

Incertezas fiscais voltam a reduzir a visibilidade do cenário

- **Os temas fiscais voltaram a interromper a melhora nas perspectivas para a economia e os preços de ativos.** Enquanto não se conhece a solução para esses temas, oferecemos uma simulação de impacto próxima à manutenção do atual arcabouço fiscal e com alguma ampliação de gastos sociais. Neste caso, o déficit esperado para 2022 se eleva de R\$ 73 bilhões para R\$ 122 bilhões e a dívida bruta avança de 81,5% do PIB em 2021 para 83,2% do PIB em 2022.
- **Nesse cenário, o real tem se desvalorizado mais do que os pares.** Embora os fundamentos para apreciação continuem presentes, é prudente ser mais conservador em nossa projeção. Alteramos nossa expectativa para a taxa de câmbio, posicionando-a entre R\$/US\$ 5,00 e R\$/US\$ 5,50 até o final do próximo ano, até que haja maior clareza da dimensão exata dos temas fiscais.
- **Refletindo a depreciação adicional e novos choques, revisamos nossa projeção para o IPCA de 7,1% para 7,8% em 2021.** Apesar da persistência e do nível elevado, mantemos nossa projeção de inflação em 3,3% para o próximo ano. Em meio a um contexto de alguma contaminação de expectativas para 2022, o Banco Central tem reafirmado a disposição em posicionar a política monetária em patamar contracionista e deve elevá-la a 7,5%.
- **Nesse ambiente, a deterioração do índice de condições financeiras afeta a atividade econômica.** Às incertezas domésticas, somam-se as chances de menor impulso global. Logo, revisamos nossa projeção do PIB de 2022 de 2,2% para 1,8%. Enquanto o quadro de incertezas fiscais permanecer, a variância de projeções também será maior do que a usual.

Próximos passos do Fed, China e variante delta seguem pautando o cenário global

- **O cenário global continua positivo, ainda que algumas calibrações de curto prazo sejam necessárias.** Desde julho, o mercado tem questionado o ritmo de crescimento das principais economias do mundo, com atenção especial sobre os impactos da nova variante de Covid-19. Por ora, as preocupações não escalaram, uma vez que diversos estudos têm confirmado a eficácia das vacinas. Além disso, vários países irão aplicar uma terceira dose e, em muitos lugares, o aumento de casos não tem se convertido em elevação dos óbitos, especialmente dentre os vacinados. Ainda assim, muitos países asiáticos têm retomado medidas de restrição à mobilidade.
- **Em resposta a frustrações com os indicadores de atividade econômica de curto prazo, revisamos nossa expectativa para o PIB global deste ano, que deverá crescer 6,1% ante projeção anterior de 6,5%.** As revisões baixistas se concentraram na China e nos EUA. Para 2022, mantivemos a expectativa de expansão de 4,5%.
- **A normalização da política monetária nos países emergentes deve seguir à frente dos desenvolvidos,** ainda mais no contexto de maior tolerância à inflação do FED e do BCE.

Incertezas fiscais voltam a reduzir a visibilidade do cenário

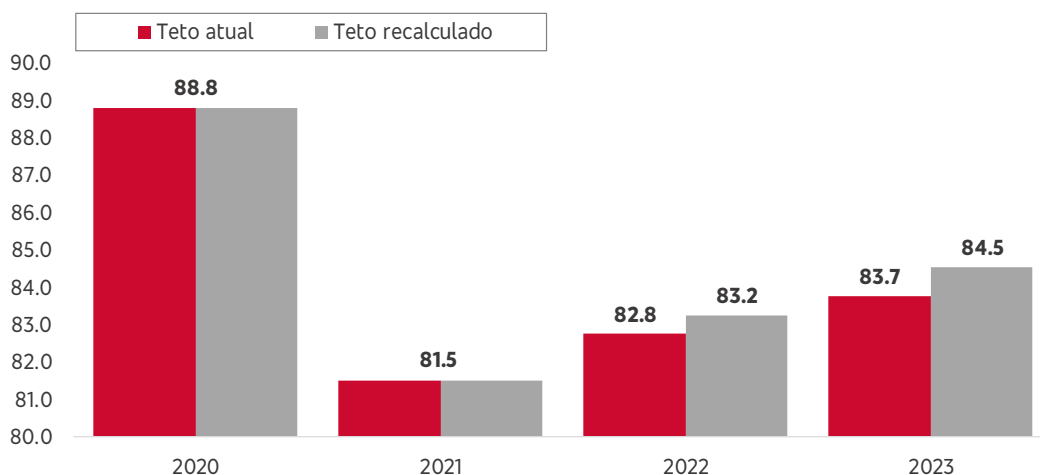
Os riscos fiscais voltaram a interromper a melhora nas perspectivas para a economia e os preços de ativos. Sem estabilização na taxa de câmbio, a convergência da inflação para o centro da meta torna-se mais incerta e obriga o Banco Central a praticar uma taxa de juros mais restritiva do que antecipávamos. Em paralelo, a incerteza fiscal produz uma deterioração dos índices de condições financeiras, que contrata uma menor expansão econômica para 2022.

A lista de temas fiscais é extensa: precatórios, reajuste do bolsa família, perda de arrecadação com a reforma tributária, desoneração de PIS e Cofins para combustíveis, dentre outros. Além desses, o espaço orçamentário previsto no teto de gastos de 2022 vem se reduzindo conforme avançam as expectativas de inflação para 2021. O que está em jogo, em última análise, é a manutenção do atual arcabouço fiscal. Não há clareza, a essa altura, quanto à solução que será adotada para os precatórios ou para o cumprimento da Lei de Responsabilidade Fiscal no caso da criação do Auxílio Brasil. As discussões têm evoluído enquanto escrevemos.

Enquanto não se conhece a solução, adotamos a simulação de impacto fiscal para um desenho específico. Supondo que não haverá avanço ou perda de arrecadação com a reforma tributária nem novas desonerações de impostos, a exclusão dos precatórios do teto, com seu recálculo desde 2016, abriria um espaço fiscal de R\$ 19 bilhões dentro do teto, compatível com a ampliação de gastos sociais previstos pelo Executivo. Incorporando essa simulação ao nosso cenário, o déficit esperado para o ano que vem se eleva de R\$ 73 bilhões para R\$ 122 bilhões, com avanço da dívida bruta de 81,5% do PIB em 2021 para 83,2% do PIB em 2022¹.

Gráfico 1: Dívida bruta prevista

% do PIB



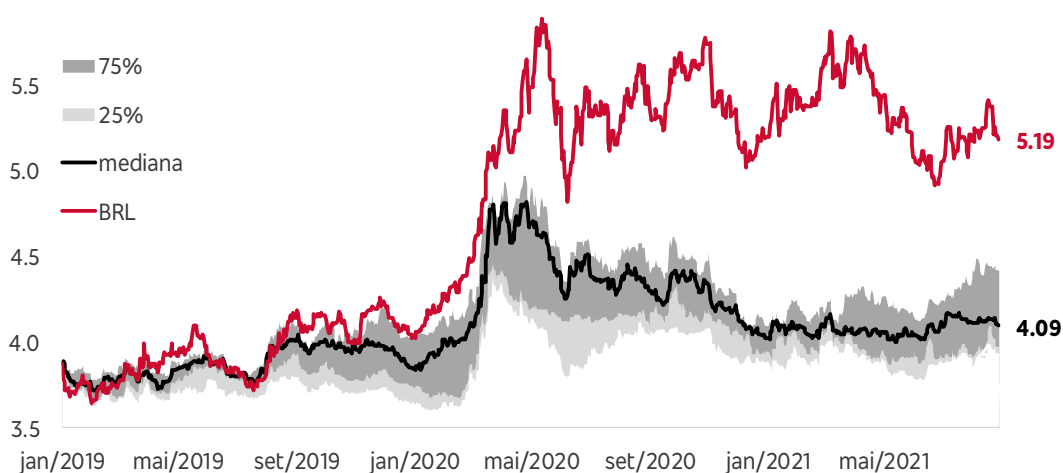
Fonte: BCB, Bradesco

¹ Como descrevemos, as soluções ventiladas para os precatórios e os programas sociais são diversas, incluindo modulação através do CNJ, parcelamento, manutenção no teto e substituição de novo programa social pela prorrogação do auxílio emergencial. O cenário fiscal efetivamente observado pode ser distinto deste simulado, mas as projeções das demais variáveis do cenário levam em conta esse nível de déficit, ainda que ele seja observado sob outro arranjo fiscal para o tema.

Nesse cenário, o real tem se desvalorizado mais do que os pares. Se há poucos meses víamos vários fatores para a apreciação da moeda, o espaço daqui em diante será determinado pela solução para esses temas fiscais. Os fundamentos para apreciação, como o equilíbrio das contas externas e a elevação da taxa de juros, ainda podem cumprir um papel, mas diante da probabilidade de um maior déficit público, é prudente ser mais conservador em nossa projeção. Com isso, alteramos nossa expectativa para a taxa de câmbio, posicionando-a agora entre R\$/US\$ 5,00 e R\$/US\$ 5,50 até o final do próximo ano, até que haja maior clareza quanto à dimensão dos temas fiscais.

Gráfico 2: Comportamento do Real em relação aos pares emergentes

Trajetória do Real contra mediana e percentis dos pares emergentes



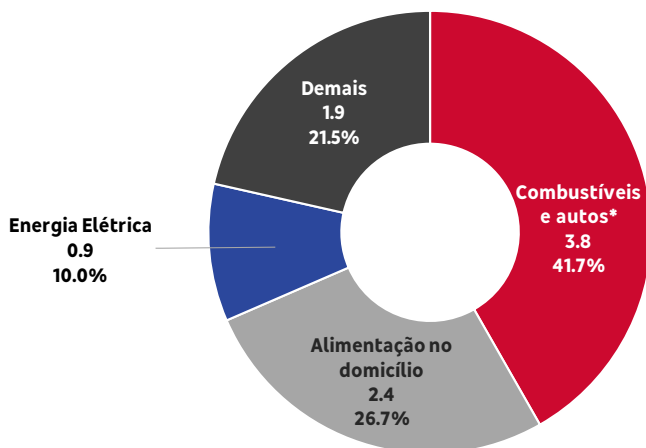
Fonte: Bloomberg, Bradesco

Em linha com essa depreciação e novas surpresas de curto prazo, revisamos nossa projeção para a alta do IPCA deste ano de 7,1% para 7,8%. Bens industriais seguem pressionados e a reabertura da economia tem levado a uma maior procura por serviços, principalmente aqueles ligados à mobilidade. Adicionalmente, o clima desfavorável tem ampliado as pressões inflacionárias, que incluem energia elétrica, alimentação e etanol, com seus desdobramentos sobre os preços da gasolina. A persistência de uma inflação elevada, bem como a concentração em grupos relevantes para a formação de preços, como alimentação, energia e combustíveis, aumenta os riscos de indexação e inércia de preços. Embora os salários do setor formal venham sendo corrigidos abaixo da inflação, os reajustes permanecem elevados em termos nominais, o que amplia o desafio da desinflação.

Apesar da persistência e do nível elevado, a queda da taxa de inflação ainda é o quadro mais provável para 2022. A desaceleração esperada da atividade econômica, em um ambiente de ociosidade no mercado de trabalho, deverá contribuir para um repasse menor de preços. Além disso, a acomodação dos preços de commodities, em conjunto à normalização das cadeias produtivas globais, deverá trazer alívio tanto aos alimentos quanto aos bens industrializados. Mantido um arranjo fiscal apropriado, os impulsos fiscais e monetários serão significativamente menores nos próximos trimestres. Por ora, mantemos nossa projeção de inflação em 3,3% para o próximo ano.

Gráfico 3: Contribuição para a inflação

Ago/20 a Jul/21 - contribuição p.p. e participação %. (*) inclui gás de cozinha



Fonte: IBGE, Bradesco

Como resultado, o comitê de política monetária tem reafirmado a disposição em posicionar a política monetária em patamar contracionista. O grande dilema para a autoridade monetária é que as incertezas do quadro doméstico e fiscal se manifestam em projeções piores para a inflação de 2022, a despeito da revisão para baixo do crescimento. Em nossa avaliação, entretanto, por mais que os riscos fiscais tenham se elevado, eles ainda não se concretizaram, seja a ponto de produzirem um impulso fiscal relevante ou depreciação cambial que volte a elevar a inflação. Nesse contexto, sabendo que há efeitos defasados relevantes da política monetária, que sua potência aumentou nos últimos anos e supondo a manutenção de um arcabouço fiscal apropriado, esperamos que o Banco Central eleve a Selic para 7,50%, mantendo-a nesse patamar em 2022.

Mesmo que a Selic não se eleve muito acima de nossas projeções, a deterioração dos índices de condições financeiras afeta a economia. Às incertezas domésticas, que incluem os riscos de racionamento, somam-se as chances de menor impulso global e das *commodities*. Logo, revisamos nossa projeção do PIB de 2022 de 2,2% para 1,8%. Não parece difícil restaurar uma perspectiva mais favorável para o próximo ano, afinal o crédito segue em expansão, o emprego está defasado em relação ao ciclo econômico, as empresas estão capitalizadas e houve reformas nos últimos anos. Mas um forte ciclo de expansão do consumo e dos investimentos requer redução das incertezas. Enquanto essas persistirem, a variância das projeções do cenário seguirá maior do que a usual.

Gráfico 4: Taxa real de juros

Swap pré deflacionado pela expectativa IPCA



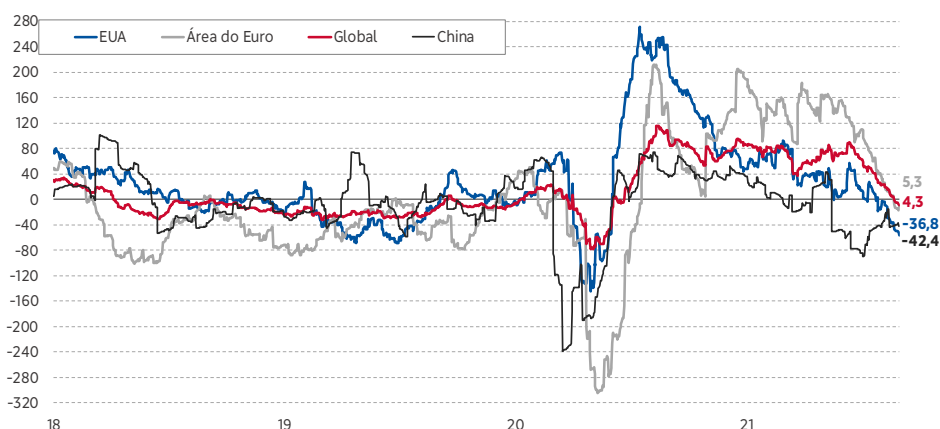
Fonte: Bloomberg, Bradesco

Próximos passos do Fed, China e variante delta seguem pautando o cenário global

O cenário global continua positivo, ainda que algumas calibragens de curto prazo sejam necessárias. Desde julho, o mercado tem questionado o ritmo de crescimento das principais economias do mundo, com atenção especial sobre os impactos da nova variante de Covid-19. Por ora, as preocupações não escalaram, uma vez que diversos estudos têm confirmado a eficácia das vacinas. Além disso, vários países irão aplicar uma terceira dose e, em muitos lugares, o aumento de casos não tem se convertido em elevação dos óbitos, especialmente dentre os vacinados. Ainda assim, muitos países asiáticos têm retomado medidas de restrição à mobilidade, até porque a imunização na região está mais lenta.

Em resposta a frustrações com os indicadores de atividade econômica de curto prazo, revisamos nossa expectativa para o PIB global deste ano, que deverá crescer 6,1% ante projeção anterior de 6,5%. As revisões baixistas se concentraram na China e nos EUA. Para 2022, mantivemos a expectativa de expansão de 4,5%.

Gráfico 5: Índice de surpresas com atividade econômica



Fonte: Bloomberg

Tem se consolidado a leitura de que o pico de crescimento e de inflação ficou para trás. Entendemos que o ciclo de reabertura da economia global já avançou bastante, levando-se em conta que algumas restrições seguirão vigentes até que o processo de imunização ganhe escala em mais países. Assim, o que teremos daqui para frente é uma moderação no ritmo de crescimento. Ao mesmo tempo, vai se confirmando o caráter transitório das pressões inflacionárias, em especial diante do alívio dos preços das commodities, o que deve levar os índices de inflação a terem algum arrefecimento nos próximos trimestres. Os problemas nas cadeias de suprimento, entretanto, devem seguir produzindo focos de pressões inflacionárias em alguns grupos.

Nos EUA, vários indicadores econômicos surpreenderam negativamente por conta de restrições do lado da oferta. Empresas continuam reportando dificuldades em contratar funcionários e em normalizar a produção por conta das dificuldades enfrentadas pelas cadeias de suprimentos globais, produzindo altas generalizadas de custos. Exceto pelas dificuldades causadas pela piora da pandemia, não há muito que se falar em queda de demanda, apesar da queda um pouco mais forte do que o esperado das vendas no varejo. Por esse motivo, revisamos nossa projeção para o crescimento do PIB em 2021 de 7% para 6,1%. Vale notar que mais da metade dessa revisão está diretamente relacionada à surpresa negativa com PIB do segundo trimestre.

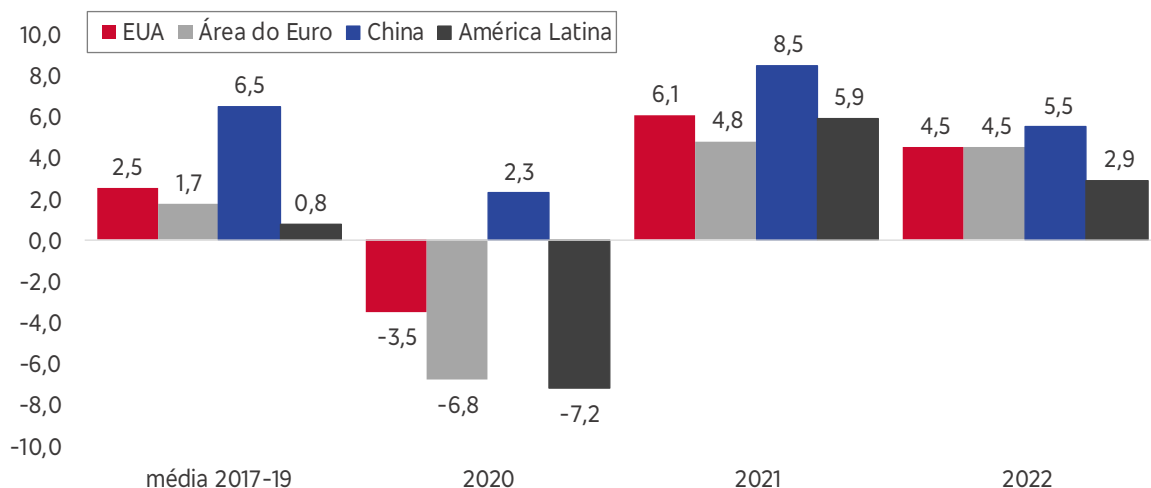
O Federal Reserve, entretanto, deu um sinal claro de que dará o primeiro passo rumo à normalização da política monetária. Na ata da última reunião do comitê de política monetária (FOMC), a maioria de seus membros manifestou acreditar que se o cenário econômico continuar evoluindo conforme o esperado será apropriado dar início ao ajuste do programa de compras antes do final do ano. Ao mesmo tempo, o próprio FED admitiu estar preocupado com os efeitos da variante Delta da Covid-19 sobre a reabertura da economia, sinalizando a possibilidade de ajustar seu plano do voo rumo ao *tapering*. Talvez mais importante do o início do *tapering* seja a velocidade com que o FED reduzirá suas compras. Muito provavelmente, essa informação será relevante para prever o início da alta na taxa de juros.

O ciclo econômico da China, por sua vez, retornará a padrões mais semelhantes ao pré-pandemia, mas com desafios adicionais. A desaceleração da economia, já esperada, deve ser uma pouco mais intensa, como indicado pelos dados de julho, cuja tendência de moderação deve ter se repetido em agosto. E, mesmo assim, a condução da política econômica deve ser lida como neutra, com suporte para alguns setores e aperto em outros. Novos choques, como a nova onda da pandemia e ruídos relacionados à regulação de mercados nos levaram a ajustar nossa projeção para o PIB de 2021, que deve crescer 8,5%, ante expansão de 9,0%, anteriormente.

Tão importante quanto o ritmo de crescimento, que aponta para algo entre 5 e 5,5% ao final deste ano, é entender as atuais prioridades do governo. Essas estão mais concentradas na qualidade do que na quantidade, com implicações importantes para os mercados, bem como para a dinâmica político-econômica. Há basicamente quatro agendas: (i) controle de riscos sistêmicos, sejam eles financeiros, do setor imobiliário, de informação ou segurança nacional; (ii) ambiente geopolítico; (iii) aspectos sociais, com destaque para a nova frente de “prosperidade comum” e (iv) implementação do plano quinquenal, com foco na tecnologia, na sustentabilidade e no mercado doméstico. As resultantes para o mercado e o crescimento não são claras, mas pode haver bastante volatilidade de interpretação e em preços de ativos até sua plena compreensão.

Gráfico 6: PIB EUA, Área do Euro, China e América Latina

Variação anual



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Na Área do Euro, refletindo o processo de imunização, a economia seguiu acelerando, com avanço significativo do setor de serviços. O crescimento da indústria, por sua vez, segue limitado, em grande medida, por falta de insumos. Dessa forma, podemos esperar que o desempenho da economia europeia supere o observado nos EUA ao longo dos próximos meses, assumindo, inclusive, que a região administrará bem os riscos vindos da nova variante delta. Ainda assim, olhando à frente, a política fiscal foi (e continuará sendo) mais restritiva. O Banco Central Europeu recentemente reforçou seu *forward guidance* sobre a taxa de juros, alinhado à sua estratégia de perseguir a inflação de 2% de forma simétrica. Esperamos para setembro o anúncio de alguma redução no ritmo de compra de ativos, no escopo do programa de compras emergenciais adotado no auge da pandemia, em função da melhora do crescimento e das condições financeiras.

Na América Latina, de forma geral, o resultado do PIB do segundo trimestre surpreendeu de forma positiva, sugerindo que o pico de crescimento – em decorrência da reabertura da economia – ficou para trás. Com isso, devemos observar alguma moderação nesta segunda metade do ano, mas com taxas de expansão ainda robustas. As pressões inflacionárias têm levado à normalização mais rápida da política monetária na região. Com inflação acima da meta e com receio de que os choques transitórios se propaguem para outros preços, México, Chile e Peru já começaram a subir os juros e o banco central da Colômbia deve adotar a mesma direção nos próximos meses.

Concluindo, mesmo com incertezas ainda importantes, o cenário global segue favorável, com crescimento ainda robusto e sinais de arrefecimento da inflação. A normalização da política monetária nos países emergentes deve seguir à frente dos desenvolvidos, ainda mais no contexto de maior tolerância à inflação do FED e do BCE. A evolução da pandemia, os próximos passos do FED e a intensidade da desaceleração da economia chinesa serão os vetores para os preços dos principais ativos.

Tabela 1: Taxa de juros e inflação ao consumidor. Países selecionados

	Taxa Básica de Juros (% a.a.)	Inflação (a/a)	Taxa Real de Juros	Última Alteração	Magnitude (p.p.)	Data da Última Alteração	Tx Juros 2021 (% a.a.)	Tx Juros 2022 (% a.a.)	delta ciclo 2021-2022 (p.p.)
África do Sul	3,50	4,60	-1,10	Corte	0,25	jul-20	3,50	4,25	0,75
Austrália	0,10	2,60	-2,50	Corte	0,15	nov-20	0,10	0,10	0,00
Brasil	5,25	8,99	-3,74	Aumento	1,00	ago-21	7,50	7,50	2,25
Canadá	0,25	3,70	-3,45	Corte	0,50	mar-20	0,25	0,55	0,30
Chile	1,50	4,50	-3,00	Aumento	0,75	ago-21	1,65	2,95	1,45
China	4,65	1,00	3,65	Corte	0,10	abr-20	4,30	4,30	-0,35
Colômbia	1,75	3,97	-2,22	Corte	0,25	set-20	2,45	3,70	1,95
Coréia do Sul	0,75	2,60	-1,85	Aumento	0,25	ago-21	0,75	1,25	0,50
EUA	0,25	5,40	-5,15	Corte	1,00	mar-20	0,25	0,35	0,10
Índia	4,00	5,59	-1,59	Corte	0,40	mai-20	4,00	4,40	0,40
Indonésia	3,50	1,52	1,98	Corte	0,25	fev-21	3,50	3,90	0,40
Japão	-0,10	-0,30	0,20	Corte	0,20	jan-16	0,00	0,00	0,10
Malásia	1,75	2,20	-0,45	Corte	0,25	jul-20	1,75	2,05	0,30
México	4,50	5,81	-1,31	Aumento	0,25	ago-21	5,00	5,25	0,75
Noruega	0,00	3,00	-3,00	Corte	0,25	mai-20	0,45	0,95	0,95
Nova Zelândia	0,25	1,30	-1,05	Corte	0,75	mar-20	0,75	1,20	0,95
Peru	0,50	2,77	-2,27	Aumento	0,25	ago-21	0,35	0,85	0,35
Polônia	0,10	5,00	-4,90	Corte	0,40	mai-20	0,15	0,75	0,65
Reino Unido	0,10	3,80	-3,70	Corte	0,15	mar-20	0,10	0,30	0,20
República Tcheca	0,75	3,40	-2,65	Aumento	0,25	ago-21	1,38	2,00	1,25
Rússia	6,50	6,46	0,04	Aumento	1,00	jul-21	6,95	6,05	-0,45
Suécia	0,00	1,40	-1,40	Aumento	0,25	dez-19	0,00	0,00	0,00
Tailândia	0,50	0,45	0,05	Corte	0,25	mai-20	0,45	0,50	0,00
Taiwan	1,13	1,95	-0,83	Corte	0,25	mar-20	1,15	1,25	0,13
Turquia	19,00	18,95	0,05	Aumento	2,00	mar-21	17,40	12,75	-6,25
Zona do Euro	0,00	2,20	-2,20	Corte	0,05	mar-16	0,00	0,00	0,00

Fonte: Bloomberg

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	1,8
Agropecuária (%)	14,2	1,3	0,6	2,0	3,1	2,1
Indústria (%)	-0,5	0,7	0,4	-3,5	5,4	1,5
Serviços (%)	0,8	2,1	1,7	-4,5	4,7	1,6
Consumo Privado (%)	2,0	2,3	2,2	-5,5	6,0	2,3
Consumo da Adm. Pública (%)	-0,7	0,8	-0,4	-4,7	1,1	0,3
Investimento (FBKF) (%)	-2,6	5,2	3,4	-0,8	12,8	1,3
Exportações Bens e Serviços Não Fatores (%)	4,9	4,1	-2,4	-1,8	2,1	4,5
Importações Bens e Serviços Não Fatores (%)	6,7	7,7	1,1	-10,0	13,7	2,4
PIB (R\$) - bilhões (Preços Correntes)	6.585	7.004	7.407	7.448	8.537	9.085
PIB (US\$) - bilhões	2.063	1.916	1.878	1.445	1.634	1.711
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	7.657	7.968
Produção Industrial - IBGE (%)	2,5	1,0	-1,1	-4,5	5,4	1,5
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	2,0
IPCA - IBGE (%)	2,9	3,7	4,3	4,5	7,8	3,3
IGP-M - FGV (%)	-0,5	7,5	7,3	23,1	18,6	4,0
Taxa Selic (final de período) %	7,00	6,50	4,50	2,00	7,50	7,50
Taxa Selic nominal (acumulado 12 meses) %	10,0	6,42	5,9	2,8	4,2	7,4
Taxa Selic real / IPCA (acumulado 12 meses) %	6,8	2,6	1,6	-1,7	-3,3	3,9
EXTERNO E CÂMBIO						
Balança Comercial - BCB (US\$ bilhões)	64,0	53,0	40,5	43,2	71,4	83,0
Exportações (US\$ bilhões)	218	240	226	211	284	281
Importações (US\$ bilhões)	154	186	185	167	213	198
Corrente de Comércio (% PIB)	18,0	22,2	21,9	26,2	30,4	28,0
Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	-15	-42	-51	-13	9	11
Saldo em conta-corrente (% PIB)	-1,1	-2,7	-3,5	-1,7	0,5	0,6
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	69	78	69	34	49	62
Taxa de câmbio (final de período) R\$ / US\$	3,31	3,87	4,03	5,20	5,00	5,50
Taxa de câmbio (média anual) R\$ / US\$	3,19	3,65	3,94	5,15	5,22	5,31
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	-110	-102
Resultado primário do setor público (% PIB)	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	-1,3	-1,1
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	73,7	75,3	74,3	88,8	81,5	83,2
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	6.1	4.5
Países Desenvolvidos	2.4	2.3	1.6	-4.8	5.3	4.1
Estados Unidos	2.3	3.0	2.3	-3.5	6.1	4.5
Área do Euro	2.3	1.8	1.1	-6.8	4.8	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	2.0	2.5
Países Emergentes	4.8	4.5	3.7	-2.2	6.6	5.0
China	6.9	6.5	6.1	2.3	8.5	5.5
América Latina	1.2	1.0	0.1	-7.2	5.9	2.9

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	1,8
Inflação ao consumidor (%)	2,9	3,7	4,3	4,5	7,8	3,3
Taxa básica de juros (%)	7,00	6,50	4,50	2,00	7,50	7,50
Taxa de câmbio (final do ano)	3,31	3,87	4,03	5,20	5,00	5,50
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	2,50	3,00
Taxa de câmbio (final do ano)	615	694	752	712	720	725
Colômbia						
PIB (%)	1,4	2,5	3,3	-6,8	6,0	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	6,5	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	4,0
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	1,00	1,50
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 / Vitor Vidal Costa Velho

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)