

# Carta LCA

25 de maio de 2021

## Cenários

Embora tenhamos elevado a 4% nossa projeção para a alta do PIB em 2021, nosso cenário base continua a antever uma expansão “morna”

O objetivo desta edição da Carta LCA é apresentar as principais mudanças de projeções que promovemos em nosso elenco de cenários macroeconômicos ao longo das últimas semanas.

Essas mudanças se fizeram necessárias, primeiro, porque a economia global vem mostrando desempenho mais robusto do que vínhamos antevendo, impulsionada pela forte aceleração do crescimento dos EUA.

O maior dinamismo econômico, somado a gargalos de oferta, tem pressionado a inflação, nos EUA e no mundo; mas as autoridades monetárias têm mantido avaliação de que as pressões de custos são transitórias.

Ademais, a aceleração da inflação não tem provocado desancoragem significativa de expectativas inflacionárias, levando os bancos centrais a reafirmarem disposição de tolerar uma inflação mais alta por algum tempo.

Assim, o ambiente externo tem permanecido favorável às economias emergentes – sobretudo a exportadores de commodities como o Brasil, o que vem beneficiando a recuperação da nossa economia.

Internamente, alguns desenvolvimentos recentes também nos levaram a promover alterações nas projeções de nossos cenários. O principal deles foi um desempenho mais favorável da economia doméstica.

Com efeito, parece ter havido certo descolamento entre a evolução do quadro sanitário e do quadro econômico: a atividade econômica vem sofrendo bem menos com a crise sanitária em 2021 do que em 2020.

Outro fator que pode ter contribuído para um desempenho melhor que prevíamos para a atividade econômica doméstica nos meses iniciais do ano foi uma recomposição mais rápida de estoques, sobretudo na indústria.

Nessas circunstâncias, a expectativa de que o recrudescimento da crise sanitária provocaria uma contração da atividade doméstica no 1º trimestre do ano não se concretizou.

A surpresa positiva no 1º trimestre, ao elevar o carregamento estatístico para este ano, nos fez revisar a projeção de crescimento do PIB para 2021 de 2,8% para 4%.

Olhando à frente, todavia, nossa avaliação de que economia crescerá em ritmo morno não se alterou substancialmente. Primeiro, porque a situação sanitária ainda preocupa e continuará a impor algumas restrições.

Publicação produzida pela LCA exclusivamente para clientes. Reprodução proibida.

Este relatório foi preparado com informações de acesso público, analisadas rigorosamente pela LCA. O usuário deste material assume integralmente a responsabilidade pelas consequências da sua utilização.

Rua Cardeal Arcoverde, nº 2450 | Conjunto 301 ao 309 | Bairro Pinheiros | CEP 05408-003 | São Paulo – SP | Tel + 55 11 3879-3760 | fax 3879-3737 | [contato@lcaconsultores.com.br](mailto:contato@lcaconsultores.com.br) | [www.lcaconsultores.com.br](http://www.lcaconsultores.com.br)

Caso queira atualizar um endereço eletrônico ou parar de receber nossas publicações, [clique aqui](#)

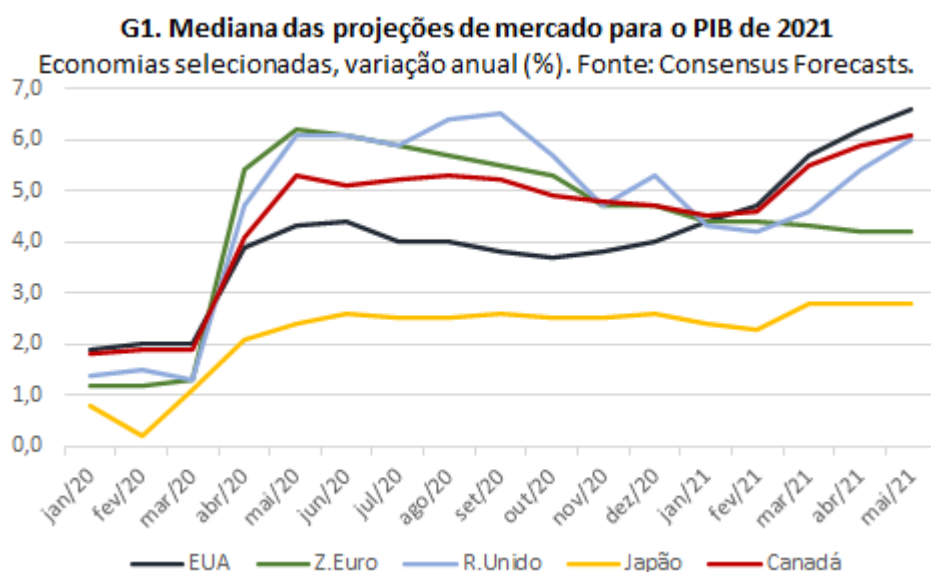


Depois, porque a inflação também vem surpreendendo: além de pesar sobre o poder de compra da população, a inflação mais alta demandará um aperto maior das condições monetárias, contendo a expansão do crédito.

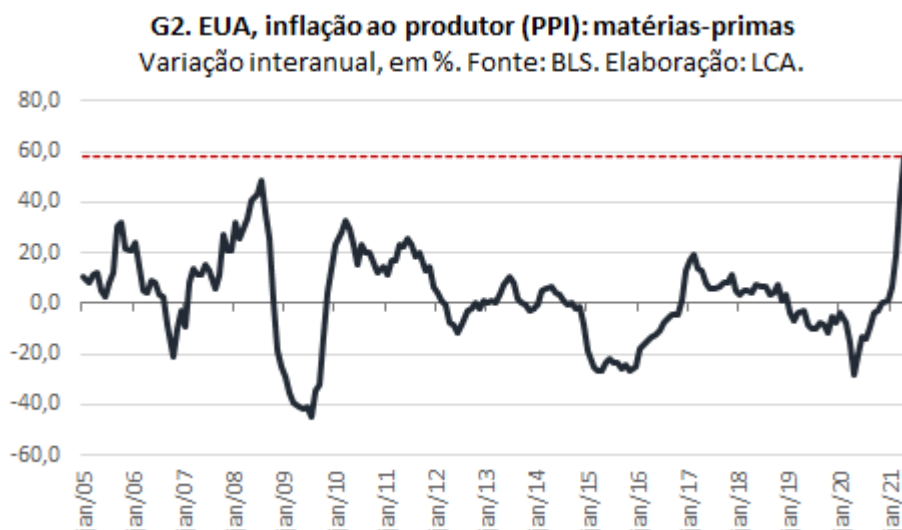
Para 2022, nossa projeção para o crescimento do PIB foi reduzida de 2,8% para 2,5%; e a probabilidade que atribuímos a um cenário com características mais adversas continua em relevantes 20%.

Ambiente global segue favorável a emergentes, apesar da inflação mundial mais alta

O objetivo desta edição da **Carta LCA** é apresentar as principais mudanças de projeções que promovemos em nosso elenco de cenários macroeconômicos ao longo das últimas semanas. Essas mudanças se fizeram necessárias, em primeiro lugar, porque a economia global vem mostrando desempenho mais robusto do que vínhamos antevendo, impulsionada pela forte aceleração do crescimento dos EUA. As expectativas de mercado para o crescimento de muitas das principais economias apresentaram substancial melhora ao longo dos meses iniciais do ano (Gráfico 1).



O maior dinamismo econômico global, somado a gargalos de oferta que vêm sendo observados em diversos setores e, também, a uma alta prolongada e bastante expressiva das cotações internacionais das commodities, têm pressionado a inflação, nos EUA e ao redor do globo. As pressões de custos têm alcançado intensidade surpreendente; e a forte aceleração dos índices de preços ao produtor não pode ser explicada apenas pelo efeito da base de comparação deprimida (Gráfico 2). Ainda assim, as principais autoridades monetárias têm preservado avaliação – que compartilhamos – de que essas pressões de custos são, em boa medida, transitórias; e que a gradativa normalização das condições de oferta levará a uma moderação da inflação no médio prazo. A duração dos descompassos entre oferta e demanda, no entanto, é importante fator de incerteza no ambiente global.

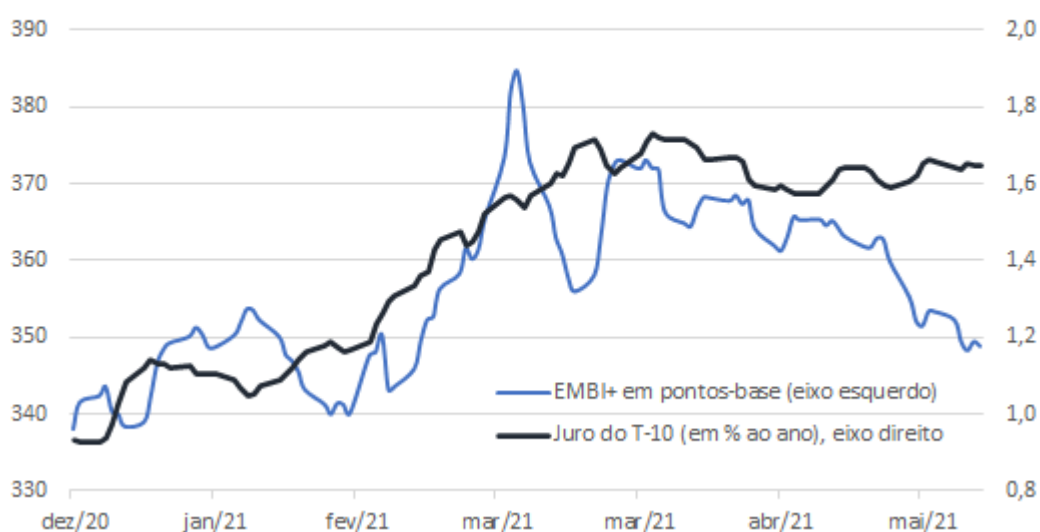


Por ora, a aceleração da inflação corrente não tem provocado desancoragem significativa de expectativas inflacionárias. Nos EUA, por exemplo, as expectativas para prazos mais curtos têm se elevado para perto das máximas observadas na série histórica (iniciada em 2003), em linha com a perspectiva de que o FED estaria disposto a permitir que a inflação corra algum tempo acima da meta de inflação média de 2% ao ano para compensar o período progressivo em que ela esteve correndo abaixo desse patamar. Já as expectativas para prazos mais longos, embora venham se elevando, permanecem um pouco abaixo da média histórica (Gráfico 3).



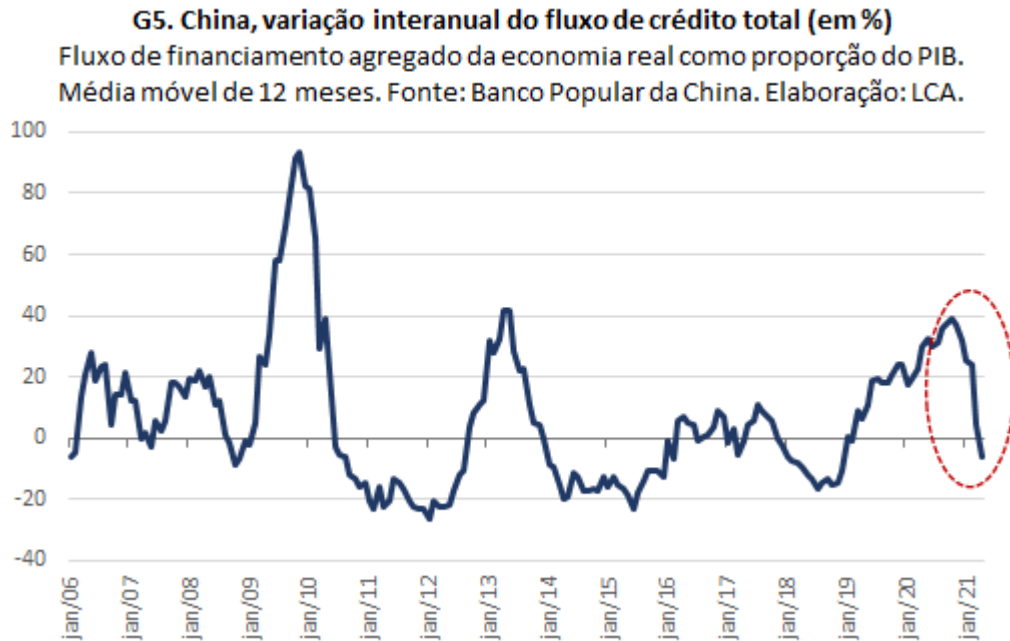
Sem registros de desancoragem relevante das expectativas inflacionárias de longo prazo, o FED tem mantido sinalizações de preservação de estímulos monetários a perder de vista. Com isso, as taxas de juros dos títulos públicos norte-americanos têm permanecido acomodadas, mantendo o grau de aversão global ao risco em níveis reduzidos (Gráfico 4). Nesse contexto, o ambiente externo tem permanecido favorável às economias emergentes – sobretudo a exportadores de commodities como o Brasil, o que vem beneficiando a recuperação da nossa economia.

**G4. Juros do título de 10 anos dos EUA e risco médio dos emergentes (EMBI+)**  
 Média móvel de 3 dias. Fontes: JP Morgan e US Treasury. Elaboração: LCA.

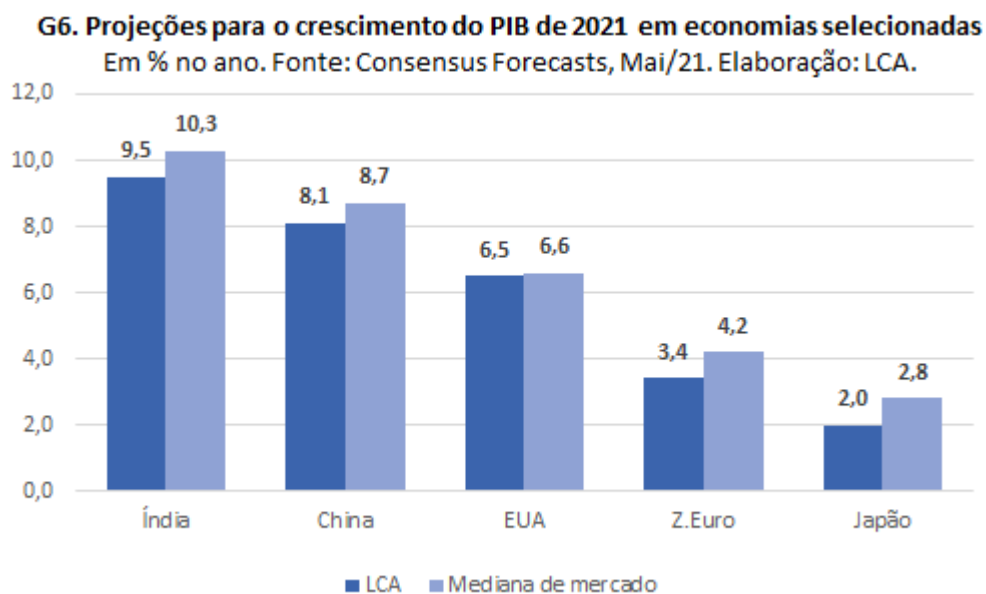


Esse quadro internacional favorável será desafiado ao longo dos próximos meses. Além da inflação mais salgada – que, se persistir, poderá provocar uma reavaliação quanto ao prolongamento dos estímulos monetários excepcionais nas economias centrais –, outro foco de incerteza reside no comportamento da economia chinesa. Como temos argumentado, Pequim parece vir induzindo uma desaceleração do ciclo de crédito (Gráfico 5), com vistas a moderar os

níveis de endividamento privado e conter os riscos de natureza financeira. Essa desaceleração do maior consumidor global de commodities poderá, mais adiante, tornar o ambiente internacional algo menos favorável aos emergentes.



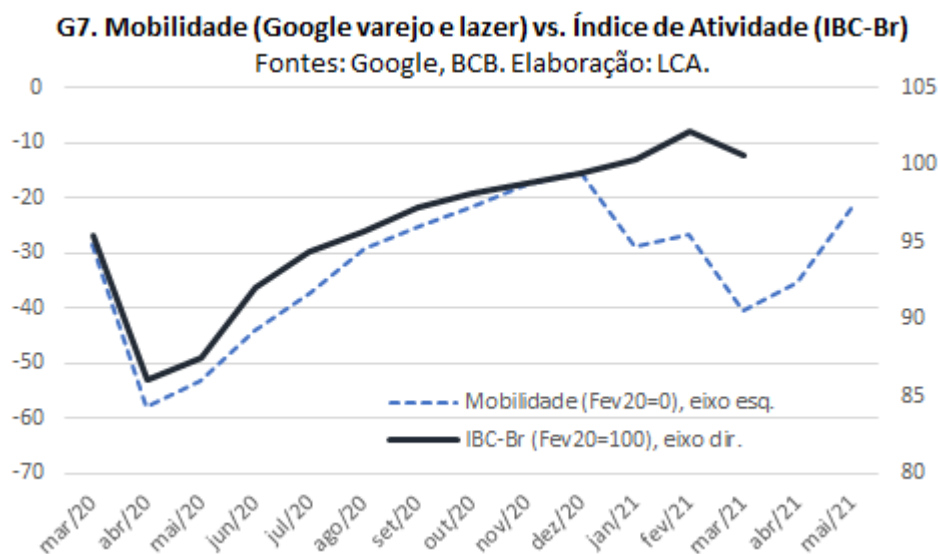
Tendo em vista esses fatores de incerteza de curto prazo – além de riscos remanescentes associados à pandemia (como o aparecimento de variantes do coronavírus que comprometam a eficácia de algumas vacinas) –, nossas projeções para a economia mundial foram revistas para cima de maneira apenas moderada. Desde o começo do ano, revisamos nosso crescimento para os EUA e outras economias avançadas (sobretudo aquelas que avançaram rapidamente na vacinação contra o coronavírus, como Reino Unido e Canadá). Mas continuamos a projetar, para 2021, um ritmo de crescimento global um pouco mais moderado do que a expectativa mediana de mercado (Gráfico 6).



## Brasil: atividade surpreende no 1º trimestre, com impacto menor da crise sanitária

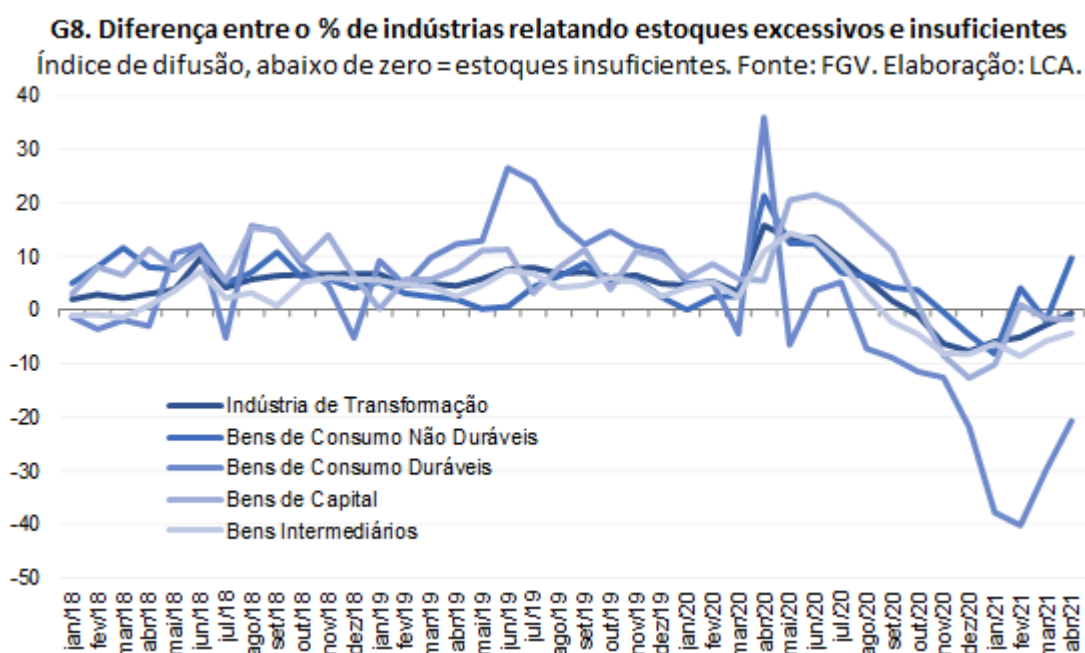
Na conjuntura doméstica, alguns desenvolvimentos recentes também nos levaram a promover alterações nas projeções de nossos cenários macroeconômicos. O principal deles foi um desempenho mais favorável do que prevíamos da economia brasileira nos meses iniciais deste ano: embora o IBGE só vá divulgar em 1º de junho a sua estimativa do PIB do primeiro trimestre do ano, as informações já disponíveis indicam que não se concretizou a expectativa (da LCA e de inúmeras outras instituições) de que fatores como a interrupção do pagamento do auxílio emergencial e, em especial, o recrudescimento da crise sanitária provocariam uma contração da atividade no período.

Com efeito, parece ter havido um certo descolamento entre a dinâmica sanitária e o comportamento da economia: a atividade econômica sofreu bem menos com o agudo recrudescimento de casos e mortes por Covid-19 neste ano do que sofreu em 2020. Vale notar, pelo Gráfico 7, que até o final do ano passado havia uma relevante aderência do comportamento do IBC-Br (proxy mensal do PIB calculado pelo Banco Central) com os indicadores de mobilidade urbana. No 1º trimestre deste ano, essa correlação reduziu-se significativamente.



Como mostramos em **Análise LCA** desta 2ª-feira (dia 24), sobre a evolução do impacto econômico da pandemia da Covid-19, esse descolamento entre o comportamento da economia e a dinâmica sanitária não foi exclusividade brasileira, tendo sido observado estatisticamente num painel com 131 países e numa amostra de 37 economias da OCDE.

Uma primeira constatação apontada na análise é de que em 2021 as medidas de restrição à circulação de pessoas adotadas pelas autoridades governamentais mundo afora têm se mostrado bem menos eficazes para induzir uma redução da mobilidade das pessoas do que em 2020 - em que pese a maior letalidade recente da pandemia, em nível global (e no Brasil). Essa menor adesão dos indivíduos ao distanciamento social pode ser explicada por diversos fatores, dentre os quais a necessidade de sair para as ruas para recompor a renda, uma maior confiança nas medidas de prevenção (como o uso de máscara), a fadiga da disposição das pessoas de continuar em isolamento e uma sensação de maior segurança diante do avanço do processo de vacinação.



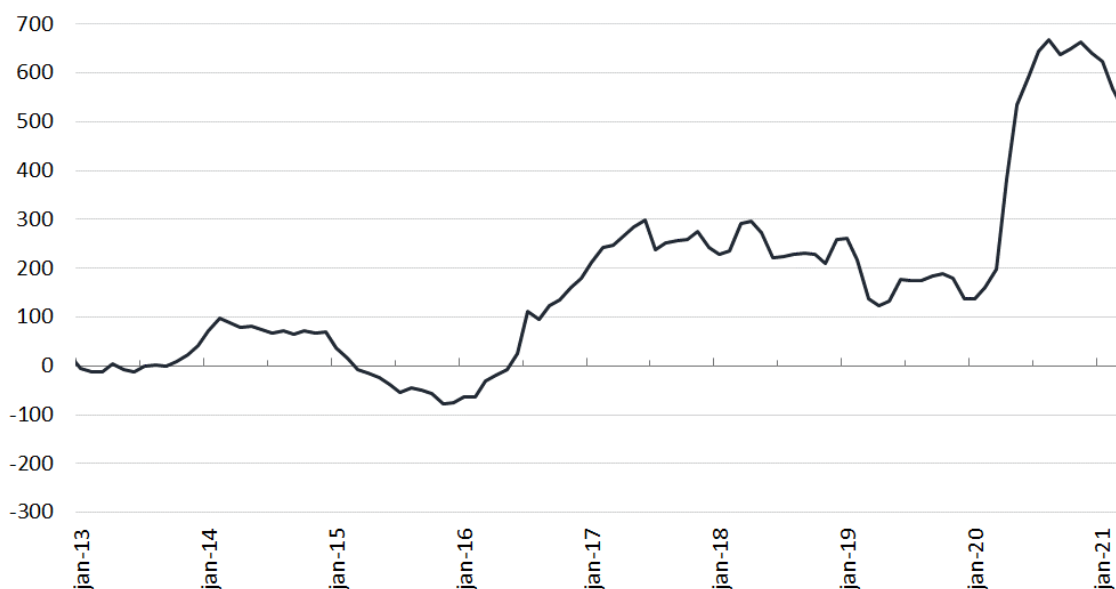
A segunda constatação, que corrobora o descolamento ilustrado no Gráfico 7, é de que novos episódios de redução da mobilidade vêm tendo impacto (negativo) menor sobre os indicadores de atividade econômica – possivelmente porque, com o passar do tempo, as economias se adaptaram à pandemia por meio, por exemplo, do uso intensivo de tecnologia, sistemas híbridos (presencial e virtual) de trabalho e ampliação do *e-commerce*.

Além desse “efeito adaptação” à pandemia, outro fator que pode ter contribuído para um desempenho melhor que esperávamos para a atividade econômica doméstica nos meses iniciais do ano foi uma recomposição mais rápida de estoques, sobretudo na indústria. A rápida retomada do consumo de bens ao longo do ano passado, impulsionada pelos agressivos estímulos fiscais (com destaque para o auxílio emergencial), surpreendeu muitas indústrias, que sofreram com insuficiência de estoques. A redução nessa percepção de insuficiência de estoques observada nas sondagens mais recentes (Gráfico 8) sugere que houve um esforço recente de recomposição, que pode ter ajudado a sustentar a atividade em muitos segmentos industriais.

Por fim, é possível que nos últimos meses parte da poupança acumulada durante a pandemia – seja por precaução (diante da enorme incerteza), seja como resultado da redução “forçada” do consumo de muitos serviços (sobretudo de lazer), principalmente nas faixas de renda média e alta – tenha começado a fluir para gastos de consumo (Gráfico 9).

### G9. Variação anual do estoque de instrumentos de poupança selecionados\*

R\$ bilhões de mar/21. Fonte: B3, BCB, Susep, TN. Elaboração: LCA



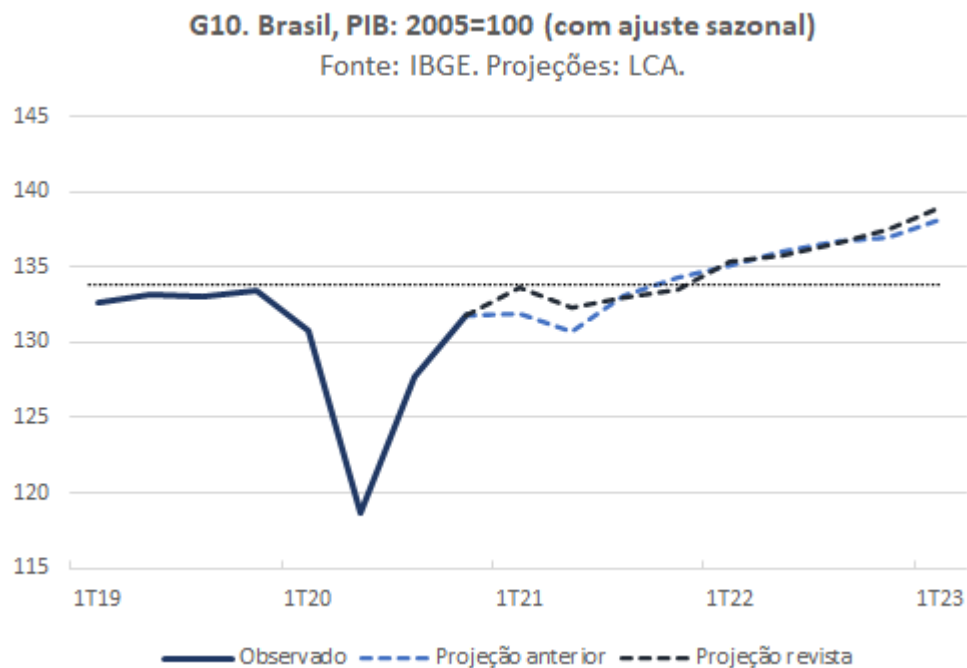
\*CDB, Caderneta de Poupança, Previdência Privada (PGBL+VGBL), LCA, LCI, CRA, CRI e Títulos do Tesouro Direto.

## Alta do PIB de 2021 é revista para 4% com incorporação da surpresa positiva no 1º tri

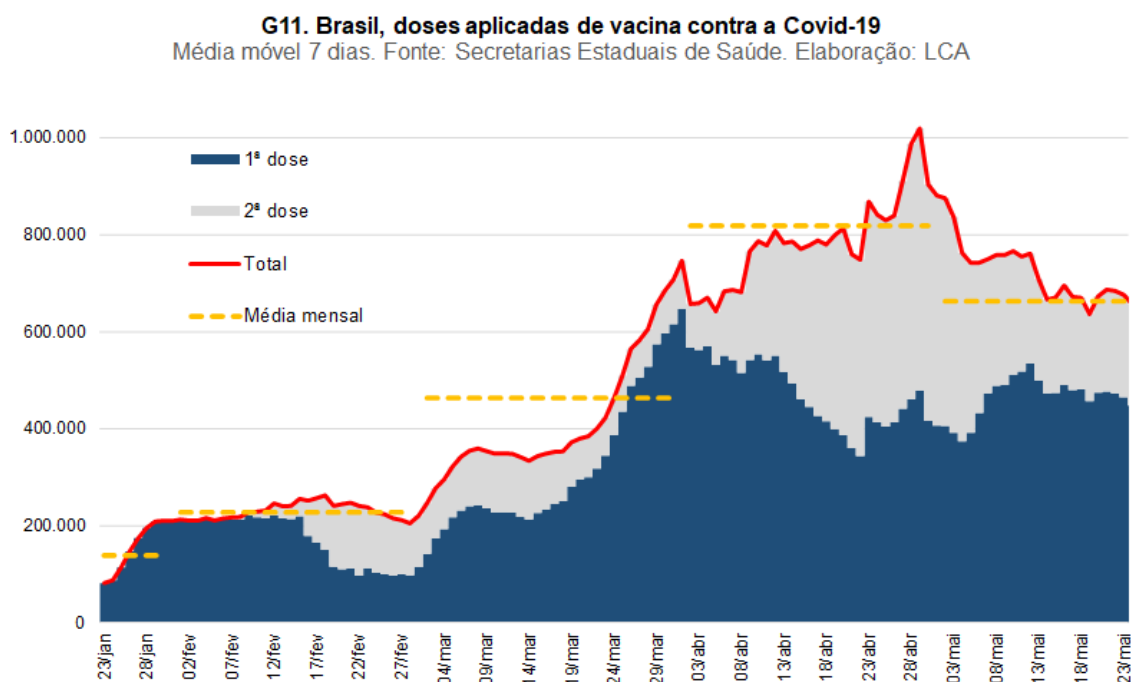
A surpresa positiva observada nos indicadores econômicos do 1º trimestre, ao elevar o carregamento estatístico para este ano, nos fez revisar a projeção de crescimento do PIB para 2021 de 2,8% para 4%. Embora essa pareça ser uma revisão substancial para a velocidade da recuperação doméstica, é preciso apontar que ela é basicamente resultado da incorporação de um desempenho melhor que o previsto nos meses iniciais do ano. Olhando à frente, nossa avaliação de que economia crescerá em ritmo morno essencialmente não se alterou, como mostra o Gráfico 10.

Essa avaliação está amparada em diversas hipóteses, a começar pela expectativa de que a velocidade do crescimento global tenderá a sofrer alguma moderação a partir da segunda metade do ano – quando expiram muitos dos estímulos fiscais emergenciais adotados nos EUA e em outras economias. Internamente, é preciso reconhecer que a situação sanitária ainda preocupa. O ritmo de vacinação segue lento e irregular (Gráfico 11), e o calendário de disponibilização de doses continua sujeito a perturbações. E há sinais de nova elevação do número de pessoas contaminadas a cada

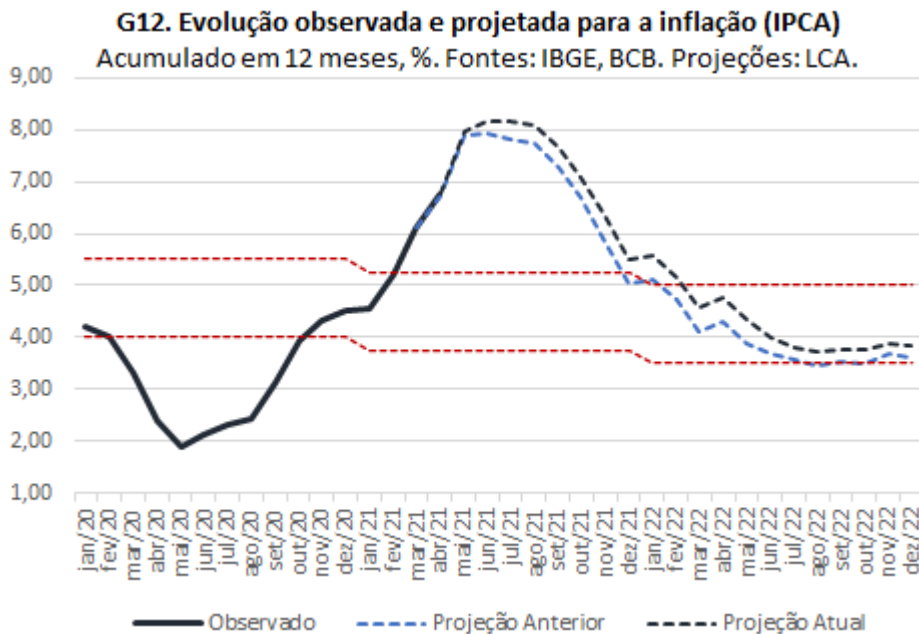
dia – o que poderá a seguir renovar a pressão sobre o sistema de saúde e frear ou mesmo interromper o recuo das mortes diárias provocadas pela Covid-19.



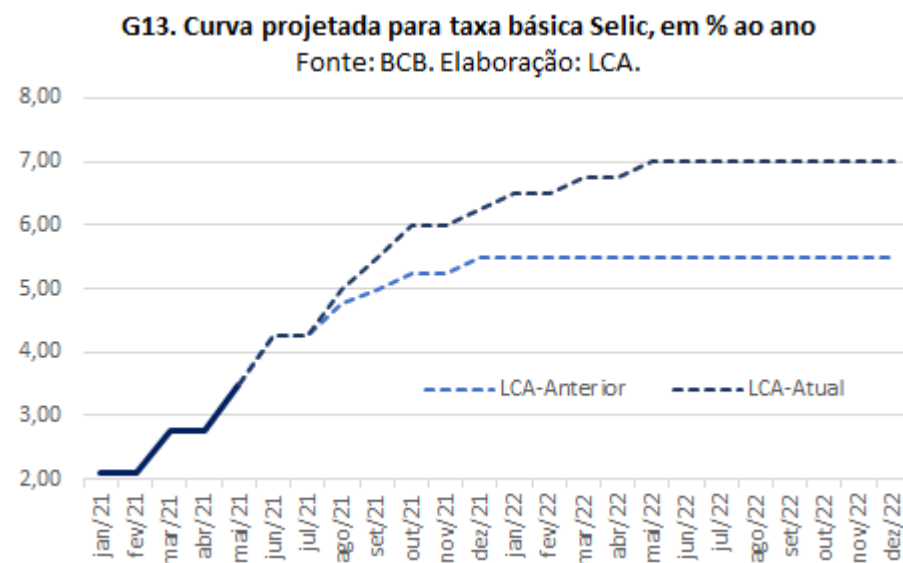
Embora a crise sanitária pareça vir exercendo influência negativa cadente sobre a mobilidade e a atividade econômica (como abordamos acima), é forçoso reconhecer que a pandemia continuará a impor algumas restrições a diversas atividades, sobretudo ligadas a serviço de lazer.



Outro fator que poderá conter o ritmo de crescimento é a inflação, que também vem surpreendendo para cima. Nossas projeções têm sido revistas para cima, principalmente para incorporar uma pressão de custos na cadeia produtiva que vem se revelando mais intensa e mais duradoura do que vínhamos esperando. Nossa expectativa é de que a alta do IPCA supere o teto da meta de inflação neste ano; e fique um pouco acima do centro da meta em 2022 (Gráfico 12). A alta da inflação, principalmente de alimentos, tende a pesar sobre o poder de compra da população, sobretudo de baixa renda.



A inflação mais alta também demandará um aperto maior das condições monetárias. A nossa expectativa de que o ciclo atual de ajuste monetário elevaria a taxa básica Selic até 5,5% ao ano, patamar ainda claramente inferior ao intervalo estimado de juro neutro, foi alterada para incorporar uma elevação do juro básico para 7% ao ano até o começo de 2022 (Gráfico 13) – nível em que já estaria adentrando a faixa de neutralidade (que hoje estimamos situar-se entre 7% e 8%). A elevação maior da Selic, além de conter o ímpeto de crescimento do crédito, poderia estimular a manutenção de recursos em instrumentos de poupança (potencialmente retardando o direcionamento ao consumo ou ao investimento de parcela dos recursos poupados a partir do início da pandemia).

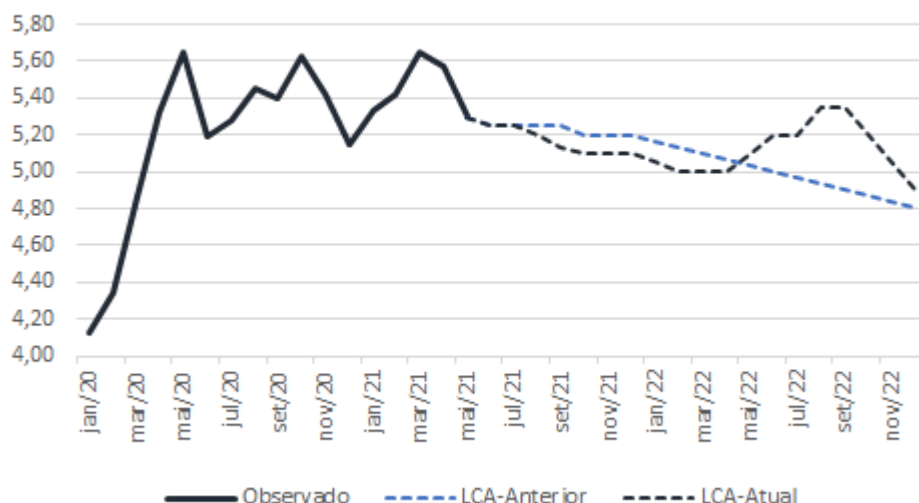


Por fim, é preciso alertar aos leitores que a nossa curva projetada para o câmbio, embora tenha passado a contemplar a possibilidade de uma descompressão cambial um pouco mais rápida em 2021 – em função, sobretudo, do aumento esperado para o diferencial de juros doméstico-externo –, passou a incorporar, em 2022, uma maior volatilidade associada a incertezas político-eleitorais (Gráfico 14). Em nossa avaliação, o cenário de polarização entre Bolsonaro e Lula que parece vir se consolidando para as eleições do ano que vem tende a aumentar incertezas no período pré-eleitoral. Isso também poderá representar um fator a conter a velocidade do crescimento em 2022, para quando a nossa projeção para a expansão do PIB foi, inclusive, reduzida de 2,8% para 2,5%



#### G14. Curva projetada para o câmbio (R\$/US\$)

Fonte: BCB. Projeções: LCA.



### Cenários alternativos: probabilidade do adverso continua maior que a do benigno

Como é possível depreender desta **Carta LCA**, a revisão que fizemos para cima em nossa projeção para o crescimento do PIB de 2021 não significa uma melhora qualitativa substancial em nosso cenário base, ao qual continuamos a atribuir probabilidade de 75%. O crescimento mais robusto no curto prazo ajuda a aliviar riscos na seara fiscal, mas incertezas políticas persistem; ademais, a inflação será mais desconfortável e o Banco Central precisará promover um aperto maior da política monetária. Tudo isso num contexto em que a crise sanitária está longe de debelada.

Também é possível depreender que, dado o acúmulo de incertezas, um cenário com características mais adversas continua a parecer mais provável que um cenário com características mais benignas. No exterior, por exemplo, uma alta mais persistente da inflação poderia exigir uma antecipação do aperto monetário em economias centrais, o que poderia recrudescer pressões cambiais nos emergentes e no Brasil, tornando a trajetória da inflação doméstica ainda mais desconfortável e levando o Copom a levar a política monetária a terreno restritivo.

Internamente, há riscos nada desprezíveis de que a situação sanitária torne a se agravar agudamente. Isso poderia tornar o ambiente político ainda mais conturbado, ceifando de vez o espaço para qualquer avanço na agenda de reformas antes de 2023. A piora na percepção de risco da economia brasileira se agravaria, com acúmulo de pressões cambiais e inflacionárias, queda na confiança privada e desempenho econômico anêmico. A um cenário com essas características claramente mais adversas, continuamos a atribuir probabilidade de 20% – o que significa que a probabilidade que atribuímos a um cenário com características mais benignas permanece em 5%.

### LCA: cenários alternativos

	2020	Base (75%)		Adverso (20%)		Benigno (5%)	
		2021	2022	2021	2022	2021	2022
<b>PIB Mundial</b>	-3,3	5,1	4,6	4,8	3,9	5,1	4,6
<b>Brasil</b>							
EMBI+, final (pontos-base)	260	203	177	450	366	174	166
EMBI+, média (pontos-base)	322	238	180	395	381	221	166
R\$/US\$, final	5,20	5,10	4,90	5,70	5,50	4,78	4,05
R\$/US\$, média	5,16	5,28	5,12	5,53	5,65	5,17	4,37
Selic, final (% a.a.)	2,00	6,25	7,00	7,00	9,00	5,50	5,50
PIB (var.%)	-4,1	4,0	2,5	1,8	0,3	5,2	4,8
Agropecuária	2,0	0,7	2,5	0,4	0,1	1,2	3,8
Indústria	-3,5	5,3	3,6	2,6	0,7	7,0	6,3
Serviços	-4,5	3,8	2,2	1,7	0,2	4,9	4,4
Consumo das Famílias	-5,5	4,3	2,7	1,7	0,2	5,5	5,2
Consumo do Governo	-4,7	2,4	0,4	1,0	0,1	2,8	1,1
Formação Bruta de Capital Fixo	-0,8	7,2	3,5	3,1	0,2	9,1	6,8
Exportações	-1,8	3,9	4,4	2,6	2,4	4,5	5,4
Importações	-10,0	10,0	3,8	3,6	-2,2	11,6	9,3
Produção industrial (PIM-PF)	-4,5	6,1	3,5	2,0	0,8	7,8	5,9
Comércio varejista, volume (PMC restrita)	1,2	2,4	4,2	0,8	2,3	3,5	5,7
IGP-M (var. %)	23,1	18,5	4,8	25,1	6,8	17,7	3,5
IPCA (var. %)	4,5	5,5	3,8	6,3	5,2	5,3	2,9

Fontes: diversas. Elaboração: LCA.

---

## Na Agenda

### Mercado de trabalho

Amanhã (26/05), o Ministério da Economia divulgará os resultados do **Novo Caged** referente ao mês de **abril** de 2021. Projetamos criação líquida de 145,0 mil postos formais. Feito o ajuste sazonal, o saldo de empregos formais seria de +116,1 mil postos, ante 214,3 mil postos formais criados no mês anterior.

Na quinta-feira (27/05), os dados da **PNAD Contínua** referentes ao trimestre encerrado em **março** de 2021 serão divulgados pelo IBGE. Projetamos quedas de 1,2% da população ocupada e de 1,0% da força de trabalho se comparadas ao trimestre móvel findo em fevereiro de 2021, levando a taxa de desemprego para 14,7% - 2,4 pontos percentuais acima da taxa registrada em março de 2020. Ainda, em relação ao dado com ajuste sazonal, a taxa de desemprego passaria de 14,4% em fevereiro para 14,2% em março de 2021.

### Inflação

Na próxima 6ª-feira (28/05) a FGV apresentará o **IGP-M de maio**. Projetamos alta **+4,00%**, bem acima da taxa vista em abril (+1,51%).

Esperamos aceleração do IPA-Industrial entre abril (+1,88%) e maio (+5,03%), com destaque para as altas de *Indústria Extrativa, Produtos Alimentícios, Bebidas, Couros, artigos para viagem e calçados, Madeira desdobrada e produtos de madeira, Celulose, papel e produtos de papel, Produtos farmacêuticos e Metalurgia básica*.

Também projetamos que o IPA-Agropecuário acelerará entre abril (+1,75%) e maio (+6,10%), na esteira das altas de *milho, trigo, soja, batata-inglesa, mandioca, tomate, algodão, cana de açúcar, café, leite in natura, suínos e aves*.

Deste modo, esperamos que o IPA como um todo passe +1,84% em abril para +5,33% em maio.

Projetamos que o IPC-M passará de +0,44% em abril para +0,56% em maio, com destaque para as altas de *Alimentação, Habitação, Vestuário e Saúde e cuidados pessoais*.

Por fim, o INCC-M passará de +0,95% em abril para +1,21% em maio, pois tanto *materiais e serviços* como *mão de obra* acelerarão.

# Projeções

## Projeções anuais - Brasil

Indicador	Unidade	2019	2020	Última observação		Projeções	
						2021	2022
PIB (preços de mercado)	US\$ bilhões correntes (4 trimestres)	1.877	1.444	1.446	4T20	1.579	1.747
PIB (preços de mercado)	R\$ bilhões correntes (4 trimestres)	7.407	7.448	7.448	4T20	8.340	8.941
PIB per capita (pm)	US\$ correntes (4 trimestres)	8.910	6.809	-	-	7.397	8.137
PIB per capita (pm)	R\$ correntes (4 trimestres)	35.161	35.119	-	-	39.074	41.635
PIB (preços de mercado)	% em 4 trimestres	1,4	-4,1	-4,1	4T20	4,0	2,5
Agropecuária	% em 4 trimestres	0,6	2,0	2,0	4T20	0,7	2,5
Indústria	% em 4 trimestres	0,4	-3,5	-3,5	4T20	5,3	3,6
Serviços	% em 4 trimestres	1,7	-4,5	-4,5	4T20	3,8	2,2
Consumo das famílias	% em 4 trimestres	2,2	-5,5	-5,5	4T20	4,3	2,7
Consumo do governo	% em 4 trimestres	-0,4	-4,7	-4,7	4T20	2,4	0,4
FBCF	% em 4 trimestres	3,4	-0,8	-0,8	4T20	7,2	3,5
Exportações BSNF	% em 4 trimestres	-2,4	-1,8	-1,8	4T20	3,9	4,4
Importações BSNF	% em 4 trimestres	1,1	-10,0	-10,0	4T20	10,0	3,8
Taxa de investimento (FBCF/PIB)	% do PIB, em 4 trimestres	15,3	16,4	16,4	4T20	16,9	17,1
Produção industrial (PIM-PF)	% em 12 meses	-1,1	-4,5	-3,1	mar/21	6,1	3,5
Comércio varejista restrito (PMC)	% em 12 meses, volume	1,9	1,2	0,7	mar/21	2,4	4,2
Taxa de desemprego (PNAD C.)	% da FT, média em 12 meses	11,9	13,5	13,9	fev/21	13,1	11,4
CAGED	Saldo líquido, milhares de postos em 12 meses	560	280	1.078	mar/21	1.350	724
Salário-mínimo	R\$ correntes, final de período	998	1.045	1100	abr/21	1100	1135
NUCI (FGV)	% - média do período (12 meses)	75,1	73,0	75,5	abr/21	78,0	78,4
IPCA	% em 12 meses	4,3	4,5	6,8	abr/21	5,5	3,8
IGP-M	% em 12 meses	7,3	23,1	32,0	abr/21	18,5	4,8
IPC-FIPE	% em 12 meses	4,4	5,6	7,8	abr/21	5,4	3,8
R\$/US\$	final de período	4,03	5,20	5,32	24/mai/21	5,10	4,90
R\$/US\$	média do período	3,95	5,16	5,57	abr/21	5,28	5,12
Juros nominais (Selic)	% a.a. - final de período	4,50	2,00	3,50	24/mai/21	6,25	7,00
Juros nominais (Selic)	% a.a. - média do período (12 meses)	5,96	2,81	2,25	abr/21	4,19	6,88
Juros reais ex-ante (Swap 360)	% a.a. - média do período (12 meses)	1,90	-0,21	-0,32	abr/21	-0,82	2,02
TJLP	% a.a. - final de período	5,57	4,55	4,61	abr/21	5,24	5,25
Risco-Brasil (Embi+)	pontos-base - final de período	214	260	268	24/mai/21	203	177
Risco-Brasil (Embi+)	pontos-base - média	241	322	286	abr/21	238	180
Ibovespa	pontos, final de período	115.645	119.017	124.032	24/mai/21	131.791	131.721
Conta corrente (BPM6)	US\$ bi (12 meses)	-65,0	-24,1	-17,8	mar/21	-18,6	-38,8
Conta corrente (BPM6)	% do PIB (12 meses)	-3,5	-1,7	-1,2	mar/21	-1,2	-2,2
Balança comercial (MDIC)	US\$ bi (12 meses)	35,2	50,4	59,7	abr/21	73,0	63,7
Exportações	US\$ bi (12 meses)	221,1	209,2	225,6	abr/21	263,0	267,5
Importações	US\$ bi (12 meses)	185,9	158,8	165,9	abr/21	190,0	203,8
Investimento direto (BPM6)	US\$ bi (12 meses)	69,2	34,2	39,3	mar/21	61,4	83,4
Reservas internacionais	US\$ bi - final de período	356,9	355,6	352,7	21/mai/21	348,3	348,3
Dívida externa	US\$ bilhões	323,0	310,8	310,8	dez/20	319,9	327,2
Resultado primário	% PIB (12 meses)	-0,8	-9,6	-8,8	mar/21	-3,0	-1,1
Déficit Nominal	% PIB (12 meses)	5,8	13,6	12,9	mar/21	8,5	8,5
Dívida Bruta do Governo Geral	% PIB (12 meses)	74,3	89,3	89,1	mar/21	91,6	92,8

Elaboração: LCA Consultores.

## Projeções mensais - Brasil

	IPCA (% a.m.)	IGP-M (% a.m.)	R\$/US\$ (média mensal)	Selic (% a.a.)* (final de período)	Risco país (pontobase) (média mensal)
out/20	0,86	3,23	5,63	2,00	316
nov/20	0,89	3,28	5,42	2,00	286
dez/20	1,35	0,96	5,15	2,00	263
jan/21	0,25	2,58	5,33	2,00	277
fev/21	0,86	2,53	5,42	2,00	276
mar/21	0,93	2,94	5,64	2,75	300
abr/21	0,31	1,51	5,57	2,75	286
mai/21	0,74	4,00	5,30	3,50	234
jun/21	0,45	0,94	5,25	4,25	234
jul/21	0,35	0,60	5,25	4,25	212
ago/21	0,17	0,45	5,20	5,00	212
set/21	0,25	0,43	5,13	5,50	212
out/21	0,33	0,50	5,10	6,00	203
nov/21	0,18	0,41	5,10	6,00	203
dez/21	0,56	0,27	5,10	6,25	203
jan/22	0,32	0,28	5,05	6,50	188
fev/22	0,46	-0,07	5,00	6,50	188
mar/22	0,35	0,25	5,00	6,75	188
abr/22	0,52	0,30	5,00	6,75	178
mai/22	0,30	0,12	5,10	7,00	178

\* Meta Selic definida nas reuniões do Copom.

## Internacional

Indicador	Unidade	2019	2020	Última observação		Projeções		
						2021	2022	
<b>PIB</b>	Mundo (conceito FMI)	% 4 trimestres	2,8	-3,3	-	-	5,1	4,6
	EUA	% 4 trimestres	2,2	-3,5	-3,5	1T21	6,5	4,8
	Japão	% 4 trimestres	0,3	-4,9	-4,7	1T21	2,0	2,2
	EuroZona	% 4 trimestres	1,3	-6,8	-6,5	1T21	3,4	4,9
	China	% 4 trimestres	6,0	2,3	10,9	1T21	8,1	5,3
	Argentina	% 4 trimestres	-2,1	-9,9	-9,9	4T20	5,5	2,1
<b>Inflação</b>	EUA (CPI)	%12 meses	2,3	1,3	4,2	abr/21	2,9	2,3
	EUA (núcleo do CPI)	%12 meses	2,2	1,6	3,0	abr/21	2,6	2,2
<b>Juros</b>	Fed	% a.a. (fim de período)	1,75	0,25	0,25	24/mai/21	0,25	0,25
	T-Note (10 anos)	% a.a. (fim de período)	1,86	0,93	1,61	24/mai/21	1,52	1,71
	BCE	% a.a. (fim de período)	0,00	0,00	0,00	24/mai/21	0,00	0,00
	Libor (6 meses, US\$)	% a.a. (fim de período)	1,90	0,26	0,18	24/mai/21	0,41	0,41
<b>Commodities</b>	Petróleo (WTI)	US\$ - média 12 meses	57,0	39,5	46,1	abr/21	61,7	57,6
	CRB Spot	Índice - média 12 meses	405	391	424	abr/21	491	476