



# Acompanhamento das Expectativas Econômicas

24/04/2024

As projeções do relatório Focus desta semana refletem, finalmente, os impactos de acontecimentos importantes das últimas semanas na economia brasileira e mundial, que levaram a uma revisão generalizada de cenários. São eles: i) a escalada das tensões no Oriente Médio, depois dos ataques mútuos entre Irã e Israel; ii) o anúncio do governo brasileiro, por meio do projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2025, da redução das metas de superávit primário dos próximos anos; e iii) as evidências cada vez mais claras de que a economia americana continua muito forte, com inflação persistente e a possibilidade de taxas de juros mais altas por um período prolongado, principalmente depois da divulgação do CPI de março, que veio muito acima do esperado.

Muitos analistas começam a desenhar um cenário em que não há um pouso “suave” nem “difícil” da economia americana, mas um de “*no-landing*”, ou seja, em que nem a economia e nem a inflação arrefecem, tornando possível até mesmo um aumento da *Fed Funds Rate*. As principais revisões do Focus, nesse contexto, foram das expectativas para a política monetária. O presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, em um evento na semana passada, chegou a desenhar quatro cenários teoricamente possíveis, que poderiam levar a desfechos diferentes para as próximas decisões do Copom. Na primeira hipótese, haveria uma redução na incerteza dos últimos dias, o que significaria que o BCB seguiria “o caminho usual”, o que o mercado entende como uma redução dos

juros em 0,5 ponto percentual, como estava sinalizado anteriormente, dos atuais 10,75% ao ano para 10,25% ao ano. Na segunda hipótese, nas palavras de Campo Neto, “a incerteza continua bem alta, mas não muda significativamente. Isso significaria uma redução no ritmo.” Ou seja, o BC cortaria 0,25 ponto, para 10,5%. Na terceira, “a incerteza começa a afetar mais fortemente importantes variáveis, e a gente teria que mudar o balanço de riscos”, o que foi interpretado como uma pausa nos cortes, ou seja Selic estável em 10,75% na reunião de maio. Finalmente, “a incerteza se agrava, criando estresse global, e nesse caso vamos mudar o nosso cenário global”. Sob essa hipótese, a Selic poderia até subir.

Nesse contexto, o mercado parece ter dado mais probabilidade à uma hipótese de continuidade do ciclo de afrouxamento, mas com alguma redução no ritmo. Por isso, a projeção mediana para a Selic ao final deste ano subiu pela segunda semana seguida, passando de 9,13%, para 9,50%. A previsão para 2025, que estava em 8,50% há 19 semanas, subiu para 9,0%. O câmbio, que sofreu nas últimas semanas com essa deterioração (assim como outras moedas emergentes, é importante dizer) chegando a quase R\$/US\$ 5,30, recuou e está na casa dos 5,15 nos últimos dias. Isso talvez se explique pela interpretação que o mercado tem dado dos ataques mútuos entre Irã e Israel, bastando para isso ver o bom comportamento dos preços do Petróleo apesar da crise

na região mais importante do mundo para sua exploração: o que pareceu, em primeiro momento, uma escalada nas tensões foi, na verdade, um “recado” dado entre as nações que, no fim, tende a evitar um conflito mais grave e generalizado. Assim, a mediana das projeções para o dólar avançou em todo o horizonte da pesquisa, mas não na dimensão da desvalorização dos últimos dias: passou de R\$/US\$ 4,97 para R\$/US\$ 5,00 em 2024 e de R\$/US\$ 5,00 para R\$/US\$ 5,05 em 2025. Enquanto isso, o IBC-Br de fevereiro, divulgado na semana passada, apresentou crescimento robusto no mês, de 0,4%, aumentando as apostas de crescimento mais forte do PIB no primeiro trimestre. A mediana das projeções para o crescimento em 2024, assim, avançou de 1,95% para

2,02%. A projeção para 2025 continuou em 2,0%. Em relação à inflação, novas altas: a expectativa para o IPCA este ano passou de 3,71% para 3,73% na semana, enquanto a previsão mediana para a inflação de 2025 passou de 3,56% para 3,60%. No calendário da semana, destaque para diversos indicadores de confiança setoriais e para o IPCA-15 de abril, na sexta-feira (26/04).

Notas	Variável	Realizado 2023	Realizado 2024	Realizado 12 meses	Valores projetados para 2024					Valores projetados para 2025				
					Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano	Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano
					19/04/24	12/04/24	22/03/24	19/01/24	05/01/24	19/04/24	12/04/24	22/03/24	19/01/24	05/01/24
4	PIB	2,91%	-	2,91%	2,02%	1,95%	1,85%	1,60%	1,59%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
4	PIB Indústria	1,60%	-	1,60%	2,50%	2,10%	2,00%	1,80%	1,80%	1,90%	1,85%	1,80%	1,70%	1,88%
4	PIB de Serviços	2,39%	-	2,39%	2,12%	2,11%	2,05%	1,71%	1,70%	1,90%	1,99%	2,00%	2,00%	1,95%
4	PIB Agropecuário	15,12%	-	15,12%	-1,10%	-1,15%	-1,00%	0,00%	0,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
1	IPCA	4,62%	1,42%	3,93%	3,73%	3,71%	3,75%	3,86%	3,90%	3,60%	3,56%	3,51%	3,50%	3,50%
1	IGP-M	-3,18%	-0,92%	-4,26%	2,00%	2,00%	2,38%	4,04%	4,06%	3,72%	3,65%	3,79%	3,99%	3,98%
1	SELIC	11,87%	11,00%	12,60%	9,50%	9,13%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%
1	Câmbio	4,84	5,00	4,95	5,00	4,97	4,95	4,92	5,00	5,05	5,00	5,00	5,00	5,00
2	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	60,91%	60,91%	58,64%	63,85%	63,77%	63,94%	63,80%	64,25%	66,40%	66,27%	66,42%	66,20%	66,40%
2	Conta Corrente (em US\$ bi)	-28,55	-9,47	-24,70	-32,10	-32,00	-32,00	-37,20	-40,30	-40,00	-38,90	-35,00	-39,65	-43,00
2	Balança Comercial (em US\$ bi)	80,58	7,77	85,22	80,00	79,75	81,50	76,90	70,50	75,00	75,00	74,55	70,00	66,59
2	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	61,95	13,75	62,01	67,27	67,00	65,50	65,00	65,00	73,50	73,40	73,10	75,00	70,00
1	Preços Administrados	9,13%	1,32%	6,39%	4,03%	4,08%	4,15%	4,16%	4,30%	3,93%	3,93%	3,92%	4,00%	4,00%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 19/04/2024

Notas: 1- dados até março/24; 2- dados até fevereiro/24; 3- dados até janeiro/24; 4- dados até dezembro/23

Vide nota de referência de período.



# Dúvidas?

**SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS - SUESP**  
**[estudos@cnsseg.org.br](mailto:estudos@cnsseg.org.br)**