



## BALANÇO 2017

## Câmbio

A cotação do dólar oscilou ao longo de 2017 em torno de R\$ 3,20, num intervalo relativamente estreito (entre R\$ 3,05 e R\$ 3,35). Num contexto de liquidez internacional ainda excepcionalmente farta – em que as taxas de juros nos países desenvolvidos foram aumentadas, porém a um ritmo muito cauteloso, seguindo próximas de zero em termos nominais –, os seguidos cortes da taxa básica de juros (Selic) determinados pelo Banco Central não chegaram a inibir a entrada de recursos externos. Os termos de troca (isto é, a evolução relativa dos preços dos produtos exportados e importados pelo Brasil) se estabilizaram, deixando de constituir um fator de enfraquecimento do Real (como se observou sobretudo em 2015). E o mercado financeiro passou a avaliar que a incerteza política, embora ainda relevante, não chegaria a provocar uma mudança súbita nas diretrizes da política econômica.

## Inflação

A grande surpresa positiva no desempenho da economia brasileira em 2017 foi a rápida desaceleração da inflação: depois de fechar 2016 em 6,3%, ainda bem acima da meta oficial (4,5%), o IPCA perdeu fôlego e encerrou o ano com alta limitada à faixa de 3%. Os preços dos alimentos lideraram esse processo de desinflação, que teve início já nos meses finais de 2016. Graças a condições mais favoráveis de clima, a oferta de alimentos cresceu bastante e favoreceu um recuo da alta acumulada em 12 meses do preço da alimentação em domicílio de 12,9%, em 2015, para 9,4% em 2016 e -1% em 2017. Mas a melhora do comportamento dos preços foi mais generalizada (e portanto mais consistente): por exemplo, o ritmo de alta dos preços dos serviços arrefeceu substancialmente; e o IGP-M fechou o ano registrando pequena deflação.

**Câmbio não  
oscilou muito  
em 2017,**

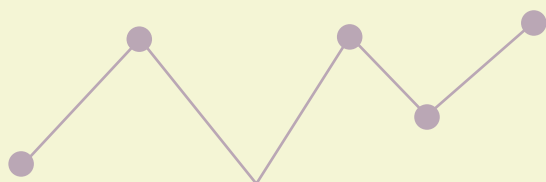


**baixa volatilidade  
contribui nos custos  
agropecuários**



**Inflação contribuiu, e  
muito, com a redução  
dos juros e na melhora  
no cenário econômico**

Variação do câmbio no final do ano ocorreu na contramão da descompressão do Risco Brasil, sugerindo que o movimento foi influenciado por fatores externos.





## PERSPECTIVAS 2018

**Genário Base - Câmbio**

Ao longo de 2018 o balanço entre os fatores de alta e de recuo da cotação do dólar deverá pender, mas de forma bastante moderada, para o lado de uma desvalorização da moeda brasileira. Deverão se destacar, dentre os elementos de pressão, a incerteza política doméstica e o avanço do processo de enxugamento da liquidez global. Na direção contrária, a consolidação da retomada da economia deverá reforçar a confiança.

**Genário Alternativo - Câmbio**

Também há risco de que o aperto monetário nos países ricos tenha efeito negativo expressivo sobre os fluxos de capitais para os mercados emergentes. Outro fator de pressão sobre a cotação do dólar que poderá se exacerbar é estritamente doméstico: a incerteza política. A depender da perspectiva de desfecho das eleições do final do ano, a maior tensão no mercado financeiro tenderá a se traduzir em desvalorização sensível do real.

**Genário Base - Inflação**

Espera-se moderada aceleração da inflação em 2018. A principal razão para tanto é que dificilmente os preços agrícolas manterão o comportamento excepcionalmente favorável que exibem desde o final de 2016. A tentativa de recuperação de margens de lucros de vários setores da indústria, após anos de forte compressão, deverá constituir outro foco de pressão. Mas o reajuste nominal de apenas 2,5% do salário mínimo será importante fator de moderação de custos salariais.

**Genário Alternativo - Inflação**

Se o dólar tiver um repique, a inflação não poderá ficar imune a seus efeitos. Embora um PIB ainda quase estagnado deva inibir remarcações de preços voltadas a recompor margens de lucros, a alta de custos decorrente de uma alta expressiva do dólar inevitavelmente conduziria a uma aceleração dos índices de preços, sobretudo no atacado. A isso se somaria a esperada normalização do ritmo de alta dos alimentos para compor um quadro que poderia por em risco o cumprimento da meta de inflação.



Espera-se uma desvalorização moderada do Real em 2018



Inflação não deverá ser tão baixa como em 2017

Resultado da Eleição poderá desvalorizar ainda mais o Real



Dólar deverá ser fator chave para inflação em 2018

Mercado internacional deverá influenciar cotação do dólar



Recuperação da atividade está amparada pela baixa inflação e câmbio estável