

Mesmo com juros mais restritivos, a desancoragem das expectativas não cessa. As expectativas de inflação para 2025 foram revisadas para cima pela décima primeira semana consecutiva, enquanto a mediana para o IPCA de 2027 está em sua quarta semana de revisão altista.

Após o IPCA-15 divulgado na sexta-feira, a mediana do IPCA de 2024 recuou 1 bp e tem potencial para novas contrações. No entanto, há tempos o ano que se encerra nos próximos dias não faz parte do horizonte de atuação do Banco Central. Já para 2025, houve uma elevação de 12 bps, atingindo 4,96%, quase 200 bps acima da meta de 3,0%. Também distante do centro, embora em menor magnitude, a mediana de 2026 subiu 1 bp, alcançando 4,01%.

No horizonte mais longo do Boletim Focus, 2027, a mediana subiu de 3,80% para 3,83%, evidenciando um claro processo de desancoragem.

Vale salientar que, para 2026, houve uma revisão da Selic, com a mediana passando de 11,75% para 12,0%. Evidentemente, o câmbio também segue sendo revisado para cima em toda a curva, impulsionado pela pressão da divisa no mercado à vista.

Por fim, destacamos um movimento no boletim que temos alertado como o próximo passo da crise de confiança em que estamos inseridos: a queda na perspectiva de PIB. As projeções para 2025 e 2026 foram revisadas para baixo, com reduções de 1 bp e 10 bps, respectivamente, para 2,01% e 1,80%.

Com efeito, considerando o avanço do câmbio e das expectativas de inflação, estimamos que a projeção condicional do Banco Central para 2025 subiu de 4,70% na semana passada para 4,80%. Por efeito de inércia, mesmo com juros mais contracionistas, estimamos que a expectativa de inflação para 2026 subiu 10 bps com os novos dados desta semana, para 3,4%.

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	4,80	3,40	-
IPCA do Focus - mais recente (%)	4,90	4,96	4,01	3,83
Selic eop (%) - mais recente (%)	12,25	14,75	12,00	10,00
Câmbio (R\$/US\$) - Últ. 10d	6,15			
Meta de Inflação	3,00			
Desvio Ponderado p/ horizonte relevante	-	0,75		-
Desancoragem	-	-	-	0,83

Por fim, em relação às projeções mensais de inflação, o mercado estima 0,59% (-1 ponto-base) para dezembro e 0,00% (=) para janeiro de 2025. As projeções da Ativa para dezembro são de 0,43%, enquanto estimamos uma deflação de -0,12% para janeiro.