Questionário Pré-Copom
252ª Reunião – Fevereiro de 2023

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 na reunião de dezembro pela manutenção da meta Selic em 13,75% a.a.. Naquele momento, acreditava-se que 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 para o redor da meta. Com base nas mesmas fundamentações daquela decisão, acreditamos que a taxa Selic deva ser mantida na reunião da próxima semana, ainda que tenha ocorrido, desde o último encontro, alguma deterioração em alguns aspectos.
- Valendo-se da trajetória da taxa de juros sinalizada na reunião de dezembro 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 “amarela” para dez/23 e dez/24, as estimativas do cenário de referência para o IPCA do Copom eram de 5,0% para 2023 e de 3,0% 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 3,3%. No entendimento do Copom, as estimativas eram compatíveis com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta.
- Atualizando-se as premissas do cenário de referência, observamos que as projeções de inflação no Boletim Focus se deterioraram a partir de dezembro, com as de 2023 saindo de 5,1% para 5,48% e as de 2024 de 3,5% para 3,84%. Porém, apesar da maior volatilidade nos preços dos ativos financeiros por causa de incertezas em questões relativas à evolução prospectiva dos fundamentos fiscais, a taxa de câmbio do US$ passou de R$ 5,25 para uma cotação próxima a

R$5,14 em 24/01. Adicionalmente, com o aumento das expectativas inflacionárias para os próximos 12 meses, a taxa real de juros *ex-ante* reduziu-se entre 0,6 p.p. e 0,7 p.p., entretanto permanecendo ainda em terreno fortemente contracionista. Como variável relevante para as projeções, o preço do barril de petróleo aumentou em aproximadamente US$ 10, desde o último encontro do Copom. Porém, vale assinalar, que com a deterioração das expectativas inflacionárias, a trajetória de redução da Selic indicada no Focus desacelerou, saindo na data do Copom de uma taxa de 11,75% a.a. para 12,50% a.a. ao final de 2023 e de 8,5% a.a. para 9,50% a.a. no término de 2024.

- Ademais, a desaceleração recente da inflação corrente concentrou-se em itens voláteis, impulsionada fundamentalmente pelas medidas de desoneração tributária. Os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária mantêm-se ainda bem acima do intervalo compatível com o cumprimento das metas inflacionárias.

- No que tange aos fatores de risco para a inflação citados na ata do último encontro, houve: (i) uma redução das pressões da inflação internacional; (ii) uma relativa acomodação na percepção da trajetória das contas públicas, com a divulgação de algumas medidas de curto prazo pelo governo; (iii) um aumento na expectativa na abertura do hiato do produto com a desaceleração contratada da atividade econômica; (iv) uma redução dos preços em reais das commodities; (v) um recrudescimento na probabilidade de ocorrência de uma recessão global; (vi) a manutenção do corte de impostos sobre o diesel, biodiesel e gás natural até o fim do ano, o que contribuiria positivamente para a inflação, porém com a sinalização da reversão das medidas para a gasolina e etanol a partir de mar/23.

- Resumindo, 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.. Diante da incerteza acima da usual, acreditamos que os movimentos nas premissas do cenário de referência não sejam suficientes para requerer uma mudança nas diretrizes da política monetária delineadas na ata da reunião de dezembro.

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.

- Como não ocorreram mudanças significativas de cenário, o teor da comunicação e a sinalização devem ser mantidos no que tange às recentes mensagens para a política monetária. Em relação à última ata, devem ser feitas as atualizações do seu balanço de risco para a inflação e de seu cenário de referência. Adicionalmente, deve-se ratificar a posição de cautela e perseverança na manutenção da taxa meta Selic em patamar contracionista até que se assegure a convergência da inflação e ancoragem das expectativas em torno das metas. Por fim, é importante manter o grau de liberdade para a execução de eventual retomada no ciclo de ajuste caso a desinflação não transcorra como esperada, de forma a garantir a 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 fatores que poderiam ser acrescentados 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, como por exemplo, os impactos da reversão das medidas tributárias implementadas em 2022, dessa forma, seriam reduzidas 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.

	2023	2024
IPCA (%)	5,4	3,7
Administrados (%)	7,8	4,0
Gasolina (%)	-	-
Energia elétrica (%)	-	-
Bandeira tarifária (cor)	AMA	AMA
Livres (%)	4,8	3,5
Alimentação no domicílio (%)	4,5	3,9
Bens industriais (%)	3,8	2,8
Etanol (%)	-	-
Serviços (%)	5,8	4,4
Serviços subjacentes (%)	-	-
Câmbio (R$/US$, fim de período)	5,3	5,3
Selic (% aa, fim de período)	12,25	9,25
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.

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 2023	Direção
Razão 1	Impacto das incertezas sobre o futuro do arcabouço fiscal do país na trajetória futura da taxa de câmbio e nas expectativas inflacionárias	alta
Razão 2	Processo mais lento da desinflação no setor de serviços	alta

	Revisão do IPCA 2024	Direção
Razão 1	Impacto das incertezas sobre o futuro do arcabouço fiscal do país na trajetória futura da taxa de câmbio	alta
Razão 2	Inércia inflacionária	

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	Impacto das incertezas sobre o futuro do arcabouço fiscal do país na trajetória futura da taxa de câmbio e nas expectativas inflacionárias	alta
Risco 2	Efeitos das eventuais reversões das desonerações tributárias sobre alguns bens	alta

	Riscos para o IPCA 2024	Direção
Risco 1	Desaceleração da atividade econômica global mais acentuada do que a projetada	baixa
Risco 2	Impacto das incertezas sobre o futuro do arcabouço fiscal do país na trajetória futura da taxa de câmbio e nas expectativas inflacionárias	alta

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	3,0	0,8
Consumo das famílias	3,7	0,9
Consumo do governo	1,4	1,1
Formação Bruta de Capital Fixo	0,3	1,5
Exportação	2,5	1,7
Importação	0,5	3,1
Agropecuária	0,0	3,8
Indústria	1,4	0,3
Serviços	3,8	0,7

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 (%)	
	2023	**2024**	**2023**	**2024**
China	4,3	5,0	2,3	2,2
EUA	0,5	1,6	3,1	2,5
Área do Euro	0,0	1,6	6,3	3,4

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	Prolongamento dos gargalos nas cadeias de suprimentos e nas restrições de oferta devido à guerra na Ucrânia;
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 2023 e 2024?

	2023	2024
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 - 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)	8,0	8,6
Taxa de desemprego (%, média do período)	9,2	8,4
Rendimento habitual real de todos os trabalhos - Variação (%, média do período)	1,5	1,0
Rendimento efetivo real de todos os trabalhos - Variação (%, média do período)	1,0	0,5
População ocupada - Variação (%, média do período)	7,0	0,1
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**	**2024**
Resultado primário do governo central	84,0	-126,9	-113,1
Receita líquida total	1860	1850	2070
Despesa total	1810	1970	2065
Resultado primário dos governos regionais	-	-	-
Dívida bruta do governo geral	7359	8145	9045
Dívida líquida do setor público	5729	6558	7236
PIB nominal	9878	10577	11307

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.