

O PIB brasileiro em 2021

O crescimento do PIB do Brasil em 2021 veio um pouco acima do estimado pelo mercado, ou seja, 4,6% contra 4,5%. Tal crescimento permitiu que na comparação com o primeiro semestre de 2019 o PIB ficasse 0,7% acima e 0,43% quando a comparação é com o segundo semestre, como pode ser observado no gráfico nº 1. Em outras palavras, nos recuperamos da forte queda provocada pelo COVID19 no ano de 2020. É importante lembrar que a taxa de crescimento do PIB em 2021 foi beneficiada pelo efeito base (ou taxa de carregamento estatístico) de 3,6%. Outro aspecto a destacar é que no segundo semestre de 2021 há uma desaceleração no ritmo de crescimento do PIB em função da diminuição das transferências de renda às famílias de baixa renda que impactaram fortemente o segundo semestre de 2020. Na comparação pela ótica da demanda do quarto trimestre de 2021 com igual período de 2020 houve desaceleração da taxa de crescimento dessazonalizada do consumo das famílias passando de 2,9% para 0,7%; nos gastos públicos de 1,5% para 0,8%; nos investimentos (FBCF) de 15,9% para 0,4%, respectivamente. Em termos de absorção externa as exportações caíram 2,4% no quarto trimestre de 2021 contra 1,4% em igual período em 2020 e as importações desaceleraram de 18,2% para 0,59%. Não há dúvida que o PIB passou a rodar a um ritmo mais lento no último trimestre do ano passado.

As razões continuam sendo basicamente as

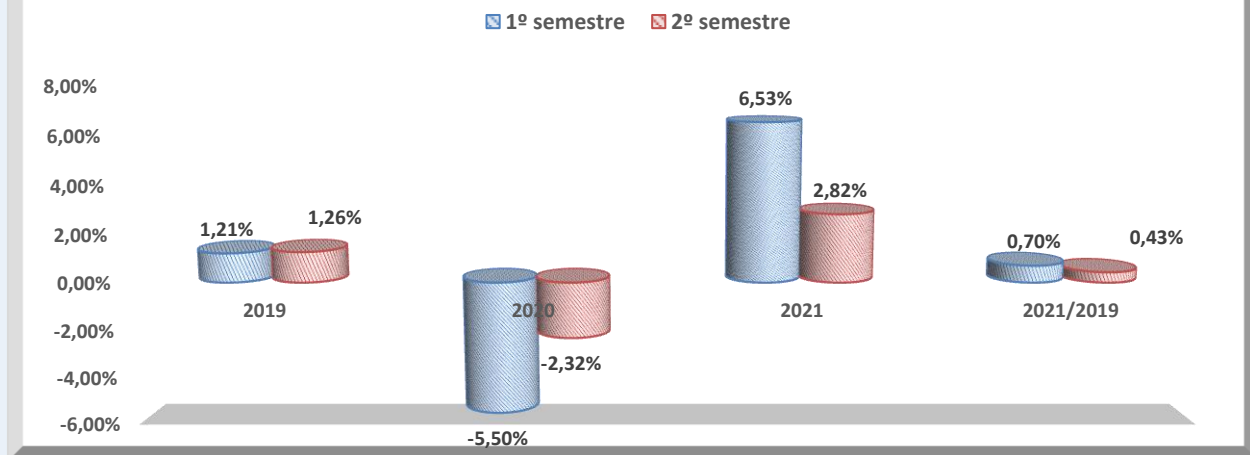
mesmas, ou seja, taxa de desemprego elevada, na média ficou em 13,5% em 2021. Ademais, inflação de dois dígitos, fechou o ano no patamar de 10,06%, não só compromete o poder de compra das famílias como contribui para manter os níveis de desemprego em patamares altos. As famílias ao longo do ano de 2021 atingiram níveis expressivos de endividamento. 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 51,94% em novembro de 2021. Inflação acelerando com endividamento elevado, em um contexto de aumento da taxa básica de juros pelo BCB e redução dos gastos públicos, afeta negativamente tanto a demanda de bens de consumo, principalmente de duráveis, como os investimentos no setor real da economia. Isto explica, em grande medida, porque foi o investimento que sofreu a maior desaceleração no ritmo de crescimento no último trimestre de 2021.

Do ponto de vista da oferta, a indústria foi o único setor a apresentar crescimento negativo na comparação do quarto trimestre de 2021 com igual período de 2020: passou de crescimento de 1,3% para retração de 1,2%. Agropecuária na mesma métrica cresceu 5,8% e serviços 0,5%, neste último caso a uma taxa menor que os 3% registrados no quarto trimestre de 2020. O

resultado da indústria foi muito influenciado pelo choque de oferta, com o encarecimento de combustíveis e da energia elétrica, em função da crise hídrica, pressões de custo vieram também da desorganização das cadeias produtivas provocadas pela COVID19 e suas variantes como a Ômicron. Tal variante também impactou o setor de serviços no final do ano passado.

As expectativas para o comportamento da economia brasileira em 2022 é de crescimento modesto: 0,5%, de acordo com a mediana da pesquisa FOCUS do BCB (18/03/2022). Diferentemente de 2021, a taxa de carregamento estatístico para 2022 é de 0,3% reduzindo de forma significativa o efeito base ocorrido no crescimento do PIB em 2021. Para complicar este cenário há a perspectiva de continuidade no ciclo de alta da selic, como será discutido a seguir, em função do choque oferta provocado pelo aumento das commodities decorrente da guerra entre a Rússia e a Ucrânia e seus efeitos inflacionários. É importante destacar que na pesquisa FOCUS os mais otimistas estão estimando crescimento de 1,6% para a economia brasileira em 2022 enquanto os pessimistas retração de 2%. O tamanho da dispersão das expectativas dá uma dimensão da incerteza embutida nas projeções para este ano de eleições no Brasil combinado com um contexto internacional bastante instável.

GRÁFICO Nº1 - VARIAÇÃO (%) SEMESTRE IGUAL SEMESTRE NO ANO ANTERIOR - 2019 A 2021 - ELABORAÇÃO NÚCLEO DE PESQUISA IEL/FIEA



Guerra eleva as expectativas de inflação

A taxa de inflação (IPCA, no acumulado de doze meses) continua aumentando atingindo em fevereiro de 2022 o patamar de 10,54% contra 10,38% de janeiro. A mediana das expectativas do mercado para a taxa do IPCA este ano continua sendo revista para cima assim como a inflação implícita nos títulos públicos se mantém ascensão. No primeiro caso, as estimativas são de 6,59%, bem acima da meta de 3,5%, e no segundo de 6,88% no vértice de 252 dias úteis. A pressão provocada pela guerra entre Rússia e Ucrânia nos preços das commodities tem alimentado expectativas de alta da inflação e contaminado cada vez mais a taxa esperada para 2023, mediana de 3,75% acima da meta de 3,25%, que passa a entrar no radar do Banco Central como o horizonte relevante para a calibragem da política monetária.

Apesar de reduzir o ritmo de elevação da selic que passou de 1,5% para 1% na última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), o BCB sinalizou que repetirá a mesma estratégia na próxima reunião elevando a taxa básica de juros de 11,75%a.a para 12,75% e encerrará o ciclo de alta. Todavia, devido a resiliência da taxa de inflação o mercado continua apostando em um patamar mais alto para a selic no final do ano. A mediana da última pesquisa FOCUS (18/03/22) está em 13%, mas os mais pessimistas estimam taxa 13,5% caindo para 13% ao longo de 2023. O mercado avalia que o cenário alternativo criado pelo BCB para o comportamento do preço do barril de petróleo pode ter subestimado a estimativa de inflação para

2023 da Autoridade Monetária. O trecho do comunicado questionado pelo mercado diz: “diante da volatilidade recente e do impacto sobre as projeções de inflação de sua hipótese usual para o preço do petróleo em USD**, o Comitê decidiu adotar também, neste momento, um cenário alternativo. Nesse cenário, considerado de maior probabilidade, adota-se a premissa na qual o preço do petróleo segue aproximadamente a curva futura de mercado até o fim de 2022, terminando o ano em US\$100/barril e passando a aumentar dois por cento ao ano a partir de janeiro de 2023. Nesse cenário, as projeções de inflação do Copom situam-se em 6,3% para 2022 e 3,1% para 2023”. O grande problema desse cenário do BCB está no tempo de duração da guerra, ou seja, se terminar logo o preço do barril pode cair abaixo do US\$100/barril e se for longo pode ficar bem acima deste patamar. Em qualquer dos casos o aumento dos juros não terá influência sobre a cotação do petróleo, mas possivelmente poderá levar a economia brasileira à recessão.

Outro fato importante é que mesmo no caso da selic fechar o ano em 13% as expectativas do mercado para inflação em 2023 continuam acima da meta de 3,25%. Os pessimistas estimam IPCA fechando o próximo ano em 5%a.a. Em grande medida isto se deve, na perspectiva do mercado, a continuidade do processo de alta dos preços das commodities assim como a desancoragem das expectativas de inflação. O Banco Central tem que ser muito cauteloso porque o risco de estagflação

(inflação com recessão) começa a ser uma possibilidade uma vez que a aceleração da inflação tem sido provocada por choques de oferta e não de demanda e o aumento dos juros impacta defasadamente o nível de atividade.

A apreciação do real frente ao dólar em função da maior entrada de capitais na economia brasileira (atraídas pela valorização das ações de commodities na bolsa brasileira e pelo elevado diferencial dos juros internos em relação as taxas externas) contribui, de um lado, para amenizar os efeitos do aumento das commodities em nível internacional sobre o IPCA, mas a taxa de juros que tem possibilitado esses ganhos de arbitragem tem um efeito bastante negativo sobre as contas públicas (efeito serviço da dívida: o mercado estima pagamento de juros da dívida pública na ordem de R\$ 700bi este ano) como sobre o nível de atividade econômica ao desequilibrar financeiramente os balanços das famílias e as empresas. Ademais, a apreciação do real pode não se sustentar se o FED decidir acelerar o ciclo de alta dos juros nos EUA e provocar recessão em sua economia com consequências globais. A eficácia duvidosa dos efeitos dos juros para combater inflação provocada por choques de oferta coloca em perspectiva como o BCB se comportará ante o seguinte dilema: arriscar sacrificar o modesto crescimento esperado para este ano para tentar colocar a inflação no centro da meta em 2023.

A produção Industrial Brasileira em janeiro de 2022

A indústria brasileira em janeiro de 2022 registrou retração de 2,4% na produção, no levantamento com ajuste sazonal. Na comparação com o mesmo mês em 2021 a produção industrial caiu 7,2%, dando continuidade à dinâmica de retração exibida em dezembro quando recuou 5%

(na mesma métrica). Na avaliação do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento da Indústria (IEDI), “Desde o início do ano passado a indústria brasileira não consegue apresentar sequer dois meses seguidos de expansão da sua produção. Cada passo adiante é sucedido

por novas perdas, distanciando-a cada vez mais do patamar em que se encontrava antes do choque provocado pela Covid-19 no país. 2022 começou nesta mesma toada.”

Variações da Produção Industrial - Janeiro 2022 - %

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

Fonte: IBGE.

Ainda segundo o IEDI, “como resultado, isso vem minando o estado da confiança dos empresários do setor. O indicador da FGV permaneceu na região de pessimismo tanto em jan/22 como em fev/22, atingindo neste mês o nível mais baixo desde jul/20. Neste mesmo quadro se encontra o índice da CNI quanto à avaliação dos empresários das condições atuais de mercado, que voltou a ficar abaixo dos 50 pontos em fev/22.”

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

EQUIPE TÉCNICA

Eliana Maria de Oliveira Sá

CONSULTORES

Luciana Peixoto Santa Rita

Reynaldo Rubens Ferreira Junior

ESTAGIÁRIOS

Luana Santos Leite

Morgana Maria Machado Moura

CONTATO: (82) 2121-3085