

O caminho para a desinflação dos EUA é mais longo do que parece

Em recessão ou não, ainda há um longo caminho para o ajuste da economia americana. O caminho para a desinflação passa necessariamente por um ajuste no setor de serviços e mercado de trabalho.

Mercado de trabalho BR: 1º semestre e revisão das projeções para 2022

Brasil deve gerar 2,1 milhões de empregos e taxa de desemprego deve cair para 8,2% no final do ano.

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL

Av. Assis Brasil, 8787 Fone: (051) 3347.8731

UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS

www.fiergs.org.br/indicadores-e-estudos-economicos

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

O caminho para a desinflação dos EUA é mais longo do que parece

Em recessão ou não, ainda há um longo caminho para o ajuste da economia americana. O caminho para a desinflação passa necessariamente por um ajuste no setor de serviços e mercado de trabalho.

A economia dos EUA encolheu 0,9% no segundo trimestre. Este é o segundo trimestre consecutivo em que a economia contraiu. No primeiro trimestre, o PIB recuou a uma taxa anual de 1,6%. Nos EUA se costuma utilizar a taxa anualizada. Na forma de cálculo que estamos mais acostumados a trabalhar no Brasil, isso seria equivalente a uma queda de 0,40% e 0,22% no primeiro e segundo trimestres, respectivamente.

Com esses dois trimestres de quedas pipocam notícias com o termo “recessão técnica”, enquanto outros dizem que o dado de queda do PIB isoladamente não é suficiente para determinar a recessão. De fato, o NBER, órgão independente que faz a datação dos ciclos econômicos nos EUA, utiliza uma variedade maior de informações econômicas. Porém, na prática, quase sempre que há quedas consecutivas no PIB as demais variáveis de vendas, emprego, produção e renda começam a apontar para a mesma direção.

Ainda nos dados divulgados do PIB, dois pontos merecem destaque: investimentos privados e renda disponível. Os investimentos retraíram 13% na taxa anualizada, puxados pelas quedas na construção de estruturas (-11,7%) e residências (-14,0%). Os dados do mercado de crédito e financiamento tem corroborado com o cenário de uma desaceleração no setor imobiliário. Nesse sentido, o outro destaque é a queda do rendimento pessoal disponível real de 4,2%, em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior. Esse resultado é consequência da inflação mais elevada que tem atingido também a poupança, que foi de US\$ 968,4 bilhões no segundo trimestre, em comparação com US\$ 1,02 trilhão no primeiro trimestre. A taxa de poupança pessoal – poupança pessoal como porcentagem da renda pessoal disponível – foi de 5,2% no segundo trimestre, em comparação com 5,6% no

primeiro trimestre.

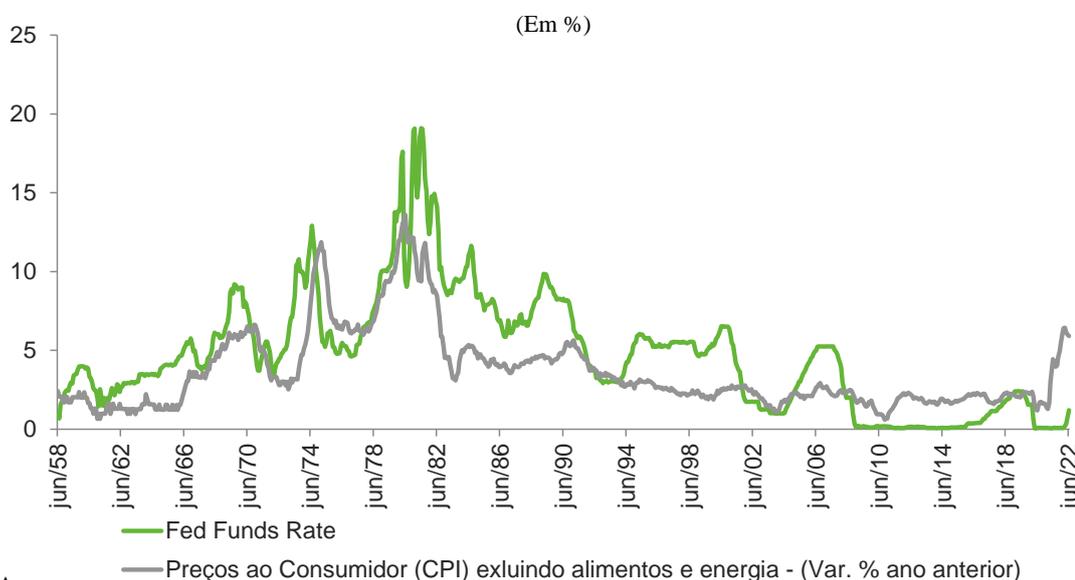
Acreditamos que o ajuste – ou recessão – já iniciou, mas ainda não começou a doer. A inflação ajuda a manter os resultados das empresas saudáveis, os quais tem sido divulgados em valores acima do projetado. Porém, sabemos que não existe ajuste indolor. O processo inflacionário, depois de iniciado, não é algo fácil de quebrar. Além disso, o mercado de trabalho continua pressionado e a inflação de serviços começa a mostrar persistência. Por isso, acreditamos que o FED ainda passará por mais um choque de realidade.

Colocamos abaixo, propositalmente, uma série longa entre o núcleo de inflação ao consumidor – medida utilizada como meta pelo FED – e a taxa básica dos títulos da dívida de curto prazo. Destaca-se que em outras situações em que a inflação desgarrou, o esforço de aperto monetário foi muito mais intenso do que aquele que se espera que seja necessário agora.

O FED conta com o reequilíbrio das cadeias e uma economia chinesa que continue patinando nos próximos meses. O mercado entendeu a decisão da autoridade monetária da semana passada de forma benigna, ou seja, de que a dose esperada da taxa de juros – que foi colocada no intervalo de 2,25%-2,50% – chegue a 3,5% como algo suficiente para a convergência da inflação no final do próximo ano. O mercado, no geral, não aposta numa taxa maior do que essa, pois a taxa longa de juros tem cedido nos últimos dias, corroborando com essa sensação.

Nesse cenário, o risco de recessão é crescente, mas a crença geral é de que se houver, será uma recessão pequena, algo como uma correção saudável. Quando todo mundo está tranquilo, acreditamos que seja a hora de procurar abrigo.

Taxa de Juros e Inflação ao Consumidor nos Estados Unidos



Fonte: FRED/USA.

Mercado de trabalho BR: 1º semestre e revisão das projeções para 2022

Brasil deve gerar 2,1 milhões de empregos e taxa de desemprego deve cair para 8,2% no final do ano.

A semana passada foi marcada por divulgações de dados relativos ao mercado de trabalho brasileiro no mês de junho, fechando as estatísticas do 1º semestre do ano. Com as novas informações, revisamos nossas projeções para a geração de empregos formais e a taxa de desemprego no restante de 2022.

De um modo geral, os resultados da primeira metade de 2022 vieram melhores do que o esperado no final de 2021. Entre os fatores que ajudam a explicar a surpresa positiva, podemos citar: 1) Melhora no quadro sanitário e continuidade da reabertura da economia em ritmo acima do esperado, com impacto principalmente no setor de Serviços, que concentra a maioria dos empregos da economia; 2) Aumento dos preços das *commodities* elevou a rentabilidade das atividades exportadoras; 3) Medidas do governo federal aumentaram a renda disponível das famílias (liberação do FGTS, adiantamento do 13º salário de aposentados/pensionistas e redução do IPI). Além disso, cabe mencionar o bom desempenho do setor de Construção – grande gerador de empregos –, ainda colhendo os efeitos do cenário recente de baixa taxa de juros e dos orçamentos estaduais direcionados para investimentos em infraestrutura em ano eleitoral.

Na quinta-feira (28), os dados do Novo CAGED apontaram geração de 278 mil empregos com carteira assinada em junho no Brasil, o sexto mês de saldo positivo. Com isso, o acumulado do primeiro semestre chegou a 1,3 milhão de postos abertos, desempenho acima das expectativas, mas abaixo do verificado nos primeiros seis meses de 2021 (+1,5 milhão).

Nesse período, o setor de Serviços liderou as contratações líquidas, com 850 mil empregos gerados. Na Indústria, foram abertos pouco mais de 400 mil postos, em especial na Transformação, que teve o segmento de Couro e calçados (+29 mil) com melhor desempenho. Ainda na Indústria, merece destaque a Construção, que gerou 185 mil vagas, o que representa aumento de 8,0% no estoque de empregos do setor frente ao final do ano passado. Para efeito de comparação, no setor de Serviços a alta relativa foi de 4,1% e na Indústria de Transformação de 2,7%.

Para o segundo semestre, esperamos um cenário semelhante ao primeiro: continuidade dos resultados positivos, mas menores que no segundo semestre de 2021. Com isso, o Brasil deve fechar o ano com 2,1 milhões de empregos gerados. Atualmente, o saldo é de 2,7 milhões de vagas criadas no acumulado em 12 meses até junho.

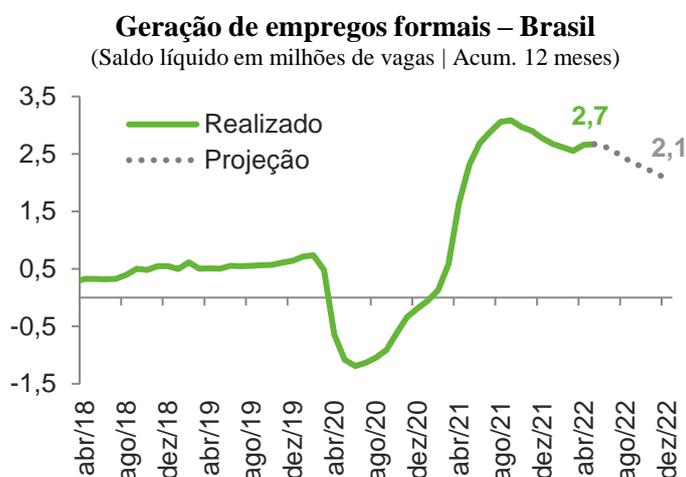
No mesmo sentido, os dados da PNAD Contínua, do IBGE, também seguem vindo acima das expectativas ao longo de 2022. A taxa de desemprego, que estava em 14,2% em junho de 2021 e fechou o ano em 11,1%, caiu para 9,3% em junho de 2022, a menor

desde o final de 2015. Inclusive, o movimento sazonal de aumento do desemprego nos meses iniciais do ano, que é comum em função das dispensas dos trabalhadores temporários de final de ano, não se repetiu em 2022, conforme mostra o gráfico.

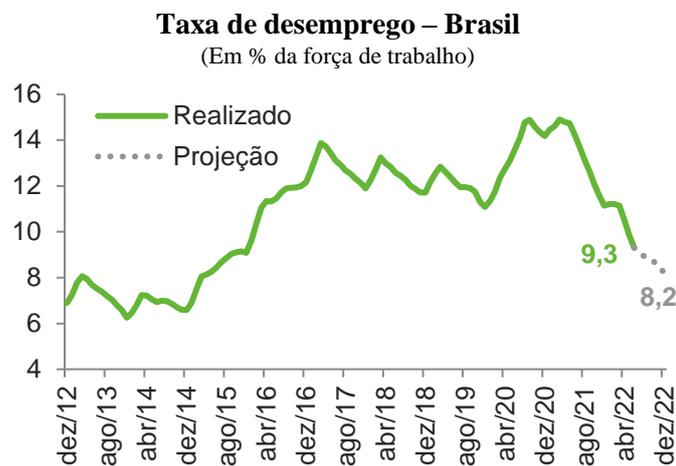
A população ocupada atingiu recorde de 98,3 milhões em junho (aumento de 8,9 milhões em um ano), com crescimento tanto nas ocupações formais (+4,8 milhões; +9,2%) quanto nas informais (+4,1 milhões; +10,9%), na comparação com o mesmo período do ano passado. No mesmo intervalo, o número de desempregados caiu de 14,8 milhões para 10,1 milhões (-4,8 milhões; -32,0%).

Para o restante do ano, seguindo o movimento sazonal de queda no segundo semestre e a continuidade na geração de empregos, principalmente no mercado formal, esperamos que a taxa de desemprego encerre 2022 em 8,2% da força de trabalho. Os estímulos temporários aprovados recentemente pelo Congresso Nacional devem ajudar nessa trajetória.

Na segunda metade de agosto, quando forem divulgados os dados de desemprego do RS, faremos uma análise do primeiro semestre e atualizaremos as nossas expectativas para o mercado de trabalho gaúcho para o restante de 2022.



Fonte: CAGED e Novo CAGED/MTP. Projeção: UEE/FIERGS.



Fonte: PNAD-C/IBGE. Projeção: UEE/FIERGS.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

Últimas previsões atualizadas.

	2018	2019	2020	2021	2022*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹					
Agropecuária	1,3	0,4	3,8	-0,2	2,2
Indústria	0,7	-0,7	-3,4	4,5	0,4
Serviços	2,1	1,5	-4,3	4,7	2,1
Total	1,8	1,2	-3,9	4,6	1,7
Produto Interno Bruto Real (Em trilhões correntes)					
Em R\$	7,004	7,389	7,468	8,679	9,434
Em US\$ ²	1,916	1,873	1,448	1,609	1,816
Inflação (% a.a.)					
IGP-M	7,6	7,3	23,1	17,8	13,0
INPC	3,4	4,5	5,4	10,2	7,0
IPCA	3,7	4,3	4,5	10,1	6,9
Produção Física Industrial (% a.a.)					
Extrativa Mineral	0,0	-9,7	-3,4	1,1	1,2
Transformação	1,1	0,2	-4,6	4,3	1,9
Indústria Total³	1,0	-1,1	-4,5	3,9	1,5
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)					
Agropecuária	2,2	13,0	36,5	146,1	61,0
Indústria	23,9	97,2	148,7	721,2	478,9
Indústria de Transformação	1,2	13,2	48,0	439,7	256,3
Construção	11,4	70,7	97,3	245,0	194,6
Extrativa e SIUP ⁴	11,2	13,3	3,5	36,5	28,0
Serviços	520,2	533,8	-378,0	1.904,4	1.527,2
Total	546,4	644,1	-192,7	2.771,6	2.067,1
Taxa de desemprego (%)					
Fim do ano	11,7	11,1	14,2	11,1	8,2
Média do ano	12,4	12,0	13,8	13,2	9,4
Setor Externo (US\$ bilhões)					
Exportações	231,9	221,1	209,2	280,4	295,9
Importações	185,3	185,9	158,8	219,4	226,4
Balança Comercial	46,6	35,2	50,4	61,0	69,5
Moeda e Juros					
Meta da taxa Selic – Fim do ano (% a.a.)	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75
Taxa de Câmbio – Desvalorização (%) ⁵	17,1	4,0	28,9	7,4	-7,7
Taxa de Câmbio – Final do período (R\$/US\$)	3,87	4,03	5,20	5,58	5,15
Setor Público (% do PIB)					
Resultado Primário	-1,6	-0,8	-9,4	0,8	-1,0
Juros Nominais	-5,4	-5,0	-4,2	-5,2	-6,5
Resultado Nominal	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-7,5
Dívida Líquida do Setor Público	52,8	54,7	62,5	57,3	62,3
Dívida Bruta do Governo Geral	75,3	74,4	88,6	80,3	83,1

Fontes: IBGE, BCB, FGV, ME, MTP, STN. * Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. ¹ O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. ² Taxa de câmbio média anual utilizada para o cálculo e IPCA utilizado como inflação. ³ Não considera a Construção Civil e o SIUP. ⁴ SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública. ⁵ Variação em relação ao final do período anterior.

Informações sobre as atualizações das projeções:

- Atualizadas as projeções para o mercado de trabalho: geração de empregos e taxa de desemprego.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA DO RIO GRANDE DO SUL

Últimas previsões atualizadas.

	2018	2019	2020	2021	2022*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹					
Agropecuária	-7,1	3,0	-29,5	67,5	-40,0
Indústria	2,8	0,2	-5,6	9,7	-1,4
Serviços	2,6	0,8	-4,6	4,1	0,5
Total	2,0	1,1	-6,8	10,4	-4,0
Produto Interno Bruto Real (Em bilhões correntes)					
Em R\$	457,294	482,464	480,173	582,968	599,384
Em US\$ ²	125,108	122,282	93,107	108,059	114,249
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)					
Agropecuária	-1,4	-0,1	0,5	3,4	0,9
Indústria	1,5	-5,5	-0,2	47,5	9,2
Indústria de Transformação	0,9	-1,5	0,1	42,9	7,4
Construção	0,9	-4,0	-0,2	5,2	1,4
Extrativa e SIUP ³	-0,2	0,0	0,0	-0,7	0,4
Serviços	20,4	26,0	-42,9	89,4	19,0
Total	20,5	20,4	-42,5	140,3	29,2
Taxa de desemprego (%)					
Fim do ano	7,5	7,3	8,6	8,1	7,6
Média do ano	8,2	8,1	9,3	8,7	8,1
Setor Externo (US\$ bilhões)					
Exportações	21,0	17,3	14,1	21,1	22,4
Industriais	15,1	12,5	10,5	14,1	15,1
Importações	11,3	10,3	7,6	11,7	12,8
Balança Comercial	9,8	6,9	6,5	9,4	9,6
Arrecadação de ICMS (R\$ bilhões)					
	34,8	35,7	36,2	45,7	49,5
Indicadores Industriais (% a.a.)					
Faturamento real	2,7	3,0	-3,1	8,7	1,6
Compras industriais	10,0	-2,7	-5,5	31,0	4,2
Utilização da capacidade instalada (em p.p.)	1,6	0,7	-4,6	5,7	0,3
Massa salarial real	-1,3	-0,8	-9,3	4,6	0,4
Emprego	0,9	0,0	-1,9	6,7	1,4
Horas trabalhadas na produção	0,0	-1,0	-5,7	15,1	3,3
Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS	2,6	0,1	-4,8	12,8	1,7
Produção Física Industrial⁴ (% a.a.)					
	5,9	2,5	-5,5	8,8	1,0

Fontes: DEE/Seplag-RS, IBGE, BCB, ME, MTP, SEFAZ-RS, UEE/FIERGS. * Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. ¹ O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. ² Taxa de câmbio média anual utilizada para o cálculo e IPCA utilizado como inflação. ³ SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública. ⁴ Não considera a Construção Civil e o SIUP.

Informações sobre as atualizações das projeções:

Não houve alterações.