

Questionário Pré-Copom 263ª Reunião – Junho de 2024

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 nas próximas reuniões? Na sua opinião, o que deveria ser feito? Nesse último caso, desconsidere a comunicação prévia do BCB sobre a condução da política monetária.

Variação da taxa Selic (pontos base)	Fará	Deveria
Copom 263 (jun)	0	0
Copom 264 (jul)	0	0
Copom 265 (set)	0	0

*Atenção para o sinal: positivo para aumento e negativo para diminuição da taxa Selic.

Por quê?

- O cenário de referência utilizado na reunião de maio pelo Copom empregou como premissas: (i) a trajetória para a taxa de juros extraída da pesquisa Focus; (ii) a taxa de câmbio parte de R\$5,15/US\$, evoluindo segundo a paridade do poder de compra (PPC); (iii) o preço do petróleo seguindo aproximadamente a curva futura pelos próximos 6 meses e aumentando posteriormente em 2% a.a.; e (iv) a hipótese de bandeira tarifária “verde” em dezembro de 2024 e de 2025. Com esses pressupostos, as projeções de inflação do Copom situavam-se em 3,8% para 2024 e 3,3% para 2025.
- Ao considerar o cenário prospectivo de inflação como mais desafiador, com o aumento das projeções de inflação de médio prazo, mesmo com uma taxa de juros mais elevada e as surpresas benignas na dinâmica da inflação corrente, o Copom concluiu unanimemente pela necessidade de uma política monetária mais contracionista e mais cautelosa, de modo a reforçar o processo desinflacionário.
- Graças aos ruídos na comunicação da autoridade monetária, ao aumento das preocupações com a trajetória dos indicadores e da política fiscal e às constantes reprecificações do ciclo de cortes na taxa de juros nos EUA, o cenário tornou-se ainda mais

complicado. Assim, atualizando-se as premissas, as medianas das projeções para o IPCA, no Boletim Focus, aumentaram 0,16 p.p. para 3,90% para 2024, 0,13 p.p. para 3,78% para 2025 e 0,10 p.p. para 3,60% para 2026. Já as projeções para a taxa Selic ao final de ano saíram de 9,75% a.a. para 10,25% a.a. em 2024, de 9,00% a.a. para 9,25% a.a. em 2025 e de 8,75% a.a. para 9,00% a.a. em 2026.

- A piora na desancoragem das expectativas no horizonte relevante para a política monetária ocorreu a despeito da elevação nos prêmios de risco no mercado futuro de juros e da revisão mais conservadora na trajetória estimada para a Selic na Focus. Como recomendado pelo Copom, desde a última reunião, a taxa real de juros ex-ante acumulou uma alta de 0,64 p.p., situando-se em 07/06 em 7,09% a.a., ou seja, ficando em patamar ainda mais elevado em relação aos 4,5% considerado como neutro pelo Banco Central. Por fim, apesar de algum alívio na cotação do preço do petróleo, constituiu-se uma pressão adicional na taxa de câmbio, com o dólar alcançando o nível de R\$ 5,40.
- Concluindo, acreditamos que a manutenção da meta Selic em 10,50% a.a. é a decisão mais apropriada para que sejam cumpridos os objetivos de convergir a inflação à meta dentro do horizonte de tempo relevante. Além de mitigar a volatilidade, esse direcionamento ajudaria a sustentar o aperto adicional da política monetária já precificado na estrutura a termo da taxa de juros. A extensão e a adequação de eventuais ajustes futuros na taxa de juros deverão ser condicionadas pelo compromisso de convergência da inflação à meta e pela avaliação do balanço de riscos.

2 - Comunicação do Copom

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

- As mensagens contempladas no Comunicado e Ata deverão procurar o fortalecimento da credibilidade na atuação da política monetária, notadamente nesse contexto de forte volatilidade. Como usual, trazer as atualizações detalhadas das projeções para a inflação no cenário de referência, bem como dos fatores de riscos considerados para a inflação. No que tange à dinâmica da atividade econômica e do crédito, é importante que o Copom manifeste a sua avaliação do ambiente gerado pela calamidade pública no Rio Grande do Sul e, também, da nova configuração produzida pela forte deterioração das condições financeiras.
- Para que possam ser comparados com os números calculados pelo mercado, o Copom deve dar transparência na sua avaliação acerca de variáveis não observáveis como a taxa de juros neutra, hiato do produto e crescimento do produto potencial.
- Como não há relação mecânica entre a condução da política monetária nos EUA e a Selic é fundamental que o Copom apresente a sua perspectiva dos possíveis mecanismos de transmissão da conjuntura externa sobre a dinâmica inflacionária.
- Por fim, como não poderia deixar de ser, é imprescindível especificar as condicionalidades e garantir flexibilidade nas decisões das próximas reuniões para a calibragem da política monetária.

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

- Como sugestão apresentamos algumas considerações que acreditamos poderão contribuir no aperfeiçoamento da comunicação da autoridade monetária em um ambiente de autonomia formal. Assim, o Copom deveria avaliar alternativas para um melhor gerenciamento de riscos para reduzir os ruídos produzidos nas sinalizações oferecidas ao mercado. Acreditamos que os mecanismos formais de comunicação deveriam ser sempre privilegiados. Ademais, seria importante que os seus integrantes deixassem claro em seus pronunciamentos, se a opinião é pessoal ou do colegiado como é feito em outras jurisdições. Outro aspecto importante para ser avaliado é de quando houver discordância dentre os membros nos votos, as razões sejam detalhadas no próprio comunicado para reduzir as chances de alimentar a volatilidade. Nesse sentido, a concessão de uma entrevista coletiva pouco depois da decisão e da disponibilização do comunicado poderia ser também extremamente positiva.

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

	2024	2025
IPCA (%)	3,9	3,8
Administrados (%)	3,9	3,8
Gasolina (%)	-	-
Gás de botijão (%)	-	-
Plano de saúde (%)	-	-
Ônibus urbano (%)	-	-
Emplacamento e licença (%)	-	-
Produtos farmacêuticos (%)	-	-
Água e esgoto (%)	-	-
Energia elétrica (%)	-	-
Bandeira tarifária (cor)	VRD	VRD
Livres (%)	3,8	3,7
Alimentação no domicílio (%)	5,2	4,3
Bens industriais (%)	2,0	2,4
Etanol (%)	-	-
Serviços (%)	4,4	4,3
Serviços subjacente (%)	-	-
Passagem Aérea (%)	-	-
Média dos núcleos* (%)	-	-
Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	5,05	5,10
Selic (% aa, fim de período)	10,50	9,25
Brent (US\$/barril, fim de período)	-	-

*Ex-0, Ex-3, MS, DP e P55.

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.

Informe suas projeções de curto prazo para o IPCA e a média dos núcleos na tabela abaixo.

Variações mensais (%)	Jun/24	Jul/24	Ago/24	Set/24
IPCA	0,25	0,13	0,15	0,20
Serviços subjacente	-	-	-	-
Média dos núcleos*	-	-	-	-

*Ex-0, Ex-3, MS, DP e P55.

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 2024		x	
IPCA 2025		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 2024	Direção
Risco 1	Redução na oferta devido à conflitos geopolíticos e fenômenos climáticos	Alta
Risco 2	Pressões do mercado de trabalho em função de reajustes reais nos salariais, refletindo na inflação de serviços e em setores mais dependentes de mão de obra	Alta

	Riscos para o IPCA 2025	Direção
Risco 1	Maior desancoragem das expectativas de inflação para os prazos mais longos	Alta
Risco 2	Maior persistência das pressões inflacionárias globais	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 nas tabelas abaixo.

Variações anuais do PIB e componentes (%)	2024	2025
PIB	2,0	2,0
Consumo das famílias	2,2	-
Consumo do governo	1,5	-
Formação Bruta de Capital Fixo	2,2	-
Exportação	2,5	-
Importação	2,7	-
Agropecuária	-1,6	-
Indústria	2,0	-
Serviços	2,3	-

Variações trimestrais do PIB agregado (%)	24T2	24T3
Ante mesmo trimestre do ano anterior (YoY)	-	-
Ante trimestre anterior, com ajuste sazonal (QoQsa)	-	-

*Para as variações QoQsa, considere, se possível, o ajuste sazonal obtido com a projeção mais longa que estiver disponível.

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 2024		x	
PIB 2025		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 (%)	
	2024	2025	2024	2025
China	4,7	4,4	1,2	1,5
EUA	2,3	1,8	3,0	2,3
Área do Euro	1,2	1,4	2,3	2,1

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 as taxas de juros nos EUA ao final de 2024, de 2025 e no longo prazo? Se não tiver uma projeção para essas variáveis, fique à vontade para preencher com uma expectativa que considere aproximadamente consistente com o restante de seu cenário macroeconômico.

(% a.a.)	2024	2025	Longo prazo
Taxa de juros de curto prazo*	4,8	3,9	-
Taxa de juros de títulos públicos de 10 anos	4,2	3,9	-

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

	Resposta
Hiato em 24T1	-
Hiato em 24T4	-
Hiato em 25T4	-

*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\$)	2024
Conta corrente	-34,00
Balança comercial*	82,00
Exportações*	347,00
Importações*	265,00
Serviços	-
Renda primária	-
Lucros e dividendos	-
Investimento direto no país	70,00

* 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	2024
Total (%)	8,7
Recursos livres - PJ (%)	5,0
Recursos direcionados - PJ (%)	9,0
Recursos livres - PF (%)	10,0
Recursos direcionados - PF (%)	9,0

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

R\$ bilhões	2024	2025
Resultado primário do governo central	-80,8	-85,5
Receita líquida total	2.110,0	2.236,6
Despesa total	2.190,8	2.322,1
Resultado primário dos governos regionais	-	-
Dívida bruta do governo geral	9.002,0	9.731,7
Dívida líquida do setor público	7.374,7	8.058,8
PIB nominal	11.541	12.210

* Para o Resultado primário do governo central e suas aberturas (receita líquida e despesa total), reportar as projeções compatíveis com a estatística “acima da linha” divulgada pela STN. Para as demais variáveis fiscais, considerar dados divulgados pelo BCB.

Das medidas econômicas apresentadas ou em discussão para recomposição de receitas, qual o valor incorporado na sua projeção de receita líquida do Governo Central? Considere na resposta a diferença entre a sua projeção de receita para cada ano e aquela que você projetaria caso nenhuma medida para recomposição de receitas tivesse sido ou venha a ser tomada, considerando apenas o impacto direto das medidas.

	2024	2025
Valor incorporado (R\$ bilhões)		

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 (%)	-	-	-

11 – Qual sua estimativa para o impacto da tragédia no Rio Grande do Sul nas variáveis abaixo?

	Impacto estimado	Impacto incorporado na projeção atual
IPCA em 2024 (p.p.)	-	-
PIB em 2024 (p.p.)	-	-
Resultado primário do governo central em 2024 (R\$ bilhões)	-	-

*Atenção para o sinal: positivo para aumento e negativo para diminuição.