

Questionário Pré-Copom 246ª Reunião – Maio de 2022

Instituição: ABBC - Associação Brasileira de Bancos

Respondente: Everton P S Gonçalves

Instrução de preenchimento

- Nas questões que solicitam o preenchimento de tabela com projeções, **utilize o detalhamento que julgar adequado ou que estiver disponível.**
- Nas **respostas numéricas, utilize apenas o número**, sem incluir a unidade de medida indicada na questão.

1 - O que acha que o Copom fará na próxima reunião? Na sua opinião, o que deveria ser feito? Nesse último caso, desconsidere a comunicação prévia do BCB sobre a condução da política monetária.

	Fará	Deveria
Varição da taxa Selic (pontos base)	+100	+100

Por quê?

- Em março, ratificando a sinalização da reunião anterior, o ritmo de aumento da taxa básica de juros reduziu-se para 100 pontos base. Tal ajuste seria compatível com a convergência da inflação para as metas ao longo do horizonte relevante, que incluiria os anos de 2022 e 2023. Diante de suas projeções e dos riscos de desancoragem das expectativas, o Copom avaliou que o ciclo de aperto monetário deveria avançar significativamente em território ainda mais contracionista.
- No cenário básico de março, com a trajetória para a taxa de juros extraída da pesquisa Focus e taxa de câmbio partindo de R\$ 5,05 por dólar, evoluindo segundo a paridade do poder de compra (PPC), as projeções de inflação situavam-se em torno de 7,1% para 2022 e 3,4% para 2023. Esse cenário supunha uma evolução da taxa de juros que se elevava para 12,75% a.a. em 2022 e reduzindo-se para 8,75% a.a. em 2023. Nesse cenário, as projeções para a inflação de preços administrados seriam de 9,5% para 2022 e 5,9% para 2023. Adotava-se, ainda, a hipótese de bandeira tarifária "amarela" em dezembro de 2022 e 2023.
- Adicionalmente, apresentou-se um cenário alternativo considerado de maior probabilidade, no qual o preço do petróleo terminaria o ano de 2022 em USD100/barril, passando a aumentar 2% ao ano a partir de janeiro de 2023. Nesse cenário, as projeções de inflação do Copom situar-se-iam em 6,3% para 2022. Para 2023, o número estaria inferior ao centro da meta (3,1%).

- Desde então, o IPCA corrente elevou-se para 11,30% a.a. (12,0% a.a. no IPCA-15 de abril), continuando a mostrar um elevado grau de disseminação e persistência. O cenário para várias medidas importantes de inflação continuou bem negativo, como a de serviços, subjacentes e de núcleos, além dos bens industriais. Por fim, houve deterioração das expectativas no boletim Focus com a mediana da inflação pelo IPCA projetada para 2022 elevando-se de 5,65% para 7,65% e para 2023 de 3,51% para 4,00%.
- Apesar da desancoragem das expectativas no horizonte relevante para a política monetária e do balanço de riscos desfavorável, o cenário tende a ser amenizado com a perda de tração da atividade econômica como reflexo dos efeitos defasados da política monetária e dos eventuais desdobramentos do conflito no Leste Europeu, da desaceleração da atividade econômica na China e do ciclo mais agressivo de elevação da taxa de juros nos EUA.
- Da mesma forma, a elevação do nível de reservatórios deve viabilizar bandeiras tarifárias que amenizem a pressão nas tarifas de energia. Adicionalmente, o Boletim Focus mostra agora uma Selic de 13,25% a.a. ao final de 2022 e de 9,00% a.a. para 2023. A taxa real de juros *ex-ante* de 1 ano permanece em terreno fortemente contracionista (7,1% a.a. em 22/04/22), contribuindo para mitigar o efeito secundário dos choques inflacionários. Por fim, após a cotação do US\$ alcançar o patamar de R\$ 4,60, houve nos últimos dias uma depreciação cambial que levou o dólar a aproximar-se de R\$ 5,00.
- Ainda que o cenário se mantenha desafiador, há aspectos que alimentam a chance de que a inflação convirja à meta em 2023, entre eles as defasagens dos efeitos da política monetária e alguns sinais de uma reversão dos choques nas cotações das *commodities*. O nível da taxa de câmbio também ajudará, na medida em que não haja uma deterioração abrupta em sua trajetória.
- As limitações nos modelos de previsão de inflação e em função do elevado grau de incerteza no tempo de duração dos choques, agora agravados pela tensão geopolítica internacional, pela normalização monetária nos EUA e desaceleração da economia chinesa, dificultam as previsões da inflação e, conseqüentemente, o tamanho e extensão do ciclo do aperto monetário.
- Com a trajetória do preço do barril de petróleo compatível com o cenário alternativo explicitado na ata da última reunião do Comitê, acreditamos que seja mais adequado seguir a sinalização de um aumento de apenas 100 pontos base, elevando a taxa Selic para 12,75% a.a.. Este movimento ajudaria a suavizar as flutuações do nível de atividade econômica, porém com a taxa real de juros ainda permanecendo em território significativamente contracionista no período que for necessário para que as expectativas inflacionárias sejam ancoradas, o que não comprometeria no nosso entendimento a credibilidade da autoridade monetária.

- Qual sua expectativa em relação à comunicação do Copom, no que se refere a comunicado, ata e sinalização dos próximos passos da política monetária? O que considera que deveria ser comunicado?

Espaço para resposta.

- Acreditamos que o ciclo de ajuste da Selic esteja próximo do seu final, com boa probabilidade de que possa encontrar a sua taxa terminal ainda em maio. Considerando-se o ano de 2023 como horizonte relevante para a política monetária, é provável que o atual patamar da taxa real de juros tenha que se manter por um período considerável, até que se tenha visibilidade maior do cenário econômico internacional e do processo de reversão da pressão dos componentes voláteis da inflação e que se assegure a ancoragem das expectativas. Assim, diante do elevado grau de incertezas, reiteramos a nossa preocupação com um aperto monetário excessivo que possa comprometer de forma exagerada a atividade.
- Confirmado o aumento de 100 pontos base na Selic para 12,75% a.a., acreditamos que se faz necessário o maior detalhamento possível das condições e dos aspectos abordados na atualização do balanço de riscos da inflação e que fundamentaram a decisão e eventuais sinalizações dos passos futuros da política monetária. Além das eventuais divergências entre as expectativas de mercado e os números apurados no cenário básico do Banco Central, é importante a especificação dos prováveis impactos dos desdobramentos do complexo ambiente externo.
- Com isso, acreditamos que no teor da comunicação sejam assegurados os graus de liberdade para uma eventual mudança na trajetória da política monetária, no caso de alteração significativa do cenário de maior probabilidade, sem que haja o comprometimento da credibilidade na condução do regime de metas inflacionárias. Diante da deterioração do cenário interno e externo, também é fundamental uma atualização da percepção do Comitê no que se refere às implicações ao crescimento econômico.
- Por fim, ainda que a sinalização de um novo ajuste na Selic possa contribuir positivamente para dar uma maior previsibilidade do ciclo de aperto monetário, acreditamos que ela não seria adequada, pois até a próxima reunião em junho poderão ocorrer alterações nos cenários interno e externo que possam trazer impacto relevante na evolução da atividade econômica e do balanço de riscos, nas projeções e expectativas de inflação para o horizonte relevante da política monetária.

3 - Informe suas projeções para o IPCA, seus componentes, a taxa de câmbio e a Selic na tabela abaixo.

	2022	2023
IPCA (%)	7,8	4,1
Administrados (%)	9,0	4,0
Gasolina (%)	-	-
Energia elétrica (%)	-	-
Bandeira tarifária (cor)	AMA	AMA
Livres (%)	7,4	3,7
Alimentação no domicílio (%)	9,0	4,0
Alimentos in natura (%)	-	-
Bens industriais (%)	7,0	3,0
Etanol (%)	-	-
Serviços (%)	7,0	4,0
Serviços subjacentes (%)	-	-
Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	5,00	5,00
Selic (% aa, fim de período)	12,75	9,00
Brent (US\$/barril, fim de período)	-	-

Preenchimento:

- Bandeiras tarifárias: Indique a cor da bandeira tarifária e considere, para o ano fechado, a bandeira de dezembro. Use as seguintes siglas na resposta: verde (VRD), amarela (AMA), vermelha 1 (VM1), vermelha 2 (VM2), escassez hídrica (EH).
- Taxa de câmbio, Selic e Brent: Indique as projeções para o fim de cada período.

Como você avalia o risco (“viés”) preponderante em relação ao seu cenário central para o IPCA?

	Risco de baixa	Riscos equilibrados	Risco de alta
IPCA 2022			X
IPCA 2023			X

Para cada ano, indique com um “X” se enxerga risco preponderante de alta, de baixa ou riscos equilibrados em relação a sua projeção central.

4 - Informe suas projeções para a variação do PIB.

	2022	2023
Variações anuais do PIB (%)	0,60	1,5

Como você avalia o risco (“viés”) preponderante em relação ao seu cenário central para o PIB?

	Risco de baixa	Riscos equilibrados	Risco de alta
PIB 2022			X
PIB 2023		X	

Indique com um “X” se enxerga risco preponderante de alta, de baixa ou riscos equilibrados em relação a sua projeção central.

5 - Informe suas projeções para a variação do PIB e da inflação das economias listadas abaixo.

	PIB (%)		Inflação – CPI (%)	
	2022	2023	2022	2023
China	4,4	5,1	2,1	1,8
EUA	3,7	2,3	6,0	3,0
Área do Euro	2,8	2,3	5,0	3,0

Como você avalia o risco (“viés”) preponderante em relação ao seu cenário central para o PIB e inflação em 2022 das economias abaixo?

	PIB 2022			Inflação 2022		
	Risco de baixa	Riscos equilibrados	Risco de alta	Risco de baixa	Riscos equilibrados	Risco de alta
China	X					X
EUA	X					X
Área do Euro	X					X

Indique com um “X” se enxerga risco preponderante de alta, de baixa ou riscos equilibrados em relação a sua projeção central.

Quais são os três principais riscos externos para o Brasil em 2022?

	Riscos externos para o Brasil em 2022
Risco 1	Prolongamento e intensificação dos gargalos nas cadeias de suprimento e nas restrições de oferta decorrentes da Guerra na Ucrânia e novos <i>Lockdowns</i> na China
Risco 2	Impacto inflacionário mais amplo e persistente com a alta dos preços das <i>commodities</i> energéticas, metais, fertilizantes e alimentos
Risco 3	Aperto monetário mais agressivo e condições financeiras restritivas no cenário internacional

Como você avalia a evolução do ambiente externo desde o último Copom, do ponto de vista de economias emergentes?

	Menos favorável	Sem mudanças relevantes	Mais favorável
Ambiente externo	X		

Indique com um “X” se enxerga ambiente externo mais favorável, menos favorável ou sem mudanças relevantes para economias emergentes.

Qual a sua projeção para a taxa de juros nos EUA ao final de 2022 e 2023?

	2022	2023
Taxa de juros dos EUA ao final de cada ano (% a.a.)	3,0	3,0

Indique o valor do piso do intervalo dos fed funds ao final de cada ano.

6 - Informe suas projeções para as variáveis do mercado de trabalho obtidas através da PNAD-C e do Novo Caged.

	2022	2023
Taxa de desemprego (% , fim do período)	11,0	10,8
Taxa de desemprego (% , média do período)	12,1	12,6
Rendimento habitual real de todos os trabalhos - Variação (% , média do período)	-9,0	1,0
Rendimento efetivo real de todos os trabalhos - Variação (% , média do período)	-6,0	0,5
População ocupada - Variação (% , média do período)	1,5	0,4
Caged - Geração líquida de postos de trabalho (no ano, milhares) *	-	-

* Incluindo declarações fora do prazo.

7 - Informe suas projeções para as variáveis fiscais listadas abaixo.

R\$ bilhões	2022	2023
Resultado primário do governo central	-2,3	-62,3
Receita líquida total	1.703,7	1.713,0
Despesa total	1.706,0	1.775,3
Dívida bruta do governo geral	7.721,8	8.329,2
Dívida líquida do setor público	5.824,7	6.762,6
PIB nominal	9.720,2	10,316,3

Como você avalia a evolução da situação fiscal desde o último Copom, considerando tanto seu cenário central quanto os riscos envolvidos?

	Piorou	Sem mudanças relevantes	Melhorou
Situação fiscal		X	

Indique com um "X" se enxerga situação fiscal pior, melhor ou sem mudanças relevantes desde o último Copom.