

ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



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

Nº 217 – Setembro/2022 – semana 2

Após a divulgação dos dados do PIB do segundo trimestre, que apresentou crescimento de 1,2% em relação aos três primeiros meses do ano (3,2% contra o mesmo período do ano passado), foi a vez do IPCA de agosto mexer com as expectativas dos agentes consultados pelo Banco Central no Relatório Focus. O resultado do PIB melhor que o esperado, uma clara melhora no mercado de trabalho e a continuidade das injeções de recursos pelo governo na economia neste segundo semestre (um novo decreto para liberar R\$ 5,6 bilhões em emendas de relator foi editado na semana passada), acomodadas por resultados fiscais melhores que o esperado no curto prazo, mantém as revisões positivas para o crescimento do PIB. Para 2022, aumentou de 2,26% para 2,39%. Para o ano que vem, subiu de 0,47% para 0,50%. Já a divulgação do IPCA mostrou uma nova deflação em agosto, de 0,36%. Com esse resultado, a inflação acumulada em 12 meses caiu de 10,07% para

8,73%, o primeiro resultado abaixo de 2 dígitos desde agosto do ano passado e o menor número desde junho de 2021 (8,35%). Com isso, as projeções para esse índice continuam a ceder (para este ano, a projeção para a inflação oficial está em 6,40%; para 2023, em 5,17%. No entanto, a deflação foi um pouco menor que o esperado e indicadores de persistência da inflação não foram tão positivos. A inflação de serviços desacelerou menos que o previsto e permanece alta (0,73% no mês), as medidas de núcleo aceleraram e a difusão também aumentou. Tal conjuntura para a dinâmica dos preços não surpreende: injeções de recursos da dimensão das que vêm sendo realizadas pelo governo em um curto período – somadas ao retorno ao terreno positivo da massa salarial real – ampliam a renda disponível das famílias no curto-prazo, alimentando a inflação de itens sensíveis à renda. Outra maneira de ver isso é observar o comportamento dessas variáveis em

horizontes mais longos, em que a expectativa de inflação, em teoria, deveria estar ancorada nas metas. Para 2024, contrariamente, há um movimento claro e mais forte de deterioração desde meados de agosto e, nesta semana, a projeção para o IPCA de 2024 subiu de 3,43% para 3,47%. Isso ocorre, provavelmente, pela percepção de que a queda da inflação este ano, impulsionada pela redução dos impostos sobre combustíveis, pode ter inércia para o ano que vem (a proposta orçamentária para 2023 manteve, inclusive, o corte de impostos federais sobre os combustíveis), ainda mais em uma economia indexada como a nossa, mas os reflexos negativos podem ser sentidos mais à frente. No cenário externo, o ECB de fato subiu sua taxa básica de juros em 0,75p.p., diante uma inflação persistente e com novas ameaças de restrições no fornecimento de gás da Rússia. A atividade deve sofrer.

ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



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

Nº 217 – Setembro/2022 – semana 2

Com isso, o ECB se juntou ao “clube” do “*jumbo hike*” (aumento jumbo, como o mercado vêm chamando os mais de 40 BCs ao redor do mundo que promoveram aumentos em suas taxas básicas de pelo menos 0,75p.p. este ano), uma amostra do quão mais apertada estará a política monetária mundial num horizonte próximo. Nos EUA, esta semana deve ser divulgado o CPI de agosto. Os preços mais baixos da gasolina devem ter ajudado a desacelerar o ritmo da inflação nos EUA pelo segundo mês consecutivo, mas é improvável que o Federal Reserve seja dissuadido de promover um novo aumento acentuado da taxa de juros em setembro, já que a inflação permanece bem

acima de sua meta, com persistência na inflação de serviços. Por aqui, o resultado do IPCA de agosto não alterou as medianas das projeções do Focus para a Selic ao final deste ano e do próximo (13,75% e 11,25%, respectivamente), mas aumentou a probabilidade, nas análises de alguns especialistas, de que o Copom aumente a Selic em 0,25p.p. na próxima reunião, no dia 21 deste mês. Na agenda de indicadores da semana, além do CPI americano, destaque para importantes indicadores de atividade brasileiros para o mês de julho: PMS, amanhã (13/09), PMC, na quarta-feira (14/09) e o IBC-Br, na quinta (15/09).

ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



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

Nº 217 – Setembro/2022 – semana 2

Notas	Variável	Realizado 2021	Realizado 2022	Realizado 12 meses	Valores projetados para 2022					Valores projetados para 2023				
					Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano	Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano
					09/09/22	02/09/22	12/08/22	10/06/22	07/01/22	09/09/22	02/09/22	12/08/22	10/06/22	07/01/22
3	PIB	4,62%	2,47%	2,64%	2,39%	2,26%	2,00%	1,42%	0,28%	0,50%	0,47%	0,41%	0,55%	1,70%
3	PIB Indústria	4,48%	0,23%	0,12%	0,00%	0,90%	0,50%	0,19%	0,20%	0,00%	0,00%	0,08%	0,15%	1,99%
3	PIB de Serviços	4,72%	4,10%	4,32%	2,90%	2,70%	2,36%	1,80%	0,40%	0,60%	0,50%	0,51%	0,40%	1,82%
3	PIB Agropecuário	-0,20%	-5,45%	-5,52%	1,00%	1,50%	1,65%	2,54%	3,00%	2,00%	2,50%	2,50%	2,50%	2,40%
1	IPCA	10,06%	4,39%	8,73%	6,40%	6,61%	7,02%	8,50%	5,03%	5,17%	5,27%	5,38%	4,70%	3,36%
1	IGP-M	17,79%	7,63%	8,59%	9,61%	9,96%	11,12%	12,16%	5,56%	4,71%	4,70%	4,76%	4,55%	4,00%
1	SELIC	8,76%	13,58%	10,23%	13,75%	13,75%	13,75%	13,25%	11,75%	11,25%	11,25%	11,00%	10,00%	8,00%
2	Câmbio	5,58	5,19	5,23	5,20	5,20	5,20	5,01	5,60	5,20	5,20	5,20	5,05	5,45
2	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	57,23%	57,34%	57,81%	59,00%	59,00%	59,15%	59,80%	62,48%	63,05%	63,30%	63,97%	63,13%	65,90%
4	Conta Corrente (em US\$ bi)	-27,93	-15,54	-32,85	-25,00	-19,10	-18,50	-16,50	-24,25	-30,60	-30,00	-30,00	-31,95	-24,25
4	Balança Comercial (em US\$ bi)	36,36	18,63	42,35	66,92	68,03	66,40	70,00	55,50	60,00	60,00	60,00	62,40	51,00
4	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	46,44	39,71	60,02	60,00	60,00	58,00	58,45	58,00	66,00	66,00	65,00	62,75	70,00
1	Preços Administrados	16,90%	-4,05%	1,46%	-2,94%	-2,24%	-1,12%	6,09%	4,67%	6,33%	6,46%	7,04%	5,50%	3,97%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 09/09/2022

Notas: 1- dados até agosto/22; 2- dados até julho/22; 3- dados até junho/22; 4- dados até maio/22

Vide nota de referência de período.