



Economia em foco

Agosto de 2021

Índice

I - Contextualização

II – Impactos setoriais

III – Inflação e impactos da política monetária

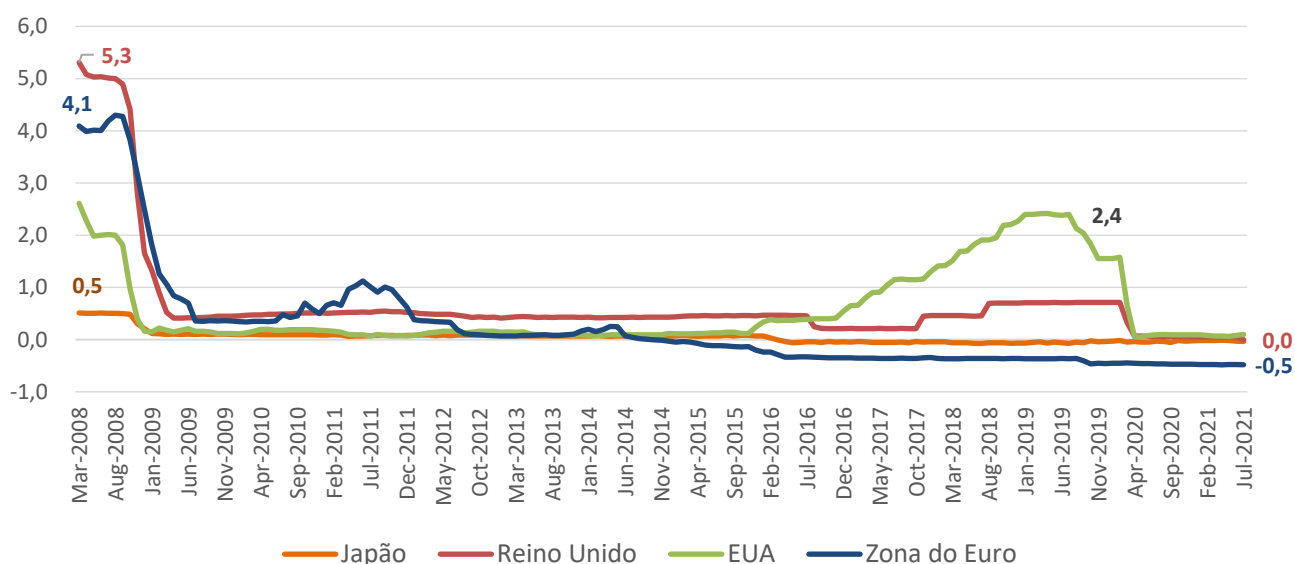
IV – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos

I – Contextualização

O desempenho do nível de atividades da economia brasileira vem sendo determinado por fatores como o desdobramento da crise da Pandemia Covid-19: embora haja avanços na imunização, ainda restrita a pouco mais de 20% da população que recebeu a segunda dose da vacina, preocupa o surgimento de novas variantes do vírus, como a Delta.

A aceleração da inflação tem exigido uma elevação dos juros básicos por parte do Banco Central. Desta forma, a taxa Selic tende a superar 7% a.a. até o final do período. Destaque-se que essa elevação ocorre em um cenário internacional de taxas básicas de juros das principais economias mantidas há anos, próximas de 0% a.a. ou, até mesmo, negativas (Gráfico 1).

Gráfico 1 Economia Internacional: taxas de juros de curto prazo (% a.a.)



Fonte: FED, BCE, OECD, BoJ e BoE / Elaboração: ACLacerda Consultores

O aumento da carestia no mercado doméstico tem como origem fatores de oferta, como os preços das *commodities* no mercado internacional e a desvalorização do Real, o que tem impactado negativamente o poder de compra dos consumidores, especialmente os de baixa renda. Isso também produz efeitos negativos sobre a demanda potencial. A estiagem já traz efeitos sobre os preços dos produtos agrícolas, agravando as pressões inflacionárias e o risco energético.

Por outro lado, o resíduo estatístico da baixa base de comparação com o ano anterior, o nível elevado de preços de exportação de matérias primas e grãos, por exemplo, tem gerado um crescimento expressivo do PIB para o ano. No entanto, há certa clareza para os agentes que o quadro para 2022 não manterá o mesmo nível de desempenho, tendo em vista um conjunto de fatores, como políticas macroeconômicas restritivas, um mercado de trabalho muito deteriorado e

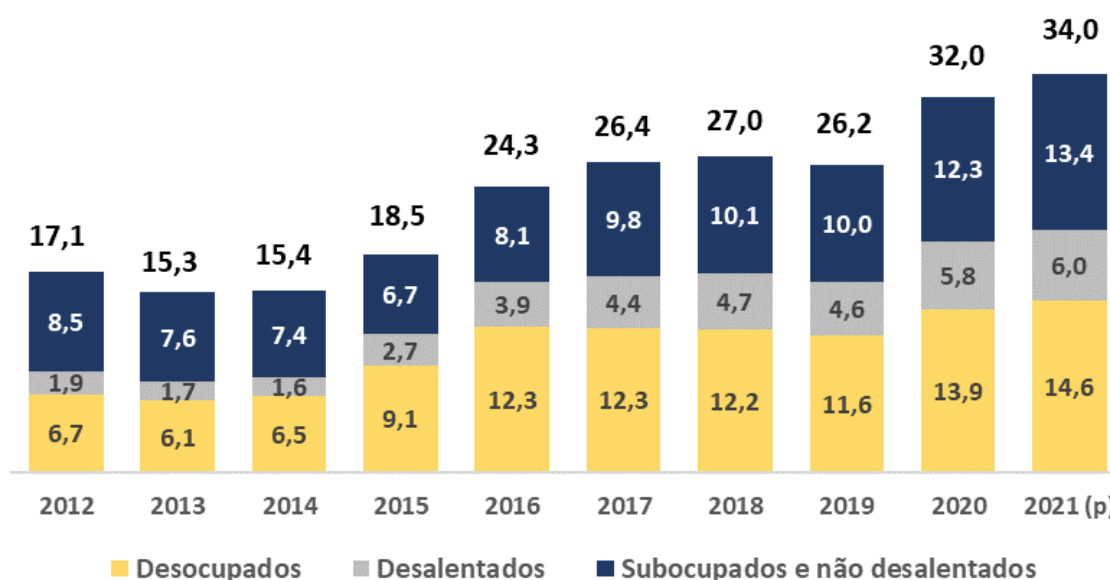
elevada incerteza a respeito do agravamento da crise política e institucional. Além disso, a atrofia dos investimentos públicos não é suficientemente compensada pela elevação das inversões privadas.

II – Impactos setoriais

Mercado de trabalho

A taxa de desocupação foi estimada em 14,6%, em relação à População Economicamente Ativa (PEA), no trimestre de março de 2021 a maio de 2021, com um aumento de 1,7 ponto percentual em relação ao período equivalente do ano anterior. **Com esse resultado, o IBGE estima que existiam 14,8 milhões de pessoas desocupadas no Brasil.** Já a taxa de subutilização da força de trabalho (pessoas desocupadas e subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas), que reflete uma visão mais ampla e realista do mercado de trabalho, **foi estimada em 29,3%, equivalente a 32,9 milhões de pessoas.** Essa taxa teve um aumento de 8,5% (+2,6 milhões de pessoas) em relação ao mesmo trimestre móvel do ano anterior. Assim, para 2021 há a possibilidade da população subutilizada alcançar 34 milhões de pessoas, cerca de 120% superior ao nível de 2014 (Gráfico 2).

Gráfico 2 Evolução da população subutilizada (em milhões)



(1) Pessoas desocupadas, desalentadas, não desalentadas e subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas. Fonte: IBGE / Elaboração e Prognóstico (p): ACLacerda Consultores

De acordo com os dados do Caged, em junho de 2021 houve um saldo de 309 mil empregos formais criados. A Indústria (+50 mil), a Construção (+22 mil), o Comércio (+73 mil), os Serviços (+126 mil) e a Agricultura (+ 38 mil) registraram abertura de postos de trabalho. No

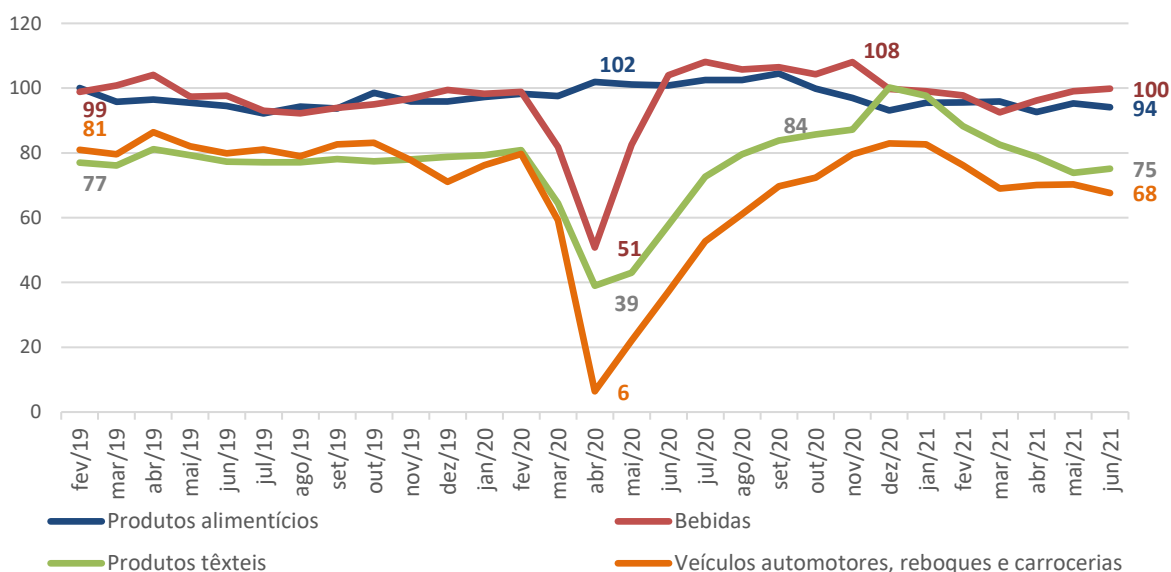
acumulado ano, houve a criação de 1.537 mil empregos e, no acumulado em 12 meses, um saldo positivo de 2.915 mil empregos. Assim, verifica-se um relevante crescimento do saldo de abertura de vagas de empregos formais no país.

Indústria

O indicador da produção industrial mensal de junho de 2021 registrou variação nula (0,0%) em relação ao mês anterior (IBGE). De um lado, os bens de capital (+1,4%) registraram aumento de produção. De outro lado, os bens de consumo semi e não duráveis (-1,3%), os bens intermediários (-0,6%) e os bens de consumo duráveis (-0,6%) tiveram queda de produção. **No acumulado do ano, o setor industrial teve aumento de 12,9% na produção. Já no acumulado em 12 meses, esse setor teve elevação de 6,6%, sendo que os bens de consumo duráveis (11,4%) e bens de capital (20,4%) tiveram as maiores taxas de crescimento.**

O desempenho da produção industrial tem sido instável e desigual entre as diferentes atividades produtivas. Apesar de as atividades de Bebidas e de produtos alimentícios terem sido menos impactadas pela crise Covid-19, os níveis de produção ainda não superaram o de 2012. Já atividades como de produtos Têxteis e de Veículos automotores, reboques e carrocerias, foram forte e negativamente impactados pela crise Covid-19, estando em um nível de produção muito inferior ao de 2012 (Gráfico 3). Ressalte-se que, de acordo com a Anfavea, em julho de 2021 a produção de automóveis ainda era 32% inferior à de fevereiro de 2020, anterior a Pandemia.

Gráfico 3: Brasil - Índice da produção industrial por atividades (Base: média de 2012 = 100)



(1) Índice de base fixa com ajuste sazonal.

III – Inflação e impactos da política monetária

Inflação

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) geral de julho apresentou alta de **0,96%**. No acumulado do ano, a variação é de 4,76% e, **no acumulado em 12 meses, o índice apresentou aumento de 8,99%**. Dentre os subgrupos que integram a mensuração do IPCA, Alimentação no domicílio segue registrando um significativo aumento, com variação de 16,04% no acumulado em 12 meses (Tabela 1).

A cerveja para consumo no domicílio registrou aumento nos preços de **0,58%** em julho, **3,18%** no ano e **6,91%** no acumulado em 12 meses. Já a cerveja para consumo fora do domicílio sofreu elevação de **0,76%** no mês, de **3,08%** no ano e de **5,41%** no acumulado em 12 meses (Tabela 1).

Tabela 1 IPCA de Julho de 2021(em %)

Geral, grupo, subgrupo, item e subitem	IPCA (Variação %)		
	Mensal	Acumulada no ano	Acumulada em 12 meses
Índice geral	0,96	4,76	8,99
1.Alimentação e bebidas	0,6	3,34	13,25
Alimentação no domicílio	0,78	3,02	16,04
Cerveja	0,58	3,18	6,91
Alimentação fora do domicílio	0,14	4,16	6,69
Cerveja	0,76	3,08	5,41
2.Habituação	3,1	6,46	11,21
3.Artigos de residência	0,78	6,03	12,21
4.Vestuário	0,53	3,79	5,19
5.Transportes	1,52	9,84	15,9
6.Saúde e cuidados pessoais	-0,65	2,77	3,18
7.Despesas pessoais	0,45	1,57	2,52
8.Educação	0,18	2,41	-0,82
9.Comunicação	0,12	0,11	1,84

Fonte: IBGE / Elaboração: ACLacerda Consultores.

Já o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) teve variação de 0,78% em julho. No acumulado ano, o aumento foi de 15,98% e, em 12 meses, de 33,83%.

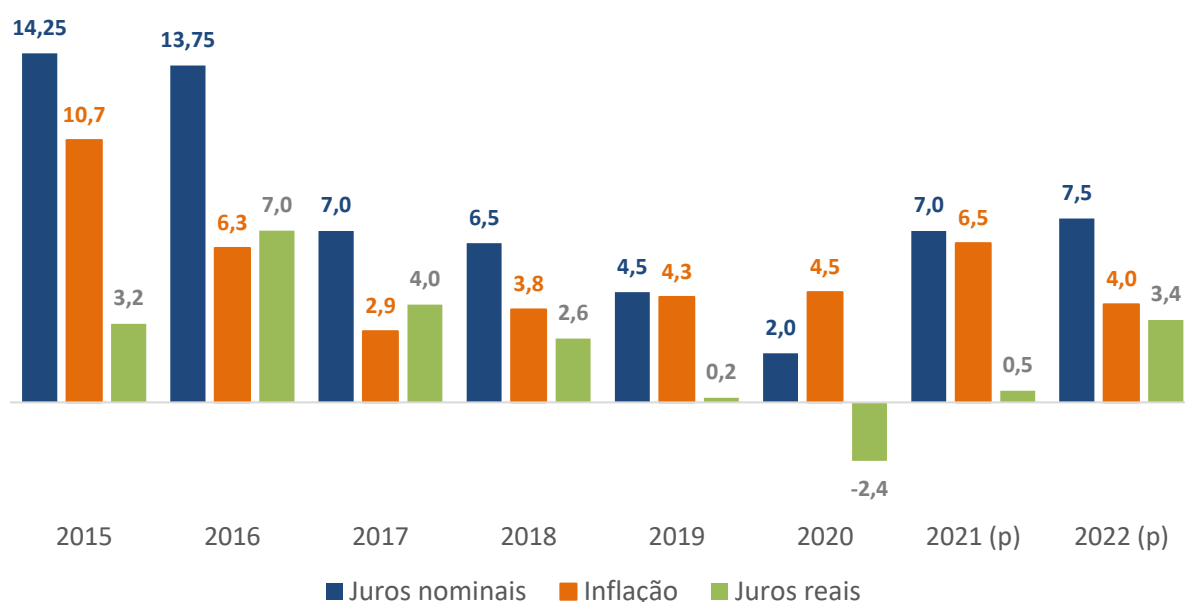
Taxa Selic

O Comitê de Política Monetária (Copom) deu sequência ao ciclo de aperto monetário no início de agosto, com uma elevação na taxa Selic para **5,25% a.a.** O Comunicado do Copom ressaltou os seguintes aspectos na atualização do seu cenário básico: i) preocupação com a

evolução da variante Delta da Covid-19 nos países; ii) risco de aumento de inflação nas economias centrais; iii) estímulos fiscais e monetários em alguns países desenvolvidos têm promovido um ambiente favorável para países emergentes; iv) os indicadores de atividade econômica recentes têm demonstrado uma evolução mais positiva que deve permanecer ao longo do segundo semestre; v) pressões inflacionárias seguem persistentes, acima do intervalo compatível com o cumprimento da meta de inflação.

Até o final do ano, a projeção é que essa taxa sofra aumentos para, pelo menos, 7,0% a.a., resultando uma taxa de juros real positiva, 0,5% a.a.. Já para 2022, a taxa Selic tende a sofrer elevação, para, pelo menos, 7,5% a.a., o que, com a perspectiva de uma redução das pressões inflacionária, levaria a um aumento da taxa de juros real (Gráfico 4).

Gráfico 4 Brasil: taxas de juros reais (% , p.a.)*

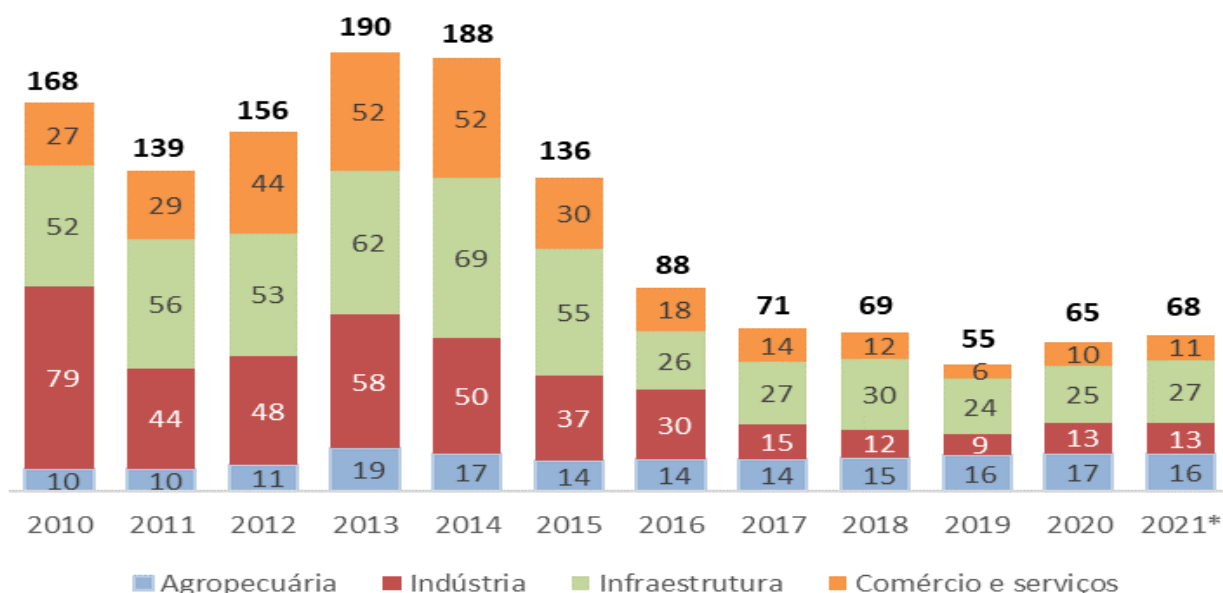


Fonte: BCB; IBGE / Elaboração e prognósticos (p) : ACLacerda Consultores.

A continuidade de uma política monetária restritiva vai piorar o custo e as condições de crédito aos tomadores finais. Assim, essa medida busca reduzir as pressões inflacionárias, sobretudo arrefecendo a demanda dos consumidores. Em um período de retomada das atividades econômicas, as elevações da taxa Selic vão reduzir o ritmo de recuperação da economia, afetando, especialmente, as empresas de menor porte, que captam empréstimos em bancos por meio de linhas mais onerosas. Já as famílias, que se encontram em uma situação de queda e instabilidade de renda e de perda do poder de compra, terão mais dificuldades para captar empréstimos e para renegociar suas dívidas.

A estrutura oligopolizada do mercado bancário é um fator determinante para que a transmissão da política monetária mais restritiva resulte em uma oferta de crédito muito mais onerosa e restrita. Essa situação tende a afetar forte e negativamente setores com produtos de maior valor, como automobilísticos e construção civil residencial, bem como os investimentos das empresas em ampliação e modernização de sua capacidade produtiva. Nesse contexto, historicamente, os bancos públicos desempenhavam um papel relevante na garantia de oferta de crédito de longo prazo em condições compatíveis com a rentabilidade esperada dos projetos de investimento. Porém, **nos últimos anos, essa atuação dos bancos públicos, sobretudo do BNDES, tem se reduzido. Assim, o BNDES reduziu seus desembolsos para cerca de R\$ 60 bilhões, muito inferior ao patamar do período anterior a 2015 (Gráfico 5).**

Gráfico 5 BNDES: evolução do total de desembolsos (R\$ bilhões a preços correntes)



*acumulado em 12 meses até mar/21.

Fonte: BNDES / Elaboração: ACLacerda Consultores.

Diante de tamanha adversidade da conjuntura econômica e de piora nas condições de crédito aos tomadores finais, além de fomentar a concorrência no mercado bancário, a atuação dos bancos públicos é essencial para o processo de retomada da economia e impulsionar e viabilizar projetos de investimentos e para mitigar a tendência de desindustrialização.

IV – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos

Indicador	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (p)	2022 (p)
Nível de atividades								
PIB (var. % real)	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,4	-4,1	4,8	2,0
Taxa de desemprego (em dez., em %)	9,0	12,0	11,8	11,6	11,0	13,9	14,8	14,5
Inflação								
IPCA (var. % a.a.)	10,7	6,3	2,9	3,8	4,3	4,5	6,5	4,0
Taxa básica de juros – Selic								
Juros nominais (% em dez.)	14,25	13,75	7,0	6,5	4,50	2,0	7,0	7,5
Juros reais (% em dez.) /IPCA (%)	3,2	7,0	4,0	2,6	0,2	-2,5	0,5	3,4
Contas Públicas								
Resultado Primário (em % PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6	-0,9	-9,5	-2,5	-1,8
Resultado Nominal (em % do PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,1	-5,9	-13,7	-6,5	-6,3
Dívida Bruta do Governo Geral (em % do PIB, em dez.)	65	70	74	77	76	89	84	84
Setor Externo								
Taxa de câmbio (R\$/US\$, em dez.)	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,15	5,25
Saldo da Balança Comercial (US\$ bilhões, a.a.)	20	48	67	59	47	51	68	65
Saldo Transações Correntes (US\$ Bilhões, a.a.)	-54	-24	-15	-42	-52	-13	-1	-5
Investimento Direto no País (US\$ bilhões, a.a.)	75	78	70	88	76	34	48	60
Reservas Internacionais (US\$ bilhões, em dez)	356	365	374	375	357	356	350	355

Fonte: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboração e prognósticos (p) dos autores.

Summary indicators and forecasts

Indicators	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (f)	2021 (f)
Activity level								
GDP (var. % real)	-3.5	-3.3	1.3	1.8	1.4	-4.1	4.8	2.0
Unemployment rate (in dec., %)	9.0	12.0	11.8	11.6	11.0	13.9	14.8	14.0
Inflation								
IPCA – Consumer Price Index (var. %, per year)	10.7	6.3	2.9	3.8	4.3	4.5	6.5	4.0
Basic interest rate – Selic								
Nominal interest rate (% in dec.)	14.25	13.75	7.0	6.5	4.5	2.0	7.0	7.5
Real interest rate (% in dec.) /IPCA (%)	3.2	7.0	4.0	2.6	0.2	-2.5	0.5	3.4
Public accounts								
Primary result (in % GDP)	-1.9	-2.5	-1.7	-1.6	-0.9	-9.5	-2.5	-1.8
Nominal result (in % GDP)	-10.2	-9.0	-7.8	-7.1	-5.9	-13.7	-6.5	-6.3
Public gross debt (in % GDP, in dec.)	65	70	74	77	76	89	84	84
External sector								
Exchange rate (R\$/US\$, in dec.)	3.90	3.26	3.31	3.87	4.03	5.20	5,15	5,25
Trade Balance (US\$ billion, per year)	20	48	67	59	47	51	68	65
Current account balance (US\$ billion, per year)	-54	-24	-15	-42	-52	-13	-1	-5
Direct investment inflows (US\$ billion, per year)	75	78	70	88	76	34	48	60
International reserves (US\$ billion, in dec.)	356	365	374	375	357	356	350	355

Source: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboration, preliminary (p) and forecast (f) by the authors.