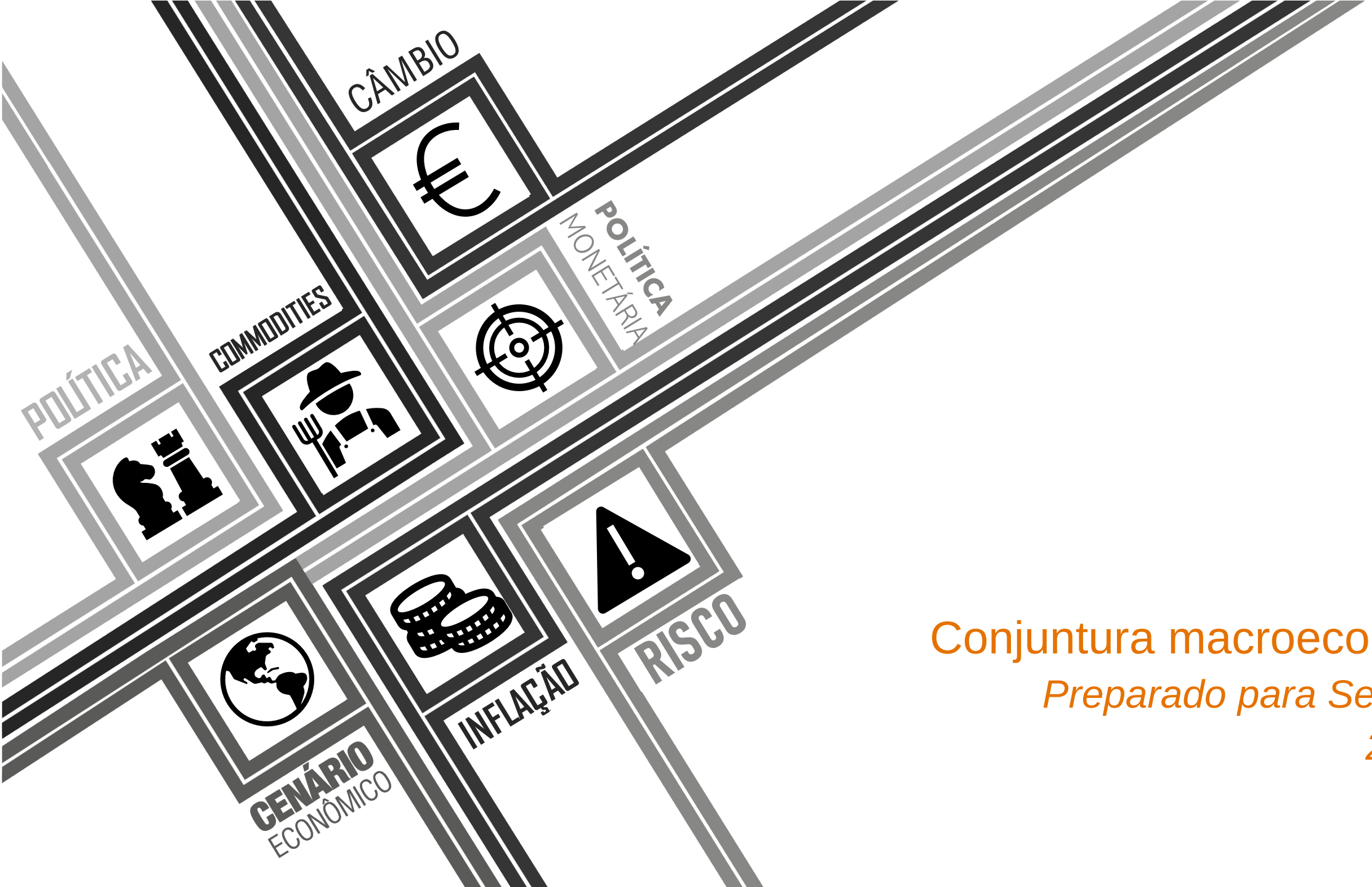


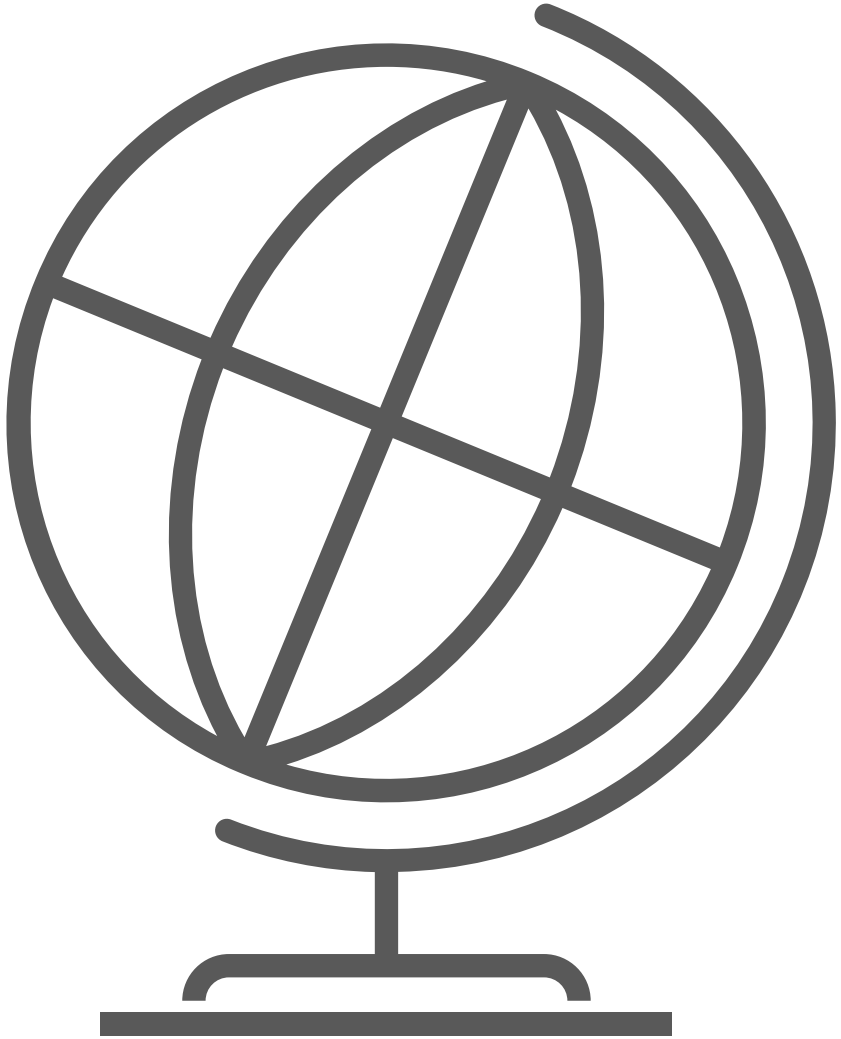
Conjuntura macroeconômica

Preparado para Sebrae-SP

29/10/21

Economia Global

- Vacinação
- Restrições de oferta
- EUA
- China
- Commodities
- Transição energética
- Resumo do cenário



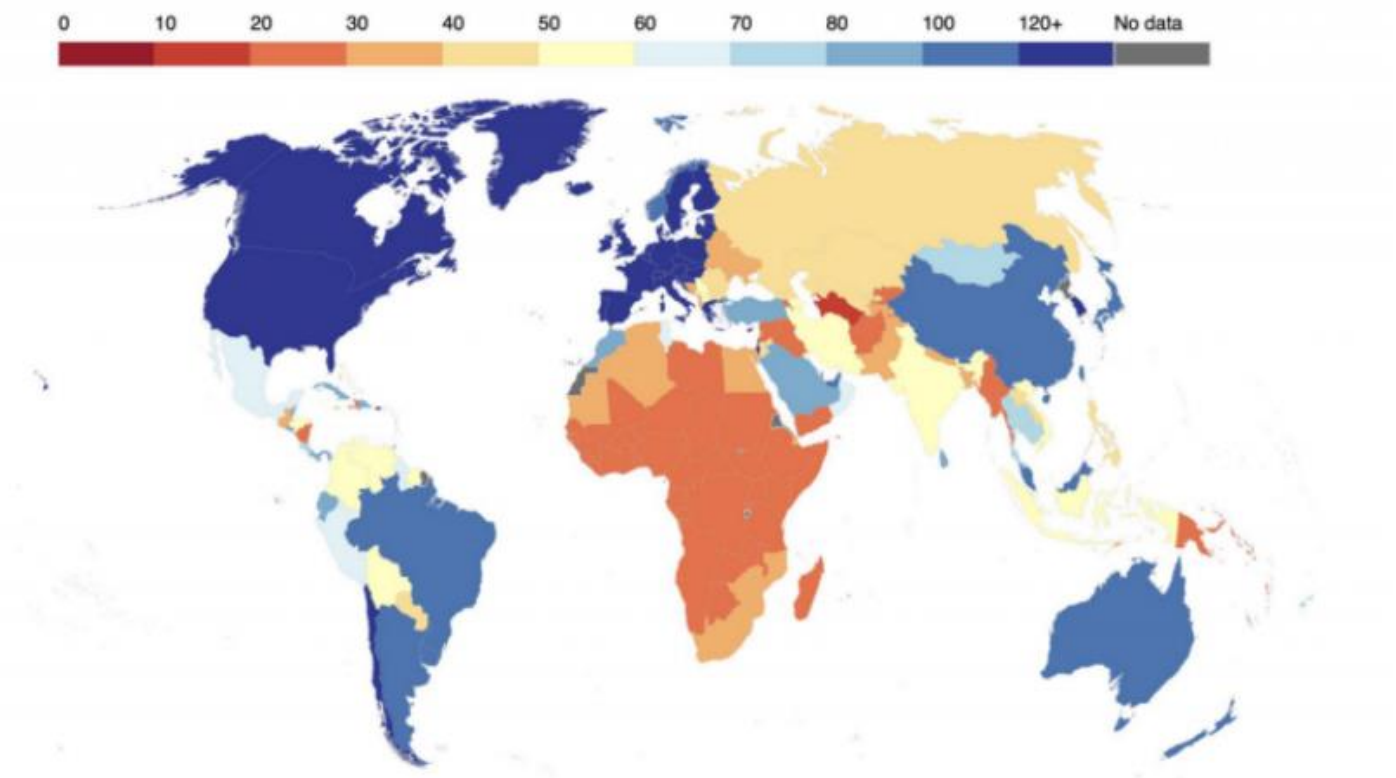
VACINAÇÃO

- Bastante avançada em diversos países, mas persistência de “bolsões” com baixa vacinação segue mantendo risco elevado de surgimento de novas variantes e de novas disrupções em cadeias globais

The great vaccine divide

A prolonged COVID-19 pandemic because of a failure to deliver vaccines and vaccine hesitancy could further reduce global GDP by a cumulative $5.3 trillion over five years.

(expected effective vaccine supply by end-2021; percentage of population)



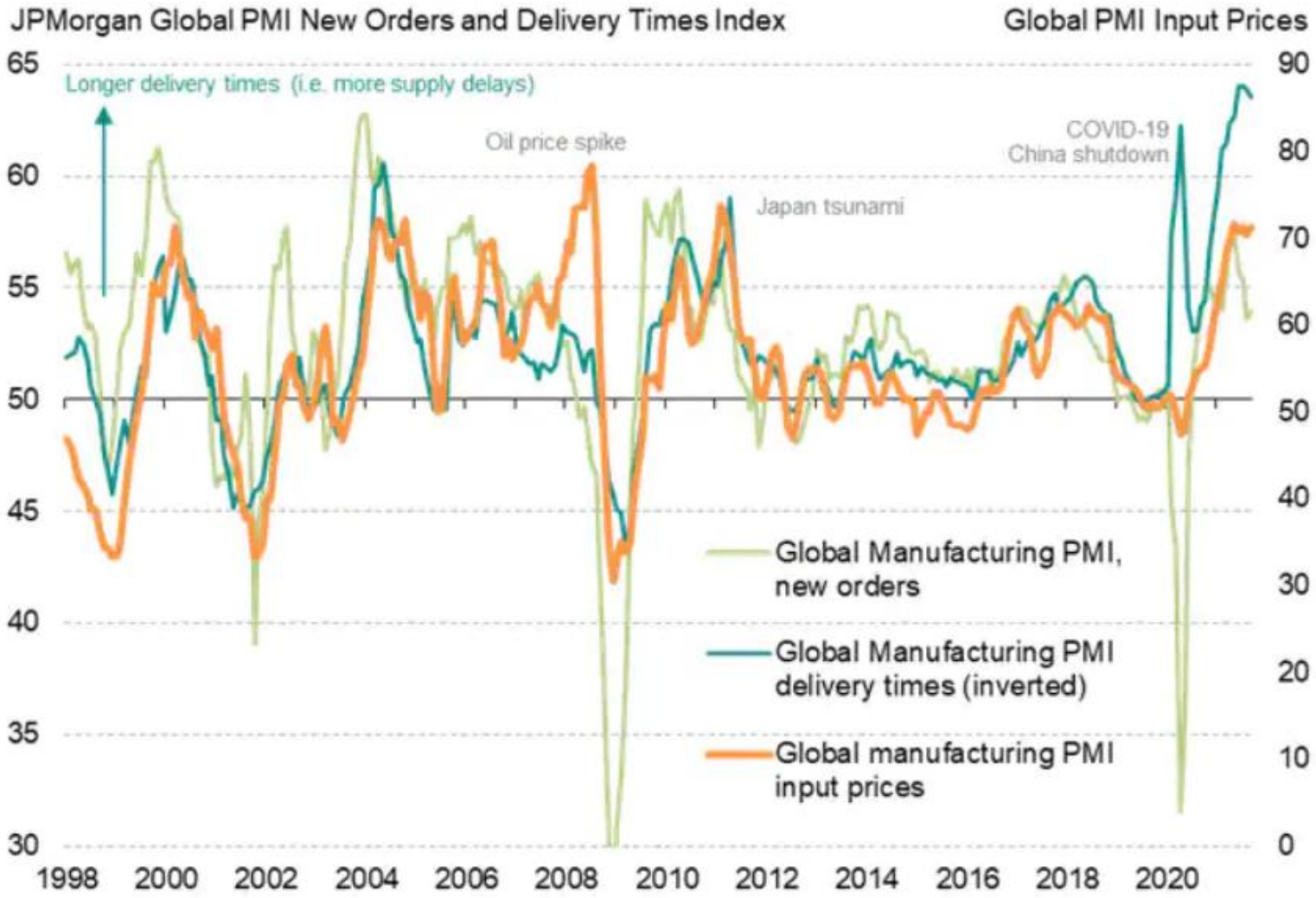
Source: IMF staff calculations.
Note: Effective vaccine supply = 2*doses/population. J&J and CanSino volumes have been doubled for compatibility with other two-dose vaccines. Updated as of October 6, 2021.

IMF

RESTRIÇÕES OFERTA

- Bens/insumos

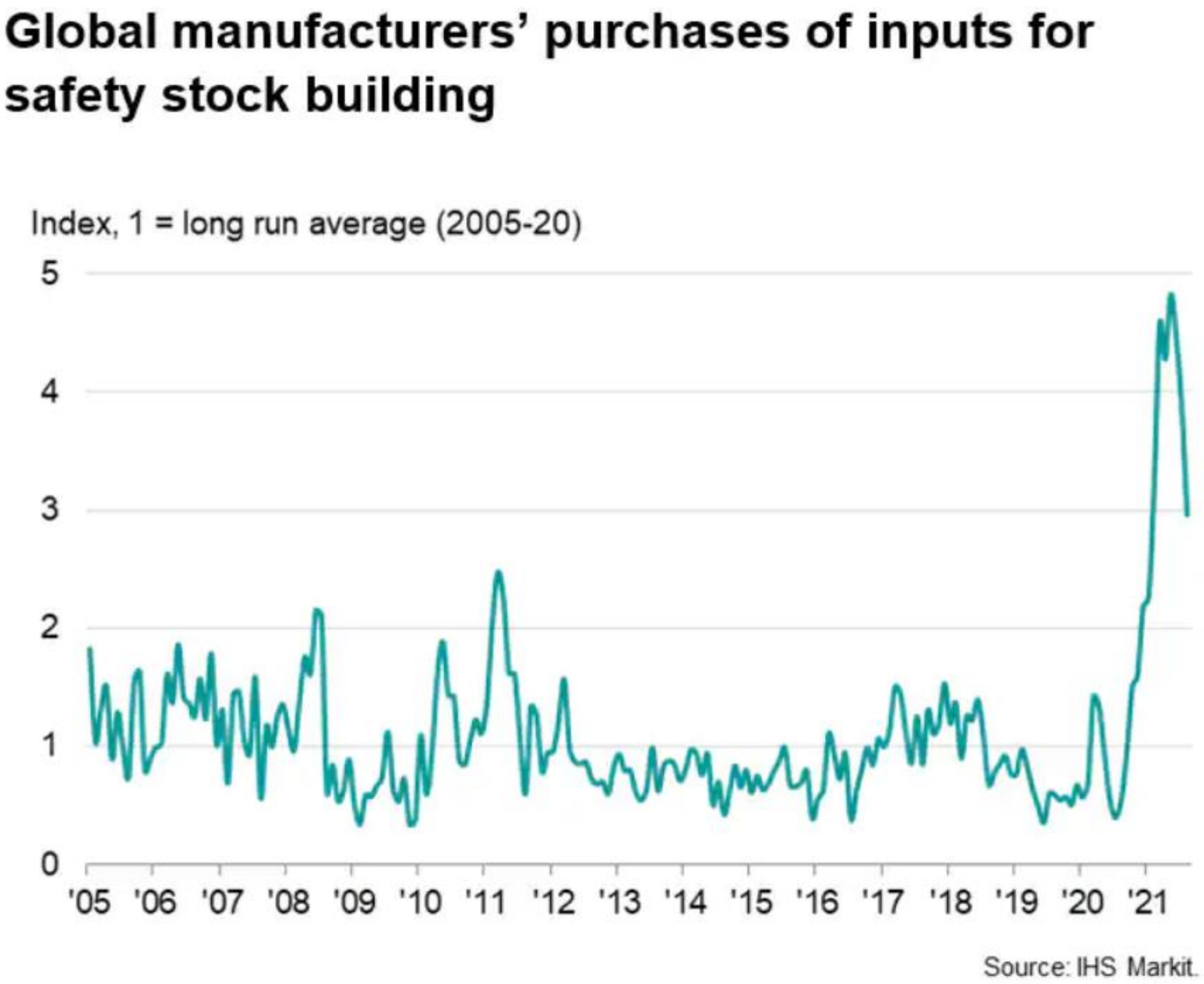
Global manufacturing demand, supply delays and prices



Sources: IHS Markit, JPMorgan.

RESTRIÇÕES OFERTA

- Bens/insumos

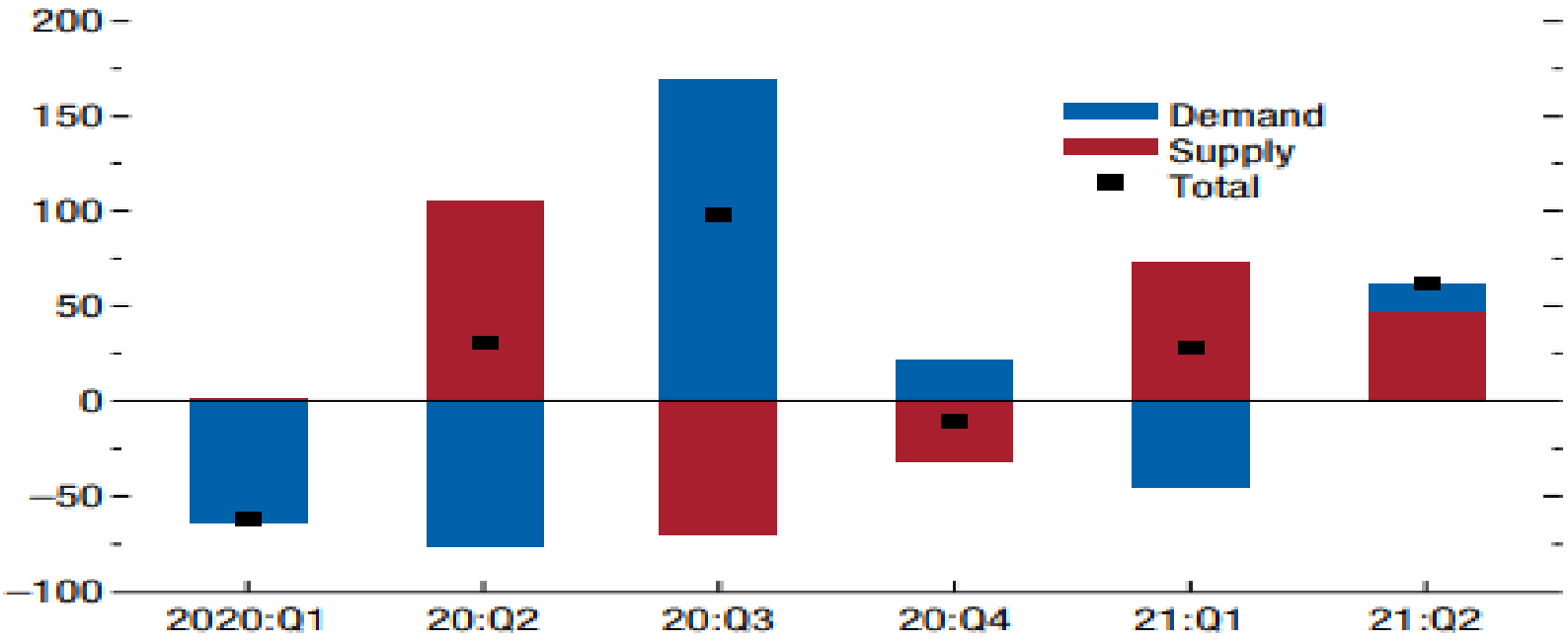


RESTRIÇÕES OFERTA

- Logística

Figure 1.10. Supply and Demand Drivers of Shipping Expenditure Growth
(Percent)

Increases in the Baltic Dry Index were driven mostly by supply factors in 2021:Q1 and 2021:Q2.



Sources: Haver Analytics; and IMF staff calculations.
Note: The decomposition is derived from a global dynamic factor model (GDFM) that includes 20 variables, including purchasing managers' index, industrial production, world trade, house prices, confidence indicators, and the Baltic Dry index. The GDFM was inspired by the Federal Reserve Bank of New York's nowcasting model. The decomposition is based on the Baltic Dry Index's average quarterly growth rate, and the demand component is what is explained by the model.

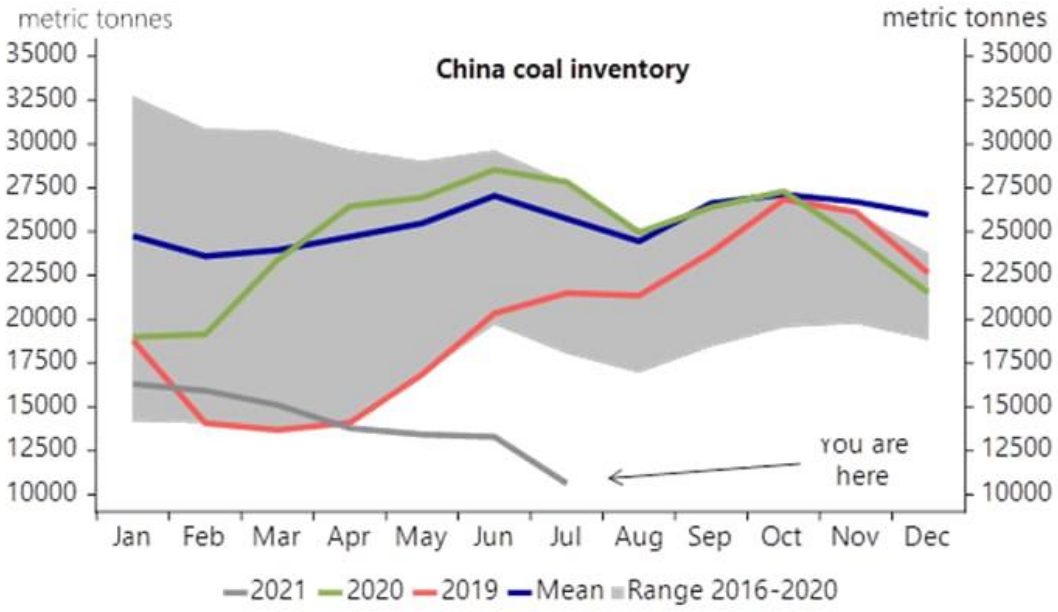
RESTRIÇÕES OFERTA

- Logística

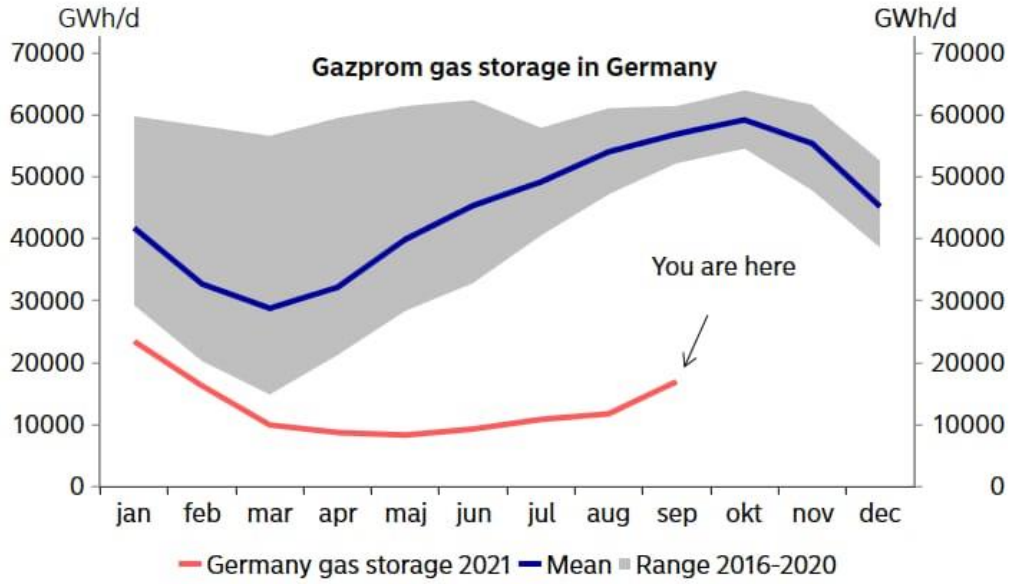
Source: Shifl

RESTRIÇÕES OFERTA

- Energia



Source: Nordea Markets and Macrobond



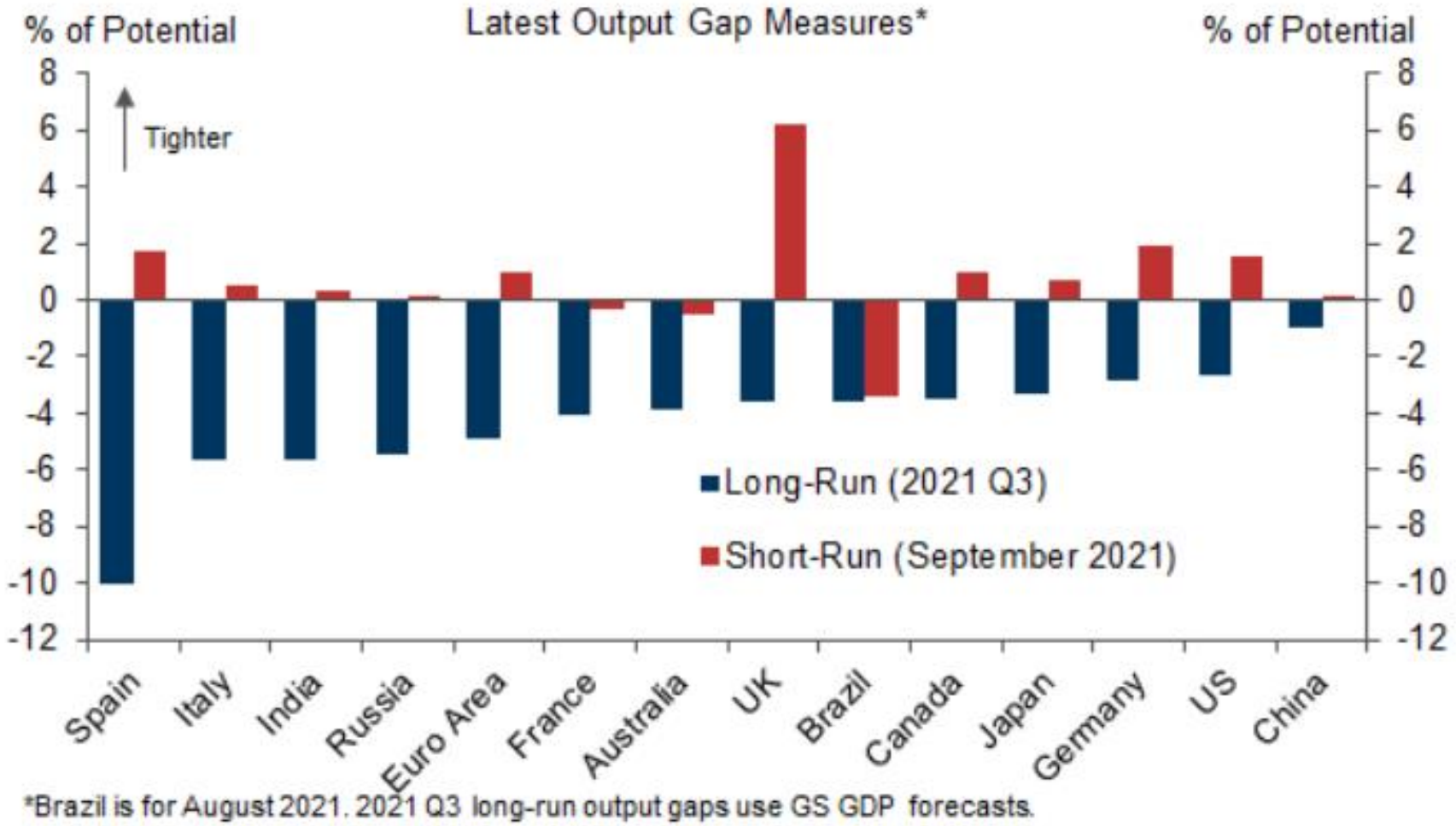
Source: Nordea Markets and Macrobond

RESTRIÇÕES DE OFERTA E INFLAÇÃO

- Restrições de oferta de curto prazo pressionando inflação em boa parte do mundo

- Conforme ocorra normalização dos gargalos, excesso de ociosidade ainda elevado dos fatores capital e trabalho contribuirão para assegurar desinflação

Exhibit 8: Still Substantial Long-Run Slack



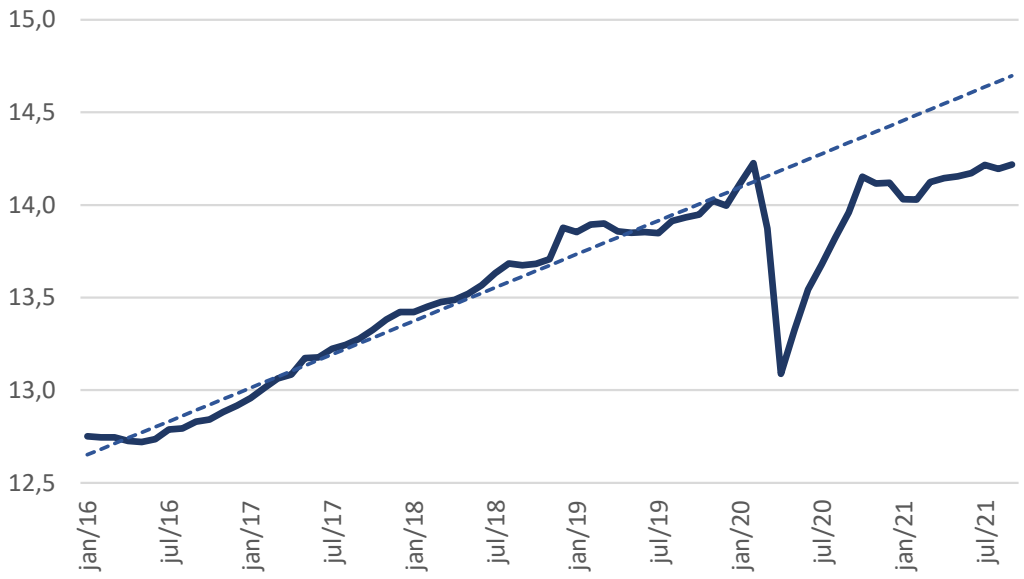
*Brazil is for August 2021. 2021 Q3 long-run output gaps use GS GDP forecasts.

Source: Goldman Sachs Global Investment Research

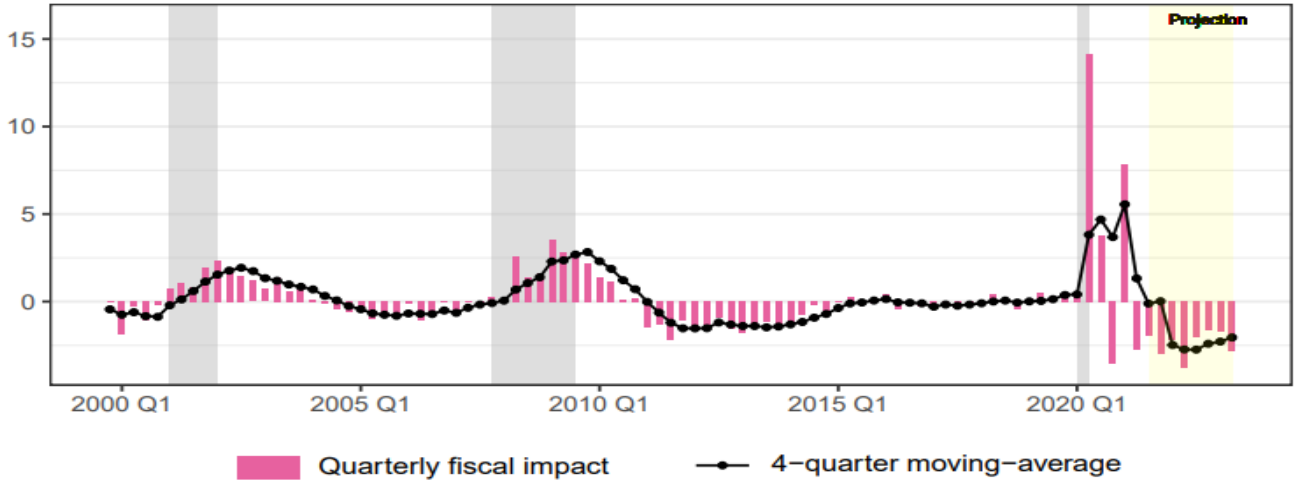
EUA

- Desaceleração do crescimento
  - variante delta atrasa retomada de serviços, em um contexto no qual uma parcela expressiva da população resiste à vacinação
  - encerramento dos programas de auxílio emergencial (impulso fiscal negativo a partir do 2S21)
  - salários nominais não vêm acompanhando a inflação corrente
  - restrições de oferta globais

EUA, renda real disponível exclusive transferências governamentais
Em US$ trilhões a valores de 2012. Fonte: BEA. Elaboração: LCA.



Hutchins Center Fiscal Impact Measure: Total
Fiscal Policy Contribution to Real GDP Growth, percentage points



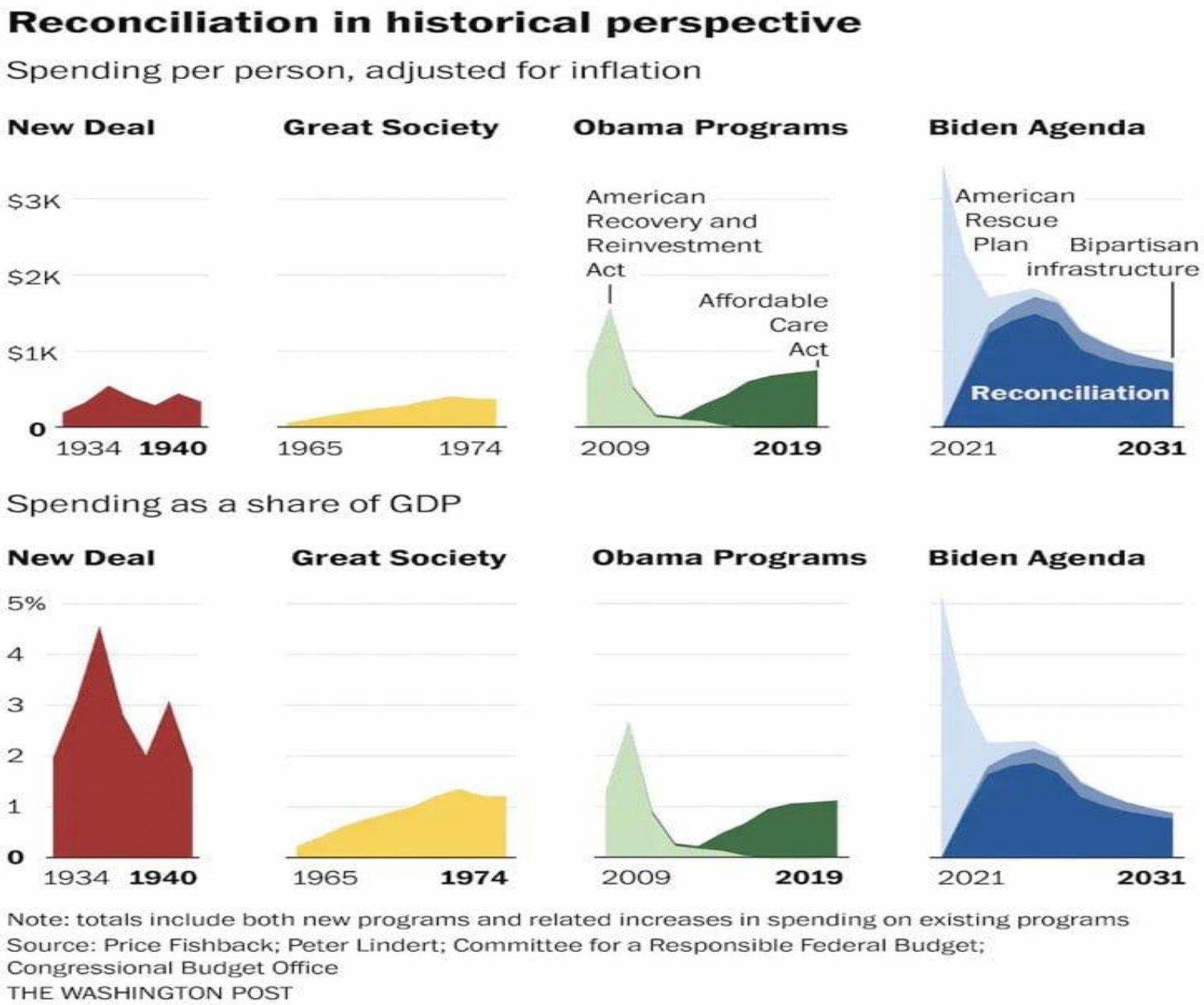
Source: Hutchins Center calculations from Bureau of Economic Analysis and Congressional Budget Office data; grey shaded areas indicate recessions and yellow shaded areas indicate projection.

Hutchins Center on Fiscal & Monetary Policy at BROOKINGS

EUA

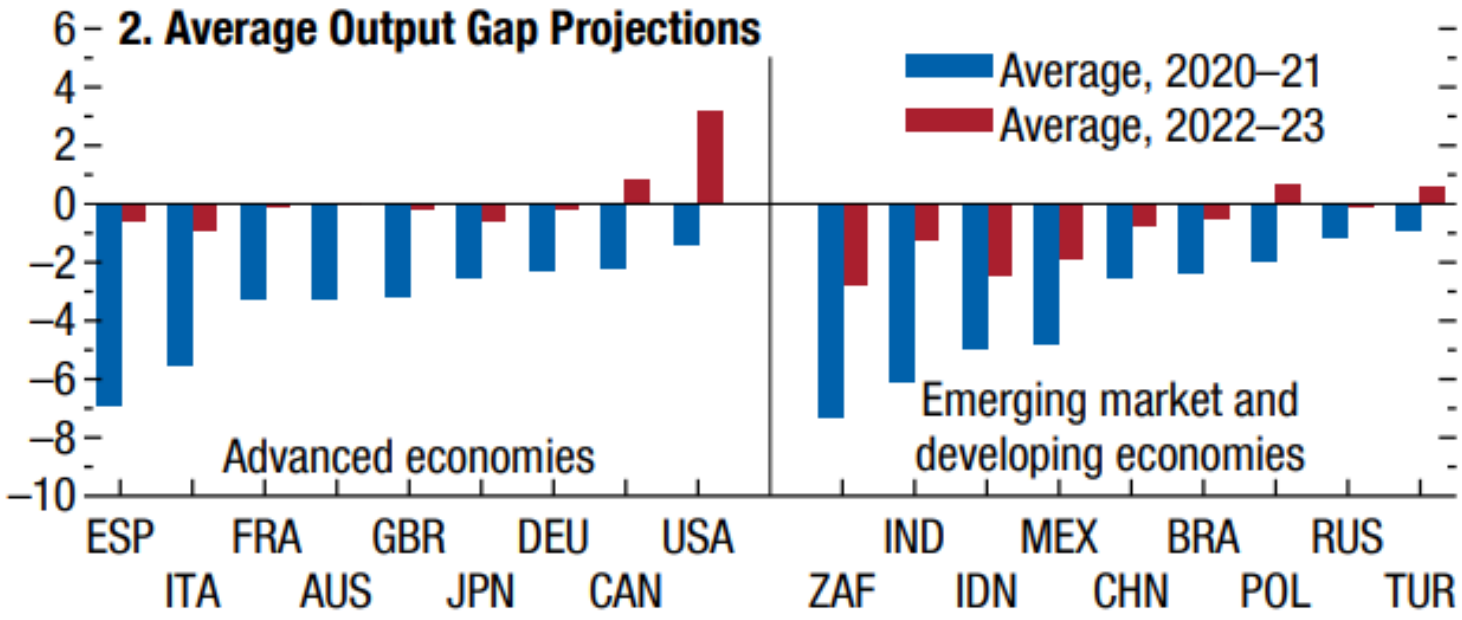
- Pacotes fiscais de médio prazo em perspectiva comparada

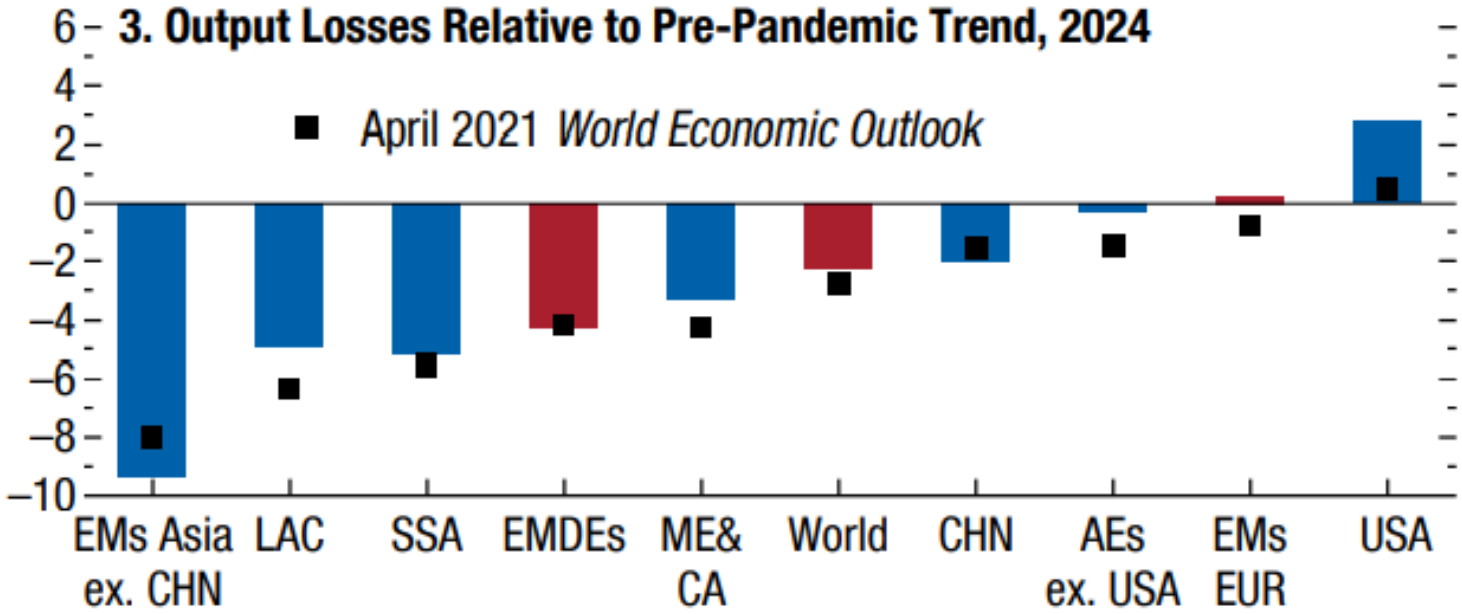
- Figura não apresenta a forma de financiamento, que poderá advir em parte, no caso atual, do acordo recente envolvendo 136 países para uma taxação corporativa mínima de 15% e alocação de lucros de multinacionais de acordo com as receitas em cada mercado (a partir de 2023)



EUA

- Crescimento menor, mas ainda robusto, caminhando para quadro de superaquecimento
  - Superancoragem das expectativas vai continuar?
  - "Novo" supply-side economics irá surtir efeito nesse prazo, via aumento da oferta de mão de obra e melhoria da infra? Qual o papel dos "anywhere jobs"?
- Já no resto do mundo, recuperação prossegue, mas ainda não é suficiente para retomar trajetória pré-pandemia





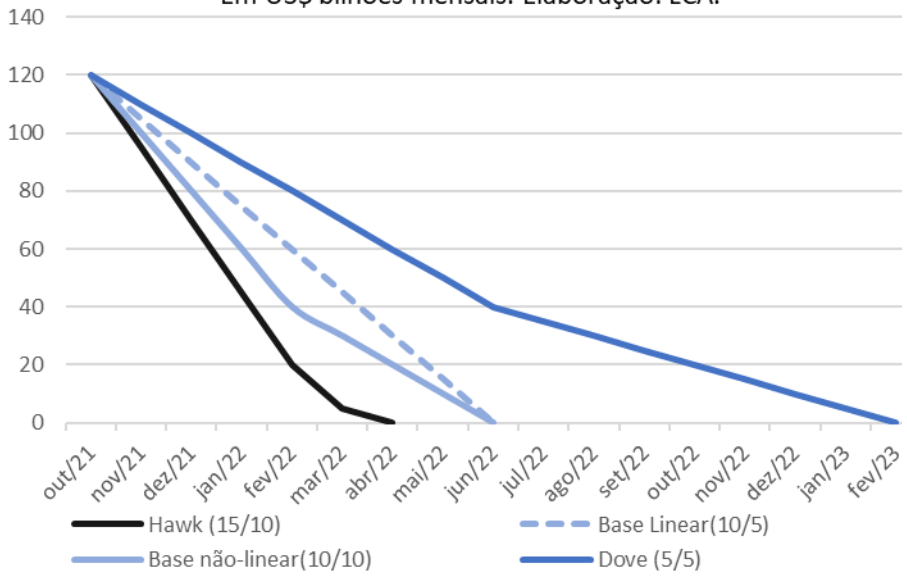
EUA: FED

- Redução da projeção de crescimento, porém inflação persiste

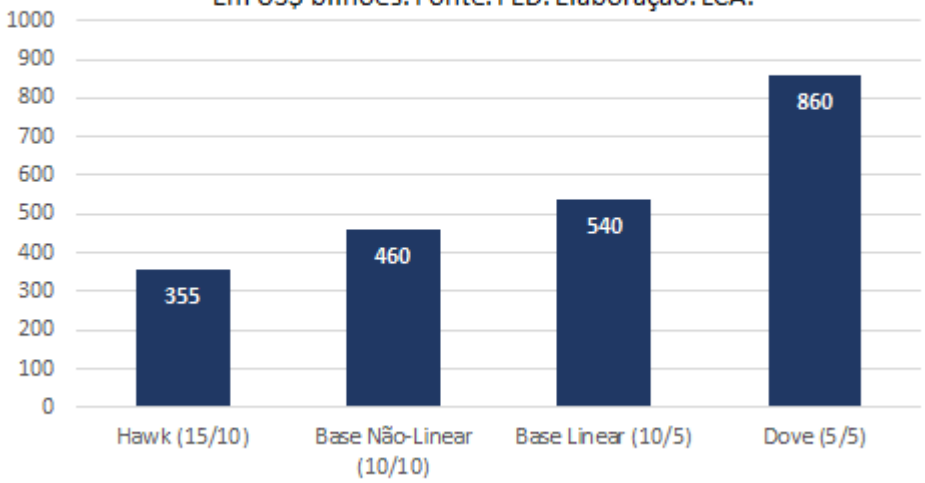
- Próximos passos :

  (i) redução cautelosa das compras de ativos a partir do final de 2021; "*tapering*" deverá ser anunciado já na próxima reunião do FOMC, no começo de novembro

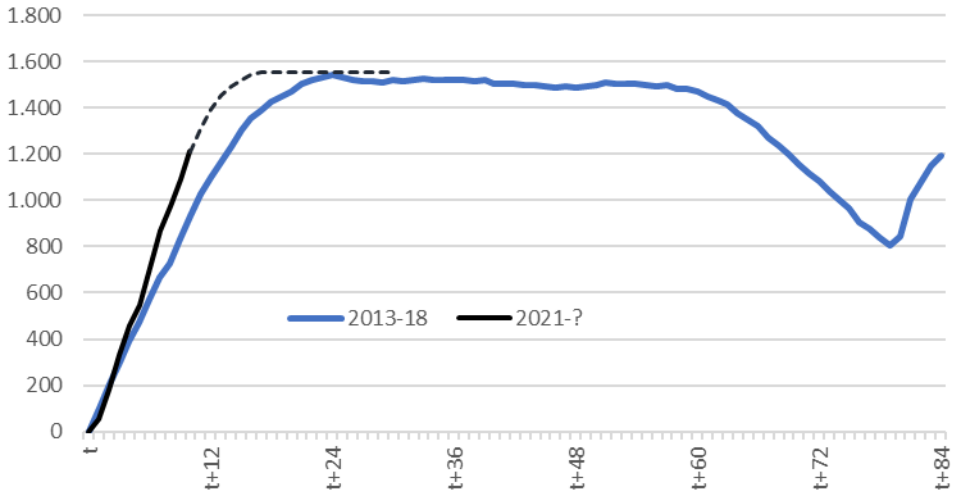
FED, hipóteses para o ritmo de desaceleração da compra de ativos
Em US$ bilhões mensais. Elaboração: LCA.



G2. Compras adicionais de ativos pelo FED sob 4 hipóteses de *tapering*
Em US$ bilhões. Fonte: FED. Elaboração: LCA.



EUA, projeção para a evolução da carteira de ativos do FED
US$ bilhões acumulados a partir de t=0
Fonte: FED. Elaboração e projeção: LCA.

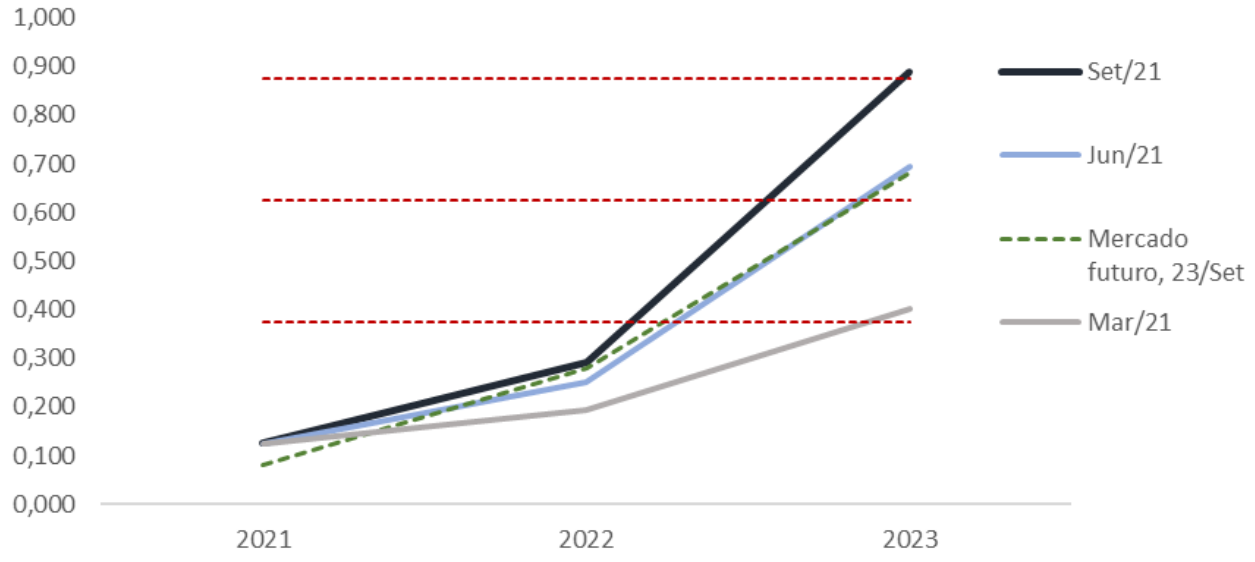


EUA: FED

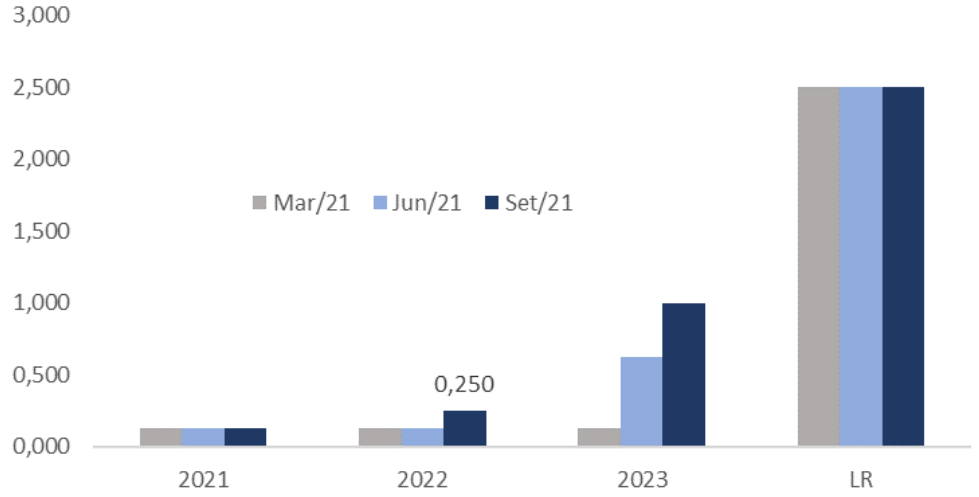
- Redução da projeção de crescimento, porém inflação persiste

- Próximos passos :
  - (i) redução cautelosa das compras de ativos a partir do final de 2021; "*tapering*" deverá ser anunciado já na próxima reunião do FOMC, no começo de novembro
  - (ii) início de um ciclo de elevação da FFR a partir do final de 2022, em direção a um juro neutro estimado hoje em cerca de +0,5% em termos reais

Média das projeções dos diretores do FOMC para a FED Funds Rate
Final de período, % ao ano. Fonte: FED. Elaboração: LCA.

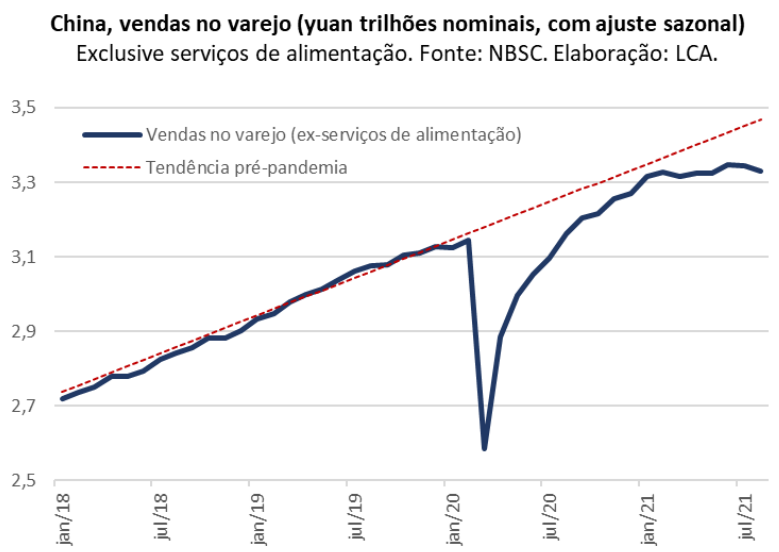


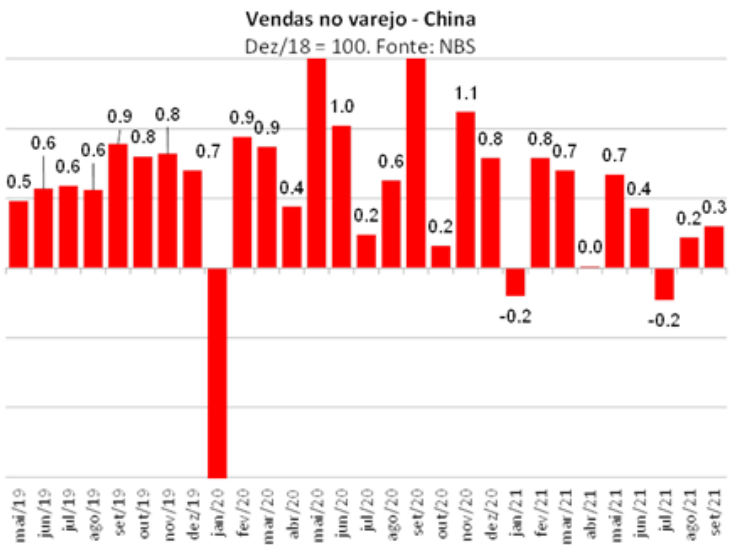
Mediana das projeções dos diretores do FOMC para a FED Funds Rate
Em % ao ano. Fonte: FED. Elaboração: LCA.

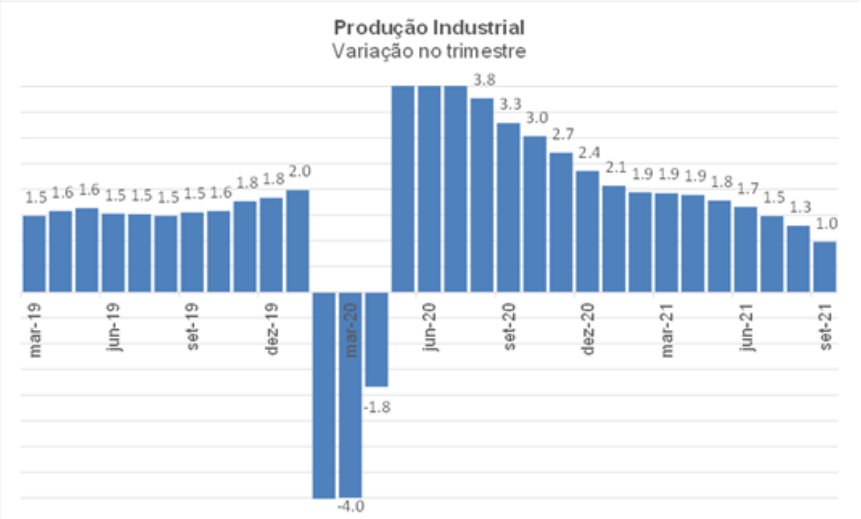


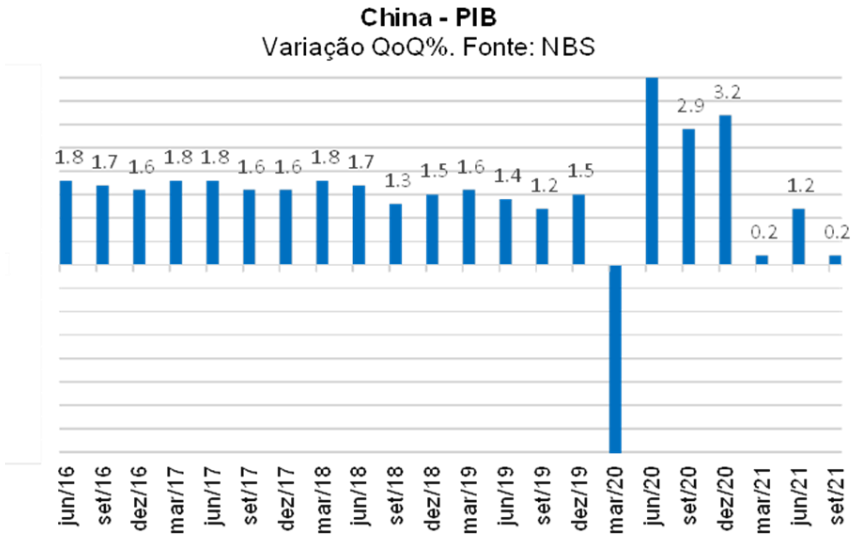
CHINA

- Desaceleração do crescimento
  - restrições sanitárias em resposta à variante delta agravam gargalos e desaceleram indústria
  - restrições energéticas
  - consumo perde fôlego





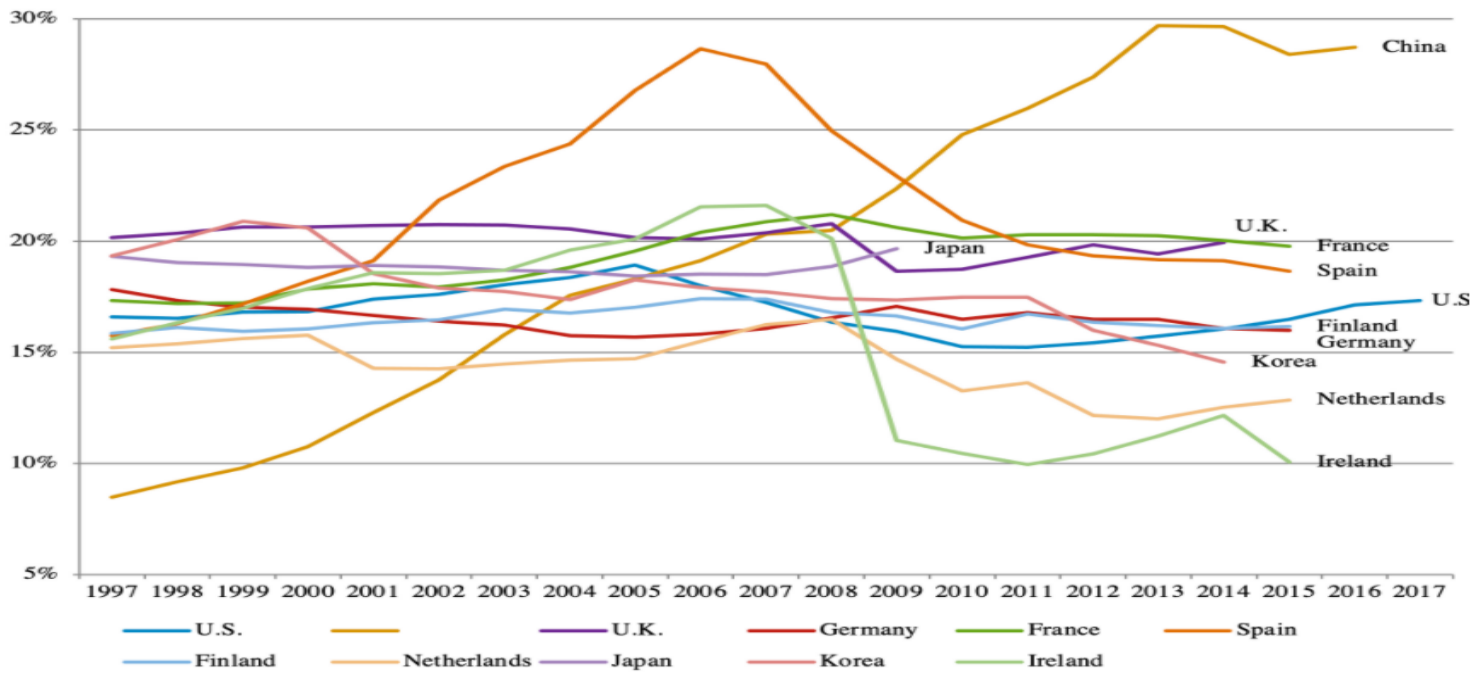




CHINA

- Episódio Evergrande
  - Risco de crise sistêmica parece ser reduzido, já que governo chinês deverá atuar (sobretudo para proteger as famílias, já que boa parte da poupança dos chineses está em imóveis);
  - Mas setor foi um relevante impulsionador do crescimento econômico pós 2008-09, devendo reduzir ritmo daqui em diante;
  - Também será desafiador evitar colapso dos preços dos imóveis e consequente "efeito-pobreza" que poderia advir disso.

Figure 2 Impact of real estate-related activities on GDP (percent) by country



Note: This figure presents the impact of real estate related activities on total GDP in China, U.S., U.K., Germany, France, Spain, Netherlands, Finland, Ireland, Japan, and Korea..
Source: Rogoff and Yang (2021).

Table 1. Economic Impact of Real Estate (2016)

This table reports the estimated impact of real estate related activities on China's economy based on cross-industry linkages in the input-output matrix.

Item	Amount	Coefficient	Value Added	Contribution to GDP
Investment in Construction	7,630	2.12	16,176	21.8%
Investment in Equipment	146	2.51	366	0.5%
Real Estate Value Added	4,819	1.00	4,819	6.5%
Sum of Effects				28.7%
Total GDP	74,359			100%

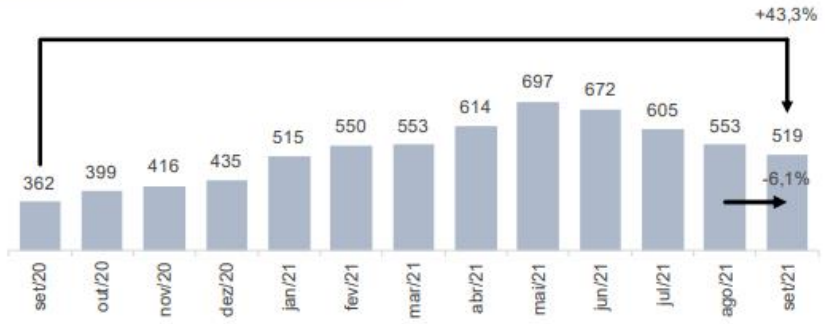
COMMODITIES

- Preços vêm mostrando alguma descompressão recentemente, com alguma heterogeneidade
- Petróleo na contramão (clima e OPEP)

Milho

Fonte: CBOT. Unidade: US$ c / bu.

Últimos 12 meses

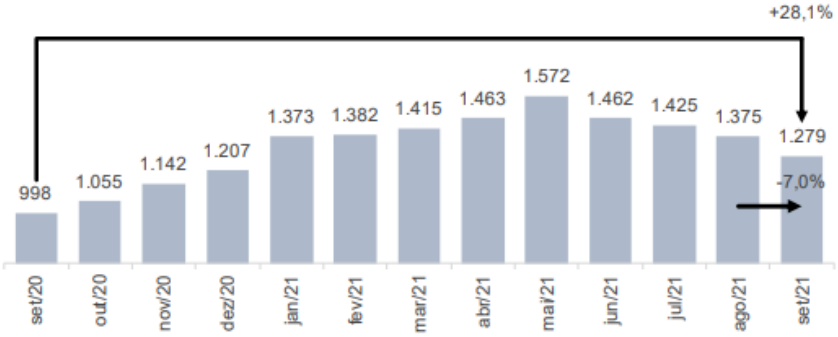


Histórico e Projeções

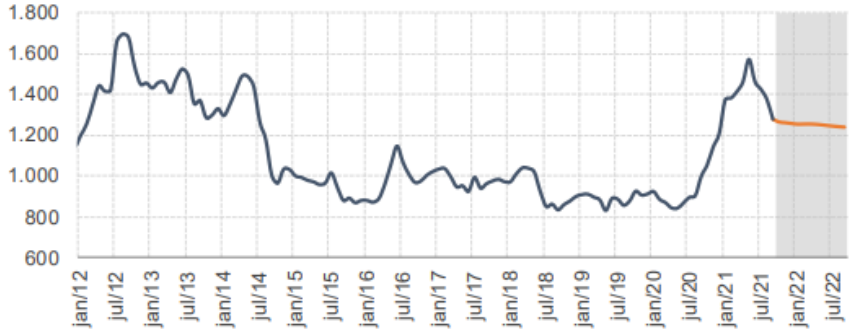
Soja

Fonte: CBOT. Unidade: US$ c / bu.

Últimos 12 meses



Histórico e Projeções

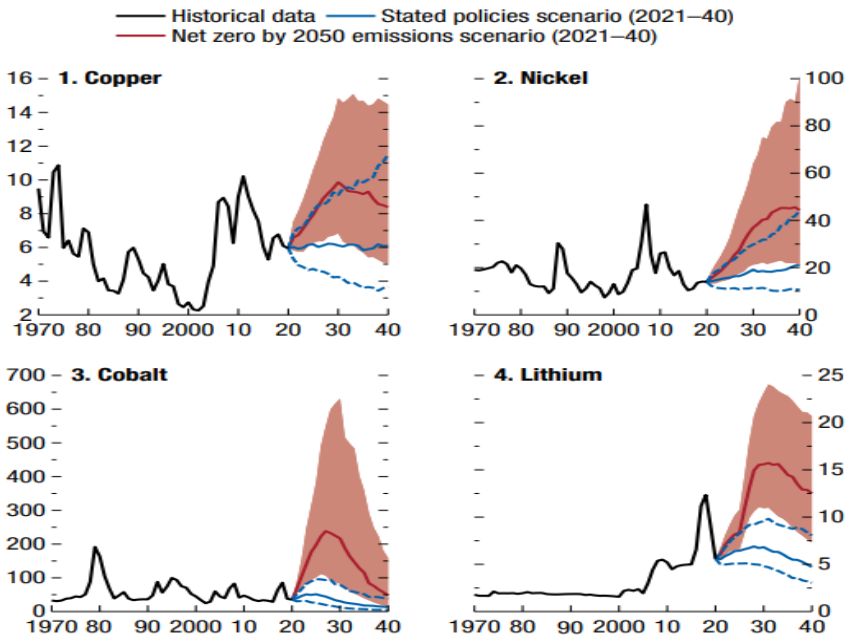


COMMODITIES

- Mas cenário de médio e longo prazo sugere um novo superciclo para as *commodities* mais associadas à transição para o *net zero* em 2050

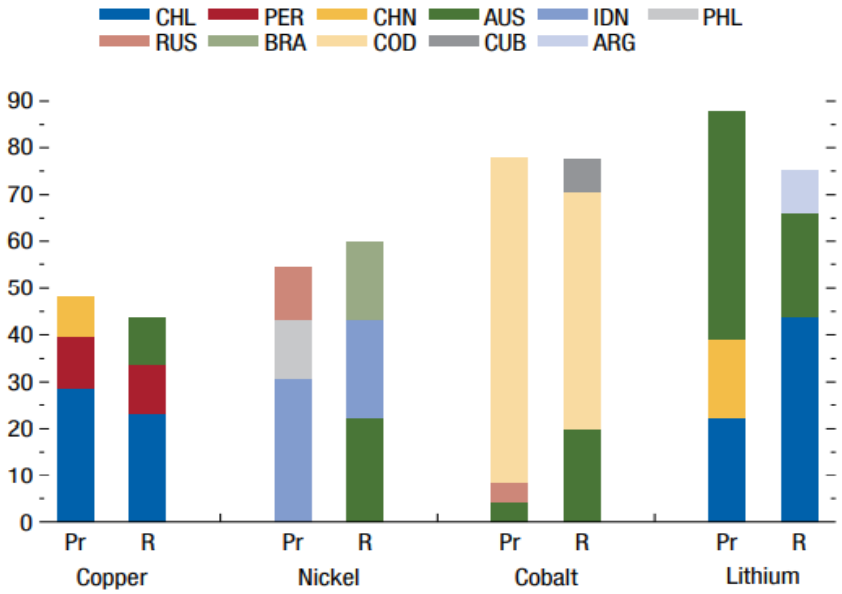
- Brasil poderá se beneficiar por conta do níquel (demanda global deverá quadruplicar até 2040 no cenário *net zero* em 2050)

Figure 1.SF.8. Price Scenarios for the IEA's *Stated Policies Scenario* and the *Net Zero by 2050* Emissions Scenario
(Thousands of 2020 US dollars a metric ton)



Sources: International Energy Agency (IEA); Schwerhoff and Stuermer (2020); US Bureau of Labor Statistics; US Geological Survey; and IMF staff calculations.
Note: Prices are adjusted for inflation using the US consumer price inflation index. The scenarios are based on a metal-specific demand shock. See Online Annex 1.SF.1 for the data descriptions and methodology.

Figure 1.SF.5. Top Three Countries, by Share of Global Production and Reserves for Selected Metals
(Percentage points)



Sources: United States Geological Survey; and IMF staff calculations.
Note: Data labels use International Organization for Standardization (ISO) country codes. Pr = Production; R = Reserves.

	Historical (1999-2018)	Stated Policy Scenario (2021-2040)	Net-Zero Scenario (2021-2040)
Selected Metals	3,043	4,974	13,007
Copper	2,382	3,456	6,135
Nickel	563	1,225	4,147
Cobalt	80	152	1,556
Lithium	18	18	1,170
Fossil Fuels	70,090		19,101
Crude Oil	41,819	-	12,906
Natural Gas	17,587	-	3,297
Coal	10,684	-	2,898

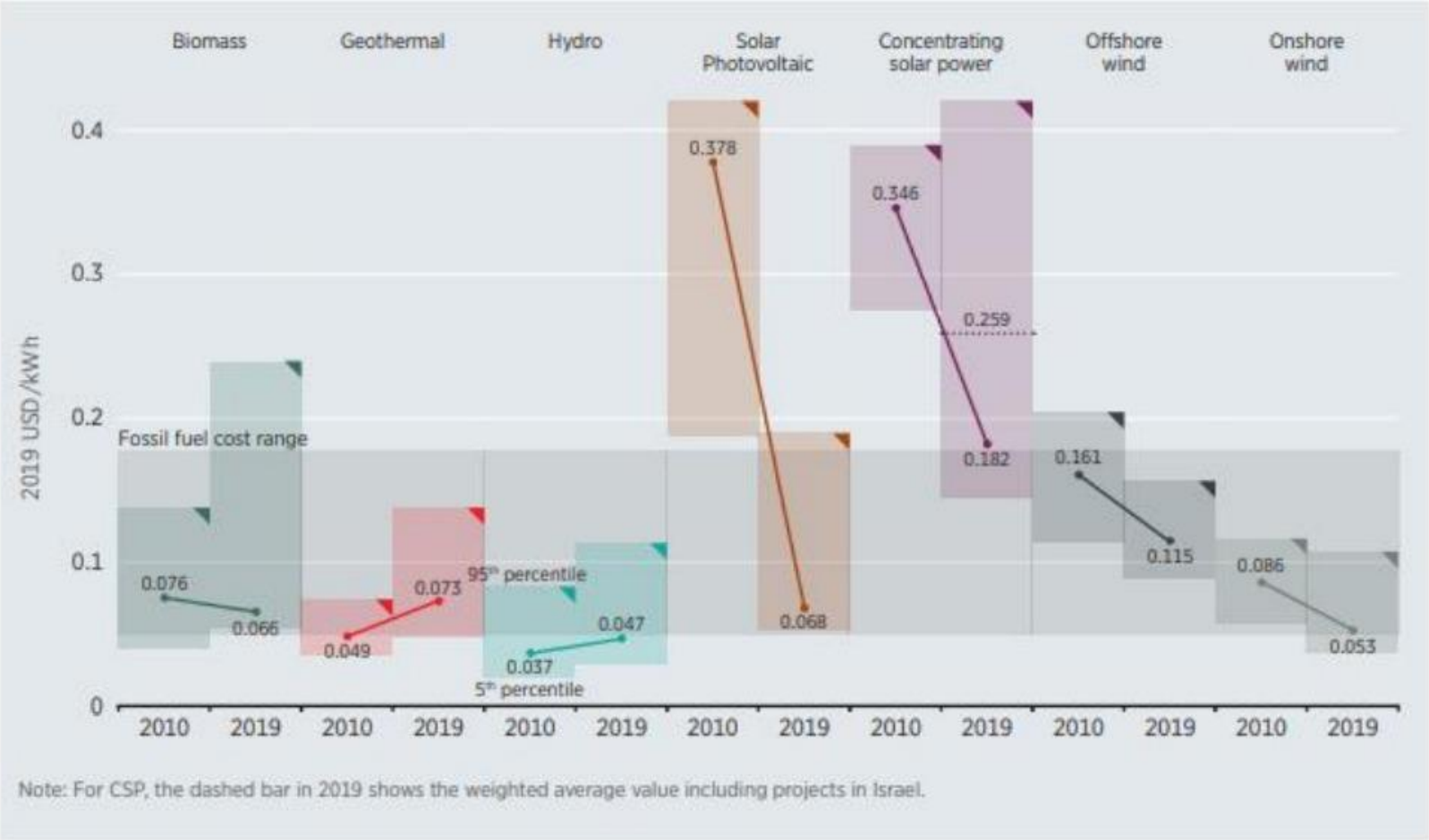
Table 3: Estimated accumulated value of global metal production from 2021-2040. Note: Estimates are in billion 2020 USD.

TRANSIÇÃO ENERGÉTICA

- COP26, entre final de outubro e começo de novembro, poderá trazer novas políticas para efetivo cumprimento do acordo de Paris

- Entretanto, mudança de matriz energética não está associada apenas a isso, mas também a questões geopolíticas – tendo como pano de fundo o fato de que o custo de geração de energia renovável hoje já é altamente competitivo

Figure ES.1 Global weighted average levelised cost of electricity from utility-scale renewable power generation technologies, 2010 and 2019



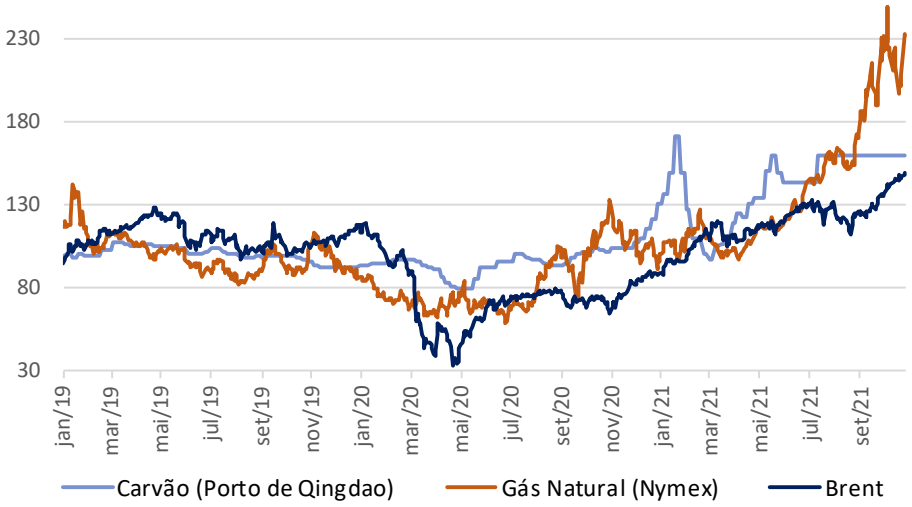
Note: This data is for the year of commissioning. The thick lines are the global weighted-average LCOE value derived from the individual plants commissioned in each year. The project-level LCOE is calculated with a real weighted average cost of capital (WACC) is 7.5% for OECD countries and China and 10% for the rest of the world. The single band represents the fossil fuel-fired power generation cost range, while the bands for each technology and year represent the 5th and 95th percentile bands for renewable projects.

CENÁRIO INTERNACIONAL

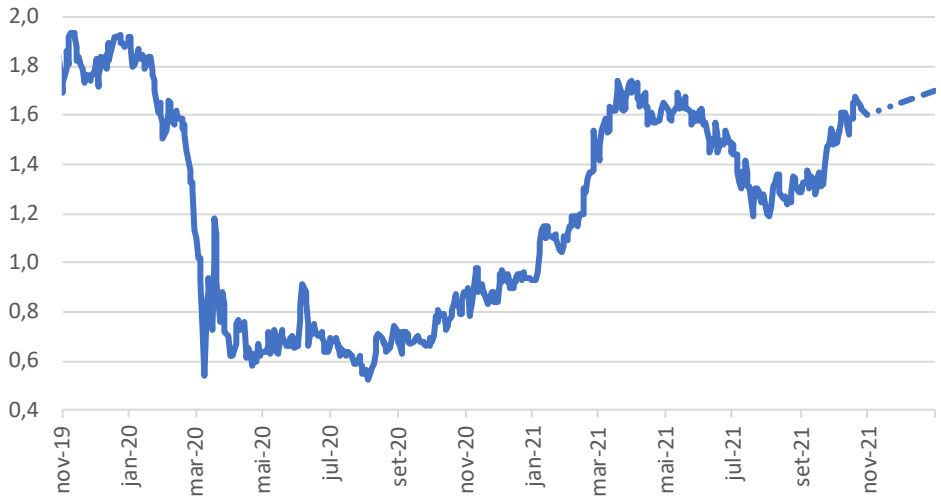
- Desaceleração global
  - Gargalos nas cadeias de insumos
  - Pressões em preços de energia
  - Inflação em alta
- EUA:
  - Estímulos monetários menores
  - Alta de juros no radar em 22
- China:
  - Rebalanceamento
    - Setor imobiliário e construção
- Europa:
  - momento mais positivo, mas limitado

Emergentes: ambiente gradativamente menos benigno

Preços de Energia
*2019=100. Fonte: Bloomberg.

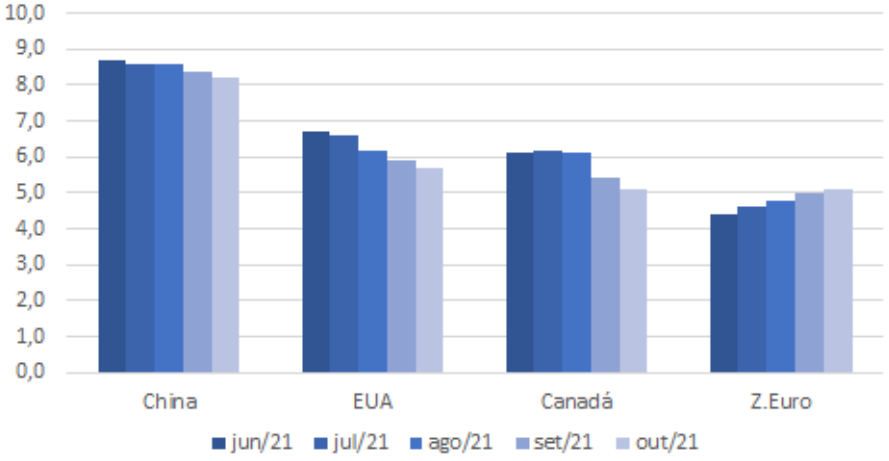


Retorno anual do título de 10 anos dos EUA
Fonte: Bloomberg. Elaboração: LCA.



Taxa de crescimento anual (%) Fonte: FMI. Projeções: LCA.	2019	2020	*2021*	*2022*	*20-22*
EUA	2,3	-3,4	*5,6*	*3,8*	*2,0*
Zona do Euro	1,3	-6,5	*5,0*	*4,4*	*1,0*
China	6,0	2,3	*7,8*	*5,0*	*5,0*
Japão	0,0	-4,7	*2,4*	*2,2*	*0,0*
Mundo	2,8	-3,3	*5,4*	*4,3*	*2,2*

Evolução das projeções de mercado para o crescimento do PIB de 2021
Em % no ano. Fonte: Consensus Forecasts. Elaboração: LCA.



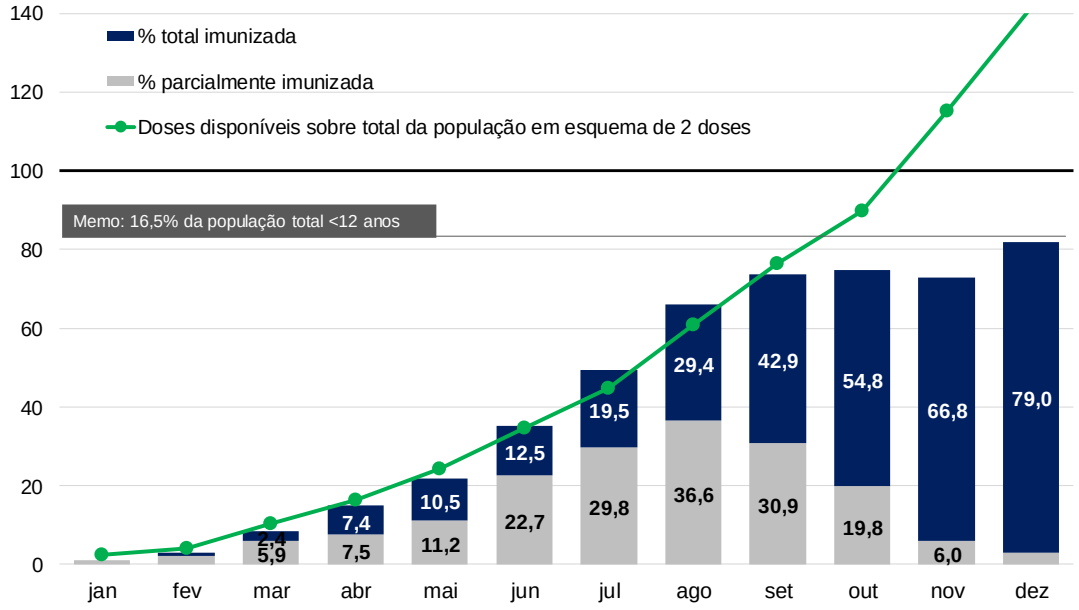
Economia Brasileira

- Fatores pró-crescimento
- Fatores pró-moderação
- Perspectivas para o PIB
- Resumo do cenário

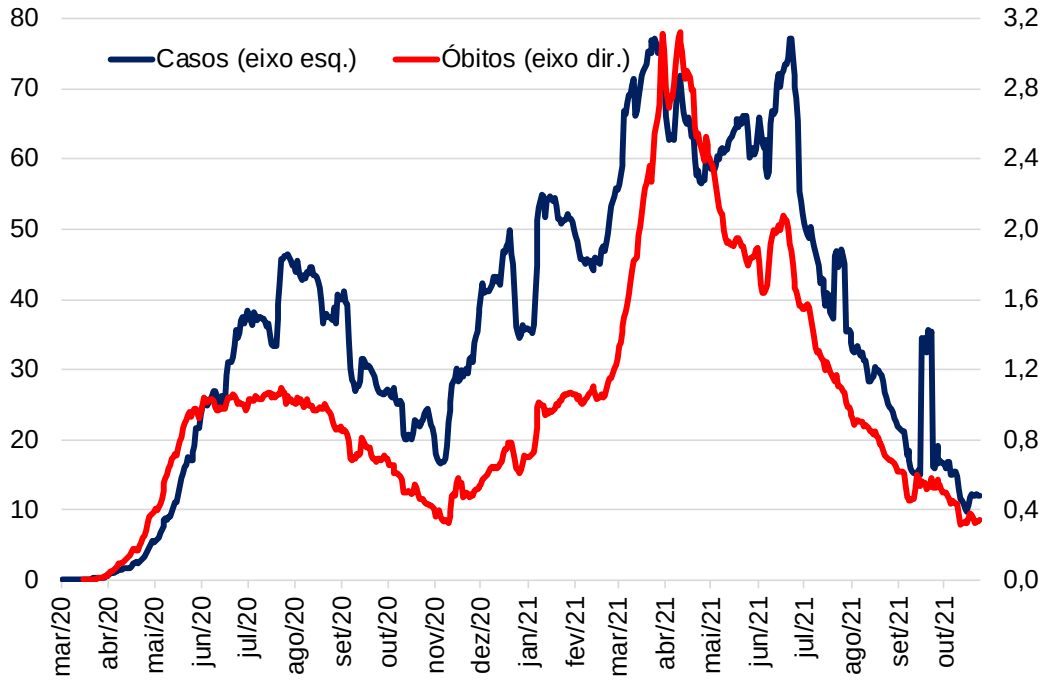
FATORES PRÓ-CRESCIMENTO

- Avanço da vacinação e melhora do quadro sanitário...

Vacinação contra a Covid-19 da população brasileira
Em % da população total (213,3 milhões). Projeção e elaboração: LCA

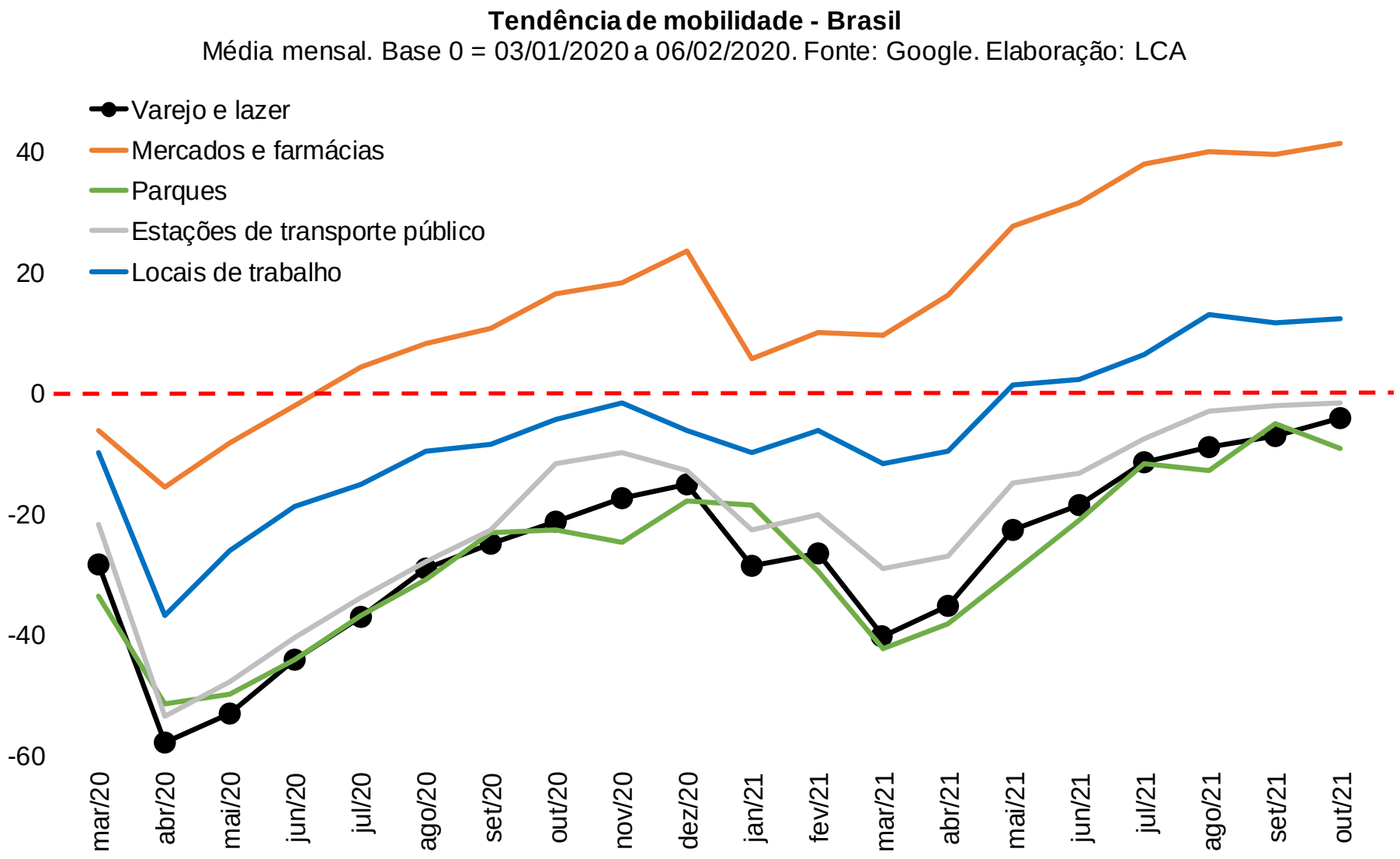


Brasil, casos e óbitos diários registrados de Covid-19
Milhares de pessoas, média móvel 7 dias. Fonte: Ministério da Saúde. Elaboração: LCA



FATORES PRÓ-CRESCIMENTO

- Avanço da vacinação e melhora do quadro sanitário... garantem retorno da mobilidade

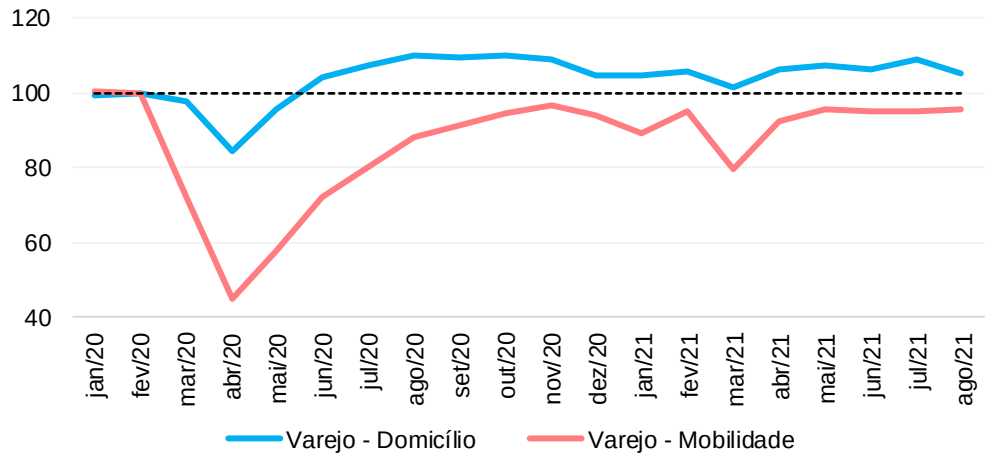


FATORES PRÓ-CRESCIMENTO

- Avanço da vacinação e melhora do quadro sanitário... garantem retorno da mobilidade

- Já teve início a recuperação das atividades mais penalizadas pela pandemia, assim como a desaceleração das atividades mais beneficiadas

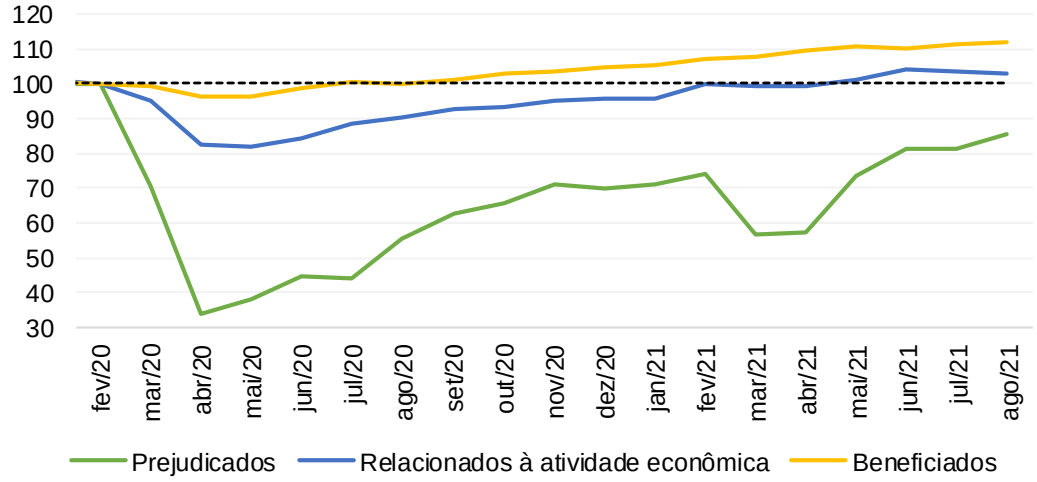
Varejo-domicílio e varejo-mobilidade (PMC)
Números índice (fev/20 = 100). Dados dessazonalizados. Fonte: IBGE



*Varejo-domicílio: hiper e supermercados; móveis e eletrodomésticos; farmácia; livrarias; outros artigos e material de construção.

*Varejo-mobilidade: combustíveis; vestuário; materiais de escritório e informática; veículos.

Segmentos dos serviços por efeito da queda de mobilidade
Números índice (fev/20 = 100). Dados dessazonalizados. Fonte: IBGE



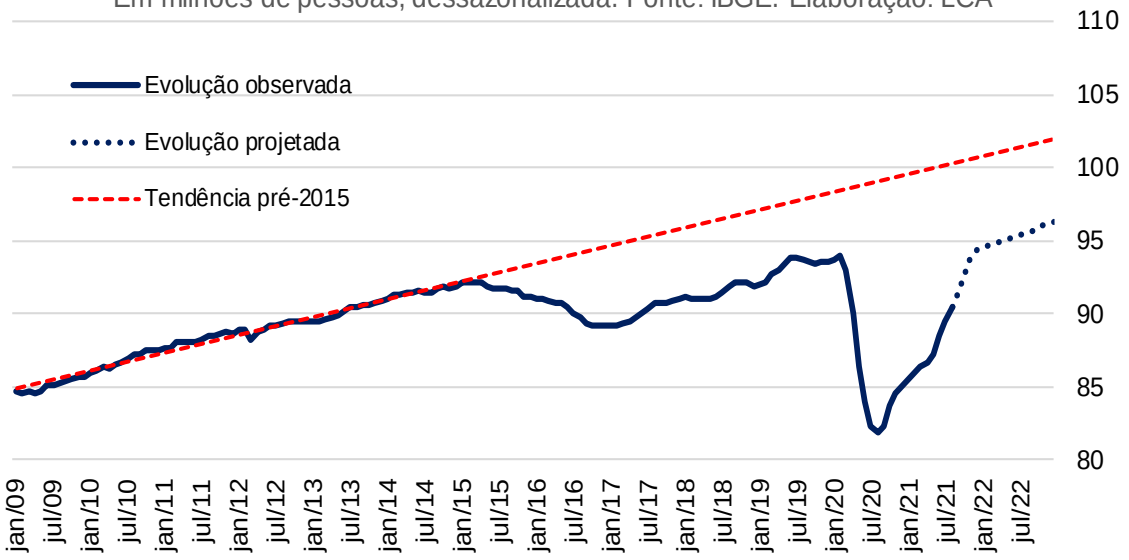
*Prejudicados: serviços às famílias (alojamento e alimentação e outros serv.) e transporte aéreo.
*Relacionados à atividade econômica: técnico-profissionais e administrativos, audiovisuais e edição, transportes terrestre e aquaviário e outros serviços.
*Beneficiados: serviços de tecnologia da informação e comunicação e de armazenagem e correio.

FATORES PRÓ-CRESCIMENTO

- Avanço da vacinação e melhora do quadro sanitário... garantem retorno da mobilidade
- Já teve início a recuperação das atividades mais penalizadas pela pandemia, assim como a desaceleração das atividades mais beneficiadas
- Recuperação do mercado de trabalho

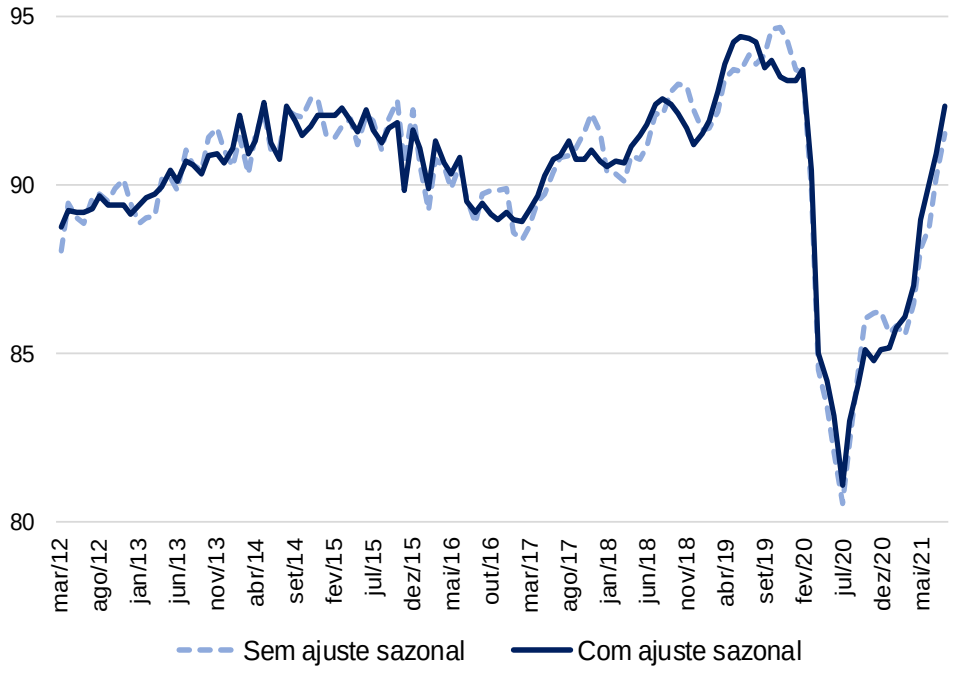
População Ocupada

Em milhões de pessoas, dessazonalizada. Fonte: IBGE. Elaboração: LCA



População ocupada mensalizada

Fonte: IBGE. Elaboração: LCA



FATORES PRÓ-CRESCIMENTO

- Avanço da vacinação e melhora do quadro sanitário... garantem retorno da mobilidade
- Já teve início a recuperação das atividades mais penalizadas pela pandemia, assim como a desaceleração das atividades mais beneficiadas
- Recuperação do mercado de trabalho
- Reforço do programa de renda

Auxílio Brasil

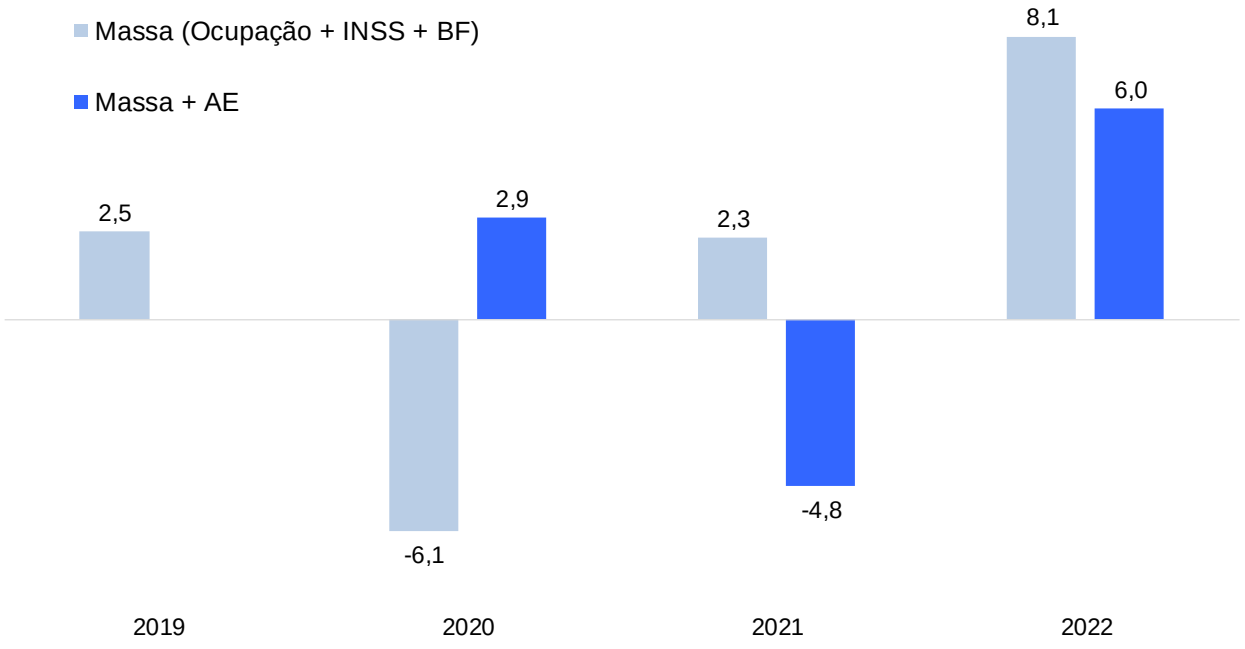
14,6 milhões → 17 milhões

R$ 195/família → R$ 400/família

R$ 35 bi/ano → R$ 82 bi/ano

Variação da massa de renda real (%)

Fontes: IBGE, MTE, CEF. Elaboração: LCA

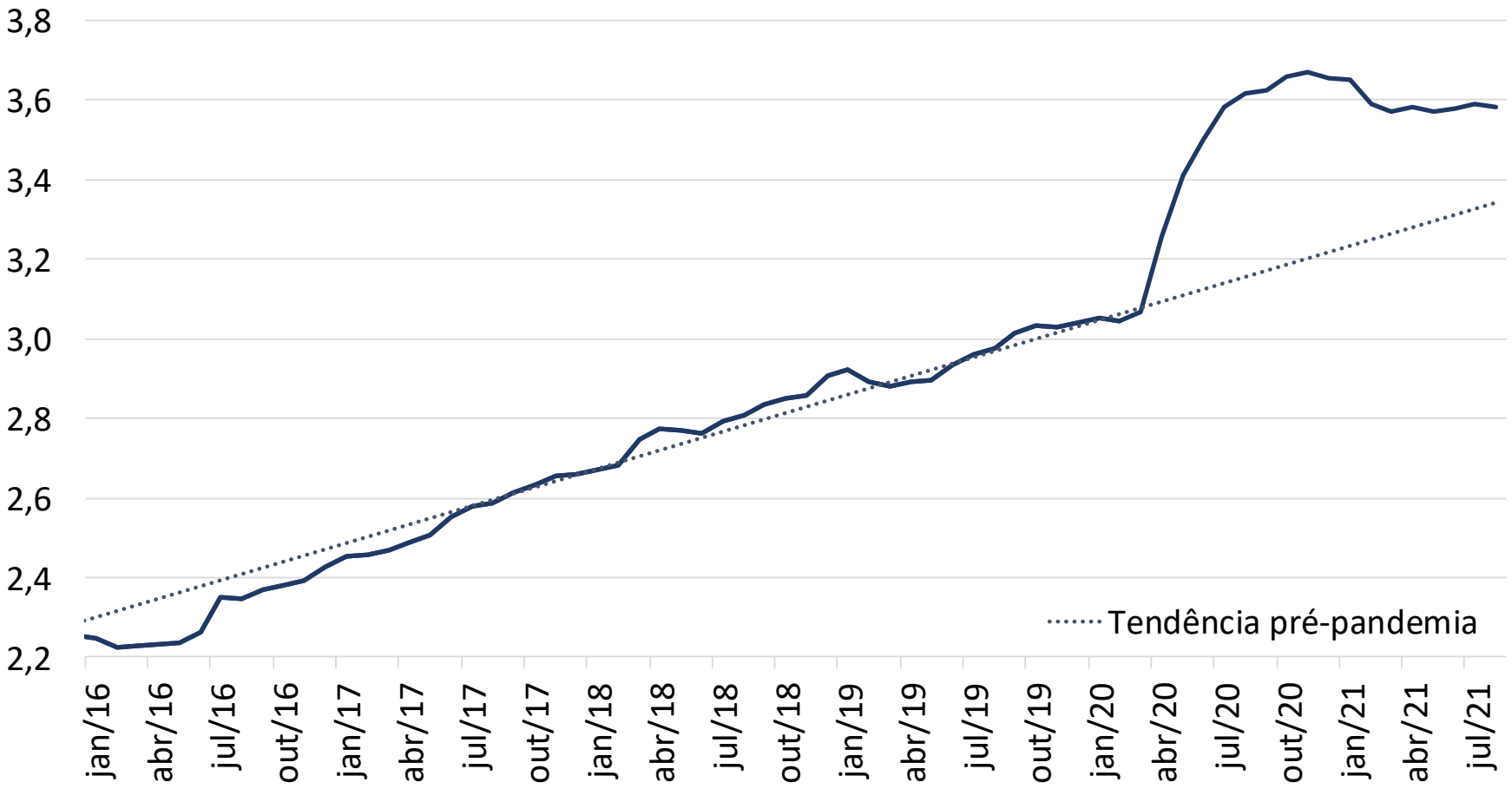


FATORES PRÓ-CRESCIMENTO

- Avanço da vacinação e melhora do quadro sanitário... garantem retorno da mobilidade
- Já teve início a recuperação das atividades mais penalizadas pela pandemia, assim como a desaceleração das atividades mais beneficiadas
- Recuperação do mercado de trabalho
- Reforço do programa de renda
- Poupança

Estoque de instrumentos de poupança selecionados*

R$ trilhões de jul/21. Fonte: B3, BCB, Susep, TN. Elaboração: LCA

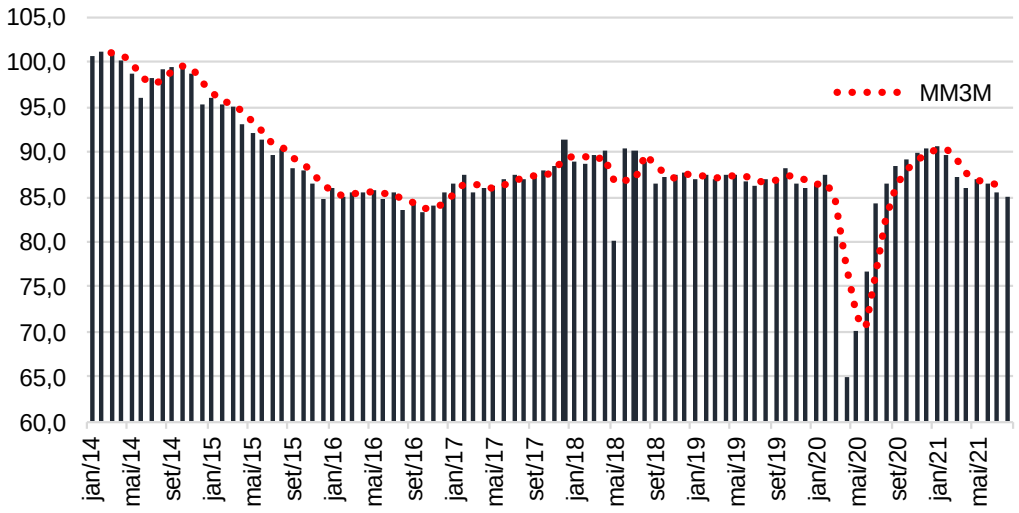


*CDB, Caderneta de Poupança, Previdência Privada (PGBL+VGBL), LCA, LCI, CRA, CRI e Títulos do Tesouro Direto.

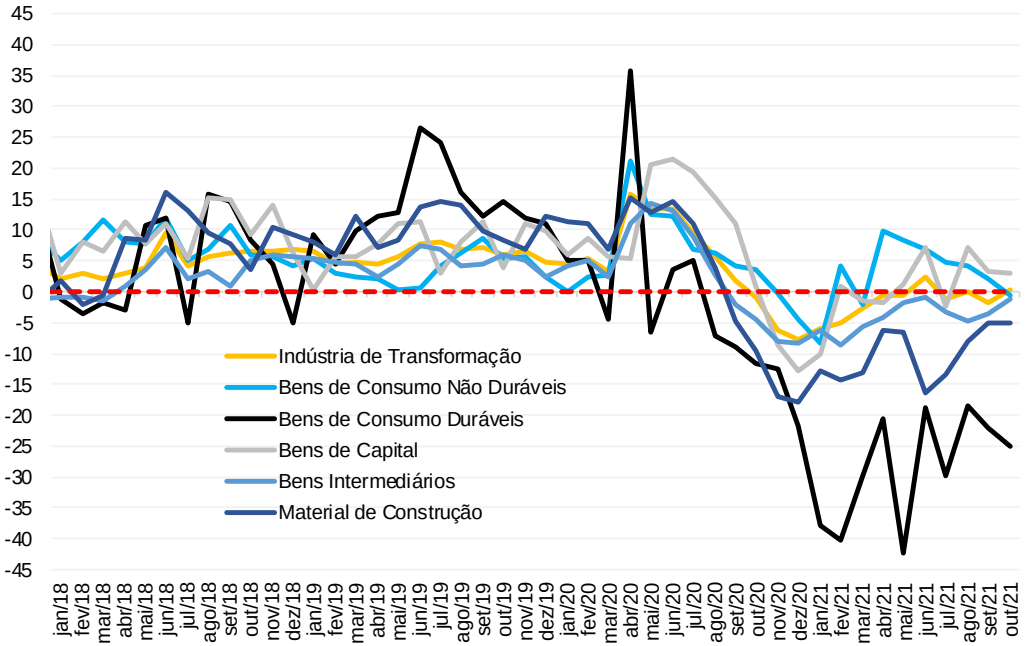
FATORES PRÓ-MODERAÇÃO

- Gargalos nas cadeias de produção

PIM-PF com ajuste sazonal
Número-índice. Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.



Diferença entre indústrias relatando estoques excessivos e insuficientes
Em %. Fonte: FGV. Elaboração: LCA.



FATORES PRÓ-MODERAÇÃO

- Gargalos nas cadeias de produção

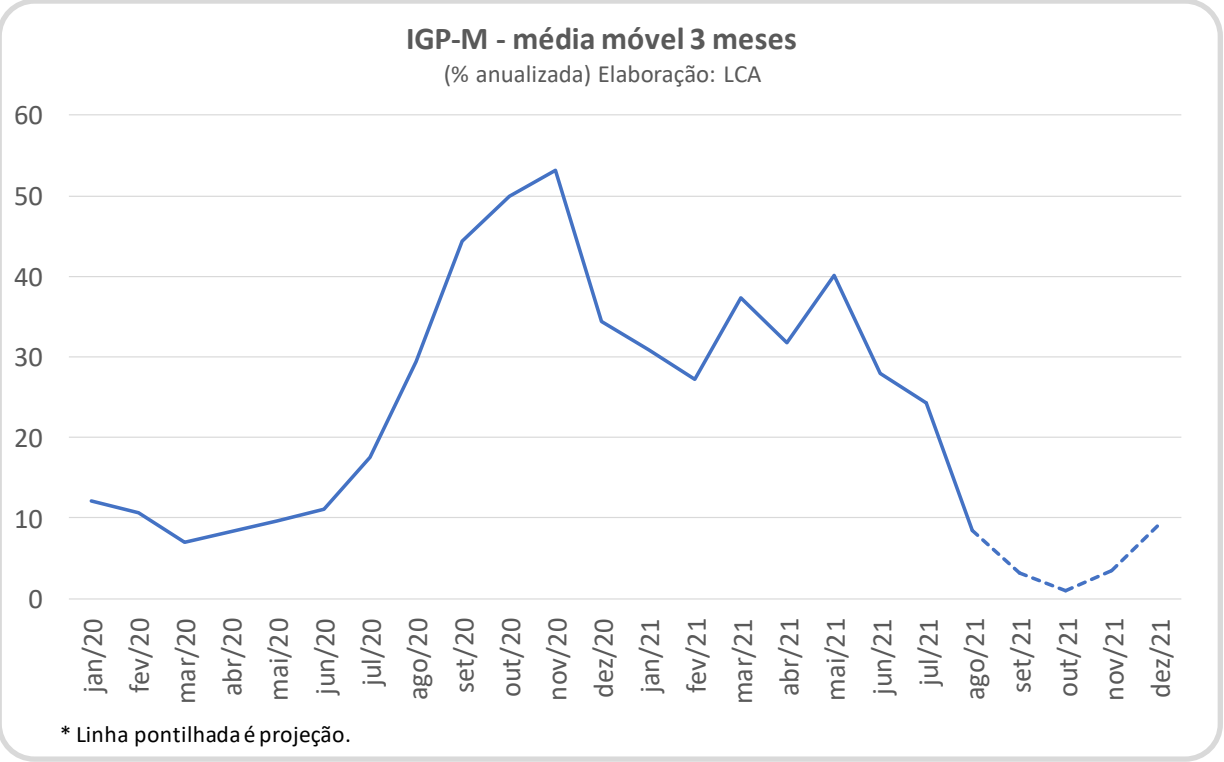
Nuci, escassez de matéria-prima e estoques na indústria de transformação

Setor	Nuci [1]							Escassez de matéria-prima [2]							Estoques [3]						
	2020				2021			2020				2021			2020				2021		
	Jan	Abr	Jul	Out	Jan	Abr	Jul	Jan	Abr	Jul	Out	Jan	Abr	Jul	Jan	Abr	Jul	Out	Jan	Abr	Jul
Indústria de transformação	1	-18	-3	5	5	2	5	3	10	4	17	20	25	19	99	124	110	86	75	87	86
Categorias de uso																					
Bens de capital	1	-7	-2	4	5	6	11	0	6	0	15	11	21	34	95	88	111	80	70	77	79
Bens intermediários	0	-19	-3	6	6	3	5	4	3	3	13	13	17	11	102	119	114	79	74	79	82
Bens de consumo duráveis	8	-51	-5	3	-1	-8	-5	1	1	6	20	64	66	65	98	117	93	85	70	80	70
Bens de consumo não duráveis	2	-13	0	4	4	0	5	1	10	7	24	22	31	15	92	148	108	100	71	118	102
Material de construção	-2	-24	-6	5	5	8	7	3	3	4	25	24	26	18	112	118	111	73	68	79	66
Setores																					
Alimentos																					
Têxtil																					
Vestuário																					
Couros e calçados																					
Celulose e papel																					
Deriv. petróleo e biocomb.																					
Química																					
Limpeza e perfumaria																					
Farmacêuticos																					
Matérias plásticas																					
Minerais não metálicos																					
Metalurgia																					
Produtos de metal																					
Informática e eletrônicos																					
Máquinas e equip. elétricos																					
Máquinas e equipamentos																					
Veículos automotores																					
Outros transportes																					
Escala de cores	-70	-50	-30	-10	0	5	10	0	5	10	15	20	25	30	40	75	85	95	105	110	120

1\ Diferença em relação à média de 2017 a 2019 (em p.p.).
2\ Frequência de menções ao fator limitativo (em %).
3\ Complemento de 200 do índice original (em pontos).

FATORES PRÓ-MODERAÇÃO

- Gargalos nas cadeias de produção
- Inflação mais elevada e disseminada em 21; inércia maior para 22

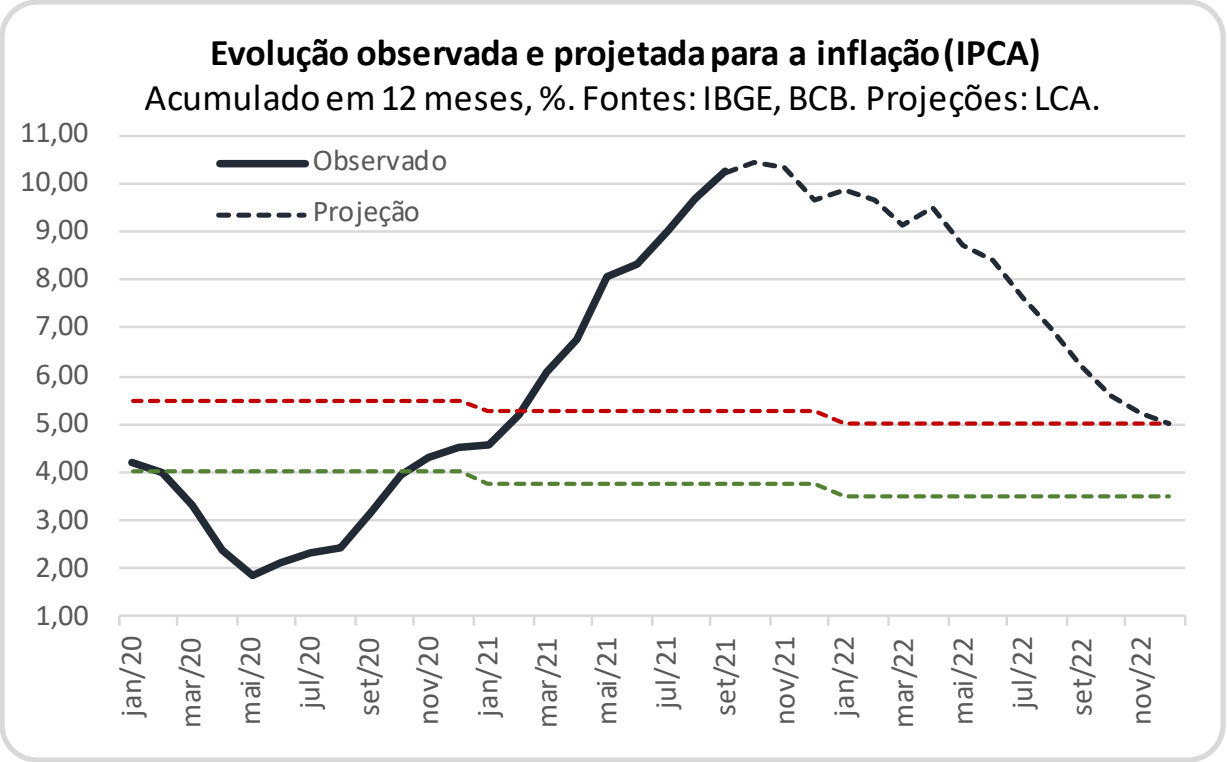


IGP-M - Variação anual (%)	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*
IGP-M Total	**-0,5**	**7,6**	**7,3**	**23,1**	**18,5**	**5,5**
IPA	**-2,5**	**9,4**	**9,1**	**31,6**	**21,7**	**5,0**
Produtos agropecuários	-13,0	7,8	16,8	49,4	18,5	-1,1
Produtos industriais	1,5	10,0	6,6	25,3	23,0	7,6
IPC	**3,1**	**4,1**	**3,8**	**4,8**	**9,3**	**5,0**
INCC	**4,0**	**4,0**	**4,1**	**8,7**	**14,4**	**9,8**

Fonte: FGV. Elaboração e *Projeções: LCA.

FATORES PRÓ-MODERAÇÃO

- Gargalos nas cadeias de produção
- Inflação mais elevada e disseminada em 21; inércia maior para 22



	2019	2020	2021*	2022*
IPCA Total	4,3	4,5	9,7	5,0
Bens Não Duráveis	6,7	13,2	9,9	4,1
Alimentação e bebidas	6,4	14,1	9,1	4,4
Bens Semi Duráveis	0,6	-0,1	7,4	4,2
Bens Duráveis	0,0	4,6	11,0	4,6
Serviços	3,5	1,6	4,5	5,2
Industriais	1,7	3,2	10,1	4,5
Monitorados	5,5	2,6	16,6	5,8
Livres	3,9	5,2	7,3	4,7

FATORES PRÓ-MODERAÇÃO

- Gargalos nas cadeias de produção
- Inflação mais elevada e disseminada em 21; inércia maior para 22
- Deterioração fiscal aumenta prêmios de risco...

Alterações no teto de gastos:

- Mudança indexador: +R$ 48 bilhões em 2022
- Postergação de precatórios: +R$ 40~50 bilhões em 2022

Novo espaço sob o teto de gastos: ~R$ 80 bilhões

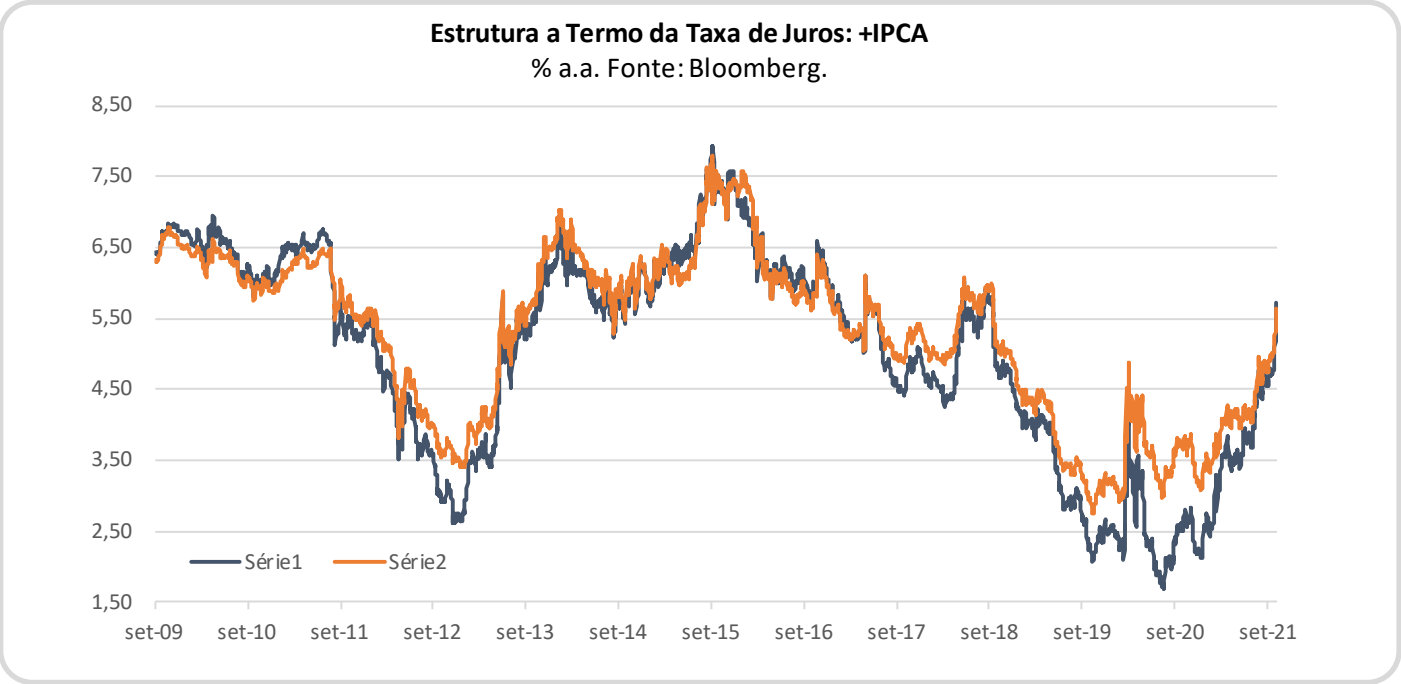
- Auxílio Brasil (ainda que parte seja temporário)...
- ... Emendas parlamentares, vale-gás, auxílio-caminhoneiro etc.

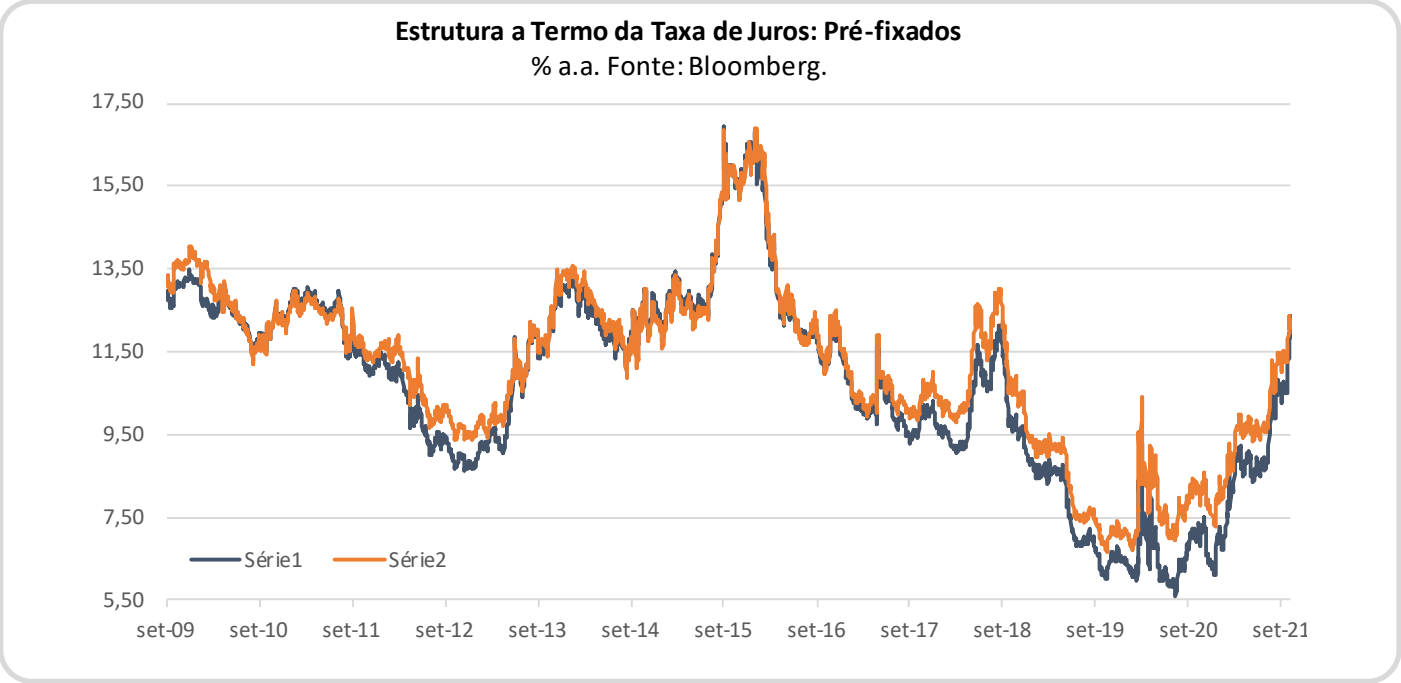
Diferencial entre o risco-Brasil e o risco médio dos emergentes (EMBI+)

Em pontos-base. Fonte: JP Morgan. Elaboração: LCA.

FATORES PRÓ-MODERAÇÃO

- Gargalos nas cadeias de produção
- Inflação mais elevada e disseminada em 21; inércia maior para 22
- Deterioração fiscal aumenta prêmios de risco... pressionando o juro real neutro de longo prazo e o câmbio





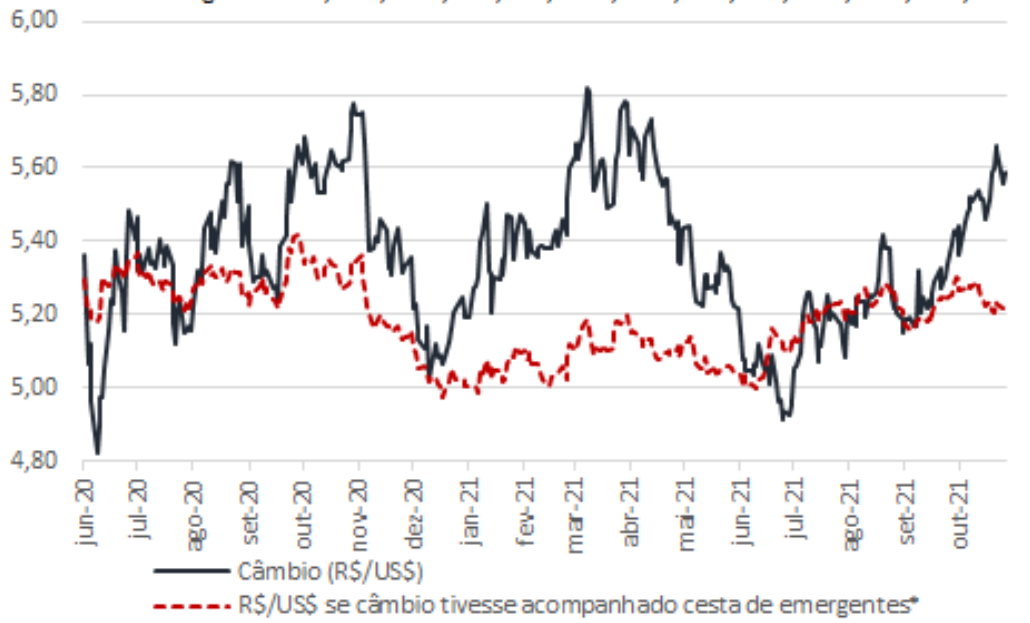
FATORES PRÓ-MODERAÇÃO

- Gargalos nas cadeias de produção
- Inflação mais elevada e disseminada em 21; inércia maior para 22
- Deterioração fiscal aumenta prêmios de risco... pressionando o juro real neutro de longo prazo e o câmbio

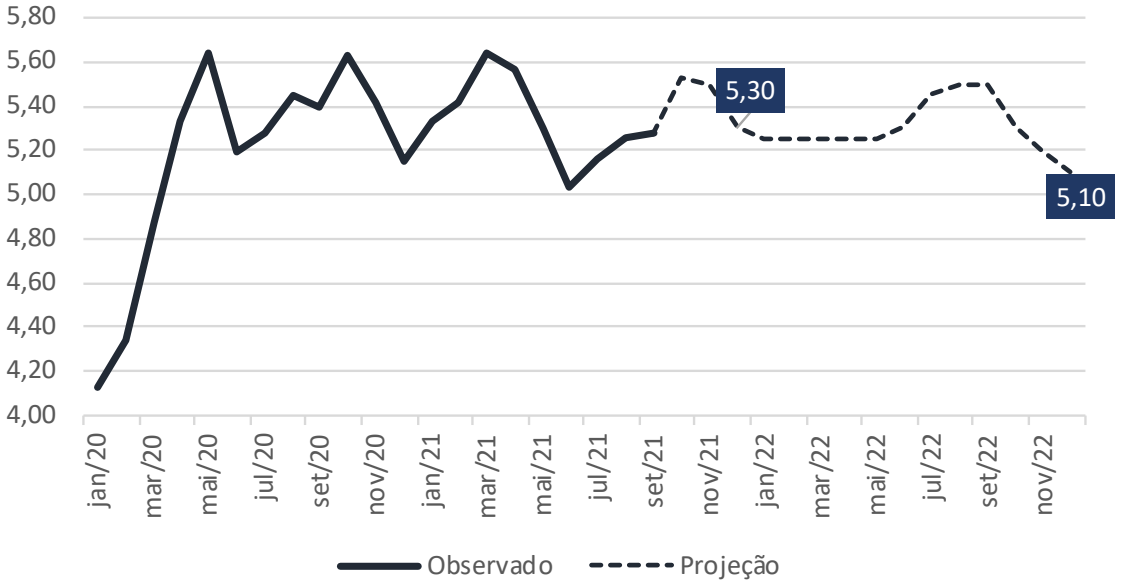
Evolução diária do câmbio (R$/US$)

Fontes: BCB, Bloomberg. Elaboração: LCA.

* cesta de emergentes: CLP, COP, HUF, IDR, INR, MXN, MYR, PEN, PLN, RON, RUB, THB, ZAR.

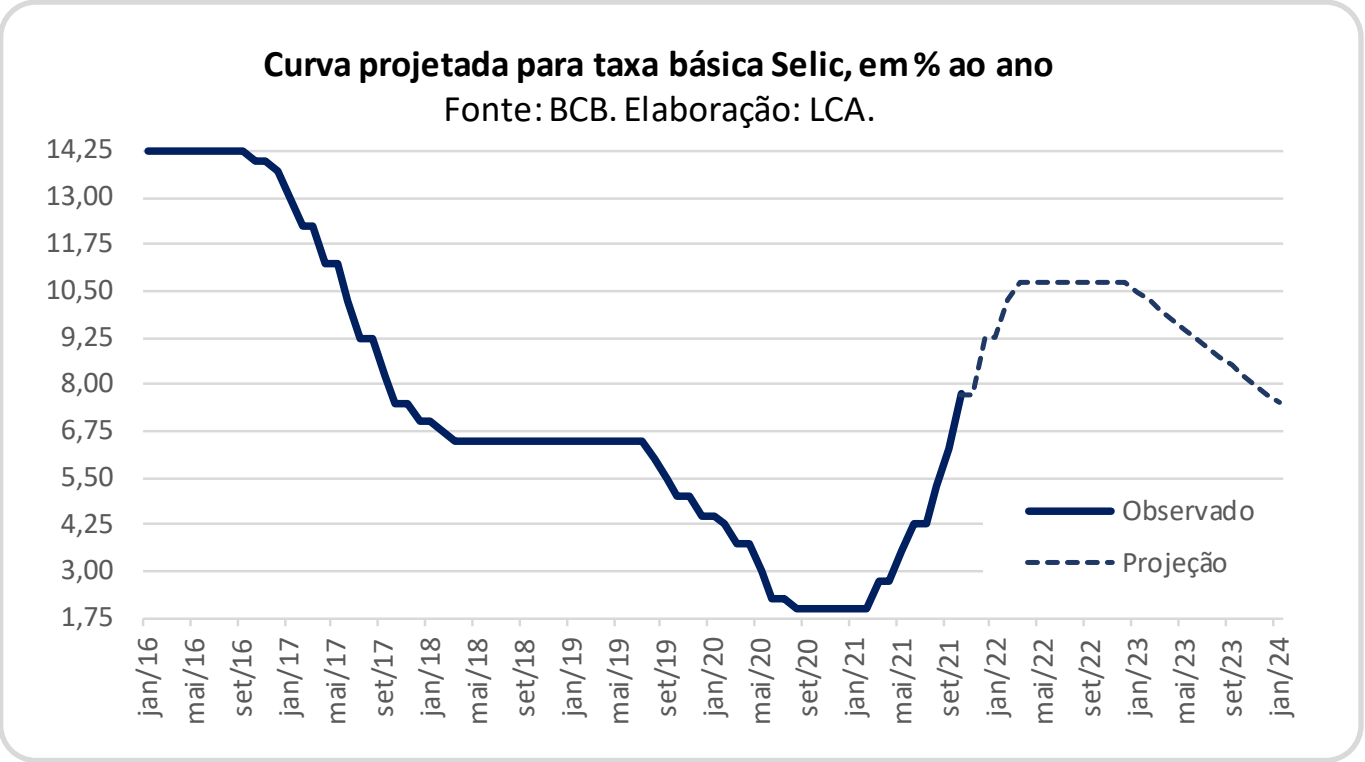


Projeção para o câmbio (R$/US$)



FATORES PRÓ-MODERAÇÃO

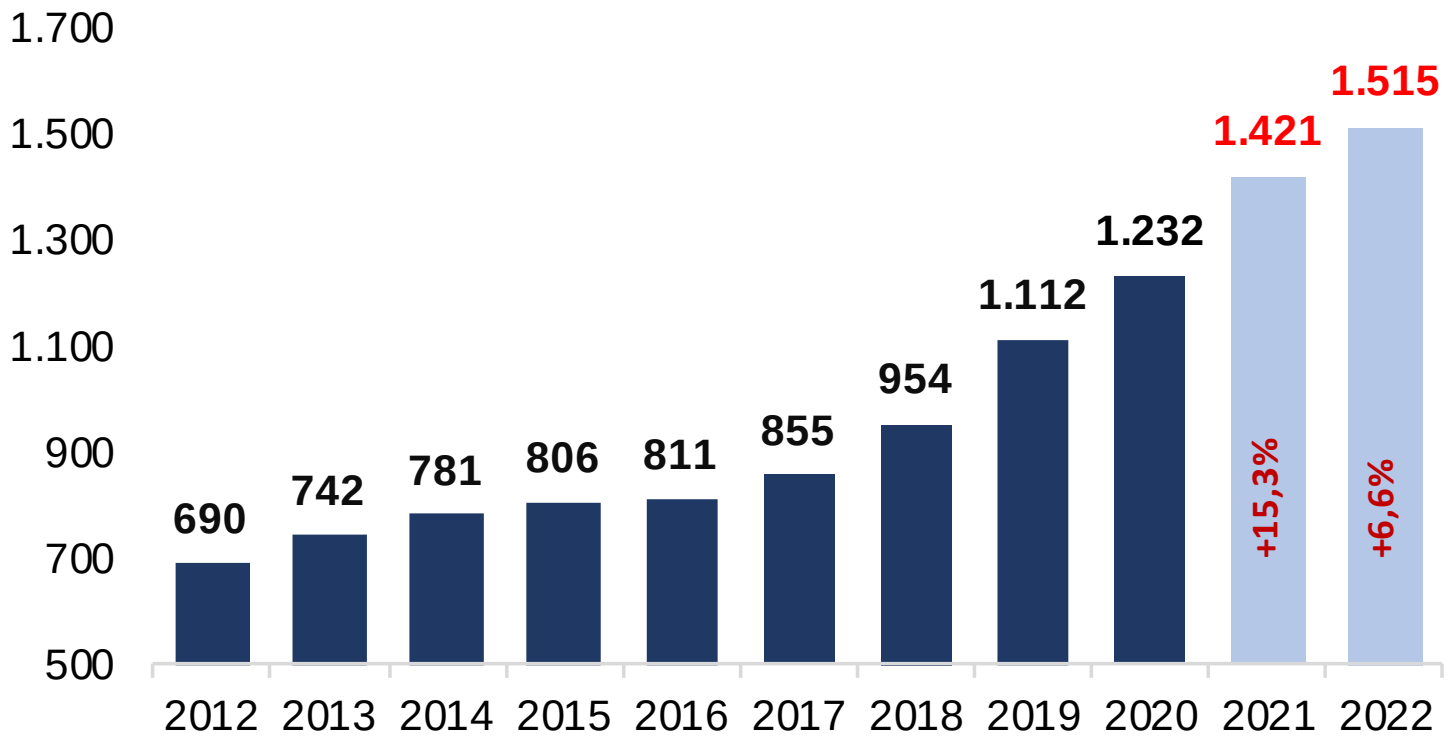
- Gargalos nas cadeias de produção
- Inflação mais elevada e disseminada em 21; inércia maior para 22
- Deterioração fiscal aumenta prêmios de risco... pressionando o juro real neutro de longo prazo e o câmbio
- Para evitar descumprir a meta de novo, Selic sobe a nível contracionista



FATORES PRÓ-MODERAÇÃO

- Gargalos nas cadeias de produção
- Inflação mais elevada e disseminada em 21; inércia maior para 22
- Deterioração fiscal aumenta prêmios de risco... pressionando o juro real neutro de longo prazo e o câmbio
- Para evitar descumprir a meta de novo, Selic sobe a nível contracionista
- Desaceleração do crédito

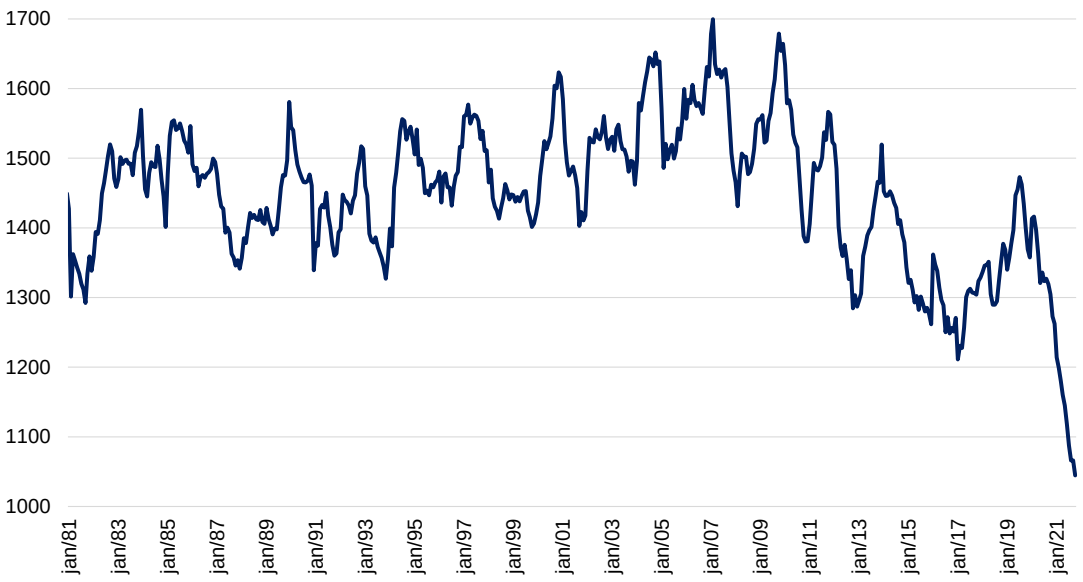
Saldo de Crédito Livre - Pessoa Física
Em R$ bilhões. Fonte: BCB Projeção: LCA



FATORES PRÓ-MODERAÇÃO

- Gargalos nas cadeias de produção
- Inflação mais elevada e disseminada em 21; inércia maior para 22
- Deterioração fiscal aumenta prêmios de risco... pressionando o juro real neutro de longo prazo e o câmbio
- Para evitar descumprir a meta de novo, Selic sobe a nível contracionista
- Desaceleração do crédito
- Crise hídrico-energética

Precipitação pluviométrica acumulada em 12 meses no Brasil (em mm)
Fonte: INMET. Elaboração: LCA



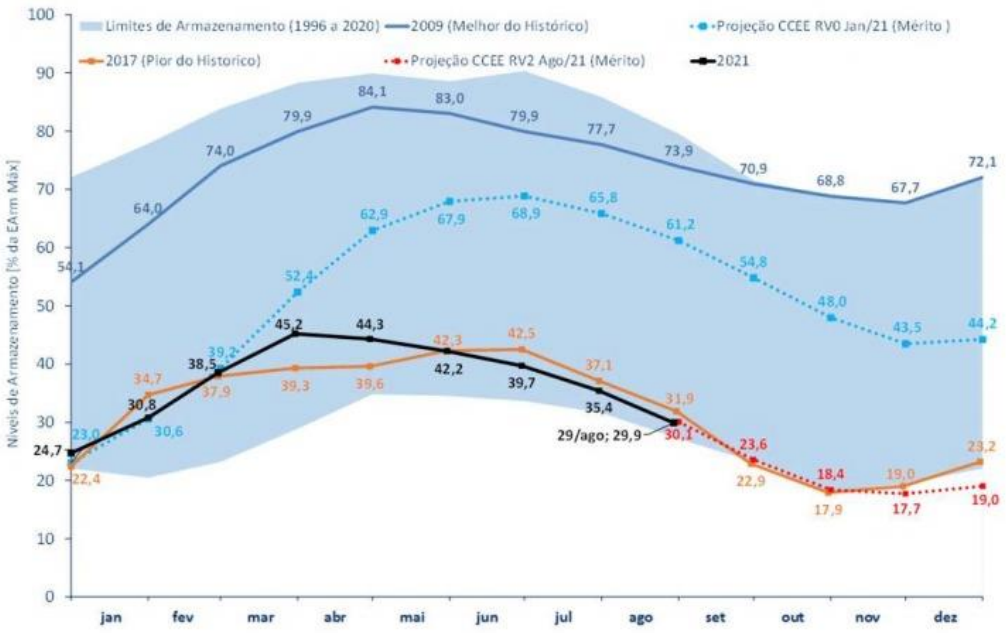
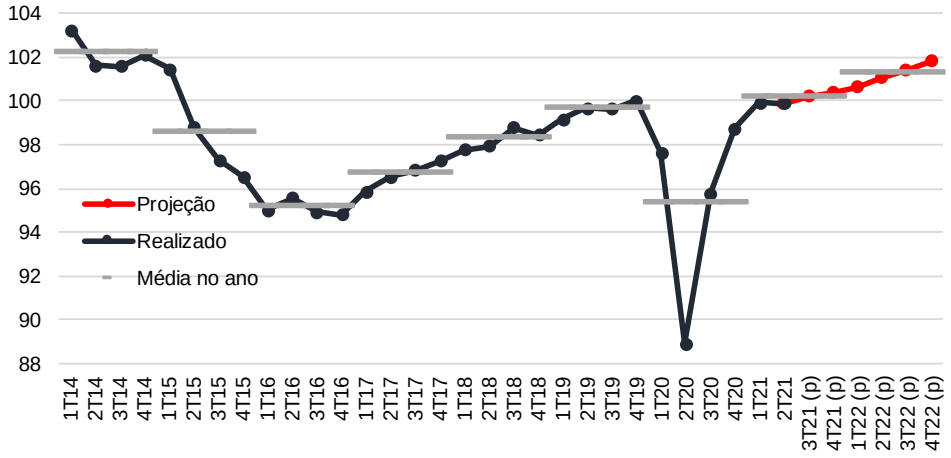


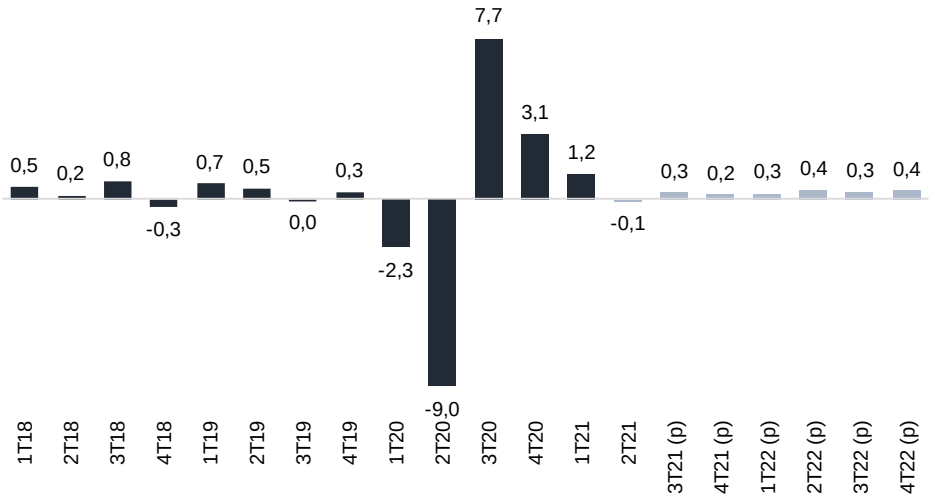
Gráfico 4 - Energia armazenada do SIN

PIB: 1,7% PARA 1,0% EM 2022

PIB: número-índice com ajuste sazonal
2019.T4=100. Fonte: IBGE. Projeção: LCA.



PIB: variação % QoQ
Fonte: IBGE. Projeção: LCA.



PIB	Var. % YoY			
	2019	2020	2021	2022
PIB a Preços de Mercado	**1,4**	**-4,1**	**4,8**	**1,0**
Agropecuária - total	**0,6**	**2,0**	**1,0**	**2,1**
Indústria - total	**0,4**	**-3,5**	**4,5**	**0,5**
Extrativa mineral	-0,9	1,3	3,1	3,3
Transformação	0,0	-4,3	5,7	0,4
Construção civil	1,5	-7,0	5,2	-1,1
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	1,7	-0,4	0,6	-1,7
Serviços - total	**1,7**	**-4,5**	**4,8**	**1,0**
Comércio	1,9	-3,1	5,2	-0,4
Transporte, armazenagem e correio	0,8	-9,2	12,0	0,2
Serviços de informação	5,2	-0,2	10,9	1,4
Inter. financeira, seguros, prev. complementar e serv. relativos	1,3	4,0	2,6	-1,3
Outros serviços	2,6	-12,1	6,7	3,6
Atividades imobiliárias e aluguel	2,2	2,5	3,8	1,5
Administração, saúde e educação públicas	-0,2	-4,7	1,4	0,5
Consumo das famílias	**2,2**	**-5,5**	**4,5**	**1,7**
Consumo da administração pública	**-0,4**	**-4,7**	**1,3**	**0,4**
Formação bruta de capital fixo	**3,4**	**-0,8**	**13,6**	**-12,2**
Exportação de bens e serviços	**-2,4**	**-1,8**	**8,4**	**3,9**
Importação de bens e serviços	**1,1**	**-10,0**	**16,0**	**3,2**

CENÁRIOS ALTERNATIVOS: PREMISSAS E PROJEÇÕES

Premissas comuns

- Quadro internacional:
  - *tapering* cauteloso
  - desaceleração gradativa do crescimento global, sem recaída recessiva
  - pano de fundo geopolítico tensionado
  - gargalos solucionados ao longo de 2022
- Quadro sanitário:
  - mais de 80% imunizados até fim de 21
  - redução das restrições e da influência da pandemia sobre a economia.

	2019	2020	Base (65%)		Adverso (30%)		Benigno (5%)	
			2021	2022	2021	2022	2021	2022
EMBI+, final (pontos-base)	214	260	318	345	450	366	174	166
R$/US$, final	4,03	5,20	5,30	5,10	5,70	5,60	4,81	4,05
Selic, final (% a.a.)	4,50	2,00	9,25	10,75	9,25	13,25	9,00	9,75
PIB (var.%)	1,4	-4,1	4,8	1,0	4,5	-1,0	4,9	3,0
Produção industrial (PIM-PF)	-1,1	-4,5	5,0	2,0	3,4	-1,4	5,7	5,4
Comércio varejista, volume (PMC)	1,9	1,2	1,6	1,3	0,8	-0,7	2,1	2,8
IGP-M (var. %)	7,3	23,1	19,6	5,5	20,7	7,4	19,2	3,5
IPCA (var. %)	4,3	4,5	9,7	5,0	10,0	6,4	9,4	3,5
Ibovespa, final de período	115.645	119.017	112.937	119.343	89.926	77.251	139.953	148.835

Fontes: diversas. Elaboração: LCA.

Base

- Quadro hídrico-energético:
  - chuvas voltam ao patamar médio dos últimos dez anos; melhora gradual do nível dos reservatórios reduz risco de racionamento
- Quadro político:
  - 21: pouco avanço em reformas e iniciativas de cunho populista
  - 22: eleições acirradas e tensas, alguma instabilidade política e institucional, sem rupturas. Candidatura vencedora crivelmente comprometida com consolidação fiscal

Adverso

- Quadro hídrico-energético:
  - prolongamento e risco de agravamento da crise hídrico-energética
- Quadro político:
  - 21: pouco avanço em reformas e iniciativas de cunho populista mais expressivas
  - 22: eleições ainda mais acirradas, maior instabilidade social, política e institucional, possíveis episódios de violência. Candidatura vencedora exibe menor comprometimento com consolidação fiscal e reformas.

Benigno

- Quadro hídrico-energético:
  - crise hídrico-energética rapidamente superada, gerando forte alívio na inflação e na atividade econômica e rápida redução da incerteza
- Quadro político:
  - 21: refluxo de tensões político-institucionais, mesmo num contexto de eleições acirradas
  - 22: incerteza cai mais; consolidação fiscal mais rápida

www.lcaconsultores.com.br

V2.2019