

Dissipação dos choques de inflação é o cenário mais provável

- **O cenário doméstico evoluiu na direção de maior pressão inflacionária de curto prazo.** Assim, a principal alteração que fizemos foi na projeção de inflação para este ano, de 6,4% para 7,1%. Diante dessas pressões, imaginamos que o Banco Central optará por elevar a Selic a 7,00% ao final deste ano, ante os 6,50% estimados anteriormente.
- **Mantivemos as nossas expectativas de crescimento em 5,2% para o PIB deste ano e em 2,2% para 2022.** O consumo de bens segue robusto mesmo diante do aumento da demanda por serviços, confirmando a tese da poupança acumulada durante a pandemia. No começo do terceiro trimestre, notamos certa acomodação nos dados de comércio e indústria em nossas pesquisas proprietárias, que seguem em níveis compatíveis com o crescimento projetado.
- **As contas públicas continuam com resultados favoráveis, dado o crescimento do PIB e a aceleração da inflação, mas os riscos relacionados às despesas ainda precisam ser monitorados.** Com o teto de gastos preservado e as despesas extraordinárias com a pandemia próximas de R\$ 130 bilhões no ano, deveremos chegar a um déficit primário de 1,5% do PIB em 2021 e de 1,0% em 2022. A dívida bruta, por sua vez, deve atingir 81,8% do PIB neste ano e 82,7% em 2022.
- **Nossa projeção para a taxa de câmbio permanecem entre R\$/US\$ 4,7 e R\$/US\$ 5,3 para 2021 e 2022.** Visualizamos sinais propícios à apreciação da moeda, em resposta aos fundamentos. De fato, nossos modelos de "fair value" continuam indicando um valor ao redor de R\$/US\$ 4,3. No entanto, o balanço de riscos tem se mostrado importante para o comportamento mensal da moeda.
- **A reação da política monetária aos choques deve levar em conta sua natureza, o ineditismo da pandemia e as incertezas que estes carregam para as projeções, além do risco de propagação, que nos parece baixo.** A maior potência da política monetária, o discurso mais incisivo do BC e a dissipação dos choques atuais deverão contribuir para que a normalização não convirja para um processo de aperto monetário tradicional.

Riscos do cenário global estão mais equilibrados

- **Depois de alguns meses apontando para o lado positivo, o balanço de riscos do mercado internacional está mais próximo da neutralidade.** O progresso da vacinação, a reabertura da economia e os estímulos fiscais e monetários resultaram em um grande volume de surpresas positivas nos dados econômicos e alimentaram o apetite ao risco entre os investidores nos últimos meses. No entanto, esse conjunto de notícias favoráveis parece agora já estar mais bem precificado nos mercados de ativos. Ao mesmo tempo, o temor de que a inflação obrigaria os bancos centrais a normalizar a política monetária muito mais rápido do que o esperado também diminuiu. Com isso, os riscos do cenário global se tornaram mais equilibrados.
- **Nesse contexto, o aumento global de casos da variante Delta tem sido a principal preocupação no cenário, inclusive na Europa.** Até o momento, as evidências são de que a maior transmissibilidade da nova variante leva ao aumento no número de casos, mas a vacinação parece conferir proteção efetiva contra hospitalizações e casos graves da doença, mantendo a mortalidade baixa. Portanto, uma vez que se identifique baixa hospitalização nos países vacinados, mesmo diante do aumento de casos, a preocupação com a variante Delta tende a diminuir e levar a um aumento do apetite ao risco nos mercados.

Dissipação dos choques de inflação é o cenário mais provável

O cenário doméstico evoluiu na direção de maior pressão inflacionária de curto prazo. Assim, a principal alteração que fizemos foi na projeção de inflação para este ano, de 6,4% para 7,1%. Diante dessas pressões, imaginamos que o Banco Central optará por elevar a Selic a 7,00% ao final deste ano, ante os 6,50% estimados anteriormente. Em relação à atividade econômica, avaliamos que as expectativas continuam favoráveis, mas o espaço para surpresas positivas parece ser menor daqui em diante, apesar da esperada normalização pós-pandemia.

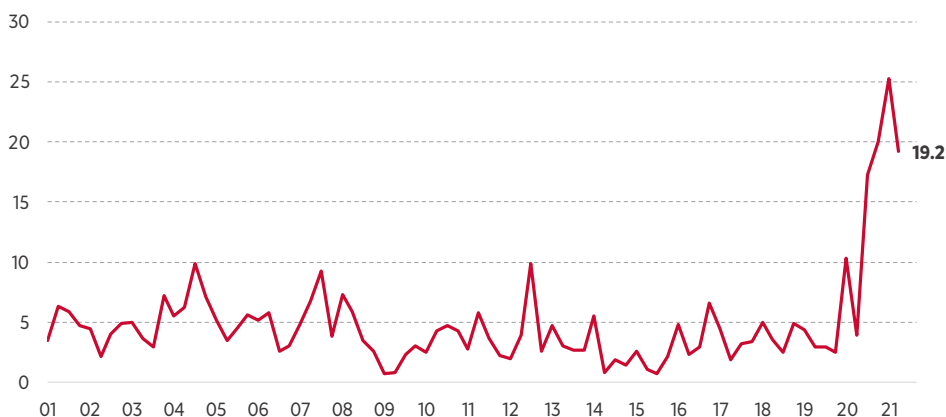
Mantivemos as nossas expectativas de crescimento em 5,2% para o PIB deste ano e em 2,2% para 2022. A despeito da surpresa negativa com o IBC-Br de maio, o conjunto de dados segue apontando para recuperação da atividade econômica, o que nos fez manter a avaliação em relação ao crescimento do ano. A demanda continua como destaque nesse processo, o que é compatível com avanços na vacinação e a reabertura da economia. O consumo de bens segue robusto mesmo diante do aumento da demanda por serviços, confirmando a tese da poupança acumulada durante a pandemia. No começo do terceiro trimestre, notamos certa acomodação nos dados de comércio e indústria em nossas pesquisas proprietárias, que seguem em níveis compatíveis com o crescimento projetado.

Indicadores recentes de crédito corroboram uma visão construtiva. O indicador de endividamento das famílias, que tem se elevado, parece “sofrer” dos desafios impostos à aferição dos dados de emprego e renda durante a pandemia, uma vez que essa elevação não tem sido acompanhada de piora na inadimplência. O aumento dos ativos das famílias, não considerado nos indicadores de endividamento, também contribuiu para redução dos riscos de endividamento. No caso das empresas, a desalavancagem persiste. Cabe destacar que o bom desempenho do mercado imobiliário nos últimos meses, mesmo no auge da pandemia, já começa a se refletir em maior expansão do crédito para empresas do setor, o que também deve contribuir para geração de empregos. Estimamos expansão de 12% para o crédito neste ano.

No mercado de trabalho, o setor informal, mais defasado na recuperação, deve se beneficiar do avanço no setor de serviços. Já o emprego formal encontra-se razoavelmente acima do pré-pandemia em todas as regiões do país. Parte da melhora do emprego formal parece associada aos dividendos da reforma trabalhista de 2017, uma vez que muitas contratações estão se concentrando em pequenas empresas. Isso pode ampliar a formalização da economia nos próximos meses. Para 2021, esperamos criação de cerca de 2,5 milhões de vagas e taxa de desemprego recuando para 12,8% ao final do ano (13,8% na média de 2021).

Assim, com endividamento sob controle e boas perspectivas para o crédito, o consumo das famílias deve seguir em expansão nos próximos meses. A recuperação da confiança mantém-se no início do terceiro trimestre, com ganhos maiores nas expectativas do que nas percepções de situação atual. As exportações, por sua vez, continuam sendo favorecidas pelo cenário global, inclusive nos setores não relacionados a commodities, mas o impulso global adicional também parece menor. Do lado da oferta, o ciclo de recomposição de estoques industriais ainda é um vetor de expansão. Vale a ressalva de que as restrições relacionadas a insumos continuam presentes em vários setores, ainda que em menor escala do que o observado no início do ano. Ademais, choques climáticos adversos já têm gerado impactos baixistas sobre a produção de alguns bens agrícolas que compõem o PIB. Nesse sentido, avaliamos que as nossas projeções para o crescimento estejam bem calibradas e, neste momento, sem viés. A evolução da pandemia e a crise hídrica continuam sendo fatores de risco.

Gráfico 1: Empresas que apontam falta de insumos como fator limitante para a produção
% de respostas no setor industrial



Fonte: FGV, Bradesco

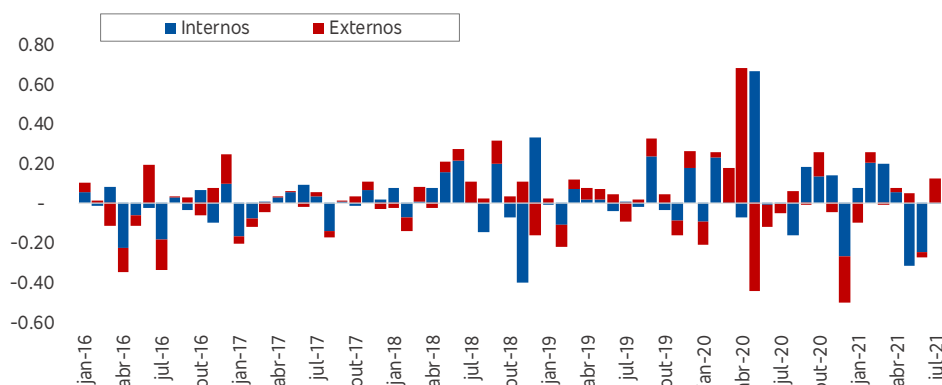
As contas públicas continuam com resultados favoráveis, dado o crescimento do PIB e a aceleração da inflação, mas os riscos relacionados às despesas ainda precisam ser monitorados. As receitas primárias federais devem chegar a R\$ 1,8 trilhão neste ano, uma alta real de 15,0% em relação a 2020 e de 3,1% quando comparadas com 2019 (excluídos os recursos extras com a cessão onerosa). Com o teto de gastos preservado e as despesas extraordinárias com a pandemia próximas de R\$ 130 bilhões no ano, esses resultados positivos do lado das receitas levam a um déficit primário de 1,5% do PIB em 2021 e de 1,0% em 2022. A dívida bruta, por sua vez, deve atingir 81,8% do PIB neste ano e 82,7% em 2022.

A dinâmica de longo prazo da dívida continua dependente do cumprimento das regras fiscais. Mantendo o teto de gastos vigente e sem alteração na carga tributária, é esperado um superávit primário em 2024 – uma antecipação de 2 anos em relação às nossas estimativas anteriores. Em nossas premissas, a ampliação do programa Bolsa Família e eventuais novas despesas obrigatórias respeitarão o espaço do teto no ano que vem. Apesar da melhora dos indicadores, a preservação de um arcabouço fiscal consistente com a consolidação de médio prazo da dívida pública segue sendo hipótese central para os cenários futuros de câmbio e juros. Dado o elevado endividamento do país, o “excesso” de arrecadação recente é muito bem-vindo para antecipar a consolidação fiscal, que já tem produzido efeitos em melhora dos prêmios de risco. Os benefícios da redução da dívida superam, em muito, qualquer outra alocação possível para as receitas, neste momento.

O câmbio registrou grande volatilidade, mas pequena depreciação no último mês, respondendo principalmente à piora do ambiente global. Não houve mudança nos fundamentos externos, que continuam positivos e indicando apreciação da moeda nos meses à frente. De fato, temos a expectativa de um superávit da balança comercial em US\$ 76 bilhões e saldo em transações correntes também superavitário em 0,7% do PIB. No entanto, preocupações e dúvidas quanto à evolução da pandemia e ao ritmo de recuperação econômica global tiveram efeito sobre a moeda, recentemente. Em nossos modelos de curto prazo, os fatores externos explicam praticamente toda a depreciação recente do real, ainda que nossa pior performance relativa aos pares também seja um indicativo de incertezas domésticas.

Gráfico 2: Contribuição para variação da taxa de câmbio

Em R\$ centavos



Fatores internos: CDS, termos de troca, diferencial de juros de 1 ano com EUA e erro do modelo

Fatores externos: DXY e cesta de moedas emergentes

Fonte: Bloomberg, Bradesco

Nossa projeção para a taxa de câmbio permanecem entre R\$/US\$ 4,7 e R\$/US\$ 5,3 para 2021 e 2022.

Visualizamos sinais propícios à apreciação da moeda, em resposta aos fundamentos. De fato, nossos modelos de "fair value" continuam indicando um valor ao redor de R\$/US\$ 4,3. No entanto, o balanço de riscos tem se mostrado importante para o comportamento mensal da moeda: preocupações com uma possível postergação de reabertura global, correção dos preços de commodities para níveis mais próximos aos fundamentos e incertezas internas podem permanecer no radar.

Do lado da inflação, a continuidade de surpresas com os dados de curto prazo nos levou a revisar a projeção de IPCA deste ano para 7,1% (de 6,4%).

A persistente alta nos preços industriais, a recomposição nos preços dos serviços resultante da reabertura da economia e a crise hídrica atual seguem implicando em uma dinâmica desfavorável para os preços neste ano. Houve certa acomodação das cotações de commodities e da taxa de câmbio nos últimos meses, mas ainda não observamos desaceleração de bens industriais ao consumidor. Além disso, a reabertura da economia tem gerado uma pressão mais forte do que a esperada nos segmentos de serviços, como evidenciado nos dados mais recentes do IPCA-15. Adicionalmente, problemas climáticos têm levado a uma alta adicional de alimentos no meio do ano, principalmente in natura.

Gráfico 3: Média dos núcleos de inflação

Variações anualizadas em 3 e 6 meses e acumulado em 12 meses, até o IPCA-15 de julho



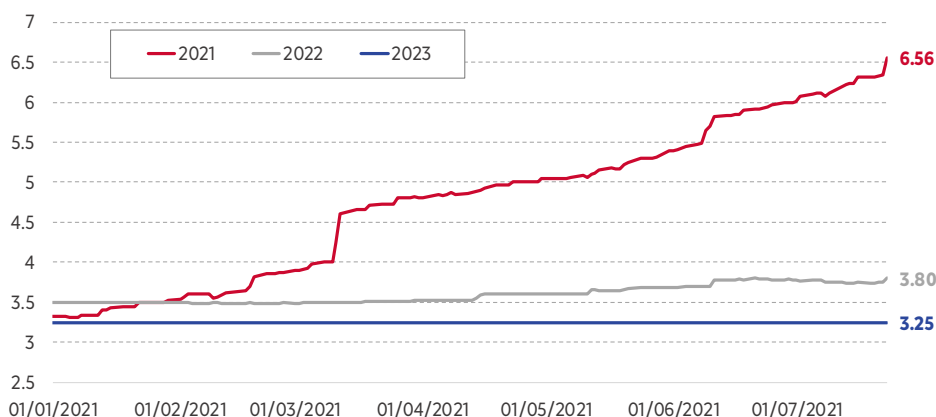
Fonte: IBGE, Bradesco

A dissipação esperada desses choques e a normalização da política monetária devem levar a inflação para 3,3% em 2022, abaixo do centro da meta (3,5%). A percepção de que a inflação de 2022 poderá ceder vem de um conjunto de fatores. Estamos atravessando um grande choque de commodities; o câmbio real está no momento mais depreciado em duas décadas; há enorme incerteza quanto ao comportamento dos preços diante da reabertura econômica e os choques climáticos se acumularam de forma relevante. Não achamos provável que esses choques se repliquem em 2022 e há tempo suficiente para sua dissipação até o próximo ano, em um ambiente de ociosidade ainda relevante no mercado de trabalho.

Uma parte da inflação e do choque deriva da política econômica, é verdade. Houve grande expansão fiscal e monetária, resultando em ampliação da demanda e depreciação cambial. Mas, ambas, vêm sendo revertidas e o Banco Central brasileiro tem sido um dos mais tempestivos entre os pares em responder à inflação. Os próprios núcleos de inflação, tipicamente identificados como choques secundários, mostram aceleração concentrada em itens que estão relacionados ao choque de commodities em reais e àqueles relacionados à reabertura. Além disso, cabe destacar que as expectativas de inflação de um ano a um ano e meio tendem a responder bastante à inflação corrente, não representando, necessariamente, um vetor de deterioração permanente dos preços. A piora das expectativas de 2022 tem sido até pequena diante do tamanho dos choques. Logo, nada nos parece “estrutural” nesse quadro de inflação, por ora.

Gráfico 4: Expectativas de inflação

Pesquisa Focus, em %



Fonte: BCB, Bradesco

De toda forma, diante da piora da inflação corrente e das expectativas, entendemos que o Banco Central irá elevar a Selic para 7,0% no final de 2021, mantendo-a neste patamar em 2022. A reação aos choques deve levar em conta sua natureza, o ineditismo da pandemia e as incertezas que estes carregam para as projeções, além do risco de propagação, que nos parece baixo. A maior potência da política monetária, o discurso mais incisivo do BC e a dissipação dos choques atuais deverão contribuir para que a normalização não convirja para um processo de aperto monetário tradicional. Contudo, o nosso cenário tem como premissas: i) a manutenção das conquistas fiscais dos últimos anos, em especial, o teto dos gastos, ii) realinhamentos contidos de preços durante a fase final de reabertura da economia, que já nos parece bastante avançada do ponto de vista prático, e iii) a materialização do cenário de ausência de choques daqui em diante.

Riscos do cenário global estão mais equilibrados

Depois de alguns meses apontando para o lado positivo, o balanço de riscos do mercado internacional está mais próximo da neutralidade. O progresso da vacinação, a reabertura da economia e os estímulos fiscais e monetários resultaram em um grande volume de surpresas positivas nos dados econômicos e alimentaram o apetite ao risco entre os investidores nos últimos meses. No entanto, esse conjunto de notícias favoráveis parece agora já estar mais bem precificado nos mercados de ativos. Ao mesmo tempo, o temor de que a inflação obrigaria os bancos centrais a normalizar a política monetária muito mais rápido do que o esperado também diminuiu. Com isso, os riscos do cenário global se tornaram mais equilibrados. Nesse ambiente, os investidores parecem mais dispostos a considerar riscos que, até recentemente, recebiam menos atenção.

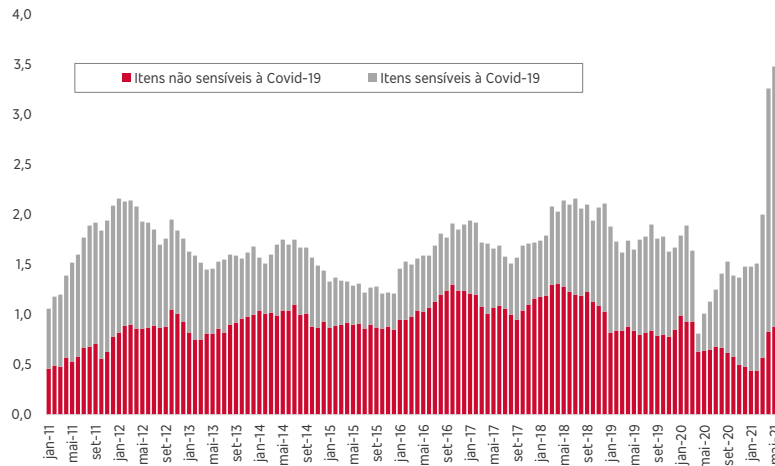
As bolsas chinesas registraram perdas expressivas nos últimos dias, refletindo a preocupação dos investidores com riscos regulatórios. O governo chinês tem anunciado ajustes em alguns setores, como educação e tecnologia, motivado por preocupações relacionadas à participação do capital estrangeiro, à elevada alavancagem, ao controle de dados e a aspectos sociais e trabalhistas. O resultado tem sido um movimento de aumento da aversão ao risco que tem contaminado ativos de outros países, particularmente nos mercados acionários, dado o peso de empresas chinesas nos fundos e índices de mercados emergentes.

Ao mesmo tempo, o desempenho da economia chinesa segue sustentado pela demanda externa, ao passo que o consumo interno tem crescido em ritmo mais moderado, em linha com nossa expectativa de desaceleração da economia. Após o corte da taxa de compulsório, a sinalização de política econômica é de suporte à economia, especialmente às pequenas empresas, impactadas pela elevação de custos de matérias primas. Assim, uma vez normalizados os estímulos, a política tem sido calibrada aos poucos. Mantemos nosso cenário de crescimento entre 5% e 6% nesta segunda metade do ano.

Essa calibragem dos estímulos também é tema importante nos Estados Unidos. Conforme havia sinalizado anteriormente, o Federal Reserve deu início às discussões a respeito da normalização da política monetária. De acordo com o presidente da instituição, a economia fez progresso rumo aos objetivos de pleno emprego e inflação sustentada um pouco acima de 2%, mas, na avaliação da diretoria, esses objetivos ainda não foram completamente atingidos. A percepção dos investidores deve permanecer sendo a de que o Fed caminhará rumo à normalização da política monetária, tendo sucesso em evitar um novo *taper tantrum* (a volatilidade nos mercados causada pelo anúncio de que o Fed começaria a reduzir suas compras de ativos em 2013). Diante disso, continuamos projetando um crescimento expressivo da economia norte-americana neste ano e no próximo, de 7% e 4,4%, respectivamente.

Nas últimas semanas, a inflação ao consumidor (medida pelo CPI) voltou a surpreender o mercado, mas a abertura do dado não traz evidências de que as pressões inflacionárias sejam persistentes. Para auxiliar nessa avaliação, o Federal Reserve de San Francisco decompôs a inflação ao consumidor entre itens sensíveis à Covid-19 e itens não sensíveis à pandemia. Por essa métrica, fica claro que a pandemia tem sido um fator determinante em pressionar a inflação.

Gráfico 5: Inflação (deflator do PCE) sensível à Covid-19



Fonte: Federal Reserve Bank of San Francisco, Bradesco

Enquanto os dados corroborarem o argumento de que a alta da inflação se deve a fatores temporários, o Fed deve manter o plano de voo comunicado ao mercado. Na próxima reunião, (ou talvez no simpósio de Jackson Hole, a ser realizado ao final de agosto), o FED poderá estabelecer alguma forma de *Forward Guidance*, sinalizando ajustes no programa de compra de ativos (atualmente, de US\$ 80 bilhões/mês em *Treasuries* e outros US\$ 40 bilhões/mês em títulos lastreados em hipotecas emitidos pelas agências federais do setor).

Na Europa, os indicadores econômicos mostram que a recuperação se consolidou no segundo trimestre. Com isso, mantemos inalterada em 5,0% nossa projeção para o crescimento do PIB da Área do Euro deste ano (e em 4,5% em 2022), enquanto a sinalização do BCE – de que não tem pressa em retirar o estímulo monetário – ajuda a explicar porque a queda dos juros das *Treasuries* não foi acompanhada por uma depreciação do dólar ante o euro.

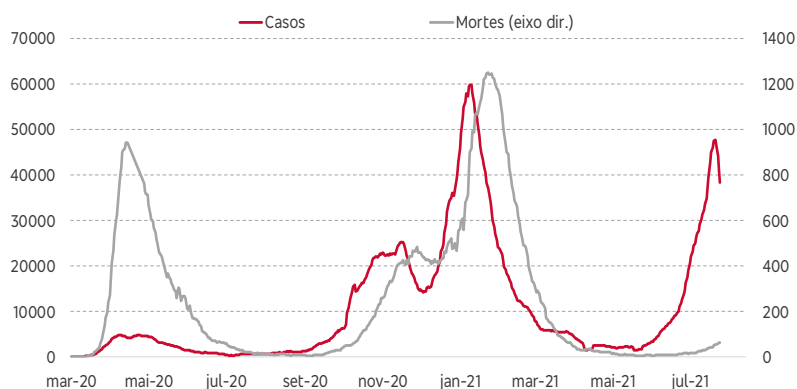
De toda forma, apesar de certa estabilidade nas projeções de crescimento, o aumento global de casos da variante Delta tem sido o principal fator de risco no cenário, inclusive na Europa. Até o momento, as evidências são de que a maior transmissibilidade da nova variante leva ao aumento no número de casos, mas a vacinação parece conferir proteção efetiva contra hospitalizações e casos graves da doença, mantendo a mortalidade baixa.

A variante Delta também pode levar os investidores a diferenciarem os ativos de países com níveis distintos de vacinação. Por exemplo, no Reino Unido, onde praticamente toda a população adulta recebeu ao menos a primeira dose da vacina, o aumento de casos não tem levado ao aumento proporcional da mortalidade, enquanto na Indonésia, onde uma parcela muito menor da população está vacinada, o aumento de casos foi acompanhado de aumento das mortes.

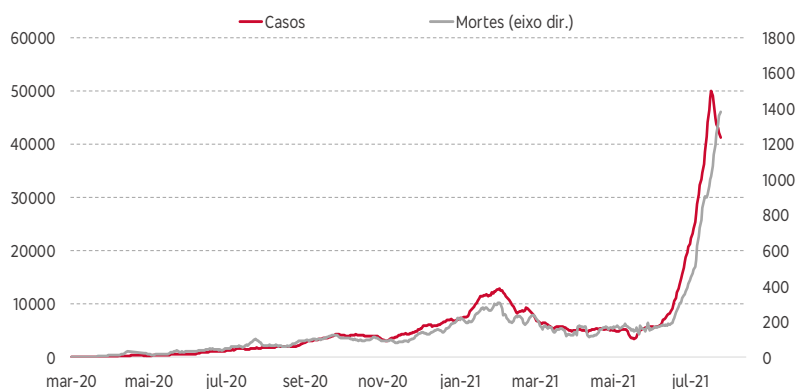
Portanto, uma vez que se identifique baixa hospitalização nos países vacinados, mesmo diante do aumento de casos, a preocupação com a variante Delta tende a diminuir e levar a um aumento do apetite ao risco nos mercados. Especificamente, se o aumento de casos não se traduzir em pressões sobre os sistemas de saúde e aumento da mortalidade, é provável que os países onde a vacinação está mais avançada continuem o processo de reabertura econômica, permitindo que o crescimento siga robusto ao longo dos próximos trimestres, mesmo em um cenário em que as surpresas positivas com o PIB possam estar próximas ao fim.

Gráfico 6: Novos casos e mortes por Covid-19

Reino Unido



Indonésia



Fonte: Bloomberg, Our World In Data, Bradesco

Na América Latina, no geral, os dados econômicos têm sido positivos. A Argentina talvez seja a principal exceção, reflexo das novas medidas de distanciamento social para conter a pandemia. No Peru, o Presidente Castillo foi empossado prometendo uma nova constituição e um maior papel do estado na economia, mas enfrentará um Congresso altamente fragmentado. No México, a prévia de inflação ao consumidor de julho voltou a surpreender, com o núcleo da inflação acumulado em 12 meses atingindo 4,6% - o nível mais elevado em mais de três anos. A composição da inflação, além de evidências de que a atividade econômica está em recuperação, reforça a expectativa de que o Banco Central continuará elevando o juro na próxima reunião.

Projeções Macroeconômicas (2017 – 2022)

	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*
ATIVIDADE, INFLAÇÃO E JUROS						
PIB (%)	1.3	1.8	1.4	-4.1	5.2	2.2
Agropecuária (%)	14.2	1.3	0.6	2.0	2.5	1.8
Indústria (%)	-0.5	0.7	0.4	-3.5	5.0	2.5
Serviços (%)	0.8	2.1	1.7	-4.5	4.8	2.2
Consumo Privado (%)	2.0	2.3	2.2	-5.5	4.6	2.1
Consumo da Adm. Pública (%)	-0.7	0.8	-0.4	-4.7	3.0	1.5
Investimento (FBKF) (%)	-2.6	5.2	3.4	-0.8	8.5	3.0
Exportações Bens e Serviços Não Fatores (%)	4.9	4.1	-2.4	-1.8	8.8	4.0
Importações Bens e Serviços Não Fatores (%)	6.7	7.7	1.1	-10.0	7.6	3.9
PIB (R\$) - bilhões (Preços Correntes)	6,585	7,004	7,407	7,448	8,482	9,052
PIB (US\$) - bilhões	2,063	1,916	1,878	1,445	1,656	1,761
População - milhões	207.7	209.2	210.7	212.1	213.4	214.7
PIB per capita - US\$	9,935	9,161	8,914	6,815	7,759	8,198
Produção Industrial - IBGE (%)	2.5	1.0	-1.1	-4.5	6.0	2.5
Taxa Média de Desemprego - IBGE	12.7	12.3	11.9	13.2	13.8	12.4
Vendas do Comércio Varejista - Restrita (%)	2.0	2.3	1.9	1.2	5.4	2.2
IPCA - IBGE (%)	2.9	3.7	4.3	4.5	7.1	3.3
IGP-M - FGV (%)	-0.5	7.5	7.3	23.1	20.2	4.0
Taxa Selic (final de período) %	7.00	6.50	4.50	2.00	7.00	7.00
Taxa Selic nominal (acumulado 12 meses) %	10.0	6.42	5.9	2.8	4.2	6.9
Taxa Selic real / IPCA (acumulado 12 meses) %	6.8	2.6	1.6	-1.7	-2.7	3.6
EXTERNO E CÂMBIO						
Balança Comercial - BCB (US\$ bilhões)	64.0	53.0	40.5	43.2	76.2	74.3
Exportações (US\$ bilhões)	218	240	226	211	287	279
Importações (US\$ bilhões)	154	186	185	167	210	205
Corrente de Comércio (% PIB)	18.0	22.2	21.9	26.2	30.0	27.5
Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	-15	-42	-51	-13	12	-2
Saldo em conta-corrente (% PIB)	-1.1	-2.7	-3.5	-1.7	0.7	-0.1
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	69	78	69	34	49	61
Taxa de câmbio (final de período) R\$ / US\$	3.31	3.87	4.03	5.20	4.70	5.30
Taxa de câmbio (média anual) R\$ / US\$	3.19	3.65	3.94	5.15	5.12	5.14
Rating Soberano Moody's	Ba2	Ba2	Ba2	Ba2	-	-
Rating Soberano S&P	BB	BB-	BB-	BB-	-	-
FISCAL						
Resultado primário do setor público (R\$ bilhões)	-111	-108	-62	-703	-131	-87
Resultado primário do setor público (% PIB)	-1.7	-1.5	-0.8	-9.4	-1.5	-1.0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	73.7	75.3	74.3	88.8	81.8	82.7
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	51.4	52.8	54.6	62.7	60.1	62.3
CRÉDITO						
Crédito Geral (Cresc. em % aa.)	-0.4	5.1	6.5	15.6	12.0	9.3
Crédito Livres total (Cresc. em % aa.)	1.9	10.9	14.0	15.4	14.3	12.3

Indicadores internacionais (2017 – 2022)

	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*
PIB Global						
Mundo	3.8	3.5	2.8	-3.3	6.5	4.6
Países Desenvolvidos	2.4	2.3	1.6	-4.8	5.8	4.1
Estados Unidos	2.3	3.0	2.3	-3.5	7.0	4.4
Área do Euro	2.3	1.8	1.1	-6.8	5.0	4.5
Reino Unido	1.7	1.4	1.0	-10.2	6.5	5.0
Japão	1.7	0.8	0.9	-4.8	2.5	2.5
Países Emergentes	4.8	4.5	3.7	-2.2	6.7	5.0
China	6.9	6.5	6.1	2.3	9.0	5.5
América Latina	1.2	1.0	0.1	-7.2	5.8	3.0

Indicadores internacionais – América Latina (2017 – 2022)

	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*
Argentina						
PIB (%)	2.7	-2.5	-2.2	-11.0	6.0	2.5
Inflação ao consumidor (%)	24.8	47.7	53.8	36.1	45.5	39.7
Taxa básica de juros (%)	29.20	60.31	44.85	26.95	40.00	37.00
Taxa de câmbio (final do ano)	18.6	37.7	59.9	84.1	119.0	152.00
Brasil						
PIB (%)	1.3	1.8	1.4	-4.1	5.2	2.2
Inflação ao consumidor (%)	2.9	3.7	4.3	4.5	7.1	3.3
Taxa básica de juros (%)	7.00	6.50	4.50	2.00	7.00	7.00
Taxa de câmbio (final do ano)	3.31	3.87	4.03	5.20	4.70	5.30
Chile						
PIB (%)	1.2	3.9	1.1	-6.0	7.5	3.5
Inflação ao consumidor (%)	2.3	2.6	3.0	3.0	3.8	3.0
Taxa básica de juros (%)	2.50	2.75	1.75	0.50	1.25	2.25
Taxa de câmbio (final do ano)	615	694	752	712	720	725
Colômbia						
PIB (%)	1.4	2.5	3.3	-6.8	5.8	3.5
Inflação ao consumidor (%)	4.1	3.2	3.8	1.6	2.8	3.0
Taxa básica de juros (%)	4.75	4.25	4.25	1.75	2.25	3.00
Taxa de câmbio (final do ano)	2,987	3,250	3,277	3,430	3,685	3,580
México						
PIB (%)	2.1	2.1	-0.1	-8.2	6.0	3.0
Inflação ao consumidor (%)	6.8	4.8	2.8	3.2	5.1	3.5
Taxa básica de juros (%)	7.25	8.25	7.25	4.25	5.00	5.50
Taxa de câmbio (final do ano)	19.66	19.65	18.93	19.91	19.90	20.50
Peru						
PIB (%)	2.5	4.0	2.2	-11.0	9.0	4.6
Inflação ao consumidor (%)	1.4	2.2	1.9	2.0	2.8	2.2
Taxa básica de juros (%)	3.25	2.75	2.25	0.25	0.50	1.00
Taxa de câmbio (final do ano)	3.24	3.37	3.31	3.62	3.90	3.70

(*): (projeção)

Fonte: FMI, Bradesco

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos Fernando Honorato Barbosa

Economistas

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Constantin Jancsó / Ederson Luiz Schumanski / Fabiana D'Atri/ Felipe Wajskop França / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Renan Bassoli Diniz / Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis

Estagiários

Bruna Andreatta Valentino / Lorena Pires Sene / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lucas Daniel Duarte / Rafaela de Sousa Silva

economiaemdia.com.br

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma 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 desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO)