

## CRÉDITO E JUROS

# Boletim de expectativas - Setembro de 2021<sup>1</sup>

## Sumário

Este *Boletim* apresenta uma compilação de expectativas para diversas variáveis econômicas, coletadas de diferentes fontes.<sup>2</sup> Neste número, são apresentadas previsões para o produto interno bruto (PIB), inflação, juros, taxa de câmbio, conta corrente e investimento direto no país (balanço de pagamentos) e variáveis fiscais. Os gráficos apresentados focam na evolução, ao longo deste ano, das projeções para 2021, 2022 e 2023. O crescimento do PIB previsto para os três anos vem sofrendo revisões para baixo recentemente. A inflação ao consumidor, por sua vez, para cima, nos casos de 2021 e 2022, mas mantém-se ancorada na meta em 2023. A taxa Selic é esperada em 8% no fim deste ano e também no de 2022; o nível esperado para fechar 2023 é de 6,5%, o mesmo pelo menos desde abril deste ano. A alta nos juros se reflete também nas taxas dos leilões primários de títulos do Tesouro Nacional e na estrutura a termo extraída do mercado secundário. As taxas de câmbio nominal esperadas para o fim deste ano, de 2022 e de 2023 estão mais baixas do que no segundo trimestre, mas o quadro geral é de relativa estabilidade nas expectativas, que variam entre R\$ 5,00 e R\$ 5,30. As previsões para o *deficit* em conta corrente do balanço de pagamentos e para o investimento direto no país (IDP) têm se mantido mais ou menos estáveis, com o IDP cerca de três vezes maior do que o *deficit* em conta corrente em 2022 e 2023. Por fim, destaca-se a melhoria dos resultados esperados para variáveis de finanças públicas – receita, despesa, resultados primário e nominal, dívida líquida e dívida bruta – ao longo de 2021.

## 1 PIB, Inflação e Juros

As previsões para o crescimento do PIB em 2021 e 2022 vêm passando, recentemente, por revisões para baixo. De acordo com a projeção mediana do Sistema Expectativas de Mercado do Banco Central do Brasil (BCB), considerando as informações prestadas nos últimos cinco dias úteis, a expectativa para o crescimento em 2021, que ficou praticamente estável durante os meses de julho e agosto, oscilando entre 5,3% e 5,2%, reduziu-se, em setembro, até o dia 10, para 5,0%. A projeção para 2022, que era de 2,0% desde o fim de junho, também em setembro, passou a ser revista, registrando, no dia 10, 1,7%. A previsão para 2023, estável em 2,5% desde o início de 2021, caiu para 2,0% nos primeiros dias de setembro e oscilou para 2,2% na última aferição (gráfico 1).

1. Com informações até 16 de setembro de 2021.

2. Banco Central do Brasil (BCB), Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) e Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia.

**Estêvão Kopschitz Xavier Bastos**  
Técnico de Planejamento e Pesquisa  
da Diretoria de Estudos e Políticas  
Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

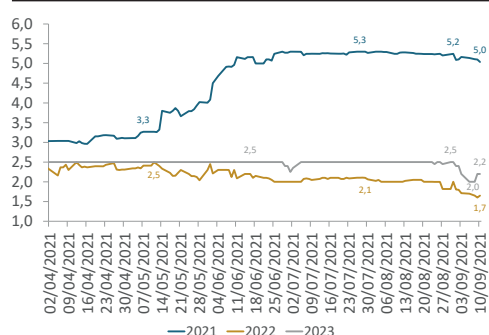
estevao.bastos@ipea.gov.br

Divulgado em 16 de setembro de 2021.

As expectativas para a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) também têm passado por revisões. Para 2021, as reavaliações para cima têm sido uma constante ao longo de todo o ano. Em abril, as expectativas estavam perto de 5%, passaram para 6% em meados do ano e, agora, superam 8%, sempre em termos da mediana das informações coletadas nos últimos cinco dias úteis. Para 2022, durante o segundo trimestre deste ano, a expectativa era de IPCA próximo de 3,7%, isto é, pouco acima da meta oficial de inflação de 3,5%. A partir de julho, as projeções começaram a ser lentamente aumentadas e, agora, a mediana é de 4,1%. A expectativa para 2023 continua ancorada na meta de 3,25%.

GRÁFICO 1

**Brasil: evolução da previsão de crescimento do PIB de acordo com o Sistema Expectativas de Mercado do BCB (2021-2023)**  
(Em %)



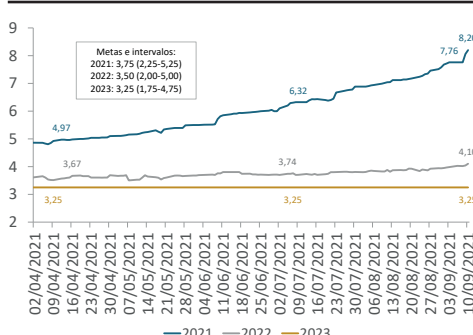
Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

Obs.: Mediana das expectativas informadas nos últimos cinco dias úteis.

GRÁFICO 2

**Evolução da previsão de IPCA de acordo com o Sistema Expectativas de Mercado do BCB (2021-2023)**  
(Em %)



Fonte: BCB.

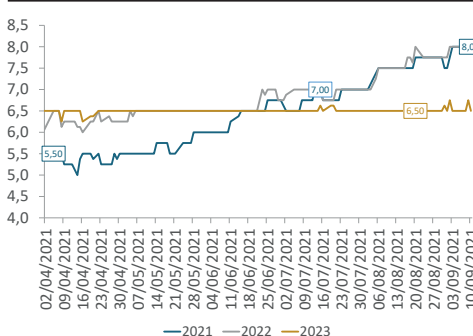
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Mediana das expectativas informadas nos últimos cinco dias úteis.

Junto com a trajetória de aumento do IPCA esperado, a taxa Selic esperada para o fim de 2021 e de 2022 também subiu. Para 2021, a Selic esperada para dezembro estava, em abril, entre 5% e 5,5%. Passou a subir a partir de maio e, agora, é de 8%. Para o fim de 2022, a taxa esperada até junho deste ano era de 6,5%, mas passou a subir no segundo semestre e hoje é também de 8%. A Selic esperada para dezembro de 2023 continua em 6,5% (gráfico 3). A elevação nos juros também se faz notar no resultado dos leilões primários de títulos prefixados do Tesouro Nacional (gráfico 4) e na curva da estrutura a termo da taxa de juros, calculada a partir do mercado secundário de título públicos (gráfico 5).

GRÁFICO 3

**Evolução da previsão da Selic no fim do ano de acordo com o Sistema Expectativas de Mercado do BCB (2021-2023)**  
(Em %)



Fonte: BCB.

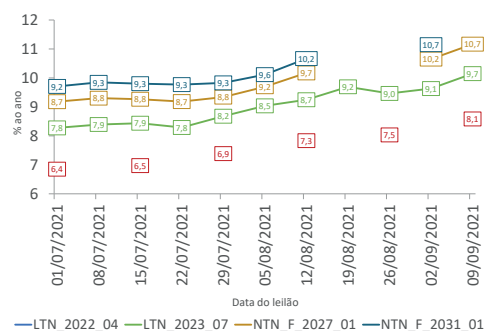
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Mediana das expectativas informadas nos últimos cinco dias úteis.

GRÁFICO 4

Leilões primários de títulos prefixados do Tesouro Nacional: taxa média por título e leilão.

(Em % a.a)

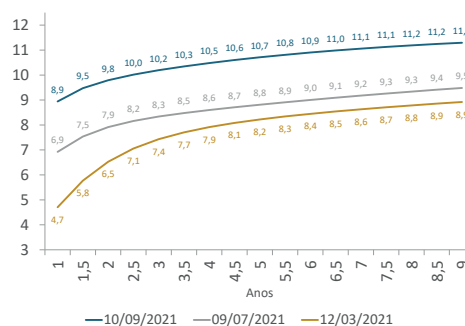


Fonte: STN.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 5

Estrutura a termo da taxa de juros de títulos públicos

(Em %)



Fonte: Anbima.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

## 2 Câmbio e balanço de pagamentos

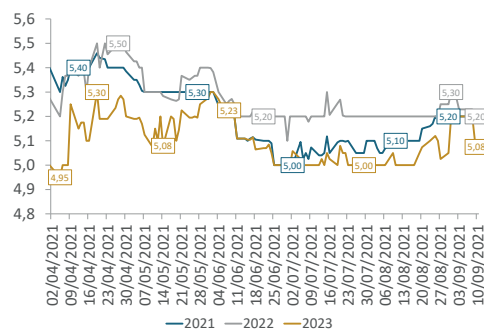
Em abril deste ano, a taxa de câmbio real/dólar esperada para o fim do ano era de R\$5,40. Declinou para R\$ 5,00 até o fim de junho e voltou a subir até atingir os R\$ 5,20 atuais. Para 2022, era de R\$ 5,50 em abril e caiu até R\$ 5,20 em junho, patamar em que permanece até hoje. Para o fim de 2023, a expectativa tem oscilado entre R\$ 5,00 e R\$ 5,30. De maneira geral, as taxas esperadas estão, nesse segundo semestre, mais baixas do que no primeiro. Em todo caso, pode-se ler essas expectativas como de oscilação entre R\$ 5,00 e R\$ 5,30 neste e nos próximos dois anos (gráfico 6).

No balanço de pagamentos, as expectativas para o *deficit* em conta corrente e o investimento direto no país (IDP) para 2021, 2022 e 2023 têm se mantido mais ou menos estáveis, com o IDP superando com folga o *deficit* em conta corrente (gráfico 7).

GRÁFICO 6

Evolução da previsão da taxa de câmbio no fim do ano de acordo com o Sistema Expectativas de Mercado do BCB (2021-2023)

(Em R\$/US\$)

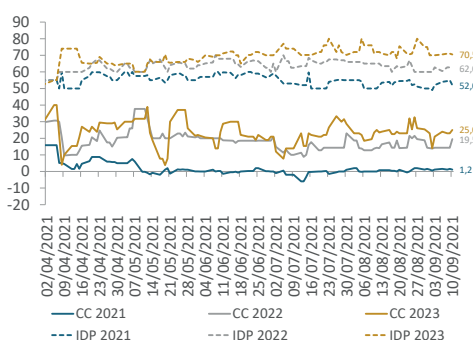


Fonte: BCB.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.  
Obs.: Mediana das expectativas informadas nos últimos cinco dias úteis.

GRÁFICO 7

Evolução da previsão para *deficit* em conta corrente (CC) e investimento direto no país (IDP) de acordo com o Sistema Expectativas de Mercado do BCB (2021-2023)

(Em US\$ bilhões)



Fonte: Bloomberg.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.  
Obs.: Mediana das expectativas informadas nos últimos cinco dias úteis.

### 3 Finanças públicas

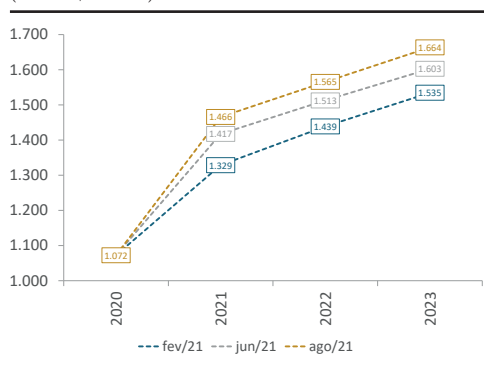


Na área das finanças públicas, de acordo com o Prisma Fiscal da Secretaria de Política Econômica (SPE), a previsão de receita para este e os próximos dois anos tem sido revisada para cima (gráfico 8), bem como a de despesas (gráfico 9). Essas revisões redundam em melhoria no resultado primário esperado, já que o aumento nas projeções de receita supera o das despesas. Entre fevereiro e agosto, a receita líquida esperada para os três anos aumentou, em média, 9%, enquanto as despesas, 4%. O resultado primário, como porcentagem do PIB, esperado para este ano e os próximos dois, vem melhorando desde meados do ano (gráfico 10), assim como o nominal (gráfico 11), o que se reflete nas projeções de dívida líquida e bruta (gráficos 11 e 12).

GRÁFICO 8

**Evolução da previsão para receita líquida do governo central de acordo com o Prisma Fiscal da SPE (2021-2023)**

(Em US\$ bilhões)



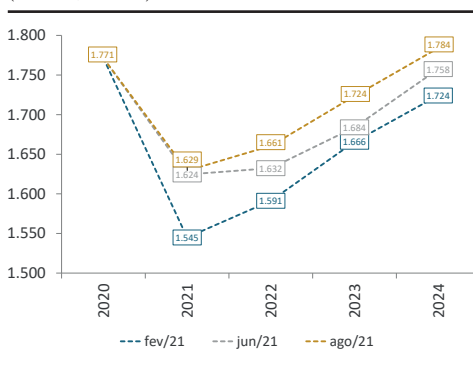
Fonte: Prisma Fiscal/SPE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 9

**Evolução da previsão para despesa do governo central de acordo com o Prisma Fiscal da SPE (2021-2023)**

(Em US\$ bilhões)



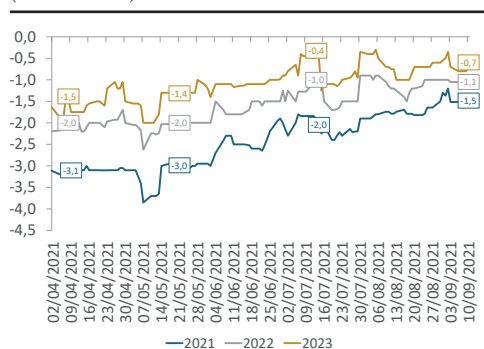
Fonte: Prisma Fiscal/SPE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 10

**Evolução da previsão para resultado primário do setor público de acordo com o Sistema Expectativas de Mercado do BCB (2021-2023)**

(Em % do PIB)



Fonte: BCB.

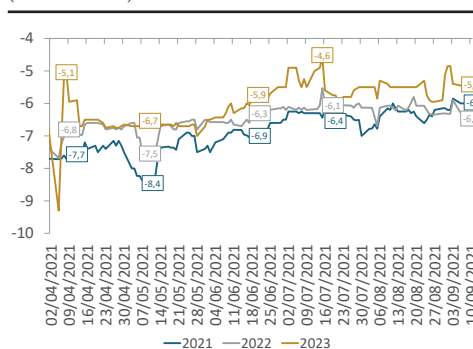
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Mediana das expectativas informadas nos últimos cinco dias úteis.

GRÁFICO 11

**Evolução da previsão para resultado nominal do setor público de acordo com o Sistema Expectativas de Mercado do BCB (2021-2023)**

(Em % do PIB)



Fonte: BCB.

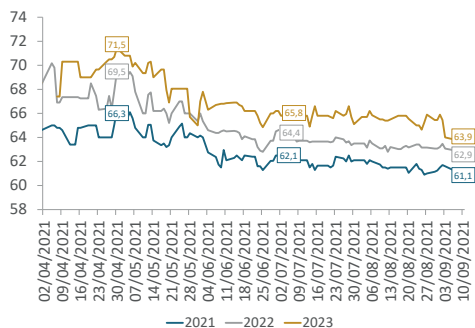
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Mediana das expectativas informadas nos últimos cinco dias úteis.

GRÁFICO 12

Evolução da previsão para a dívida líquida do setor público (DLSP) de acordo com o Sistema Expectativas de Mercado do BCB (2021-2023)

(Em % do PIB)



Fonte: BCB.

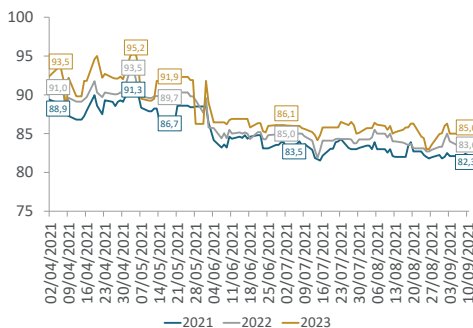
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Mediana das expectativas informadas nos últimos cinco dias úteis.

GRÁFICO 13

Evolução da previsão para a dívida bruta do governo geral (DBGG) de acordo com o Sistema Expectativas de Mercado do BCB (2021-2023)

(Em % do PIB)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Mediana das expectativas informadas nos últimos cinco dias úteis.



#### **Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):**

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Diretor)  
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Diretor Adjunto)



#### **Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:**

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Editor)  
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Editor)  
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos  
Fábio Servo  
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos  
Leonardo Mello de Carvalho  
Maria Andréia Parente Lameiras  
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa  
Paulo Mansur Levy  
Sandro Sacchet de Carvalho

#### **Pesquisadores Visitantes:**

Ana Cecília Kreter  
Andreza Aparecida Palma  
Cristiano da Costa Silva  
Sidney Martins Caetano  
Tarciso Gouveia da Silva

#### **Equipe de Assistentes:**

Caio Rodrigues Gomes Leite  
Carolina Ripoli  
Felipe dos Santos Martins  
Felipe Moraes Cornelio  
Felipe Simplicio Ferreira  
Marcelo Lima de Moraes  
Marcelo Vilas Boas de Castro  
Pedro Mendes Garcia  
Rafael Pastre  
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

#### **Design/Diagramação:**

Augusto Lopes dos Santos Borges  
Leonardo Simão Lago Alvite

---

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério da Economia.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.