

## Copom: mensagem inalterada em uma conjuntura fluida

- ▶ O Copom tomou a decisão amplamente esperada de levar a taxa Selic para 11,75% a.a. No comunicado da reunião, o comitê não alterou a sinalização de que manterá o atual ritmo de flexibilização nas próximas reuniões. O conjunto de projeções de inflação não mudou de forma relevante e também parece consistente com um ritmo inalterado. No entanto, a reunião ocorreu enquanto a decisão do Fed era anunciada e o presidente Powell dava a sua coletiva de imprensa, que abriu caminho para uma flexibilização antecipada nos EUA. Dessa forma, mais do que de costume, os mercados deverão focar na ata da reunião, que será publicada na próxima terça-feira, 19 de dezembro. Por enquanto, ainda esperamos que o ciclo termine com a taxa Selic em 9,50% a.a., mas podemos revisitar tal projeção à luz dos acontecimentos recentes.

### Principais mudanças nas projeções de inflação e balanço de riscos

Projeções de inflação apresentadas nas últimas reuniões pelo Copom				
Período	Agosto	Setembro	Novembro	Dezembro
IPCA 2023	4,9%	5,0%	4,7%	4,6%
IPCA 2024	3,4%	3,5%	3,6%	3,5%
IPCA 2025	3,0%	3,1%	3,2%	3,2%
Preços administrados 2023	9,4%	10,5%	9,3%	9,1%
Preços administrados 2024	4,6%	4,5%	5,0%	4,5%
Preços administrados 2025	3,5%	3,6%	3,6%	3,6%
Evolução das variáveis exógenas				
Taxa de câmbio* (BRL/USD)	4,75	4,90	5,00	4,90
Taxa Selic (Focus) 2023	12,00%	11,75%	11,75%	11,75%
Taxa Selic (Focus) 2024	9,25%	9,00%	9,00%	9,25%
Taxa Selic (Focus) 2025	8,75%	8,50%	8,75%	8,50%
Expectativa de inflação (Focus) 2023	4,84%	4,86%	4,63%	4,51%
Expectativa de inflação (Focus) 2024	3,89%	3,86%	3,90%	3,93%
Expectativa de inflação (Focus) 2025	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%

\*Média observada nos dez dias úteis encerrados no último dia da semana anterior à da reunião. Além disso, a taxa de câmbio parte dos valores citados e evolui de acordo com a paridade do poder de compra (PPC) para os próximos anos.

Fonte: Banco Central, Itaú.

**Fatores do balanço de risco apresentados pelo Copom nas últimas reuniões**  
(laranja = inclusão em relação à reunião anterior)

Setembro		Novembro*		Dezembro	
Riscos altistas	Riscos baixistas	Riscos altistas	Riscos baixistas	Riscos altistas	Riscos baixistas
(i) persistência das pressões inflacionárias globais (ii) maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais apertado	(i) desaceleração da atividade econômica global mais acentuada (ii) impactos do aperto monetário sincronizado sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado	(i) persistência das pressões inflacionárias globais (ii) maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais apertado	(i) desaceleração da atividade econômica global mais acentuada (ii) impactos do aperto monetário sincronizado sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado	(i) persistência das pressões inflacionárias globais (ii) maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais apertado	(i) desaceleração da atividade econômica global mais acentuada (ii) impactos do aperto monetário sincronizado sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado
Simétrico		Simétrico		Simétrico	

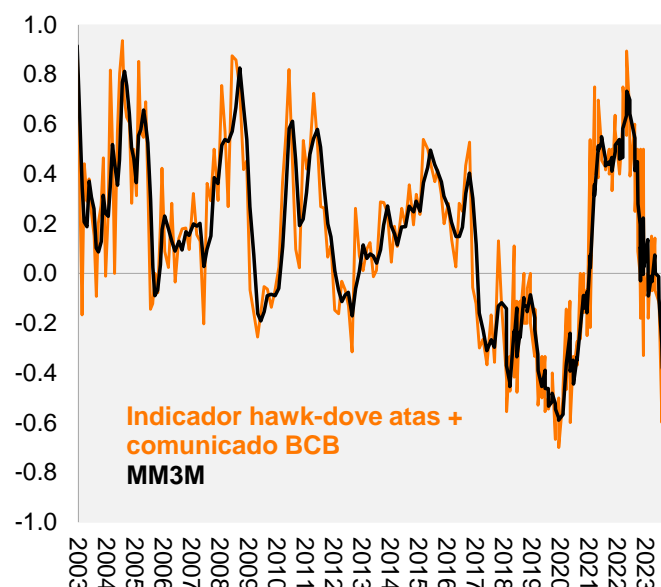
\*Apesar de manter o balanço de riscos inalterado na reunião de novembro, o Copom avaliou em seu comunicado e ata que a conjuntura, em particular devido ao cenário internacional, é mais incerta do que o usual e exige cautela na condução da política monetária.

Fonte: Banco Central, Itaú.

**Algoritmo do Itaú para leitura das comunicações do Copom**

Nossa ferramenta sistemática para análise da comunicação do BCB<sup>1</sup> segue em território negativo (-0,7), consistente com a continuidade do ciclo de corte de juros.

**Indicador em território negativo**



Fonte: BCB, Itaú

<sup>1</sup> Nossa modelagem se dá por sentenças (em inglês) classificadas como *dove* (direção de menos juros, -1), neutro (0) e *hawk* (direção de mais juros, +1), passando por um processo de vetorização (*sentence to vec*). O algoritmo foi aplicado para as atas do COPOM desde janeiro de 2003 (saiba mais [aqui](#)) e para os comunicados de cada decisão desde janeiro de 2018.

## Pesquisa macroeconômica – Itaú

Mario Mesquita – Economista-Chefe

Para acessar nossas publicações e projeções visite nosso site:

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



### Informações Relevantes

1. 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 20, de 2021.
2. 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.
3. 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.
4. 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.itaubba-pt/analises-economicas>. 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.