

# ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS – SUESP | estudos@cnseg.org.br

Nº 156 – junho/2021 – semana 4

Enquanto a projeção para o crescimento do PIB em 2021 – como esperávamos na semana passada – continua a ser ajustada um pouco acima do carregamento estatístico de 4,9% garantido pelo crescimento do primeiro trimestre para o restante do ano (a projeção mediana subiu de 5,00% para 5,05%, enquanto para 2022 subiu marginalmente de 2,10% para 2,11%), as atenções continuam voltadas para a inflação, no Brasil e no restante do mundo. Por aqui tivemos uma semana repleta, com a divulgação do IPCA-15 de junho, do Relatório Trimestral de Inflação do Banco Central, da Ata da última reunião do Copom e reunião do Conselho Monetário Nacional, que manteve a meta de inflação em 3,50% e 3,25% para 2022 e 2023, respectivamente e estabeleceu meta de 3,00% em 2024, com bandas de 1,5p.p. de tolerância. O IPCA-15 registrou alta de 0,83% em junho. A taxa acumulada em 12 meses subiu de 7,27% para 8,13% e, no ano, registra-se alta de 4,13%. Ainda que tenha

vindo em linha com o esperado, quando se analisam as aberturas do índice, o quadro qualitativo é mais desfavorável: houve aceleração dos núcleos, dos serviços subjacentes e do índice de difusão, indicando uma inflação mais disseminada. A aceleração foi puxada principalmente por itens administrados, com destaque para a gasolina e para a energia elétrica, que deve continuar pressionada com o preocupante quadro hídrico. Com isso, a projeção para o IPCA este ano subiu de 5,90% para 5,97%. Para 2022, a projeção para a inflação oficial permaneceu em 3,78% por mais uma semana, uma boa notícia para a autoridade monetária, já que é esta expectativa que estará diretamente associada ao objetivo de trazer a inflação de volta à meta no horizonte relevante. A ata da reunião do Copom, considerada bastante clara e incisiva pelos analistas do mercado, confirmou o tom mais *hawkish* do comunicado da semana anterior, deixando clara a busca pela taxa neutra de juros. No

cenário básico apresentado, juros a 6,25% ao final deste ano e a 6,50% no final do ano que vem garantiriam convergência do IPCA para meta em 2022 (3,50%). No entanto, a ata é explícita ao afirmar que mesmo com essas projeções, *“os riscos fiscais continuam implicando um viés de alta nas projeções. Essa assimetria no balanço de riscos afeta o grau apropriado de estímulo monetário, justificando assim uma trajetória para a política monetária menos estimulativa do que a utilizada no cenário básico”*. Nesse cenário, a projeção para Selic ao final deste ano foi mantida em 6,50%, mesmo patamar esperado para o final de 2022. Por outro lado, no Relatório de Inflação, houve ênfase numa possível reversão dos preços da *commodities*, que poderia ser benéfica para a inflação, evidenciando a grande incerteza do momento e dando mais razões ao Copom para condicionar suas decisões aos dados conforme eles sejam divulgados e conhecidos.

# ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS – SUESP | estudos@cnseg.org.br

Nº 156 – junho/2021 – semana 4

Nos EUA, depois da surpresa com a alta do CPI de maio, a divulgação do PCE, índice de preços dos gastos pessoais em consumo (PCE em inglês), consolidou a preocupação com a dinâmica dos preços na maior economia do mundo. Segundo o núcleo desse índice, divulgado na semana passada e que exclui preços de alimentos e energia, os preços subiram 0,5% em maio. Esse núcleo é a referência usada pelo Fed (Federal Reserve Bank) em suas decisões de política monetária. Altas nos juros ou aperto nas condições monetárias nos EUA, como maior economia do mundo e emissores da moeda de reserva

internacional, sempre têm impactos globais, e costumam ser especialmente ruins para países emergentes, que sofrem com o redirecionamento de recursos que buscam maiores retornos com menos risco. Dessa maneira, economias que apresentam maior risco e incerteza (apesar da queda das medidas de risco nas últimas semanas, elas permanecem mais altas no Brasil que em outros emergentes), tendem a sofrer mais. A favor do Brasil, no entanto, pesa um balanço de pagamentos mais saudável que em outros episódios de aumento de juros nos EUA. A projeção para o déficit em conta corrente, por

exemplo, que era de R\$ 16 bilhões no começo deste ano, na semana passada era de apenas R\$ 270 milhões. Em Brasília, além das movimentações políticas em torno da CPI da Covid, as atenções se voltam para a reforma tributária, após a conclusão da votação da MP da privatização da Eletrobras. No calendário econômico da semana, destaque para os diversos indicadores de confiança da economia em junho a serem divulgados ao longo da semana, para o IGP-M de junho, amanhã (29/06), para a PNADc de abril, na quarta (30/06) e para a produção industrial (PIM-PF) de maio, na sexta-feira (02/07).

# ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS – SUESP | estudos@cnseg.org.br

Nº 156 – junho/2021 – semana 4

Notas	Variável	Realizado 2020	Realizado 2021	Realizado 12 meses	Valores projetados para 2021					Valores projetados para 2022				
					Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano	Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano
					25/06/21	18/06/21	28/05/21	26/03/21	08/01/21	25/06/21	18/06/21	28/05/21	26/03/21	08/01/21
3	PIB	-4,06%	0,95%	-3,76%	5,05%	5,00%	3,96%	3,18%	3,41%	2,11%	2,10%	2,25%	2,34%	2,50%
2	Produção Industrial (quantum)	-4,46%	10,47%	1,13%	6,23%	6,20%	5,50%	5,24%	4,78%	2,36%	2,43%	2,30%	2,50%	2,45%
3	PIB Indústria	-3,48%	3,01%	-2,70%	5,60%	5,60%	4,61%	3,89%	4,05%	2,25%	2,32%	2,01%	2,00%	2,28%
3	PIB de Serviços	-4,47%	-0,80%	-4,51%	4,44%	4,19%	3,80%	2,91%	3,28%	2,36%	2,10%	2,41%	2,30%	2,50%
3	PIB Agropecuário	1,96%	5,19%	2,35%	3,70%	3,58%	2,20%	2,25%	2,42%	2,40%	2,45%	2,40%	2,40%	3,00%
1	IPCA	4,52%	3,22%	8,06%	5,97%	5,90%	5,31%	4,81%	3,34%	3,78%	3,78%	3,68%	3,51%	3,50%
1	IGP-M	23,14%	14,41%	37,06%	19,12%	19,09%	18,52%	12,20%	4,60%	4,60%	4,56%	4,35%	4,10%	4,00%
1	SELIC	1,90%	3,29%	2,19%	6,50%	6,50%	5,75%	5,00%	3,25%	6,50%	6,50%	6,50%	6,00%	4,75%
1	Câmbio	5,20	5,23	5,45	5,10	5,10	5,30	5,33	5,00	5,20	5,20	5,30	5,26	4,90
2	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	62,70%	59,77%	59,69%	61,60%	62,10%	63,20%	64,80%	64,95%	63,40%	64,22%	65,65%	66,20%	66,80%
1	Conta Corrente (em US\$ bi)	-24,07	-6,18	-8,33	-0,27	-0,54	-1,06	-12,00	-16,00	-18,51	-18,51	-17,50	-19,70	-29,05
1	Balança Comercial (em US\$ bi)	32,37	13,24	38,39	68,80	68,70	68,00	55,00	55,00	60,00	60,35	60,00	50,50	50,00
1	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	34,17	22,48	39,32	58,00	58,15	58,00	55,00	60,00	67,95	66,99	65,00	64,40	70,00
1	Preços Administrados	2,61%	6,85%	13,09%	9,39%	9,16%	8,20%	7,64%	4,02%	4,42%	4,49%	4,28%	4,00%	3,69%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 28/06/2021

Notas: 1- dados até maio/21; 2- dados até abril/21; 3- dados até março/21.

Vide nota de referência de período.