

# ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



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

Nº 155 – junho/2021 – semana 3

As projeções dos analistas consultados pelo Relatório Focus, do Banco Central, começam a incorporar as reformulações de cenários que se seguiram à “super quarta”, uma referência à quarta-feira passada, quando tanto o Comitê de Política Monetária (Copom), no Brasil e o Fomc, comitê de política monetária dos EUA, anunciaram suas decisões sobre os juros. Diante do quadro inflacionário que se torna mais concreto em todo o mundo, ambos adotaram uma posição mais “hawkish” (vem de águia em inglês, em oposição a posições “dovish”, de pombo), isto é, deram indicações de que a política monetária será mais dura, mais contracionista do que se esperava há apenas alguns meses. No Brasil, como se aguardava, o Copom aumentou a taxa básica de juros (Selic) em 0,75 ponto percentual, para 4,25%. O tom do comunicado que foi emitido junto à decisão, como esperávamos, deixou de lado menções a um ajuste “parcial” do estímulo monetário – como vinha sinalizando – e apontou para uma busca pela taxa neutra de juros. A taxa neutra

de juros é uma variável não-observável, que somente se pode estimar, e que garantiria um nível de aquecimento que não estimula nem desestimula a economia, mantendo a inflação estável em torno da meta. Como a meta para este ano dificilmente será cumprida, entende-se que o Banco Central quer trazer a inflação para a meta no ano que vem. Para tanto, o mercado agora projeta que a Selic será elevada até 6,50% no final deste ano (mais de dois pontos percentuais), alta em relação à expectativa de 6,25% da semana passada. Para o ano que vem, permanece a projeção de 6,50%. No entanto, a projeção para o IPCA continua a subir, com as pressões antes vistas como pontuais nos preços se disseminando, também informadas pela alta no preço dos bens industriais e das tarifas de energia elétrica, que devem continuar elevadas por conta da crise hídrica. Com isso, a projeção para o IPCA este ano subiu de 5,82% para 5,90%. Para 2022, a projeção para a inflação oficial permaneceu em 3,78%, 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. Vale frisar, porém, que essa ainda se encontra acima do centro da meta para o ano que vem, que é de 3,50%. Ou seja, mesmo com juros mais altos, a projeção ainda é de estouro do teto da meta este ano (5,25%) e de que esteja acima do centro da meta no ano que vem. Enquanto isso, a projeção para o crescimento do PIB em 2021 continua a aumentar, esta semana de 4,85% para 5,00%. Novamente, lembramos que essas projeções são mais uma reação à surpresa do PIB do primeiro trimestre do que propriamente uma crença em um cenário muito mais positivo para a atividade. Afinal, o carregamento estatístico do primeiro trimestre garante que mesmo que o PIB não cresça mais nos próximos trimestres, o resultado no ano seria de 4,9%. Ou seja, a projeção de 5,0% ainda é devida praticamente apenas ao carregamento, e deve continuar a ser elevada nas próximas semanas.

# ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS – SUESP | [estudos@cnseg.org.br](mailto:estudos@cnseg.org.br)

Nº 155 – junho/2021 – semana 3

Prova de que o aumento não representa necessariamente um cenário muito mais otimista é que a projeção para o crescimento no ano que vem continua a ser reduzida. Esta semana a projeção para 2022 caiu de 2,20% para 2,10%. No calendário da semana, destaque para a ata do Copom, na terça-feira (22/06), e para o IPCA-15 de junho, na sexta (25/06). Há também diversas pautas de interesse do setor produtivo a serem votadas e discutidas em Brasília esta semana, como a MP da privatização da Eletrobras, mudanças no Imposto de Renda das Pessoas Físicas e Jurídicas e a MP que aumenta a CSLL para instituições financeiras.

# ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



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

Nº 155 – junho/2021 – semana 3

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
					18/06/21	11/06/21	21/05/21	19/03/21	08/01/21	18/06/21	11/06/21	21/05/21	19/03/21	08/01/21
3	PIB	-4,06%	0,95%	-3,76%	5,00%	4,85%	3,52%	3,22%	3,41%	2,10%	2,20%	2,30%	2,39%	2,50%
2	Produção Industrial (quantum)	-4,46%	10,47%	1,13%	6,20%	6,11%	5,50%	5,10%	4,78%	2,43%	2,50%	2,30%	2,48%	2,45%
3	PIB Indústria	-3,48%	3,01%	-2,70%	5,60%	5,39%	4,55%	4,27%	4,05%	2,32%	2,24%	2,01%	2,25%	2,28%
3	PIB de Serviços	-4,47%	-0,80%	-4,51%	4,19%	3,96%	3,37%	2,94%	3,28%	2,10%	2,20%	2,32%	2,40%	2,50%
3	PIB Agropecuário	1,96%	5,19%	2,35%	3,58%	3,58%	2,31%	2,34%	2,42%	2,45%	2,45%	2,39%	2,50%	3,00%
1	IPCA	4,52%	3,22%	8,06%	5,90%	5,82%	5,24%	4,71%	3,34%	3,78%	3,78%	3,67%	3,51%	3,50%
1	IGP-M	23,14%	14,41%	37,06%	19,09%	18,87%	16,82%	11,89%	4,60%	4,56%	4,56%	4,20%	4,07%	4,00%
1	SELIC	1,90%	3,29%	2,19%	6,50%	6,25%	5,50%	5,00%	3,25%	6,50%	6,50%	6,50%	6,00%	4,75%
1	Câmbio	5,20	5,23	5,45	5,10	5,18	5,30	5,30	5,00	5,20	5,20	5,30	5,25	4,90
2	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	62,70%	60,53%	59,85%	62,10%	62,10%	63,50%	64,69%	64,95%	64,22%	64,32%	66,00%	66,00%	66,80%
2	Conta Corrente (em US\$ bi)	-24,07	-9,72	-12,39	-0,54	-0,27	-0,53	-11,50	-16,00	-18,51	-18,60	-15,00	-19,70	-29,05
2	Balança Comercial (em US\$ bi)	32,37	5,48	33,78	68,70	68,00	64,75	55,00	55,00	60,35	60,00	56,52	50,00	50,00
2	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	34,17	21,25	41,17	58,15	58,90	55,01	55,00	60,00	66,99	66,99	63,00	60,00	70,00
1	Preços Administrados	2,61%	6,85%	13,09%	9,16%	9,05%	8,11%	7,26%	4,02%	4,49%	4,40%	4,25%	4,00%	3,69%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 21/06/2021

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

Vide nota de referência de período.