

ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS – SUESP | estudos@cnseg.org.br

Nº 164 – agosto/2021 – semana 4

Após uma semana marcada pela consolidação de maior pessimismo em relação aos rumos da economia, com reflexos negativos no desempenho da bolsa de valores e na cotação do Dólar, os analistas consultados no relatório Focus continuaram a aumentar suas projeções para inflação e reduzir as de crescimento da economia. A projeção mediana para o crescimento do PIB este ano caiu marginalmente de 5,28% para 5,27%. Para 2022, se manteve em 2,0%. Para o IPCA, a projeção este ano foi elevada de 7,05% para 7,11%, enquanto, para o ano que vem, foi mantida em 3,93%. Até algumas semanas atrás, havia um cenário mais otimista ao qual parte significativa do mercado financeiro atribuía probabilidade considerável de concretização: com um impulso do crescimento da economia mundial, alguma solução razoável para a questão fiscal (ainda que fosse apenas suficiente para controlar a trajetória Dívida Pública/PIB nos próximos anos) e o andamento da agenda de reformas

– mesmo que desidratadas e lentas –, seria possível crescer um pouco mais e, com ajuda da consequente apreciação cambial que viria desse cenário mais favorável, controlar a inflação com um aumento mais suave dos juros. No entanto, nas últimas semanas, praticamente todos os pilares desse cenário mais otimista foram abalados. Em relação ao crescimento mundial, revisões negativas nas projeções vêm sendo feitas por diversas instituições privadas e organismos multilaterais. Pesam para isso os indicadores da economia chinesa abaixo do esperado em julho e agosto e o aumento de casos de Covid-19 nos EUA, no Reino Unido e em países asiáticos, resultado da disseminação da variante delta. A consequência disso é que o impulso da economia mundial – resultado possível de um aumento pela demanda de commodities exportadas pelo País e menor aversão ao risco – deve ser bem menos intenso do que se esperava em tais cenários mais otimistas. O preço do minério de ferro

despencou mais de 35% em um mês, com a perspectiva de queda da demanda chinesa. No entanto, o mesmo não se observa nas commodities agrícolas, ao menos não na mesma intensidade. Assim, “perdemos” uma possível fonte de crescimento, mas possivelmente mantivemos uma pressão na inflação ao consumidor. Outro pilar de otimismo que vem sofrendo avarias é a agenda de reformas. O projeto de reforma do Imposto de Renda (que, vale dizer, já era um subconjunto de uma reforma tributária mais ampla que o governo não teve fôlego para tocar) passou a encontrar muito mais resistência do que o inicialmente esperado e já é malvista por parte relevante dos especialistas e do mercado. Por fim, a questão dos precatórios, que podem consumir a “folga” do Teto no ano que vem que seria destinada ao programa social que ampliaria o Bolsa Família, deixou claro que há mais demandas – políticas e sociais – que capacidade fiscal do Estado.

ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS – SUESP | estudos@cnseg.org.br

Nº 164 – agosto/2021 – semana 4

A solução de resolver o problema via PEC com parcelamento também não é bem-vista por parte considerável do mercado. Com isso, o risco fiscal voltou a acender luzes vermelhas no mercado financeiro e cresce a percepção de que o Teto de Gastos, âncora nominal criada ainda no governo Temer, terá de ser flexibilizado justamente em um ano eleitoral, o que não é uma sinalização positiva do ponto de vista da estabilidade fiscal. Como vínhamos alertando há meses, a redução da percepção de risco fiscal tinha elementos temporários, resultado dos efeitos da inflação maior que o esperado no PIB nominal e, conseqüentemente, na arrecadação de impostos e na razão Dívida/PIB. A questão dos precatórios apenas encurtou o horizonte dessa melhora temporária. Enquanto isso,

tensões políticas se acumulam, com disputas explícitas entre os poderes da República, testando a resistência das instituições. Como resultado, na semana passada, o câmbio se depreciou 3,4%, chegando a R\$/US\$ 5,43 (no entanto, a projeção mediana para o câmbio ao final deste ano ainda está em 5,10, uma amostra clara de como os ajustes nessas projeções tendem a ser lentos), enquanto os juros futuros voltaram a subir e já se situam acima dos 10% nos vértices mais longos. Mesmo com esse aumento nos juros “de mercado”, a projeção para a taxa Selic se manteve em 7,5% para o fim deste ano e do próximo. Para complicar ainda mais uma conjuntura já complexa e adversa, teremos ainda que lidar com o impacto da crise hídrica, num momento em que o país

atravessa a pior seca em quase um século, com conseqüências sobre a inflação e, possivelmente, também sobre o crescimento em um cenário mais extremo, mas possível. No calendário da semana, destaque para o simpósio de Jackson Hole, um dos mais importantes encontros sobre política monetária do mundo, entre os dias 26 e 28 de agosto, com atenções voltadas para eventuais sinalizações por parte de Jerome Powell no contexto de intensos debates sobre a ação do Fed diante do atual quadro de aumento da inflação nos EUA. No Brasil, o IBGE divulga o IPCA-15 de agosto na quarta-feira (25/08) e o Ministério do Trabalho e Previdência divulga os dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) de julho, na sexta-feira (27/08).

ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS – SUESP | estudos@cnseg.org.br

Nº 164 – agosto/2021 – semana 4

Notas	Variável	Realizado 2020	Realizado 2021	Realizado 12 meses	Valores projetados para 2021					Valores projetados para 2022				
					Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano	Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano
					20/08/21	13/08/21	23/07/21	21/05/21	08/01/21	20/08/21	13/08/21	23/07/21	21/05/21	08/01/21
5	PIB	-4,06%	0,95%	-3,76%	5,27%	5,28%	5,29%	3,52%	3,41%	2,00%	2,04%	2,10%	2,30%	2,50%
2	Produção Industrial (quantum)	-4,46%	12,92%	6,62%	6,40%	6,43%	6,36%	5,50%	4,78%	2,20%	2,20%	2,20%	2,30%	2,45%
5	PIB Indústria	-3,48%	3,01%	-2,70%	5,67%	5,87%	5,99%	4,55%	4,05%	2,26%	2,30%	2,30%	2,01%	2,28%
5	PIB de Serviços	-4,47%	-0,80%	-4,51%	4,80%	4,79%	4,65%	3,37%	3,28%	2,16%	2,22%	2,30%	2,32%	2,50%
5	PIB Agropecuário	1,96%	5,19%	2,35%	3,57%	3,53%	3,53%	2,31%	2,42%	2,40%	2,49%	2,49%	2,39%	3,00%
1	IPCA	4,52%	4,76%	8,99%	7,11%	7,05%	6,56%	5,24%	3,34%	3,93%	3,90%	3,80%	3,67%	3,50%
1	IGP-M	23,14%	15,99%	33,84%	19,52%	19,49%	19,00%	16,82%	4,60%	4,88%	4,87%	4,62%	4,20%	4,00%
1	SELIC	1,90%	4,15%	2,45%	7,50%	7,50%	7,00%	5,50%	3,25%	7,50%	7,50%	7,00%	6,50%	4,75%
1	Câmbio	5,20	5,12	5,41	5,10	5,10	5,09	5,30	5,00	5,20	5,20	5,20	5,30	4,90
2	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	62,70%	60,87%	60,50%	61,50%	61,50%	61,50%	63,50%	64,95%	63,20%	63,30%	63,50%	66,00%	66,80%
2	Conta Corrente (em US\$ bi)	-25,92	-6,98	-19,64	0,00	0,00	0,25	-0,53	-16,00	-14,15	-14,30	-14,30	-15,00	-29,05
2	Balança Comercial (em US\$ bi)	32,37	19,85	39,12	70,00	69,70	69,70	64,75	55,00	63,50	62,80	61,00	56,52	50,00
2	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	44,66	25,69	46,63	54,00	54,00	53,50	55,01	60,00	66,00	66,99	67,50	63,00	70,00
1	Preços Administrados	2,61%	9,52%	13,50%	11,00%	11,00%	10,45%	8,11%	4,02%	4,40%	4,39%	4,50%	4,25%	3,69%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 23/08/2021

Notas: 1- dados até julho/21; 2- dados até junho/21; 5- dados até março/21.

Vide nota de referência de período.