

# CENÁRIO ECONÔMICO

## RESUMO EXECUTIVO



### CENÁRIO INTERNACIONAL

- O ano de 2023 foi marcado pelos aumentos das taxas básicas de juros nas principais economias globais, com o objetivo de reancorar o nível de preços e as expectativas de inflação.
- Nos Estados Unidos, apesar da inflação medida pelo CPI ter encerrado 2023 com tendência de queda (3,4%), o índice ainda segue acima da meta (2,0%).
- Na União Europeia, a inflação também tem apresentado trajetória cadente, com o CPI registrando 2,9% em 2023 e aproximando-se da meta (2,0%).
- Na China, a atividade econômica segue aquecida, apesar dos desafios no setor imobiliário.



### CENÁRIO NACIONAL

- A continuidade na redução da inflação e dos juros, associado ao mercado de trabalho resiliente, permitiu a reação da atividade econômica, sobretudo nos segmentos mais relacionados ao crédito.
- A melhora do desempenho dos segmentos crédito-renda deveu-se, em grande medida, a continuidade no recuo da taxa básica de juros.
- Os resultados positivos no varejo-crédito contribuem para a redução da dualidade entre crédito e renda, verificados ao longo de 2023.
- A melhora no varejo-crédito está diretamente associada às menores restrições de crédito. Com a redução da taxa básica de juros, as concessões e o saldo de crédito avançaram de setembro a novembro.
- Ainda negativamente impactada pela taxa real de juros elevada e pelo elevado custo de crédito, a indústria apresentou recuo no período.

**CENÁRIO INTERNACIONAL****Em 2024, redução dos juros deve pautar o cenário econômico internacional**

O ano de 2023 foi marcado pelos aumentos das taxas básicas de juros nas principais economias globais, com o objetivo de reancorar o nível de preços e as expectativas de inflação. A política monetária restritiva começou a exibir seus efeitos, especialmente a partir do segundo semestre, com recuos dos índices de preços e dos núcleos de inflação.

**Nos Estados Unidos, apesar da inflação medida pelo CPI ter encerrado 2023 com tendência de queda (3,4%), o índice ainda segue acima da meta (2,0%).** Apesar do recuo no ano, em dezembro o CPI (*Consumer Price Index*) avançou 0,3%, corroborado pelo aumento dos aluguéis (0,5%) e de veículos usados (0,5%). Na contramão do CPI, o índice de preços ao produtor (PPI) de dezembro recuou 0,1% e fechou o ano com variação de 1,0%. A taxa básica dos *Fed Funds* foi mantida no intervalo de 5,25% a 5,50%.

Apesar da política monetária contracionista, os indicadores de atividade tem apresentado desempenho positivo nas vendas no varejo, na produção industrial e no setor imobiliário.

Em 2023, o setor imobiliário registrou avanço na construção de novas casas (7,6%), no licenciamento de novas construções (6,1%) e recuo nas vendas de casas existente (-6,2%). A produção industrial e as vendas no varejo também avançaram (1,0% e 4,8%, respectivamente), na mesma base de comparação.

Apesar do patamar historicamente elevado para a taxa básica de juros, o mercado de trabalho segue aquecido. Em dezembro, o *payroll* registrou a criação de 216 mil novas vagas, acima das expectativas (175 mil). Com esse resultado, a taxa de desemprego manteve-se estável em 3,7% no mês, enquanto os ganhos salariais avançaram 0,4% em dezembro.

**Na União Europeia, a inflação também tem**

**apresentado trajetória cadente**, com o CPI registrando 2,9% em 2023 e aproximando-se da meta (2,0%).

Assim como a inflação, a atividade econômica segue trajetória de desaceleração. Em 2023, até novembro, a produção industrial e as vendas no varejo da Área do Euro recuaram 5,1% e 5,5%, respectivamente.

Nesse contexto, o Banco Central Europeu tem mantido a taxa básica de juros a 4,5% ao ano, nos últimos meses.

**Na China, a atividade econômica segue aquecida, apesar dos desafios no setor imobiliário.**

A produção industrial e as vendas no varejo do país apresentam comportamento positivo – impulsionadas pelas medidas de estímulo realizadas pelo governo, – registrando crescimentos de 6,8% e 7,4%, respectivamente, em 2023, em um cenário em que a economia chinesa se volta cada vez mais para o seu mercado interno, diante das adversidades à nível global. Em contrapartida, o setor imobiliário tem apresentado dificuldades e registrou recuos de 7,4% nas Construções Comerciais e 7,8% nas Construções Residenciais, levando-se em conta a mesma base de comparação.

**Variáveis Econômicas Seleccionadas**

(Variação % acumulada em 2023)

Variáveis			
<b>Inflação</b>	3,4	2,9	-0,3
<b>Juros</b>	5,5	4,5	3,5
<b>Atividade Econômica</b>			
Produção Industrial	1,0	-5,1	6,8
Vendas no varejo	4,8	-5,5	7,4
Novas Construções	7,6	-	-
Licença para construções	6,1	-	-
Venda de casas existentes	-6,2	-	-





### CENÁRIO NACIONAL

Com redução dos juros, dualidade entre crédito e renda diminui

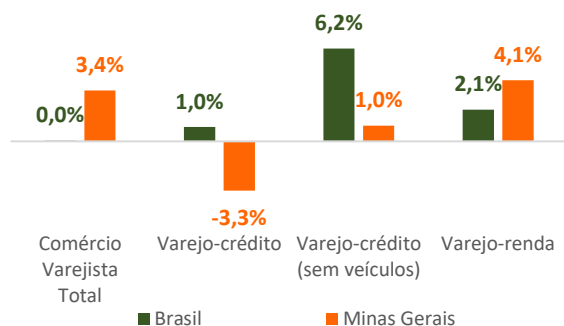
A continuidade na redução da inflação e dos juros, associado ao mercado de trabalho resiliente, permitiu a reação da atividade econômica, sobretudo nos segmentos mais relacionados ao crédito.

No trimestre móvel de setembro a novembro, o comércio varejista do Brasil registrou estabilidade (0,0%), na comparação com o trimestre móvel encerrado em agosto. Em contrapartida, o comércio varejista associado ao crédito avançou 1,0%, o comércio varejista associado ao crédito, exceto veículos, cresceu 6,2% e o comércio varejista associado à renda registrou crescimento de 2,1% na mesma base de comparação.

Em Minas Gerais, o comércio varejista registrou crescimento de 3,4% de setembro a novembro, na comparação com o trimestre móvel encerrado em agosto. Em contrapartida, o crescimento do varejo-crédito recuou 3,3%, o varejo-crédito excetuando-se veículos avançou 1,0% e o varejo-renda avançou 4,1% na mesma base de comparação.

#### Comércio Varejista: Minas Gerais e Brasil

(Variação % de set-nov/jun-ago de 2023)



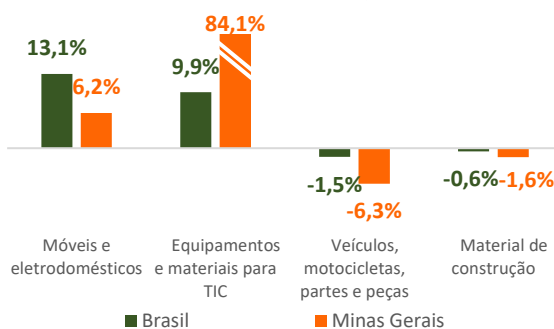
A melhora do desempenho dos segmentos crédito-renda deveu-se, em grande medida, a continuidade no recuo da taxa básica de juros.

No comércio varejista restrito os segmentos mais dependentes do crédito apresentaram crescimento, como equipamentos e materiais para TIC (84,1%) e móveis e eletrodomésticos (6,2%). Na mesma direção, os segmentos mais

associados à renda apresentaram desempenho positivo, como artigos de uso pessoal e doméstico (11,3%) e perfumaria, cosméticos e farmácia (8,5%).

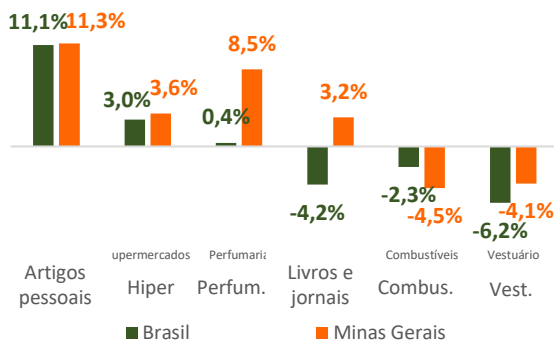
#### Varejo-crédito: Minas Gerais e Brasil

(Variação % de set-nov/jun-ago de 2023)



#### Varejo-renda: Minas Gerais e Brasil

(Variação % de set-nov/jun-ago de 2023)



Os resultados positivos no varejo-crédito contribuem para a redução da dualidade entre crédito e renda, verificados ao longo de 2023.

A melhora no varejo-crédito está diretamente associada às menores restrições de crédito. Com a redução da taxa básica de juros, as concessões e o saldo de crédito avançaram de setembro a novembro.

No período, as concessões de crédito apresentaram recuperação, puxadas pelo aumento das concessões às empresas. De setembro a novembro, as concessões de crédito avançaram 3,5%, em comparação aos três meses imediatamente anteriores, composto pelo crescimento das concessões tanto à pessoa jurídica (3,8%) quanto à pessoa física (3,3%).

**CENÁRIO NACIONAL**

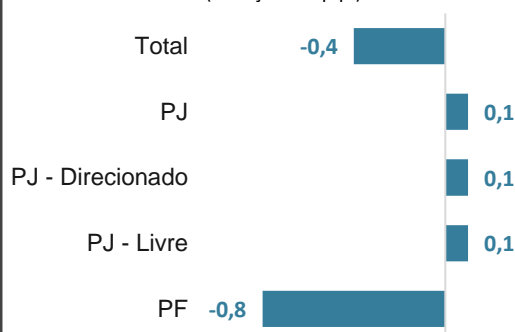
A melhora na concessão de crédito às empresas, no último trimestre, foi puxada pelas modalidades livres. De setembro a novembro, as concessões de crédito livre à pessoa jurídica avançaram 5,5%, enquanto as concessões de crédito direcionado às empresas recuaram 10,5%, na mesma base de comparação.

Com aumento das concessões, o saldo das operações de crédito avançou 2,2%. Compuseram esse resultado os avanços nos saldos de crédito à pessoa física (2,4%) e à pessoa jurídica (2,0%).

A melhora nas condições de crédito decorre da redução no custo das operações. De setembro a novembro, o custo de crédito recuou (0,4 p.p.), composto pelo recuo no crédito à pessoa física (-0,8 p.p.) e na relativa estabilidade ao crédito pessoa jurídica (0,1 p.p.).

**Indicador de Custo de Crédito**

(variação em p.p.)



No mesmo período, a atividade industrial apresentou desempenho cadente no estado (-3,6%) e no país (-0,9%). Esse resultado é corroborado pelo desempenho das indústrias extrativa (-3,3% no estado e 2,2% no país) e de transformação (-3,7% no estado e -1,5% no país).

**Ainda negativamente impactada pela taxa real de juros elevada e pelo elevado custo de crédito, a indústria apresentou recuo no período.** No segmento de transformação, 10 das 13 atividades pesquisadas recuaram. Destaques negativos para petróleo e

biocombustíveis (-21,0%), celulose e papel (-19,7%) e borracha e material plástico (-5,9%).

**Produção Industrial: Minas Gerais e Brasil**

(Variação % de set-nov/jun-ago de 2023)

Setores	Set-Out-Nov/ Jun-Jul-Ago	
<b>Indústria Geral</b>	<b>-3,6</b>	<b>-0,9</b>
<b>Indústria Extrativa</b>	<b>-3,3</b>	<b>2,2</b>
<b>Indústria de Transformação</b>	<b>-3,7</b>	<b>-1,5</b>
Alimentos	-4,1	-3,7
Bebidas	22,2	17,1
Fumo	-0,6	-53,7
Celulose e papel	-19,7	0,5
Petróleo e biocombustíveis	-21,0	-5,2
Outros produtos químicos	37,0	5,7
Borracha e material plástico	-5,9	1,4
Minerais não metálicos	-1,5	-4,7
Metalurgia	-2,7	-2,5
Produtos de metal	-3,2	-1,8
Materiais elétricos	-4,0	1,8
Máquinas e equipamentos	0,7	-3,1
Veículos	-4,2	-0,9

Em contrapartida, os segmentos industriais de bens de consumo e mais associados à renda cresceram, com destaque para o segmento de bebidas (22,2% no estado e 17,1% no país).

**Perspectivas**

Para 2024, a expectativa é de viés baixista da inflação, corroborado pelos menores gargalos na cadeia de produção, redução dos custos de serviços, uma inflação passada menor e política monetária ainda em patamar restritivo. A trajetória de desaceleração da inflação corrobora a manutenção do ciclo de redução dos juros em 2024, com expectativa de taxa terminal de 9,25% no fim de 2024.

A trajetória de recuo da taxa de juros deve influenciar tanto no desempenho do crédito quanto no da atividade econômica.

## **BDMG: CENÁRIO ECONÔMICO**

31 de janeiro de 2024

### **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.**

