

Sumário executivo

O ambiente externo se mantém adverso, ainda que com revisões positivas para o crescimento do ano. Apesar da atenuação do estresse envolvendo bancos nos Estados Unidos da América (EUA) e na Europa, a situação segue demandando monitoramento. Os bancos centrais das principais economias permanecem determinados em promover a convergência das taxas de inflação para suas metas, inclusive com a retomada de ciclos de elevação de juros em algumas economias, em um ambiente em que a inflação se mostra resiliente.

No cenário doméstico, a atividade econômica apresentou forte crescimento no primeiro trimestre (1,9%), superando amplamente as expectativas. O resultado repercutiu sobretudo o desempenho do setor agropecuário. Por sua vez, a evolução da demanda doméstica e dos componentes da oferta mais sensíveis ao ciclo econômico reforça a avaliação de arrefecimento da atividade econômica.

A projeção de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2023 passou de 1,2%, no Relatório de Inflação anterior, para 2,0% neste Relatório, em razão da surpresa positiva no primeiro trimestre. Apesar dessa elevação, a projeção continua refletindo cenário prospectivo de desaceleração da atividade econômica.

A inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) continuou recuando desde o Relatório anterior, tanto na sua medida agregada, quanto nas diversas medidas de inflação subjacente. No trimestre encerrado em maio, o IPCA apresentou variação 0,23 p.p. abaixo do cenário de referência apresentado no Relatório anterior. A surpresa baixista deveu-se principalmente ao segmento de alimentação no domicílio e ao componente ex-subjacente da inflação de serviços.

O comportamento benigno recente nos preços atacado, tanto na parte de alimentos quanto na parte de industriais, sugere continuidade do movimento de arrefecimento da inflação nos próximos meses,

considerando as variações na margem. Para o segundo semestre de 2023, entretanto, espera-se uma maior inflação acumulada em doze meses, como consequência da exclusão, nesse indicador, do efeito das medidas tributárias que reduziram o nível de preços no terceiro trimestre de 2022 e da manutenção dos efeitos das medidas tributárias deste ano.

As expectativas de variação do IPCA para 2023 e 2024 apuradas pela pesquisa Focus recuaram e encontraram-se em torno de 5,1% e 4,0%, respectivamente. Também houve algum recuo das expectativas de inflação para prazos mais longos, que estão além do horizonte relevante para a política monetária, que pode estar associada a incertezas menores em relação à situação fiscal e à percepção de que a possível elevação da meta de inflação para os próximos anos ficou menos provável.

As projeções apresentadas utilizam o conjunto de informações disponíveis até a 255ª reunião do Copom, realizada em 20 e 21.6.2023. Para os condicionantes utilizados nas projeções, em especial os advindos da pesquisa Focus, a data de corte é 16.6.2023, a menos de indicação contrária.

No que se refere às projeções condicionais de inflação, no cenário de referência, a trajetória para a taxa de juros é extraída da pesquisa Focus e a taxa de câmbio parte de USD/BRL 4,85, evoluindo segundo a paridade do poder de compra (PPC). O preço do petróleo segue aproximadamente a curva futura pelos próximos seis meses e passa a aumentar 2% ao ano posteriormente. As projeções de inflação caíram para 5,0% em 2023 e para 3,4% em 2024. Nesse cenário, as projeções para a inflação de preços administrados são de 9,0% em 2023 e 4,6% em 2024.

Em sua reunião mais recente (255ª reunião), considerando os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu manter a taxa básica de juros em 13,75% a.a. e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2024. Sem prejuízo de seu objetivo fundamental de assegurar a estabilidade de preços, essa decisão também implica suavização das flutuações do nível de atividade econômica e fomento do pleno emprego.

A conjuntura atual, caracterizada por um estágio do processo desinflacionário que tende a ser mais

lento e por expectativas de inflação desancoradas, segue demandando cautela e parcimônia. O Copom conduzirá a política monetária necessária para o cumprimento das metas e avalia que a estratégia de manutenção da taxa básica de juros por período prolongado tem se mostrado adequada para assegurar a convergência da inflação. O Comitê reforça que irá perseverar até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas. O Comitê avalia que a conjuntura demanda paciência e serenidade na condução da política monetária e relembra que os passos futuros da política monetária dependerão da evolução da dinâmica inflacionária, em especial dos componentes mais sensíveis à política monetária e à atividade econômica, das expectativas de inflação, em particular as de maior prazo, de suas projeções de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.