



Economia em foco

Setembro 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 Brasil convive com adversidades de várias ordens, as quais afetam o país formando uma “tempestade perfeita”. O agravamento da crise política e institucional, combinado com a pressão inflacionária e instabilidade no mercado financeiro, são fatores que se somam ao baixo nível de atividade, mercado de trabalho muito deteriorado, elevação dos níveis de pobreza e de insegurança alimentar, assim como a piora da crise energética. A Pandemia Covid-19 tem apresentado redução dos níveis de contaminação e de óbitos. No entanto, prevalece o risco decorrente das novas variantes do vírus. Além disso há uma lenta evolução e demora na imunização da população, sendo que, até o momento, somente pouco mais de 30% do total receberam a dose única, ou a segunda dose da vacina.

Ademais, reformas relevantes, como a tributária, que teria papel fundamental para a economia permanece com pouco espaço para debate e apreciação do Congresso. Seu papel fundamental seria o de aumentar a simplificação e a progressividade do sistema e para reduzir inseguranças jurídicas e tensões federativas, resultando em maior competitividade e justiça fiscal.

Portanto, esse cenário adverso segue afetando forte e negativamente o potencial crescimento da economia e as expectativas dos agentes econômicos. A gravidade do momento denota que o padrão de crescimento da economia, cujo nível de atividades permanece abaixo do registrado em 2014, continuará muito fraco e instável ao longo do próximo ano, desestimulando investimentos.

Agravamento da crise política e institucional

Os desdobramentos do 7 de setembro e as manifestações antidemocráticas estimuladas pelo próprio Presidente da República têm gerado tensões políticas e institucionais, especialmente entre o Executivo e o STF. Diante dessa grave situação, setores da sociedade tem se manifestado pública e contrariamente à uma ruptura democrática e institucional, sendo refletivo na volatilidade de ativos financeiros, como ações e moedas.

Ressalte-se que a governabilidade e a capacidade de articulação política do governo para aprovação de medidas têm ficado cada vez mais reduzida, principalmente diante da perda de base de apoio do Governo Federal. Além das incertezas acerca do comportamento do Presidente da República nas próximas semanas, há uma grande expectativa acerca dos novos movimentos do STF e dos Militares. Ademais, manifestos de entidades empresariais e setoriais estão sendo divulgados e novas manifestações populares estão sendo agendadas.

Crise energética

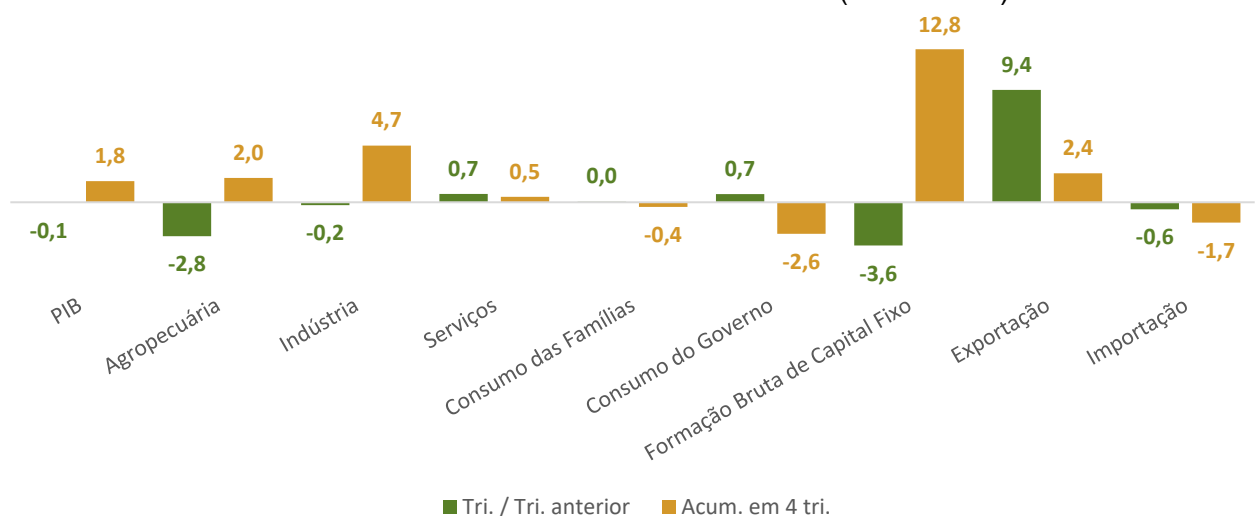
A capacidade dos reservatórios das usinas hidrelétricas brasileiras pode ficar abaixo de 19% de armazenamento, segundo informações da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), inferior ao registrado na crise de 2014. Ressalte-se que a geração de energia por meio das hidrelétricas corresponde a principal fonte do país, sendo que os reservatórios das regiões Sudeste e Centro-Oeste responsáveis por cerca de 70% do total. Além de fatores climáticos, o setor elétrico sofre com a falta de um planejamento de investimentos e teve o acionamento das térmicas tardio.

Esse setor vive novamente um momento muito crítico, o que vai afetar negativamente, não apenas as pressões inflacionárias por meio de aumento do preço da energia e as atividades produtivas intensivas em energia, mas também o crescimento econômico do Brasil, especialmente devido ao risco de racionamento e/ou de apagões a partir de outubro. A crise energética torna evidente que esse setor precisa de uma revisão, incluindo o papel da Eletrobras, considerando especialmente o desenvolvimento do país para médio e longo prazo.

PIB brasileiro do 2º trimestre de 2021

No segundo trimestre de 2021, o PIB registrou um recuo de 0,1% em relação ao trimestre anterior. De um lado, a Agropecuária (-2,8%), a Indústria (-0,2%), os Investimentos- Formação Bruta de Capital Fixo - FBCF (-3,6%), e as Importações (-0,6%) registraram retrações. Por outro lado, os Serviços (+0,7%), o Consumo do Governo (+0,7%) e as Exportações (+9,4%) tiveram crescimento. Já o Consumo das famílias ficou estável (0%). (Gráfico 1).

Gráfico 1 Brasil: PIB do 2º trimestre de 2021 (Var. % real)

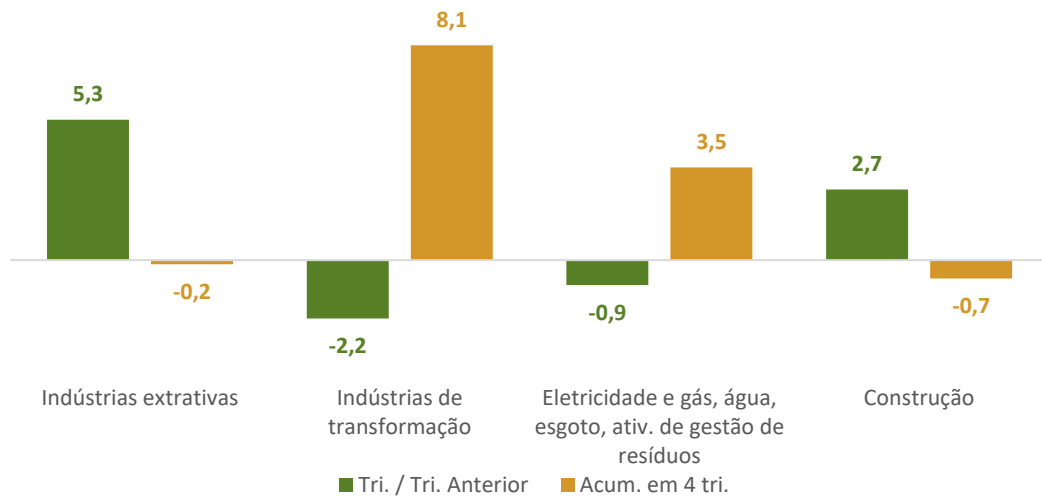


Fonte: IBGE / Elaboração: ACLacerta Consultores.

No acumulado em 4 trimestres, o PIB teve um crescimento 1,8%. Ressalte-se o desempenho da Indústria (+4,7%), dos Serviços (+0,5%), das Exportações (+2,4%) e dos Investimentos – FBCF (+12,8%). Já o Consumo das famílias (-0,4%), o Consumo do Governo (-2,6%) e as Importações (-1,7%) apresentaram resultado negativos. (Gráfico 1)

No que se refere ao PIB da Indústria, enquanto as Indústrias Extrativas (+5,3%) e de Construção (+2,7%) apresentaram crescimento no trimestre, as Indústrias de Transformação registraram uma expressiva queda de 2,2%. No acumulado em quatro trimestres, as Indústrias de Transformação apresentaram uma recuperação, crescendo 8,1%, e a de Construção, um recuo de 0,7%. (Gráfico 2)

Gráfico 2 Brasil: PIB da Indústria do 2º trimestre de 2021 (Var. % real)



Fonte: IBGE / Elaboração: ACLacerta Consultores.

Diante do conjunto de adversidades afetam a economia brasileira e dos indicadores antecedentes, nosso prognóstico é de um crescimento do PIB de 4,6% em 2021 e de apenas 1,0% em 2022. Fatores como a intensidade da crise energética, o nível de agravamento da crise política e institucional e o avanço das novas cepas da Covid-19 e da imunização da população permanecem como determinantes.

II – Impactos setoriais

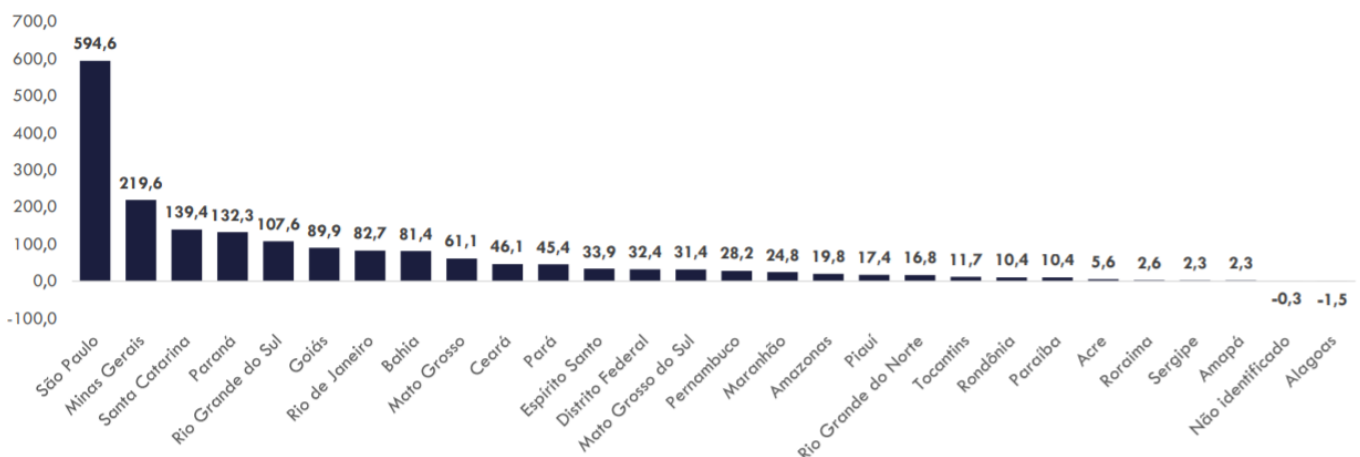
Mercado de trabalho

A taxa de desocupação foi estimada em 14,1%, em relação à População Economicamente Ativa (PEA), no trimestre de abril a junho de 2021, com uma queda de 0,6 ponto percentual em relação ao trimestre de janeiro a março de 2021. **Com esse resultado, o IBGE estima que existiam**

14,4 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 **28,6%, equivalente a 32,2 milhões de pessoas.**

De acordo com os dados do Caged, em julho de 2021 houve um saldo de 317 mil empregos formais criados. A Indústria (+59 mil), a Construção (+30 mil), o Comércio (+75 mil), os Serviços (+128 mil) e a Agropecuária (+25 mil) registraram abertura de postos de trabalho. No acumulado ano, houve a criação de 1.848 mil empregos e, no acumulado em 12 meses, um saldo positivo de 3.089 mil empregos. Assim, verifica-se uma recuperação da geração de vagas de empregos formais no país. **No entanto, os saldos positivos gerados ao longo de 2021 (acumulado de janeiro a julho) estão muito concentrados em poucas Unidades da Federação,** como em São Paulo (+595 mil), Minas Gerais (+220 mil), Santa Catarina (+139 mil) e Paraná (+132 mil) (Gráfico 3).

Gráfico 3 Brasil: Saldo de empregos formais por Unidades da Federação (em mil), acumulado de janeiro a julho de 2021*



*Dados com ajustes declarados até Julho de 2021.

Fonte e elaboração: Novo Caged – Ministério da Economia.

Indústria

O indicador da produção industrial mensal de julho de 2021 registrou queda de **1,3% em relação ao mês anterior (IBGE)**. De um lado, os bens de capital (+0,3%) e os bens de consumo semi e não duráveis (+0,2%) registraram aumentos de produção. De outro lado, os bens intermediários (-0,6%) e os bens de consumo duráveis (-2,7%) tiveram quedas de produção. **No acumulado do ano, o setor industrial teve aumento de 11,0% na produção. Já no acumulado em 12 meses, esse setor teve elevação de 7,0%, sendo que os bens de consumo duráveis (12,6%) e bens de capital (25,2%) tiveram as maiores taxas de crescimento.**

Serviços e comércio

O volume de serviços apresentou um avanço de 1,7% em junho (último dado disponível), em relação ao mês anterior. No acumulado do ano, o indicador registra um aumento de 9,5% em comparação a igual período do ano anterior. Já no acumulado em 12 meses, houve crescimento de 0,4%.

O volume de vendas do comércio varejista ampliado, que inclui atividades de Veículos, motos, partes e peças e de Material de construção, apresentou aumento de 1,1% em julho em relação a junho. No ano, houve aumento de 11,4% em relação ao mesmo período do ano anterior. Já no acumulado em 12 meses, o volume teve uma elevação de 8,4%.

III – Inflação e impactos da política monetária

Inflação

As pressões inflacionárias seguem expressivas, afetando significativamente os custos do setor produtivo e o poder de compra da população. Assim, grande parcela da sociedade brasileira está tendo que reduzir significativamente o seu consumo devido, de um lado, aos aumentos de preços de itens de suas cestas de produtos e, de outro lado, à queda na renda. Já o setor produtivo segue registrando dificuldade em aquisição de insumos, partes, peças e componentes, tanto pela desarticulação de cadeias produtivas, quanto pelo aumento expressivo de custo. Assim, devido às pressões de inflacionárias e às restrições orçamentárias das famílias, as empresas seguem com dificuldade de repassar o aumento de custos aos preços.

O aumento nos preços dos combustíveis e da energia, combinado com a inércia inflacionária e com as maiores incertezas no cenário político institucional, o que deve manter o câmbio em níveis mais desvalorizados, são fatores que continuarão pressionando a inflação ao longo dos próximos meses.

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) geral de agosto apresentou alta de 0,87%. No acumulado do ano, a variação é de 5,67% e, no acumulado em 12 meses, o índice apresentou aumento de 9,68%. Dentre os subgrupos que integram a mensuração do IPCA, Alimentação no domicílio e Transportes, com variação de 16,59% e 16,63%, respectivamente, no acumulado em 12 meses, seguem registrando significativos aumentos (Tabela 1).

A cerveja para consumo no domicílio registrou aumento nos preços de 0,29% em agosto, 3,49% no ano e 7,62% no acumulado em 12 meses. Já a cerveja para consumo fora do

domicílio sofreu elevação de 0,05% no mês, de 3,14% no ano e de 5,94% no acumulado em 12 meses (Tabela 1).

Tabela 1 IPCA de Agosto de 2021(em %)

Geral, grupo, subgrupo, item e subitem	Variação %		
	Mensal	Acum. no ano	Acum. em 12 meses
Índice geral	0,87	5,67	9,68
1.Alimentação e bebidas	1,39	4,77	13,94
Alimentação no domicílio	1,63	4,7	16,59
Cerveja	0,29	3,49	7,62
Alimentação fora do domicílio	0,76	4,95	7,62
Cerveja	0,05	3,14	5,94
2.Habitação	0,68	7,19	11,57
3.Artigos de residência	0,99	7,08	12,69
4.Vestuário	1,02	4,84	7,1
5.Transportes	1,46	11,44	16,63
6.Saúde e cuidados pessoais	-0,04	2,73	2,63
7.Despesas pessoais	0,64	2,22	3,18
8.Educação	0,28	2,69	3,03
9.Comunicação	0,23	0,34	1,40

Fonte: IBGE / Elaboração: ACLacerda Consultores.

Já o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) teve variação de 0,66% em agosto. No acumulado ano, o aumento foi de 16,75% e, em 12 meses, de 31,12%.

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.. Até o final do ano, a projeção é que essa taxa sofra aumentos para 9,0% a.a.. Já para 2022, a trajetória da taxa Selic dependerá do desempenho da inflação.

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 famílias e as empresas de menor porte, que captam empréstimos e refinanciam suas dívidas em bancos por meio de linhas mais onerosas.

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	4,6	1,0
Taxa de desemprego (em dez., em %)	9,0	12,0	11,8	11,6	11,0	13,9	14,7	14,5
Inflação								
IPCA (var. % a.a.)	10,7	6,3	2,9	3,8	4,3	4,5	8,5	5,5
Taxa básica de juros – Selic								
Juros nominais (% em dez.)	14,25	13,75	7,0	6,5	4,50	2,0	9,0	6,5
Juros reais (% em dez.) /IPCA (%)	3,2	7,0	4,0	2,6	0,2	-2,5	0,5	1,0
Contas Públicas								
Resultado Primário (em % PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6	-0,9	-9,5	-2,3	-1,6
Resultado Nominal (em % do PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,1	-5,9	-13,7	-6,3	-6,4
Dívida Bruta do Governo Geral (em % do PIB, em dez.)	65	70	74	77	76	89	84	85
Setor Externo								
Taxa de câmbio (R\$/US\$, em dez.)	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,25	5,30
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	-9
Investimento Direto no País (US\$ bilhões, a.a.)	75	78	70	88	76	34	50	60
Reservas Internacionais (US\$ bilhões, em dez)	356	365	374	375	357	356	370	360

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	4.6	1.0
Unemployment rate (in dec., %)	9.0	12.0	11.8	11.6	11.0	13.9	14.7	14.0
Inflation								
IPCA – Consumer Price Index (var. %, per year)	10.7	6.3	2.9	3.8	4.3	4.5	8.5	5.5
Basic interest rate – Selic								
Nominal interest rate (% in dec.)	14.25	13.75	7.0	6.5	4.5	2.0	9.0	6.5
Real interest rate (% in dec.) /IPCA (%)	3.2	7.0	4.0	2.6	0.2	-2.5	0.5	1.0
Public accounts								
Primary result (in % GDP)	-1.9	-2.5	-1.7	-1.6	-0.9	-9.5	-2.3	-1.6
Nominal result (in % GDP)	-10.2	-9.0	-7.8	-7.1	-5.9	-13.7	-6.3	-6.4
Public gross debt (in % GDP, in dec.)	65	70	74	77	76	89	84	85
External sector								
Exchange rate (R\$/US\$, in dec.)	3.90	3.26	3.31	3.87	4.03	5.20	5.25	5.30
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	-9
Direct investment inflows (US\$ billion, per year)	75	78	70	88	76	34	50	60
International reserves (US\$ billion, in dec.)	356	365	374	375	357	356	370	360

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