

3/28/2023 4:05:38 PM - AE NEWS

PROJEÇÕES BROADCAST: MAIORIA AINDA VÊ CORTE DA SELIC NO 2º SEMESTRE DE 2023 APÓS ATA DO COPOM

Por Italo Bertão Filho, Daniel Tozzi Mendes e Marianna Gualter

São Paulo, 28/3/2023

Sumário da pesquisa

Período	Mediana
Copom de maio (%)	13,75
Copom de junho (%)	13,75
Selic no fim de 2023 (%)	12,75
Selic no fim de 2024 (%)	10,00
Selic no fim de 2025 (%)	8,88

Fonte: Projeções Broadcast

Selic em resumo

- Após a publicação da ata da reunião de março do Comitê de Política Monetária (Copom), o mercado manteve a sinalização de que o início do ciclo de cortes deve ocorrer no segundo semestre de 2023.
- Entre 37 casas consultadas, cinco estimam redução da Selic a partir do segundo trimestre de 2023 (14%), treze (35%) a partir do terceiro trimestre e outras oito (22%), do quarto. Outras sete (19%) preveem início dos cortes no primeiro trimestre de 2024 e quatro (11%) no segundo.
- Na comparação com o levantamento feito após a comunicado do Copom, a mediana para os juros se manteve estável em 12,75% no fim de 2023 e em 10,00% no final de 2024. Porém, subiu de 8,50% para 8,88% no término de 2025.

Selic em análise

Após a publicação da ata da reunião de março do Copom, a percepção entre agentes do mercado ouvidos pelo **Projeções Broadcast** permaneceu de que o início do ciclo de queda deve ocorrer no segundo semestre de 2023. As incertezas envolvendo o novo arcabouço fiscal, porém, ainda seguem como importante vetor de risco para as projeções.

No Banco Alfa, o economista Pedro Crispim manteve a projeção de recuo na Selic para o segundo trimestre deste ano, na reunião de junho do Copom. A projeção do banco é de Selic a 12,50% ao final de 2023. "Os cortes estão a partir de junho porque estou dando o benefício da dúvida para o novo arcabouço e para o governo, e porque estou pessimista com o cenário externo, que deve levar a uma desaceleração da economia global", afirma.

Crispim salienta, porém, que, mais do que ser aprovada, a nova regra fiscal precisa ter impacto sobre as expectativas de inflação recentes para que comece o ciclo de afrouxamento monetário. "Mas se realmente

28/Mar/2023 16:08

Pág. 1 / 4

houver a aprovação do arcabouço entre agora e a reunião de maio, acredito sim que, nas suas próximas comunicações, o BC possa pavimentar o caminho [para cortes] a partir de junho", diz.

No Banco MUFG Brasil, o cenário também não foi alterado. A casa manteve a previsão de cortes a partir de agosto, levando a taxa a 11,75% no fim de 2023. A projeção, porém, está condicionada à aprovação do arcabouço fiscal antes do recesso parlamentar de meio de ano, segundo o economista sênior Maurício Nakahodo.

"Esperamos uma taxa mais baixa do que outros economistas porque temos uma expectativa positiva de aprovação de um arcabouço fiscal sólido, crível e transparente", afirma. O economista trabalha com um horizonte sem grandes intervenções no conteúdo da proposta pelo Congresso. "O BC pode começar a cortar o juro tendo em vista algum impacto do arcabouço nas expectativas de inflação no próximo ano", pontua.

Nakahodo pondera, contudo, que se a proposta for diluída no Congresso e ficar sem um limite claro para o comportamento das despesas, haveria um impacto sobre a política monetária e no comportamento da atividade, o que acabaria impactando o próprio comportamento das receitas. "Poderíamos entrar em um cenário de descontrole de despesas e arrecadação insuficiente para financiar", diz ele, que acrescenta que nessa hipótese o BC poderia manter os juros por tempo mais prolongado ou até ser obrigado a retomar uma alta.

Na ASA Investments, a projeção também foi mantida. O cenário prevê taxa em 13,75% ao longo de todo o ano de 2023, com começo do ciclo de cortes apenas em fevereiro de 2024.

Para o economista Leonardo Costa, a comunicação do BC apenas reforçou o cenário-base da casa. Além de observar o fiscal como fator relevante de risco, Costa elenca outros vetores. "Temos o fiscal, mas não só ele: tem a dúvida em relação à independência do Banco Central, o quadro externo, o impulso fiscal e o impacto disso na atividade e as medidas para-fiscais de crédito subsidiado no mercado", diz.

Mesmo com a apresentação do novo arcabouço fiscal, a queda dos juros não aconteceria na sequência, na visão de Costa. "Não é apresentar um arcabouço que a taxa de juros imediatamente cai, essa é a interpretação que temos aqui e que veio na ata também", afirma. "Porém, com um arcabouço fiscal crível, conseguimos uma reancoragem", acrescenta.

Instituição	Copom de maio	Copom de junho	Taxa Selic			
			Quando começa o ciclo de cortes da Selic?	Selic no fim de 2023	Selic no fim de 2024	Selic no fim de 2025
Banco BRP	13,25	12,75	2º trimestre de 2023	11,00	10,00	-
Persevera Asset	13,75	13,25	2º trimestre de 2023	11,00	9,00	7,00
Análise Econômica	13,75	13,25	2º trimestre de 2023	11,25	9,00	7,75
Banco Alfa	13,75	13,50	2º trimestre de 2023	12,50	9,75	9,00
Warren Rena	13,75	13,75	2º trimestre de 2023	11,50	9,50	8,50
Banco MUFG Brasil	13,75	13,75	3º trimestre de 2023	11,75	7,75	7,00

BlueLine Asset	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	12,00	10,00	9,00
Austin Rating	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	12,25	8,50	7,50
UBS BB	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	12,25	9,50	7,50
MCM Consultores	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	12,25	9,50	9,00
MB Associados	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	12,25	10,00	9,00
Pezco	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	12,25	11,25	8,75
Banco Mizuho	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	12,50	10,00	9,00
Terra Investimentos	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	12,50	10,50	8,00
Tendências	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	12,50	10,50	9,50
Barclays	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	12,50	10,50	-
Banco BRB	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	13,00	10,00	8,00
4Intelligence	13,75	13,75 3º trimestre de 2023	12,25	10,00	8,00
Itaú Unibanco	13,75	13,75 4º trimestre de 2023	12,50	10,00	9,25
Banrisul	13,75	13,75 4º trimestre de 2023	12,75	9,00	8,00
GO Associados	13,75	13,75 4º trimestre de 2023	12,75	10,00	9,00
Petros	13,75	13,75 4º trimestre de 2023	12,75	10,25	8,50
JPMorgan	13,75	13,75 4º trimestre de 2023	12,75	11,00	-
GAP Asset	13,75	13,75 4º trimestre de 2023	13,00	10,00	10,00
Santander Brasil	13,75	13,75 4º trimestre de 2023	13,00	11,00	8,00
Banco Original	13,75	13,75 4º trimestre de 2023	13,00	11,00	9,00
Caixa Asset	13,75	13,75 1º trimestre de 2024	13,75	9,50	8,00
Porto Asset Management	13,75	13,75 1º trimestre de 2024	13,75	10,50	8,00
ASA Investments	13,75	13,75 1º trimestre de 2024	13,75	10,50	10,50
Kínitro	13,75	13,75 1º trimestre de 2024	13,75	10,75	-
Paraná Banco	13,75	13,75 1º trimestre de 2024	13,75	11,75	9,75
C6 Bank	13,75	13,75 1º trimestre de 2024	13,75	12,00	-
Banco ABC Brasil	13,75	13,75 1º trimestre de 2024	13,75	12,25	9,00
XP Investimentos	13,75	13,75 2º trimestre de 2024	13,75	11,00	11,00
Sicredi Asset	13,75	13,75 2º trimestre de 2024	13,75	11,50	8,50
Genial Investimentos	13,75	13,75 2º trimestre de 2024	13,75	12,00	11,00
MAG Investimentos	13,75	13,75 2º trimestre de 2024	13,75	12,25	9,50

Fonte: Projeções Broadcast

Contato: italo.filho@estadao.com, daniel.mendes@estadao.com e marianna.gualter@estadao.com