 2010 e 2022, foram incluídas as populações estimadas para os domicílios fechados (2010) e ocupados sem entrevista (2022).



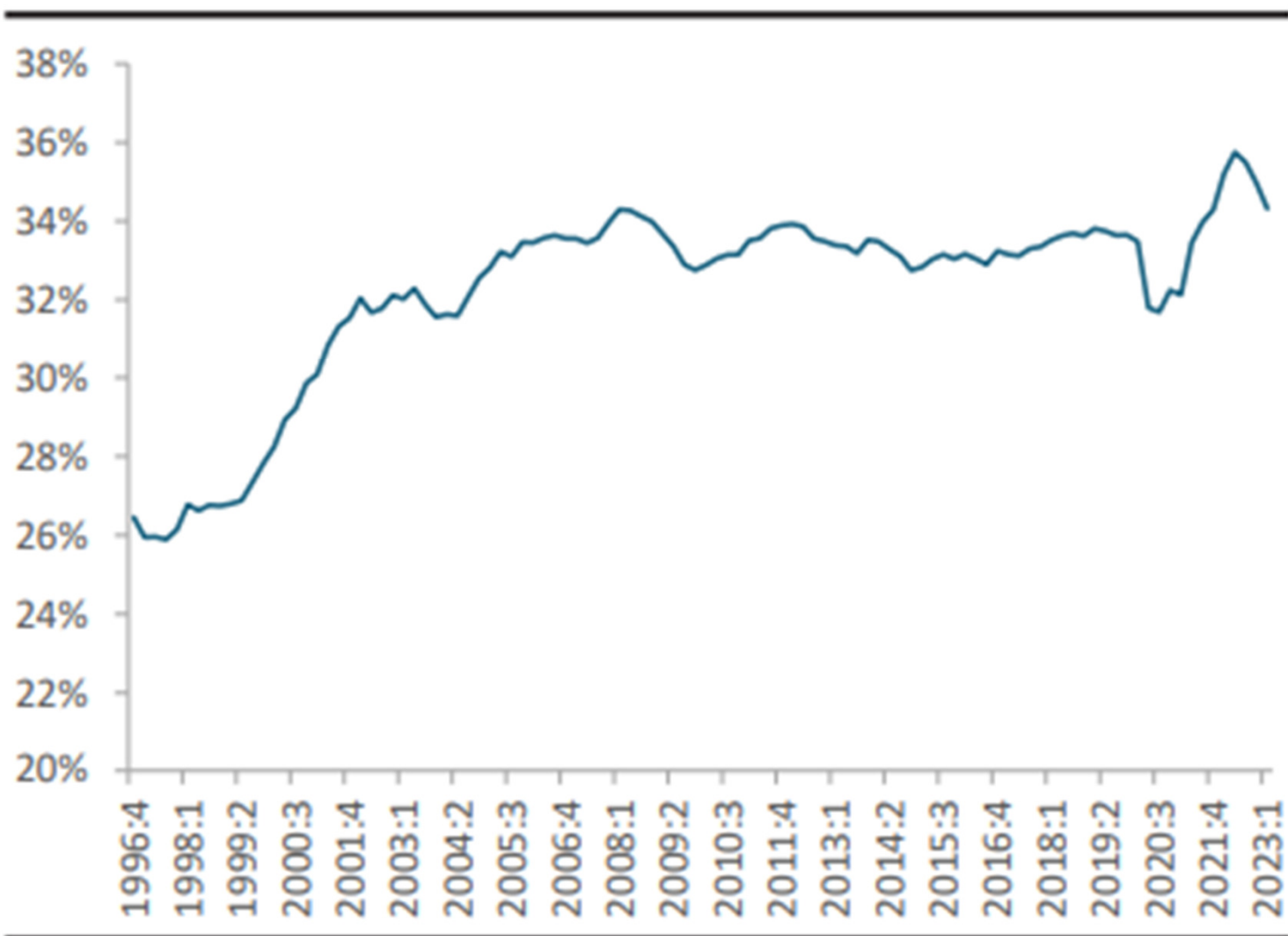
Municípios de mais de 100 mil habitantes com as maiores taxas médias geométricas de crescimento anual da população residente - Brasil - 2010/2022

Posição (#)	Município	População residente	Taxa média geométrica de crescimento anual da população residente 2010/2022
1	Senador Canedo (GO)	155 635	5,23%
2	Fazenda Rio Grande (PR)	148 873	5,13%
3	Luís Eduardo Magalhães (BA)	107 909	5,00%
4	Sinop (MT)	196 067	4,69%
5	Parauapebas (PA)	266 424	4,68%
6	Sorriso (MT)	110 635	4,35%
7	Camboriú (SC)	103 074	4,28%
8	Palhoça (SC)	222 598	4,11%
9	Maricá (RJ)	197 300	3,71%
10	Valparaíso de Goiás (GO)	198 861	3,53%
11	São José de Ribamar (MA)	244 579	3,50%
12	Rio das Ostras (RJ)	156 491	3,33%
13	Boa Vista (RR)	413 486	3,17%
14	Itajaí (SC)	264 054	3,09%
15	Nova Serrana (MG)	105 552	3,04%
16	Santana de Parnaíba (SP)	154 105	2,94%
17	Águas Lindas de Goiás (GO)	225 671	2,94%
18	Sarandi (PR)	118 455	2,86%
19	Chapecó (SC)	254 781	2,77%
20	Nova Lima (MG)	111 697	2,71%

Fonte: IBGE, Censo Demográfico 2010/2022.

Carga tributária bruta (1996:4-2023:1)

(Em % do PIB, soma dos últimos quatro trimestres) - IPEA



Fonte: IBGE.

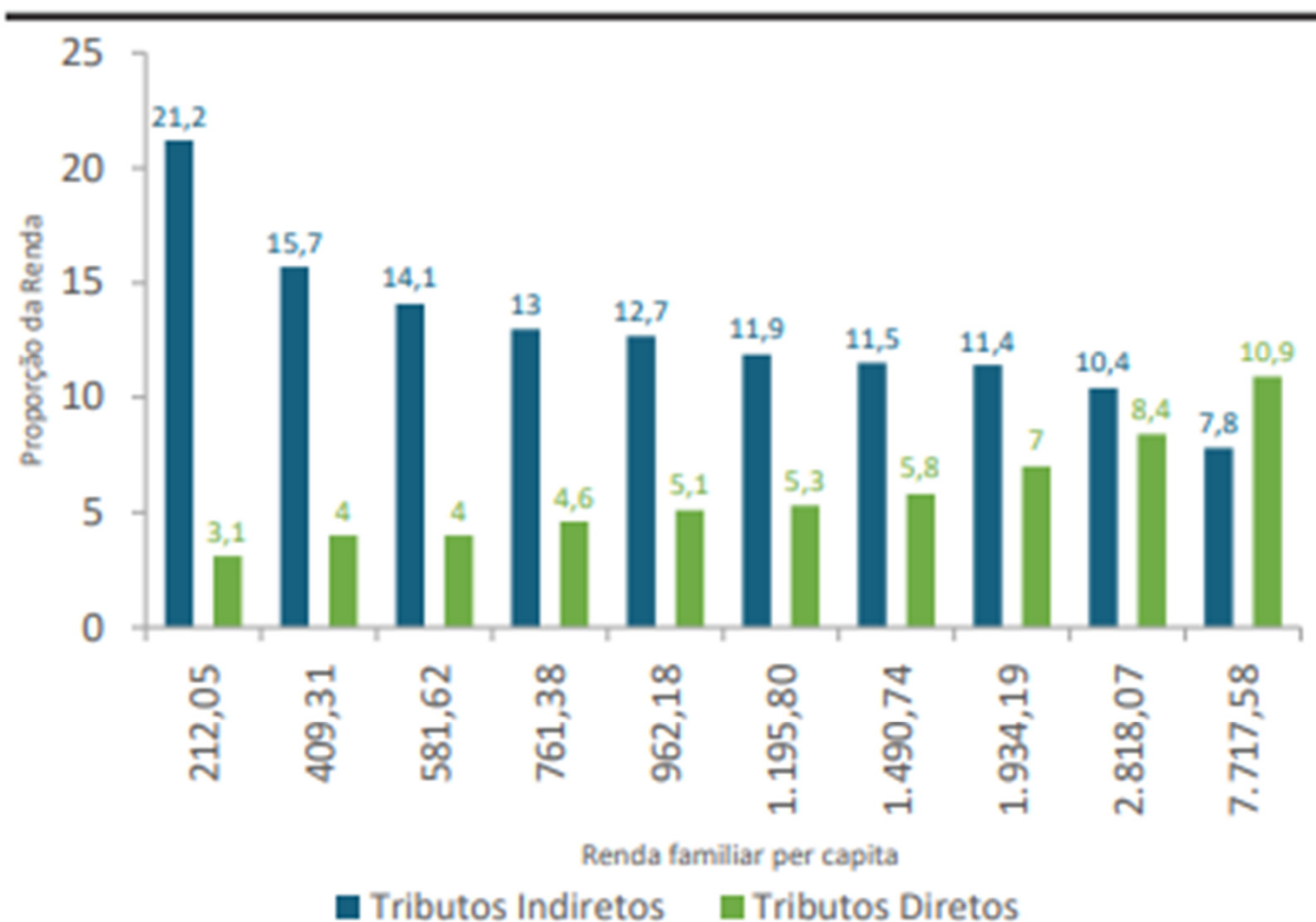
Elaboração do autor.

Incidência	Brasil	Média OCDE	Maior OCDE	Quem?	Menor OCDE	Quem?
Carga Tributária Total	33,9	34,1	46,9	Dinamarca	16,7	México
Renda lucros e ganhos de capital	8,2	11,6	30,7	Dinamarca	7,3	México
Salários e seguridade	8,9	9,8	16,4	República Checa	0,1	Dinamarca
Propriedade	1,7	1,9	4,5	Coreia	0,2	República Checa
Consumo de bens e serviços	15,1	10,8	15,6	Hungria	4,4	Estados Unidos

Fonte: Global Revenue Statistics Database/OCDE, 2022. Disponível em: <https://www.compareyourcountry.org/tax-revenues-global/en/0/655+656+657+658+659+660+661/default>.

Elaboração do autor.

Incidência da tributação indireta e direta na renda total por faixa de renda familiar per capita (2017-2018) (Em %)



Fonte: Silveira *et al.* (2022).

Elaboração do autor.

- **Pontos positivos:**
 - Simplificação tributária, com poucas alíquotas e queda substancial do contencioso ao longo dos anos. Guerra fiscal tende a ser eliminada;
 - Conselho tributário será positivo para evitar que um Estado apenas vete, como é o caso do Consetaz hoje, e terá o papel apenas de guardião do bom funcionamento do sistema. Fraude em nota fiscal não será tão simples, pois teria que ocorrer em toda a cadeia. Digitalização leva também a maior formalidade;
- **Pontos negativos:**
 - muitas exceções podem levar à alíquota geral mais alta. Esperava-se que apenas exceções mais tradicionais permanecessem na avaliação do Senado;
 - Permanência de contribuição estadual é ruim, mas valerá apenas para tributos existentes até 30 de abril deste ano. Entretanto, por abrir brecha para outros conseguirem.

	2022	2023 P	2024 P
Contas Nacionais			
PIB (a preços de mercado)	2.9	3.0	2.0
Indústria			
Indústria Geral (PIM)	-0.7	0.1	0.0
Comércio			
Vendas no Varejo Restrito (PMC-IBGE)	1.0	0.9	2.2
Emprego			
Taxa de Desemprego (%) - médio	9.3%	8.0%	8.1%
Setor Externo			
Balança Comercial (MDIC) (US\$ bi)	63.1	96.6	80.7
Transações Correntes (US\$ bi)	-55.7	-67.6	-66.7
Transações Correntes (% do PIB)	-2.9	-3.1	-2.9
Câmbio e Juros			
Câmbio (R\$ / US\$) - Médio	5.16	5.01	5.00
Câmbio (R\$ / US\$) - Final de Dezembro	5.29	5.00	5.00
SELIC (média no ano)	12.63	13.15	10.07
SELIC (final de período)	13.75	11.75	9.25
Inflação			
IPCA	5.8	4.6	4.0
IGP-M	5.5	-3.3	4.7
Contas Fiscais (% do PIB)			
Déficit primário	-1.3	1.3	0.7
Dívida Bruta	73.5	77.8	79.4

Fonte: IBGE, Banco Central

⁽¹⁾ Superávit (-); Déficit (+).



OBRIGADO

MBASSOCIADOS.COM.BR

Rua Henrique Monteiro,90
Térreo / 12º andar | Pinheiros
05423-020 | São Paulo | SP
(11) 3372-1085
contato@mbassociados.com.br

É expressamente proibido retransmitir, publicar ou copiar o conteúdo desta apresentação sem a autorização prévia da MB Associados.