

O PIB do Brasil no 1º trimestre de 2022

O crescimento na margem (com ajuste sazonal) da economia brasileira no primeiro trimestre de 2022 veio abaixo do 1,2% esperado pelo mercado, como pode ser visto no gráfico nº 1. Do ponto de vista da demanda, quando comparado a igual período do ano anterior, apesar de ter havido crescimento do consumo das famílias e do gasto do governo de 2,2% e 3,3%, respectivamente, tal crescimento foi nulo no primeiro caso e de -1,7% em relação ao primeiro trimestre de 2019. Houve redução expressiva dos investimentos da ordem de 7,2% puxando as importações para baixo que registram retração de 11%. O crescimento das exportações de 8,1% decorreu, em grande medida, do aumento dos preços das commodities provocado pelo conflito militar entre a Rússia e a Ucrânia.

A sustentação da demanda continua ameaçada pelos seguintes fatores. A taxa de desemprego média de 11% combinada com taxa de inflação acima de 11% tem puxado a renda das famílias para baixo. De acordo com o IBGE, em abril tal rendimento real se encontrava 9,1% abaixo

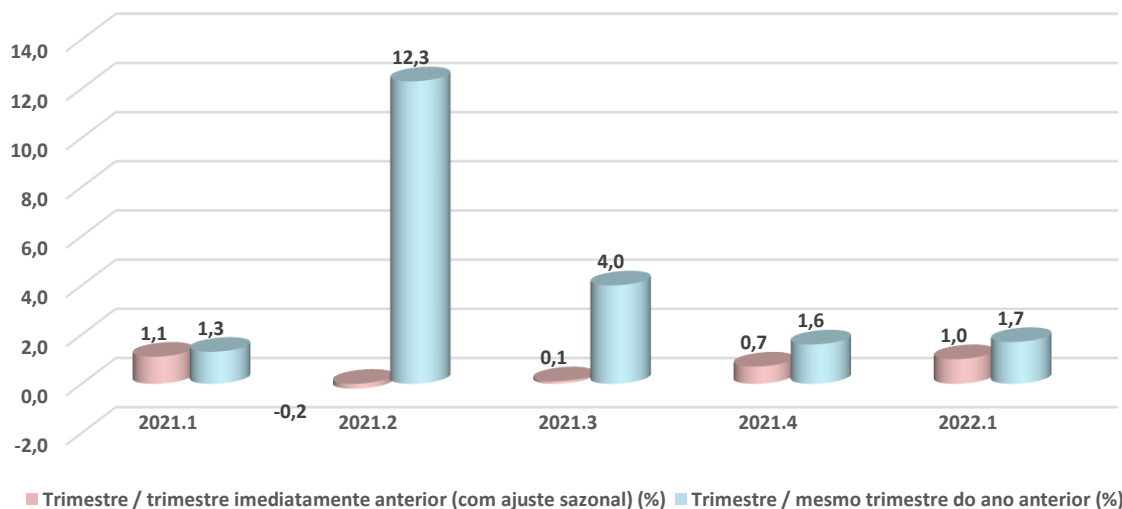
do seu valor no início da Pandemia da COVID19 e - 7,5% na comparação com igual período em 2021. Juros altos afetam diretamente a capacidade de consumo de bens duráveis das famílias e o custo de tomada de financiamentos às empresas. Em um contexto de alta alavancagem financeira das famílias o quadro tende a se agravar. De acordo com o Banco Central do Brasil (BCB), o endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional (em relação à renda acumulada dos últimos doze meses) passou de 42% em fevereiro de 2020 para 52,57% em dezembro de 2021. As taxas médias de juros pagas pelas famílias e empresas que eram de 28,7% a.a. e de 13,7% a.a. em fevereiro de 2020 saltaram para 30,1% a.a. e 18,4% a.a., respectivamente, em igual mês de 2022. Todos estes fatores terminaram por comprometer as decisões de investimentos das empresas, aquisição de bens de capital, em função dos efeitos negativos que provocam nas expectativas dos empresários.

No que tange ao comportamento do PIB no primeiro trimestre de 2022, pela ótica

da oferta, a indústria e a agropecuária registraram retração em relação a igual período de 2021 enquanto o setor de serviços, em função do relaxamento das restrições impostas pela pandemia, cresceu 3,7%. Dados de abril deste ano sinalizam estagnação tanto da indústria como dos serviços e alguma melhoria no varejo.

É importante registrar que o resultado do PIB nos três primeiros meses do ano elevou a mediana das expectativas do mercado de crescimento para a economia brasileira em 2022: de 0,7% para 1,2%. O comportamento das exportações (efeito alta das commodities) e dos serviços (efeito do relaxamento das restrições sanitárias) estão por trás dessa revisão. Todavia, é pouco provável que os fatores que puxaram para cima os serviços, ou seja, demanda reprimida por viagens e o uso de poupança acumulada na pandemia (usada para sustentar os gastos das famílias), se sustentem ao longo do ano em um contexto com inflação, desemprego e juros acima de dois dígitos.

Gráfico nº 1 - Síntese dos resultados para o PIB do Brasil referentes aos cinco últimos trimestres - IBGE -
Elaboração Núcleo de Pesquisa IEL/FIEA



Mercado vê Selic a 13,75% a.a. antes da pausa do ciclo de alta

O IPCA (acumulado em doze meses) apresentou sua primeira inflexão para baixo em maio de 2022, ou seja, saiu do patamar atingindo em abril de 12,1% para 11,7% em maio, ainda bem acima do centro da meta de 3,5% para este ano. A inflação implícita calculada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), a partir da diferença entre os títulos públicos pré-fixados e os corrigidos pelo IPCA, alcançou recentemente o patamar de 6,4% no vértice de 252 dias úteis, contra 7,95% há um mês. A pressão provocada pela guerra entre Rússia e Ucrânia assim como os lockdowns na China continuam pressionando os preços das commodities e de componentes eletrônicos, e começando a desancorar as expectativas de inflação para 2023. Estimativas de algumas instituições do mercado financeiro, como o Itaú, para o IPCA no próximo estão bem acima de 3,25% com taxa de 5,6% e começam a afetar as projeções para 2024.

Tal desancoragem tem levado o mercado a apostar na continuidade do ciclo de alta da Selic, com mais uma alta de 0,5% na reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) de agosto atingindo 13,75% e manutenção dos juros acima de dois dígitos por um longo período. Mediante das expectativas, estimam a taxa básica de juros em 13,25% a.a. no final de 2022. A curva DI para janeiro de 2023 e 2024 projeta taxas de 13,6% a.a. e 13,09%, sinalizando viés de alta para Selic.

A Ata da última reunião do COPOM dá sinais de que o BCB sancionará este patamar de juros. De acordo com a Autoridade Monetária, no contexto externo a desorganização das cadeias de suprimento em função da COVID19

(reforçada pelo lockdown na China), o viés de alta dos preços das commodities decorrente da guerra entre Rússia e Ucrânia e a retomada gradual da economia global tem pressionado as taxas de inflação mundo afora. Na visão do Comitê, esses desenvolvimentos podem ter consequências de longo prazo e se traduzir em pressões inflacionárias mais prolongadas na produção global de bens.

Do ponto de vista doméstico, a avaliação do BCB é de que a economia brasileira vem se recuperando acima do esperado e a inflação ao consumidor segue elevada, com alta disseminada entre vários componentes, se mostrando mais persistente que o antecipado. Ainda segundo o BCB, a inflação de serviços e de bens industriais se mantém alta, e os recentes choques continuam levando a um forte aumento nos componentes ligados a alimentos e combustíveis. O BCB continua precificando um aumento do risco fiscal, mas admite que a tendência da economia brasileira é desacelerar em virtude dos efeitos transitórios dos estímulos fiscais e dos efeitos crescentes sobre a economia da elevação dos juros praticada pela política monetária.

Em síntese, o COPOM faz o seguinte balanço dos riscos em seus cenários de inflação: "(i) uma maior persistência das pressões inflacionárias globais; e (ii) a incerteza sobre o futuro do arcabouço fiscal do país e políticas fiscais que impliquem sustentação da demanda agregada, parcialmente incorporadas nas expectativas de inflação e nos preços de ativos. Entre os riscos de baixa, ressaltam-se (i) uma possível reversão, ainda que parcial, do aumento nos preços das commodities internacionais em moeda local; e (ii) uma

desaceleração da atividade econômica mais acentuada do que a projetada. Avaliou-se que as medidas tributárias em tramitação reduzem sensivelmente a inflação no ano corrente, embora elevem, em menor magnitude, a inflação no horizonte relevante de política monetária".

Continuamos sustentando que a continuidade do ciclo de alta da Selic é preocupante uma vez que esta política, mesmo com a defasagem dos efeitos na ponta para consumidores e empresas, tem se mostrado pouco eficaz para fazer frente à inflação provocada, em grande medida, por choques sucessivos de oferta. Ademais, como admite o próprio BCB, a tendência da economia brasileira é continuar estagnada do ponto de vista de sua demanda interna. Por sua vez, a aposta em uma possível recessão na economia do EUA, podendo se estender a zona do Euro, e de desaceleração na China tem puxado para baixo as estimativas de crescimento da economia global, o que diminui a pressão sobre os preços das commodities. A resiliência da inflação americana levou o Banco Central do EUA (FED) a acelerar o ritmo de alta dos juros para 0,75% na última reunião de junho assim como iniciar o processo de diminuição dos seus ativos em papéis do setor privado. Todos estes aspectos reforçam para a redução da inflação no período relevante da política monetária em um contexto de demanda em trajetória descendente tanto local como em nível internacional.

A produção Industrial Brasileira em Abril de 2022

A indústria brasileira em abril de 2022 registrou aumento de 0,1% na produção, no levantamento com ajuste sazonal. Na comparação com o mesmo mês em 2021 a produção industrial caiu 0,5%, dando continuidade à dinâmica de retração exibida em fevereiro quando recuou 2,1% (na mesma métrica). Na avaliação do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento da Indústria (IEDI), “Em fev/22 e mar/22, os resultados da indústria tinham sido de +0,7% e +0,6%, respectivamente, mais expressivos do que

o de abr/22, portanto. Além disso, tal sequência de altas não teve a força necessária para compensar integralmente o recuo de janeiro último e o nível de produção seguiu inferior ao de dez/21 (-0,5%).”

Ainda segundo o IEDI, “Em abr/22, a utilização da capacidade instalada da indústria de transformação, de acordo com a série da FGV com ajustes sazonais, recuou de 80,2% em mar/22 para 79,8%, mas ficou acima da média histórica anterior à Covid-

19 (79,5%). Em mai/22 este indicador voltou a progredir, chegando a 80,8%. Já o indicador da CNI, também com ajuste sazonal, vem se mantendo em patamar muito semelhante desde jan/22, apontando para a relativa estagnação do setor. Em abr/22, ficou em 80,9%, pouco abaixo de mar/22 (81%), mas não muito distante de fev/22 (80,8%).

Variações da Produção Industrial %

	No mês (com ajuste sazonal)	Mesmo mês ano anterior	No ano	Doze meses
Indústria Geral	0,1	-0,5	-3,4	-0,3
Bens de capital	-9,2	-5,1	-3,0	14,4
Bens intermediários	0,8	0,1	-2,5	-0,3
Bens de consumo	2,4	-0,3	-5,7	-4,1
Bens de consumo duráveis	-5,5	-13,2	-17,0	-10,4
Semiduráveis e não duráveis	2,3	3,3	-2,5	-2,5
Extrativa Mineral	0,4	-0,1	-1,3	0,8
Transformação	0,1	-0,5	-3,7	-0,5

Fonte: IBGE.

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE ALAGOAS – FIEA

PRESIDENTE

José Carlos Lyra de Andrade

1º VICE PRESIDENTE

José da Silva Nogueira Filho

DIRETOR EXECUTIVO

Walter Luiz Jucá Sá

GERENTE UNITEC

Helvio Braga Vilas Boas

INSTITUTO EUVALDO LODI – IEL

DIRETOR REGIONAL

José Carlos Lyra de Andrade

SUPERINTENDENTE

Helvio Braga Vilas Boas

COORDENADORA DE INOVAÇÃO E PESQUISA

Eliana Maria de Oliveira Sá

ELABORAÇÃO

Núcleo de Inovação e Pesquisa IEL/AL

EQUIPETÉCNICA

Eliana Maria de Oliveira Sá

CONSULTORES

Luciana Peixoto Santa Rita

Reynaldo Rubens Ferreira Junior

ESTAGIÁRIOS

Caio Túlio Roberto de Melo Cavalcante

Pedro Monteiro de Oliveira

CONTATO: (82) 2121-3085