



consenso
macroeconômico

Dezembro/23

O ano vai terminando, mas este último mês ainda guarda uma série de importantes definições para 2024. Ao longo do ano, o governo eleito em 2022 teve de impor sua nova diretriz fiscal, constituída pelo novo arcabouço em conjunto com medidas de aumento de arrecadação. Esse conjunto de propostas está detalhado em nosso texto “Perspectivas 2024”¹, publicado no mês de novembro. Dentre essas sugestões, algumas das mais relevantes em termos de arrecadação, como a subvenção do ICMS, ainda aguardam aprovação.

Além das medidas de aumento de arrecadação, também ficarão em destaque outras votações no Congresso, como a da reforma tributária – que, depois de aprovada na Câmara e alterada no Senado, está a um passo de ser enviada à sanção presidencial, algo que o governo gostaria que acontecesse ainda neste ano. Seguindo o rito orçamentário, a LDO e a LOA também precisam ser aprovadas. Pouco tempo para muitas aprovações.

Nas variáveis macroeconômicas, seguimos observando as tendências que se concretizaram no Brasil e nos EUA ao longo do ano. Movimentações essas que também estão elencadas no já citado texto “Perspectivas 2024”. Em suma, a inflação e a atividade econômica seguiram arrefecendo em ambas as economias, o que deu espaço para que os BCs pudessem aliviar o posicionamento da sua política monetária. Em 2023, economistas foram surpreendidos com uma atividade forte simultânea à melhora da inflação. Agora, a dinâmica parece voltar para mais próximo da normalidade, com a tendência recente de desaceleração da economia no Brasil e nos EUA.

No Brasil, o BC pôde continuar cortando os juros em 0,5pp, o mesmo ritmo que já havia sido anunciado. Além disso, em sua comunicação, o Copom sinalizou mais cortes de mesma magnitude para as decisões à frente. No texto “Perspectivas 2024”, também mostramos a melhora do cenário externo, sacramentada com a decisão do Fed de dezembro.

No último mês, a curva de juros apresentou importante fechamento nos EUA, com repercussões importantes também para o mercado local. A queda das taxas ocorreu em virtude de uma série de dados mais fracos para a atividade econômica americana.

A expectativa era de que, com uma economia menos aquecida, o Fed poderia aliviar sua política monetária, o que começou a acontecer já na última reunião de 2023. Ainda que não tenha havido espaço para cortes de juros, o Fed fez a manutenção de sua taxa e deu importantes sinais para o ano que vem.

No material divulgado trimestralmente, o Fed passou a antever uma taxa de juros 75bps mais baixa do que na última projeção. Após a decisão, tivemos a tradicional entrevista com o presidente da instituição, Jerome Powell, na qual ele deu mais sinais de que o aperto da política monetária nos EUA deve ter se encerrado e que a discussão agora se voltará para quando a taxa poderá ser reduzida no ano que vem. Por conta do afrouxamento do discurso, as curvas de juros fecharam ainda mais.

Na China, a dúvida sobre a viabilidade do modelo de crescimento no longo prazo permanece. Os impulsos fiscais tiveram, à primeira vista, efeito positivo no desempenho econômico do país, mas não há tanta certeza sobre a duração desses impulsos e é possível que não sejam suficientes para garantir o ritmo de desejado pelo governo chinês. Enquanto isso, na Europa, a atividade segue fraca e a inflação permanece elevada, o que faz com que o ECB (Banco Central Europeu) siga jogando duro contra a inflação, sem comentar os cortes de juros.

De modo geral, o alívio dos juros nos EUA deu a tônica dos preços no Brasil e no exterior neste último mês do ano. O S&P e o Ibovespa subiram, respectivamente, 4,7% e 4,44%, e a curva de juros no Brasil fechou 100bps. Com 2023 chegando ao fim, reforçamos a recomendação de leitura da nossa publicação “Perspectivas 2024”, que retoma os acontecimentos do ano que ora se encerra e detalha nossa leitura de cenário para 2024.

1. O texto “Perspectivas 2024” pode ser acessado a partir do link a seguir: <https://www.riobravo.com.br/wp-content/uploads/2023/11/Consenso-Novembro-2023.pdf>