

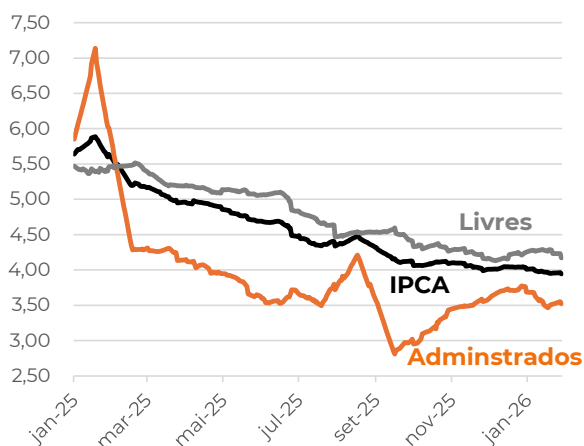


Brasil – Relatório FOCUS

Projeções de Inflação Seguem em Queda. As de Dólar Começam a Se Mexer.

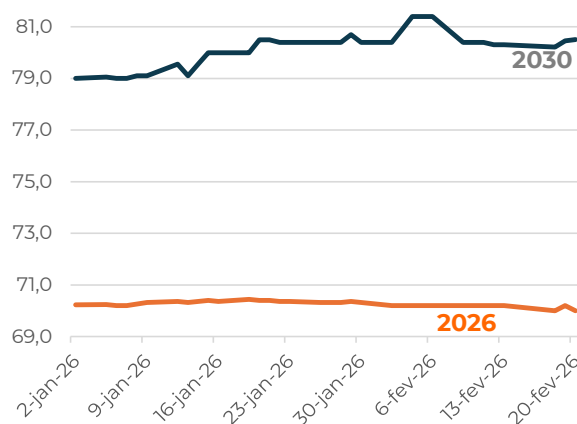
- Temos chamado a atenção para três dinâmicas extremamente importantes, referentes às projeções do mercado financeiro:
 - 1) A consolidação da taxa de câmbio no patamar de R\$ 5,20 / USD vinha demorando para afetar a mediana das estimativas. Não mais. O consenso para o final de 2026 caiu de R\$ 5,50 / USD para 5,45 / USD entre as duas últimas semanas. Vai continuar caindo.
 - 2) A inflação projetada para o ano corrente cai há sete semanas (3,91% na última leitura), mas ainda não contaminou as expectativas para 2027 (estável em 3,80 há 16 semanas). É uma questão de tempo.
 - 3) Câmbio e inflação mais baixos já começam a produzir revisões das projeções para a taxa Selic: 12,125% em 2026 ante 12,50% na semana anterior. Vai cair mais.
- Um detalhe importante é o fato de as estimativas de inflação persistirem muito mais baixas para os preços administrados do que para os preços livres (Gráfico 1). Esse quadro é particularmente desafiador para a convergência das expectativas para a meta.
- O consenso para o PIB segue mais ou menos igual (1,82% para 2026, 1,80% para 2027 e 2% para 2028). Os analistas parecem acreditar fortemente que esse nível corresponde ao potencial de crescimento da economia. Muito fraco para um país com as demandas sociais do Brasil.
- Déficit em transações correntes em 2026 (USD 67,7 bilhões) com folga para o consenso dos investimentos estrangeiros diretos (estáveis em USD 75 bilhões).
- As expectativas para a dinâmica fiscal manifestam um pessimismo bastante consolidado. Ainda que o mercado venha melhorando as projeções para as diversas variáveis macroeconômicas em 2026, o consenso caminha para uma piora ainda maior da trajetória da dívida pública esperada para o longo prazo. Esse é, certamente o maior problema macroeconômico a ser endereçado após as eleições (Gráfico 2).

Gráfico 1: Consenso Focus para o IPCA - Cheio, Administrados e Livres (% esperado 12 meses à frente)



Fonte: Banco Central do Brasil

Gráfico 2: Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (% 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.