

Inflação de serviços será o maior desafio para o BC daqui para frente

Preços de *commodities* devem ceder

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

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.

Inflação de serviços será o maior desafio para o BC daqui para frente

Com a ata do Copom divulgada na semana passada, de fato, acreditamos que o Comitê já fez a maior parte do trabalho e deve anunciar na reunião de setembro a interrupção do ciclo de aperto monetário iniciado em março do ano passado.

Como já amplamente discutido, o impulso inflacionário esteve muito atrelado ao colapso nas cadeias de suprimentos e aumento nos preços dos produtos básicos. De modo que o preço dos bens industriais e *commodities* foram os que mais avançaram no início do ciclo.

O desafio na metade final do ciclo de desinflação será monitorar o comportamento dos preços de serviços. O setor se caracteriza por uma elevada inércia inflacionária, impulsionado pelos reajustes de salário mínimo, que devem continuar pressionando os preços e causarão impactos nos orçamentos dos governos no ano que vem.

A inflação de serviços tende a ser mais persistente e menos volátil. Para o período pós-2010, o IPCA-serviços apresentou uma variância que foi quase a metade do índice IPCA cheio.

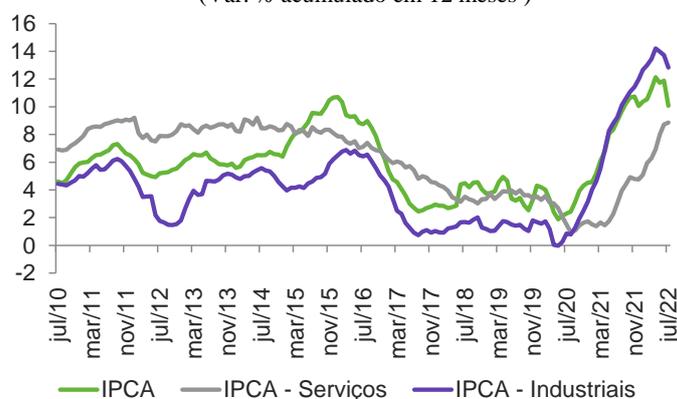
Acreditamos que ao considerar a disseminação da inflação para o setor de serviços e a sua persistência, grande parte do mercado, e o próprio Banco Central, tem projetado que a taxa Selic permanecerá elevada por um período mais longo. O consenso de mercado tem indicado que o ciclo de redução iniciaria apenas no

segundo semestre de 2023. Nesse sentido, somos um pouco mais otimistas e acreditamos que o ciclo de queda começará ainda no primeiro semestre.

Como já mencionamos em outras oportunidades, o mercado subestimou os efeitos inflacionários em decorrência das medidas de estímulos utilizadas por grande parte das economias. Veja que cada governo e banco central pensando em evitar uma depressão em seu mercado agiu de modo a prover estímulos, o que levou ao superaquecimento da economia. Agora, cada governo buscando combater as altas dos preços pode gerar um resfriamento mais rápido do que o esperado. Desse modo, não descartamos a possibilidade de que o Copom comece a discutir a redução antes do esperado.

Índice de Preços ao Consumidor - IPCA

(Var. % acumulado em 12 meses)



Fontes: IBGE, BCB.

Preços de *commodities* devem ceder

A desaceleração na atividade global em decorrência da necessidade de combate à inflação já tem impactado os preços das *commodities*. Esses produtos altamente relacionados com o nível de atividade, tendem a responder com vigor às mudanças nas expectativas de crescimento mundial.

Além da desaceleração da economia americana, outros dois efeitos devem estabelecer as condições de contorno para os preços das *commodities*: a desaceleração da indústria na Europa – em destaque para a da Alemanha, por conta da restrição de oferta de gás natural – e a crise no setor imobiliário na China.

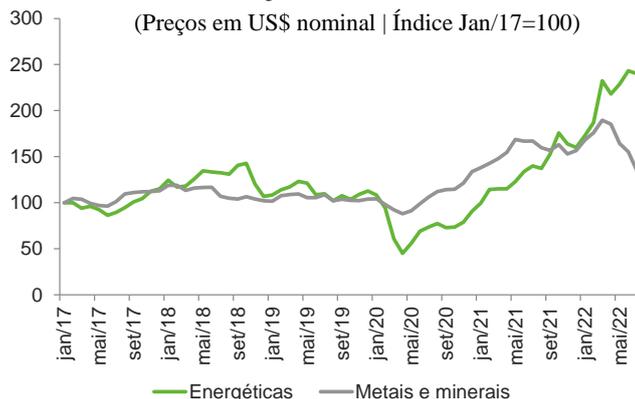
Nesse cenário, dividimos o mercado em dois. Estamos mais baixistas para as *commodities* ligadas aos investimentos, as quais chamamos de *commodities* CAPEX (*capital expenditure*). Nesse grupo destacamos as metálicas e minerais, tais como: alumínio, cobre, minério de ferro e níquel (linha cinza do gráfico ao lado).

Por outro lado, adotamos uma visão altista para aquelas ligadas aos gastos operacionais, as quais denominamos de *commodities* OPEX (*operational expenditure*). Nesse grupo temos as energéticas: carvão, petróleo e gás natural.

Num cenário de juros elevados e desaceleração na China, os investimentos devem reduzir, bem como a demanda por minério, aço, etc. Contudo, o cenário de restrição na área de refino e conflitos na Europa devem manter o preço das *commodities* energéticas pressionados. O alívio recente observado no petróleo pode estar atrelado a fatores circunstanciais, como o verão no hemisfério norte e o calendário político nos EUA que fez com que a Casa Branca autorizasse o uso das reservas emergenciais de petróleo. Como já escrevemos em diversas oportunidades, mantemos o viés altista para as *commodities* energéticas.

Preços de *commodities*

(Preços em US\$ nominal | Índice Jan/17=100)



Fonte: World Bank Commodity Price Data (The Pink Sheet).

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

Rio Grande do Sul deve gerar 104 mil empregos e taxa de desemprego deve cair para 5,7% no final do ano.

Em complemento ao Informe Econômico de duas semanas atrás ([acesse aqui](#)), dedicado ao mercado de trabalho brasileiro, o presente texto trará uma breve análise do mercado de trabalho gaúcho no 1º semestre de 2022, bem como novas projeções para a geração de empregos formais e a taxa de desemprego do RS no restante do ano.

Assim como no Brasil, os resultados estão melhores do que o esperado e os motivos que acreditamos serem responsáveis por esse desfecho são os mesmos descritos no segundo parágrafo do artigo feito para o Brasil. Contudo, é importante destacar que a economia do RS foi impactada por uma das maiores estiagens das últimas décadas, derrubando a produção agrícola. Apesar de o setor agropecuário não ser um grande gerador de empregos diretos, seu desempenho repercute nos demais setores da cadeia do agronegócio (que envolve a indústria, o comércio e os serviços), bem como na renda disponível da população, em especial nos municípios menores.

No acumulado de janeiro a junho de 2022, o RS abriu 74,5 mil postos de trabalho, saldo 10,2% menor que as 82,9 mil vagas geradas no mesmo período do ano passado (no Brasil, a diferença foi um pouco menor: -9,8%). Houve geração de empregos em todos os meses do ano, o que não é comum quando se analisa a sazonalidade histórica do emprego gaúcho: três meses muitos bons (jan-mar), seguidos de três meses de estabilidade ou negativos (abr-jun).

Entre os grandes setores, a Indústria apresentou a maior geração de vagas nos seis primeiros meses do ano, com 39,9 mil empregos. Os segmentos de Tabaco (+8,6 mil), Couro e calçados (+7,6 mil) e Máquinas e equipamentos (+3,6 mil) lideraram a abertura de vagas na Indústria de Transformação. Ainda na Indústria, merece destaque o saldo positivo da Construção (+6,5 mil). No setor de Serviços, houve criação de 34,0 mil vagas e, na Agropecuária, o saldo foi de apenas 566 postos. Em termos relativos, cabe mencionar que os três grandes setores no RS geraram menos emprego que no mesmo período de 2021: Agro (-70%), Indústria (-8%) e Serviços (-10%). Fazendo a mesma comparação para o Brasil: Agro (-45%), Indústria (-22%) e Serviços (+5%). Ou seja, Agro e Serviços tiveram desempenhos no RS piores que o Brasil, ao passo que na Indústria foi o contrário.

Para o segundo semestre, esperamos continuidade do cenário observado até então, com resultados ainda positivos, mas menores que os observados no mesmo período de 2021. Dessa forma, o Rio Grande do Sul deve fechar o ano com 103,8 mil postos de trabalho gerados. No momento, o saldo é de 132,5 mil vagas criadas no acumulado em 12 meses até junho.

Quanto ao desemprego, o IBGE divulgou os dados

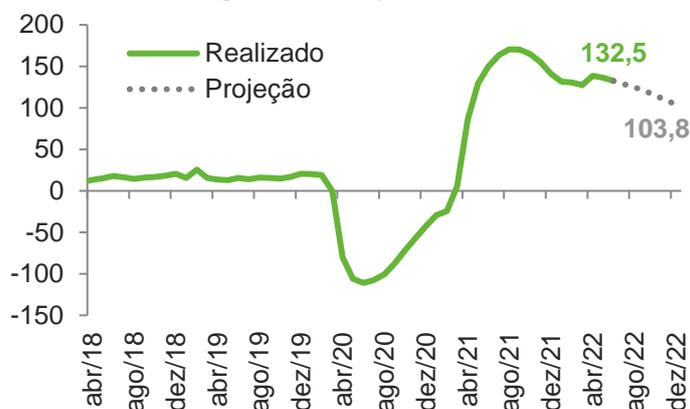
relativos ao segundo trimestre da PNAD Contínua na última sexta-feira, revelando que a taxa de desocupação do RS foi de 6,3%, o que representa uma queda de 2,6 pontos percentuais em relação ao mesmo período de 2021 (8,9%), o maior recuo interanual já registrada desde o início da pesquisa em 2012. Com isso, a taxa caiu para o menor patamar desde o segundo trimestre de 2015 (6,1%).

Em um ano, a população ocupada cresceu 5,5%, o que representa incremento de 304 mil pessoas, fazendo o número de empregados atingir um contingente de 5,8 milhões, mesmo patamar pré-pandemia (4ºT/19). No mesmo intervalo, o número de desempregados caiu de 533 mil para 387 mil (-146 mil; -27,5%).

No RS, o movimento sazonal de aumento do desemprego no início dos anos não é tão forte quanto no Brasil, pois a economia gaúcha conta com atividades que geram muitos empregos nessa época do ano, como é caso do Tabaco, Calçados, Vestuário e diversas atividades do setor de Alimentos. Mesmo assim, acreditamos que o desemprego deve continuar caindo no segundo semestre, fazendo a taxa recuar para 5,7% da força de trabalho no final do ano. Os estímulos temporários aprovados recentemente pelo Congresso Nacional devem ajudar nessa trajetória.

Geração de empregos formais – RS

(Saldo líquido em mil vagas | Acum. 12 meses)



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

Taxa de desemprego – RS

(Em % da força de trabalho)



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\$ ^c	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	36,6	140,9	61,0
Indústria	23,9	97,2	148,9	719,9	478,9
Indústria de Transformação	1,2	13,2	47,8	439,0	256,3
Construção	11,4	70,7	97,7	244,8	194,6
Extrativa e SIUP ⁴	11,2	13,3	3,5	36,2	28,0
Serviços	520,2	533,8	-377,0	1.869,8	1.527,2
Total	546,4	644,1	-191,5	2.730,6	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:

- Não houve alterações.

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\$ ⁴	125,108	122,282	93,107	108,059	114,249
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)					
Agropecuária	-1,4	-0,1	0,5	3,7	1,9
Indústria	1,5	-5,5	-0,2	47,5	34,7
Indústria de Transformação	0,9	-1,5	0,1	42,9	27,7
Construção	0,9	-4,0	-0,3	5,3	7,5
Extrativa e SIUP ³	-0,2	0,0	0,0	-0,6	-0,5
Serviços	20,4	26,0	-42,9	89,7	67,2
Total	20,5	20,4	-42,6	141,0	103,8
Taxa de desemprego (%)					
Fim do ano	7,5	7,3	8,6	8,1	5,7
Média do ano	8,2	8,1	9,3	8,7	6,3
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:

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