

Vacinas e recuperação

Fernanda Guardado
Economista-Chefe

Felipi Bruno
Economista

Nicolau Curi
Economista

Anna Saraiva
Estagiária

Emanuelle Peixoto
Estagiária

Giovanni Machado
Estagiário

Avançam as campanhas de vacinação contra o Covid-19 mundo afora, elevando a confiança no controle da atual onda de infecções e na recuperação econômica global no ano. No Brasil, a campanha começa atrasada, porém deve se beneficiar da estrutura federal de postos de saúde já estabelecida para acelerar o ritmo de vacinação nos próximos meses. O desafio doméstico, entretanto, será a oferta efetiva de vacinas, o que deve limitar o volume de pessoas inoculadas no primeiro semestre.

Nos EUA a campanha de vacinação começou mais lentamente que o esperado, mas ao final de janeiro cerca de 10% da população já havia sido vacinada. Na Europa, a vacinação também evolui menos tempestivamente, e novas vacinas vem sendo aprovadas na tentativa de aumentar a oferta no continente. A exceção é o Reino Unido, onde no fim de janeiro quase 15% da população já havia recebido ao menos uma dose da campanha. As medidas de restrição adotadas no quarto trimestre de 2020 nestas regiões, em conjunto com as campanhas de vacinação, já induzem recuos nos dados de infecções e hospitalizações, a despeito do surgimento de novas variantes do vírus. Na China, focos localizados de infecções têm surgido e, apesar de não avançarem nacionalmente, em conjunto com as restrições de mobilidade postas em prática preventivamente para o feriado do ano novo lunar podem arrefecer o ritmo da recuperação no início de 2021.

No Brasil, a vacinação começou oficialmente com a aprovação da vacina Coronavac pela Anvisa dia 17 de janeiro. A despeito da demora no planejamento de uma campanha nacional e na aprovação emergencial das vacinas disponíveis, nos dias iniciais de fevereiro o Brasil já tinha vacinado quase 3 milhões de pessoas, ou 1,5% de sua população. Apesar de ainda ser um percentual tímido quando ao comparado ao de países que começaram suas vacinações em novembro e dezembro, já representa um nível bem maior que o de pares latino-americanos (como Chile, Argentina e México) que começaram suas campanhas nacionais semanas antes. A experiência e estrutura de vacinação brasileira já estabelecida beneficiaram a melhora no ritmo de vacinação, porém a oferta efetiva de vacinas nos próximos meses limitará a quantidade de pessoas inoculadas. De acordo com nosso levantamento, cerca de 67 milhões de doses das vacinas Coronavac e de Oxford-AstraZeneca estarão efetivamente disponíveis até o fim de abril (incluindo as doses já administradas). Há promessas e projeções para mais de uma centena de milhões de doses no segundo semestre, mas ainda não há um cronograma confiável de vacinação para a parte mais jovem da população.

Na reunião de política monetária inaugural do ano, o Copom trouxe uma mensagem mais dura em relação aos próximos passos da política monetária. Além de retirar a menção ao *forward guidance*, o que já era antecipado por nós, o comitê também sinalizou já estar discutindo a reversão de parte dos cortes adotados em 2020 – isto é, aumentos na taxa Selic. Diante de projeções de inflação para 2021 e 2022

consistentemente revisadas para cima e já em torno da meta, em um ambiente de recuperação, a necessidade de um “grau de estímulo extraordinário” se reduz. Assim revisamos nossa expectativa relativa ao início do ciclo de normalização da taxa de juros de agosto para maio, trazendo a taxa Selic ao final do ano para 4,0% (esperávamos 3,5% anteriormente). Vale notar que incertezas relevantes acerca da saúde da recuperação no início do novo ano permanecem, principalmente em relação ao mercado de trabalho, o que deve em nossa visão levar o Copom a postergar sua decisão para maio afim de ter em mão mais informações acerca da saúde da recuperação da economia.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2016	2017	2018	2019	2020	2021P
Crescimento do PIB (%)	-3.3%	1.3%	1.3%	1.1%	-4.4%	3.6%
Inflação (%)	6.3%	2.9%	3.7%	4.3%	4.5%	3.7%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	12.6%	12.4%	12.2%	11.7%	14.5%	13.6%
Taxa Selic (%)	13.75%	7.00%	6.50%	4.50%	2.00%	4.0%
Contas Externas						
Balança Comercial (US\$ bi)	48	67	53	48	43	58
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-23	-10	-42	-51	-13	1
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1.3%	-0.7%	-2.2%	-2.8%	-0.9%	0.1%
Política Fiscal						
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	-2.5%	-1.7%	-1.7%	-1.2%	-9.5%	-2.8%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	69.4%	73.7%	75.3%	74.3%	89.3%	90.0%

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.