

Mais uma vez, a crise de confiança afeta as expectativas e, consequentemente, a realidade brasileira. Esse é um dos poucos fatores capazes de provocar simultaneamente uma elevação das expectativas de juros e de inflação. Para que a crise se estabeleça por completo, será necessário que passemos a observar o movimento atual associado a uma queda nas expectativas de atividade econômica, fator que julgamos ser o próximo nessa cadeia de eventos.

No Boletim Focus de hoje, vimos a inflação projetada para 2024 subir 2 pontos-base, alcançando 4,91%; para 2025, um aumento impressionante de 24 pontos-base, atingindo 4,84%; e para 2027, uma desancoragem para 3,80% (+14 pontos-base).

As revisões de inflação foram realizadas apesar da alta nas perspectivas para a Selic, de 14,00% para 14,75% no fim de 2025 e de 11,25% para 11,75% em 2026.

Não obstante, o PIB de 2024 e 2025 também foi revisado para cima. Contudo, a pequena magnitude dessas revisões, de +7 pontos-base e +1 ponto-base, respectivamente, é insuficiente para justificar os fortes avanços inflacionários, o que só fecha a conta se adicionarmos a crise de confiança ao cenário.

Vale destacar que a projeção do PIB para 2026 já foi revisada para baixo, marcando a primeira semana de revisão negativa, de 2,00% para 1,90%.

Ademais, o câmbio foi revisado para cima em todo o horizonte do relatório. Para 2024, as estimativas subiram de R\$5,99/US\$ para R\$6,00/US\$; para 2025, de R\$5,85/US\$ para R\$5,90/US\$; e, em 2026, de R\$5,80/US\$ para R\$5,84/US\$.

Com efeito, considerando o avanço do câmbio, das expectativas e do PIB, estimamos que a projeção condicional do Banco Central para 2025 subiu de 4,50% (no último Copom) para 4,70%. Na contramão, sob o efeito da maior restrição esperada na política monetária, passamos a estimar uma desaceleração do IPCA projetado pelo BC para 2026, de 3,50% (no último Copom) para 3,30%.

Projeções Condicionais do BC				
Copom 11/dezembro	2024	2025	2026	2027
IPCA do BC (%)	4,90	4,50	3,50	-
IPCA do Focus - referência (%)	4,84	4,59	4,00	3,58
Selic eop (%) - referência (%)	12,00	13,50	11,00	10,00
Câmbio (R\$/US\$) - referência	5,95			
Meta de Inflação	3,00			
Desvio Ponderado p/ horizonte relevante	-	1,00	-	-
Copom 29/janeiro	2024	2025	2026	2027
IPCA do BC - Estimado (%)	4,90	4,70	3,30	-
IPCA do Focus - mais recente (%)	4,91	4,84	4,00	3,80
Selic eop (%) - mais recente (%)	12,25	14,75	11,75	10,00
Câmbio (R\$/US\$) - Últ. 10d	6,10			
Meta de Inflação	3,00			
Desvio Ponderado p/ horizonte relevante	-	0,65	-	-
Desancoragem	-	-	-	0,80

Por fim, em relação às projeções mensais de inflação, o mercado projeta 0,60% (+2 pontos-base) para dezembro e 0,00% (-2 pontos-base) para janeiro de 2025. As estimativas da Ativa para dezembro são de 0,54%, enquanto projetamos uma deflação de -0,14% para janeiro.