

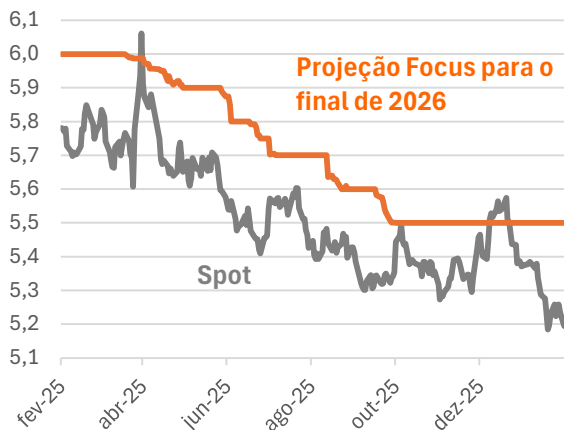


Brasil – Relatório FOCUS

Queda das Expectativas de Inflação para o Curto Prazo Não Está Ajudando no Longo

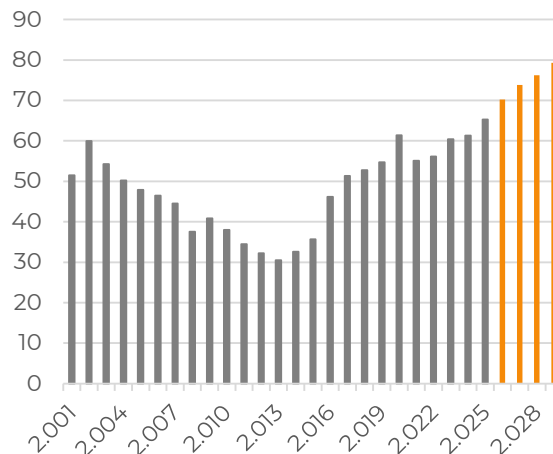
- **As projeções do mercado para a inflação em 2026 (3,97%) seguem em queda, muito embora já há algum tempo não se alterem as projeções para o câmbio (R\$ 5,50 / USD) e para a Selic (12,25% a.a.).**
- **O consenso para 2026 apresentou queda nas últimas 6 semanas consecutivas, mas a mediana das estimativas para 2027 não se altera desde outubro de 2025.**
- Também as projeções para o câmbio permaneceram estáveis em R\$ 5,50 / USD para o final de 2026 a despeito de as taxas no mercado spot seguirem oscilando ao redor de R\$ 5,20 / USD.
- Temos argumentado que a tendência costuma ser de as projeções se aproximarem da taxa corrente na medida em que esta última se consolide. Isso significa que é de se esperar pelo início de um ciclo de redução das projeções de câmbio já nas próximas semanas.
- Na última reunião do Copom as projeções para a inflação da autoridade monetária estavam em 3,4% para 2026 e 3,2% para o terceiro tri de 2027 com câmbio estável em R\$ 5,35 / USD. Certamente a uma taxa de R\$ 5,20 teremos inflação projetada já ao redor do objetivo, o que justificará cortes de juros a partir de março.
- A projeção de crescimento para o PIB se manteve em 1,80% para 2026 e 2027, refletindo os efeitos defasados da elevadíssima taxa de juros atual.
- O mercado baixou a projeção para o déficit em transações correntes em 2026 (USD 67,8 bilhões) gerando ainda mais folga para o consenso dos investimentos estrangeiros diretos (aumentados para USD 75 bilhões).
- O déficit primário estimado para o ano corrente está em 0,52% do PIB, cerca de R\$ 65 bilhões, para o setor público consolidado (governo federal, estados e municípios). O Orçamento da União prevê superávit de R\$ 34 bilhões para o governo federal.

Gráfico 1: Consenso Focus para Taxa de Câmbio ao final de 2026 vis a vis taxa "Spot" (BRL / USD)



Fonte: Banco Central do Brasil

Gráfico 2: Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (Histórico e Projeções do Consenso Focus) (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil

Este relatório foi preparado e publicado pela equipe de sócios e consultores da Pezco Consultoria, Editora e Desenvolvimento Ltda ("Pezco Economics"), exclusivamente para seus clientes e parceiros. Este documento tem como objetivo servir de base para a discussão de elementos do ambiente econômico e setorial, através da compilação de informações e exposição de análises e de pontos de vista. Foram tomados os melhores cuidados com a confiabilidade das informações e de suas fontes, mas não é possível garantir a exatidão delas ou das análises realizadas sobre elas. Todas as informações aqui contidas a título de "projeção" ou "previsão" estão fundamentadas em elementos e tendências disponíveis quando a análise foi produzida, cujos pressupostos podem mudar significativamente ao longo do tempo. Este documento não se destina a oferecer ou solicitar compra ou venda de quaisquer bens ou serviços. A Pezco Economics e os profissionais que participaram deste relatório não se responsabilizam por decisões tomadas com base neste. Tanto a Pezco Economics quanto seus sócios e consultores que figuram neste relatório podem manter posições em ativos mencionados neste documento, bem como podem estar participando ou ter participado de projetos de consultoria/assessoria relacionados a organizações aqui mencionadas – nesse caso, as análises resultantes desconsideram as informações não públicas e protegidas por acordos de confidencialidade. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito pela Pezco Economics.