

Cenário Macro Brasil para 2022

Cecilia Machado
Economista-Chefe

Nicolau Curi
Economista

Emanulle Pires
Estagiária

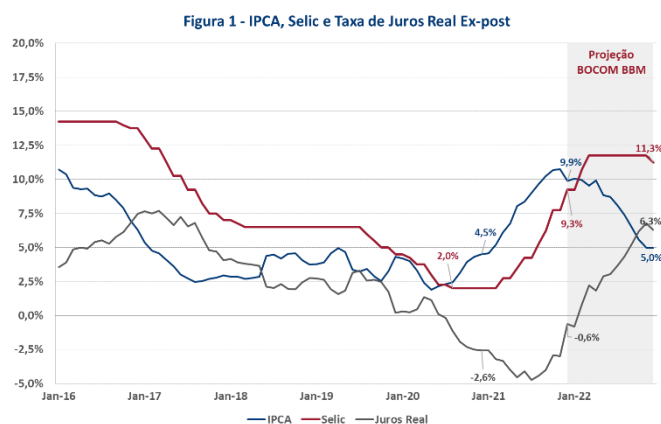
Gabriel Maciel
Estagiário

Joel Makangila
Estagiário

Luisa Curcio
Estagiária

Marco Abreu
Estagiário

Com o avanço da vacinação e a reabertura da economia, o ano de 2021 foi marcado pela recuperação da atividade e por uma inflação elevada, decorrente tanto de problemas de oferta e rupturas nas cadeias produtivas, como também dos estímulos fiscais e monetários que estiveram presentes por grande parte do ano. Para 2021, a expansão da atividade se beneficia de uma base deprimida em 2020, e nossa previsão de crescimento é de 4,4%. Já a inflação ao final do ano deve alcançar 9,9%. Em resposta a ela, o Banco Central elevou a taxa Selic em 725 bps em 2021, de 2% para 9,25%, e deve permanecer em território ainda mais contracionista ao longo do novo ano.



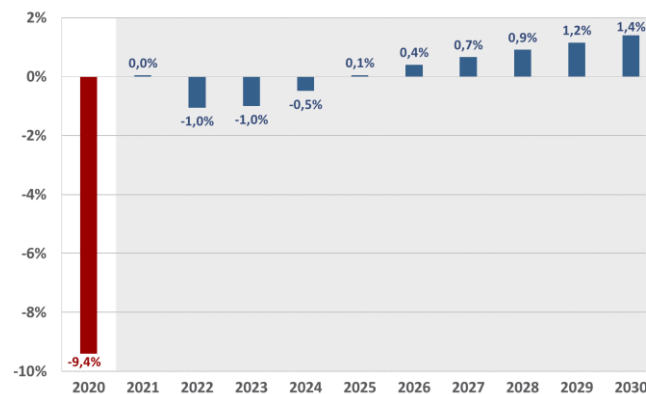
Fonte: Banco Central, IBGE e Bocom BBM

Para 2022, a normalização da atividade e uma política monetária mais restritiva dão o tom do desafio para a economia brasileira. Os dados de alta frequência para a atividade – indústria, varejo e comércio – trazem perspectiva pouco favorável, já por estas pesquisas mensais, a desaceleração é evidente. Para 2022, a produção industrial, que foi beneficiada pelo maior consumo de bens durante a pandemia, volta a enfrentar os desafios de sempre, como limitações na capacidade de produção e de alta competitividade no setor. Já o setor de serviços, o mais adversamente afetado pelas políticas de isolamento social, tem espaço para se recuperar um pouco mais, especialmente os serviços públicos e aqueles prestados às famílias. O setor agrícola também se beneficia com as projeções recordes de safra para o ano. Projetamos um crescimento baixo, porém positivo, por conta dos setores primário e terciário, em 0,3% em 2022.

Pelo lado da demanda, o consumo segue prejudicado por condições financeiras mais apertadas e pela perda do poder de compra dos salários. Embora o mercado de trabalho tenha registrado melhoras nas últimas leituras, o desemprego continua elevado, o que contém pressão por reajuste e recomposição salarial. Dados divulgados pelo Dieese e pela Fipe apontam que existe dificuldade de os trabalhadores recuperarem a renda real, já que os reajustes salariais estão abaixo do índice de inflação. O endividamento das famílias alcançou expressivos 49,4% da renda, e as taxas de juros cobradas às empresas e famílias vem se elevando em resposta ao aumento da taxa Selic.

Se de um lado uma atividade mais fraca traz alívio para a inflação, há ainda muitos outros componentes voláteis afetando os preços, como commodities energéticas e alimentos, assim como a eventual pressão por reajustes que alimentam a inércia inflacionária. Projetamos que a alta de combustíveis deve ser muito mais controlada em 2022, com a retirada de estímulos e o arrefecimento do crescimento dos países avançados. Para o câmbio, um real já muito desvalorizado também ajuda a conter a dinâmica inflacionária, mas há riscos ao longo do ano, trazidos pelas eleições presidenciais e eventuais mudanças no arcabouço fiscal. A inércia inflacionária, especialmente no setor de serviços, que segue se recuperando, deve manter a inflação para este ano ainda fora da meta, e nossa projeção para o IPCA é de 5% para 2022.

Figura 2 - Resultado Primário do Setor Público (% PIB)

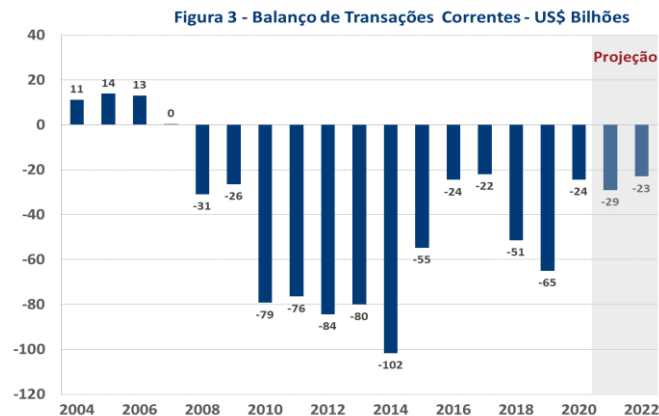


Fonte: Banco Central e Bocom BBM

Na arena fiscal, a aprovação da PEC dos Precatórios confere mais gastos para 2022, e nossa projeção para a Dívida/PIB se alterou em função dela. Nossa expectativa é de retorno a superávit primário somente a partir de 2025. Em 2022, ainda há o risco de o baixo crescimento devido a alta de juros gerar surpresas negativas na arrecadação em virtude de lucros menores das empresas.

O setor externo brasileiro deve manter uma tendência positiva devido ao baixo crescimento brasileiro em meio a um cenário de recuperação mundial. A expectativa é que as exportações permaneçam registrando bons números e as importações percam força com a desaceleração da economia doméstica. A balança de serviços deve apresentar alguma recuperação em relação a 2021 e 2020, porém o tamanho do déficit deve continuar ainda abaixo do registrado em anos anteriores. Em relação a renda primária, uma piora da atividade deve diminuir a quantidade de lucros e dividendos enviados ao exterior. Nesse sentido, espera-se que o déficit da conta corrente continue menor em 2022.

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.



Fonte: Banco Central e Bocom BBM

A política monetária segue contracionista, e o Banco Central sinalizou preocupações tanto com a convergência da inflação para a meta, quanto com a re-ancoragem das expectativas de inflação, já que pelo Boletim Focus, a mediana das previsões para 2023 segue acima da meta. Para a próxima reunião, espera-se um aumento de mais 150 bps. Nossa projeção é de mais 100bps na segunda reunião do ano, alcançando 11,75% ao final do ciclo. Ao final do ano, projetamos espaço para o início da redução da taxa Selic em 50bps, alcançando 11,25% ao final do ano.

No cenário externo, monitoramos dois importantes fatores de risco para economia brasileira. Primeiro, as condições financeiras internacionais seguem também contracionistas, com dinâmica inflacionária desfavorável nos Estados Unidos e a perspectiva de elevação dos juros americanos em 2022. Segundo, a desaceleração da economia chinesa traz impactos para o crescimento global, e principalmente para o Brasil, já que a China é o nosso mais importante parceiro comercial. A variante Omicron traz novos desafios à economia chinesa, que deve seguir com política de baixa tolerância no controle da pandemia.

Abaixo seguem as nossas projeções para 2022.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2018	2019	2020	2021P	2022P
Crescimento do PIB (%)	1,3%	1,1%	-4,1%	4,4%	0,3%
Inflação (%)	3,7%	4,3%	4,5%	9,9%	5,0%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	12,2%	11,7%	13,9%	12,2%	13,2%
Taxa Selic (%)	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	11,3%
Contas Externas					
Balança Comercial (US\$ bi)	53	48	51	34	49
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-51	-65	-24	-29	-23
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-2,2%	-2,8%	-0,9%	-1,7%	-1,3%
Política Fiscal					
Resultado Primário Governo Central (% do PIB)	-1,7%	-1,2%	-10,0%	-1,1%	-1,3%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	75,3%	74,3%	88,8%	81,0%	82,0%

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.