

Crescimento brasileiro deve se consolidar no próximo ano

- **Os principais debates de 2021 serão a velocidade de crescimento da economia brasileira e a evolução das contas públicas.** Diante da premissa de que o teto de gastos será cumprido, de sinais mais encorajadores vindos do ambiente global e da produção de vacinas, revisamos nossa projeção de crescimento de 2021 de 3,5% para 3,9% em um contexto de apreciação da moeda para R\$/US\$ 5,00 e normalização mais intensa da taxa juros, que deve encerrar o próximo ano em 4,0%.
- **Vários fatores nos fazem crer que o ambiente para aceleração do crescimento em 2021 está se consolidando.** Apesar da expectativa do fim do auxílio emergencial, a política monetária seguirá expansionista e a reabertura econômica será decisiva para ampliar a oferta de empregos e transformar parte do desalento em ocupação. Combinado com um ciclo de recomposição de estoques e utilização de parte da poupança formada durante a pandemia, o crescimento pode surpreender positivamente no próximo ano, amparado pelo crédito e pelo baixo endividamento das empresas.
- **Reduzimos nossa projeção para a inflação de 2021 de 3,4% para 3,3%.** Mas as surpresas dos últimos meses, aliadas ao fato de que o IPCA se manterá acima do centro da meta até outubro e superará o teto por 4 meses consecutivos, nos obriga a ter cautela com as projeções centrais do modelo em um contexto em que os juros reais estão significativamente abaixo do neutro. Logo, como o hiato tradicionalmente medido demorará para fechar completamente, a política monetária precisa seguir provendo estímulos à economia, mas a aceleração do PIB em 2021 e as pressões recentes sugerem ser prudente remover uma parte desse estímulo.
- **A manutenção do teto de gastos segue como premissa fundamental que, se não confirmada, levará a uma configuração bastante distinta do cenário.** Esperamos um déficit primário de 11% do PIB neste ano, seguido de outro de 3% em 2021. Nesse cenário, não contemplamos flexibilização do teto de gastos ou extensão do Orçamento de Guerra. Essa premissa é fundamental para a sustentabilidade da dívida pública, que deverá atingir 93,7% do PIB neste ano.

Cenário internacional torna-se mais construtivo

- **A pandemia ainda é o principal determinante do comportamento dos mercados internacionais.**
- **No curto prazo, o aumento dos casos nos Estados Unidos e na Europa indica riscos de desaceleração nos próximos meses.** Notícias a respeito das vacinas para o Covid-19 apontam para o retorno à normalidade a partir de 2021, o que permite uma recuperação mais robusta dos setores de serviços.
- **Nos Estados Unidos, o presidente-eleito Joe Biden parece tentar buscar consensos e moderação, o que também ajuda a aumentar a confiança dos investidores.** Com isso, aumenta o apetite ao risco, o que tem beneficiado ativos de países emergentes, inclusive o Brasil.

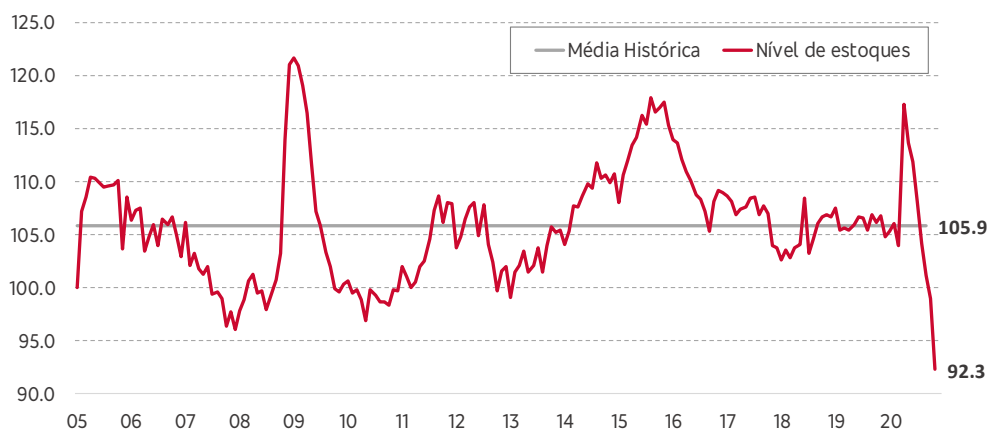
Crescimento brasileiro deve se consolidar no próximo ano

Os principais debates de 2021 serão a velocidade de crescimento da economia brasileira e a evolução das contas públicas. Diante da premissa de que o teto de gastos será cumprido, de sinais mais encorajadores vindos do ambiente global e da produção de vacinas, revisamos nossa projeção de crescimento de 2021 de 3,5% para 3,9% em um contexto de apreciação da moeda para R\$/US\$ 5,00 e normalização mais intensa da taxa juros, que deve encerrar o próximo ano em 4,0%.

Vários fatores nos fazem crer que o ambiente para aceleração do crescimento em 2021 está se consolidando. Apesar da expectativa do fim do auxílio emergencial, a política monetária seguirá expansionista e a reabertura econômica será decisiva para ampliar a oferta de empregos e transformar parte do desalento em ocupação. Combinado com um ciclo de recomposição de estoques e utilização de parte da poupança formada durante a pandemia, o crescimento pode surpreender positivamente no próximo ano, amparado pelo crédito e pelo baixo endividamento das empresas. O setor de serviços deve seguir como o mais atrasado no ciclo de retomada, mas também há sinais favoráveis nos últimos meses, principalmente naqueles prestados às famílias, segmento mais atingido pelas medidas de distanciamento social.

Gráfico 1: Nível de estoques industriais

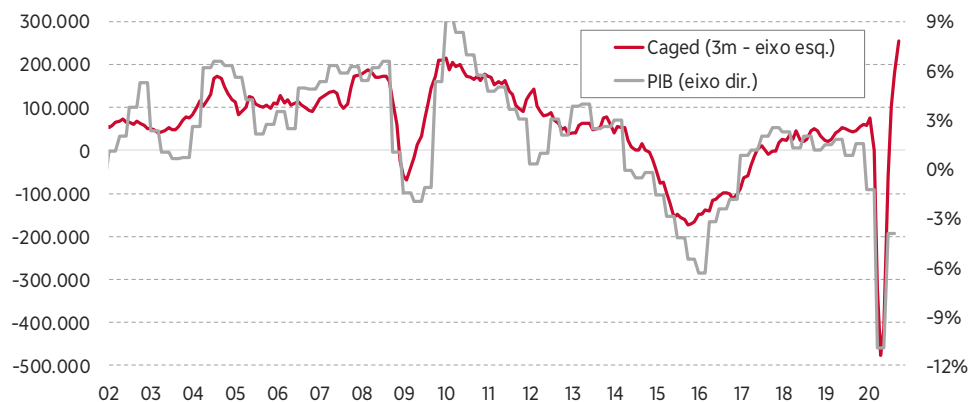
Quanto menor o indicador, mais baixos os níveis de estoques



Fonte: FGV, Bradesco

Um pilar chave para essa aceleração do crescimento será o mercado de trabalho, cuja melhora, até o momento, tem sido consistente. A recuperação do emprego deve ser mais relevante para avaliar o dinamismo da economia do que a taxa de desemprego. Isso porque o desemprego tende a piorar como resultado da redução do desalento. Em 2020, a taxa de desemprego só não foi maior por conta das medidas de proteção às famílias, que permitiram que as pessoas não precisassem procurar trabalho durante a pandemia. Assim, a informação “nova” de 2021 sobre o mercado de trabalho não será o desemprego e sim a retomada da ocupação. Os dados da PNAD Covid registram que 6 de cada 10 desalentados que retornam ao mercado de trabalho já têm conseguido ocupação mesmo sem a plena reabertura da economia. Além disso, o perfil dos empregos formais gerados desde o início da pandemia tem sido predominantemente de tempo integral e permanente, com destaque para a participação das micro e grandes empresas. Setorialmente, comércio e serviços são os únicos que ainda apresentam saldo negativo no ano. Dessa forma, esperamos que a renda do trabalho compense, ao longo do ano, o fim do auxílio emergencial.

Gráfico 2: Variação interanual do PIB e saldo do Caged



Fonte: IBGE, Caged, Bradesco

Esse quadro de retomada será ajudado pelo ambiente externo. O crescimento da Ásia, a elevação dos preços de commodities, a expectativa de pacotes de estímulos vindos dos EUA e da Europa e a diminuição do nível de risco com a vacina têm elevado o apetite por ativos de países emergentes. Após inúmeros meses negativos, o fluxo de portfólio para o Brasil tornou-se positivo. Combinado a uma performance muito favorável do saldo comercial, forte contração do déficit em transações correntes e queda pela metade do passivo externo líquido do país, o Real tem se apreciado. Por isso, esperamos que a moeda encerre o próximo ano em R\$/US\$ 5,00, ante expectativa anterior de R\$/US\$ 5,20.

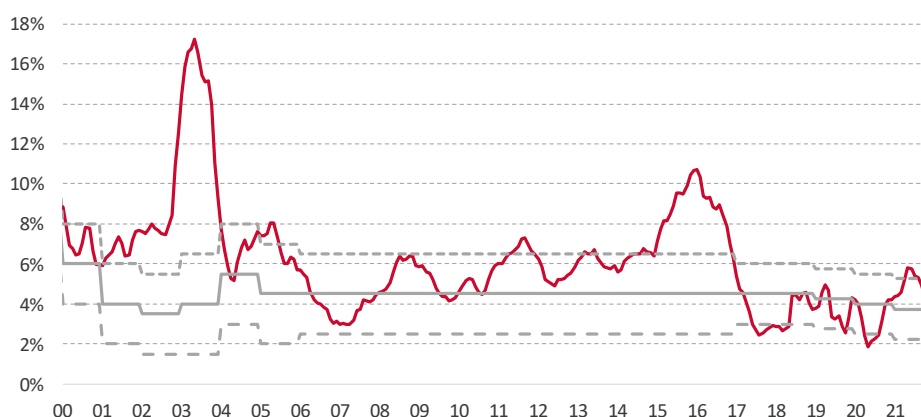
A projeção para a taxa de câmbio envolve riscos em ambas as direções. Caso haja avanço significativo na agenda de reformas, surpresa com o crescimento e início da normalização monetária, o Real pode se aproximar dos pares, que hoje sinalizam para uma taxa de câmbio de R\$/US\$ 4,20. Caso haja desvio da agenda de consolidação fiscal, os riscos domésticos tendem a predominar tanto sobre o ambiente externo quanto sobre a melhora das transações correntes, fazendo prevalecer a aversão ao risco e podendo levar ao Real a patamares bem mais depreciados do que os atuais.

A inflação de 2021, por sua vez, será resultante dessas forças. É preciso reconhecer certa heterogeneidade na recuperação da economia. Por um lado, há clara pressão no setor de bens, forte elevação da utilização da capacidade instalada, pressões de preços no atacado e estoques na mínima histórica. Por outro, mesmo apostando em retomada mais forte da ocupação, a taxa de desemprego dificilmente permitirá grande disseminação da inflação, especialmente porque a retomada do setor de serviços tende a começar de forma gradual. Adicionalmente, há chance de surpresas baixistas em nossas projeções de alimentos, a antecipação da bandeira tarifária para 2020 remove um risco do próximo ano e passamos a prever uma taxa de câmbio mais apreciada. Por isso, reduzimos nossa projeção para a inflação de 2021 de 3,4% para 3,3%.

Mas é preciso reconhecer que as surpresas de inflação dos últimos meses têm desafiado os modelos de inflação. Apesar de um hiato aparentemente folgado em nossas simulações – o que apontaria para choques de oferta como a principal causa da aceleração recente de preços – houve um início de deterioração dos núcleos. Essa alta de núcleos ainda não configura uma disseminação dos choques na inflação por estar concentrada em bens industriais, afetados por depreciação cambial e elevação de preços de commodities, ainda que sancionada pela resiliência da renda neste ano. No entanto, o movimento incipiente de alta de serviços pode trazer um elemento novo nessa análise. Uma alta mais explícita e continuada no grupo será uma evidência de que a aceleração recente não resulta apenas da normalização dos preços do setor, mas que o contágio dos choques se espalhou para outros itens.

Esperamos que essas incertezas se manifestem em algum momento na comunicação do Banco Central. Reconhecemos o dilema de ação do Copom, afinal se as projeções de inflação para o ano calendário de 2021 apontam para abaixo do centro da meta, não seria necessário subir a taxa de juros. Mas as surpresas dos últimos meses, aliadas ao fato de que o IPCA se manterá acima do centro da meta até outubro e superará o teto por 4 meses consecutivos, nos obriga a ter cautela com as projeções centrais do modelo em um contexto em que os juros reais estão significativamente abaixo do neutro. Logo, como o hiato tradicionalmente medido demorará para fechar completamente, a política monetária precisa seguir provendo estímulos à economia, mas a aceleração do PIB em 2021 e as pressões recentes sugerem ser prudente remover uma parte desse estímulo. Por isso elevamos nossa expectativa para a Selic de 3,5% para 4,0% em 2021, mantendo o juro real abaixo do neutro por ainda bastante tempo¹.

Gráfico 3: IPCA acumulado em 12 meses e limites da meta de inflação



Fonte: IBGE, CMN, Bradesco

Por fim, o outro grande tema delineador do cenário em 2021 será a dinâmica das contas públicas. A manutenção do teto de gastos segue como premissa fundamental que, se não confirmada, levará a uma configuração bastante distinta do cenário. Esperamos um déficit primário de 11% do PIB neste ano, seguido de outro de 3% em 2021. Nesse cenário, não contemplamos flexibilização do teto de gastos ou extensão do Orçamento de Guerra. Essa premissa é fundamental para a sustentabilidade da dívida pública, que deverá atingir 93,7% do PIB neste ano.

O país precisa de regime fiscal crível de médio prazo. O teto de gastos ainda proporciona alguma ancoragem para as despesas e tem forçado o debate sobre a alocação orçamentária, cumprindo seu papel. Há gatilhos previstos na emenda do teto que devem ser acionados enquanto não haja avanço na agenda de reformas, isso ajudará a manter o quadro de estabilidade fiscal. De toda forma, o teto será crescentemente ameaçado e o país só irá se beneficiar plenamente do ambiente global favorável e da retomada cíclica se consolidar um arranjo fiscal crível para o médio prazo. Há vários desenhos possíveis, mas todos eles requerem ampliação do grau de flexibilidade e redução das despesas obrigatórias, além da retomada do compromisso com uma trajetória de superávits primários. Caso contrário, o aumento da aversão ao risco local terá consequências sobre as taxas de câmbio, juros e crescimento dos próximos anos.

¹ Ainda que a taxa relevante como *input* dos modelos e para a política monetária seja o juro real *ex-ante*, quando há grande descompasso entre essa métrica e o juro real efetivamente observado, *ex-post* – o que deve ocorrer em 2021 – há chances de o estímulo monetário provido à economia ser maior, na prática, do que aquele usado nas simulações do modelo. Apenas para registro, em nossas simulações, mesmo elevando a Selic para 4,0%, o juro real *ex-post* será o menor da história do país e estará, em função da surpresa inflacionária, cerca de 150 b.p. mais baixo do que estimávamos há dois meses.

Cenário internacional torna-se mais construtivo

A pandemia ainda é o principal determinante do comportamento dos mercados internacionais. No curto prazo, o aumento dos casos nos Estados Unidos e na Europa indica riscos de desaceleração nos próximos meses. Mas as notícias a respeito das vacinas para o Covid-19 apontam para o retorno à normalidade a partir de 2021, o que permite uma recuperação mais robusta dos setores de serviços. Nos Estados Unidos, o presidente-eleito Joe Biden parece tentar buscar consensos e moderação, o que também ajuda a aumentar a confiança dos investidores e a Ásia tem se destacado no crescimento. Com isso, aumenta o apetite ao risco, o que tem beneficiado ativos de países emergentes, inclusive o Brasil.

Gráfico 4: Índice MSCI de Bolsas de Países Emergentes

Em US\$



Fonte: Bloomberg

O anúncio de que algumas vacinas tiveram resultados positivos nos testes de fase 3, com altas taxas de efetividade, consolidaram a expectativa de que será possível retornar à normalidade em algum momento em 2021. A velocidade com que cada país será capaz de vacinar sua população e atingir a imunidade dependerá de vários fatores, que vão desde o acesso à vacina até a capacidade de planejamento, logística e mesmo do engajamento da população. É provável que o sucesso relativo de cada país se torne um fator de diferenciação na hora de precificar ativos internacionais. O foco muda da vacina para a vacinação da população.

No curto prazo, os estímulos que sustentaram o aumento da demanda por bens durante a pandemia estão se exaurindo no mundo. Sem novos pacotes fiscais, o aumento da renda associado às linhas de assistência emergencial será marginal, ainda que a própria renda autônoma esteja se recuperando, o que é um sinal positivo. De toda forma, os principais bancos centrais do mundo continuam chamando atenção para os riscos de curto prazo para a recuperação econômica.

O Federal Reserve, por exemplo, tem repetido várias vezes, e em vários fóruns, a necessidade de se manter o estímulo fiscal e monetário. Não há perspectiva de início da normalização do juro, ou mesmo da retirada de estímulos econômicos até que a inflação volte a ficar um pouco acima da meta de inflação. O desconforto do FED com o volume de compras e o impacto que isso tem sobre a conta de reservas bancárias deve dar lugar a um aumento da maturidade média dos ativos comprados, mantendo o estímulo monetário inalterado.

Os temores de instabilidade política após a eleição nos EUA não se materializaram. Apesar do risco de contestação dos resultados da eleição presidencial americana, o processo formal de transição começou e o presidente-eleito Joe Biden já fez os primeiros anúncios a respeito da composição de seu gabinete. A nomeação de Janet Yellen para a Secretaria do Tesouro foi bem recebida pelos investidores. Ex-Presidente do Federal Reserve e ex-Chefe do Conselho de Assessores Econômicos, Yellen foi a primeira mulher a ocupar estes cargos e será a primeira mulher a chefiar o Tesouro. Com ela, a coordenação entre o governo americano e Federal Reserve (que é independente) tende a melhorar significativamente. Além disso, o histórico de Yellen no Fed deixa poucas dúvidas de que ampliar o estímulo fiscal com urgência será o principal objetivo de política econômica no curto prazo. Além disso, a criação do novo cargo de Enviado Especial para o Clima também deixa clara a importância que temas ambientais terão na política externa americana.

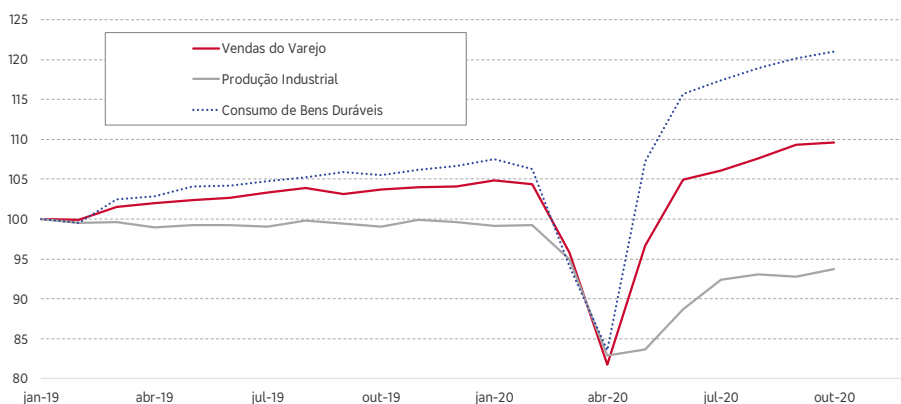
Negociar novos estímulos com o Congresso, no entanto, poderá ser desafiador. O clima eleitoral deve persistir até 5 de janeiro, quando as duas eleições em segundo turno para o Senado na Geórgia definirão qual partido terá maioria na Casa (os democratas terão maioria na Câmara de Representantes). Se os democratas vencerem em ambas, terão exatamente metade das cadeiras do Senado e, em votações empatadas, o voto de minerva caberá à Vice-Presidente Kamala Harris, como Presidente de Honra do Senado. A vitória de Biden combinada com o potencial controle republicano do Senado parece ter sido bem recebida pelos mercados, por conta da expectativa de que não haverá grandes mudanças no ambiente de negócios nos EUA.

Do ponto de vista da atividade, ainda são necessários 10 milhões de empregos para recuperar o nível pré-pandemia nos EUA. Os setores que mais empregam também foram os mais diretamente afetados pela pandemia, pois dependem muito do contato social. Assim, a plena recuperação do mercado de trabalho nos EUA depende da retomada do setor de serviços que, por sua vez, depende do sucesso na vacinação. A perspectiva de vacinação também é central para as decisões de investimento. Os investimentos em ativos fixos tiveram queda de 27,2% no segundo trimestre. Mesmo com a alta de 20,3% no trimestre passado, não foi possível recuperar o nível pré-pandemia.

De toda forma, a demanda por bens sugere que a recuperação americana deve ser um fator importante para impulsionar a atividade econômica no resto do mundo. Tanto as vendas do varejo quanto a produção industrial passaram a crescer em um ritmo mais moderado nos últimos meses, mas seguem em expansão. Enquanto as vendas do varejo já superam o nível pré-pandemia, a produção industrial ainda não se recuperou plenamente. Esta demanda adicional está “vazando” para o resto do mundo e ajuda a explicar parcialmente a dinâmica mais favorável da China, por exemplo. Assim, para os EUA, projetamos queda do PIB de 3,5% em 2020 e crescimento de 4,9% em 2021.

Gráfico 5: EUA- Vendas do varejo, Consumo de bens duráveis e Produção Industrial

janeiro 2019 = 100



Fonte: Bureau of Economic Analysts, U.S. Census Bureau, Federal Reserve e Bradesco

De fato, ao longo dos últimos meses, a China continua surpreendendo de forma positiva as expectativas, com aceleração do consumo e da oferta, com destaque para a atividade industrial. O rígido controle da pandemia e a manutenção dos estímulos seguem determinantes. Entendemos que esse ritmo forte deve ser mantido devido a 3 fatores: (i) há defasagem da expansão do crédito e da emissão de títulos dos governos locais, que garantem um fluxo favorável de obras de infraestrutura; (ii) a demanda externa segue aquecida e (iii) o ciclo de recomposição de estoques – especialmente de bens finais – segue em andamento e deve manter a produção industrial crescendo. Ao mesmo tempo, entendemos que diante dessa recuperação rápida e da recente sinalização da autoridade monetária do país, o governo deve remover parte dos estímulos ao longo do próximo ano, como forma de conter a expansão do crédito, em uma economia bastante alavancada.

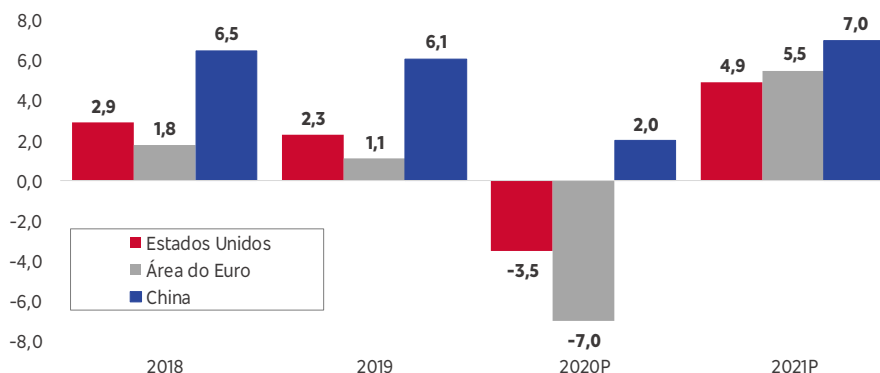
Como nos EUA, a pandemia ditará o ritmo da economia europeia. Desde setembro, à medida que os casos de Covid-19 voltaram a crescer, notamos desaceleração da atividade econômica na região. Inicialmente no setor de serviços, agora já é possível observar perda de ritmo da indústria. Mas ao contrário dos EUA, a Europa tem retomado restrições mais duras de distanciamento social. A boa notícia é que já se observa melhora no número de casos diários, mas a mobilidade vem caindo. Estimamos que essa segunda onda na Europa terá impacto de aproximadamente 1/3 do registrado na primeira onda, no segundo trimestre, dado que as restrições foram mais suaves e localizadas.

A reação de política econômica tem sido na direção de mais estímulos, haja vista os orçamentos apresentados pelos países para 2021. Não há sinal de aperto fiscal ou reversão das medidas adotadas neste ano, além da postergação dos programas de suporte ao emprego e às empresas. Somado a isso, o Banco Central Europeu deve anunciar mais uma rodada de estímulos na reunião deste mês.

Por fim, duas incertezas – com viés baixista para a atividade – devem ser monitoradas. As conversas da União Europeia com o Reino Unido têm avançado sem uma solução ainda apresentada, lembrando que o limite para um acordo sobre o Brexit é 31 de dezembro e a aprovação do Fundo de Recuperação da União Europeia está travada, dado o veto de alguns países. A transição da atividade econômica deste para o próximo ano deve ser mais fraca do que esperávamos meses atrás, mas o cenário bastante promissor para distribuição das vacinas – já na primeira metade de 2021 – deve levar a uma aceleração da atividade acima do que projetávamos anteriormente, o que nos fez manter inalteradas as projeções para o PIB da região.

Gráfico 6: Crescimento Real do PIB

%



Fonte: Bradesco

Na América Latina, a recuperação da atividade econômica ainda ocorre em meio às incertezas. Após números fortes de crescimento no terceiro trimestre, há sinais de que o movimento continua no início do quarto trimestre, a despeito do aumento de casos, em especial no Brasil e no México. Uma eventual segunda onda no continente não apenas poderia atrasar a recuperação, como também colocaria pressão adicional sobre a política fiscal da maioria dos países da região. A retomada do fluxo para emergentes observada em novembro e a sustentação dos preços de commodities podem ser uma ponte importante até que a região também consiga imunizar a maior parte da população, processo que deve levar ao menos todo o primeiro semestre de 2021.

Assim, é notável que o ambiente externo se tornou mais previsível e menos avesso ao risco. Os países que forem capazes de se diferenciar em termos de crescimento, solvência da dívida e controle da pandemia certamente se beneficiarão de maneira significativa desses fluxos externos e do ciclo de recomposição de estoques que prevemos para o próximo ano.

Projeções Macroeconômicas (2016 – 2021)

	2016	2017	2018	2019	2020*	2021*
ATIVIDADE, INFLAÇÃO E JUROS						
PIB (%)	-3,3	1,3	1,8	1,1	-4,5	3,9
Agropecuária (%)	-5,2	14,2	1,3	1,3	2,5	1,5
Indústria (%)	-4,6	-0,5	0,7	0,5	-4,0	4,0
Serviços (%)	-2,3	0,8	2,1	1,3	-5,0	4,1
Consumo Privado (%)	-3,9	2,0	2,3	1,8	-5,7	3,8
Consumo da Adm. Pública (%)	0,2	-0,7	0,8	-0,4	0,6	2,0
Investimento (FBKF) (%)	-12,1	-2,6	5,2	2,2	-7,1	7,5
Exportações Bens e Serviços Não Fatores (%)	0,9	4,9	4,1	-2,5	-4,0	6,0
Importações Bens e Serviços Não Fatores (%)	-10,3	6,7	7,7	1,1	-4,5	7,0
PIB (R\$) - bilhões (Preços Correntes)	6.267	6.585	7.004	7.474	7.523	8.167
PIB (US\$) - bilhões	1.796	2.063	1.916	1.895	1.456	1.590
População - milhões	206,1	207,7	209,2	210,7	212,1	213,4
PIB per capita - US\$	8.714	9.935	9.161	8.994	6.867	7.448
Produção Industrial - IBGE (%)	-6,4	2,5	1,0	-1,1	-4,5	5,0
Taxa Média de Desemprego - IBGE	11,5	12,7	12,3	12,1	13,9	14,6
Vendas do Comércio Varejista - Restrita (%)	-6,2	2,0	2,3	1,8	-4,5	5,8
IPCA - IBGE (%)	6,29	2,95	3,75	4,31	4,20	3,29
IGP-M - FGV (%)	7,17	-0,52	7,54	7,32	23,67	4,72
Taxa Selic (final de período) %	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	4,00
Taxa Selic nominal (acumulado 12 meses) %	14,0	10,0	6,42	5,9	2,8	2,7
Taxa Selic real / IPCA (acumulado 12 meses) %	7,3	6,8	2,6	1,6	-1,4	-0,5
EXTERNO E CÂMBIO						
Balança Comercial - BCB (US\$ bilhões)	44,6	64,0	53,0	40,5	59,3	69,9
Exportações (US\$ bilhões)	184	218	240	226	218	253
Importações (US\$ bilhões)	140	154	186	185	158	183
Corrente de Comércio (% PIB)	18,0	18,0	22,2	21,7	25,8	27,4
Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	-24	-15	-42	-51	0	-1
Saldo em conta-corrente (% PIB)	-1,3	-0,7	-2,2	-2,8	0,0	-0,1
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	74	69	78	74	59	81
Taxa de câmbio (final de período) R\$ / US\$	3,26	3,31	3,87	4,03	5,30	5,00
Taxa de câmbio (média anual) R\$ / US\$	3,49	3,19	3,65	3,94	5,17	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)	-156	-111	-108	-62	-800	-240
Resultado primário do setor público (% PIB)	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-10,6	-2,9
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	69,9	73,7	76,5	75,8	93,7	94,8
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	46,2	51,4	52,8	54,1	65,2	67,8
CRÉDITO						
Crédito Geral (Cresc. em % aa.)	-3,5	-0,4	5,1	6,5	12,5	8,0
Crédito Livres total (Cresc. em % aa.)	-4,9	1,9	10,9	14,1	15,4	11,1

Indicadores internacionais (2016 – 2021)

	2016	2017	2018	2019	2020*	2021*
PIB Global						
Mundo	3,4	3,8	3,6	2,9	-3,4	4,9
Países Desenvolvidos	1,7	2,3	2,2	1,6	-4,9	4,5
Estados Unidos	1,6	2,2	2,9	2,3	-3,5	4,9
Área do Euro	1,8	2,3	1,8	1,1	-7,0	5,5
Reino Unido	1,8	1,8	1,4	1,0	-7,0	4,0
Japão	0,6	1,9	0,8	0,9	-5,5	2,3
Países Emergentes	4,6	4,8	4,5	3,9	-2,5	5,5
China	6,7	6,8	6,5	6,1	2,0	7,0
América Latina	-0,6	1,2	1,0	0,3	-7,3	4,1

Indicadores internacionais – América Latina (2016 – 2021)

	2016	2017	2018	2019	2020*	2021*
Argentina						
PIB (%)	-2,1	2,7	-2,5	-2,2	-12,0	4,0
Inflação ao consumidor (%)	41,0	24,8	47,7	54,5	50,0	45,0
Taxa básica de juros (%)	24,75	28,75	59,25	55,00	40,00	37,00
Taxa de câmbio (final do ano)	15,85	18,59	37,65	59,87	83,00	105,00
Brasil						
PIB (%)	-3,3	1,3	1,8	1,1	-4,5	3,9
Inflação ao consumidor (%)	6,3	2,9	3,7	4,3	4,2	3,3
Taxa básica de juros (%)	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	4,00
Taxa de câmbio (final do ano)	3,26	3,31	3,87	4,03	5,30	5,00
Chile						
PIB (%)	1,7	1,2	3,9	1,1	-5,6	4,3
Inflação ao consumidor (%)	2,7	2,3	2,9	3,0	2,5	2,5
Taxa básica de juros (%)	3,50	2,50	2,75	1,75	0,50	0,75
Taxa de câmbio (final do ano)	671,00	615,00	694,00	752,87	790,00	770,00
Colômbia						
PIB (%)	2,1	1,4	2,5	3,3	-7,0	4,5
Inflação ao consumidor (%)	5,8	4,1	3,1	3,8	2,8	2,8
Taxa básica de juros (%)	7,50	4,75	4,25	4,25	2,00	2,50
Taxa de câmbio (final do ano)	3.001,00	2.984,00	3.248,00	3.287,00	3.750,00	3.475,00
México						
PIB (%)	2,9	2,1	2,1	-0,1	-9,3	3,6
Inflação ao consumidor (%)	3,2	6,8	4,3	2,8	2,9	3,0
Taxa básica de juros (%)	5,75	7,25	8,25	7,25	3,75	4,50
Taxa de câmbio (final do ano)	20,7	19,70	19,65	18,93	21,00	20,90
Peru						
PIB (%)	4,1	2,5	4,0	2,2	-12,3	7,4
Inflação ao consumidor (%)	3,2	1,4	2,4	1,9	2,8	2,1
Taxa básica de juros (%)	4,25	3,25	2,75	2,00	0,25	0,50
Taxa de câmbio (final do ano)	3,36	3,26	3,27	3,31	3,56	3,45

(*): (projeção)

Fonte: FMI, Bradesco

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos: Fernando Honorato Barbosa

Economistas Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancsó / Fabiana D'Atri / Felipe Wajskop França / Myriã Tatianny Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis / Thomas Henrique Schreurs Pires

Assistentes de Pesquisa: Ana Beatriz Moreira dos Santos / Renan Bassoli Diniz

Estagiários Gustavo Rostelato de Miranda / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lucas Daniel Duarte

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)