Questionário Pré-Copom
251ª Reunião – Dezembro 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
Variação da taxa Selic (pontos base)	0,0	0,0

Por quê?

- Diante dos dados, projeções, expectativas de inflação, balanço de riscos e defasagens dos efeitos do aperto da política monetária, o Copom decidiu pela manutenção da meta Selic em 13,75% a.a. na reunião de outubro. No seu entendimento, a manutenção por um período suficientemente prolongado da taxa de juros em patamar significativamente contracionista seria apropriada para que no horizonte de tempo relevante a inflação convergisse à meta.

- Em seu cenário de referência que se valeu da trajetória da taxa de juros sinalizada pelo Boletim Focus, da taxa de câmbio partindo de US$/R$ 5,25 e evoluindo segundo a PPC, do preço do petróleo evoluindo aproximadamente com a curva futura pelos 6 meses seguintes e posteriormente aumentando em 2% a.a. e das hipóteses de bandeira tarifária “verde” em dez/22 e “amarela” em dez/23 e dez/24, as estimativas para o IPCA do Copom eram de 5,8% para 2022, 4,8% para 2023 e 2,9% para 2024. Ademais, considerando-se o 2T24 como o horizonte relevante para a política monetária, a projeção de inflação acumulada em 12 meses era de 3,2%. Esses números eram compatíveis com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta.

- Atualizando-se as premissas do cenário de referência naquela data, observamos que as projeções de inflação no Boletim Focus se elevaram no período, com as de 2022 saindo de 5,6% para 5,9%, as de 2023 de 4,9% para 5,0% e as de 2024 se mantiveram estáveis em 3,5%. Apesar de que a maior sensibilidade do mercado às questões relativas aos fundamentos fiscais ter produzido um aumento da volatilidade na taxa de câmbio, o US$ acabou fechando em 30/11

em R$ 5,20 por US$, nível próximo ao utilizado no cenário de referência. O aumento dos prêmios de risco no mercado futuro de juros fez com que a taxa real de juros ex-ante se elevasse no período em aproximadamente 1,0 p.p.. Por fim, desde a última reunião o preço do barril de petróleo se reduziu.

- A inflação corrente ainda se encontra em patamar elevado e a recente desaceleração concentrou-se em itens voláteis, impulsionada fundamentalmente pelas medidas de desoneração tributária. Apesar do alívio recente, os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária mantêm-se acima do intervalo compatível com o cumprimento das metas inflacionárias. Por fim, a queda adicional dos preços das commodities internacionais em reais e uma maior clareza do arrefecimento da atividade econômica global e doméstica têm favorecido a dinâmica inflacionária.

- Ainda que tenha ocorrido alguma alteração no balanço de riscos desde o último encontro do Copom, acreditamos que na reunião de dezembro a Selic deva e deverá ser mantida em 13,75% a.a.. Concluindo, acreditamos que os movimentos nas premissas do cenário de referência e no balanço de riscos não sejam suficientes para requerer uma mudança nas diretrizes da política monetária delineadas na ata da reunião de outubro.

2 - Comunicação do Copom

Indique o que <u>acredita que será comunicado</u> pelo Copom, no que se refere a comunicado, ata e sinalização dos próximos passos da política monetária.

- Acreditamos que a mensagem que será transmitida no comunicado e na ata do Copom deva ser semelhante à apresentada em outubro, trazendo apenas uma avaliação comparativa da performance dos fatores de risco, não só nos de alta como também os de baixa, considerados o ambiente interno e externo.

- Deverá ratificar a posição de cautela e perseverança na manutenção da taxa Selic em patamar contracionista por tempo significativamente relevante, a fim de aguardar os efeitos defasados do intenso e tempestivo ciclo de aperto monetário, reforçando que tal posicionamento é coerente não só com o processo de desinflação bem como com a ancoragem das expectativas em torno das metas. Essa diretriz de manter a taxa de juros por um período considerável deve ser reafirmada, ratificando-se que qualquer mudança só ocorreria quando se tiver uma visibilidade maior do cenário com uma eventual reversão da pressão dos componentes voláteis da inflação ou se houver uma deterioração significativa na dinâmica inflacionária que requeira um aprofundamento do aperto monetário. Dessa forma, o compromisso com a ancoragem das expectativas seria sustentado.

- Com esse teor na comunicação, acreditamos que seriam assegurados os graus de liberdade para uma mudança na trajetória da política monetária que se faria necessária, no caso de uma alteração significativa do cenário de maior probabilidade, sem que haja o comprometimento da credibilidade na condução do regime de metas inflacionárias.

Indique o que, <u>na sua opinião, deveria ser comunicado</u> pelo Copom no que se refere a comunicado, ata e sinalização dos próximos passos da política monetária.

- Não visualizamos a priori informações que poderiam ser acrescentadas em relação às comunicações anteriores, mas é importante que no caso de existir um novo fator relevante que ele seja transmitido. Da mesma forma, é desejável que o Copom considere o maior detalhamento possível das premissas adotadas no cenário de referência, inclusive de eventuais atualizações nos novos fatores de risco, de forma que se possa reduzir as divergências entre as expectativas de mercado e os números apurados pelo Copom. Finalizando, quanto maior transparência nas variáveis adotadas maior seria a previsibilidade na evolução da política monetária, mitigando a volatilidade na estrutura a termo da taxa de juros, o que pelo nosso entendimento seria positivo na suavização das flutuações do nível de atividade econômica.

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

	2022	2023	2024
IPCA (%)	5,9	5,1	3,5
Administrados (%)	-3,9	5,5	-
Gasolina (%)	-	-	-
Energia elétrica (%)	-	-	-
Bandeira tarifária (cor)	VRD	AMA	-
Livres (%)	9,4	4,8	-
Alimentação no domicílio (%)	13,2	4,7	-
Bens industriais (%)	9,6	4,6	-
Etanol (%)	-	-	-
Serviços (%)	8,0	6,3	-
Serviços subjacentes (%)	-	-	-
Educação (%)	-	-	
Comunicações (%)	-	-	-
Câmbio (R$/US$, fim de período)	5,25	5,25	-
Selic (% aa, fim de período)	13,75	11,50	-
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.
- Para 2024, indique apenas a projeção do IPCA agregado.

Qual o impacto sobre o IPCA 2023 de eventual reversão das medidas tributárias implementadas em 2022? Quanto desse impacto estimado já está incorporado nas suas projeções? Entre as medidas de interesse estão a LC 194/2022, a LC 192/2022, a lei 14.385/2022 e a EC 123/2022.

	2023
Impacto potencial (p.p.)	-
Impacto incorporado à projeção (p.p.)	-

Escrever o impacto em pontos porcentuais e não em pontos base. Incluir o sinal negativo, se for o caso. Se a projeção não incorporar nenhum efeito, escrever "0".

Indique as principais razões para a revisão da sua projeção desde o último Copom.

	Revisão do IPCA 2022	Direção
Razão 1	Algum alívio em bens industriais e serviços subjacentes e novas quedas nos preços das *commodities* em reais	baixa
Razão 2	Elevação dos preços dos combustíveis, alimentos e bebidas.	alta

	Revisão do IPCA 2023	Direção
Razão 1	Impacto das incertezas sobre o futuro do arcabouço fiscal do país na trajetória da taxa de câmbio.	alta
Razão 2	Maior impacto da desaceleração global na desinflação	baixa

Descreva de forma breve as razões que levaram à revisão da sua projeção central desde o último Copom. No campo "Direção", indique se a razão contribuiu para alta ou baixa da projeção ("Alta" / "Baixa").

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 2023		**x**	
IPCA 2024		**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.

Indique os principais riscos para sua projeção central.

	Riscos para o IPCA 2023	Direção
Risco 1	Políticas que restringem o comércio de produtos agrícolas em países produtores de commodities, concomitante aos efeitos da guerra no Leste Europeu gerando pressões inflacionárias mais prolongadas.	alta
Risco 2	Reversão das medidas de desoneração tributária sobre alguns bens (ex. combustíveis).	alta

	Riscos para o IPCA 2024	Direção
Risco 1	Maior persistência das pressões inflacionárias globais	alta
Risco 2	Desaceleração da atividade econômica global mais acentuada do que a projetada	baixa

Descreva de forma breve os riscos para a sua projeção central. No campo "Direção", indique se o risco é preponderantemente de alta, de baixa ou para ambas as direções ("Alta" / "Baixa" / "Ambas").

4 - Informe suas projeções para a variação do PIB e seus componentes na tabela abaixo.

Variações anuais do PIB e componentes (%)	2022	2023
PIB	2,9	0,7
Consumo das famílias	3,7	1,0
Consumo do governo	1,6	0,8
Formação Bruta de Capital Fixo	-0,4	1,0
Exportação	3,0	1,8
Importação	1,2	3,3
Agropecuária	0,0	2,0
Indústria	1,5	0,1
Serviços	3,7	0,8

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	3,0	4,3	2,7	1,8
EUA	1,5	0,8	6,4	2,3
Área do Euro	2,8	0,3	8,8	4,5

Como você avalia o risco ("viés") preponderante em relação ao seu cenário central para o PIB e inflação em 2023 das economias abaixo?

	PIB 2023			Inflação 2023		
	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 no horizonte relevante da política monetária?

	Riscos externos para o Brasil no horizonte relevante
Risco 1	Extensão dos gargalos nas cadeias de suprimentos e nas restrições de oferta resultantes da Guerra no Leste Europeu e da manutenção da política de combate à Covid-19 na China;
Risco 2	Maior persistência das pressões inflacionárias globais;
Risco 3	Aperto monetário mais agressivo e condições financeiras mais 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.)	5,0	5,0

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

6 - Quais são suas estimativas para o hiato do produto?

	Resposta
Hiato em 22T3	-
Hiato em 22T4	-
Hiato em 23T4	-

*Hiato positivo indica PIB acima do potencial.

7 - Informe suas projeções para as variáveis do balanço de pagamentos na tabela abaixo.

Abertura BPM6 (bilhões de US$)	**2022**	**2023**
Conta corrente	-44,5	-43,0
Balança comercial*	55,0	60,0
Exportações*	335,0	350,0
Importações*	280,0	290,0
Serviços	-	-
Renda primária	-	-
Lucros e dividendos	-	-
Investimento direto no país	76,0	75,0

* Conceito de exportações e importações do balanço de pagamentos – BPM6.

8 - Informe suas projeções para a variação do saldo nominal de crédito e seus componentes na tabela abaixo.

Crédito do sistema financeiro – Variação nominal	2022	2023
Total (%)	15,1	8,4
Recursos livres - PJ (%)	15,0	9,2
Recursos direcionados - PJ (%)	5,0	4,1
Recursos livres - PF (%)	19,2	10,4
Recursos direcionados - PF (%)	13,2	7,0

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

R$ bilhões	**2022**	**2023**	**2024**
Resultado primário do governo central	117	-84	-22
Receita líquida total	1.858	1.886	1.887
Despesa total	1.791	1.970	1.910
Resultado primário dos governos regionais	-	-	-
Dívida bruta do governo geral	7.544	8.357	9.287
Dívida líquida do setor público	5.682	6.372	7.161
PIB nominal	9.797	10.446	11.190

Além das exceções constitucionais já previstas, sua projeção de despesa do governo central incorpora algum valor acima do definido pelo atual teto de gastos para 2023 e 2024? Se sim, qual esse montante para 2023 e 2024?

	Valor (R$ bilhões)
2023	0
2024	0

Caso sua projeção não incorpore despesas além daquelas definidas pelo atual teto de gastos, indique o valor "0" (zero).

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.

10 - Qual sua estimativa para a taxa de juros real neutra e a taxa de crescimento do PIB potencial da economia brasileira, no curto prazo, daqui a 2 anos e daqui a 5 anos?

	Curto prazo	**2 anos**	**5 anos**
Taxa de juros real neutra (%)			
Taxa de crescimento do PIB potencial (%)			

Espaço para comentários.