

# PAINEL MENSAL: AGROINDÚSTRIA

Julho de 2022

*Por André Galhardo Fernandes, economista-chefe da AE*

<b>SUMÁRIO EXECUTIVO</b>	<b>2</b>
<b>CONJUNTURA INTERNACIONAL</b>	<b>2</b>
<b>ECONOMIA BRASILEIRA</b>	<b>4</b>
Atividade econômica	4
Agronegócio	5
Indústria	7
Serviços	12
Comércio varejista	15
Mercado de trabalho	17
Índice de preços	20
Câmbio	25
Contas públicas	28
Contas externas	29
Política monetária e crédito	30
<b>O QUE TUDO ISSO SIGNIFICA?</b>	<b>31</b>
<b>TABELA DE PROJEÇÕES</b>	<b>32</b>

## SUMÁRIO EXECUTIVO

- Há um grande risco de recessão global, como mostram os dados da atividade econômica dos EUA e outras regiões.
- Os dados também apontam para um eventual colapso do sistema financeiro da Zona do Euro, ao passo que o Banco Central Europeu (BCE) tem tentado atenuar. A próxima reunião deve trazer novidades nessa direção.
- Esses dois elementos têm atuado em favor da diminuição dos preços das commodities. Contudo, Problemas de fornecimento do gás natural na Europa e a temporada de furacões no golfo do México não garantem diminuição da pressão sobre os índices de preços.
- A atividade econômica doméstica continuou forte no segundo trimestre, mas o IBC-Br mostrou contração da economia doméstica nos meses de abril e maio.
- O volume estimado para a produção brasileira de grãos na safra de 2021/2022, poderá atingir 272,5 milhões de toneladas. A atual safra é a maior já produzida. O crescimento ante a última safra é de 6,7% ou 17 milhões de toneladas.
- Aprovação da PEC nº1 de 2022 pode dar sobrevida ao ritmo de crescimento da economia doméstica.
- A taxa de desocupação continua em trajetória de diminuição, a despeito dos grandes volumes de pessoas em situação de subutilização, de informalidade, de desalento e do fraco crescimento dos rendimentos.
- A inflação brasileira voltou a acelerar em junho, mas espera-se por forte deflação em julho e desaceleração em agosto. A mudança na dinâmica da inflação doméstica é reflexo dos impactos da aprovação da Lei Complementar nº 194 sobre os preços.
- A moeda brasileira tem perdido valor rapidamente em relação às demais divisas à medida que se materializa a crise econômica no exterior e que se avança na agenda de aumento de gastos no país.
- As contas públicas continuam amplamente beneficiadas pelo aumento do índice de preços. O endividamento deve continuar crescendo, principalmente em função do aumento de gastos com juros.
- O Banco Central do Brasil terá uma dura escolha na próxima reunião do Copom, em agosto. De um lado existem pressões pela diminuição dos preços vindas do cenário global, de outro, existe a desancoragem das expectativas de inflação para 2023.
- Diante deste cenário, o Copom deve aumentar a taxa de juros em mais 50 pontos-base na próxima reunião.

## CONJUNTURA INTERNACIONAL

A disputa geopolítica no leste europeu ganhou novos contornos depois que o presidente turco, Recep Tayyip Erdogan, concedeu a anuência turca para o ingresso da Finlândia e da Suécia ao grupo militar do Ocidente, a OTAN.

Depois do consentimento turco à adesão dos países nórdicos à aliança militar, o presidente russo, Vladimir Putin disse publicamente que não tem problemas geopolíticos com a Suécia e com a Finlândia e que uma resposta militar russa só seria necessária se a OTAN colocasse estrutura e armamentos próximos à fronteira russa.

Apesar da vitória do Ocidente e da extensão dos conflitos na Ucrânia, os preços dos combustíveis acabaram respondendo aos cortes temporários no fornecimento de gás natural russo à Europa.

Segundo o governo russo, os cortes foram consequência de manutenções temporárias nos gasodutos e que estes bloqueios não se configuram como um movimento político do Kremlin.

As interrupções colocaram mais lenha na fogueira da inflação europeia e os impactos deverão ser mensurados nas publicações relativas ao mês de julho.

De modo geral, houve aumento da inflação mensal de junho na maioria dos países que compõem o bloco econômico do euro, com notável exceção feita à Alemanha. O governo local suspendeu os impostos sobre os combustíveis, fazendo a inflação mensal de junho ceder a +0,1%.

Espanha, França e Itália continuam amargando aumentos expressivos na inflação, o que aumentou a pressão sobre o Banco Central Europeu, que finalmente deve iniciar o processo de normalização da taxa básica de juros.

O temor e a consequente inação do Banco Central Europeu é de que um aumento na taxa de juros prejudique ainda mais a economia europeia, que já emite claros sinais de desaceleração.

O descompasso entre as ações do Banco Central Europeu e o banco central norte-americano (FED), tem produzido o que os analistas chamam de fragmentação, que é o aumento descoordenado das taxas de juros de longo prazo dos membros que compõem o bloco monetário.

Com essa fragmentação já se passou a discutir os problemas da dívida pública e o Euro caiu ao menor valor em mais de 20 anos em relação ao dólar.

Esses dois movimentos financeiros podem prolongar ainda mais a recessão que se espera para os países desenvolvidos.

No que depender dos Estados Unidos a taxa de juros deve continuar subindo de forma significativa. Isso porque os aumentos de preços aos consumidores e produtores surpreenderam novamente no mês de junho.

A inflação ao consumidor dos Estados Unidos continua no maior patamar em mais de 41 anos e os preços aos produtores continuam rondando as máximas em quase 50 anos.

O avanço da inflação nos Estados Unidos segue tão contundente que o mercado passou a precificar um ajuste de 1% na próxima reunião do FOMC, no final deste mês.

Com a expectativa de que os Estados Unidos promovam aumentos de juros mais contundentes e de forma mais distendida, o mercado de câmbio tem castigado as moedas do mundo todo, com destaque para o real.

No caso brasileiro, a desvalorização da divisa doméstica tem sido mais intensa que em outros lugares em função da aprovação da PEC que aumenta o volume de gastos do governo brasileiro há poucos meses das eleições.

A decretação do estado de emergência e o drible no teto de gastos contribuíram para o movimento de desvalorização da moeda brasileira que já estava em curso.

Soma-se aos problemas de preços norte-americanos e as questões fiscais domésticas, um ataque especulativo sofrido pelo Chile. Os problemas cambiais e o balanço de pagamentos chileno, podem desembocar em mais tensão no mercado de câmbio brasileiro.

## ECONOMIA BRASILEIRA

### Atividade econômica

A exemplo do que foi visto no primeiro trimestre do ano, a economia brasileira continuou apresentando tração na segunda metade do primeiro semestre de 2022.

Nos três primeiros meses, o nível de atividade econômica foi fortemente influenciado pelo processo de reabertura das empresas do comércio varejista e do setor de serviços como um todo, ao passo que, no segundo trimestre, a melhora relativa do mercado de trabalho associada a elementos pontuais, como a antecipação do décimo terceiro salário de aposentados e pensionistas e a liberação do FGTS ajudaram a promover crescimento dos setores produtivos.

Dados oficiais mostram crescimento do comércio varejista, do setor de serviços e da indústria em maio, e indicadores antecedentes mostram crescimento também no mês de junho.

## Agronegócio

O volume estimado para a produção brasileira de grãos na safra de 2021/2022, poderá atingir 272,5 milhões de toneladas. A atual safra, embora tenha passado por adversidades climáticas em algumas regiões produtoras, é a maior já produzida. O crescimento ante a última safra é de 6,7% ou 17 milhões de toneladas.

O levantamento da produção de grãos para a safra 2021/2022 divulgado pela Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), apresentou variação positiva em todos os itens em comparação com o previsão anterior, com exceção da produção de algodão, feijão e sorgo, como podemos ver na tabela abaixo:

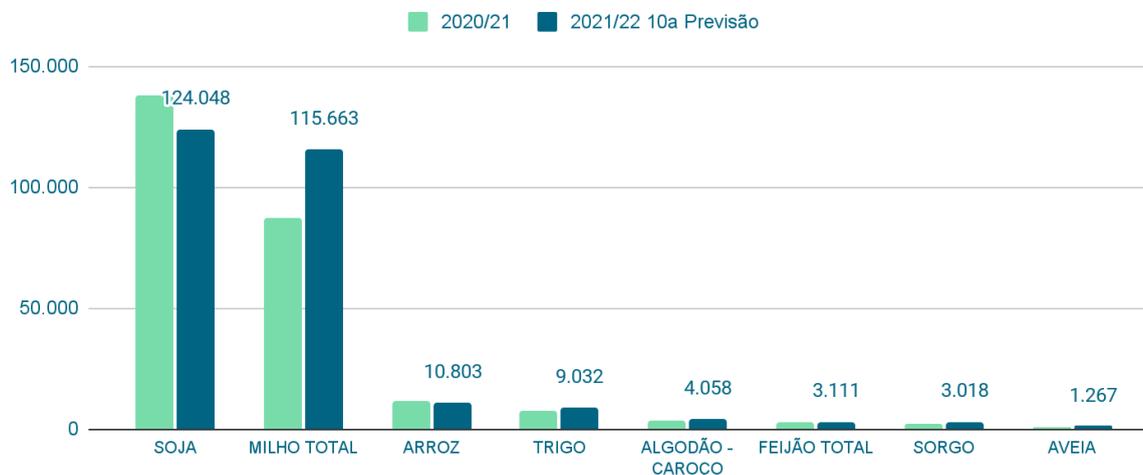
	<b>9a previsão da safra 2021/2022</b>	<b>10a previsão da safra 2021/2022</b>	<b>Variação (%)</b>
<b>ALGODÃO - CAROÇO</b>	4.107	4.058	-1,20%
<b>FEIJÃO TOTAL</b>	3.137	3.111	-0,83%
<b>SORGO</b>	3.066	3.018	-1,57%

Valores em milhões de toneladas. Fonte: Conab. Elaboração: Análise Econômica.

As diferenças dessas culturas se deram principalmente em função de chuvas e mudanças climáticas que impactaram a quantidade produzida na região do Centro Oeste brasileiro.

Apesar desses itens, todos os demais registraram alta. Quando comparados com a mesma safra do período 2020/2021, espera-se elevação da produção de todas as culturas. Sob esse prisma, tanto a área plantada quanto a produtividade melhoraram significativamente.

## Previsão de safra de grãos para 2021/2022 em milhões de toneladas



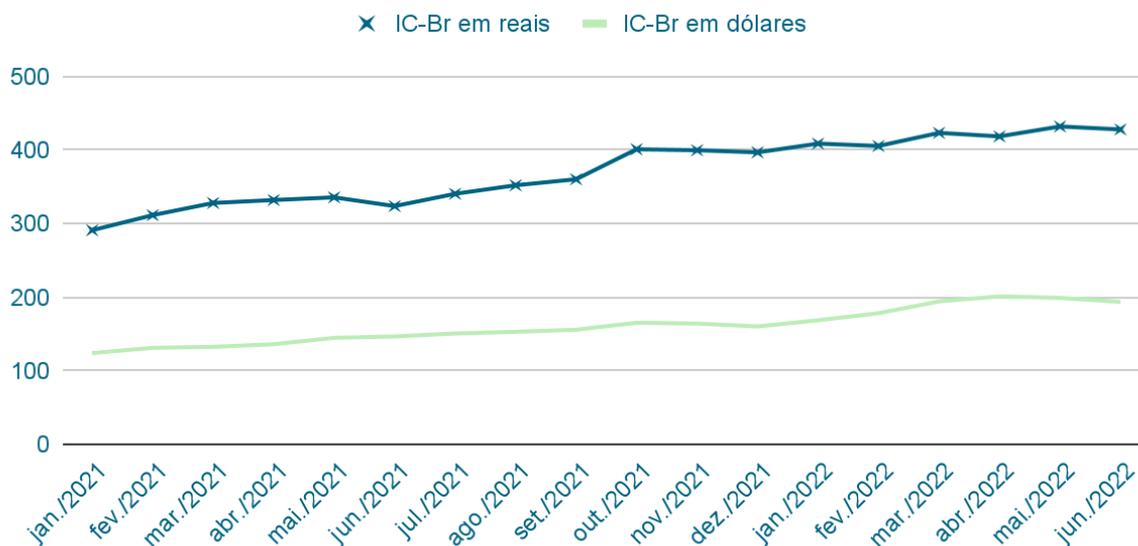
Fonte: Conab. Elaboração: Análise Econômica.

Complementarmente, o preço das matérias-primas com influência sobre a inflação apresentou queda de 0,95% em junho, após variação positiva de 3,22% em maio, foi o que mostrou o Índice de Commodities (IC-Br) do Banco Central.

O índice é construído com base nos preços das commodities agrícolas, metálicas e energéticas convertidos para reais, seguindo a metodologia do Commodity Research Bureau (CRB) Index.

O índice foi puxado para baixo principalmente pelo componente de minérios, cuja queda foi de 5,2%, seguida por agropecuária (-2,27%). Por outro lado, o componente de energia teve alta de 4,85%, seguindo o movimento de elevação dos preços do petróleo e derivados.

## Índice de Commodities - Brasil (IC-Br)



Fonte: Banco Central. Elaboração: Análise Econômica

E o presidente Jair Bolsonaro sancionou projeto de lei que remaneja recursos do orçamento e abre créditos especiais, dentre outras coisas, para o Plano Safra. De acordo com o projeto, serão destinados mais R\$1,2 bilhão de gastos primários para a abertura do Plano Safra 2022/2023.

O dinheiro servirá para financiar quatro núcleos inseridos no agronegócio brasileiro:

- Subvenções econômicas no Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf);
- Operações de custeio agropecuário;
- Operações de comercialização de produtos agropecuários;
- Operações de investimento rural e agroindustrial.

## Indústria

Depois de um começo de ano particularmente complicado para a indústria brasileira, o setor encontrou alguma tração nos meses seguintes e engatou a quarta elevação mensal seguida em maio.

Segundo o IBGE, o setor cresceu 0,3% na passagem de abril para maio, depois de ter avançado 0,2% na passagem de março para abril.

Apesar dos crescimentos na margem ainda serem meramente marginais, a sequência de quatro elevações é a mais extensa desde os 9 aumentos mensais registrados entre maio de 2020 e janeiro de 2021.

A variação positiva do mês foi construída exclusivamente pelo avanço da indústria de transformação, que cresceu 0,8%, enquanto a indústria extrativa registrou queda de 5,6% no mesmo tipo de análise.

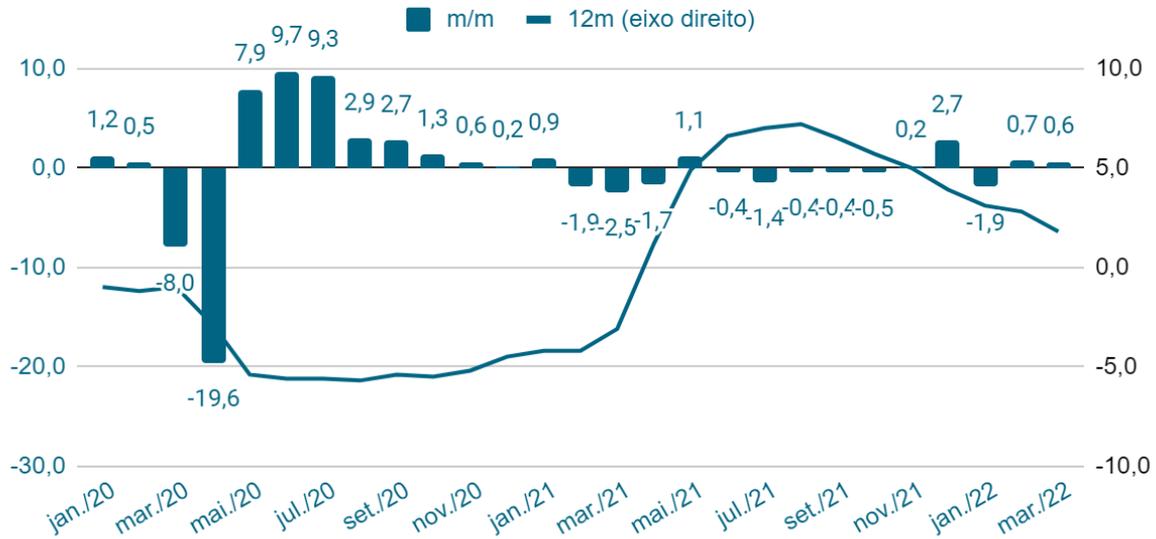
### Variação mensal da produção industrial com ajuste sazonal (%)



Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

Com o resultado de maio, a variação acumulada no ano ficou negativa em 2,6%, ante queda de 3,4% no acumulado de janeiro a abril, ambas comparações realizadas com igual período do ano anterior.

**Produção industrial mensal (com ajuste sazonal) e acumulado em 12 meses (%)**

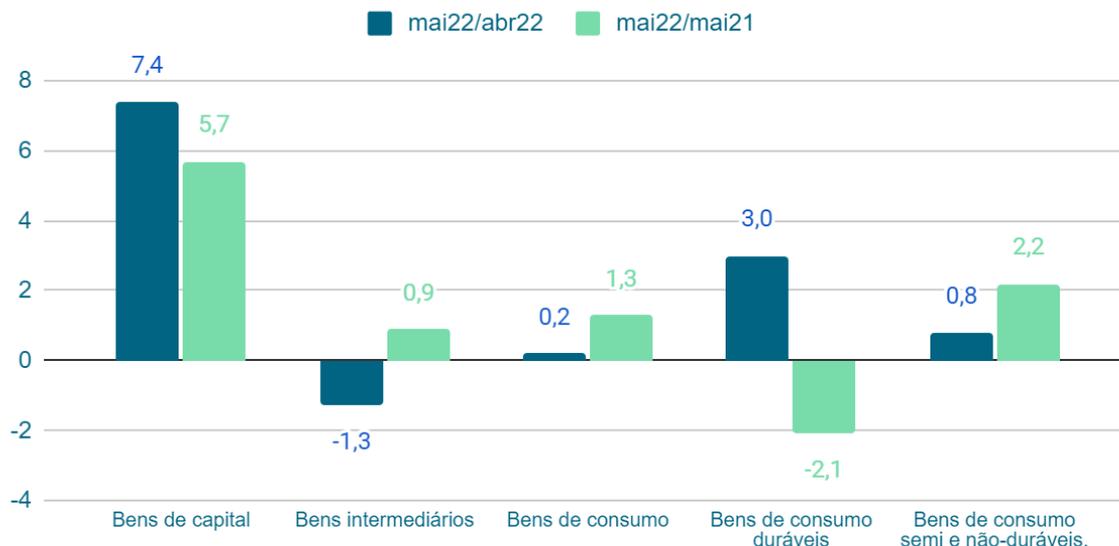


Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

Em 12 meses a produção industrial acumulada queda de 1,9% no segundo resultado negativo consecutivo nesse tipo de análise.

Entre as três grandes categorias que compõem a produção industrial, o destaque de maio vai para a produção de bens de capital, cuja variação foi de +7,4%. A produção de bens de consumo cresceu 0,2% e a de bens intermediários caiu 1,3%.

### Produção industrial por grandes categorias (%)

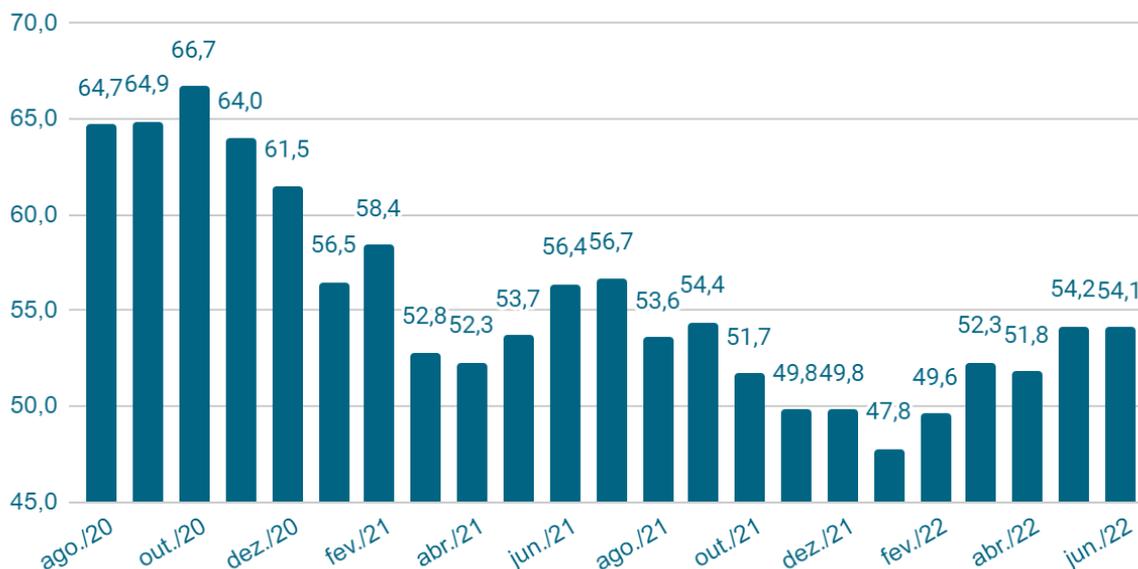


Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

Com relação ao mês de junho, dados do PMI indicam que a produção da indústria brasileira continuou crescendo em junho, apesar de apresentar uma queda marginal em relação ao mês de maio.

Segundo a S&P Global, houve crescimento robusto da atividade econômica no segundo trimestre do ano e essa expansão está associada ao aumento da demanda doméstica. O crescimento só não foi mais intenso por uma aparente restrição da demanda estrangeira.

### PMI da indústria (em pontos)

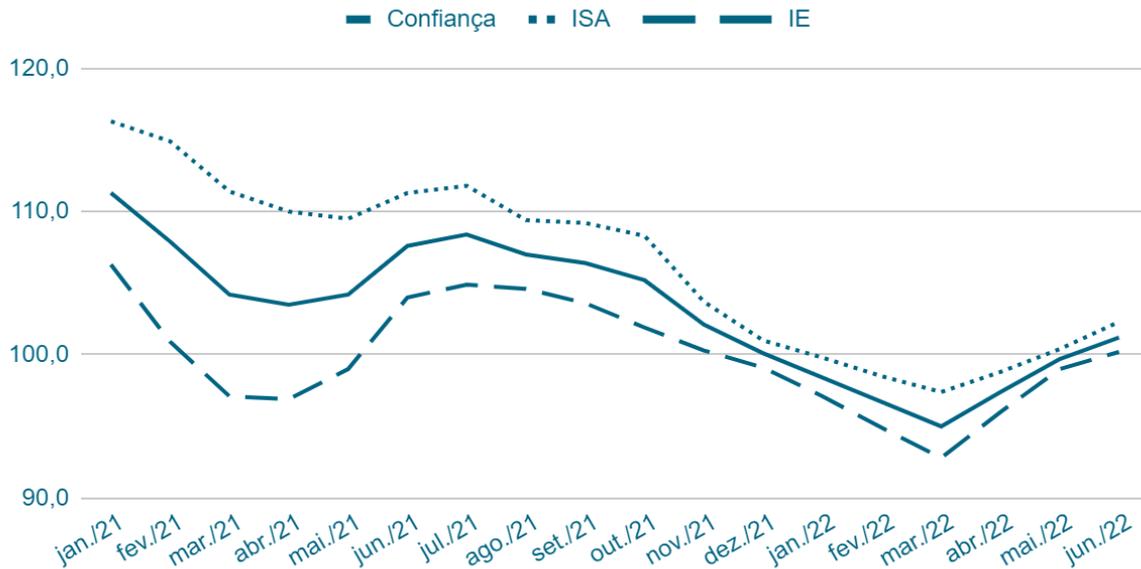


Fonte: S&P Global; Elaboração: Análise Econômica

Essa manutenção do crescimento explica, em parte, o aumento do nível de confiança dos empresários industriais no país.

A confiança do empresário industrial subiu ao patamar mais elevado em sete meses, aos 101,2 pontos em junho. Esse aumento foi amparado pela expansão nos indicadores de percepção atual e de expectativas.

### Índice de confiança do setor industrial



Fonte: IBRE; Elaboração: Análise Econômica

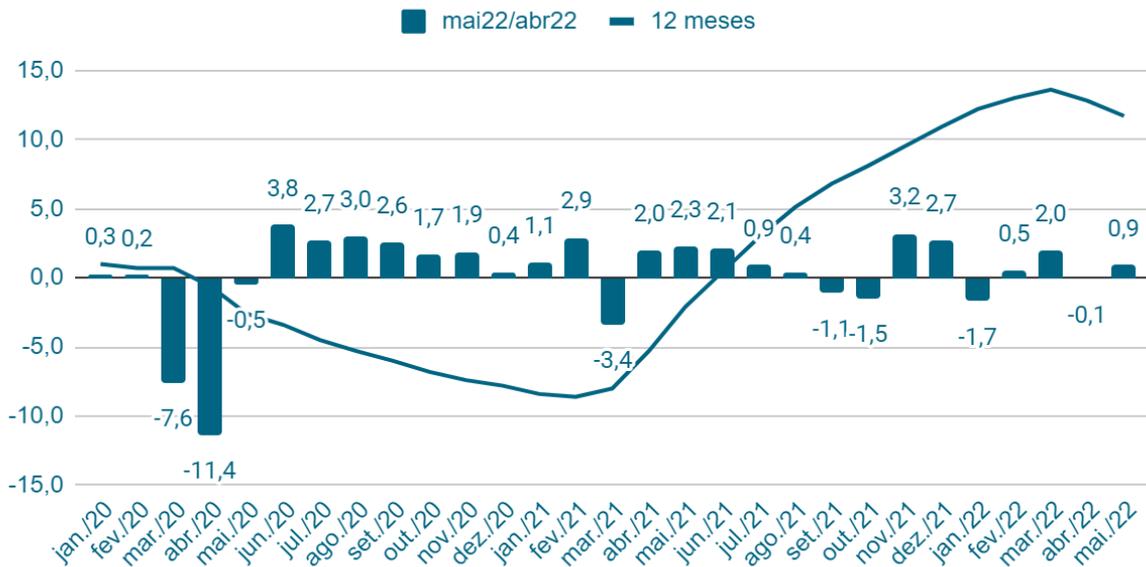
### Serviços

Segundo o IBGE, o maior setor produtivo do país cresceu 0,9% em maio, o segundo maior percentual neste tipo de análise desde dezembro do ano passado, quando o indicador havia apontado expansão de 2,7%.

Com o resultado de junho, a variação acumulada em 2022 chegou a +9,4% na comparação com igual período do ano anterior.

Em 12 meses a variação cedeu a 11,7% em relação aos 12,8% nos 12 meses encerrados em abril deste ano.

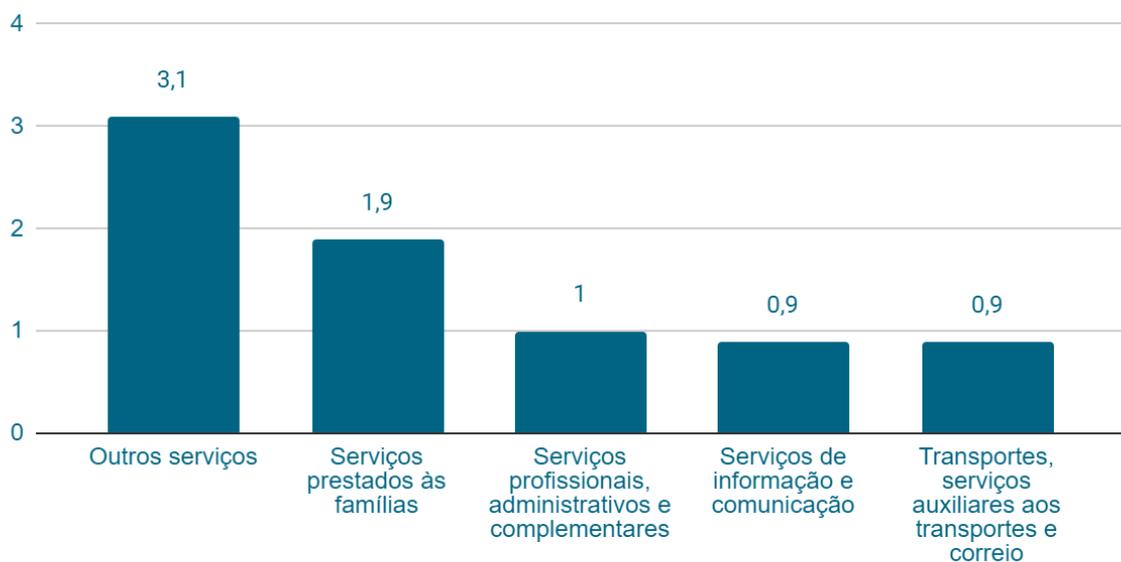
### Volume do setor de serviços (%)



Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

Todas as 5 atividades pesquisadas pelo IBGE apresentaram crescimento no mês de junho, com destaque para os serviços prestados às famílias, que, a despeito da desaceleração do ritmo de crescimento mensal registrado no último trimestre, ainda mostraram variação positiva de 1,9%.

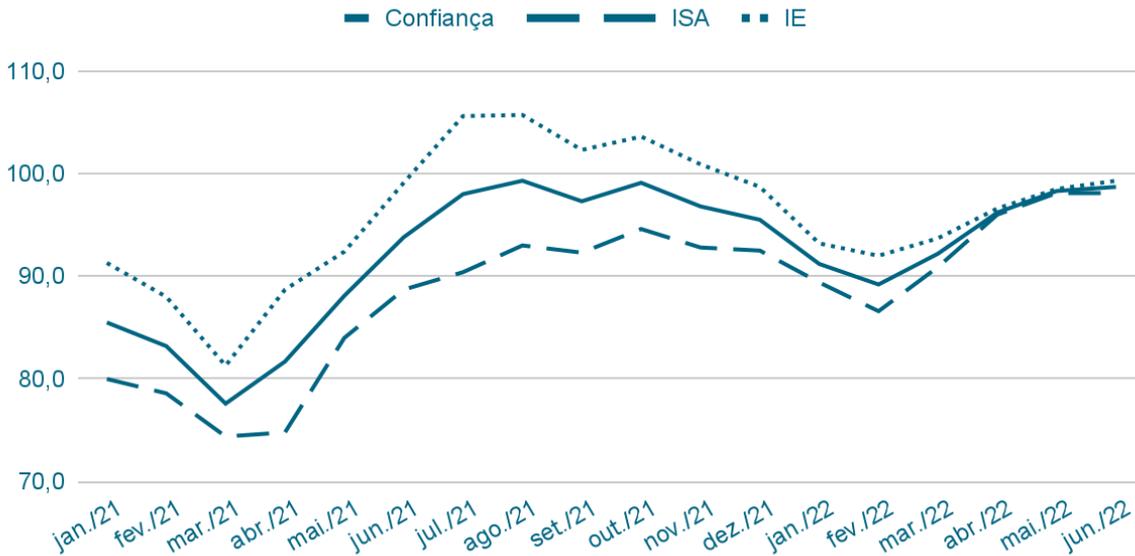
### Variação mensal do volume de serviços por atividade (%)



Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

Com a melhora contínua da economia brasileira, os níveis de confiança passaram a aumentar de forma mais sustentada, amparado pela melhora tanto dos índices relacionados à situação atual da economia quanto dos índices de expectativas.

### Índice de confiança do setor de serviços

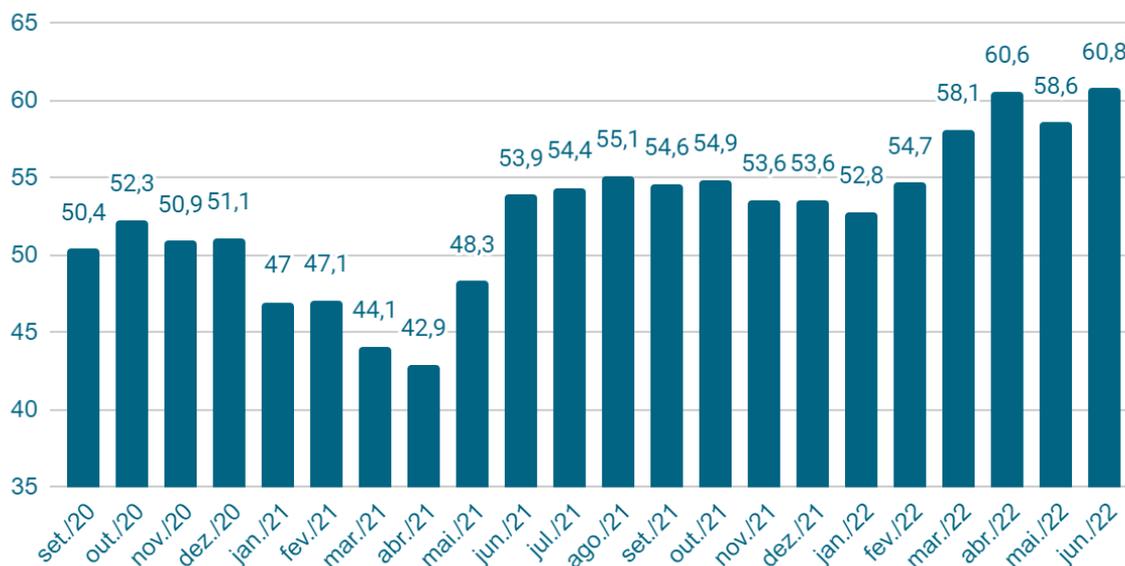


Fonte: IBRE; Elaboração: Análise Econômica

O aumento da confiança reflete o estado do setor em junho medido pelo índice de gerente de compras (PMI, na sigla em inglês), da S&P Global.

Segundo a consultoria o PMI do setor de serviços brasileiro alcançou os 60,8 pontos em junho, este é o patamar mais elevado do indicador brasileiro desde quando a pesquisa passou a ser feita, em 2007.

### PMI setor de serviços - em pontos



Fonte: S&P Global; Elaboração: Análise Econômica

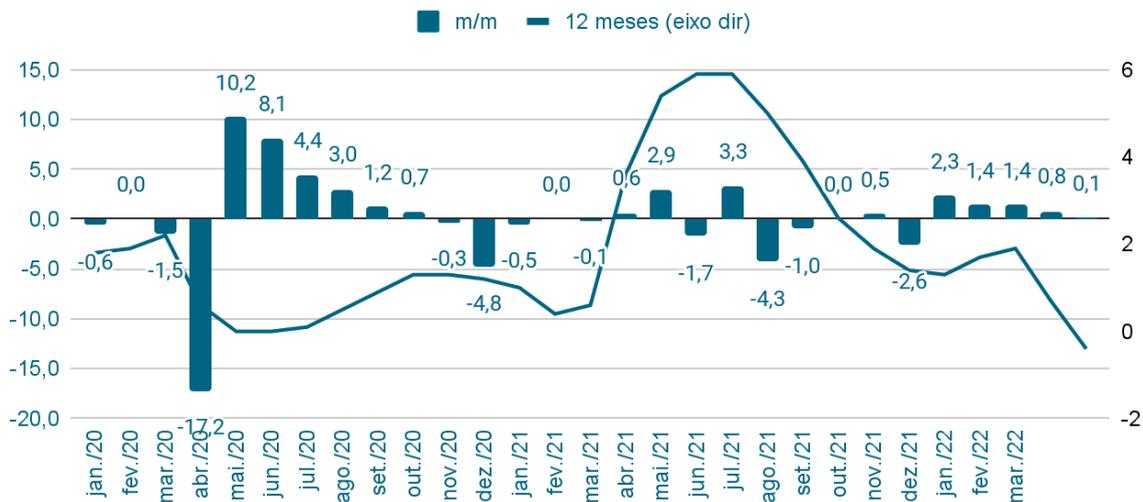
### Comércio varejista

O IBGE informou no dia 13 de julho que o comércio varejista brasileiro cresceu 0,1% na margem no mês de maio. Este é o quinto aumento neste tipo de comparação, mas mostra uma clara tendência de queda.

Entre as 8 atividades que compõem o comércio varejista restrito, apenas duas apresentaram queda no mês, a de móveis e eletrodomésticos (-3,0%) e a de outros artigos de uso pessoal e doméstico (-2,2%).

Com o resultado de maio, a variação acumulada em 12 meses cedeu a 0,4% ante expansão de 0,7% nos 12 meses encerrados em abril. Essa é a primeira taxa negativa desde setembro de 2017 neste tipo de comparação.

### Volume de vendas do comércio varejista restrito (%)



Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

Já o comércio varejista ampliado, que congrega as atividades de veículos e motos e de do setor de materiais de construção, além das oito atividades já mencionadas, cresceu 0,2% no mês, apesar da queda das duas atividades adicionais.

### Varição mensal das atividades do comércio varejista - mai22 (%)

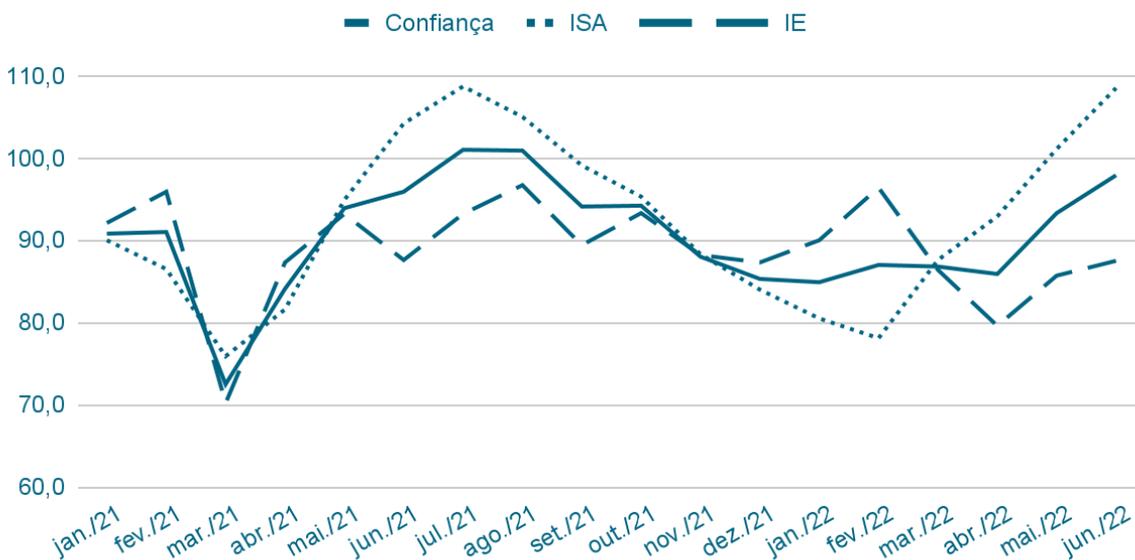


Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

A exemplo do que aconteceu com o índice de confiança do setor de serviços, o empresário do comércio varejista também mostrou aumento nos indicadores de expectativas e da situação atual.

O índice de confiança do setor saiu de 93,3 pontos em maio para 97,9 pontos em junho, o maior patamar desde agosto de 2021.

### Índice de confiança do comércio varejista



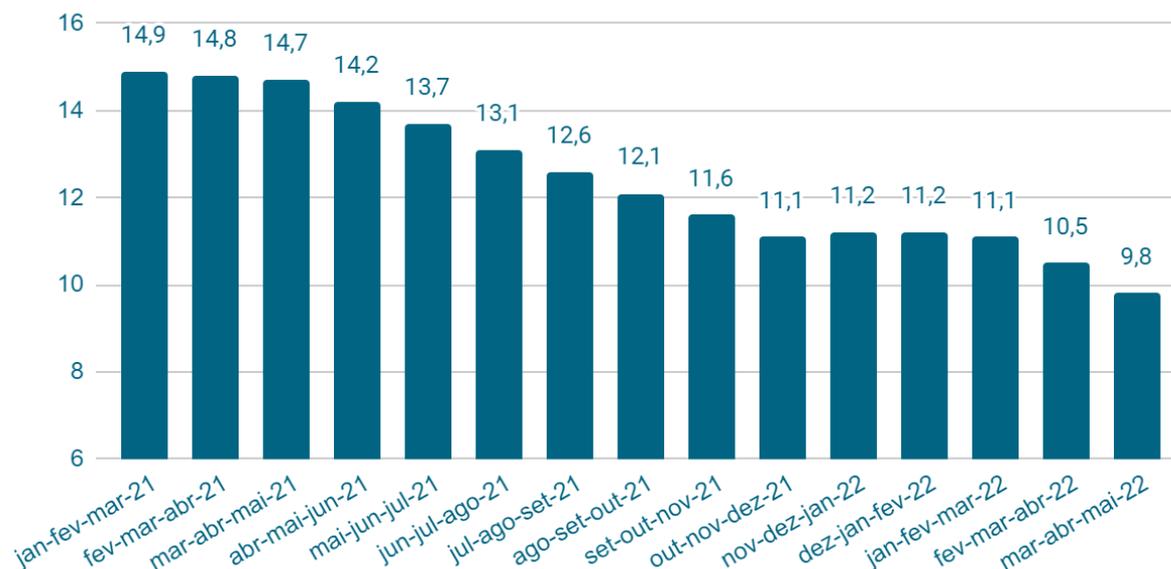
Fonte: IBRE; Elaboração: Análise Econômica

### Mercado de trabalho

A relativa melhora do mercado de trabalho registrada desde os últimos meses do ano anterior, continuou no mês de maio.

Segundo o IBGE, a taxa de desocupação cedeu a 9,8% no trimestre móvel encerrado em maio deste ano, ante 11,2% registrados no trimestre encerrado em fevereiro. A taxa é 4,9% menor que os 14,7% verificados em igual trimestre do ano passado.

### Taxa de desocupação PNAD contínua 2021 (%)

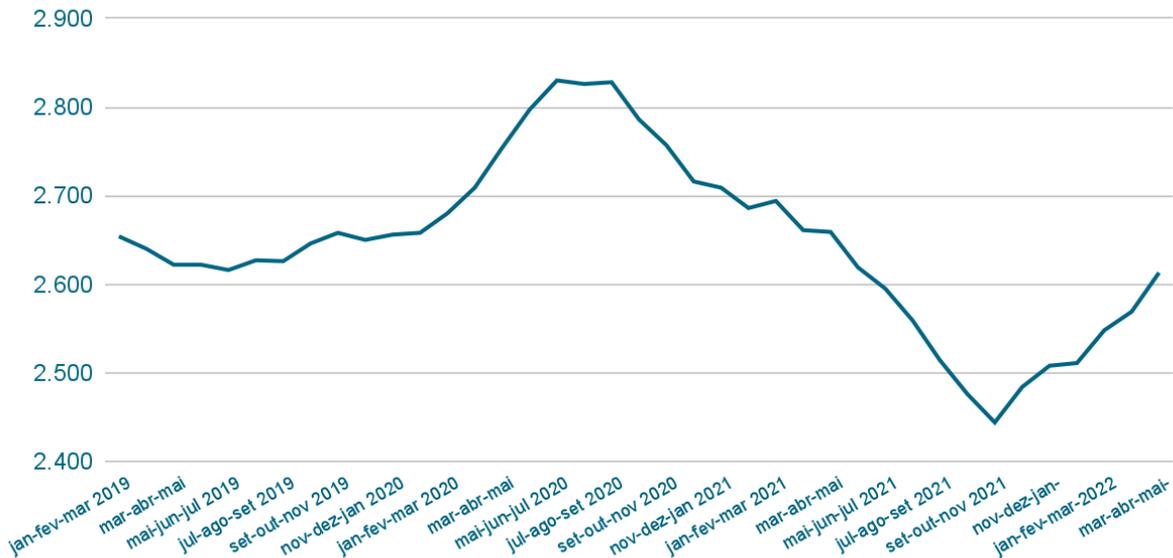


Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

Apesar da diminuição contínua dos níveis de desocupação e desemprego, o rendimento médio real tem encontrado resistência para alcançar patamares mais elevados. Parte da explicação vem do volume de pessoas desocupadas e subutilizadas no país.

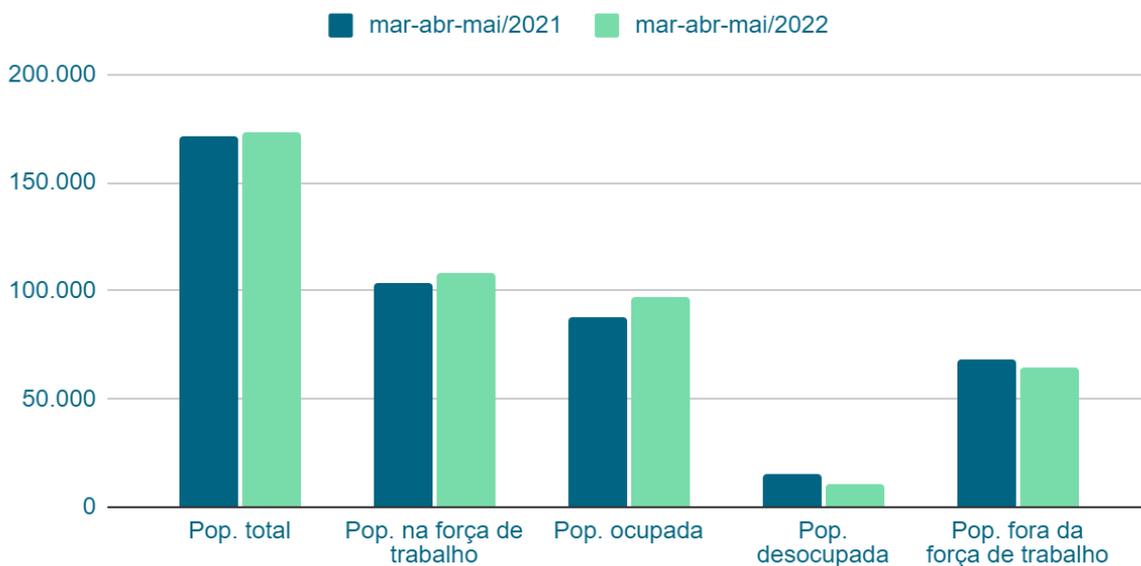
Segundo o IBGE, a despeito da queda na taxa de desocupação, no trimestre móvel encerrado em maio havia cerca de 10,5 milhões de pessoas desocupadas no país e cerca dos 26,1 milhões de pessoas que compõem o grupo da população subutilizada e na força de trabalho potencial.

### Rendimento real habitual - R\$



Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

### Indicadores selecionados do mercado de trabalho - milhares

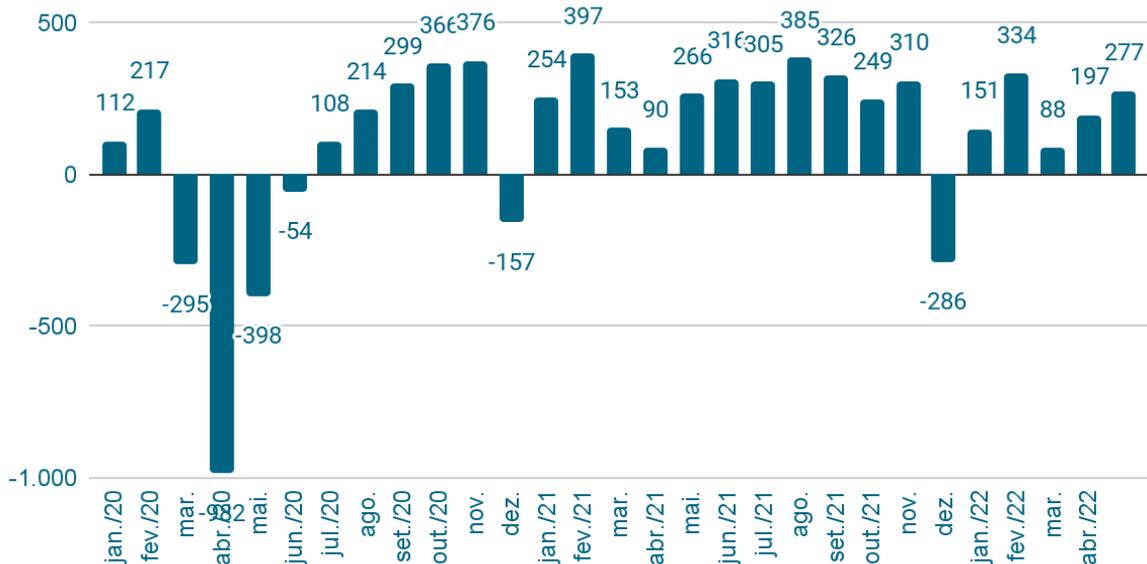


Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

Do ponto de vista do mercado formal, o último resultado divulgado do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados, referente ao mês de maio deste ano, registrou um saldo positivo de geração de postos de trabalho com carteira assinada.

Foram aproximadamente 277 mil novas vagas de trabalho geradas, o que elevou o estoque de mão de obra empregadas e com carteira assinada para 41,77 milhões de pessoas em todo o país.

### Saldos mensais do mercado de trabalho formal (milhares)



Fonte: Caged/MTE. Elaboração: Análise Econômica.

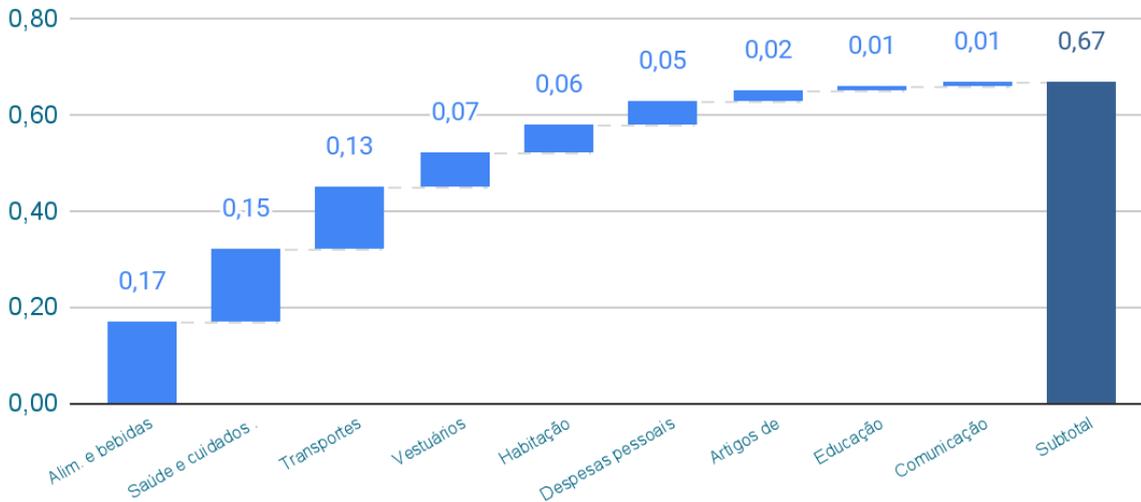
Dentre os setores econômicos, o maior responsável pelo resultado foi o setor de serviços, com um saldo positivo de mais de 120 mil vagas de trabalho com carteira assinada. O desempenho do setor de serviços foi seguido pelo comércio, com um saldo positivo em mais de 47 mil vagas.

### Índice de preços

Passados os efeitos da mudança de bandeira tarifária, de vermelha para verde, o índice oficial de preços do governo brasileiro acusou novo movimento de aceleração da inflação em junho.

Segundo o IBGE, o IPCA de junho mostrou aumento de 0,67% nos preços ao consumidor, ante variação de +0,47% registrada em maio e de +0,53% registrada em junho do ano passado.

### Impacto no IPCA de junho - por grupo (%)



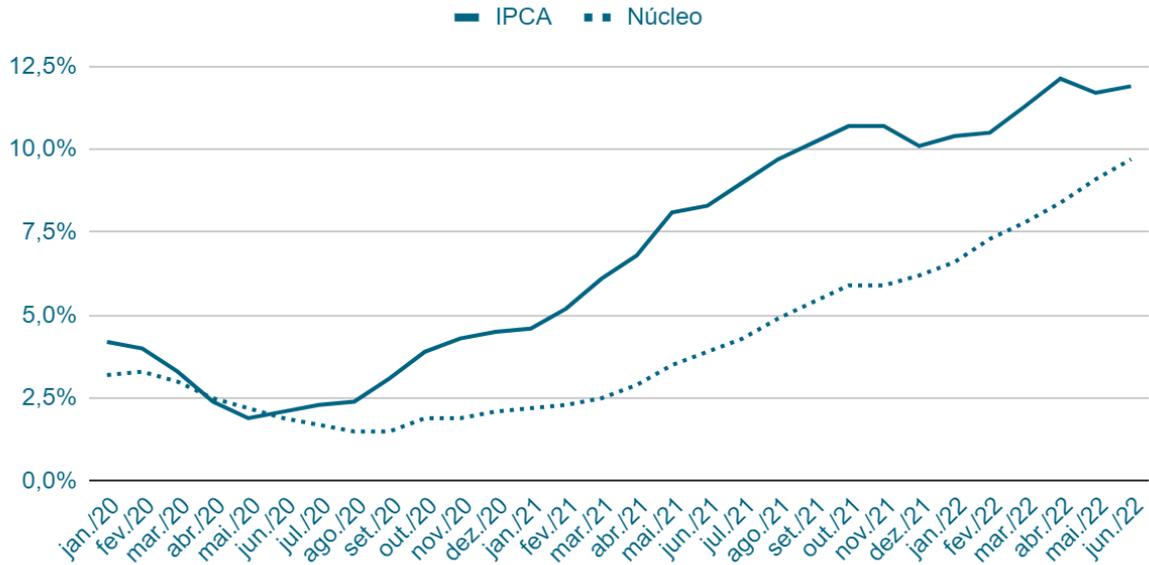
Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

Com este resultado, a inflação acumulada em 12 meses acelerou de +11,73% em maio para +11,89% em junho. Este é o segundo percentual mais elevado neste tipo de comparação desde outubro de 2003.

Além da aceleração da inflação nas leituras mensal e anual, é importante ressaltar também o comportamento do núcleo da inflação. O indicador que exclui as variações dos preços dos alimentos e dos combustíveis variou +1,02% em junho, o que mostra que a pressão inflacionária continua exercendo influência em itens mais subjacentes, que compõem os núcleos.

Enquanto o indicador cheio parece ter encontrado alguma resistência em função de ações pontuais do governo, a inflação subjacente continua subindo rapidamente, o que endossa o equívoco no diagnóstico de que a inflação seria meramente transitória.

**IPCA e núcleo do IPCA - 12 meses (%)**

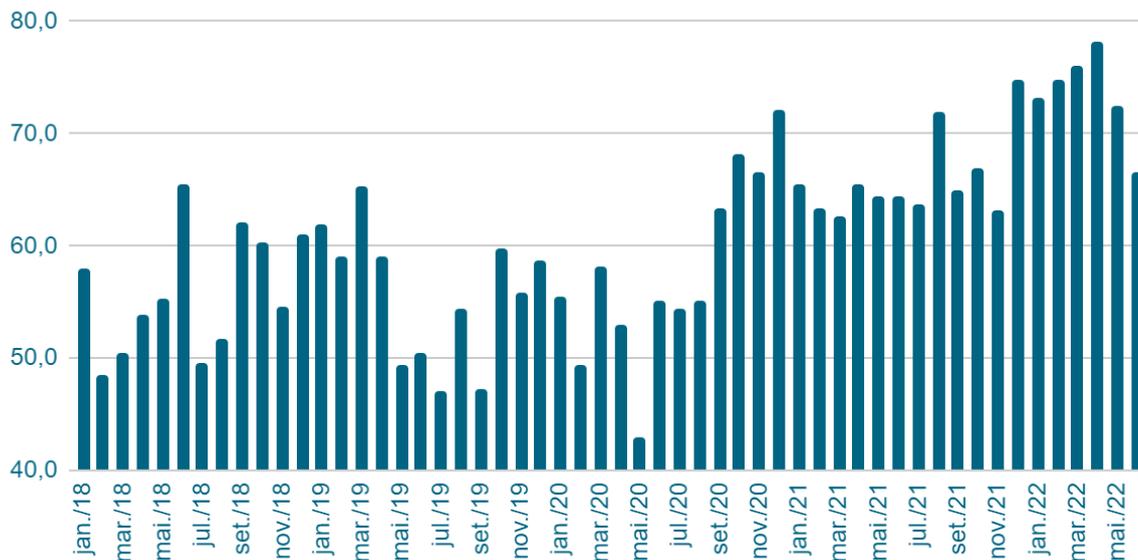


Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

Outra medida que mostra o “espalhamento” da inflação por itens e setores menos voláteis é o índice de difusão. O percentual de difusão mostra a quantidade de itens que apresentaram aumento na leitura mensal.

Segundo o IBGE, em junho o índice de difusão 66,6%, abaixo dos 72,4% de maio e dos 78,3% de abril, mas ainda acima da média dos últimos cinco anos.

### Índice mensal de difusão do IPCA (%)



Fonte: IBGE; Elaboração: Análise Econômica

A diminuição do nível de atividade econômica na Europa e nos Estados Unidos, somada à liberação de reservas estratégicas de petróleo têm produzido um movimento de diminuição ou estabilidade dos preços das commodities.

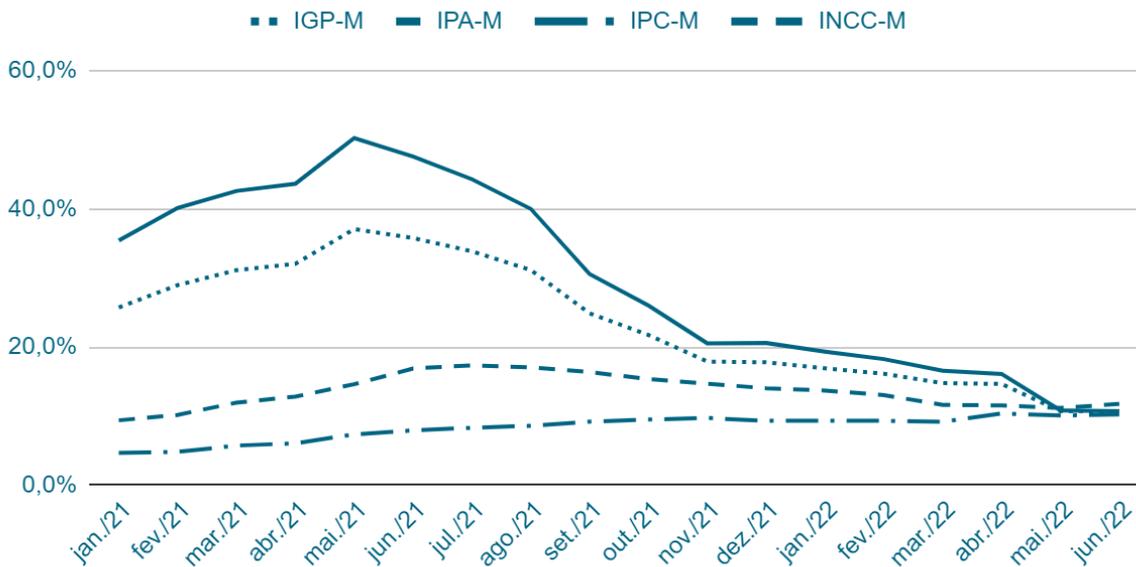
Essa desaceleração dos preços internacionais já pode ser vista nas divulgações do IGP-M, que permanece em clara trajetória de queda, promovida principalmente pela queda nos preços das commodities no mundo todo.

Segundo a FGV, o IGP-M de junho foi de +0,59%, ante variação de +0,52% em maio e de +0,60% em junho do ano passado.

O resultado do IGP-M de junho foi sucedido por variação de +0,62% do IGP-DI e de +0,28% da primeira prévia do IGP-M de julho, ambos indicam movimento de desaceleração da inflação.

O IGP-M de junho foi produzido pela variação de +2,81% do INCC-M, de +0,30% do IPA-M e de +0,71% do IPC-M.

### IGP-M e seus componentes 12 meses (%)



Fonte: IBRE; Elaboração: Análise Econômica

Apesar da aceleração da inflação de junho e da evidente contaminação dos núcleos, o mercado espera por uma forte deflação em julho, fruto da aprovação da Lei Complementar nº 194 de 2022, que estabelece um teto para a aplicação do ICMS sobre combustíveis, energia elétrica, gás natural, transporte público e telecomunicações.

Em alguns estados, como no Rio de Janeiro, a expectativa é de que a redução no preço da gasolina seja superior a R\$1,00 por litro depois da aprovação da lei.

Além da diminuição dos preços dos combustíveis, há expectativa em relação à diminuição dos preços nas contas de energia elétrica. Em comunicado recente, o Ministério de Minas e Energia informou que em alguns estados pode haver redução de 19% nas tarifas de energia.

A mudança de preços em vigor desde o final do mês de junho trouxe mudanças relevantes nas expectativas de mercado em relação à inflação de 2022.

Segundo o Boletim Focus, a mediana das expectativas de inflação para 2022 era de +8,50% no começo de junho. Com a sanção da lei complementar, a mediana das expectativas caiu a +7,67%.

A estimativa da Análise Econômica é de que o IPCA de julho seja negativo em 0,39% e a nossa projeção para o ano cedeu a 7,69%. Novos ajustes devem ser feitos à medida em que são conhecidos os reais impactos nos preços aos consumidores.

Se confirmado o movimento da inflação para os próximos meses, o pico do IPCA ficou mesmo em abril, conforme antecipado pela Análise Econômica.

Além dos efeitos transitórios de diminuição de preços no país, espera-se por um arrefecimento nos preços das commodities, como reflexo de uma forte e duradoura crise internacional.

A diminuição dos preços dos produtos básicos deve mitigar os efeitos da inflação sobre os produtores nacionais e contribuir, em alguma medida, já que há uma forte concorrência neste sentido com a desvalorização do câmbio, para a desinflação aos consumidores locais.

## Câmbio

A moeda brasileira voltou a perder força em relação às moedas conversíveis, com destaque para o aumento da taxa de câmbio em relação à moeda norte-americana.

Depois de um começo de ano bastante atípico, a moeda brasileira destacou-se mundialmente com os ganhos em relação ao dólar estadunidense cuja cotação chegou a alcançar R\$4,59.

Parte das explicações para o movimento de valorização do real no primeiro trimestre vinha do aumento robusto da taxa de juros no Brasil, de oportunidades de investimentos que se abriram na bolsa de valores local, e da diminuição da concorrência russa nos fluxos de capital estrangeiro, depois do início da guerra com a Ucrânia, no final de fevereiro.

O que se viu depois disso foi uma reversão de tendência com fortes episódios de desvalorização da moeda brasileira, movimento explicado principalmente pela expectativa de um choque de juros vindo dos países desenvolvidos.

Depois de ter se valorizado cerca de 15% em relação ao dólar e cerca de 10,6% em relação à cesta de moedas do FMI<sup>1</sup> no primeiro trimestre, o real perdeu 11% do valor em relação ao dólar e cerca de 5% em relação às moedas que compõem o SDR.

Parte da motivação da desvalorização da moeda brasileira vem do próprio ambiente doméstico. As iniciativas do Governo Federal em subverter as regras fiscais há poucos meses da eleição têm trazido temor ao mercado e gerado volatilidade no mercado de capitais e desvalorização da moeda brasileira.

Apesar dos problemas particulares ao Brasil, a materialização das expectativas de que o Federal Reserve promoverá uma política monetária muito mais restritiva do que se imaginava inicialmente, também tem se traduzido em desvalorização das moedas emergentes como um todo.

---

<sup>1</sup> A cesta de moedas do FMI, também chamada de Direitos Especiais de Saque (SDR, na sigla em inglês), é composta por: Dólar dos Estados Unidos, Euro, Libra Esterlina, Iene e Yuan.

O descompasso entre os reajustes das políticas monetárias dos bancos centrais da Europa e dos Estados Unidos tem trazido turbulências até para a segunda moeda mais utilizada no mundo, o Euro.

A moeda do bloco europeu tocou a paridade com o dólar na última terça-feira (12), no que foi a menor cotação em 20 anos.

### Cotação diária do dólar comercial - 01/01/2021 a 12/07/2022



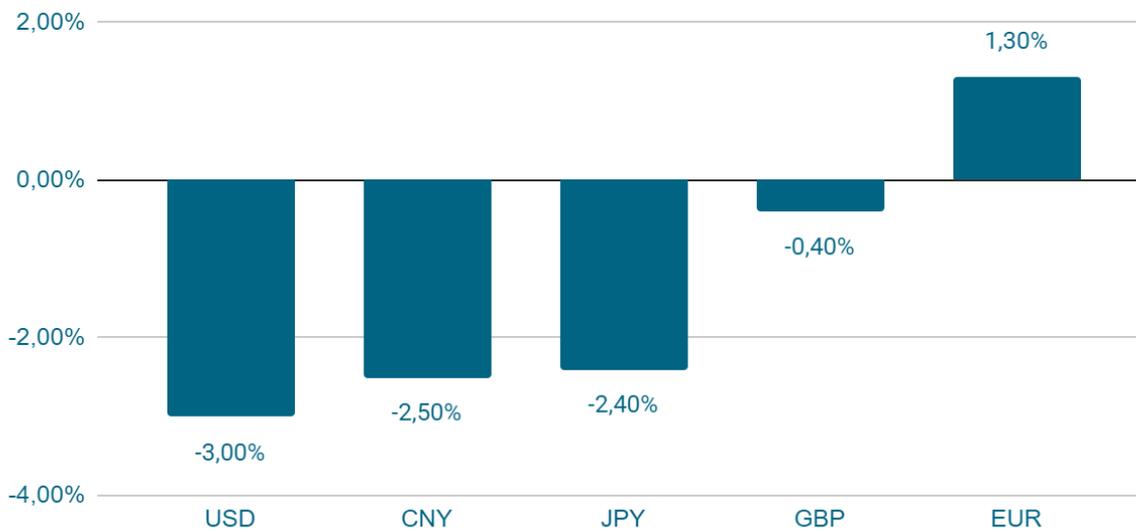
Fonte: BCB; Elaboração: Análise Econômica

Um dos elementos que endossam os componentes domésticos como relevantes na explicação da moeda brasileira é o comportamento dela em relação às demais moedas.

Do começo de junho ao dia 12 de julho, o real acumula perdas em relação a todas as moedas que compõem a cesta de moedas do FMI. A única notável exceção é do comportamento do real em relação ao euro no mês de julho.

A inação do BCE tem produzido um importante movimento de desvalorização do euro frente às principais divisas conversíveis do planeta. Esse movimento acabou fazendo com que o real avançasse cerca de 1,3% em relação ao euro nos 12 primeiros dias deste mês.

### Cotação das divisas que compõem a cesta de moedas do FMI de 01/07/22 a 12/07/22 - R\$



Fonte: AE Broadcast; Elaboração: Análise Econômica

Em publicação recente, o Escritório de Estatísticas do Trabalho (BLS, na sigla em inglês) dos Estados Unidos informou que a inflação de junho foi de +1,3%, acima da média das expectativas coletadas pela Bloomberg, que era de +1,1%.

Com o resultado de junho a inflação acumulada em 12 meses alcançou +9,1%, o nível mais elevado desde novembro de 1981.

Essa persistência da inflação deve obrigar o Federal Reserve a promover novos ajustes de 0,75% na taxa básica de juros, ainda este ano.

Antes da inflação e dos dados do mercado de trabalho divulgados nas últimas duas semanas, o mercado tinha dúvida quanto a mais um aumento de 0,75% na taxa de juros em agosto. Agora a dúvida é se vem mais 0,75% também em meados de setembro.

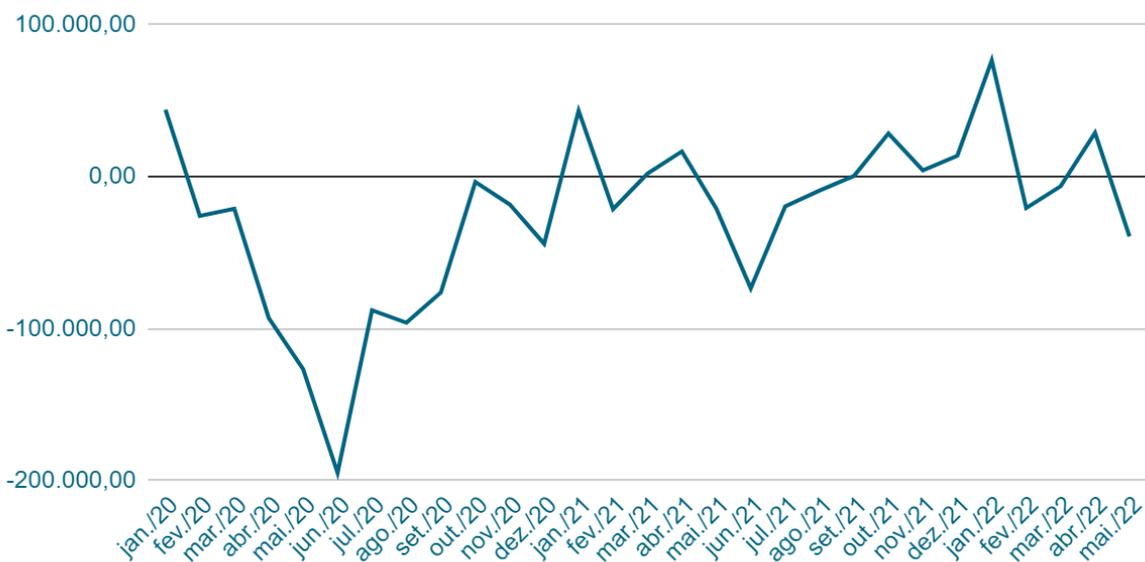
Considerando o comportamento da inflação na Europa e nos Estados Unidos e os efeitos defasados das políticas monetárias sobre os preços e o nível de atividade econômica, espera-se por 0,75% em agosto e algo entre 0,50% e 0,75% em setembro. Há um movimento do mercado que já passou a precificar um aumento de 1,0% na taxa de juros em agosto.

Essa dinâmica do FED deve produzir ainda mais pressão sobre a moeda brasileira e promover novos episódios de desvalorização do real.

## Contas públicas

Em maio de 2022, o resultado primário do Governo Central a preços correntes, divulgado no final de junho, foi deficitário em R\$39,4 bilhões contra déficit de R\$21 bilhões em maio de 2021.

### Resultado primário do governo central (R\$ milhões)



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: Análise Econômica.

Do lado da receita, o principal contributo que explica o crescimento no período foi o Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF), cujo crescimento foi de +R\$ 3.622,1 milhões (+22,5%).

O resultado superou a mediana das expectativas do do Prisma Fiscal do Ministério da Economia, que indicava um déficit primário para o mês de R\$23,1 bilhões.

Em termos reais, a receita líquida apresentou redução de R\$4,1 bilhões (-3,3%), enquanto a despesa total cresceu R\$11,8 bilhões (+7,9%), quando comparada a maio de 2021.

Um dos itens que mais contribuiu para o déficit no mês foram os “Benefícios Previdenciários”, cuja variação foi de +R\$20.719,8 milhões (+30,3 %).

O resultado é explicado principalmente pela antecipação no pagamento de parcela do 13º salário de aposentados e pensionistas em maio de 2022 (R\$28,2 bilhões) sendo este, superior ao montante pago em maio de 2021 (R\$6,5 bilhões).

Comparativamente ao acumulado até maio, o resultado do Governo Central passou de superávit de R\$19,9 bilhões em 2021 para superávit de R\$39,2 bilhões em 2022.

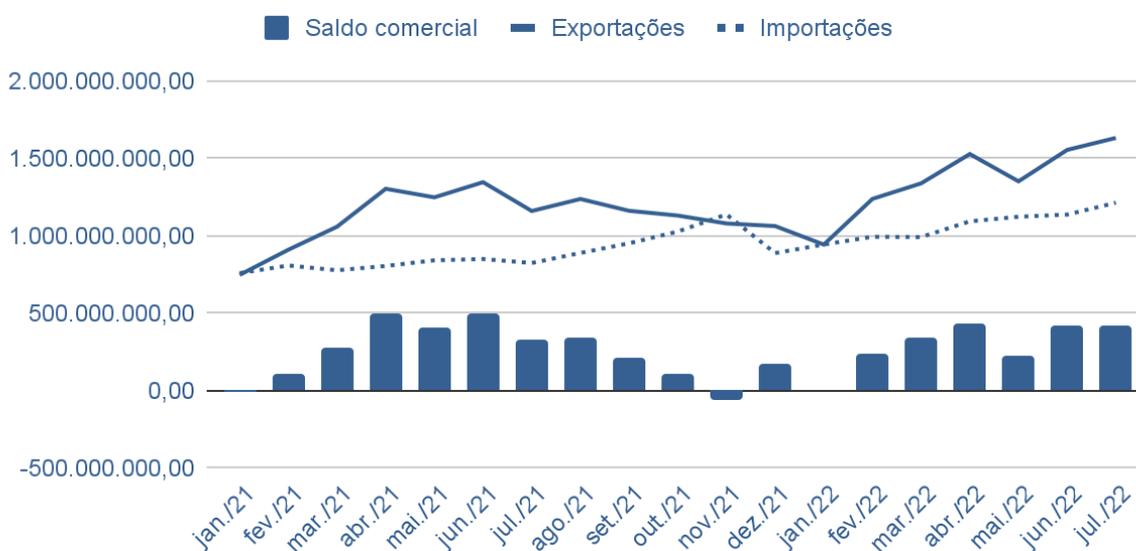
Em termos reais, a receita líquida apresentou acréscimo de R\$59,0 bilhões (+8,4%) e a despesa total aumentou R\$40,5 bilhões (+5,9%), quando comparada aos primeiros cinco meses de 2021.

## Contas externas

A balança comercial, até a segunda semana de julho, permanece com superávits importantes. As duas primeiras semanas de julho trouxeram resultados equivalentes ao resultado de todo o mês de junho.

Particularmente o desempenho da balança comercial na segunda semana de julho contribuiu para superar o desempenho do mesmo mês no ano anterior. No período, o saldo comercial (diferença entre exportações e importações) cresceu 2,8% e atingiu US\$2,51 bilhões.

### Evolução da Balança Comercial (US\$)



Fonte: Ministério da Economia. Elaboração: Análise Econômica.

As exportações cresceram 40,7% e somaram US\$9,79 bilhões em 2022, por outro lado, as importações cresceram 47,2% e totalizaram US\$7,28 bilhões de janeiro até a segunda semana de julho.

Dentre os destaques setoriais da balança comercial neste período, temos

- crescimento de 57,8% em Agropecuária, que somou US\$2,16 bilhões;

- crescimento de 26,9% em Indústria Extrativa, que chegou a US\$2,57 bilhões
- e, por fim, crescimento de 42,7% em Indústria de Transformação, que alcançou US\$5,04 bilhões.

As demais estatísticas do setor externo ainda não foram divulgadas pelo Banco Central do Brasil até a edição deste painel.

## Política monetária e crédito

O Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, no mês passado, pela elevação dos juros básicos da economia para 13,25%, portanto, um aumento de 0,5 ponto percentual que elevou a Selic para o maior patamar desde 2016.

De olho nos pontos-chave do último comunicado do Copom, o ambiente externo permanece em deterioração. A atualização da conjuntura internacional reforça que o balanço de riscos é grave: o risco de recessão já contaminou as expectativas de todos os agentes.

As persistentes pressões inflacionárias, principalmente nos EUA, reforçam o cenário de alta de juros no mundo e, no país, já esperamos uma Selic ao final do ano em torno de 13,75%.

O aperto das condições financeiras motivado pela reprecificação da política monetária nos países avançados, assim como pelo aumento da aversão a risco, eleva a incerteza e gera volatilidade adicional, particularmente nos países emergentes.

Em relação à atividade econômica brasileira, o conjunto dos indicadores divulgado desde a última reunião do Copom trouxe preocupações. Como pudemos observar, o IBC-Br de abril e de maio foram ambos negativos, adicionando preocupações ao cenário básico do Banco Central.

A recente disparada do dólar, caso permaneça na atual trajetória e patamar, deve encerrar o ano em torno dos R\$5,60, contribuindo para uma Selic mais elevada.

A próxima reunião do Copom ocorrerá nos dias 1 e 2 de agosto. As demais estatísticas de política monetária ainda não foram divulgadas pelo Banco Central do Brasil até a edição deste painel.

## O QUE TUDO ISSO SIGNIFICA?

- As estimativas de inflação reduziram rapidamente depois que foi possível estimar os impactos da redução nos preços dos combustíveis e serviços de telecomunicações sobre o IPCA. O desafio agora é mensurar com qual força virão as leituras mensais de inflação do último trimestre.
- Apesar do risco de recessão global e da queda dos preços das principais commodities, um movimento de forte desvalorização cambial pode continuar influenciando para cima os preços domésticos.
- Além dos reflexos que uma recessão global poderá trazer ao país. Os problemas nos balanços de pagamentos/cambiais na Argentina e, mais recentemente, no Chile, podem trazer algum desequilíbrio ao mercado de câmbio brasileiro.
- A tensão em torno das eleições também pode contribuir para a perda do poder aquisitivo do real em relação ao dólar.
- Parte do movimento de crescimento da economia brasileira visto no segundo trimestre pode ser atribuído a estímulos pontuais promovidos pelo governo. A liberação do FGTS e a antecipação do 13º salário de aposentados e pensionistas, ajudaram a melhorar a situação da economia do mesmo modo que o aumento do Auxílio Brasil e o *voucher* caminhoneiro devem fazer no terceiro trimestre. Há um temor de um pouso forçado após o término destas influências transitórias sobre a economia.
- O uso de estímulos fiscais deve contribuir para a desancoragem da inflação para o ano que vem.
- A crise internacional que se espera após a normalização das políticas monetárias praticadas pela Europa e pelos Estados Unidos, pode ser mais prolongada, aguda e espraiada do que se imagina neste momento.
- A fragmentação dos juros na Europa, a aplicação do QT norte-americano podem trazer grandes desafios às contas externas dos países em desenvolvimento e crise relacionadas à perda de poder aquisitivo de moedas não-conversíveis, o que pode obrigar os países emergentes aplicar uma política monetária extremamente nociva para a atividade econômica local.

# TABELA DE PROJEÇÕES

	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*
<b>ATIVIDADE, INFLAÇÃO E JUROS</b>						
PIB (%)	1,8	1,2	-4,1	4,6	1,4	2,0
Produção industrial IBGE (%)	0,7	-0,7	-3,5	3,9	0,1	2,0
Venda do comércio varejista restrito (%)	2,3	1,9	1,2	1,4	1,5	2,2
Taxa de desemprego - fim do período (%)	11,7	11,1	14,2	12,0*	10,2	10,5
IPCA (%)	3,7	4,3	4,5	10,1	7,7	5,0
IGP-M (%)	7,5	7,3	23,1	17,8	11,1	5,5
Taxa Selic - fim do período (%)	6,5	4,5	2,0	9,3	13,8	9,8
<b>SETOR EXTERNO E CÂMBIO</b>						
Balança comercial (US\$ bilhões) Bacen	43,4	26,5	32,4	36,2	40,0	40,0
Exportações (US\$ bilhões)	240	226	211	284	250	260
Importações (US\$ bilhões)	196	199	178	248	210	215
Corrente de comércio - (% PIB)	22,7	22,7	26,8	32,9	29,0	29,0
Saldo da conta corrente (US\$ bilhões)	-51,0	-65,0	-24,0	-28,1	-30,0	-65,0
Saldo da conta corrente (% PIB)	-2,7	-3,5	-1,7	-1,7	-2,0	-1,7
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	78,0	69,0	38,0	46,0	67,0	70,0
Taxa de câmbio - fim do período (BRL/USD)	3,9	4,0	5,2	5,6	5,4	4,5
Taxa de câmbio - média anual (BRL/USD)	3,7	3,9	5,2	5,4	5,3	4,8
Taxa de câmbio - fim do período (BRL/EUR)	4,5	4,5	6,3	6,3	5,5	4,6
Reservas internacionais (US\$ bilhões)	387	357	336	362	353	365
Rating soberano Moody's	Ba2	Ba2	Ba2	Ba2	-	-
Rating soberano S&P	BB	BB-	BB-	BB-	-	-
<b>FISCAL</b>						
Resultado primário do setor público consolidado (R\$ bilhões)	-108,3	-61,9	-703	64,7	10	20
Resultado primário do setor público consolidado (% PIB)	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	0,1	0,2
Resultado nominal do setor público consolidado (% PIB)	-6,9	-5,8	-13,6	-4,4	-5,8	-6,0
Dívida bruta do governo geral (% PIB)	75,3	74,4	88,6	80,3	78,9	80,0
Dívida líquida do setor público (% PIB)	52,8	54,7	62,6	57,3	58,0	61,0
<b>CRÉDITO</b>						
Crédito geral (cresc. % a.a.)	5,1	6,5	15,6	16,5	9,0	11,0
Crédito livre total (cresc. % a.a.)	11,0	14,0	15,0	20,7	12,0	11,0
*Projeção da Análise Econômica.						

## **Equipe Análise Econômica**

**Economista-chefe** André Galhardo Fernandes (galhardo@analiseeconomica.com.br)

**Equipe técnica** Franklin Lacerda (lacerda@analiseeconomica.com.br)  
André da Silva Prado (prado@analiseeconomica.com.br)

## **Disclaimer**

O Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos da Análise Econômica é o responsável pela elaboração deste “Painel mensal: agroindústria”. Todos os dados ou as análises aqui presentes são rigorosamente apurados e refletem nossa posição no momento da publicação deste relatório. O objetivo de nossas análises é informar aos nossos clientes acerca dos acontecimentos e movimentos na economia brasileira ao longo da semana que impactem no cenário de médio e longo prazo. A Análise Econômica não se responsabiliza por quaisquer atos ou decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por nossas publicações e projeções. Assim, reforçamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo a Análise Econômica de todas as ações decorrentes do uso desse material. Este “Painel mensal: agroindústria” não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM n.º 598, de 3 de maio de 2018. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização da Análise Econômica com a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e da Análise Econômica).