



BOLETIM CENÁRIO MACROECONÔMICO

ATA DO COPOM
28 de março de 2023

OBSERVATÓRIO
FIESC

IEL FIESC

Destaques

- Manutenção da taxa Selic em 13,75% a.a.
- Aumento da deterioração do cenário externo
- Aumento da volatilidade nos mercados financeiros globais
- Deterioração adicional das expectativas de longo prazo
- Arcabouço fiscal sólido pode colaborar na ancoragem das expectativas
- Aperto nas condições de crédito em algumas modalidades acima do previsto

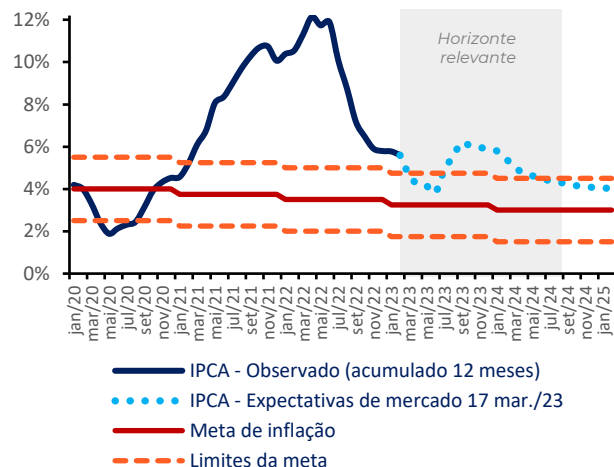
Copom destaca preocupação com desancoragem das expectativas de inflação

O Comitê de Política monetária (Copom¹) do Banco Central decidiu manter a taxa Selic em 13,75% a.a., em linha com o que era esperado pelo mercado.

Apesar da deterioração do cenário macroeconômico, o Comitê avaliou que a melhor contribuição da política monetária segue sendo o combate às pressões inflacionárias. Nesse sentido, as principais preocupações apresentadas foram a resiliência dos núcleos de inflação e a continuidade da deterioração das expectativas para prazos mais longos, particularmente para 2024.

Evolução do IPCA e da meta de inflação

Variação acumulada em 12 meses e expectativas Focus



Fonte: BCB (2023) e Observatório FIESC (2023)

Cenário externo desafiador e sistema financeiro global em alerta

No cenário externo, o destaque das últimas semanas foram a liquidação de bancos regionais nos EUA e a fusão de dois bancos suíços de grande porte, que ampliaram as incertezas e a volatilidade nos mercados globais.

O Copom avaliou que os impactos desses eventos sobre os sistemas financeiros domésticos de países emergentes tem viés negativo, mas é limitado até o momento.

Além disso, a inflação global tem se mostrado resistente, com importantes componentes inerciais associados à baixa ociosidade do mercado de trabalho e aos repasses de preços do setor de serviços. Essas pressões inflacionárias continuam alimentando as expectativas de um aperto das condições financeiras mais prolongado.

Conseqüentemente, observa-se uma desaceleração da atividade econômica mundial, ainda que em ritmo mais brando do que o projetado anteriormente.

Desaceleração econômica doméstica e desafios na condução da política monetária doméstica

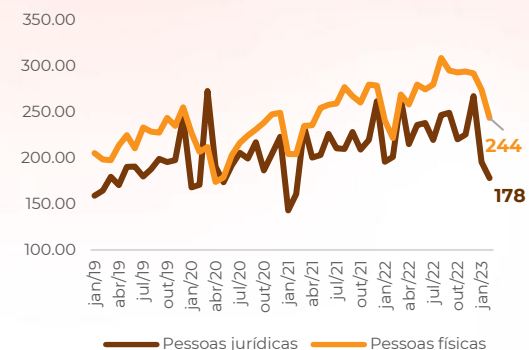
Na economia brasileira, os indicadores atuais da atividade econômica continuam assinalando desaceleração, inclusive no setor de serviços, que impulsionou o crescimento econômico em 2022.

Em função disso, o mercado de trabalho também interrompeu sua trajetória de alta, apresentando queda na população ocupada. Outro sinal de desaceleração destacado foi o aperto adicional nas condições para concessão de crédito em algumas modalidades. Aliado às turbulências no setor bancário internacional, esses fatores aumentam os riscos de baixa liquidez na economia brasileira.

Embora reconheça esses riscos, a principal preocupação do Copom segue sendo a trajetória da inflação. Ao contrário do que ocorreu no segundo semestre de 2022, quando a queda nos preços administrados ajudaram a controlar a dinâmica inflacionária, na atual fase esse processo está mais vinculado aos preços livres. De acordo com o Comitê, a desinflação desses preços, mais sensíveis ao ciclo econômico e à política de juros, tem ocorrido de forma mais lenta, exigindo

Evolução da concessão de crédito

Em milhões (R\$) deflacionados



Fonte: BCB (2023) e Observatório FIESC (2023)

cautela na condução da política monetária para garantir a convergência da inflação à meta.

Diante desse cenário, a autoridade monetária enfatizou o papel das expectativas de inflação, por entender que os agentes econômicos incorporam as projeções de inflação futura para reajustes no momento presente. Assim, a corrente deterioração das expectativas de inflação em prazos mais longos aumentaria os custos de desinflação, reduzindo o espaço para afrouxar a política monetária no curto prazo.

O Copom avaliou, ainda, que as incertezas relacionadas ao novo arcabouço fiscal e à trajetória da dívida pública pressionam o balanço de riscos. Embora tenha reconhecido os esforços já empregados pelo Ministério da Fazenda como, por exemplo, a reoneração dos combustíveis, o comunicado reforçou que a apresentação de um arcabouço fiscal consistente e crível beneficiaria a trajetória da inflação através de seus efeitos sobre as expectativas de mercado e o prêmio de risco de ativos.

¹ A cada 45 dias o Copom se reúne por dois dias para definir os rumos da política monetária em prol do cumprimento da meta de inflação, considerando variáveis de expectativas de inflação, balanço de riscos e nível de atividade econômica.

Equipe técnica:
Camila de Oliveira Morais
Marcelo Masera de Albuquerque
Mariana Correia Guedes
Vicente Loeblein Heinen