

# ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



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

Nº 203 – Junho/2022 – semana 1

O PIB do primeiro trimestre desse ano apresentou crescimento de 1,0% em relação ao trimestre imediatamente anterior, e de 1,7% na comparação interanual, de acordo com os dados das Contas Nacionais, divulgados pelo IBGE na semana passada. A confirmação do crescimento de 1,0%, levemente abaixo das estimativas da maioria dos analistas e de indicadores como o Monitor do PIB, lega ao ano um carregamento estatístico de 1,5%. Isto é, se o PIB permanecer estável até o final do ano, a média do PIB este ano já será 1,5% maior que a média do ano passado. Entretanto, este é um cálculo que precisa de dessazonalização para ser feito, e a trajetória dessazonalizada do PIB no ano passado foi revista, algo para o qual vimos alertando há algum tempo\*. Não houve alteração no crescimento anual em 2021 (4,6%), mas a aceleração no segundo semestre foi mais acentuada, com as taxas de variação passando de -0,1% e 0,5%, para 0,1% e 0,7% no terceiro e quarto trimestre, respectivamente. Tal revisão pode, inclusive,

ter “retirado” alguns pontos de crescimento do primeiro trimestre, já que a base de comparação foi mais alta. Com esses números, devem ocorrer revisões nas projeções de crescimento este ano e no ano que vem. Levantamento feito pelo Valor com 82 instituições na última semana, ainda antes da divulgação do PIB, mostrava uma mediana de 1,4% para o crescimento em 2022, ou seja, abaixo ainda do carregamento do PIB para este ano o que, neste momento, sugerira desaceleração da economia mais à frente. Para 2023, a mediana no levantamento era de 0,7%. Os serviços foram o grande destaque do crescimento nos primeiros três meses do ano, com os ventos favoráveis da “normalização” da economia e o retorno às atividades presenciais. Pela ótica do dispêndio, o destaque coube ao consumo das famílias, que cresceu 0,7% no trimestre mesmo com a inflação mais alta, mostrando que, apesar das dificuldades, o mercado de trabalho também se beneficia dos efeitos da “normalização da economia”, ainda que muito do desempenho

favorável possa ser atribuído a fatores e estímulos pontuais. A PNAD Contínua de abril, divulgada também na semana passada, surpreendeu positivamente, mostrando que a taxa de desocupação caiu a 10,5% nos meses de fevereiro a abril, e que a massa real de rendimentos voltou a crescer, apesar do rendimento médio real continuar a sofrer com a inflação e o efeito composição (retorno dos informais, de remuneração média mais baixa). Permanecem, nesse cenário, dúvidas quanto às preferências do Banco Central em sua função de resposta à inflação e à atividade. Na última reunião, o Copom elevou a taxa Selic em 1,00 p.p. (nono aumento no ciclo), levando-a para 12,75%. Desde então, entre diversas sinalizações, na ata e nos discursos de diretores e do presidente do BC, prevalece a indicação de que o ritmo de aumento deve ser reduzido na reunião do próximo dia 15/06, com a proximidade do fim do ciclo.

# ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



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

Nº 203 – Junho/2022 – semana 1

Mas, com a inflação ainda se mostrando mais persistente que o esperado, a definição do patamar da Selic em que o ciclo se encerraria ainda parece depender da evolução dos dados. Se os dados de atividade continuarem a vir predominantemente positivos como nos últimos meses e indicadores como os núcleos e a difusão do IPCA permanecerem apertados, a disposição do BC para levar a Selic para mais próximo dos 14% tenderá a ser maior. Na política, continuam no Senado as negociações do PLP 18/2022, que limitaria o ICMS cobrado pelos estados sobre combustíveis a 17%, numa tentativa de segurar a subida dos preços, o que também pode ter impacto sobre as expectativas. No

calendário da semana, destaque para o IPCA de maio, na quinta (09/06) e para a PMC de abril, na sexta-feira (10/06).

*\*A sequência de choques a que a economia esteve submetida em um curto período – eventos climáticos extremos, política, pandemia, guerra – tornam mais difícil, para as metodologias tradicionalmente utilizadas na dessazonalização, diferenciar o que é temporário do que realmente é uma mudança no padrão sazonal, levando a revisões mais frequentes que o usual.*

# ACOMPANHAMENTO das Expectativas Econômicas



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

Nº 203 – Junho/2022 – semana 1

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
					03/06/22	27/05/22	06/05/22	04/03/22	07/01/22	03/06/22	27/05/22	06/05/22	04/03/22	07/01/22
3	PIB	4,62%	1,69%	4,71%	--	--	--	0,42%	0,28%	--	--	--	1,50%	1,70%
3	PIB Indústria	4,48%	-1,52%	3,28%	--	--	--	-0,55%	0,20%	--	--	--	1,40%	1,99%
3	PIB de Serviços	4,72%	3,70%	5,83%	--	--	--	0,50%	0,40%	--	--	--	1,45%	1,82%
3	PIB Agropecuário	-0,20%	-7,99%	-4,81%	--	--	--	2,80%	3,00%	--	--	--	2,50%	2,40%
2	IPCA	10,06%	4,29%	12,13%	--	--	--	5,65%	5,03%	--	--	--	3,51%	3,36%
1	IGP-M	17,79%	7,53%	10,71%	--	--	--	8,66%	5,56%	--	--	--	4,09%	4,00%
1	SELIC	8,76%	12,51%	8,00%	--	--	--	12,25%	11,75%	--	--	--	8,25%	8,00%
3	Câmbio	5,58	4,74	5,29	--	--	--	5,40	5,60	--	--	--	5,30	5,45
2	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	57,23%	57,86%	58,11%	--	--	--	60,65%	62,48%	--	--	--	63,93%	65,90%
4	Conta Corrente (em US\$ bi)	-27,93	-10,48	-26,10	--	--	--	-20,60	-24,25	--	--	--	-33,70	-24,25
4	Balança Comercial (em US\$ bi)	36,36	2,08	41,42	--	--	--	64,00	55,50	--	--	--	51,30	51,00
4	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	46,44	16,55	50,68	--	--	--	60,00	58,00	--	--	--	69,36	70,00
2	Preços Administrados	16,90%	2,98%	15,05%	--	--	--	4,85%	4,67%	--	--	--	4,28%	3,97%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 06/06/2022

Notas: 1- dados até maio/22; 2- dados até abril/22; 3- dados até março/22; 4- dados até fevereiro/22

Vide nota de referência de período.