

Implicações do agravamento da pandemia

- **O agravamento da pandemia nos levou a revisar o crescimento do PIB deste ano para 3,6%.** Os termos de troca se mantêm favoráveis, o ciclo de recomposição de estoques deve acelerar, a poupança precaucional tende a mitigar a queda do consumo e o mercado de trabalho continua dando sinais de recuperação. Esses sinais estavam evidentes antes do agravamento da doença. No entanto, a perspectiva de uma reabertura plena da economia foi postergada diante da aceleração de casos de Covid-19.
- **No ano passado, houve uma forte resposta anticíclica da política econômica. Neste ano, o estímulo fiscal, se houver, será menor.** A eventual reintrodução de estímulos deve ser limitada no tempo e circunscrever seu montante ao estritamente necessário para proteger os vulneráveis, justamente para não correr o risco de produzir o efeito inverso, de deterioração das condições financeiras e piora da atividade. Já a política monetária deve remover parte dos estímulos providos até então, em função da deterioração do quadro de inflação, que não confere mais espaço em relação ao centro da meta. A própria expansão do crédito e da liquidez deve ser mais limitada neste ano.
- **Ao mesmo tempo, o processo de vacinação está em curso e possibilitará a manifestação dos efeitos positivos listados anteriormente, com a reabertura da economia.** Do ponto de vista estritamente econômico, a vacinação será eficaz se for capaz de impedir o colapso dos sistemas de saúde. Por isso, seguimos construtivos com a retomada e decidimos apenas incorporar os dados mais fracos do primeiro trimestre em nossas projeções, pressupondo um efeito transitório que se dissipa e é compensado no segundo trimestre. Ainda assim, o efeito estatístico joga para baixo a média do crescimento do ano. De toda forma, a hipótese de vacinação até o próximo trimestre da maior parcela do grupo de risco é crítica para a materialização desse cenário.

Economia global mostra sinais de desaceleração neste início de ano

- **Alguns dos riscos presentes no nosso cenário para a economia global acabaram se materializando ao longo das últimas semanas.** A despeito do avanço da vacinação, os números relacionados à pandemia se agravaram, novas medidas de restrição foram impostas ou estendidas e os indicadores de mobilidade caíram, como resultado.
- **Porém, há um equilíbrio de forças que mantém a nossa perspectiva de crescimento global inalterada em 5,7% em 2021.** O provável desempenho acima do esperado da economia chinesa, aliado à leitura de que o horizonte para as economias desenvolvidas permanece construtivo para além do primeiro trimestre, são suficientes para não alterarmos o nosso cenário global neste momento.
- **Neste contexto, as dinâmicas recentes se mantêm. O desequilíbrio entre determinados setores permanece e, apesar do agravamento da pandemia, a tendência de dólar fraco ainda é predominante.** As perspectivas para os países emergentes também seguem positivas, porém as condições em que cada um se encontrará na saída da recessão serão fatores determinantes para alguma diferenciação. O curto prazo deve ser monitorado uma vez que os riscos ainda podem se estender por algum tempo.

Implicações do agravamento da pandemia

O agravamento da pandemia nos levou a revisar o crescimento do PIB deste ano para 3,6%. Os termos de troca se mantêm favoráveis, o ciclo de recomposição de estoques deve acelerar, a poupança precaucional tende a mitigar a queda do consumo e o mercado de trabalho continua dando sinais de recuperação. Esses sinais estavam evidentes antes do agravamento da doença. No entanto, a perspectiva de uma reabertura plena da economia foi postergada diante da aceleração de casos de Covid-19.

Gráfico 1: Casos de Covid-19

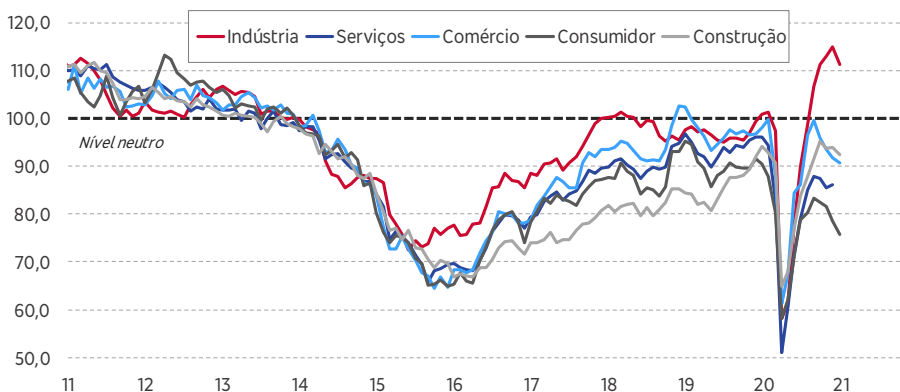
Novos casos por 100 mil habitantes



Fonte: Ministério da Saúde, Bradesco

Com isso, os impactos do novo surto já podem ser observados nas sondagens e indicadores de alta frequência. Os dados de mobilidade, por exemplo, começaram a mostrar reversão na tendência de recuperação que vinha sendo exibida desde abril. Já as prévias das sondagens da FGV mostraram recuo da atividade na indústria, construção civil, comércio e queda da confiança do consumidor em janeiro, sinais semelhantes aos observados em nossos dados proprietários, indicando um PIB negativo no primeiro trimestre.

Gráfico 2: Índices de confiança (FGV)



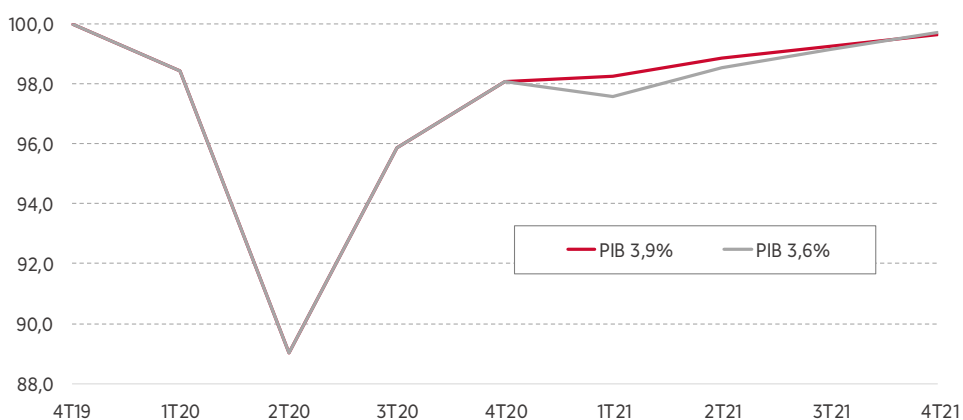
Fonte: FGV, Bradesco

No ano passado, houve uma forte resposta anticíclica da política econômica. Neste ano, o estímulo fiscal, se houver, será pequeno. A eventual reintrodução de estímulos deve ser limitada no tempo e circunscrever seu montante ao estritamente necessário para proteger os vulneráveis, justamente para não correr o risco de produzir o efeito inverso, de deterioração das condições financeiras e piora da atividade. Já a política monetária deve remover parte dos estímulos providos até então, em função da deterioração do quadro de inflação, que não confere mais espaço em relação ao centro da meta. A própria expansão do crédito e da liquidez deve ser mais limitada neste ano.

Ao mesmo tempo, o processo de vacinação está em curso e possibilitará a manifestação dos efeitos positivos listados anteriormente, com a reabertura da economia. Do ponto de vista estritamente econômico, a vacinação será eficaz se for capaz de impedir o colapso dos sistemas de saúde – os dados dos países mais avançados no processo de vacinação são encorajadores nesse aspecto. Por isso, seguimos construtivos com a retomada e decidimos apenas incorporar os indicadores mais fracos do primeiro trimestre em nossas projeções, pressupondo um efeito transitório que se dissipa e é compensado no segundo trimestre. Ainda assim, o efeito estatístico joga para baixo a média do crescimento do ano. De toda forma, a hipótese de vacinação, até o próximo trimestre, da maior parcela do grupo de risco – no qual estão 70% das internações – é crítica para a materialização desse cenário e nesse timing.

Gráfico 3: Revisão do crescimento do PIB

Nível do PIB, cenários revisado e antigo

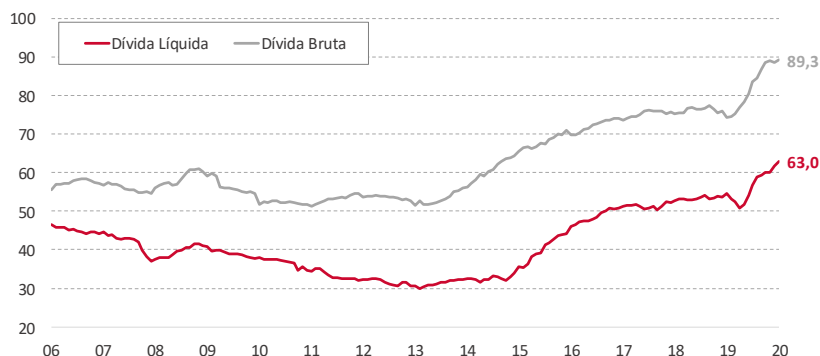


Fonte: FGV, Bradesco

Diante da perspectiva de menor crescimento e das incertezas fiscais, o Real deve se manter pressionado neste início de ano. A incerteza quanto à trajetória fiscal tem sido relevante para explicar o comportamento da moeda. A dívida pública saltou de 74,3% para 89,3% do PIB em 2020, refletindo em grande parte os gastos emergenciais decorrentes da pandemia. Não há espaço para hesitação nesse tema. As despesas obrigatórias serão pressionadas pela inflação elevada do final de 2020, desafiando o cumprimento do teto neste ano. Enquanto não for descartada a hipótese de um estímulo fiscal amplo em 2021, a moeda tende a se manter bastante descolada dos pares. Por ora, em nosso cenário base, a regra do teto será mantida e eventuais estímulos não comprometerão de maneira relevante a trajetória esperada para a dívida pública. Nesse contexto de retomada do crescimento, elevação de juros e solidez dos fundamentos globais e externos, ainda estimamos que o Real encerre o ano em R\$/US\$ 5,00.

Gráfico 4: Dívida bruta e líquida do setor público

Estoque, sem Petrobras e Eletrobras, % do PIB



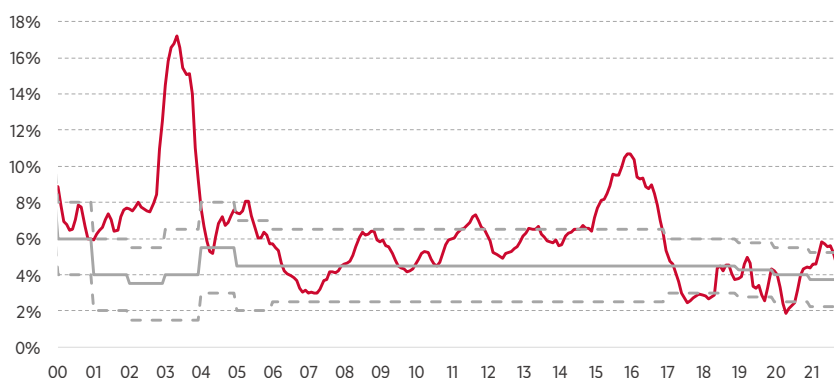
Fonte: BCB, Bradesco

Talvez a grande surpresa do ano passado tenha sido a rápida aceleração da inflação. Até poucas semanas antes do final do ano, estimava-se que o IPCA seguiria a maior parte do ano abaixo do centro da meta, produzindo aquilo que os economistas chamam de “convergência por baixo”. Mas a aceleração dos últimos meses foi tão intensa que levará o IPCA a ficar metade do ano acima do teto da meta. Essa surpresa inflacionária decorreu de uma particular combinação de acionamento de bandeira tarifária vermelha, elevação das commodities, depreciação cambial e excesso de demanda no setor de bens. Essas duas últimas consequências são produto indissociável da política econômica expansionista do ano passado, tanto fiscal como monetária.

Olhando para este ano, esperamos que haja um efeito parcialmente reverso, com acomodação dos preços de bens e aceleração dos preços de serviços. De toda forma, como imaginamos que haverá queda das commodities em reais e a retomada do setor de serviços não será forte o suficiente para esgotar a ociosidade na economia, estimamos que o IPCA encerre o ano ligeiramente abaixo do centro da meta. Mas, para isso, tanto a política fiscal como a política monetária terão que cumprir seu papel. No caso da primeira, removendo parte da incerteza sobre a trajetória da dívida. Na segunda, um canal clássico transmissão do corte de juros é a moeda, cuja depreciação no ano passado acabou por produzir parte relevante da aceleração de preços nos últimos meses. A rigor, esse era um resultado esperado pelo Banco Central, uma vez que a inflação e as expectativas mostravam-se muito abaixo do centro da meta até meados do ano passado. Mas, hoje, essa “folga” na inflação não existe mais.

Gráfico 5: IPCA

Varição acumulada em 12 meses e limites da meta de inflação



Fonte: IBGE, Bradesco

Assim, sem espaço para novos choques negativos, a inflação deverá levar o Banco Central a iniciar a normalização da política monetária já no primeiro semestre. Mesmo diante da frustração com o desempenho da atividade econômica neste início de ano, acreditamos que o BC comece a elevar os juros em maio, conforme já vem sinalizando. O balanço de riscos entre surpresas negativas adicionais com a atividade e pressões inflacionárias de curto prazo, no entanto, irão ditar o *timing* e o ritmo desse processo, que deverá levar a taxa Selic a 4,0% ao final do ano.

Em resumo, os riscos para o crescimento do PIB decorrentes do agravamento da pandemia se intensificaram e o espaço para estímulos fiscais e monetários é limitado. Ainda assim, por ora, a segunda onda parece apenas ter postergado a recuperação da economia, uma vez que a recomposição dos estoques, o consumo da poupança circunstancial, a perspectiva de retomada do emprego e o ambiente global ainda sugerem melhora à frente em um contexto de progressão apropriada do processo de vacinação.

Economia global mostra sinais de desaceleração neste início de ano

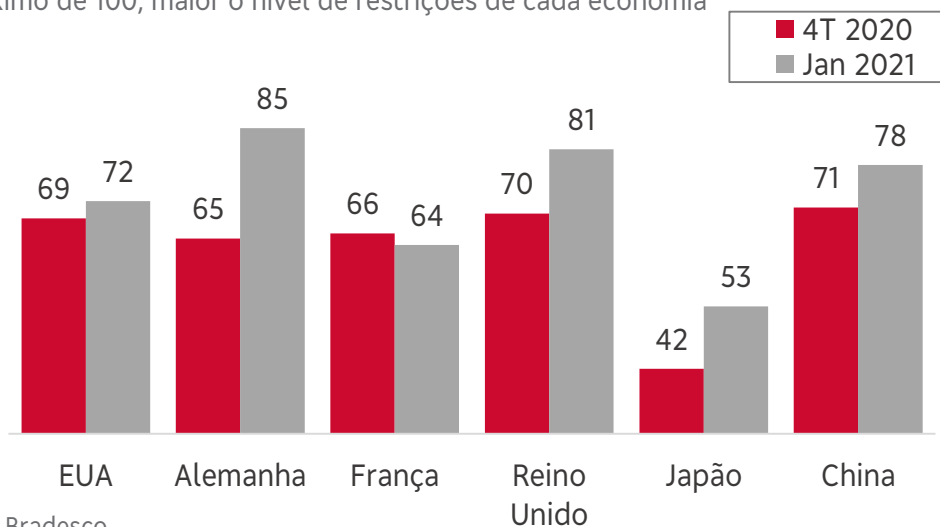
Alguns dos riscos presentes no nosso cenário para a economia global acabaram se materializando ao longo das últimas semanas. A despeito do avanço da vacinação, os números relacionados à pandemia se agravaram, novas medidas de restrição foram impostas ou estendidas e os indicadores de mobilidade caíram, como resultado. As projeções de mercado já sugerem alguma frustração com crescimento no primeiro trimestre e que pode se ampliar, a depender da evolução da pandemia.

Porém, há um equilíbrio de forças que mantém a nossa perspectiva de crescimento global inalterada em 5,7% em 2021. O provável desempenho acima do esperado da economia chinesa, aliado à leitura de que o horizonte para as economias desenvolvidas permanece construtivo para além do primeiro trimestre, são suficientes para não alterarmos o nosso cenário global neste momento. A expectativa de uma nova rodada de estímulos fiscais nos EUA, bem como a de que a política monetária seguirá bastante acomodática, seguem reforçando esta percepção.

Em termos gerais, os números da pandemia se agravaram em relação ao fim de 2020. O elevado grau de transmissibilidade das novas variantes do vírus tem levado autoridades locais a impor novas medidas de restrição, a fim de evitar sobrecarga sobre os sistemas de saúde. Adicionalmente, restrições de oferta no fornecimento das vacinas vêm frustrando parte das perspectivas de imunização em um prazo curto, mesmo entre países com um elevado estoque já contratado de vacinas. O atraso na imunização, em especial dos grupos de maior risco, pode manter a economia operando com restrições por mais tempo do que as expectativas iniciais consideravam.

Gráfico 6: Índice de “restrições” de Oxford (Oxford Stringency Index)

Quanto mais próximo de 100, maior o nível de restrições de cada economia



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Como resultado, sondagens e indicadores de mobilidade vêm indicando perda de tração no primeiro trimestre. Após os primeiros anúncios de lockdowns no Reino Unido e na Alemanha, novas medidas de restrição foram anunciadas em outras regiões ou foram estendidas para além do período inicialmente previsto. Os índices de mobilidade têm recuado e, para além das dúvidas sobre uma possível sazonalidade negativa de início do ano, as primeiras sondagens de fato vêm indicando nova contração da atividade econômica na Europa, em especial no setor de serviços. À medida que as restrições afetam os segmentos de maneira distintas, desequilíbrios entre os diferentes setores seguirão presente neste início de ano.

Gráfico 7: Índice PMI composto (prévia de janeiro)

Níveis abaixo de 50 sugerem contração da economia na margem



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Com isso, a perda de tração ainda mantém elevada necessidade de estímulos às economias. Um exemplo claro vem dos EUA, onde os dados sugerem uma desaceleração já no final do ano passado, reflexo do fim de linhas emergenciais de assistência e da piora da pandemia. O Congresso americano aprovou um pacote fiscal de US\$ 900 bilhões ainda em 2020, mas a aparente piora das condições do mercado de trabalho e queda da renda disponível e do consumo aumentam o senso de urgência por novos estímulos fiscais.

Analisando regionalmente, revisamos nossa projeção para o crescimento do PIB dos EUA em 2021 de 4,9% para 4,3%. A revisão tem a ver com o PIB do 4º trimestre de 2020, um pouco mais baixo do que esperávamos por conta da pandemia e a expectativa de que a recuperação do setor de serviços, impulsionada pelo programa de vacinação e o retorno à normalidade, demorará um pouco mais para se materializar.

O novo governo do Presidente Biden propôs pacote fiscal adicional de US\$ 1,9 trilhão, mas um certo grau de ruído político deve persistir mesmo após a posse. O pacote enfrenta resistência republicana no Senado, que ademais terá sua atenção dividida pelo julgamento do impeachment do ex-presidente Trump. Sob circunstâncias normais, as regras do Senado exigem uma maioria qualificada de 3/5 para aprovar a maior parte das propostas legislativas no Senado. Especificamente no caso de medidas orçamentárias, a maioria pode implementar sua agenda através das chamadas medidas de conciliação, que exigem apenas maioria simples no Senado (que os democratas obtiveram com a vitória em 2º turno na eleição para Senado da Geórgia). No entanto, recorrer a este procedimento pode trazer consequências políticas ao reduzir ainda mais as chances de cooperação futura entre os dois partidos. O resultado prático é que o pacote fiscal poderá demorar algumas semanas.

Em paralelo, o FED tem reafirmado sua promessa de que somente apertará a política monetária depois que a inflação superar a meta de 2%, sinalizando que não apenas deve manter juros baixos por bastante tempo como ainda prosseguirá com o seu programa mensal de compra de ativos.

Na Europa, a pandemia também segue determinante para o desempenho da economia, com uma nova rodada de frustração na região. Podemos esperar uma recessão técnica entre o último trimestre do ano passado e o primeiro deste, diante do agravamento da doença – com aumento de casos e óbitos – que acabou levando a imposições severas de restrição de mobilidade na maior parte dos governos europeus. Os indicadores mais recentes apontam perda de tração da indústria, além do arrefecimento de serviços observado nos últimos meses. Soma-se a esse cenário, a frustração com o ritmo da vacinação no continente, em grande medida, explicada por questões relacionadas à distribuição. Ainda assim, entendemos que essa piora tende a ser transitória. À medida que a parte importante da população europeia seja vacinada – tendo em vista que os países da região têm volume significativo de doses já contratadas – e que os casos comecem a ceder, as restrições devem ser aliviadas e a retomada do PIB deve ser observada no segundo trimestre. Da mesma forma que o FED, o Banco Central Europeu também reafirmou que usará todos os instrumentos disponíveis para manter as condições financeiras favoráveis, mesmo que isto envolva revisar o tamanho do seu programa de compra de ativos.

A economia chinesa encerrou 2020 com expansão de 2,3%, retornando ao nível pré pandemia. Para tanto, a indústria e os investimentos mostraram uma dinâmica muito mais favorável do que o consumo das famílias. Esse descompasso se deve ao direcionamento dos estímulos – voltado às empresas e aos governos locais – e à dependência da pandemia, que ainda limita uma retomada plena, especialmente do setor de serviços. Aqui temos uma informação nova ao cenário, que nos levou a ajustar nossas expectativas para a economia chinesa neste ano. A piora da pandemia neste início de 2021, que tem levado o governo a intensificar os lockdowns e provavelmente cancelar as comemorações do ano novo chinês em muitas regiões do país, deve postergar a recuperação do consumo. Assim, os estímulos não devem ser retirados tão cedo – como esperávamos antes do recrudescimento da pandemia. Nessas condições, entendemos que a desaceleração deve ser postergada, uma vez que os estímulos tendem a superar a retração do consumo. Com base nessas considerações e com a surpresa positiva do PIB do quarto trimestre do ano passado, calibramos para cima nossa expectativa para o PIB deste ano, para 7,7%.

Na América Latina, apesar de alguns atrasos na entrega de insumos, a vacinação vem avançando no México, Chile, Argentina e Brasil. Porém, diante do agravamento da pandemia e aumento dos níveis de ocupação dos hospitais, de modo geral a região também foi afetada por novas medidas de lockdown. Peru e Colômbia iniciarão o processo de vacinação da população apenas em fevereiro, o que pode postergar o cronograma de reabertura e conseqüentemente a trajetória de crescimento ao longo dos próximos trimestres. Os juros seguem nas mínimas históricas na maior parte dos países da região, com algum espaço adicional para cortes, eventualmente na Colômbia e certamente no México, já a partir de fevereiro.

O elevado preço das commodities, principalmente as metálicas, tem favorecido as exportações da região. Em especial, Peru e Chile se beneficiam do movimento, embora as duas economias vivam momentos distintos, considerando o comportamento da demanda doméstica. De um lado, a economia chilena ainda responde positivamente aos recentes estímulos ao consumo, ao passo que a economia peruana ainda sofre com as severas restrições à mobilidade impostas para tentar controlar a nova aceleração de casos e óbitos.

Em linhas gerais, apesar da provável frustração com o primeiro trimestre, mantivemos a perspectiva positiva para o restante do ano. A despeito de um início de vacinação mais lento do que o esperado, o processo avança e construirá as bases para uma recuperação sólida à frente, baseada principalmente no consumo de serviços e em algum ciclo de recomposição de estoques já contratado para os próximos meses. Além disso, os estímulos monetários e fiscais permanecerão presentes provavelmente ao longo de todo o ano de 2021.

Nesse contexto, no curto prazo, as dinâmicas recentes se mantêm. Primeiramente, o desequilíbrio entre os setores permanece, em especial entre o setor de serviços e o restante da economia em todo o mundo. Em segundo lugar, e apesar do agravamento da pandemia, a tendência de dólar fraco ainda é predominante nos mercados globais. Preços de commodities em patamares elevados e termos de troca favoráveis mantêm a perspectiva positiva para os países emergentes em geral. Porém, as condições em que cada um se encontrará na saída da recessão, bem como a própria evolução da pandemia no curtíssimo prazo, serão fatores determinantes para alguma diferenciação entre os emergentes ao final do processo. Principalmente nesses casos, o curto prazo deve ser monitorado, uma vez que os riscos ainda podem se estender por algum tempo.

Projeções Macroeconômicas (2016 – 2021)

	2016	2017	2018	2019	2020*	2021*
ATIVIDADE, INFLAÇÃO E JUROS						
PIB (%)	-3,3	1,3	1,8	1,4	-4,5	3,6
Agropecuária (%)	-5,2	14,2	1,3	0,6	2,5	2,0
Indústria (%)	-4,6	-0,5	0,7	0,4	-4,0	3,9
Serviços (%)	-2,3	0,8	2,1	1,7	-5,0	3,8
Consumo Privado (%)	-3,8	2,0	2,3	2,2	-5,7	3,6
Consumo da Adm. Pública (%)	0,2	-0,7	0,8	-0,4	0,6	2,0
Investimento (FBKF) (%)	-12,1	-2,6	5,2	3,4	-7,1	7,4
Exportações Bens e Serviços Não Fatores (%)	0,9	4,9	4,1	-2,4	-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)	6.269	6.585	7.004	7.407	7.478	8.097
PIB (US\$) - bilhões	1.796	2.063	1.916	1.878	1.450	1.525
População - milhões	206,1	207,7	209,2	210,7	212,1	213,4
PIB per capita - US\$	8.717	9.935	9.161	8.914	6.837	7.144
Produção Industrial - IBGE (%)	-6,4	2,5	1,0	-1,1	-4,5	4,9
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	1,9	1,8	5,8
IPCA - IBGE (%)	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	3,50
IGP-M - FGV (%)	7,17	-0,52	7,54	7,30	23,14	6,16
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	2,4
Taxa Selic real / IPCA (acumulado 12 meses) %	7,3	6,8	2,6	1,6	-1,7	-1,1
EXTERNO E CÂMBIO						
Balança Comercial - BCB (US\$ bilhões)	44,6	64,0	53,0	40,5	43,2	51,1
Exportações (US\$ bilhões)	184	218	240	226	211	230
Importações (US\$ bilhões)	140	154	186	185	167	179
Corrente de Comércio (% PIB)	18,0	18,0	22,2	21,9	26,1	26,8
Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	-24	-15	-42	-51	-13	-15
Saldo em conta-corrente (% PIB)	-1,3	-0,7	-2,2	-2,7	-0,9	-1,0
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	74	69	78	69	34	49
Taxa de câmbio (final de período) R\$ / US\$	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,00
Taxa de câmbio (média anual) R\$ / US\$	3,49	3,19	3,65	3,94	5,16	5,31
Rating Soberano Moody's	Ba2	Ba2	Ba2	Ba2	Ba2	-
Rating Soberano S&P	BB	BB	BB-	BB-	BB-	-
FISCAL						
Resultado primário do setor público (R\$ bilhões)	-156	-111	-108	-62	-703	-240
Resultado primário do setor público (% PIB)	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	-3,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	69,8	73,7	75,3	74,3	89,3	89,5
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	46,1	51,4	52,8	54,6	63,0	63,0
CRÉDITO						
Crédito Geral (Cresc. em % aa.)	-3,5	-0,4	5,1	6,5	15,5	8,0
Crédito Livres total (Cresc. em % aa.)	-4,9	1,9	10,9	14,1	16,7	11,8

Selic (Ex-ante)

(1) Segundo a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD)

Contínua. Os dados anteriores a 2012 são da série retroprolada.

Indicadores internacionais (2016 – 2021)

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

Indicadores internacionais – América Latina (2016 – 2021)

	2016	2017	2018	2019	2020*	2021*
Argentina						
PIB (%)	-2,1	2,7	-2,5	-2,2	-11,0	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	1,4	-4,5	3,6
Inflação ao consumidor (%)	6,3	2,9	3,7	4,3	4,5	3,5
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	5,20	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	-8,5	4,0
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	20,00	19,90
Peru						
PIB (%)	4,1	2,5	4,0	2,2	-12,5	8,0
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 Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Renan Bassoli Diniz / Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis / Thomas Henrique Schreurs Pires

Assistentes de Pesquisa: Ana Beatriz Moreira dos Santos

Estagiários 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)