

ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



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

Nº 175 – novembro/2021 – semana 2

Com um cenário ainda incerto em relação à tramitação da PEC dos Precatórios – interpretada, por grande parte dos analistas do mercado, como um “furo” no Teto de Gastos, que é a âncora fiscal da política econômica brasileira –, os analistas consultados no Relatório Focus continuam a promover ajustes graduais e de valência predominantemente negativa em suas expectativas para a economia brasileira. As projeções para a taxa Selic continuam a ser elevadas, mas isso não tem sido suficiente para conter o aumento das expectativas para o IPCA, que chegaram a 9,33% para este ano, 4,63% para o ano que vem e permanecem desancoradas do centro da meta para 2023 e 2024. Enquanto isso, embora de reduzida magnitude para este ano, permanecem em queda as projeções para o crescimento da economia. A Ata da mais recente reunião do Copom, divulgada no final da semana passada, trouxe um tom claramente mais duro que o comunicado que acompanhou a decisão, indicando que se chegou a discutir

uma elevação maior do que a de 1,50p.p. (que levou a Selic a 7,75%), e que a taxa básica de juros, ao final do ciclo de aperto, poderá ficar “significativamente” acima daquela indicada pelo cenário básico do Banco Central. Sinalizou ainda que o passo de aumento deverá ser mantido na próxima reunião, em dezembro, e, por isso, a projeção para a taxa Selic ao final deste ano permaneceu em 9,25%. Entretanto, o Copom deixou aberta a possibilidade de uma aceleração no ritmo de aumento mais à frente, caso julgue necessário. Os riscos fiscais, de que o mercado sentiu falta no comunicado, foram tratados de maneira mais clara, ainda que a Ata não cite explicitamente o Teto dos Gastos, ao mencionar “questionamentos relevantes em relação ao futuro do arcabouço fiscal atual”. Além disso, a autoridade monetária parece interpretar o cenário de deterioração fiscal como um fator de risco para a elevação da taxa neutra de juros, o que também sinalizaria um aumento mais forte da Selic: “alterações de caráter

permanente no processo de ajuste das contas públicas podem elevar a taxa de juros estrutural da economia”. Ao mesmo tempo, nos EUA, o Federal Reserve, o banco central americano, confirmou que o *taper* – redução do ritmo de compra de ativos que equivalem a um afrouxamento monetário – começará neste mês, no montante de US\$ 15 bilhões, indicando que as condições financeiras globais devem ser mais apertadas, com reflexos na economia brasileira. Para o final do ano que vem, a projeção mediana para a taxa Selic saltou de 10,25% para 11,00%, mais próximo, embora ainda abaixo do precificado na curva de juros, que chega a 12%. Os dados de atividade econômica divulgados na semana passada foram predominantemente negativos, tanto os atuais quanto observados em retrospecto: enquanto a produção industrial em setembro teve sua quarta queda consecutiva, de 0,4% (-3,9% em relação a setembro do ano passado), foram revisados os dados do Caged (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados), mostrando

ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



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

Nº 175 – novembro/2021 – semana 2

que o saldo de empregos com carteira assinada gerados em 2020 foi de cerca da metade do anteriormente divulgado, por conta de declarações entregues com atraso pelas empresas ao Ministério da Economia. A revisão foi de 142,69 mil para 75,88 mil vagas no ano. Nesse cenário, como acima comentado, a projeção para o crescimento do PIB este ano caiu apenas marginalmente, 4,94% para 4,93%. No entanto, para 2022, houve revisão significativa, com queda de 1,2% para 1,0%. Nesta semana, a Câmara tenta concluir a votação da PEC dos Precatórios. Diante do placar do primeiro turno (312 votos a favor, quando eram

necessários 308), há riscos para o Governo, especialmente por conta de diversos destaques que podem descaracterizar ou até mesmo anular a proposta em seu principal objetivo, que é viabilizar a criação do Auxílio Brasil. Além disso, a PEC ainda foi negativamente afetada pela liminar da Ministra do Supremo Tribunal Federal (STF) Rosa Weber, que suspendeu o pagamento de emendas de relator. Algumas manchetes de jornais chegam a interpretar a liminar como novo confronto do Judiciário, agora supostamente contra uma união do Executivo e do Legislativo. Apenas com uma definição sobre a PEC dos Precatórios os cenários para

o ano que vem começarão a ficar mais claros. Se não for aprovada, o Governo deve definir um plano alternativo para ampliação das transferências, que pode passar pelo retorno do Auxílio Emergencial, e esse cenário incerto tende a trazer ainda mais volatilidade aos mercados. No calendário econômico, destaque para o IPCA de outubro, a ser divulgado na quarta-feira (10/11) e para mais dois importantes indicadores de atividade em setembro: a PMC (Pesquisa Mensal do Comércio), na quinta (11/11) e a PMS (Pesquisa Mensal dos Serviços), na sexta-feira (12/11).

ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



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

Nº 175 – novembro/2021 – semana 2

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
					05/11/21	29/10/21	08/10/21	06/08/21	08/01/21	05/11/21	29/10/21	08/10/21	06/08/21	08/01/21
5	PIB	-4,06%	6,41%	1,76%	4,93%	4,94%	5,04%	5,30%	3,41%	1,00%	1,20%	1,54%	2,05%	2,50%
5	PIB Indústria	-3,48%	9,99%	4,73%	5,20%	5,25%	5,50%	5,99%	4,05%	1,05%	1,21%	1,42%	2,26%	2,28%
5	PIB de Serviços	-4,47%	4,74%	0,45%	4,83%	4,90%	4,93%	4,80%	3,28%	1,30%	1,40%	1,50%	2,28%	2,50%
5	PIB Agropecuário	1,96%	3,34%	2,02%	2,37%	2,50%	2,56%	3,50%	2,42%	2,00%	2,10%	2,00%	2,49%	3,00%
2	IPCA	4,52%	6,90%	10,25%	9,33%	9,17%	8,59%	6,88%	3,34%	4,63%	4,55%	4,17%	3,84%	3,50%
1	IGP-M	23,14%	16,75%	21,74%	18,40%	18,28%	17,60%	19,31%	4,60%	5,32%	5,31%	5,00%	4,86%	4,00%
1	SELIC	1,90%	6,30%	3,37%	9,25%	9,25%	8,25%	7,25%	3,25%	11,00%	10,25%	8,75%	7,25%	4,75%
1	Câmbio	5,20	5,64	5,35	5,50	5,50	5,25	5,10	5,00	5,50	5,50	5,25	5,20	4,90
2	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	62,70%	58,52%	60,36%	60,15%	60,30%	60,90%	61,50%	64,95%	62,90%	63,00%	62,80%	63,20%	66,80%
2	Conta Corrente (em US\$ bi)	-25,92	-8,08	-20,70	-10,00	-9,39	-3,00	0,00	-16,00	-19,00	-19,00	-19,50	-14,00	-29,05
2	Balança Comercial (em US\$ bi)	32,37	34,72	38,14	70,25	70,10	70,00	69,40	55,00	63,00	63,00	63,00	62,80	50,00
2	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	44,66	40,74	50,43	50,00	50,00	51,00	53,75	60,00	60,00	60,00	60,50	67,00	70,00
2	Preços Administrados	2,61%	12,70%	15,73%	15,29%	15,09%	13,57%	10,89%	4,02%	4,42%	4,27%	4,11%	4,40%	3,69%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 08/11/2021

Notas: 1- dados até outubro/21; 2- dados até setembro/21; 5- dados até junho/21.

Vide nota de referência de período.