

No Boletim Focus da semana, novamente houve avanço da mediana da taxa Selic de 2025 que, dessa vez, subiu de 12,00% para 12,25%, e, ainda que distante, a estimativa está lentamente convergindo para os 14,00% que nós projetamos. Adicionalmente, também houve avanço nas estimativas de 2027, de 9,25% para 9,50%.

Notadamente, o avanço da Selic está associado ao avanço das expectativas de inflação, seja por fatores estruturais, como o fiscal, ou conjunturais, como alguns choques de oferta.

Sobre a inflação, para 2024 tivemos um recuo marginal de 4,64% para 4,63%, contudo para o IPCA de 2025 observou-se forte avanço de 4,12% para 4,34%. Parte deste avanço, segundo matérias de hoje, está associada a alta de alimentos, especialmente do preço de boi gordo, e a alta do dólar.

Havia a possibilidade de que a incorporação do bônus de Itaipu elevasse as expectativas de 2025, mas se esse fosse o movimento deveríamos ter assistido uma redução similar em 2024, relegando a hipótese de alimentos a probabilidade majoritária.

Não obstante, o IPCA de 2026 também avançou, de 3,70% para 3,78%, o que corrobora com a necessidade de uma Selic mais restritiva estimada por nós no próximo ano.

O dólar, que estava cotado em R\$5,60/US\$, passou para R\$5,70/US\$ em 2024, enquanto para o ano que vem o dólar subiu de R\$5,50/US\$ para R\$5,55/US\$.

A piora das expectativas de inflação para 2025 no Boletim Focus carregaram consigo nossa estimativa para as projeções do BC para o ano, que foram a 4,2%, puxando também a perspectiva para 2026 para 3,40%, a despeito da Selic mais aguda. No final das contas, avaliamos que o Boletim de hoje vem para ratificar a perspectiva de que o juro terá elevação de 75bps na próxima reunião, bem como projetamos.

Projeções Condicionais do BC				
Copom 6/novembro	2024	2025	2026	2027
IPCA do BC (%)	4,60	3,90	3,30	-
IPCA do Focus - referência (%)	4,59	4,03	3,61	3,50
Selic eop (%) - referência (%)	11,75	11,50	10,00	9,25
Câmbio (R\$/US\$) - referência	5,75			
Meta de Inflação	3,00			
Desvio Ponderado p/ horizonte relevante	-	0,60		-
Copom 11/dezembro	2024	2025	2026	2027
IPCA do BC - Estimado (%)	4,60	4,20	3,40	-
IPCA do Focus - mais recente (%)	4,63	4,34	3,78	3,51
Selic eop (%) - mais recente (%)	11,75	12,25	10,00	9,50
Câmbio (R\$/US\$) - Últ. 10d	5,75			
Meta de Inflação	3,00			
Desvio Ponderado p/ horizonte relevante	-	0,80		-
Desancoragem	-	-	-	0,51

Por fim, em relação às projeções mensais de inflação, o mercado projeta 0,23% (+3bps) para novembro e 0,51% (-3bps) para dezembro de 2024. As estimativas da Ativa para outubro estão em 0,27%, enquanto projetamos elevação de 0,51% para dezembro.