

"Ponto de virada": expectativas de mercado, indicadores, em trajetória otimista.

Expectativas de mercado (FOCUS) confirmam tendência positiva dos "indexadores financeiros chave" e PIB:

- 1) Inflação (IPCA) tem queda mais rápida e intensa. Projeções FOCUS dezembro 2023 tem queda significativa: de 6,05% (28/04) para 4,98% (30/06). Descompressão de preços permite uma projeção inesperada de que fechamento do ano estará próximo do intervalo 4,50% a 4,80%. Portanto, com boa possibilidade do IPCA 2023 fechar no "teto da meta de inflação" do ano de 4,75% (meta 3,25% + 1,50% margem superior = 4,75%). Tendência de queda também reduz projeções para 2024 e 2025;
- 2) Câmbio (R\$/US\$) teve valorização da "taxa de conversão" de 5,10 (30/03) para 4,80 (03/07). Vários fatores permitiram a valorização do REAL: redução do ritmo de teto esperado de alta da taxa de juros nos USA, primeira aprovação na Câmara dos Deputados da "nova regra fiscal" e mudança na perspectiva do rating BB- do Brasil pela S&P Global Ratings de estável para positivo (movimentos que reduziram prêmio risco Brasil). Também, volta do fluxo de ingresso de capital estrangeiro para oportunidade de arbitragem "juros internos X juros externos", e também alocação e capital de risco em Bolsa e mercado de capitais local, expressivo volume de exportações de US\$ 30 bilhões em junho, US\$ 166,2 bilhões de exportações e US\$ 120 bilhões importações no 1º semestre 2023 ou saldo de US\$ 46 bilhões no período (dados SECEX). Em contrapartida, na medida em que a taxa SELIC for sendo reduzida ao longo do tempo haverá menor disposição para arbitragem ("carry over"), mas mesmo assim a aprovação da "regra fiscal", "reforma tributária", melhora do crescimento, favorece ingresso externo.
- 3) Juros (SELIC) tem melhora de expectativa de corte até dezembro 2023, de taxa de 12,75% (31/03) para 12,00% (03/07), e mais cortes até 2025 ou antes dependendo de dados (vide texto mais abaixo);
- 4) PIB 2023 maior, devido surpreendentemente elevada safra agrícola, mitigando efeito da economia frágil e difícil no 1º semestre. Daqui em diante: a redução de inflação e juros, taxa de câmbio favorável, aumento programas de renda social, reintrodução do PAC, programas de gasto público orçamentário, crédito para projetos pelo BNDES e para PJ e PF pelos bancos públicos e gradual volta do crédito privado, promoverá um ciclo de expansão de demanda priorizado pelo governo para 2024, 2025 e 2026.

Pesquisa FOCUS (BACEN) - Expectativas de Mercado

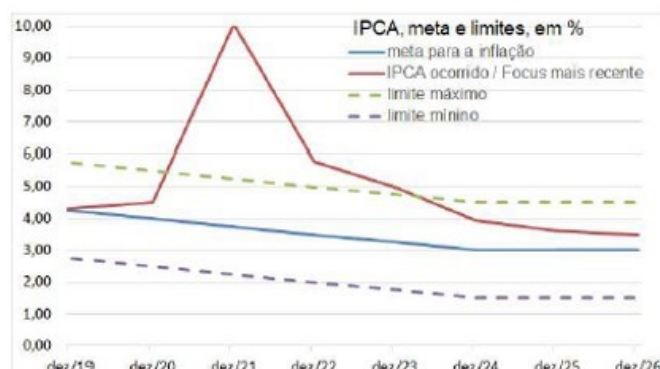
Mediana - Agregado	Anos	30-dez	27-jan	24-fev	31-mar	28-abr	26-mai	23-jun	30-jun	Dez/23 (p)
IPCA , variação %	2023	5,31	5,74	5,90	5,96	6,05	5,71	5,06	4,98	4,70
	2024	3,65	3,90	4,02	4,13	4,18	4,13	3,98	3,92	3,70
	2025	3,25	3,50	3,80	4,00	4,00	4,00	3,80	3,60	3,50
PIB total, var % s/ ano anterior	2023	0,80	0,80	0,84	0,90	1,00	1,26	2,18	2,19	2,50
	2024	1,50	1,50	1,50	1,48	1,41	1,30	1,22	1,28	1,70
	2025	1,89	1,89	1,80	1,80	1,80	1,70	1,83	1,81	2,00
Câmbio - R\$/US\$	2023	5,27	5,25	5,25	5,25	5,20	5,11	5,00	5,00	4,70
	2024	5,26	5,30	5,30	5,30	5,25	5,17	5,10	5,08	4,90
	2025	5,30	5,30	5,30	5,30	5,30	5,20	5,15	5,17	5,10
Taxa Selic, % a.a.	2023	12,25	12,50	12,75	12,75	12,50	12,50	12,25	12,00	12,00
	2024	9,00	9,50	10,00	10,00	10,00	10,00	9,50	9,50	9,00
	2025	8,00	8,50	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	8,00

Mediana - Agregado	jun/23		jul/23		ago/23		Infl. 12 m suav.	
	há 1 sem.	hoje	há 1 sem.	hoje	há 1 sem.	hoje	há 1 sem.	hoje
IPCA (variação %)	-0,09	-0,10	0,30	0,26	0,22	0,25	4,16	4,18
Câmbio (R\$/US\$)	4,87		4,90	4,87	4,92	4,90
Selic (% a.a.)			13,50	13,50
IGP-M (variação %)	-1,50		-0,15	-0,27	0,28	0,25	3,97	3,92

Ciclo de redução da taxa básica de juros SELIC pelo COPOM (Banco Central)

- 1) CMN manteve metas de inflação de 2024 e 2025 em 3% e fixou meta de 3% para 2026. Alterou período de cumprimento da meta de "ano calendário" para "meta contínua". Esse posicionamento veio em linha com expectativas de mercado, e do Banco Central - em maior consonância decisória com o Ministério da Fazenda - produzindo ambiente favorável para "ancoragem das expectativas de inflação" de médio longo prazo, atendendo condicionalidades técnicas do modelo para redução taxa de juros.
- 2) Ciclo de redução da taxa de juros: intensidade e velocidade dependem de dados, expectativas ancoradas, evolução favorável da política fiscal (regra fiscal) e sinalização inicial sobre a tributária. O gráfico abaixo mostra as metas de inflação dos anos 2019 a 2026, seus limites máximo e mínimo, a taxa de inflação ocorrida em anos passados e as recentes projeções de mercado (FOCUS) para inflação futura de 2023 a 2026. Pode-se observar que a inflação (IPCA) superou o teto da meta em 2021 e 2022.

Neste ano de 2023 a trajetória de preços até semanas atrás indicava que a meta do ano também não seria atendida; contudo, essencialmente por efeito da forte restrição monetária com juros elevados por período prolongado, a inflação descompriu mais rapidamente que estimado, possibilitando a curva de inflação esperada até dezembro 2023 se aproximar do teto da meta ou ligeiramente abaixo desse patamar. Nos próximos anos de 2024 a 2026 as projeções de mercado ilustradas no gráfico estimam crescente convergência da curva de inflação com as metas anuais de 3%. Nossa estimativa é de que o COPOM poderá iniciar o ciclo de corte de juros na reunião de agosto com 0,25% de corte e continuar com cortes de 0,50% nas reuniões seguintes para terminar o ano 2023 com SELIC de 12,00%.



Aprovação da "Regra Fiscal" e primeira votação da "Reforma Tributária"

Arthur Lira, presidente da Câmara dos Deputados, definiu esforço concentrado nesta primeira semana de julho, para dar andamento a esses dois importantíssimos temas fiscais antes do início do recesso parlamentar. Essa sinalização de urgência de temas chave para a confiança de sustentabilidade das contas públicas (Regra Fiscal); e também, discussão e votação inicial do novo formato de arrecadação tributária (Reforma Tributária) incitaram diversos "grupo de interesse e de pressão" no setor privado (empresas e outros) e setor público (Estados e Prefeituras) a buscar seus interesses. Do andamento minimamente qualitativo dessa agenda fiscal dependerá a manutenção das expectativas positivas dos agentes econômicos nos próximos meses e anos; e por consequência, sinalizará o grau de sustentabilidade e fortalecimento de um ciclo de expansão econômica firme e qualitativo ou um ciclo episódico e temporário.

Informação Importante – O conteúdo acima não está vinculado a quaisquer operações de compra, venda, oferta e/ou participação em negócio financeiro. Seu objetivo único é fornecer informações macroeconômicas que foram extraídas de fontes públicas consideradas confiáveis e complementadas pelo autor indicado acima que é responsável, por refletir de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente e autônoma. A ACREFI - Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações e projeções próprias inseridas, bem como não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e de informar o leitor.