RESUMO DO CENÁRIO

Economia internacional

A vacinação acelera globalmente, porém de forma heterogênea; entre os desenvolvidos, EUA e Reino Unido despontam mais rapidamente, enquanto a Zona do Euro só consegue obter melhores resultados ao final do ano. Crescimento acelera em 2021, gerando pressões inflacionárias pontuais, que devem se dissipar à medida em que os gargalos são equacionados (2022). Há pequeno espaço para alguma valorização do dólar, por diferencial de crescimento. Ainda assim, a aversão ao risco tende a moderar.

Base (75%)

Quadro sanitário:

- Prioritários vacinados até o final do 1S21
- População adulta vacinada ao final do ano

Ambiente político:

- Pendor do Planalto por relaxamento fiscal persiste, Ministério da Economia resiste
- Reforma administrativa: válida para novos ingressantes
- Reforma tributária: unificação de impostos federais

Conjuntura econômica:

- 2S21: vacinação enseja retomada da mobilidade e maior demanda por serviços, ampliando ocupação
- Maior ocupação, inflação mais branda e redução da poupança contribuem para sustentação do consumo
- Alta de juros e menores riscos fiscais (ainda que presentes) possibilitam apreciação do câmbio e inflação moderada

Adverso (20%)

Quadro sanitário:

- Prioritários vacinados até o final do 3T21
- População adulta vacinada ao 1T22

Ambiente político:

- Piora da pandemia exige mais rodadas ajuda fiscal
- Nenhum avanço em outros pontos da agenda

Conjuntura econômica:

- Queda mais forte do PIB no segundo trimestre
- Ocupação leva mais tempo para retomar e há pressão para novas rodadas de auxílio
- Deterioração fiscal adicional amplia risco país
- Depreciação cambial enseja maior inflação e mais alta de juros
- Apesar de mais rodadas de auxílio, desempenho econômico é pior por conta da situação pandêmica e juros maiores

Benigno (5%)

Quadro sanitário:

- Prioritários vacinados até o 1S21
- População adulta vacinada até o 3T21

Ambiente político:

- Reformas são aprovadas (tributária ampla, administrativa)

Conjuntura econômica:

- 2S21: vacinação enseja retomada da mobilidade e maior demanda por serviços, ampliando mais a ocupação
- Maior ocupação, inflação mais branda e redução da poupança contribuem para sustentação do consumo
- Alta de juros e menores riscos fiscais possibilitam maior apreciação do câmbio e inflação menor

LCA: cenários alternativos

	2019	2020	Base (75%)		Adverso (20%)		Benigno (5%)	
			2021	2022	2021	2022	2021	2022
EMBI+, final (pontos-base)	214	260	203	177	450	366	174	166
R$/US$, final	4,03	5,20	5,20	4,80	6,25	6,10	4,67	4,03
Selic, final (% a.a.)	4,50	2,00	5,50	5,50	7,50	9,00	4,50	4,50
PIB (var.%)	1,4	-4,1	2,8	2,8	0,1	0,7	4,3	5,1
Produção industrial (PIM-PF)	-1,1	-4,5	6,1	3,5	1,8	0,8	8,0	5,9
Comércio varejista, volume (PMC)	1,9	1,2	2,1	4,8	0,9	3,3	2,8	5,7
IGP-M (var. %)	7,3	23,1	16,6	4,7	23,5	6,6	16,2	3,5
IPCA (var. %)	4,3	4,5	5,0	3,6	5,9	5,0	4,8	2,8

Fontes: diversas. Elaboração: LCA.

GLOSSÁRIO

E
• **EMBI**: O EMBI+ (*Emerging Markets Bond Index Plus*), calculado pelo Banco J.P. Morgan Chase, é um índice ponderado composto por instrumentos de dívida externa, ativamente negociados e denominados em dólar, de governos de países emergentes. O J. P. Morgan Chase calcula separadamente um índice EMBI+ específico para cada país participante do índice. O EMBI+ para o Brasil recebe o nome de EMBI+Br. Seu spread é conhecido como risco-Brasil e corresponde à média ponderada dos prêmios pagos pelos títulos da dívida externa brasileira em relação a papéis de prazo equivalente do Tesouro dos Estados Unidos. O mercado usa o spread do EMBI+Br para medir a capacidade de o país honrar os seus compromissos financeiros com o exterior, ou seja, quanto maior a pontuação do indicador de risco, maior é o risco de crédito do país a que se refere. Assim, para conseguir atrair capital estrangeiro em montante suficiente para o financiamento de sua dívida externa, um país com spread elevado no EMBI+ necessita oferecer altas taxas de juros em seus papéis.