

7/27/2023 4:42:52 PM - ANÁLISES - PROJEÇÕES

MAIORIA VÊ CORTE INICIAL DE 0,25PP DA SELIC, MAS CRESCE APOSTA POR 0,50PP

Por Marianna Gualter, Daniel Tozzi Mendes e Cícero Cotrim

São Paulo, 27/7/2023

Sumário da pesquisa

Período	Mediana
Copom de agosto (%)	13,50
Copom de setembro (%)	13,00
Copom de novembro (%)	12,50
Copom de dezembro (%)	12,00
Selic no fim do ciclo de cortes (%)	9,00
Fim do ciclo de cortes	6 ^a reunião de 2024*
Selic no fim de 2024 (%)	9,25
Selic no fim de 2025 (%)	8,63

Fonte: Projeções Broadcast

*Moda

Selic em resumo

- O mercado consolidou a perspectiva de início dos cortes da taxa Selic na reunião de agosto do Comitê de Política Monetária (Copom), que é a expectativa de todas as 88 instituições consultadas pelo **Projeções Broadcast**.

- A maioria das casas consultadas (70%) mantém a estimativa de um corte inicial de 0,25 ponto percentual. O número de casas que estima uma primeira redução maior, de 0,50 ponto, porém, aumentou: agora, são 26 de 88 (30%).

- O ciclo de cortes deve terminar na sexta reunião do Copom em 2024, em setembro, indica a moda das estimativas. A mediana para o nível da taxa ao fim do ciclo segue em 9,0%.

- A estimativa intermediária para a Selic no Copom de dezembro recuou de 12,25% para 12,0%, na comparação com o levantamento de 29 de junho. As medianas para 2024 e 2025 também diminuíram, de 9,50% para 9,25% e de 9,0% para 8,63%, respectivamente.

- O Copom divulga a sua decisão de juros na próxima quarta-feira, 2, a partir das 18h30.

Selic em análise

O mercado convergiu para a expectativa de que o Copom deve iniciar o ciclo de afrouxamento monetário em agosto, embora não haja consenso sobre a magnitude do primeiro corte. Enquanto a maioria dos economistas espera uma redução "parcimoniosa", de 0,25 ponto percentual, outra ala vê espaço para um corte maior, de

28/Jul/2023 11:14

0,50 ponto, após uma evolução positiva do cenário no último mês.

Após a última decisão do Copom, em 21 de junho, o Conselho Monetário Nacional (CMN) decidiu manter as metas de inflação em 3%, com banda de tolerância de 1,5 ponto porcentual, colocando fim a mais de seis meses de incerteza. O resultado foi uma queda das medianas do relatório Focus para o IPCA de 2023 (5,12% para 4,90%), 2024 (4,0% para 3,90%), 2025 (3,80% para 3,50%) e 2026 (3,80% para 3,50%).

Esta semana, o mercado viu uma nova rodada de boas notícias, após a deflação mais intensa do que o esperado no IPCA-15 de julho - acompanhada de alívios maiores do que o previsto na média dos núcleos e nos serviços subjacentes -, e a elevação da nota de crédito soberano do Brasil pela Fitch, de BB- para BB, com perspectiva estável.

A combinação desses fatores levou o economista-chefe da Quantitas, Ivo Chermont, a ampliar a projeção para o primeiro corte da Selic, em agosto, de 0,25 para 0,50 ponto porcentual. O analista destaca, no entanto, que um primeiro corte de 0,25 ponto não pode ser descartado, já que estaria mais em linha com o esforço do Banco Central para ancorar as expectativas de inflação em torno das metas.

"Um corte de 0,50 ponto agora vai fazer com que a discussão do mercado nos próximos 45 dias seja sobre se o próximo corte vai ser de 0,50 ponto ou se o BC vai acelerar para 0,75 ponto. Você coloca o mercado para discutir se o afrouxamento não estaria mais forte do que o necessário, o que pode fazer com que as expectativas longas de inflação não diminuam", diz Chermont.

O cenário da gestora considera reduções contínuas de 0,50 ponto da Selic até a reunião de setembro de 2024 do Copom, seguidas por um corte final de 0,25 ponto em novembro. O resultado deve ser de redução dos juros, hoje em 13,75%, a 11,75% no fim de 2023 e a 8,50% no fim de 2024.

O Banco ABC do Brasil, por outro lado, conservou a projeção de um corte inicial de 0,25 ponto. O economista-chefe do ABC, Daniel Xavier, justifica que a decisão do BC considera outros vetores além de uma inflação mais benigna no curto prazo, como a desancoragem das expectativas de inflação de longo prazo, que continuam 0,5 ponto porcentual acima do centro da meta (3%). "Elas diminuiriam, mas não o suficiente para acelerar a *pace* de redução já em agosto", afirma.

Xavier lembra que as últimas comunicações da autarquia sugeriram um processo "parcimonioso" de cortes da taxa Selic. Além disso, diz que um afrouxamento monetário mais intenso dependeria de arrefecimento mais forte da atividade econômica. O cenário do ABC é de cortes sequenciais de 0,50 ponto até o fim do ciclo, em setembro de 2024.

"Analisamos o padrão de reações nas diferentes presidências do BC. Na gestão do Roberto Campos Neto, o ritmo em módulo tem sido de 0,50 ponto. É o reajuste mais frequente", explica o economista. O banco vê Selic em 12% no fim de 2023 e 9,0% no fim do ciclo.

O banco MUFG Brasil também espera corte de 0,25 ponto porcentual na taxa Selic em agosto, mas só vê espaço para aceleração do ritmo a 0,50 ponto porcentual a partir de maio de 2024, devido ao nível ainda elevado da média dos núcleos e da inflação de serviços e à expectativa de crescimento mais forte da economia. O banco prevê alta de 1,7% para o PIB de 2024, com um crescimento médio entre 0,6% e 0,8% por trimestre.

Nesse cenário, o economista sênior do MUFG Mauricio Nakahodo espera que o afrouxamento monetário se estenda até a quarta reunião do Copom em 2025, quando a Selic deve cair a 8%. Ele não descarta, no entanto,

uma revisão do cenário, a depender do tom do Copom em agosto.

Instituição	Taxa Selic							
	Copom de agosto (%)	Copom de setembro (%)	Copom de novembro (%)	Copom de dezembro (%)	Quando irá encerrar o ciclo de cortes da Selic?	Quanto estará a Selic no fim do ciclo de cortes?	Selic no fim de 2024 (%)	Selic no fim de 2025 (%)
Acrefi	13,25	-	-	11,75	-	-	9,25	-
Ágora Investimentos	13,25	12,75	12,25	11,75	4ª reunião de 2024	9,75	9,75	-
Armor Capital	13,25	12,75	12,00	11,25	5ª reunião de 2024	8,75	8,75	8,75
Austin Rating	13,25	12,75	12,25	11,75	6ª reunião de 2024	9,00	9,00	8,50
Banco BRP	13,25	12,50	11,75	11,00	2ª reunião de 2024	10,00	10,00	-
Banco Inter	13,25	12,75	12,25	11,50	4ª reunião de 2025	8,00	9,00	8,00
Banco Pine	13,25	12,75	12,00	11,25	-	-	9,75	9,75
Bank of America (BofA)	13,25	-	-	-	-	-	-	-
BGC Liquidez	13,25	12,75	12,25	11,75	5ª reunião de 2024	9,75	9,75	9,00
BTG Pactual	13,25	-	-	11,75	-	9,50	9,50	-
Buysidebrazil	13,25	12,75	12,00	11,25	5ª reunião de 2024	8,75	8,75	8,75
Frente Corretora	13,25	-	-	12,25	-	-	-	-
GAP Asset	13,25	12,75	12,25	11,75	4ª reunião de 2024	9,00	9,00	9,00
Garde Asset	13,25	12,75	12,00	11,25	4ª reunião de 2024	9,00	9,00	9,00
Gauss Capital	13,25	12,75	12,25	11,75	6ª reunião de 2024	9,00	9,00	6,00
GO Associados	13,25	12,75	12,25	11,75	4ª reunião de 2024	10,00	10,00	9,00
Mirae Asset	13,25	12,75	12,25	12,00	-	9,50	11,00	10,00

28/Jul/2023 11:14

Nova Futura Investimentos	13,25	12,75	12,25	11,75	8ª reunião de 2024	9,25	9,25	9,25
Persevera Asset	13,25	12,50	11,75	11,00	-	7,00	7,00	7,00
Pezco	13,25	12,75	12,25	11,75	4ª reunião de 2024	9,75	9,75	9,25
Porto Asset Management	13,25	12,75	12,25	11,75	6ª reunião de 2024	9,00	9,00	9,00
Quantitas	13,25	12,75	12,25	11,75	7ª reunião de 2024	8,50	8,50	8,50
Ryo Asset	13,25	12,75	12,25	11,75	6ª reunião de 2024	9,25	9,25	-
Trafalgar Investimentos	13,25	12,75	12,25	11,75	8ª reunião de 2024	8,50	8,50	8,50
Travelex Bank	13,25	12,75	12,25	11,75	6ª reunião de 2024	9,75	9,75	9,00
Wagner Investimentos	13,25	12,75	12,00	11,25	2025	-	9,00	7,50
4Intelligence	13,50	13,00	12,50	12,00	4ª reunião de 2024	10,00	10,00	8,00
Alphatree Capital	13,50	13,00	12,50	12,00	2ª reunião de 2024	11,25	11,25	11,25
Análise Econômica	13,50	13,25	12,75	12,25	4ª reunião de 2025	8,50	9,50	8,50
ASA Investments	13,50	13,00	12,50	12,00	5ª reunião de 2024	9,50	9,50	9,50
Ativa Investimentos	13,50	13,00	12,50	12,00	-	-	9,00	9,00
AZ Quest	13,50	13,00	12,50	12,00	7ª reunião de 2024	9,00	9,00	9,00
B. Side Investimentos	13,50	13,00	12,50	12,00	-	9,00	9,00	-
Banco ABC Brasil	13,50	13,00	12,50	12,00	6ª reunião de 2024	9,00	9,00	9,00
Banco BMG	13,50	13,00	12,50	12,00	6ª reunião de 2024	9,50	9,50	8,50
Banco BRB	13,50	13,00	12,50	12,00	7ª reunião de 2024	9,00	9,00	9,00
Banco BV	13,50	13,00	12,50	12,00	3ª reunião de 2025	8,50	9,00	8,50

Banco do Brasil	13,50	13,00	12,50	12,00	-	-	9,00	-
Banco Fator	13,50	13,00	12,25	11,50	-	-	9,00	-
Banco Fibra	13,50	13,00	12,50	12,00	4ª reunião de 2024	9,00	9,00	7,00
Banco MUFG Brasil	13,50	13,25	13,00	12,75	4ª reunião de 2025	8,00	9,25	8,00
Banrisul	13,50	13,00	12,50	12,00	8ª reunião de 2024	8,00	8,00	8,00
Barclays	13,50	13,00	12,50	12,00	6ª reunião de 2024	9,50	9,50	-
BNP Paribas	13,50	13,00	12,50	12,00	6ª reunião de 2024	10,00	10,00	10,00
Bradesco	13,50	13,00	12,50	12,00	-	-	9,75	9,25
Bradesco BBI	13,50	13,25	12,75	12,25	6ª reunião de 2024	9,50	9,50	9,50
C6 Bank	13,50	13,00	12,50	12,00	5ª reunião de 2024	9,50	9,50	
Caixa Asset	13,50	13,25	12,75	12,25	8ª reunião de 2024	8,00	8,00	8,00
Citi	13,50	-	-	11,75	-	-	-	
Coface	13,50	-	-	12,00	-	-	9,50	-
Constância Investimentos	13,50	13,00	12,50	11,75	4ª reunião de 2024	9,00	9,00	8,00
Daycoval Asset	13,50	13,00	12,50	12,00	6ª reunião de 2024	9,00	9,00	8,50
EQI Asset	13,50	13,00	12,50	11,75	5ª reunião de 2024	8,50	9,00	8,50
G5 Partners	13,50	13,00	12,50	12,00	março de 2025	8,50	9,00	8,50
Garin Investimentos	13,50	13,00	12,50	11,75	6ª reunião de 2024	9,00	9,00	-
Genial Investimentos	13,50	13,00	12,50	12,00	5ª reunião de 2024	10,00	10,00	9,50
Guide Investimentos	13,50	13,00	12,50	12,00	2ª reunião de 2025	-	9,00	8,00
Itaú Unibanco	13,50	13,00	12,50	12,00	5ª reunião de 2024	9,50	9,50	9,50
JF Trust	13,50	13,00	12,50	12,00	7ª reunião de 2024	9,00	9,00	-
Jive Mauá	13,50	13,00	12,50	12,00		9,00	9,00	8,50

28/Jul/2023 11:14

JPMorgan	13,50	13,00	12,50	12,00	7ª reunião de 2024	10,00	10,00	-
Kínitro Capital	13,50	13,00	12,50	12,00	4ª reunião de 2024	9,00	9,00	9,00
LCA Consultores	13,50	13,00	12,50	12,00	8ª reunião de 2024	-	8,50	9,75
MacroSector Consultores	13,50	13,00	12,50	12,00	4ª reunião de 2024	10,00	10,00	8,50
MAG Investimentos	13,50	13,00	12,50	12,00	3ª reunião de 2024	10,50	10,50	8,50
MB Associados	13,50	13,25	12,75	12,25	6ª reunião de 2024	9,25	9,25	9,00
Modal	13,50	13,25	12,75	12,25	5ª reunião de 2024	9,75	9,75	8,50
Neo Investimentos	13,50	13,25	12,75	12,25	8ª reunião de 2024	9,00	9,00	9,00
Órama Investimentos	13,50	13,25	12,75	12,25	7ª reunião de 2024	9,00	9,00	9,00
Oriz Partners	13,50	13,00	12,50	12,00	6ª reunião de 2024	9,00	9,00	9,00
Paraná Banco Investimentos	13,50	13,00	12,50	12,00	6ª reunião de 2024	9,25	9,25	9,25
Petros	13,50	13,00	12,50	12,00	4ª reunião de 2024	8,50	10,00	8,50
PicPay	13,50	13,00	12,50	12,00	6ª reunião de 2024	9,50	9,50	-
Rabobank	13,50	13,00	12,50	12,00	2ª reunião de 2025	9,00	9,50	9,00
RB Investimentos	13,50	13,00	12,50	12,00	4ª reunião de 2025	8,00	9,00	8,00
Rico Investimentos	13,50	13,00	12,50	12,00	3ª reunião de 2024	10,50	10,50	9,50
Rio Bravo Investimentos	13,50	13,00	12,50	12,00	1ª reunião de 2025	8,00	8,50	8,00
Santander Brasil	13,50	13,25	12,75	12,25	4ª reunião de 2024	10,50	10,50	7,00
Sicredi	13,50	13,00	12,50	11,75	2ª reunião de 2025	8,50	9,00	8,50
Sicredi Asset	13,50	13,00	12,50	12,00		7,50	8,00	7,50

28/Jul/2023 11:14

					1ª reunião de 2025			
SulAmérica Investimentos	13,50	13,00	12,25	11,50	4ª reunião de 2024	9,00	9,00	9,00
Suno Research	13,50	13,00	12,50	12,00	5ª reunião de 2024	9,75	9,75	8,50
Tendências Consultoria	13,50	13,00	12,50	12,00	4ª reunião de 2024	10,00	10,00	9,50
Terra Investimentos	13,50	13,00	12,50	12,00	-	-	9,00	6,00
UBS BB	13,50	13,00	12,50	12,00	6ª reunião de 2024	8,00	8,00	7,50
Veedha Investimentos	13,50	13,25	13,00	12,50	3ª reunião de 2024	10,00	10,00	9,00
Warren Rena	13,50	13,00	12,50	12,00	4ª reunião de 2024	9,50	9,50	8,50
XP Investimentos	13,50	13,00	12,50	12,00	3ª reunião de 2024	10,50	10,50	9,50

Fonte: Projeções Broadcast

Projeções coletadas até 15h de 27/07

Contato: marianna.gualter@estadao.com, daniel.mendes@estadao.com e cicero.cotrim@estadao.com