

## Persistência da inflação demandará juros médios mais elevados

- **O PIB do primeiro trimestre confirmou os sinais de aquecimento da atividade econômica no início do ano.** Desse modo, mantivemos nossa previsão para o PIB de 2022 em 1,5%. Para 2023, entretanto, os juros médios mais elevados nos fizeram reduzir a projeção de crescimento de 0,5% para 0,3%.
- **O desempenho da economia tem facilitado a propagação dos choques de inflação.** O ritmo da economia doméstica sanciona repasses de custos ao consumidor final, cristalizando choques inicialmente localizados. Nesse sentido, as surpresas sucessivas com os núcleos de inflação nos levaram a revisar nossa projeção para o IPCA de 2022, de 7,5% para 9,0%.
- **A persistência da inflação e as surpresas com a atividade requerem maior aperto monetário por parte do BC.** Em nossa avaliação, o Banco Central irá optar por manter a Selic em patamar alto por um período prolongado, elevando o juro médio e não a taxa terminal. Com isso, mantivemos nossa projeção para a taxa Selic neste ano em 13,25%, porém retiramos parte dos cortes previstos anteriormente e revisamos os juros de 9,0% para 10,5%. Ainda assim, mesmo contando com alguma ajuda dos preços externos, a inércia inflacionária deste ano nos levou a calibrar o IPCA para o próximo ano de 3,9% para 4,1%.

## Enquanto a inflação não ceder, pressão será para juros globais mais elevados

- **As surpresas altistas com a inflação mundial não cedem e, por ora, as revisões para a inflação na maioria dos países continuam para cima.** O fato é que não há desinflação sem ajuste de crescimento, mesmo considerando algum alívio das pressões do lado da oferta. E isso se dá essencialmente através da elevação da taxa de juros, ainda que a política fiscal menos expansionista e a redução dos estímulos monetários quantitativos também tenham seu papel nesse processo de ajuste.
- **O aperto das condições financeiras como um todo, especialmente a queda dos mercados acionários, também contribuirá para o ajuste da demanda, favorecendo o alívio da inflação.** A dificuldade do cenário, neste momento, é calibrar a intensidade e a velocidade desses movimentos de juros e de convergência da inflação para padrões pré-pandemia, especialmente quando se projeta a trajetória da política monetária nos países desenvolvidos, mais atrasados nesse ciclo de aperto.
- **Ao longo das últimas semanas, diante do cenário de inflação mais persistente e da sinalização dos bancos centrais** de que ainda têm um desafio grande à frente, os debates se concentraram nas perspectivas para o crescimento, que terão que se ajustar.
- **Fizemos mais uma calibragem no nosso cenário,** incorporando principalmente um desempenho mais modesto da economia chinesa em 2022. Assim, hoje, projetamos expansão do PIB mundial de 3,2% para este e o próximo ano.

## Persistência da inflação demandará juros médios mais elevados

A resiliência da atividade econômica torna mais desafiadora a tarefa de desinflação do Banco Central. O processo de reabertura da economia doméstica tem resultado em números mais fortes de atividade desde o início do ano, em especial no comércio e nos serviços. Como consequência, o consumo aquecido sanciona reajustes nos preços domésticos, tornando mais persistentes os choques de preços inicialmente localizados. É verdade também que a política monetária opera com defasagens e o aperto monetário promovido desde o ano passado deve resultar na desaceleração da economia a partir do segundo semestre. No entanto, e por mais que o ciclo de aumento da Selic esteja próximo do fim, a combinação de atividade mais forte e inflação mais persistente irá demandar que a autoridade monetária postergue o início do corte de juros.

Tabela 1: Comparação entre os cenários de maio e junho

	2022		2023	
	mai/22	jun/22	mai/22	jun/22
PIB (% a.a.)	1.5	1.5	0.5	0.3
IPCA (% a.a.)	7.3	9.0	3.9	4.1
Taxa Selic (% a.a. final de período)	13.25	13.25	9.00	10.50
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)	5.1	5.0	5.1	5.0
Crédito SFN (% a.a.)	10.20	10.20	7.50	7.50
PIB global (% a.a.)	3.4	3.2	3.2	3.2

Fonte: Bradesco

**O PIB do primeiro trimestre confirmou os sinais de aquecimento da atividade econômica no início do ano.** Do lado da demanda, o consumo das famílias foi o principal destaque, amparado pelo mercado de trabalho aquecido. Do lado da oferta, os serviços puxaram o resultado para cima. Apenas levando em conta o carregamento estatístico do desempenho do PIB no primeiro trimestre para 2022, ou seja, mantendo a atividade estável nos próximos trimestres, teríamos uma expansão de 1,5% no ano. Considerando os dados correntes, mantemos nossa expectativa de crescimento no 2º trimestre, no entanto, o aperto monetário e a desaceleração global devem resultar em perda de tração da economia na segunda metade do ano. Assim, mantivemos nossa previsão de crescimento em 1,5% para este ano, ainda que o viés continue sendo de ligeira alta. Para o próximo ano, entretanto, os juros médios mais elevados nos fizeram reduzir a projeção de crescimento de 0,5% para 0,3%.

**O comportamento do mercado de trabalho tem sido forte e contribuirá para o crescimento do PIB neste trimestre.** O emprego vem surpreendendo e crescendo mais do que o ritmo sugerido pelo PIB. A taxa de desocupação atingiu 10,5% em abril, resultado da criação de 3,6 milhões de vagas de trabalho no país, desde janeiro. Quando feito o ajuste sazonal, o desemprego chegou a 9,3%, levando à maior queda mensal da taxa desde o início da série, em 2012. Com isso, revisamos para baixo a previsão para a taxa de desemprego de 2022, de 10,8% para 10,2%.

**Gráfico 1: Contribuições para o crescimento do PIB no primeiro trimestre**

Em p.p.



Fonte: IBGE, Bradesco

**O desempenho da economia tem facilitado a propagação dos choques de inflação.** O mundo todo vem enfrentando choques sucessivos sobre os preços, dificultando a tarefa dos banqueiros centrais de trazê-la de volta para as respectivas metas. Apesar dos debates em torno da desaceleração da economia global, em especial de países como os EUA e a China, ainda não há perspectivas de reversão substantiva dos preços das commodities – seja por questões geopolíticas, relacionadas à guerra na Ucrânia, seja por outros problemas de oferta. Ao mesmo tempo, o ritmo da economia doméstica sanciona repasses de custos ao consumidor final, cristalizando choques inicialmente localizados. Prova disso é a persistência das pressões sobre a inflação de serviços e os núcleos. Por outro lado, os salários se mantêm em patamar ainda inferior ao observado no pré-pandemia, apesar dos sinais favoráveis emitidos pelo mercado de trabalho. Logo, não vemos nos salários, por ora, a fonte original das pressões inflacionárias. Nesse sentido, prevemos que o pico da inflação acumulada em doze meses tenha ficado para trás. De qualquer forma, as surpresas sucessivas com os núcleos nos levaram a revisar nossa projeção para o fim do ano, de 7,5% para 9,0%.

**Gráfico 2: Renda Real**

Média, todos os trabalhadores, R\$ constantes



Fonte: IBGE, Bradesco

**Ao mesmo tempo, medidas em discussão no Congresso Nacional têm o potencial de reduzir significativamente a inflação deste ano.** O PLP 18, que limita as alíquotas de ICMS sobre energia, combustíveis, telecomunicações e transporte coletivo, traria nossa projeção de volta para 7,8%. Adicionalmente, o governo anunciou a intenção de enviar ao Congresso uma PEC que zeraria os impostos federais sobre gasolina e etanol, além de abrir crédito extraordinário para compensar a perda tributária de estados que zerarem as alíquotas de ICMS sobre diesel e gás de cozinha. O custo fiscal dessa PEC seria próximo de R\$ 40 bilhões, sendo R\$ 25 bilhões de despesas fora do teto de gastos. O impacto sobre a inflação também é relevante, próximo de 1 p.p., supondo que todos os estados irão zerar o ICMS sobre o diesel e o gás de cozinha. A princípio, a PEC teria vigência apenas até o final deste ano, portanto o alívio de inflação seria recomposto no início de 2023, trazendo bastante volatilidade para essas projeções.

**A tentativa de conter os efeitos inflacionários decorrentes do aumento de petróleo e combustíveis tem sido notada em vários países.** No entanto, a tramitação de uma PEC é lenta e traz riscos. Sem considerar o impacto fiscal pleno dessas medidas, projetamos superávit primário do setor público consolidado de R\$ 40 bilhões para este ano. De fato, a arrecadação tributária vem se beneficiando da inflação mais pressionada e do crescimento da atividade econômica o que, em um contexto de preservação do teto de gastos, ainda que modificado, tem provocado revisões para cima nas contas públicas. Entretanto, em caso de aprovação de todas essas medidas anunciadas, o resultado primário consolidado pode ser deficitário em até R\$ 45 bilhões, supondo a inexistência de novas surpresas com a arrecadação. Neste caso, o IPCA poderia chegar a 6,8%, com elevação de 1p.p. no ano que vem. Nossa expectativa para câmbio também seria provavelmente ajustada, refletindo o aumento do risco fiscal. Portanto, será preciso aguardar o texto da PEC e sua tramitação para podermos calibrar as projeções do cenário.

**O Real tende a favorecer a inflação, mas vetores externos e riscos fiscais ainda recomendam cautela ao final deste ano.** A normalização monetária nos EUA e nos demais países desenvolvidos reduzirá o diferencial de juros a favor do Brasil. Ao mesmo tempo, a desaceleração e os seguidos lockdowns na China tendem a pesar contra o Real. No curto prazo, porém, as commodities seguem em elevação e o aumento de juros já precificado pelo mercado norte-americano tem sido suficiente para apertar as condições financeiras, o que reduz a pressão de valorização do dólar. Além disso, na margem, a flexibilização das restrições sanitárias e os estímulos anunciados pelo governo chinês diminuem a perspectiva de uma desaceleração econômica muito intensa no país. Assim, apesar de o balanço de riscos seguir apontando para continuidade da apreciação no curto prazo, mantemos uma visão cautelosa para o final do ano e revisamos a projeção de R\$ 5,10 para R\$/US\$ 5,00, condicional, também, aos desdobramentos fiscais.

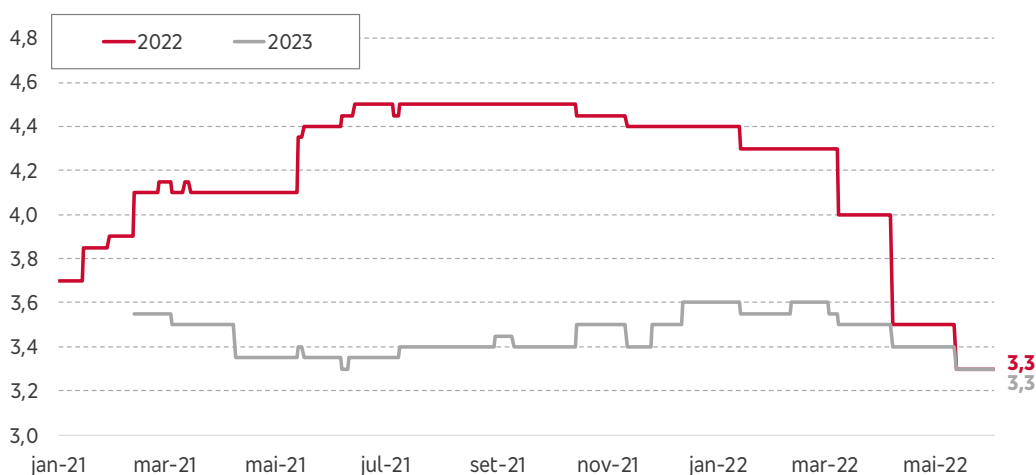
**A persistência da inflação e as surpresas com a atividade requerem maior aperto monetário por parte do BC.** De fato, quando aplicamos os cortes de juros implícitos nas curvas de mercado ou no Boletim Focus nos modelos de previsão de inflação, as projeções para o ano que vem ficam substancialmente acima da meta. Ao mesmo tempo, subir mais os juros intensificaria a desaceleração já contratada para a economia no segundo semestre e ao longo de 2023. Em nossa avaliação, portanto, o Banco Central irá optar por manter a Selic em patamar alto por um período prolongado, elevando o juro médio e não a taxa terminal. Com isso, mantivemos nossa projeção para a taxa Selic neste ano em 13,25%, porém retiramos parte dos cortes previstos anteriormente e revisamos os juros de 9,0% para 10,5%. Ainda assim, mesmo contando com alguma ajuda dos preços externos, a inércia inflacionária deste ano nos levou a calibrar o IPCA para o próximo ano de 3,9% para 4,1%.

## Enquanto a inflação não ceder, pressão será para juros globais mais elevados

**As surpresas altistas com a inflação mundial não cedem e, por ora, as revisões para inflação na grande maioria dos países continuam para cima.** O fato é que não há desinflação sem ajuste de crescimento, mesmo considerando algum alívio das pressões do lado da oferta. E isso se dá essencialmente através da elevação da taxa de juros, ainda que a política fiscal menos expansionista e a redução dos estímulos monetários quantitativos também tenham seu papel nesse processo de ajuste. O aperto das condições financeiras como um todo, especialmente a queda dos mercados acionários, também contribuirá para o ajuste da demanda, favorecendo o alívio da inflação. A dificuldade do cenário, neste momento, é calibrar a intensidade e a velocidade desses movimentos de juros e de convergência da inflação para padrões pré-pandemia, especialmente quando se projeta a trajetória da política monetária nos países desenvolvidos, mais atrasados nesse ciclo de aperto.

**Ao longo das últimas semanas, diante do cenário de inflação mais persistente e da sinalização dos bancos centrais de que ainda têm um desafio grande à frente, os debates se concentraram nas perspectivas para o crescimento, que terão que se ajustar.** Importante dizer, contudo, que parte dessa preocupação se deu em função da frustração com o desempenho corrente, principalmente nos EUA e China. Somado a isso, as incertezas vindas da China, diante dos lockdowns e dos ruídos na condução da política econômica, e uma reação mais dura do Fed aumentaram a probabilidade de uma recessão à frente. Ainda assim, vale notar no gráfico a seguir que, por ora, os ajustes de expectativas para o PIB mundial concentraram-se principalmente nos resultados deste ano. Nesse sentido, nós também fizemos mais uma calibragem no nosso cenário, incorporando principalmente um desempenho mais modesto da economia chinesa em 2022. Assim, hoje, projetamos expansão do PIB mundial de 3,2% para este e o próximo ano.

**Gráfico 3: Projeções para crescimento do PIB mundial**



Fonte: Bloomberg

**A desaceleração da economia chinesa está dada. Revisamos nossas expectativas para a expansão do PIB de 4,5% para 3,7% neste ano.** Parte dessa revisão se deu em função dos fracos resultados de abril e maio, que sugerem expansão de aproximadamente 2% (na comparação interanual) explicados pelas medidas bastante restritivas para conter a pandemia, seguindo a política de covid zero. Daqui para frente, assumimos crescimento mais próximo de 4,5% e duas dinâmicas serão fundamentais para que nosso cenário de recuperação se concretize. A primeira delas é que os casos de covid sigam contidos e haja certa flexibilização dos controles da pandemia, com avanço da vacinação (de idosos principalmente) e testes em massa com elevada frequência. Somado a isso, precisamos assumir que os estímulos surtirão efeito uma vez que a economia vá se reabrindo. De fato, diversos estímulos foram anunciados ao longo dos últimos meses e algumas medidas mais restritivas, como as do setor imobiliário, foram relaxadas.

**Nos próximos meses, com a consolidação da reabertura, entendemos que a produção industrial e os investimentos em infraestrutura terão uma retomada mais rápida e forte.** Ainda assim, precisamos observar melhora dos indicadores do setor imobiliário e do consumo, nos próximos meses, e as exportações precisam se sustentar. Segundo as premissas do nosso cenário, até o Congresso do Partido Comunista – que deve ocorrer entre outubro e novembro, com a confirmação da liderança política do país – os incentivos serão para recuperação da confiança e da economia.

**Nos Estados Unidos, por sua vez, o Federal Reserve continua se esforçando para coordenar as expectativas do mercado.** O Fed segue mostrando desconforto com a inflação elevada e o mercado de trabalho excessivamente apertado, mas ressalta que as expectativas de inflação seguem bem ancoradas no médio prazo e que a comunicação da autoridade monetária tem sido bem-sucedida em gerar aperto das condições financeiras. Mas, em termos de sinalização para a política monetária ao longo dos próximos meses, o Fed se declara data-dependent e afirma que, ao acelerar o passo da alta de juro para 0,5 p.p. na reunião de maio, o Comitê se colocará em boa posição para avaliar os efeitos da política monetária e o tamanho do ajuste adicional necessário ao final do ano.

**Com essa sinalização, a possibilidade de altas de 0,75 p.p. foi praticamente descartada pelo mercado,** que passou a precificar probabilidade crescente de apenas mais duas altas de 0,5p.p. ou mesmo uma pausa no ciclo de alta ainda em 2022. Nossa avaliação é que este cenário é excessivamente otimista e que, em seu esforço de coordenação das expectativas, o FED tentará conduzir a curva de mercado para precificar uma trajetória um pouco mais elevada através de discursos mais duros de seus diretores. A declaração de Christopher Waller (membro do conselho do FED) de que várias altas de 0,50 p.p. talvez sejam necessárias pode ter sido um passo nesta direção.

**De toda forma, o FED parece indicar, em suas comunicações, redução do ritmo de alta de juros à frente.** Isso é consistente com nosso cenário de que haverá mais três altas de 0,5 p.p., trazendo a taxa dos Fed Funds para 2,25% em setembro, e que, a partir de então, o FED continuará elevando o juro em incrementos de 0,25 p.p. até garantir a convergência da inflação de volta à meta. Acreditamos que os Fed Funds atingirão 4% em 2023. No entanto, é importante ter em mente que a materialização deste cenário está condicionada à evolução dos dados, das expectativas e dos preços dos ativos.



**Após o ajuste de tom do Fed, a novidade tem sido a reação do Banco Central Europeu.** A inflação na região segue acelerando e, mesmo que puxada por energia, há aceleração dos núcleos. Devemos dar atenção à necessidade de ancorar as expectativas de inflação, dada a aproximação de parte relevante dos reajustes salariais, que se concentram na segunda metade do ano na região. Somado a isso, a rápida depreciação do Euro, desde a última decisão do BCE, levou a uma resposta da autoridade monetária, com a presidente Christine Lagarde sinalizando que os juros voltarão para o campo positivo neste ano. Ainda que os indicadores mais recentes apontem para alguma desaceleração da economia no segundo trimestre e que haja a preocupação com a situação fiscal dos países periféricos, entendemos que juros subirão em breve para conter a inflação e preservar o consumo. De fato, esperamos que o ciclo de elevação de juros comece em julho, com 0,50 p.p. de alta.

## Gráfico 4: Índice de preços ao consumidor, EUA e Área do Euro

Varição interanual



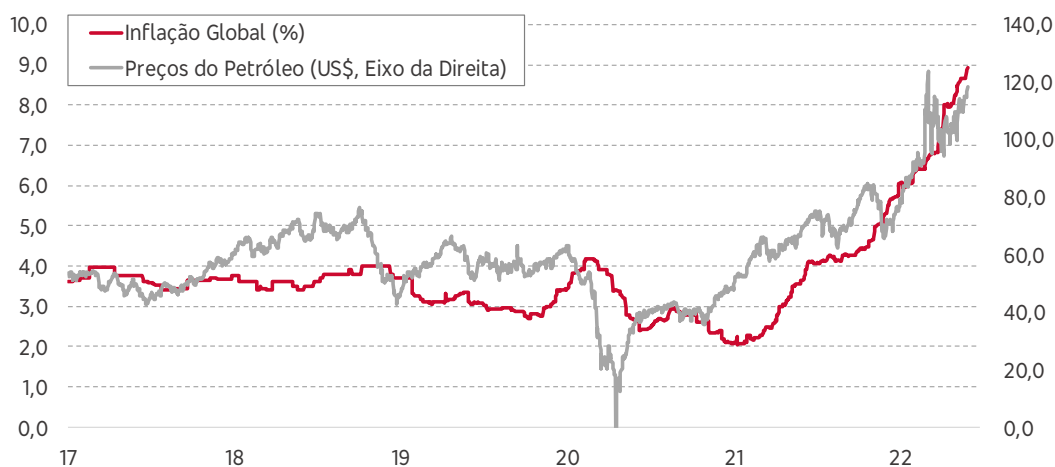
Fonte: Bloomberg

**Na América Latina, a pressão inflacionária segue persistente e há certa resiliência da atividade econômica, apesar dos ciclos de aperto monetário.** Nos casos de Chile e Colômbia, os resultados do PIB do primeiro trimestre e dados de alta frequência de atividade têm registrado sucessivas surpresas altistas, demonstrando resiliência do consumo privado. A inflação de curto e médio prazo ainda não deu sinais de alívio, o que tem pressionado os Bancos Centrais a estender ou intensificar seus ciclos de aperto monetário. A conjuntura política também demanda atenção: a Colômbia enfrentará o segundo turno das eleições em junho e o Chile atravessa um processo de reforma constitucional, com a nova proposta já finalizada pela Assembleia Constituinte e que será votada pela população em plebiscito, agendado para setembro. A conjuntura é similar no Peru, onde as surpresas altistas com inflação e a atividade também têm pressionado o Banco Central. No México, os resultados do PIB do primeiro trimestre e a evolução do mercado de trabalho também demonstraram tração relevante. O cenário de inflação também tem sido desafiador: aberturas de inflação subjacente seguem pressionadas e acima das médias históricas. O Banco Central inclusive deve acelerar o ritmo do aperto monetário na próxima reunião, agendada para junho.

**Olhando à frente, entendemos que o monitoramento do comportamento dos preços das commodities segue relevante.** Sem uma expressiva queda esperada para os próximos meses, a inflação continuará pressionada, aumentando o desafio para os bancos centrais. Um contraponto é uma provável correção dos preços de bens, com melhora nas cadeias logísticas e de produção, ainda que esse processo deva ser gradual, ainda mais quando se consideram as tensões ainda duradouras na Ucrânia. Sem alívio da inflação, duas resultantes, na nossa visão, devem estar no radar: o ponto terminal da taxa de juros pode ser mais elevado do que o precificado hoje nos EUA (o que resultaria em novas revisões baixistas para o PIB de 2023) e os juros ficarão elevados por mais tempo, especialmente nos países emergentes, que já estão próximos do fim do seu ciclo.

## Gráfico 5: Índice de preços ao consumidor mundial e preços de petróleo

Variação interanual e US\$/barril



Fonte: Bloomberg



## Projeções Macroeconômicas (2018 – 2023)

	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*
<b>ATIVIDADE, INFLAÇÃO E JUROS</b>						
<b>PIB (%)</b>	1,8	1,2	-3,9	4,6	1,5	0,3
Agropecuária (%)	1,3	0,4	3,8	-0,2	2,3	1,9
Indústria (%)	0,7	-0,7	-3,4	4,5	-0,6	0,1
Serviços (%)	2,1	1,5	-4,3	4,7	2,2	0,4
Consumo Privado (%)	2,4	2,6	-5,4	3,6	2,1	0,3
Consumo da Adm. Pública (%)	0,8	-0,5	-4,5	2,0	1,1	-0,8
Investimento (FBKF) (%)	5,2	4,0	-0,5	17,2	-0,6	-0,8
Exportações Bens e Serviços Não Fatores (%)	4,1	-2,6	-1,8	5,8	2,2	-1,9
Importações Bens e Serviços Não Fatores (%)	7,7	1,3	-9,8	12,4	-1,0	0,3
<b>PIB (R\$) - bilhões (Preços Correntes)</b>	7.004	7.389	7.468	8.679	9.773	10.803
<b>PIB (US\$) - bilhões</b>	1.916	1.873	1.449	1.609	1.949	2.155
<b>População - milhões</b>	208,5	210,1	212,1	213,4	214,7	216,0
<b>PIB per capita - US\$</b>	9.192	8.914	6.833	7.540	9.074	9.976
<b>Produção Industrial - IBGE (%)</b>	1,0	-1,1	-4,5	3,9	0,1	2,0
<b>Taxa Média de Desemprego - IBGE (*)</b>	12,4	12,0	13,8	13,2	10,2	11,1
<b>CAGED - Criação líquida de empregos - em milhões</b>	0,4	0,6	0,2	2,9	1,6	0,6
<b>Vendas do Comércio Varejista - Restrita (%)</b>	2,3	1,8	1,2	1,4	0,2	1,3
<b>IPCA - IBGE (%)</b>	3,7	4,3	4,5	10,1	9,0	4,1
<b>IGP-M - FGV (%)</b>	7,5	7,3	23,1	17,8	12,8	5,1
<b>Taxa Selic (final de período) %</b>	6,50	4,50	2,00	9,25	13,25	10,50
<b>Taxa Selic nominal (acumulado 12 meses) %</b>	6,42	5,95	2,75	4,44	12,19	12,25
<b>Taxa Selic real / IPCA (acumulado 12 meses) %</b>	2,58	1,57	-1,69	-5,11	2,88	7,83
<b>EXTERNO E CÂMBIO</b>						
<b>Balança Comercial - BCB (US\$ bilhões)</b>	43,4	26,5	32,4	36,2	70,3	66,9
Exportações (US\$ bilhões)	239,5	225,8	210,7	283,8	329,5	315,1
Importações (US\$ bilhões)	196,1	199,3	178,3	247,6	259,3	248,1
<b>Corrente de Comércio (% PIB)</b>	22,7	22,7	26,8	33,0	30,2	26,1
<b>Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)</b>	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-9,7	-25,4
<b>Saldo em conta-corrente (% PIB)</b>	-2,7	-3,5	-1,7	-1,7	-0,6	-1,4
<b>Investimento Direto no País (US\$ bilhões)</b>	78,2	69,2	37,8	53,3	68,6	67,3
<b>Taxa de câmbio (final de período) R\$ / US\$</b>	3,87	4,03	5,20	5,65	5,00	5,00
<b>Taxa de câmbio (média anual) R\$ / US\$</b>	3,65	3,94	5,15	5,39	5,02	5,01
<b>Reservas internacionais (US\$ bilhões) - liquidez</b>	387,0	356,9	355,6	362,0	368,5	375,2
<b>Rating Soberano Moody's</b>	Ba2	Ba2	Ba2	Ba2	-	-
<b>Rating Soberano S&amp;P</b>	BB-	BB-	BB-	BB-	-	-
<b>FISCAL</b>						
<b>Resultado primário do setor público (R\$ bilhões)</b>	-108,3	-61,9	-703,0	64,7	39,8	-14,8
<b>Resultado primário do setor público (% PIB)</b>	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	0,4	-0,1
<b>Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)</b>	75,3	74,4	88,6	80,3	79,5	82,1
<b>Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)</b>	52,8	54,7	62,5	57,2	57,6	62,7
<b>CRÉDITO</b>						
<b>Crédito Geral (Cresc. em % aa.)</b>	5,1	6,5	15,6	16,3	10,2	7,5
<b>Crédito Livres total (Cresc. em % aa.)</b>	10,9	14,0	15,4	20,3	12,4	9,3

## Indicadores internacionais (2018 – 2023)

	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*
<b>PIB Global</b>						
<b>Mundo</b>	<b>3,6</b>	<b>2,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>6,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>
<b>Países Desenvolvidos</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>-4,5</b>	<b>5,2</b>	<b>2,7</b>	<b>1,8</b>
Estados Unidos	2,9	2,3	-3,4	5,7	2,8	1,5
Área do Euro	1,8	1,6	-6,5	5,2	2,5	1,7
Reino Unido	1,7	1,7	-9,3	7,1	3,0	1,5
Japão	0,6	-0,2	-4,5	1,9	2,0	1,2
<b>Países Emergentes</b>	<b>4,6</b>	<b>3,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>7,0</b>	<b>3,6</b>	<b>4,2</b>
China	6,8	6,0	2,2	8,1	3,7	4,5
América Latina	1,2	0,1	-7,0	6,5	2,3	2,0
Brasil	1,8	1,2	-3,9	4,6	1,5	0,3

## Indicadores internacionais – América Latina (2018 – 2023)

	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*
<b>Argentina</b>						
PIB (%)	-2,6	-2,0	-9,9	9,5	2,0	1,8
Inflação ao consumidor (%)	47,7	53,8	36,1	48,5	55,0	40,0
Taxa básica de juros (%)	60,31	44,85	26,95	38,00	42,00	38,00
Taxa de câmbio (final do ano)	37,7	59,9	84,1	102,7	153,00	233,50
<b>Brasil</b>						
PIB (%)	1,8	1,2	-3,9	4,6	1,5	0,3
Inflação ao consumidor (%)	3,7	4,3	4,5	10,1	9,0	4,1
Taxa básica de juros (%)	6,50	4,50	2,00	9,25	13,25	10,50
Taxa de câmbio (final do ano)	3,87	4,03	5,20	5,65	5,00	5,00
<b>Chile</b>						
PIB (%)	4,0	0,8	-6,1	12,0	1,7	0,5
Inflação ao consumidor (%)	2,6	3,0	3,0	7,2	9,0	3,6
Taxa básica de juros (%)	2,75	1,75	0,50	4,00	9,50	7,00
Taxa de câmbio (final do ano)	694	752	712	852	843	800
<b>Colômbia</b>						
PIB (%)	2,6	3,2	-7,0	10,6	4,5	3,6
Inflação ao consumidor (%)	3,2	3,8	1,6	5,6	8,6	4,5
Taxa básica de juros (%)	4,25	4,25	1,75	3,00	8,00	6,00
Taxa de câmbio (final do ano)	3.250	3.277	3.430	4.065	3.975	3.801
<b>México</b>						
PIB (%)	2,2	-0,2	-8,2	4,8	2,2	2,3
Inflação ao consumidor (%)	4,8	2,8	3,2	7,4	7,1	4,0
Taxa básica de juros (%)	8,25	7,25	4,25	5,50	9,00	8,50
Taxa de câmbio (final do ano)	19,65	18,93	19,91	20,53	20,50	20,48
<b>Peru</b>						
PIB (%)	4,0	2,2	-11,0	15,9	3,0	3,0
Inflação ao consumidor (%)	2,2	1,9	2,0	6,4	7,0	3,2
Taxa básica de juros (%)	2,75	2,25	0,25	2,50	7,00	5,00
Taxa de câmbio (final do ano)	3,37	3,31	3,62	4,00	3,84	3,81

(\*): (projeção)

Fonte: FMI, Bradesco

## Equipe Técnica

### Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos

Fernando Honorato Barbosa

### Economistas

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Constantin Jancsó / Fabiana D'Atri/ Felipe Wajskop França / Henrique Monteiro de Souza Rangel Marcelo Gazzano / Mariana Silva de Freitas / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Rafael Martins Murrer / Renan Bassoli Diniz / Thiago Coraucci de Angelis / Vitor Vidal Costa Velho

### Estagiários

Bruna Andreata Valentino / Gabriel Sartor Ganzarolli / Rafaela de Sousa Silva

[economiaemdia.com.br](http://economiaemdia.com.br)

O Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos do Banco Bradesco é o responsável pela elaboração deste relatório de análise econômica. Todos os dados ou as opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e refletem nossa opinião no momento da publicação desse relatório. O objetivo dos relatórios não é atender a nenhum cliente específico, seja pessoa física ou jurídica. O Banco Bradesco S.A. não se responsabiliza por quaisquer atos ou decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. As análises e os dados contidos nos relatórios não devem ser tomados, sob qualquer hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises dessa publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o Banco Bradesco S.A. de todas as ações decorrentes do uso desse material. O conteúdo da publicação pode não expressar o posicionamento do Banco Bradesco S.A., bem como demais empresas do conglomerado econômico, sendo possível, inclusive, que diverjam das visões de outras áreas correlatas. Esse material não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM n.º 598, de 3 de maio de 2018. Adicionalmente, o Banco Bradesco S.A. não se responsabiliza por atualizar qualquer estimativa contida nessa publicação e baseia a integridade das informações contidas em suas publicações às fontes públicas em que são obtidas. Dessa forma, não nos responsabilizamos por eventuais erros e omissões. O acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial dessa publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco Bradesco S.A. ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco Bradesco).