

CENÁRIO ECONÔMICO

RESUMO EXECUTIVO



CENÁRIO INTERNACIONAL

- Após um primeiro semestre caracterizado pelo aumento das taxas de juros nas principais economias, o segundo semestre tem sido marcado por redução sustentada dos índices de preços e por uma moderação da atividade;
- Nos Estados Unidos, o CPI (Consumer Price Index) se manteve estável (0,0%) na passagem de setembro para outubro;
- Na União Europeia, os indicadores confirmam os efeitos da política monetária sobre o nível de preços e sobre a atividade, e;
- Na China, os dados mais recentes surpreenderam, em geral, pela performance melhor que a esperada.



CENÁRIO NACIONAL

- O terceiro trimestre de 2023 foi marcado pela consolidação do processo desinflacionário, pelo início da flexibilização da taxa básica de juros e pela desaceleração relativa da atividade econômica;
- O cenário benigno para a inflação permitiu que o Copom iniciasse o ciclo de redução da taxa básica de juros, na reunião de agosto;
- A moderação da atividade econômica é corroborada, por um lado, pelos avanços das atividades de comércio, serviços e pelo bom desempenho do mercado de trabalho e, por outro lado, pelo baixo dinamismo da indústria do país;
- O mercado de trabalho se mantém resiliente. No Brasil, a taxa de desemprego registrou 7,7% em setembro;
- As concessões e saldos de crédito avançam em setembro puxado pela pessoa jurídica, e;
- Em Minas Gerais, a atividade econômica apresentou desempenho superior ao do país.
- A atividade econômica do estado foi marcada pelo crescimento disseminado nos setores industrial, de comércio e serviços, e no mercado de trabalho.



Índice navegável





CENÁRIO INTERNACIONAL

Atividade e inflação indicam que ciclo de aperto monetário atingiu platô

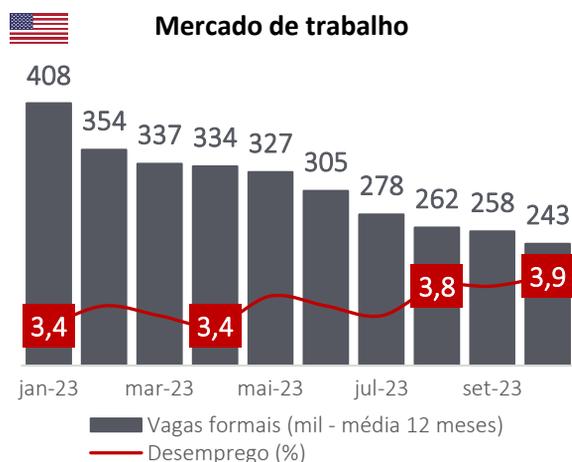
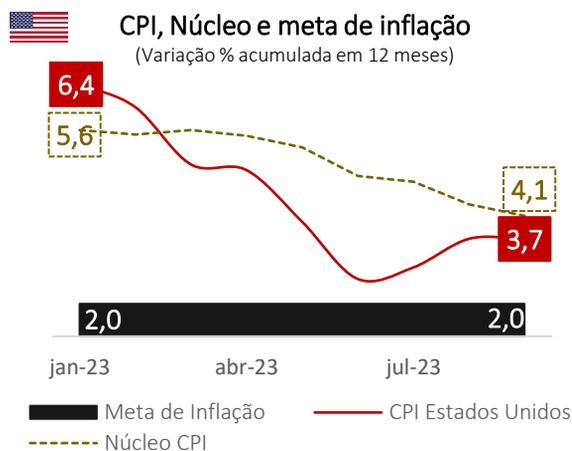
Após um primeiro semestre caracterizado pelo aumento das taxas de juros nas principais economias, o segundo semestre tem sido marcado por redução sustentada dos índices de preços e por uma moderação da atividade. Os dados sinalizam que as taxas de juros nos Estados Unidos e na Europa podem ter atingido os valores mais altos nesse ciclo de aperto monetário, e que a incerteza agora é sobre o prazo no qual a política monetária permanecerá em estágio contracionista.

Nos Estados Unidos, o CPI (Consumer Price Index) se manteve estável (0,0%) na passagem de setembro para outubro. No acumulado em 12 meses o índice de inflação desacelerou de 3,7% para 3,2%, puxado principalmente pela queda no preço da gasolina (5,3%, no mês). O núcleo do CPI, que exclui energia e alimentos, também trouxe sinais positivos, avançando 0,2% no mês, abaixo das expectativas (0,3%). Com esse resultado, o núcleo de inflação alcançou 4,0% no acumulado em 12 meses até outubro (ante 4,1% em setembro).

No mercado de trabalho, as últimas divulgações sustentam a percepção de que o Fed (Federal Reserve) não deve propor novos aumentos na taxa de juros. Em outubro, foram criadas 150 mil vagas formais de trabalho na economia americana, abaixo da média dos últimos 12 meses (258 mil). Adicionalmente, o *U.S. Bureau of Statistics* revisou para baixo os dados do *payroll* dos últimos três meses, confirmando o desaquecimento do mercado de trabalho. A taxa de desemprego fechou o mês em 3,9%, um ponto percentual acima de setembro (3,8%).

Na atividade, os números também dão sinais de baixa. A indústria, que havia crescido apenas 0,1% em setembro, recuou 0,6% na passagem de setembro para outubro, confirmando o viés de queda. As vendas no varejo, por sua vez, recuaram 0,1% no período.

Após a última reunião do FOMC (*Federal Open Market Committee*), o Fed adotou o tom de cautela, destacando que a taxa de juros está no limiar entre a eficácia e limite superior, dado o efeito defasado da política monetária. Foi a segunda vez consecutiva em que a autoridade monetária manteve a taxa básica entre 5,25% e 5,5%.



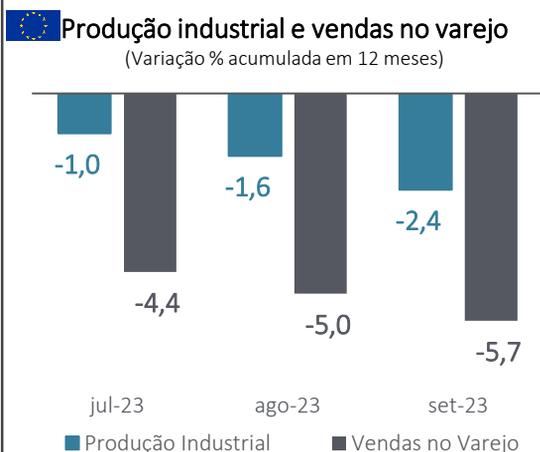
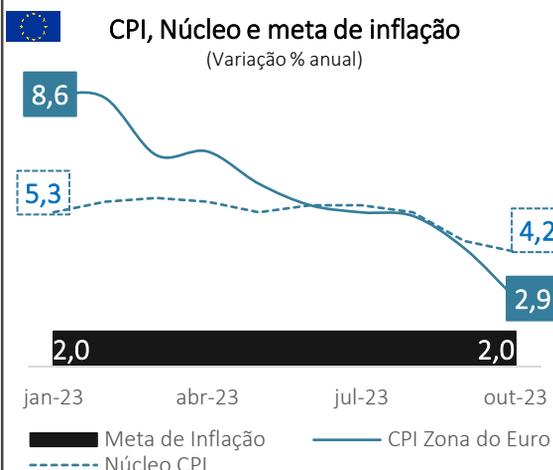
Na União Europeia, os indicadores confirmam os efeitos da política monetária sobre o nível de preços e sobre a atividade. Puxado por uma desaceleração nos preços de energia (-11,2%), o CPI da Zona do Euro registrou estabilidade relativa (0,1%) na passagem de setembro para outubro, levando a base anual do índice a desacelerar para 2,9%, ante 4,3% em setembro, menor nível desde agosto de 2021. No acumulado em 12 meses (6,6% em outubro), contudo, o CPI se mantém longe da meta (2,0%), justificando a manutenção das taxas de juros em 4,5%.





CENÁRIO INTERNACIONAL

Na atividade econômica, os reflexos contracionistas indicam pouco espaço para novos aumentos da taxa de juros, que já encontra-se no maior patamar já praticado pelo Banco Central Europeu. A produção industrial recuou 1,1% na passagem de agosto para setembro, resultado pior do que as expectativas de mercado (0,9%), enquanto as vendas no varejo caíram pelo quarto mês consecutivo (-0,3% em setembro). Para o PIB, os dados revisados mantiveram a previsão de queda de 0,1% no terceiro trimestre, ante o trimestre anterior, levando a Zona do Euro à estabilidade (0,0%) no acumulado em 2023.



Na China, os dados mais recentes surpreenderam, em geral, pela performance melhor que a esperada. Domesticamente, as vendas no varejo avançaram 7,6% em outubro, na comparação anual, enquanto a Indústria cresceu 4,6% na mesma base de

comparação. As políticas de estímulo do governo chinês e o consumo das famílias, principalmente em smartphones e veículos elétricos, sustentaram as vendas no período, sinalizando que a demanda interna foi o propulsor do movimento neste período.

A balança comercial do país reforça a leitura. Enquanto as importações chinesas subiram 3,0% em setembro, ante mesmo período de 2022, as exportações retraíram 6,4% na mesma base de comparação. Reflexo da demanda global desaquecida.

Apesar da melhora interna, os investimentos em ativos fixos (que envolvem o mercado imobiliário) apresentaram crescimento menor pelo oitavo mês consecutivo. Na comparação anual, o indicador cresceu 2,9% em outubro, ante 3,1% em setembro.

Os preços ao consumidor alcançaram o patamar de deflação de 0,2% em outubro, no acumulado em 12 meses. Há, portanto, espaço para que o PBoC (People's Bank of China), o Banco Central do país, continue com as políticas de estímulo da atividade para perseguir a meta de 5,0% de crescimento em 2023.





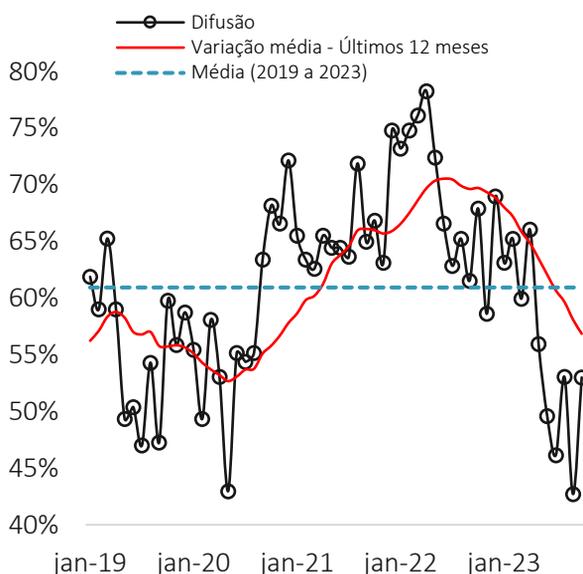
CENÁRIO NACIONAL

Com juros ainda elevados, inflação e atividade econômica desaceleraram no terceiro trimestre

O terceiro trimestre de 2023 foi marcado pela consolidação do processo desinflacionário, pelo início da flexibilização da taxa básica de juros e pela desaceleração relativa da atividade econômica.

Em julho, o índice de difusão da inflação registrou 46%, o menor patamar desde maio de 2020, confirmando a trajetória cadente da inflação. O cenário benigno para a inflação permitiu que o Copom iniciasse o ciclo de redução da taxa básica de juros, na reunião de agosto.

Índice de Difusão do IPCA



Apesar das três reduções consecutivas de 50 pontos base (p.b.) na taxa básica de juros nas reuniões de agosto, setembro e novembro – levando a Selic a 12,25% ao ano –, a taxa de juros real do Brasil segue em patamar elevado e impactando a atividade econômica.

Na passagem de agosto para setembro, o IBC-Br sinalizou desaquecimento da atividade econômica, com relativa estabilidade (-0,1%). No acumulado em 12 meses até setembro, o indicador registrou crescimento de 2,5%, inferior ao observado nos 12 meses acumulados até agosto (2,8%) e julho (3,2%).

A moderação da atividade econômica é

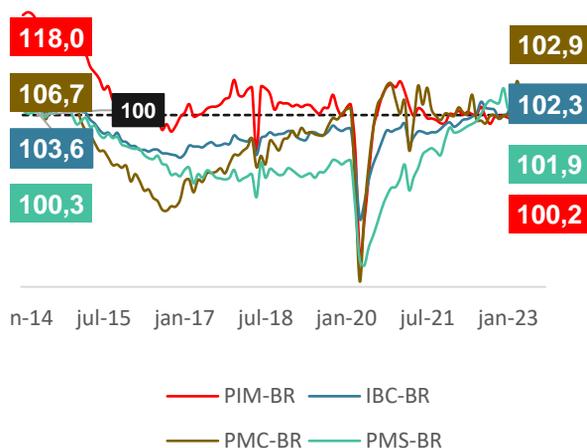
corroborada, por um lado, pelos avanços das atividades de comércio, serviços e pelo bom desempenho do mercado de trabalho e, por outro lado, pelo baixo dinamismo da indústria do país.

A produção industrial do país apresenta relativa estabilidade (-0,2%) até o terceiro trimestre do ano. Apesar do bom desempenho da indústria extrativa e do segmento de equipamentos de transporte – puxada pelo vigor da atividade agropecuária –, o fraco desempenho da produção de bens industriais associados ao crédito – reflexo da taxa de juros em patamar ainda elevado –, tem pesado negativamente no desempenho do setor.

Enquanto a taxa de juros elevada prejudicou o desempenho dos segmentos mais dependentes de crédito, o mercado de trabalho resiliente e o crescimento do rendimento médio real ampliaram a demanda por bens associados à renda.

Nesse contexto, o volume de vendas no varejo ampliado do país registrou crescimento de 2,4%, no acumulado do ano até setembro, e o volume de serviços prestados registrou crescimento de 3,4%, na mesma base de comparação.

Atividade Econômica no Brasil (Fev/20=100)



n-14 jul-15 jan-17 jul-18 jan-20 jul-21 jan-23

— PIM-BR — IBC-BR
— PMC-BR — PMS-BR

**CENÁRIO NACIONAL**

O mercado de trabalho se mantém resiliente. No Brasil, a taxa de desemprego registrou 7,7% em setembro, recuo de 0,4 ponto percentual (p.p.) em relação ao trimestre encerrado em junho.

O menor nível de desemprego é resultado do recuo da população desocupada (-6,3%) e dos avanços na taxa de participação da força de trabalho (0,2 p.p., para 61,8%) e na população economicamente ativa (0,7%).

O recuo da taxa de desemprego também reflete a criação de vagas no mercado formal, que, apesar da relativa desaceleração, continua gerando empregos com carteira assinada. No Brasil, o mercado formal registrou saldo positivo de 1,5 milhão de postos de trabalho no acumulado do ano até o terceiro trimestre.

Os bons fundamentos do mercado de trabalho têm impacto positivo na renda. No Brasil, o rendimento médio real – rendimento médio habitual descontada a inflação – foi estimado em R\$ 2.982, avanço de 1,7% ante o trimestre encerrado em junho e 1,1% acima do patamar pré-pandemia, em fevereiro de 2020.

Os reflexos da atividade econômica são sentidos no mercado de crédito. **As concessões e saldo de crédito avançam em setembro puxado pela pessoa jurídica.**

As concessões de crédito avançaram 2,3% na passagem de agosto para setembro, registrando R\$ 535,5 bilhões. Compuseram esse resultado os avanços nas concessões de crédito à pessoa jurídica (3,8%) e à pessoa física (0,5%). No acumulado do ano até setembro, as concessões de crédito avançaram 3,8%, resultado do crescimento nas concessões à pessoa física (8,1%) e do recuo nas concessões à pessoa jurídica (-1,6%). A melhora das concessões de crédito impactou positivamente o saldo das operações de crédito. Na passagem de agosto para setembro o saldo nominal das operações de crédito cresceu 0,8%, composto pelos avanços no saldo das operações à pessoa

jurídica (1,6%) e à pessoa física (0,3%).

Apesar do crescimento da inadimplência, os últimos meses tem sinalizado estabilidade. Na passagem de agosto para setembro a inadimplência ficou estável em todos os segmentos.

Em setembro, a inadimplência do sistema financeiro registrou 3,5%, avanço de 0,7 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior, composta pelos crescimentos da inadimplência pessoa física (0,3 p.p.) e pessoa jurídica (1,2 p.p.).

Saldo e Inadimplência no Brasil

Variável	Em 12 meses	No ano (Set-23)	Set-23/ Ago-23
Saldo¹	8,0	4,0	0,8
Pessoa Física	10,5	5,9	0,3
Pessoa Jurídica	4,4	1,2	1,6
Inadimplência²	0,7	0,5	-0,1
Pessoa Física	0,3	0,1	-0,1
Pessoa Jurídica	1,2	1,0	0

Em Minas Gerais, a atividade econômica apresentou desempenho superior ao do país. A atividade econômica do estado foi marcada pelo crescimento disseminado nos setores industrial, de comércio e serviços, e no mercado de trabalho.

Apesar de estável (0,0%) em setembro, no acumulado do ano até o terceiro trimestre a produção industrial de Minas Gerais registrou crescimento de 4,0%, superior ao observado no Brasil (-0,2%).

O desempenho da produção industrial de Minas Gerais em patamar superior ao do Brasil reflete o bom desempenho do setor extrativo – positivamente impactado pela demanda por *commodities* minerais – e da indústria de transformação – marcado pelos crescimentos do segmento de bens de consumo e da cadeia automotiva – com crescimento das vendas diretas e da retomada da aquisição de veículos.

**CENÁRIO NACIONAL**

O volume de vendas no varejo ampliado registrou crescimento de 2,5% e o volume de serviços prestados registrou crescimento de 8,4% no acumulado do ano até setembro.

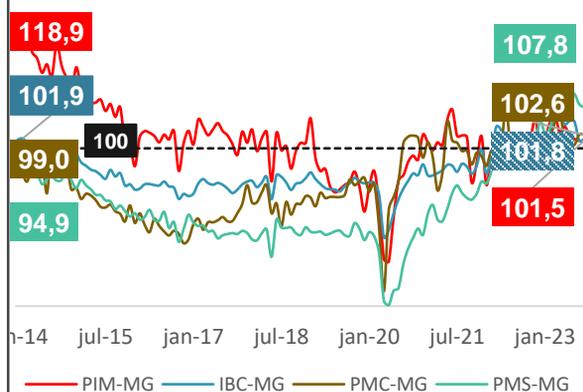
As atividades de comércio e serviços do estado espelham a mudança nos fundamentos do crédito e da renda. Com a redução do custo de financiamento, mediante o ciclo de queda da taxa básica de juros, as atividades mais associadas ao crédito – como o varejo ampliado – sinalizaram recuperação. Já as atividades mais relacionadas à renda – como serviços e o varejo restrito – indicaram estabilidade, em linha com a moderação no ritmo de crescimento do rendimento médio real.

vagas). Em setembro, o mercado formal de trabalho registrou saldo positivo de 12,6 mil vagas.

O desempenho do rendimento médio real (rendimento médio habitual descontada a inflação) acompanha a tendência de aquecimento na geração de postos de trabalho. No terceiro trimestre, o rendimento médio real foi estimado em R\$ 2.660 no estado – recuo de 0,5% ante o primeiro trimestre de 2023 e avanço de 12,9% frente a igual trimestre de 2022.

Atividade Econômica em Minas Gerais

(Fev/20=100)



O desempenho da atividade econômica do estado reflete no mercado de trabalho, que mantém-se aquecido. A taxa de desemprego encerrou o segundo trimestre em 5,8% em Minas Gerais, recuo de 1,0 ponto percentual (p.p.) frente ao trimestre anterior. O resultado foi melhor que o observado no Brasil (8,0%).

O mercado formal registrou saldo positivo de 183,4 mil postos de trabalho no acumulado do ano até setembro, o mercado formal registrou saldo positivo de 183,4 mil postos de trabalho no acumulado do ano até setembro, com destaque positivo para os setores de serviços (saldo de 101,1 mil vagas), da indústria (saldo de 64,5 mil vagas) e da agropecuária (17,6 mil

BDMG: CENÁRIO ECONÔMICO

23 de novembro de 2023 | Superintendência de Planejamento

Economista-Chefe

Izak Carlos Silva
izaksilva@bdmg.mg.gov.br

Economistas

Adriano Miglio Porto
adrianom@bdmg.mg.gov.br

Aline da Costa Lourenço
aline.lourenco@bdmg.mg.gov.br

Estagiários

Bruno Inacio da Silva
bruno.inacio@bdmg.mg.gov.br

Cristiano Souza Borges de Oliveira
cristiano.oliveira@bdmg.mg.gov.br

Marco Antonio Silva Azevedo
marco.azevedo@bdmg.mg.gov.br

Disclaimer

Este material foi preparado pelo BDMG. As informações, opiniões e estimativas nele contidas foram obtidas de fontes consideradas seguras, mas nenhuma garantia é firmada pelo BDMG quanto à correção e integridade de tais informações, opiniões e estimativas. O BDMG não se responsabiliza por quaisquer falhas, inclusive omissões, existentes neste material ou que decorram de sua transmissão, bem como prejuízos provenientes de qualquer alteração do conteúdo.



**MINAS
GERAIS**

**GOVERNO
DIFERENTE.
ESTADO
EFICIENTE.**

