

## Congresso aprova redução de impostos sobre combustíveis, reduzindo a inflação esperada para 2022

### A economia brasileira em junho de 2022

Comemoramos o aniversário de 400 edições deste relatório neste mês, com mais de três décadas.

Em junho, o governo e o Congresso avançaram com projetos para redução de impostos e concessão de benefícios sociais, buscando fazer frente aos efeitos das pressões inflacionárias. Incorporando o efeito do corte de impostos sobre a inflação, revisamos nossa projeção de IPCA para 2022 de 8,7% para 7,5%. Sobre a política monetária, o Copom entregou a alta esperada de 0,50 p.p. em sua última reunião e sinalizou juros mais altos por mais tempo. Continuamos esperando uma alta adicional da taxa Selic, de 0,50 p.p., na reunião de agosto, encerrando o atual ciclo de aperto em 13,75% a.a. Por fim, dados indicam que o mercado de trabalho seguiu aquecido em maio, enquanto indicadores de atividade avançaram levemente em abril.

### Aniversário de 400 edições

Quatro moedas diferentes, a queda do muro de Berlim, múltiplas crises de mercados emergentes, o rompimento da bolha “ponto com”, o crash financeiro de 2008, uma pandemia, e o maior conflito armado na Europa desde a segunda guerra mundial. Todos esses acontecimentos foram cobertos nesse espaço, que completa 400 edições e mais de três décadas de cobertura político-econômica.

Em 1º de abril de 1989, o banco BBA enviou pela primeira vez — e por meio de fax — o Conjuntura Macro, este relatório mensal de acompanhamento da economia brasileira, que desde então informou o leitor durante tempos de mudança e incerteza.

No mesmo ano, o Brasil foi às urnas votar para a presidência pela primeira vez em quase três décadas. Desde então, foram oito eleições presidenciais, sete ocupantes do Palácio do Planalto e dois impeachments. A Constituição, que completava um ano de vida, foi desde então alterada por meio de propostas de emenda constitucional (PECs) 222 vezes, até o momento.

No fim da década de 80, a inflação rodava na casa dos 1.000% ao ano, e permaneceu em patamar extremamente elevado até o Plano Real, que acaba de fazer 28 anos desde sua criação, e derrubou o ritmo de aumento dos preços ao consumidor para a casa dos dois dígitos. Na sequência, vieram o regime de metas de inflação e 11 ciclos de política monetária dentro desse novo arcabouço, com juros que fizeram uma média de 5.191% a.a. nos anos 90, 16,2% nos 2000, 9,9% nos 2010 e, mais recentemente, testaram o mínimo histórico de 2% em 2020, antes de voltarem a subir em função das pressões inflacionárias que atualmente acometem a economia doméstica e global.

Em relação ao mundo dos esportes, foram oito copas do mundo, o tetra e o penta campeonatos. Nas Olimpíadas, 30 medalhas de ouro, 33 pratas e 51 bronzes.

Esperamos que este relatório, ao longo dessas três décadas, tenha contribuído para informar o leitor que nos acompanha com qualidade e acurácia. São esses objetivos que guiam — e continuarão guiando — a confecção e publicação do Conjuntura Macro.

## Governo e Congresso reduzem impostos sobre combustíveis e ampliam gastos sociais

Em junho, os preços dos combustíveis seguiram em foco. No dia 17, a Petrobrás anunciou um aumento de 5% na gasolina e de 14% para o diesel, o que ampliou pressões para reduzir preços e acabou levando a mais uma troca no comando da estatal. Na sequência, o Congresso aprovou o PLP 18/22, que estabelece teto entre 17% e 18% para o ICMS incidente sobre combustíveis, energia elétrica, telecomunicações e transporte coletivo. Estimamos que o projeto deva reduzir a inflação de 2022 em cerca de 1,5 p.p.

Além disso, a PEC 1/22 (anteriormente 16/22), que amplia transferências sociais, foi aprovada pelo Senado. A medida (i) eleva o valor mensal do Auxílio Brasil, de R\$ 400 para R\$ 600 (e também elimina a lista de espera para o benefício); (ii) aumenta o valor do vale gás de cozinha; (iii) estabelece um vale temporário de R\$ 1.000 para caminhoneiros; (iv) compensa os estados pela gratuidade dos idosos no transporte público, (v) implementa um programa de apoio temporário para os motoristas de táxi até o final do ano, (vi) aumenta os recursos para o programa Alimenta Brasil, que combate a insegurança alimentar e, finalmente, (vii) visa abordar a questão da competitividade do etanol através do reembolso aos estados das reduções de impostos sobre o combustível. O texto estima que tais provisões custarão cerca de R\$ 41 bilhões este ano, utilizando créditos extraordinários (o que significa que tais despesas não estarão sujeitas ao teto de gastos). O projeto de lei será agora encaminhado à Câmara dos Deputados para apreciação.

## Revisamos nossa projeção de IPCA para 2022 de 8,7% para 7,5%

Incorporando o efeito do PLP 18, que já foi implementado por 19 Estados, incluindo SP, MG e RJ, passamos a esperar o IPCA de 2022 em 7,5% (de 8,7%). Consideramos o impacto da redução das alíquotas de ICMS sobre combustíveis, energia e telecomunicações, bem como outras medidas relacionadas ao tema. Para 2023, continuamos projetando o IPCA em 5,6%. Vemos um balanço de riscos para a inflação equilibrado, uma vez que a menor inflação em 2022 pode ter impacto inercial baixista, mas, por outro lado, a piora fiscal traz risco altista via aumento de outros impostos no próximo ano, bem como piora nas expectativas de inflação.

## IPCA-15 de junho próximo do esperado, com núcleos ainda em patamares elevados

O IPCA-15 de junho registrou alta de 0,69%, próximo da expectativa de mercado (0,68%) e um pouco abaixo da nossa projeção (0,74%). Destaque na leitura para o componente de serviços, com alta acima do esperado em aluguel, passagem aérea e refeição. Na outra direção, alimentação no domicílio e gasolina vieram um pouco abaixo do nosso valor projetado. Dentro do grupo de industriais subjacente, também destacamos higiene pessoal pouco abaixo da nossa projeção. Em 12 meses, o IPCA-15 caiu para 12,04%, ante 12,2% no mês anterior. No geral, a leitura de junho seguiu indicando inflação alta e disseminada. O índice de difusão que mede a quantidade de produtos e serviços que subiram no mês em relação ao total de itens pesquisado pelo IBGE, está próximo de 68%. Embora alta, a difusão veio um pouco abaixo daquela registrada no mês anterior (74,9%).

Já o IGP-M de junho (0,59%) veio entre a nossa projeção (0,50%) e o esperado pelo mercado (0,70%). O acumulado em 12 meses permaneceu praticamente estável em 10,7%. Destaca-se a alta relevante dos custos da construção, de 2,81% influenciado por materiais de construção (1,40%) e mão de obra (4,37%).

## Copom entrega a alta esperada e sinaliza juros mais altos por mais tempo

Em junho, o Copom entregou a alta esperada, levando a taxa Selic para 13,25% a.a., e indicou em seu comunicado que o próximo movimento será um aumento semelhante ou menor. O comunicado destacou ainda que a incerteza crescente da atual conjuntura, além do estágio avançado do ciclo de ajuste e seus impactos defasados, demanda cautela adicional em sua atuação. Já a ata do Copom reforçou a mensagem de que o fim do ciclo está próximo, mas também mostrou que o comitê prevê taxas elevadas por um período longo, acima do cenário de referência em todo o horizonte relevante para a política monetária. Continuamos esperando uma alta adicional da taxa Selic, de 0,50 p.p., na reunião de agosto, encerrando o atual ciclo de aperto em 13,75% a.a.

## Confiança registra ganhos disseminados em junho

De acordo com a FGV, a confiança do consumidor avançou 3,5 pontos em junho, para 79,0, após queda de 3,1 pontos em maio. Também houve avanços da confiança da construção (+3,5 para 79,0), indústria (+1,2 para 97,5) e serviços (+0,4 ponto, para 98,7). Por fim, a confiança do varejo cresceu consideravelmente (+4,6 para 97,9), influenciada por aumentos tanto no componente das condições atuais (+7,4 a 108,5), quanto das expectativas (+1,8 a 87,5).

## Varejo forte em abril, enquanto o setor de serviços surpreendeu levemente para baixo

Em abril, o varejo restrito avançou 0,9% contra março após ajuste sazonal, próximo da nossa projeção (+1,1%) e acima da mediana das expectativas de mercado (+0,3%). O índice ampliado, que inclui vendas de material de construção e automóveis, cresceu 0,7%, em linha com a nossa projeção (+0,7%) e a mediana das expectativas de mercado (+0,8%). Na comparação com abril de 2021, o índice ampliado cresceu 1,5%, abaixo da nossa projeção (+2,6%). A inconsistência entre a variação mensal com ajuste sazonal e a anual é resultado da elevada instabilidade que o ajuste sazonal tem apresentado no índice ampliado nos últimos meses. Olhando as aberturas os resultados foram mistos, com 4 dos 10 setores da pesquisa exibindo crescimento na margem. O carregamento estatístico para o 2T22 deixado pela divulgação de abril é de 1,6% para o índice ampliado e 2,3% no restrito. Isto, quando somado aos estímulos à renda disponível em curso, como o adiantamento do 13º salário de pensionistas do INSS e os saques do FGTS, tende a assegurar um trimestre de crescimento forte para o comércio.

Já o volume de serviços (PMS) aumentou 0,2% no mês, próximo à nossa projeção (+0,3%), mas abaixo das expectativas do mercado (+0,5%). Em termos anuais, o índice subiu 9,4%. As principais contribuições positivas no mês vieram dos serviços oferecidos às famílias (+1,9%) e serviços de TI & Comunicação (0,7%). Entretanto, ambos os setores ficaram abaixo de nossa expectativa (2,7% e 2,2%, respectivamente).

Por fim, a produção industrial ficou virtualmente estável em abril, com ganho de 0,1% na variação mensal, após ajuste sazonal. O dado veio em linha com a mediana das expectativas de mercado (+0,1%) e um pouco acima da nossa projeção (-0,2%). No mês, tanto a indústria extrativa quanto a de transformação avançaram na margem (+0,4% e +0,1%, respectivamente). Apesar da relativa estabilidade na margem, o carregamento estatístico da produção industrial para o segundo trimestre ficou em +0,8%, reforçando nosso cenário de continuidade da atividade econômica forte no período.

## Mercado de trabalho segue aquecido em maio

A taxa de desemprego alcançou 9,8% no trimestre encerrado em maio, vindo de 10,5% na leitura de abril, ficando abaixo da nossa projeção (10,1%) e da mediana das expectativas de mercado (10,2%). Com ajuste sazonal, o desemprego recuou para 9,5%, de 10,2%. A taxa de desemprego recuou puxada pelo forte crescimento tanto do emprego formal quanto informal, apesar da elevação da taxa de participação. O salário efetivo real acelerou no trimestre encerrado em abril, registrando a terceira elevação consecutiva (com ajuste sazonal). Esta elevação dos rendimentos médios junto com uma população ocupada crescente, expandiram a massa salarial efetiva em 2,5% com ajuste sazonal.

## A S&P reafirmou a classificação de longo prazo da dívida em moeda estrangeira do Brasil em BB-, e manteve a perspectiva estável

A agência afirmou que o consumo privado resiliente e termos de troca favoráveis devem levar a um crescimento econômico mais forte do que o esperado inicialmente para o Brasil em 2022, mas as perspectivas de crescimento a longo prazo permanecem frágeis. Em relação à perspectiva estável, a agência equilibra o alto déficit fiscal e dívida do Brasil com uma composição favorável da dívida e posição externa.

## Superávit comercial perde força na margem com alta de importações

A balança comercial registrou superávit de US\$ 4,9 bilhões em maio, acima da nossa projeção (US\$ 4,2 bilhões) e da mediana das expectativas de mercado (US\$ 4,5 bilhões), mas menor do que o registrado em maio de 2021 (US\$ 8,5 bi). Houve alta expressiva das importações, com destaque para os grupos de petróleo bruto e combustíveis e adubos e fertilizantes, principalmente explicada pelos preços elevados. Para 2022, projetamos superávit comercial ainda em patamar elevado, próximo de US\$ 68 bilhões. Tanto exportações quanto importações devem subir, puxadas pelos preços médios mais elevados, mas ainda assim o resultado será substancialmente positivo.

## Ativos financeiros

Em junho, o Ibovespa recuou 11,5% em reais e 20,1% em dólares. A taxa de câmbio depreciou 10,8%, encerrando o mês em 5,24 reais por dólar. O risco-país medido pelo CDS de 5 anos avançou 71 p.b., encerrando o mês em 295 p.b.

## Próximos eventos

Na frente política, o foco será o avanço da PEC 1/22 – já aprovada no Senado –, que pode ter significativo impacto fiscal e impulsionar o consumo. Além disso, eventuais discussões que possam correr em paralelo sobre preços de combustíveis devem ser observadas de perto. Por fim, será importante monitorar as pesquisas eleitorais ao longo do mês.

## Principais indicadores macroeconômicos

Variação (%)		2020				2021				2022				
		1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	
PIB (i)	t/t	-2,4	-8,8	7,9	3,1	1,1	-0,2	0,1	0,7	1,0	-	-	-	
	a/a	-0,1	-10,7	-3,7	-0,9	1,3	12,3	4,0	1,7	1,7	-	-	-	
	Ac. 4t	-0,1	-5,5	-4,9	-3,9	1,3	6,5	5,7	4,6	1,7	-	-	-	
		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	
<b>Atividade econômica (ii)</b>														
<b>Indicadores proprietários (IDAT)</b>														
IDAT-Atividade	Índice (fev/20 = 100)	2021	88,6	85,7	86,5	95,4	93,4	98,2	100,4	106,2	108,2	109,3	111,7	103,3
		2022	94,5	114,2	111,5	106,6	110,4	109,6	-	-	-	-	-	-
IDAT-Emprego	Var. a/a	2021	-2,0	-1,2	-0,8	1,4	5,5	7,2	8,0	7,6	7,4	6,4	7,4	6,3
		2022	6,5	6,4	6,1	6,7	6,7	-	-	-	-	-	-	-
IDAT-Salário	Var. a/a	2021	2,8	4,1	4,2	4,3	6,8	11,2	13,8	12,3	9,2	7,5	7,4	8,0
		2022	8,3	8,6	9,0	10,2	10,6	-	-	-	-	-	-	-
<b>Setor industrial</b>														
Produção industrial (PIM - IBGE)	Var. a/a	2021	2,4	0,3	10,5	34,8	24,1	12,1	1,4	-0,6	-4,1	-7,8	-4,4	-5,0
		2022	-7,3	-4,1	-1,9	-0,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Capacidade instalada na indústria (NUCI - FGV)	% de utilização	2021	79,9	79,1	78,3	76,7	77,8	79,4	80,1	79,7	80,2	81,3	80,7	79,7
		2022	80,7	79,9	80,2	79,8	80,8	81,4	-	-	-	-	-	-
Confiança industrial (FGV)	Pontos (100 = neutro)	2021	111,3	107,9	104,2	103,5	104,2	107,6	108,4	107,0	106,4	105,2	102,1	100,1
		2022	98,4	96,7	95,0	97,4	99,7	101,2	-	-	-	-	-	-
Confiança da construção (FGV)	Pontos (100 = neutro)	2021	92,5	92,0	88,8	85,0	87,2	92,4	95,7	96,3	96,4	96,1	95,3	96,7
		2022	92,8	93,7	92,9	97,7	96,3	97,5	-	-	-	-	-	-
<b>Setor de varejo</b>														
Vendas no varejo restrito (PMC - IBGE)	Var. a/a	2021	-0,4	-3,9	2,2	23,7	15,9	6,3	5,7	-4,1	-5,2	-6,8	-4,2	-2,9
		2022	-1,5	1,3	4,9	4,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Confiança do varejo (FGV)	Pontos (100 = neutro)	2021	90,8	91,0	72,5	84,1	93,9	95,9	101,0	100,9	94,1	94,2	88,0	85,3
		2022	84,9	87,0	86,8	85,9	93,3	97,9	-	-	-	-	-	-
Confiança do consumidor (FGV)	Pontos (100 = neutro)	2021	75,8	78,0	68,2	72,5	76,2	80,9	82,2	81,8	75,3	76,3	74,9	75,5
		2022	74,1	77,9	74,8	78,6	75,5	79,0	-	-	-	-	-	-
<b>Setor de serviços</b>														
Volume de serviços (PMS - IBGE)	Var. a/a	2021	-5,0	-1,8	4,6	20,1	23,3	21,1	17,8	16,6	11,5	7,3	10,2	10,9
		2022	9,4	7,4	11,6	9,4	-	-	-	-	-	-	-	-
Confiança de serviços (FGV)	Pontos (100 = neutro)	2021	85,5	83,2	77,6	81,7	88,1	93,8	98,0	99,3	97,3	99,1	96,8	95,5
		2022	91,2	89,2	92,2	96,2	98,3	98,7	-	-	-	-	-	-
<b>Mercado de trabalho (iii)</b>														
Taxa de desemprego (PNAD Contínua, a.s.)	%	2021	14,8	14,7	14,6	14,5	14,2	14,0	13,5	12,9	12,5	12,2	12,1	11,9
		2022	11,6	11,3	10,8	10,2	9,5	-	-	-	-	-	-	-
Emprego formal (Caged)	Saldo m/m (milhares)	2021	254,3	397,5	153,5	89,6	266,4	316,6	305,3	384,9	326,2	248,9	309,9	-287,6
		2022	153,1	335,0	89,0	197,4	277,0	-	-	-	-	-	-	-
<b>Contas públicas (iv)</b>														
Resultado primário	% do PIB	2021	-9,3	-9,1	-8,6	-6,9	-5,4	-3,8	-2,9	-1,6	-0,6	-0,2	0,2	0,8
		2022	1,2	1,4	1,4	1,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado nominal	% do PIB	2021	-13,5	-13,3	-12,7	-10,6	-9,1	-7,3	-6,8	-5,6	-4,8	-4,7	-4,7	-4,4
		2022	-3,6	-3,4	-3,2	-3,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida bruta	% do PIB	2021	88,8	89,0	87,4	85,0	83,8	83,0	82,7	82,2	82,3	82,3	81,1	80,3
		2022	79,9	79,7	79,1	78,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida líquida	% do PIB	2021	61,0	61,0	60,1	59,4	59,2	60,2	59,5	59,0	58,1	57,2	57,1	57,2
		2022	56,7	57,1	58,2	57,9	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Setor externo (v)</b>														
Saldo comercial	US\$ bi, ac. 12m	2021	51,5	50,3	49,1	59,7	61,7	64,8	64,9	66,8	66,2	63,0	59,8	60,6
		2022	61,4	64,6	64,1	63,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo da conta corrente	% do PIB	2021	-1,5	-1,5	-1,6	-1,5	-1,3	-1,4	-1,4	-1,4	-1,5	-1,7	-1,9	-1,7
		2022	-1,7	-1,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Investimento direto no país	% do PIB	2021	2,3	2,8	2,8	2,7	2,7	3,1	3,1	3,2	3,2	3,1	3,2	2,9
		2022	3,0	3,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas internacionais	US\$ bi	2021	355,4	356,1	347,4	351,0	353,4	352,5	355,7	370,4	368,9	367,9	367,8	362,2
		2022	358,4	357,7	353,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Estoques de swaps cambiais do BCB	US\$ bi	2021	-69,1	-71,1	-76,3	-76,3	-76,3	-76,3	-76,8	-76,8	-76,8	-81,3	-81,3	-81,3
		2022	-98,8	-98,8	-98,8	-99,3	-100,3	-	-	-	-	-	-	-
<b>Inflação (vi)</b>														
IPCA (IBGE)	Var. a/a	2021	4,6	5,2	6,1	6,8	8,1	8,4	9,0	9,7	10,3	10,7	10,7	10,1
		2022	10,4	10,5	11,3	12,1	11,7	-	-	-	-	-	-	-
IPCA-15 (IBGE)	Var. a/a	2021	4,3	4,6	5,5	6,2	7,3	8,1	8,6	9,3	10,1	10,3	10,7	10,4
		2022	10,2	10,8	10,8	12,0	12,2	12,0	-	-	-	-	-	-
IPCA: média das expectativas da Focus (12m a frente)	Var. a/a	2021	3,6	3,8	4,0	4,0	4,1	4,2	4,5	4,5	4,7	5,1	5,4	5,1
		2022	5,3	5,2	5,6	5,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Média das medidas do núcleo da inflação IPCA	Var. a/a	2021	3,0	3,2	3,5	3,9	4,5	5,0	5,5	6,1	6,5	7,0	7,2	7,4
		2022	7,9	8,4	9,0	9,7	10,1	-	-	-	-	-	-	-
IGP-M (FGV)	Var. a/a	2021	25,7	28,9	31,1	32,0	37,0	35,8	33,8	31,1	24,9	21,7	17,9	17,8
		2022	16,9	16,1	14,8	14,7	10,7	10,7	-	-	-	-	-	-
IGP-10 (FGV)	Var. a/a	2021	24,5	28,2	31,2	31,7	35,8	36,9	34,6	32,8	26,8	22,5	19,8	17,3
		2022	17,8	16,7	14,6	15,7	12,1	10,4	-	-	-	-	-	-
IGP-M: média das expectativas da Focus (12m a frente)	Var. a/a	2021	4,6	4,7	5,3	5,7	5,9	5,5	5,6	5,3	4,9	5,7	5,5	5,4
		2022	5,5	5,4	6,4	6,5	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Taxa de juros (vii)</b>														
Taxa Selic	% a.a.	2021	2,00	2,00	2,75	2,75	3,50	4,25	4,25	5,25	6,25	7,75	7,75	9,25
		2022	9,25	10,75	11,75	11,75	12,75	13,25	-	-	-	-	-	-
Taxa Selic: média das expectativas da Focus (fim do ano)	% a.a.	2021	5,00	5,00	6,00	6,25	6,50	6,63	7,00	7,50	8,50	10,25	11,25	11,50
		2022	11,75	12,25	13,00	13,25	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa real ex-ante (PREDI360/Focus12m)	% a.a.	2021	0,3	0,5	1,1	1,1	1,5	2,4	2,8	3,4	5,0	6,6	5,9	6,4
		2022	6,6	6,9	6,8	7,2	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Taxa de câmbio (viii)</b>														
R\$/US\$	Nível	2021	5,47	5,60	5,63	5,44	5,22	4,97	5,21	5,15	5,44	5,64	5,62	5,58
		2022	5,31	5,15	4,74	4,97	4,73	5,26	-	-	-	-	-	-
	Var. a/a	2021	27,8	25,3	8,2	-0,9	-2,2	-9,1	-0,2	-6,2	-3,0	-1,9	4,9	7,3
		2022	-3,0	-8,1	-15,8	-8,6	-9,3	5,8	-	-	-	-	-	-
Volatilidade de 90 dias	2021	18,6	19,2	19,3	19,3	16,9	16,9	15,8	16,0	16,0	15,5	15,0	-	
	2022	14,8	14,7	14,6	17,2	18,2	19,7	-	-	-	-	-	-	
<b>Medida de risco-país (ix)</b>														
Credit Default Swap (5 anos)	Pontos-base	2021	173,7	190,9	225,5	192,1	171,8	164,8	176,6	176,1	206,0	246,9	257,4	205,3
		2022	227,7	223,4	208,8	229,6	223,7	294,8	-	-	-	-	-	-
	Delta a/a (pontos-base)	2021	71,0	58,9	-50,5	-116,1	-112,2	-91,7	-41,2	-38,9	-43,6	28,7	91,5	62,4
		2022	54,0	32,5	-16,7	37,5	52,0	130,0	-	-	-	-	-	-
<b>Bolsa de valores (x)</b>														
Ibovespa	Pontos (em reais)	2021	115.068	110.035	116.634	118.894	126.216	126.802	121.801	118.781	110.979	103.501	101.915	104.822
		2022	112.144	113.142	119.999	107.876	111.351	98.542	-	-	-	-	-	-
	Var. a/a (em reais)	2021	1,1	5,6	59,7	47,7	44,4	33,4	18,4	19,5	17,3	10,2	-6,4	-11,9
		2022	-2,5	2,8	2,9	-9,3	-11,8	-22,3	-	-	-	-	-	-
	Var. a/a (em dólar)	2021	-20,9	-15,1	46,1	48,6	49,2	45,5	19,3	26,9	21,1	12,2	-10,7	-18,1
		2022	0,5	10,9	23,6	-0,5	-2,3	-25,1	-	-	-	-		

## Principais indicadores macroeconômicos (continuação)

- (i) PIB: Produto Interno Bruto. Fonte: IBGE. t/t - trimestre contra trimestre imediatamente anterior (%), dessazonalizado pelo IBGE; a/a - variação em volume em relação ao mesmo trimestre do ano anterior (%); ac.4t - taxa acumulada em quatro trimestres em relação ao mesmo período do ano anterior (%).
- (ii) Fontes: IBGE, FGV e Itaú. Var. a/a - variação em volume em relação ao mesmo mês do ano anterior (%). Nível de utilização da capacidade instalada (NUCI) na indústria e confiança do empresário dessazonalizados pela FGV. Confiança do empresário: patamar de neutralidade em 100 pontos. Índice diário Itaú de atividade econômica (IDAT): Dados da média móvel de sete dias ao fim do mês, último dado disponível referente a quatro dias atrás.
- (iii) Fontes: IBGE, Ministério da Economia. PNAD Contínua: dados domiciliares do IBGE para o país, incluído a força de trabalho de quatorze anos de idade ou mais. Média móvel de três meses, dessazonalizados pelo Itaú Unibanco. População ocupada em milhões de pessoas. Caged: criação líquida de empregos formais no mês, em milhares de pessoas, sem ajuste sazonal.
- (iv) Fontes: BCB e Tesouro Nacional. Resultado nominal e primário do setor público consolidado, fluxo acumulado em 12 meses (% do PIB). Dívida bruta do governo geral e dívida líquida do setor público, % do PIB.
- (v) Fonte: BCB. Investimento direto no país inclui empréstimos intercompanhias. Estoque de swaps cambiais do Banco Central do Brasil: Um número negativo expressa posição comprada em swaps e, portanto, vendida em dólares.
- (vi) Fontes: IBGE, FGV. Dados do fim do mês. Média dos núcleos: IPCA núcleo por exclusão - EX0, IPCA núcleo por exclusão - EX3, IPCA núcleo de dupla ponderação, IPCA núcleo médias aparadas com suavização, IPCA núcleo percentil 55 (P55).
- (vii) Fontes: BCB, BBG, Itaú. Taxa de juros real ex-ante: Taxa referencial de swaps DI x pré (prazo de 360 dias) deflacionada pela expectativa para a inflação para o mesmo período, vinda da pesquisa Focus. Taxa Selic: taxa básica de juros.
- (viii) Fonte: BCB. Taxa de câmbio: real por dólares americanos (Ptax). Dados referentes ao último dia útil do mês.
- (ix) Fontes: CBIN, BBG. CDS = prêmio em pontos-base, calculados a partir da Libor, utilizado como proteção no caso de uma moratória brasileira no período de cinco anos. Dados referentes ao último dia útil do mês.
- (x) Fonte: B3. Índice Bovespa. Dados referentes ao último dia útil do mês.

### Pesquisa macroeconômica – Itaú

Mario Mesquita – Economista-Chefe

Para acessar nossas publicações e projeções visite nosso site:

<https://www.itaú.com.br/itaubba-pt/analises-economicas>

**App Itaú Análises Econômicas**  
**Nossos relatórios no seu celular.**

Baixe agora na App Store ou no Google Play.



### Informações Relevantes

- Este relatório foi desenvolvido e publicado pelo Departamento de Pesquisa Macroeconômica do Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este relatório não é um produto do Departamento de Análise de Ações do Itaú Unibanco ou da Itaú Corretora de Valores S.A. e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM n.º 598, de 3 de maio de 2018.
- Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Entretanto, o Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. O Itaú Unibanco não possui qualquer obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e informar o respectivo leitor.
- As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.
- Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório encontram-se disponíveis mediante solicitação. O Itaú Unibanco e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou de outra, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.

**Observação Adicional:** Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você declara e confirma que compreende os riscos relativos aos mercados abordados neste relatório e às leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo.

**SAC Itaú:** Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, fale com o SAC Itaú: 0800 728 0728. Ou entre em contato através do nosso portal <https://www.itaú.com.br/atendimento-itaú/para-voce/>. Caso não fique satisfeito com a solução apresentada, de posse do protocolo, contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, São Paulo-SP, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos os dias, 24h, 0800 722 1722.