

FEVEREIRO DE 2020

Boletim de Expectativas

Sumário

Este boletim apresenta uma compilação de expectativas para diversas variáveis econômicas, coletadas de diferentes fontes.¹ A mediana do mercado projeta uma queda no valor do dólar até o fim do ano, tanto em reais como por uma cesta de moedas. O crescimento do produto interno bruto (PIB) para 2020 tem sido revisto para baixo ao longo de fevereiro. A maior revisão ocorreu na expectativa para o primeiro trimestre, e as taxas de crescimento para todos os trimestres têm sido revistas pelo mercado, mas tem sido mantida a trajetória de aumento da taxa de crescimento ao longo do ano. A projeção de Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2020 caiu após a divulgação do índice de janeiro abaixo das expectativas, e vários outros fatores indicam redução da inflação neste ano. As taxas de juros continuam em queda ao longo de todo o horizonte da estrutura a termo. A probabilidade de recessão nos Estados Unidos nos próximos doze meses teve interrompida uma sequência de quatro meses de queda, na medida do *Federal Reserve Bank of New York*. As economias dos Estados Unidos, dos países avançados e da China devem crescer menos do que vinham crescendo nos próximos anos, enquanto as dos países emergentes devem ver suas taxas de crescimento subirem. Essas projeções ainda não levam em conta os possíveis efeitos do novo vírus corona.

1 Taxa de câmbio

O dólar tem sido cotado acima de R\$ 4,30 desde 7 de fevereiro, mas a expectativa do *Focus* para o fim deste ano é de R\$ 4,10 (mediana da amostra completa), nível 1,7% mais alto que o do fim de 2019 (R\$ 4,03). De acordo com a mediana das expectativas de trinta informantes pesquisados pela *Bloomberg*, o *dollar index* (o dólar cotado por uma cesta de moedas) chegaria ao fim deste ano com a moeda norte-americana desvalorizada em 1,8% em relação ao fim do ano passado. Então, o real estaria se descolando do *dollar index* em 3,7% entre o fim de 2019 e o de 2020 (gráfico 1). No gráfico 2, a expectativa de que o dólar se mantenha em torno de R\$ 4,10 até 2023.

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

Técnico de Planejamento e Pesquisa da
Diretoria de Estudos e Políticas
Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

estevao.bastos@ipea.gov.br

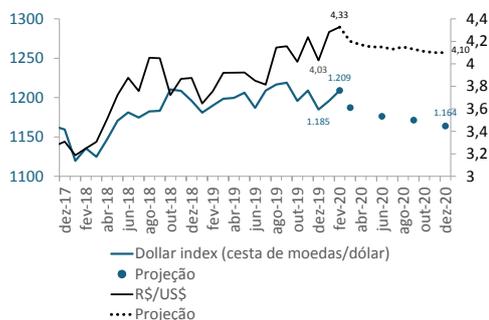
Texto elaborado com informações até 18 de
fevereiro de 2020.

1. Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea; relatório de mercado Focus do Banco Central do Brasil (BCB); Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima); *Federal Reserve Bank of St. Louis*; *Federal Reserve Bank of New York*; e *Bloomberg*.

GRÁFICO 1

Dollar index¹ e taxa de câmbio R\$/dólar 2004 a 2020², série mensal³

(Em %)



Fonte: BCB e Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Notas:

¹ Preço do dólar cotado por uma cesta de moedas; 31 de dezembro de 2014 = 1000; fonte: mediana do mercado da Bloomberg.

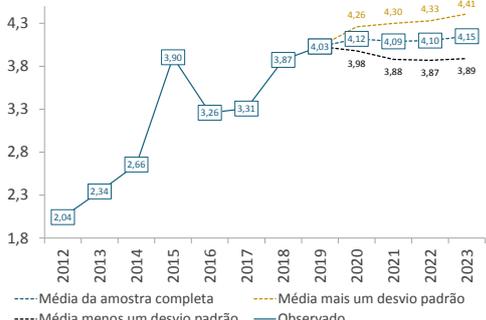
² Mediana da amostra completa da pesquisa Focus/BCB.

³ Último dado de 13 de fevereiro de 2020.

GRÁFICO 2

Expectativas para a taxa de câmbio real/dólar: fim do ano¹

(Em R\$)



Fonte: Sistema de Expectativas de Mercado/BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: 1 Média da amostra completa.



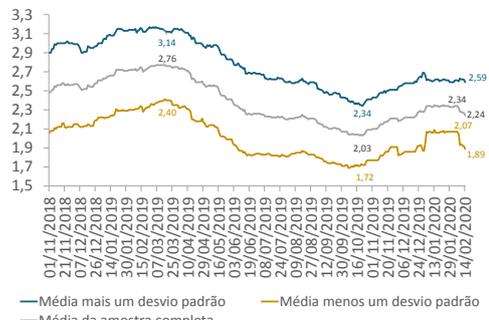
2 PIB

O crescimento do PIB para 2020 tem sido revisto para baixo ao longo de fevereiro. Em 6 de fevereiro, estava em 2,3% (média e mediana do *Focus*), e em 14 de fevereiro, último dado, em 2,2% (também na média e na mediana). A previsão média menos um desvio-padrão é de 1,9%; acrescentando-se um desvio-padrão, 2,6% (gráfico 3). A maior revisão ocorreu na expectativa para o primeiro trimestre, cuja taxa de crescimento em relação ao mesmo trimestre de 2019 passou de 2,1% para 1,9%. A do segundo caiu de 2,3% para 2,2%; a do terceiro, de 2,4% para 2,3%; e a do quarto, de 2,5% para 2,4%. Mas tem sido mantida a trajetória de aumento da taxa de crescimento ao longo do ano (gráfico 4).

GRÁFICO 3

Expectativa para crescimento do PIB em 2020

(Em %)



Fonte: BCB

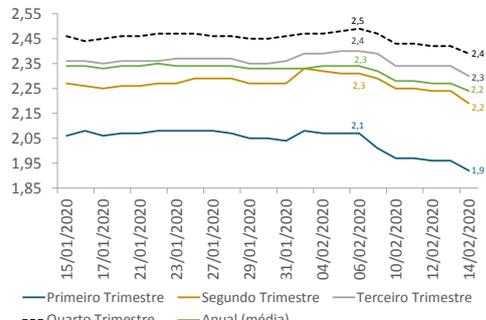
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Último dado de 14 de fevereiro de 2020.

GRÁFICO 4

Expectativa para crescimento do PIB em 2020, por trimestre e anual

(Em %)



Fonte: BCB

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

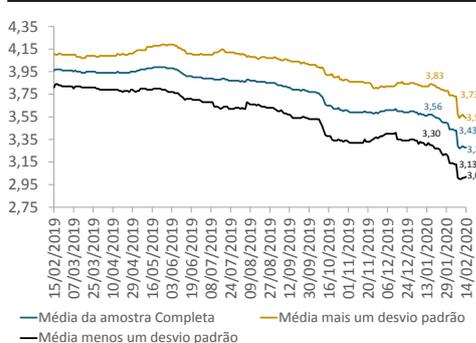
Obs.: Último dado de 14 de fevereiro de 2020.

3 Inflação e juros



A inflação (medida pelo IPCA) esperada para 2020 passou por uma significativa queda entre 6 (3,43%) e 10 de fevereiro (3,27%), com o último resultado da pesquisa do BCB registrando 3,28%. Essa queda de 0,16 ponto de porcentagem (p.p.) é próxima da diferença entre o resultado do IPCA de janeiro, 0,21%, divulgado em 7 de fevereiro, e a mediana das expectativas, 0,35%, de 0,14 p.p. Assim, o degrau nas projeções é quase todo explicado por esse erro de previsão para a inflação de janeiro, que foi a mais baixa para janeiro na vigência do real, iniciada em julho de 1994 (gráfico 5).

GRÁFICO 5
Expectativa de inflação (IPCA) para 2020
(Em %)



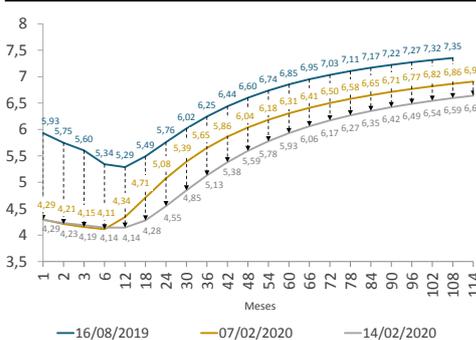
Fonte: BCB
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs: Último dado de 14 de fevereiro de 2020.

A seção sobre inflação desta *Carta de Conjuntura* observa:

de acordo com o modelo de projeção do Grupo de Conjuntura da Dimac, a inflação medida pelo IPCA deve encerrar o ano [2020] em 3,28%, evidenciando não só uma desaceleração em relação ao observado em 2019 (4,31%) como também em relação ao projetado na visão geral da carta de conjuntura de dezembro (3,76%).²

O texto cita alguns fatores que concorrerão para a queda da inflação este ano: i) o fim do impacto da alta dos preços das carnes; ii) a estimativa de safra brasileira recorde; e iii) o comportamento mais favorável dos preços administrados, devido à percepção de menor risco hidrológico, à redução do patamar de reajustes e revisões das tarifas de energia, à estabilidade do preço do petróleo e à baixa probabilidade dos aumentos de tarifas de ônibus urbano em anos de eleição.

GRÁFICO 6
Estrutura a termo da taxa de juros nominal
(Em %)



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

As taxas de juros continuam em queda ao longo de todo o horizonte da estrutura a termo. Em relação a seis meses atrás, o vértice de um ano caiu de 5,29% para 4,14%; e o de cinco anos, de 6,85% para 5,93%. Recentemente, entre 7 e 14 de fevereiro, as quedas aconteceram a partir do prazo de um ano: a taxa para cinco anos, por exemplo, caiu de 6,31% para 5,93% (gráfico 6).

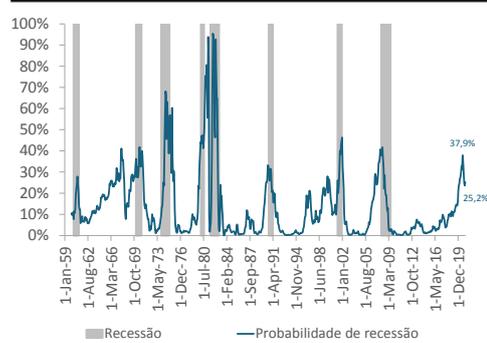
2. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/category/inflacao/>>.

4 Economia internacional



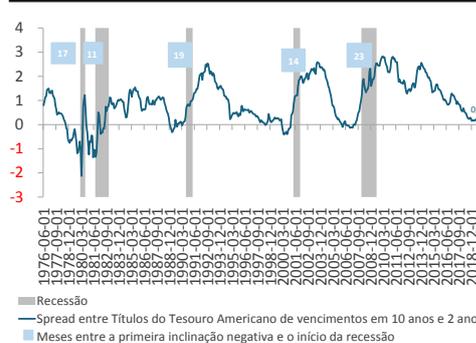
A probabilidade de recessão nos Estados Unidos nos próximos doze meses teve interrompida sequência de quatro meses de queda, na medida do Federal Reserve Bank of New York: subiu de 23,6% em dezembro para 25,2% em janeiro – máxima recente de 37,9% em agosto de 2019 (gráfico 7). A diferença entre os rendimentos dos títulos de vencimento de dez e de dois anos parou de cair sem atingir o terreno negativo – quando essa diferença se tornou negativa no passado, uma recessão se iniciou entre onze e 23 meses depois (gráfico 8). Mesmo com o risco de recessão se afastando, a perspectiva para o crescimento dos Estados Unidos é de redução da taxa, como ilustrado no gráfico 9 com as projeções do Fundo Monetário Internacional (FMI).

GRÁFICO 7
Indicador de probabilidade de recessão nos Estados Unidos nos próximos doze meses (Em %)



Fonte: *Federal Reserve Bank of New York*.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Último dado de 31/01/2020.

GRÁFICO 8
Diferença de rendimentos entre títulos do Tesouro americano de dez anos e dois anos de prazo (inclinação da curva de juros) (Em %)



Fonte: *Federal Reserve Bank of St. Louis*.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Último dado corresponde à média diária no mês até 14/02.

Na média das economias desenvolvidas – as principais são Estados Unidos, área do euro, Japão, Reino Unido e Canadá –, a maior redução no crescimento ocorreu de 2018 para 2019, devendo esse crescimento permanecer baixo (1,6%) em 2020 e 2021 (gráfico 10). Na China, o quadro também é de desaceleração, com a taxa caindo de 6,6% em 2018 para 6,0% em 2020 e para 5,8% em 2021, depois de um crescimento estimado de 6,1% em 2019 (gráfico 11). Como as últimas projeções foram divulgadas em janeiro, certamente ainda não incluem os efeitos do novo vírus corona, o que vale também para as projeções para os demais países.

Finalmente, o gráfico 12 apresenta a previsão para a economia mundial, que passou também por redução das taxas em 2018 e 2019, mas em 2020 deve voltar a crescer mais que no ano anterior, passando de 2,9% em 2019 para 3,3% em 2020 e 3,4% em 2021. Essa performance da economia mundial melhor que a dos países desenvolvidos deve-se aos emergentes, como Índia; a média de Indonésia, Malásia, Filipinas, Tailândia e Vietnã; Europa emergente Rússia Brasil México Oriente Médio; à Ásia Central; entre outros – todos com taxa de crescimento em elevação.

GRÁFICO 9
Estados Unidos: crescimento do PIB – projeções do FMI
 (Em %)



Fonte: *World Economic Outlook*/FMI.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 10
Economias desenvolvidas: crescimento do PIB – projeções do FMI
 (Em %)



Fonte: *World Economic Outlook*/FMI.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 11
China: crescimento do PIB – projeções do FMI
 (Em %)



Fonte: *World Economic Outlook*/FMI.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 12
Economia mundial: crescimento do PIB – projeções do FMI
 (Em %)



Fonte: *World Economic Outlook*/FMI.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

José Ronaldo de Castro Souza Júnior – Diretor
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos – Diretor Adjunto



Grupo de Conjuntura

Equipe Técnica:

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Leonardo Mello de Carvalho
Marcelo Nonnenberg
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Paulo Mansur Levy
Sandro Sacchet de Carvalho

Equipe de Assistentes:

Ana Cecília Kreter
Augusto Lopes dos Santos Borges
Felipe dos Santos Martins
Felipe Moraes Cornelio
Felipe Simplicio Ferreira
Janine Pessanha de Carvalho
Leonardo Simão Lago Alvite
Pedro Mendes Garcia

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.