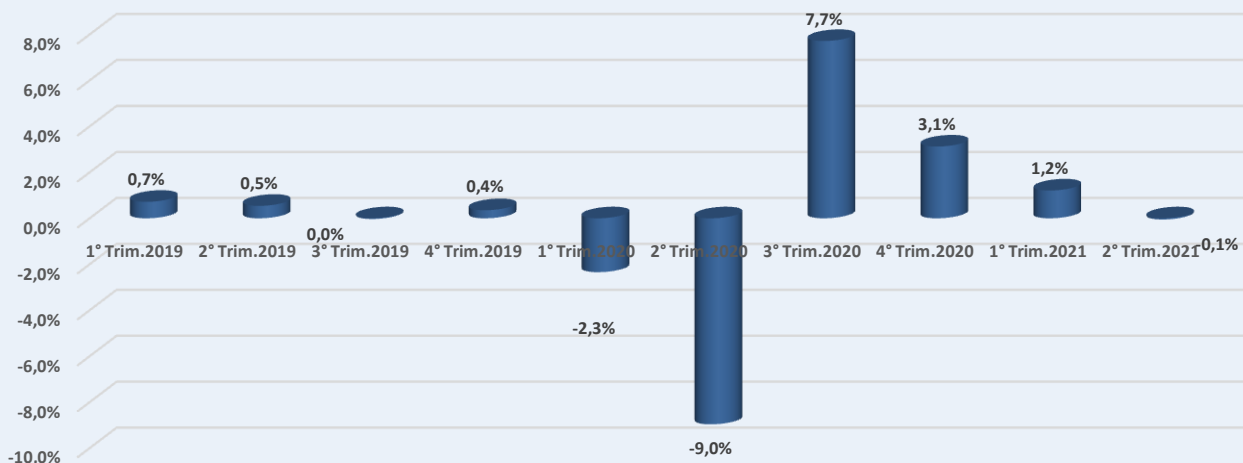


O PIB DO BRASIL NO 2º TRIMESTRE DE 2021

Gráfico nº 1 - Variação (%) do PIB do Brasil (t/t) - dessazonalizado - 1º Trimestre de 2019 a 2º Trimestre de 2021 - IBGE -
Elaboração Núcleo de Pesquisa IEL/FIEA



No segundo trimestre de 2021, o PIB brasileiro apresentou taxa de variação negativa na margem, com ajuste sazonal, de 0,1% abaixo da mediana do mercado que esperava crescimento de 0,4%. Como pode ser observado no gráfico nº 1, há nítida desaceleração no nível de atividade econômica no Brasil e isto tem levado a revisões para baixo não só das expectativas de crescimento para 2021, hoje mais próxima de 5%aa, como para 2022 que se aproxima de 1,5%aa. No tocante a demanda, o crescimento zero do consumo das famílias, que responde por 65% do PIB, no segundo trimestre em relação ao anterior, reforça os sinais de desaceleração nos gastos das famílias em função da taxa média de desemprego de 14,5%, queda de 11% no rendimento médio real de janeiro a julho de 2021 e taxas elevadas de endividamento em um quadro de juros crescentes. Os gastos do governo praticamente repuseram a queda de 0,8% no primeiro trimestre e os investimentos que já vinham em uma trajetória de desaceleração desde o quarto

trimestre de 2020 amargaram retração de 3,6%. O menor ritmo de atividade interna associado a desvalorização do câmbio e aumento nos preços das commodities contribuíram para alavancar as exportações e reduzir as importações, com efeitos positivos sobre o saldo da balança de transações correntes. Na perspectiva da oferta, o efeito seca afetou o setor agropecuário que na margem, dessazonalizado, caiu 2,8%. A indústria apresentou retração de 0,2% em virtude da falta de insumos e componentes assim como da perda de dinamismo no setor de duráveis em função da redução de poder de compra das famílias e de seus níveis de endividamento. O setor de serviço cresceu 0,7% impulsionado pelo avanço da vacinação e do relaxamento das políticas de restrição social. O risco do voo de galinha na economia aumenta cada vez mais dada a combinação perfeita de uma série de fatores adversos. Ou seja, inflação em alta (basicamente choques de oferta); aumento do risco de racionamento de energia (crise hídrica); seca com reflexos sobre a produção de alimentos;

aumento dos preços das commodities, mas com possibilidade de um ciclo menor de alta; câmbio depreciado acima do seu nível estrutural, que é abaixo de R\$ 5,0; aumento do risco fiscal (insustentabilidade do Teto dos Gastos), apesar da melhoria da relação dívida/PIB em função do aumento da inflação e do congelamento de despesas públicas (como salários dos servidores); elevação da taxa básica de juros para o patamar restritivo; acima de 6,5%aa; risco de repique na pandemia com a transmissão da variante Delta; taxa de desemprego elevada 14,1% que junto com desalentados atinge mais de vinte milhões de trabalhadores (associada à queda na renda média real); revisão para baixo do crescimento das economias desenvolvidas (China e Europa); risco de mudança da política monetária dos EUA; risco de crise política e institucional. Todos estes fatores explicam em grande medida as expectativas de crescimento modesto para o próximo ano.

MERCADO VÊ INFLAÇÃO ESELIC A 8% ACIMA DE 8%aa em 2021

Nos últimos doze meses, o IPCA acumulou alta de 9,67% em agosto de 2021. Este comportamento tem levado a mediana do mercado a ajustar para cima as expectativas de inflação, tanto para 2021 como 2022: 8,35%aa e 4,10%aa acima das metas de 3,75%aa e 3,5%aa,

respectivamente (gráfico nº 4). Em função da contaminação das estimativas do mercado para o próximo ano afetar a taxa de inflação para 2023, cujo centro da meta de 3,25%aa é ainda mais desafiador, o mercado começa a apostar em Selic bem acima do patamar neutro

de 6,5%aa em 2022, com a mediana de 8,5%aa (gráfico nº 5). Cálculos feitos por alguns analistas estimam Selic acima de 10% e desemprego de 14,5% em 2022, para que a meta de inflação seja cumprida. Com a independência do

do Banco Central do Brasil, o novo mandato estabelece como objetivo secundário que o BC não pode desconsiderar a taxa de sacrifício imposta pelo nível de desemprego. Em outras palavras, no balanço de riscos o Comitê de Política Monetária (COPOM) tem que levar em consideração a taxa de inflação como também o nível de atividade econômica (emprego). Em 2022, apesar do nível geral de preços medido pelo IPCA está próximo dos dois dígitos, a taxa de desemprego continua acima de 14% e a economia começa a dar nítidos sinais de desaceleração, que começam a contaminar as expectativas do mercado para o crescimento da economia em 2022 e 2023. No começo do ano a mediana do mercado estimava variação do PIB para estes anos de 2,5%aa e hoje

encontram-se em 1,62%aa e 2,3%aa, respectivamente. Parte do mercado já começa a ajustar a taxa abaixo de 1%aa e alguns veem risco de recessão no próximo ano. Ante esse cenário, o BCB será desafiado a calibrar a Selic para evitar a manutenção de taxas de desemprego longe do pleno emprego e o risco de recessão. Os principais vilões da inflação continuam sendo os choques de oferta decorrentes de aumentos nos alimentos, transportes e artigos de residência. Ou seja, como tem sido enfatizado em Panoramas passados, há pressões internacionais provocadas pelo aumento dos preços das commodities, elevação dos preços da energia, em função da escassez de chuvas, seca com reflexos sobre a produção de alimentos e aumento do câmbio em virtude

dos riscos fiscais, insegurança política e de possíveis mudanças na política monetária americana. O Banco Central tem reagido a tais choques de oferta sinalizando em suas Atas que irá puxar os juros para o patamar de restrição monetária buscando ancorar as expectativas no centro da meta para 2022. A insistência nesta política de aumento de juros poderá jogar a economia em uma recessão e isto não pode ser desconsiderado pelo BCB, principalmente agora que passa a ter dois mandatos: inflação e emprego. Em síntese, as perspectivas de curto prazo vêm se deteriorando e isto tem se refletido nos preços dos ativos como dólar, ações e títulos de renda fixa com efeitos negativos sobre o setor real da economia.

A PRODUÇÃO INDUSTRIAL BRASILEIRA EM JULHO DE 2021

A indústria brasileira em julho de 2021 registrou variação de -1,3% na produção, no levantamento com ajuste sazonal. Na comparação com o mesmo mês em 2020 a indústria aumentou em 1,2% na produção, abaixo do resultado de maio quando cresceu 12% nesta métrica, em função do menor efeito base de comparação. Na avaliação do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento da Indústria (IEDI), o segundo semestre deste ano se iniciou com a indústria retomando o padrão de resultados negativos que tem marcado seu desempenho em 2021. Um conjunto de fatores interromperam a trajetória de recuperação do setor no presente ano, como a piora da pandemia e o atraso da vacinação, o fim ou redução

das medidas emergenciais, gargalos nas cadeias produtivas e, do lado da demanda, desemprego em níveis recordes e pressões inflacionárias, que retiram o poder de compra da população e elevam custos de produção, etc. Alguns destes fatores já foram amenizados, a exemplo da aceleração da vacinação no país todo, outros obstáculos, porém, vêm surgindo, notadamente a elevação das tensões políticas, as dúvidas quanto à retomada da agenda de reformas estruturais e o risco de a crise hídrica ir além de mais uma fonte de aumento inflacionário e impor racionamento de energia. Ainda no segundo semestre o IEDI, “a capacidade instalada da indústria transformação, de acordo com a série da

FGV com ajustes sazonais, caiu seguidamente a partir de fev/21, chegando a 76,7% em abr/21, e a partir de mai/21 voltou a mostrar alguma reação. A tendência teve continuidade em jul/21, registrando 80,1%, mas voltou a declinar em ago/21, para 79,7%. Cabe observar, porém, que o nível de utilização de jul/21, bem como o de ago/21, voltou a superar a média histórica anterior à Covid-19, que é de 79,5%. Apesar disso, ficou abaixo do patamar imediatamente anterior à crise de 2014-2016, mostrando que ainda há o que recuperar ao se considerar a recente sobreposição de crises. No 1º trim/14, a utilização da capacidade estava em 82,6%.”

Variações da Produção Industrial - Julho 2021 - %

	No mês (com ajuste sazonal)	Mesmo mês ano anterior	No ano	Doze meses
Indústria Geral	-1,3	1,2	11,0	7,8
Bens de capital	0,3	33,1	43,2	25,2
Bens intermediários	-0,6	0,2	9,0	7,0
Bens de consumo	-0,4	-3,5	8,5	3,8
Bens de consumo duráveis	-2,7	-10,3	27,8	12,6
Semiduráveis e não duráveis	0,2	-1,9	4,5	1,7
Extrativa Mineral	-1,2	-2,7	1,4	-0,14
Transformação	-1,2	1,7	12,3	8,2

Fonte: IBGE - Pesquisa Industrial Mensal - Elaboração Própria

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

Bernardo Leão Andrade Cavalcanti

Luana Santos Leite

Marcus Vinicius de Oliveira C Barbosa

Morgana Maria Machado Moura

CONTATO: (82) 2121-3079