

## Questão 1 [Total: 5 pontos]

Utilize os gráficos do modelo IS-MR para explicar, em formato de texto, a análise da economia brasileira presente no sumário executivo do Relatório de Política Monetária (Volume 1 | Número 2 | Junho 2025), reproduzido abaixo:

O ambiente externo mantém-se adverso e segue exigindo cautela por parte de países emergentes. O cenário se mostra particularmente incerto em função da conjuntura e da política econômica nos Estados Unidos da América (EUA), principalmente acerca de suas políticas comercial e fiscal e de seus respectivos efeitos. O comportamento e a volatilidade de diferentes classes de ativos também têm sido afetados, com reflexos nas condições financeiras globais. O acirramento da tensão geopolítica adiciona ainda mais incerteza a esse quadro.

No cenário doméstico, os dados de atividade e de mercado de trabalho se apresentaram um pouco mais fortes que o esperado. O Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 1,4% no primeiro trimestre de 2025, destacando-se o desempenho de setores menos sensíveis ao ciclo econômico, em especial a agropecuária. A taxa de desocupação voltou a recuar, com aumentos do nível de ocupação e da taxa de participação. A projeção para o crescimento do PIB em 2025 foi revisada para cima, de 1,9% para 2,1%, mas permanece a perspectiva de desaceleração da atividade ao longo do ano.

A inflação se mantém acima da meta e as expectativas de inflação permanecem desancoradas. A inflação acumulada em doze meses, medida pelo IPCA, aumentou de 5,06% em fevereiro para 5,32% em maio. A alta foi ligeiramente menor do que a antecipada: em relação ao cenário de referência apresentado no Relatório anterior, a surpresa foi de -0,06 p.p. Considerando a série trimestral dessazonalizada, tanto a inflação cheia como a média dos núcleos foram ligeiramente menores que no trimestre anterior, mas continuam acima da meta. Em linha com as leituras de inflação mais moderadas no curto prazo e com a queda nos preços de commodities em reais, a expectativa mediana para a inflação em 2025 recuou, segundo o relatório Focus. Contudo, não houve melhora nas expectativas de inflação para horizontes mais longos, que continuam desancoradas.

Nas projeções do cenário de referência, a inflação se mantém acima do limite do intervalo de tolerância nos próximos meses, começando a cair a partir do quarto trimestre, mas ainda permanecendo acima da meta. Nesse cenário, a inflação acumulada em quatro trimestres fica na faixa de 5,4%-5,5% nos três primeiros trimestres de 2025, cai para 4,9% no final do ano, 3,6% em 2026 e 3,2% no último período considerado, referente ao quarto trimestre de 2027. Portanto, no horizonte relevante de política monetária, considerado como sendo o quarto trimestre de 2026, a inflação projetada é 3,6%. As projeções de inflação representam a visão do Copom e são condicionais em um conjunto de variáveis, como as trajetórias da taxa Selic oriunda da pesquisa Focus e da taxa de câmbio baseada na teoria da Paridade do Poder de Compra (PPC). Neste Relatório, utiliza-se o conjunto de informações disponíveis até a 271ª reunião do Copom, realizada em 17 e 18.6.2025.

Na comparação com o Relatório anterior, as projeções de inflação tiveram leve queda para 2025 e 2026. A projeção para 2025 caiu 0,2 p.p. e para 2026 reduziu 0,1 p.p. Neste último horizonte, houve queda das projeções da inflação tanto de preços livres como de administrados.

Entre os fatores que pressionaram a inflação para cima, destaca-se a atividade econômica mais forte que o esperado, e, como fatores baixistas, destacam-se a apreciação cambial e a queda do preço do petróleo.

Em sua reunião mais recente (271<sup>a</sup> reunião), o Copom comunicou:

O Comitê segue acompanhando com atenção como os desenvolvimentos da política fiscal impactam a política monetária e os ativos financeiros. O cenário segue sendo marcado por expectativas desancoradas, projeções de inflação elevadas, resiliência na atividade econômica e pressões no mercado de trabalho. Para assegurar a convergência da inflação à meta em ambiente de expectativas desancoradas, exige-se uma política monetária em patamar significativamente contracionista por período bastante prolongado.

O Copom decidiu elevar a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual, para 15,00% 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. 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.

Em se confirmando o cenário esperado, o Comitê antecipa uma interrupção no ciclo de alta de juros para examinar os impactos acumulados do ajuste já realizado, ainda por serem observados, e então avaliar se o nível corrente da taxa de juros, considerando a sua manutenção por período bastante prolongado, é suficiente para assegurar a convergência da inflação à meta. O Comitê enfatiza que seguirá vigilante, que os passos futuros da política monetária poderão ser ajustados e que não hesitará em prosseguir no ciclo de ajuste caso julgue apropriado.

## Questão 2 [Total: 5 pontos]

Com base nos dados abaixo, encontre a taxa de juros real esperada para 2025.

- **Produção**

Ano	Qtd Agropecuária	Preço Agropecuária	Qtd Indústria	Preço Indústria	Qtd Serviços	Preço Serviços
2024	5.000	100	15.000	100	45.000	100
2025	5.250	100	17.000	100	44.200	100

- **Cesta de consumo**

Ano	Preço Alimentação	Qtd Alimentação	Preço Habitação	Qtd Habitação	Preço Transportes	Qtd Transportes	Preço Educação	Qtd Educação
2023	99	10	149	8	5,5	100	290	3
2024	108	10	150	8	5,4	100	330	3
2025	90	10	177	8	5,9	100	360	3

- **PIB potencial real**

- Em 2024: 6.450.000
- Em 2025: 6.610.000

- **Meta de inflação**

- Em todos os anos: 3.5 p.p.

- **Regra de política monetária**

- $i_t = 0,84i_{t-1} + 0,09i_{t-2} + 1,2\text{desvio}_t + \tilde{y}_t$
- onde  $i_t$  é a taxa de juros nominal,  $\text{desvio}_t$  é a diferença entre a inflação esperada e meta de inflação e  $\tilde{y}$  é o hiato do produto.
- **Todas as variáveis estão em pontos percentuais** (por exemplo, não utilize 3% ou 0,03, mas sim 3).

- **Taxa de juros nominal**

- Em 2022: 13 p.p.
- Em 2023: 12 p.p.

- **Cálculo da taxa de juros real**

- Como as taxas estão em pontos percentuais, temos:
- Taxa de juros real =  $\left[ \frac{1 + \frac{\text{taxa de juros nominal}}{100}}{1 + \frac{\text{Taxa de inflação}}{100}} - 1 \right] \times 100$