

Cenário **Econômico**

Maio/23

Sicredi Asset Management

No Brasil, a pauta dominante é o arcabouço fiscal

O texto foi enviado ao Congresso no dia 18 de abril, em linha com o apresentado pelo governo na coletiva de imprensa do início do mês, com destaque para:

- (i) a Lei de Diretrizes Orçamentárias passa a fixar a meta fiscal e os valores para o ano posterior;
- (ii) o cálculo da taxa de variação das despesas para o ano seguinte será feito com base na projeção do IPCA acumulado 12 meses até dezembro do ano corrente mais um percentual da variação real das receitas acumuladas em 12 meses até junho;
- (iii) a descaracterização do não cumprimento da meta de resultado primário como Crime de Responsabilidade Fiscal; e,
- (iv) treze exceções aos limites de gastos.

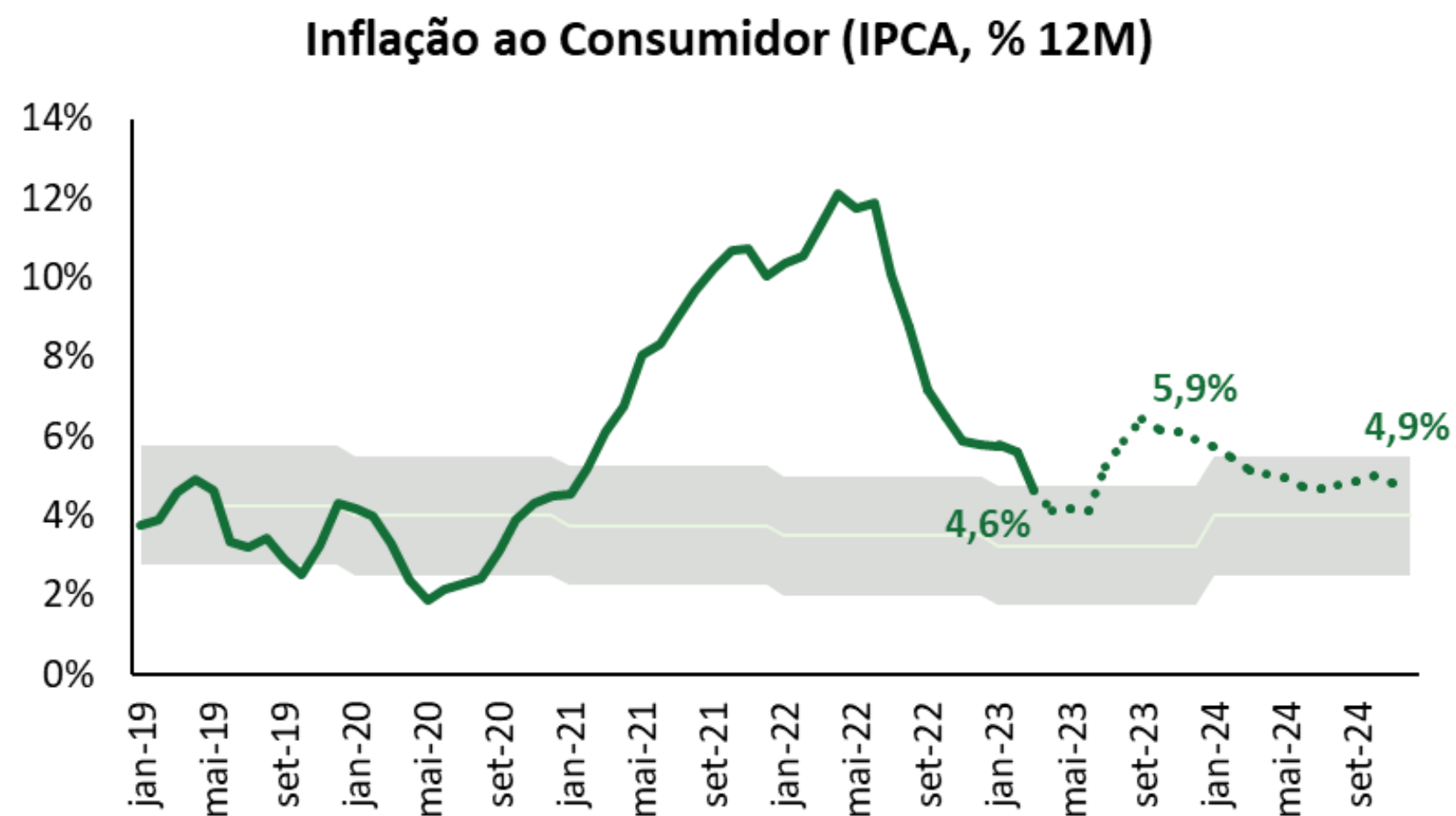
A viabilidade de execução do arcabouço fiscal, no entanto, ainda preocupa. Os principais pontos de atenção são a falta de mecanismos para garantir que as metas de resultado primário sejam cumpridas e as diversas exceções que foram feitas ao limite de despesa. A fim de que a regra gere uma trajetória sustentável para a relação dívida/PIB, se faz necessário um aumento significativo de arrecadação no curto prazo – isto é, alta de impostos.

A taxa de câmbio tem ajudado o trabalho do Banco Central

No início de abril, o Real apreciou fortemente em relação ao Dólar, mas perdeu força nos últimos dias do mês, fechando com apreciação de 0,98%. Tudo o mais constante, uma valorização da taxa de câmbio tende a antecipar o início do ciclo de corte de juros por parte do Banco Central do Brasil, caso afete as expectativas de inflação – algo ainda não verificado no Relatório Focus e não incorporado nas nossas projeções.

Em nossos modelos, um dos fatores mais importantes para explicar o comportamento da taxa de câmbio é o diferencial entre as taxas de juros doméstica e internacional. Antecipamos que o aperto das condições financeiras, especialmente em economias desenvolvidas, ainda não chegou ao fim e, quando encerrado, as taxas de juros permanecerão em níveis restritivos por algum tempo. Este é o caso, por exemplo, do Banco Central norte-americano.

Ainda assim, antecipamos um processo de desinflação lento



Fonte: IBGE, Sicredi Asset Management

Os índices de preços ao consumidor têm mostrado comportamento mais benigno. O IPCA fechou março com variação de 0,71%, enquanto o IPCA-15 de abril ficou em 0,57%, ambos com projeções abaixo do mercado. Apesar da surpresa baixista, vale ressaltar que a inflação segue elevada, principalmente, pela categoria de bens administrados.

Nossa estimativa é que o IPCA encerre o ano em 5,9% e convirja para o centro da meta apenas em 2025. Considerando esses desenvolvimentos recentes, a nossa projeção para o início dos cortes de juros foi antecipada do segundo para o primeiro trimestre de 2024, mais especificamente, na segunda reunião do Copom do ano que vem.

Cenário Prospectivo



	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Atividade Econômica							
Crescimento Real do PIB	1,2%	-3,3%	5,0%	2,9%	0,9%	0,8%	1,5%
Taxa de Câmbio							
USDBRL	4,02	5,19	5,57	5,20	5,35	5,40	5,45
Inflação							
IPCA	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	5,9%	4,9%	4,0%
Taxa de Juros							
Selic	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	13,75%	10,50%	8,50%

DISCLAIMER

Esse documento foi produzido pela Sicredi Asset Management, que é o segmento da Confederação Sicredi especializado em gestão de recursos de clientes, e tem por objetivo fornecer informações de indicadores econômicos. Ressaltamos, no entanto, que as análises bem como as projeções contidas refletem a percepção da Sicredi Asset Management no momento em que o texto é produzido, podendo ser alteradas posteriormente. A Sicredi Asset Management não se responsabiliza por atos/decisões tomadas com base nos dados divulgados nesse relatório.

