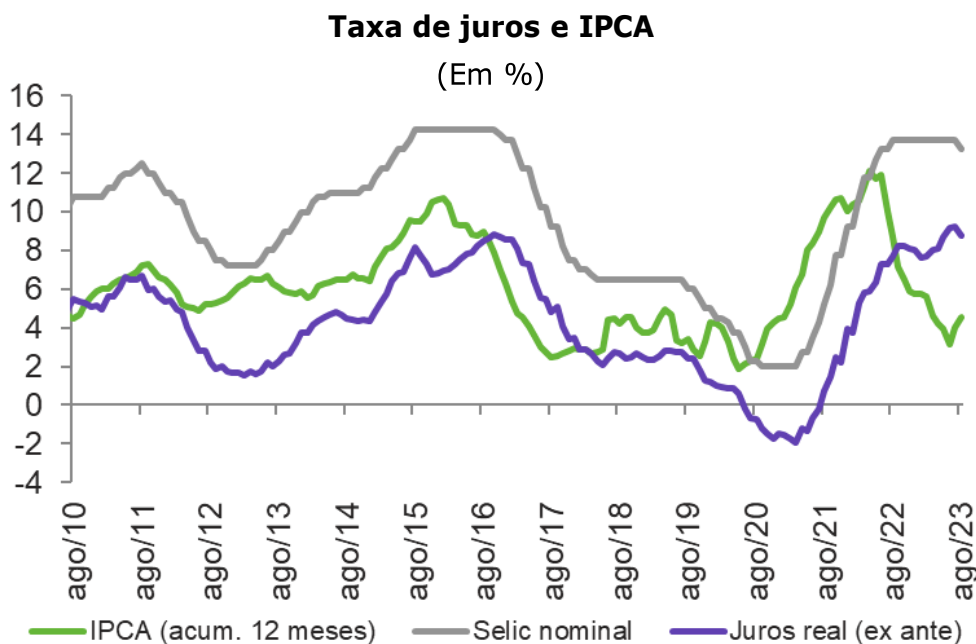


Informe Econômico

COPOM aperta start para o ciclo de redução da Selic

Há duas semanas, o Banco Central começou a encerrar um dos mais longos ciclos de aperto monetário. O processo que teve início em abril/21, quando a taxa básica estava em 2,0% ao ano, atingiu seu ápice em 13,75% em agosto/22, permanecendo nesse nível até a última reunião do COPOM. O ciclo de redução iniciou com corte de 0,50 p.p., contrariando grande parte dos técnicos de mercado, em que a aposta era de um corte de 0,25 p.p. Mesmo com o corte, a política monetária continuará em território contracionista, uma vez que a taxa de juros real *ex-ante* (que leva em consideração as expectativas de inflação para os próximos 12 meses) está em 8,8%.



Fonte: Banco Central. Elaboração: UEE/FIERGS.

Na ata da reunião de junho, antecedente à de agosto, o COPOM foi enfático ao dizer que havia divergências entre os membros quanto à sinalização sobre os próximos passos da política monetária. Haveria um grupo, de maior predominância, que afirmava existir “confiança necessária para iniciar um processo **parcimonioso** de inflexão na próxima reunião”. E outro, mais cauteloso, que declarou ser “necessário observar maior **reancoragem** das **expectativas longas** e acumular mais **evidências** de **desinflação** nos **componentes mais sensíveis ao ciclo**” para então, iniciar o processo de flexibilização da política monetária.

No intervalo dos 45 dias entre as últimas duas reuniões, sinais mais intensos da ação da política monetária contracionista passaram a fazer efeito sobre a economia brasileira (atividade econômica com retrações na margem, mercado de crédito com sinais mais fortes de desaquecimento, IPCA com dois meses de deflação mensal e expectativas de inflação com retração no horizonte relevante), razões que permitiram “acumular a confiança necessária para iniciar um ciclo gradual de flexibilização monetária”. A divergência entre os membros do COPOM vista em junho, também reverberou sobre a

reunião de agosto, só que agora com relação à magnitude do corte. Enquanto um grupo defendeu “uma redução da taxa de juros mais parcimoniosa”, leia-se de 0,25 p.p., outro sugeriu um “ritmo moderado” de 0,50 p.p. Dos 9 membros do Comitê, 4 votaram por um corte de 0,25 p.p. e outros 4 pela redução de 0,50 p.p. O voto de minerva ficou por conta do Presidente do Comitê, Roberto Campos Neto, que votou pela segunda magnitude, compondo assim, a maioria.

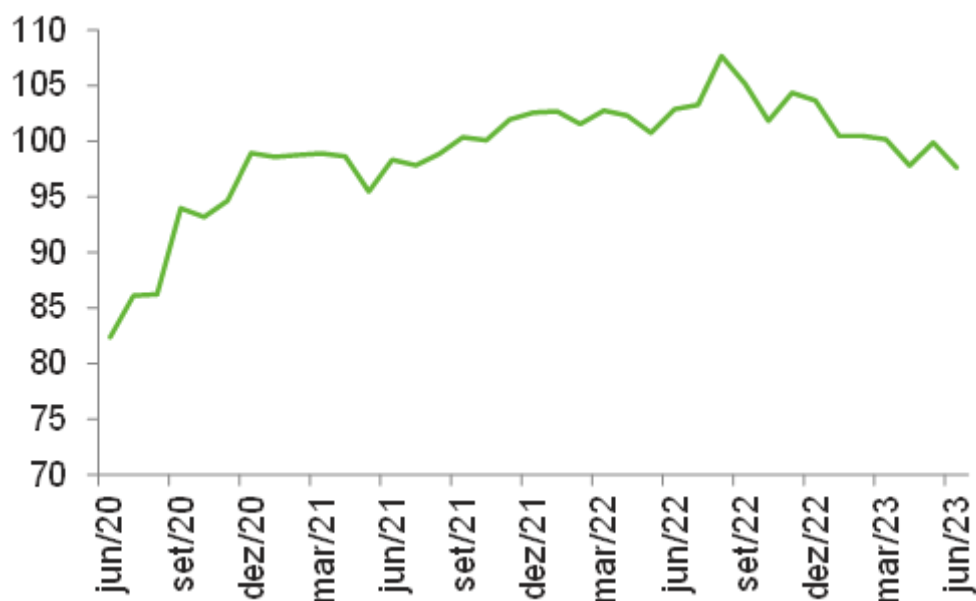
Quanto aos próximos passos, o **Comitê** ressaltou que **todos os membros** concordaram com **cortes “de 0,50 ponto percentual nas próximas reuniões”**, julgando pouco provável a intensificação do ritmo de flexibilização. Segundo a autoridade monetária, apenas três situações justificam a elevação da magnitude de cortes da Selic: (i) reancoragem sólida das expectativas; (ii) abertura do hiato do produto e (iii) dinâmica mais benigna da inflação de serviços.

A nossa leitura, e de grande parte do mercado, é de que o COPOM afastou a possibilidade de cortes de 0,75 p.p. na Selic ainda nesse ano. Nossa projeção é de que a taxa básica de juros chegue ao final de 2023 em 11,75%, com reduções de 0,50 p.p. nas últimas 3 reuniões do ano. Não se observa uma melhora significativa dos fundamentos da dinâmica inflacionária que justifique a elevação da intensidade. Na última leitura do IPCA para o mês de julho, por exemplo, a média dos núcleos chegou a 6,2% no acumulado em 12 meses, mostrando redução da magnitude em relação ao mês anterior, no entanto, muito acima da meta. Olhando somente para a inflação de Serviços, ela acumula alta de 5,6% em 12 meses até jul/23, com certa resiliência devido ao quadro pressionado do mercado de trabalho e a expansão fiscal executada ao longo do ano. Quanto às expectativas de inflação, elas estão em trajetória de redução em todos os horizontes relevantes, no entanto, muito acima da meta de 3,0% para os próximos anos. Acreditamos que a consolidação da ancoragem das expectativas só deve ocorrer quando as incertezas sobre o novo Marco Fiscal se dissiparem. O Governo Federal ainda não mostrou quais serão os mecanismos de aumento de receita ou redução de despesas que irão justificar a zeragem do *déficit* fiscal em 2024, enquanto isso, o mercado precifica *déficit* na ordem de 0,8% do PIB.

Indústria gaúcha recua em junho e encerra o primeiro semestre com queda de 2,8%

A Pesquisa Indicadores Industriais do RS de junho de 2023 mostrou que a atividade do setor não conseguiu sustentar a alta registrada em maio e voltou a cair. O Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS) recuou 2,3% em relação a maio sem efeitos sazonais, mantendo a trajetória volátil – havia crescido 2,1% em maio – e a tendência declinante iniciada em setembro do ano passado. Nesses dez meses, foram apenas duas altas, sete quedas e uma estabilidade na margem, resultando num saldo negativo de 9,3%. Com isso, em junho de 2023, o IDI/RS estava no mais baixo patamar desde maio de 2021 e 5,1% acima do nível pré-pandemia (fevereiro de 2020).

Índice de Desempenho Industrial (IDI) – RS*



Fonte: UEE/FIERGS. *Índice de base fixa mensal – 2006=100.

O IDI/RS é obtido pela média ponderada de seis indicadores e todos caíram em junho na comparação dessazonalizada com maio: as compras Industriais (-9,7%), a utilização da capacidade instalada (-1,6 p.p.), as horas Trabalhadas na produção (-1,2%), o faturamento real (-0,4%), a massa salarial real (-0,2%) e o emprego (-0,1%).

Nas comparações anuais, os resultados negativos também predominaram em junho. A atividade industrial gaúcha recuou 5,1% ante junho do ano passado, sexta queda seguida, e, no primeiro semestre, acumulou retração de 2,8% sobre o mesmo período de 2022. Os componentes do IDI/RS mais diretamente associados à produção recuaram – compras industriais (-9,4%), faturamento real (-3,5%), UCI (-2,8 p.p.) e horas trabalhadas na produção (-0,6%) –, enquanto os relacionados ao mercado de trabalho, que se caracterizam por maior rigidez, seguem no campo positivo – massa salarial real (+6,4%) e emprego (+0,8%) –, mas em desaceleração.

Indicadores Industriais do Rio Grande do Sul – Junho de 2023

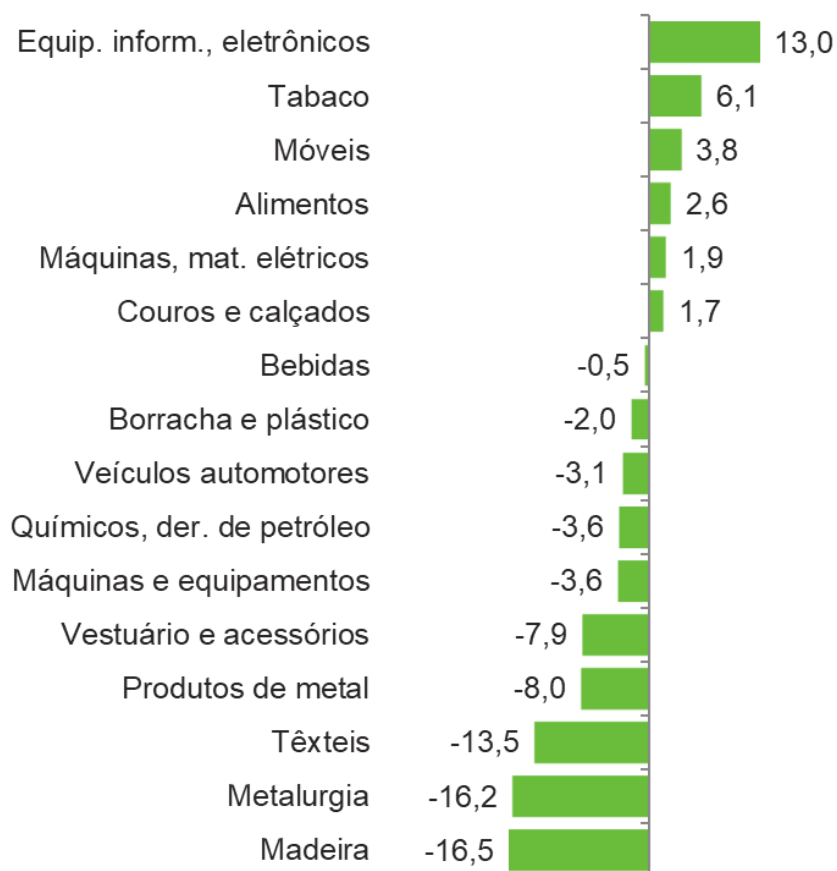
	Variação %		
	Mês anterior*	Mês ano anterior	Ac. ano
Índice de desempenho industrial	-2,3	-5,1	-2,8
Faturamento real	-0,4	-5,5	-3,5
Horas Trabalhadas na produção	-1,2	-3,8	-0,6
Emprego	-0,1	-0,9	0,8
Massa salarial real	-0,2	2,9	6,4
UCI (em p.p.)	-1,6	-5,2	-2,8
Compras Industriais	-9,7	-11,2	-9,4

Fonte: UEE/FIERGS. *Série dessazonalizada.

A queda da atividade também foi disseminada entre os setores industriais – dez dos dezesseis pesquisados – na comparação entre os primeiros semestres de 2023 e 2022, com destaque para os impactos negativos vindos das indústrias de Produtos de metal (-8,0%), Máquinas e equipamentos (-3,6%), Químicos e derivados de petróleo (-3,6%), Produtos de Madeira (-16,5%) e Veículos automotores (-3,1%). Por outro lado, as principais influências positivas, em ordem de importância,

partiram de Alimentos, Equipamentos de informática e produtos eletrônicos, Tabaco e Móveis, que aumentaram sua atividade em 2,6%, 13,0%, 6,1% e 3,8%, respectivamente.

Índice de desempenho industrial do RS – Setorial*



Fonte: UEE/FIERGS. *Variação jan-jun 2023/22 – %.

Os resultados da Pesquisa Indicadores Industriais do RS de junho consolidam o fraco desempenho do setor durante a primeira metade do ano. O cenário econômico desfavorável à atividade industrial, que já vinha desde o final do ano passado, foi intensificado devido à demanda interna insuficiente, aos juros elevados e aos altos níveis de incerteza.

Quanto às perspectivas, o cenário enfim agrega elementos favoráveis. De fato, a queda da inflação, a redução dos juros, a diminuição da incerteza com a questão fiscal e a aprovação da Reforma Tributária podem sustentar alguma recuperação da atividade no segundo semestre, mas que dificilmente terá força para recompor as perdas do primeiro semestre e levar a indústria gaúcha a um crescimento em 2023.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

	2019	2020	2021	2022	2023*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹					
Agropecuária	0,4	4,2	0,3	-1,7	11,0
Indústria	-0,7	-3,0	4,8	1,6	0,8
Serviços	1,5	-3,7	5,2	4,2	1,4
Total	1,2	-3,3	5,0	2,9	2,0
Produto Interno Bruto Real (Em trilhões correntes)					
Em R\$	7,389	7,610	8,899	9,915	10,599
Em US\$ ²	1,873	1,476	1,649	1,920	2,119
Inflação (% a.a.)					
IGP-M	7,3	23,1	17,8	5,5	-2,7
INPC	4,5	5,4	10,2	5,9	4,6
IPCA	4,3	4,5	10,1	5,8	4,8
Produção Física Industrial (% a.a.)					
Extrativa Mineral	-9,7	-3,4	1,0	-3,2	4,6
Transformação	0,2	-4,6	4,3	-0,4	0,0
Indústria Total³	-1,1	-4,5	3,9	-0,7	0,5
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)					
Agropecuária	13	37	146	64	35
Indústria	97	149	719	442	299
Indústria de Transformação	13	48	439	215	147
Construção	71	97	245	193	134
Extrativa e SIUP ⁴	13	3	36	35	19
Serviços	534	-378	1.912	1.515	941
Total	644	-193	2.778	2.021	1.276
Taxa de desemprego (%)					
Fim do ano	11,1	14,2	11,1	7,9	7,3
Média do ano	12,0	13,8	9,3	7,9	7,6
Setor Externo (US\$ bilhões)					
Exportações	221,1	209,2	280,8	334,1	304,0
Importações	185,9	158,8	219,4	272,6	239,5
Balança Comercial	35,2	50,4	61,4	61,5	64,5
Moeda e Juros					
Meta da taxa Selic – Fim do ano (% a.a.)	4,50	2,00	9,25	13,75	12,00
Taxa de Câmbio – Variação (%)	4,0	28,9	7,4	-6,4	-5,2
Taxa de Câmbio – Final do período (R\$/US\$)	4,03	5,20	5,58	5,22	4,95
Setor Público (% do PIB)					
Resultado Primário	-0,8	-9,2	0,7	1,3	-1,2
Juros Nominais	-5,0	-4,1	-5,0	-5,9	-6,0
Resultado Nominal	-5,8	-13,3	-4,3	-4,6	-7,2
Dívida Líquida do Setor Público	54,7	61,4	55,8	57,1	61,0
Dívida Bruta do Governo Geral	74,4	86,9	78,3	72,9	74,3

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.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA GAÚCHA

	2019	2020	2021	2022	2023*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹					
Agropecuária	3,0	-29,6	60,2	-45,6	19,8
Indústria	0,2	-6,1	11,2	2,2	-2,0
Serviços	0,8	-5,0	4,2	3,7	2,0
Total	1,1	-7,2	10,6	-5,1	2,5
Produto Interno Bruto Real (Em bilhões correntes)					
Em R\$	482,464	470,942	584,602	594,055	638,133
Em US\$ ²	122,282	91,317	108,362	115,018	127,599
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)					
Agropecuária	0	1	7	3	2
Indústria	-6	0	47	29	12
Indústria de Transformação	-2	0	43	22	10
Construção	-4	0	5	7	2
Extrativa e SIUP ³	0	0	-1	0	0
Serviços	26	-43	90	68	40
Total	20	-42	144	100	54
Taxa de desemprego (%)					
Fim do ano	7,3	8,6	8,1	4,6	4,6
Média do ano	8,1	9,3	8,7	6,1	5,0
Setor Externo (US\$ bilhões)					
Exportações	17,3	14,1	21,1	22,6	19,7
Indústria de Transformação	12,5	10,4	14,1	17,5	16,1
Importações	10,3	7,6	11,7	16,0	14,6
Balança Comercial	6,9	6,5	9,4	6,6	5,2
Arrecadação de ICMS (R\$ bilhões)	35,7	36,2	45,7	43,3	44,6
Indicadores Industriais (% a.a.)					
Faturamento real	3,0	-3,1	8,9	5,9	-3,7
Compras industriais	-2,7	-5,5	31,2	-0,5	-8,9
Utilização da capacidade instalada (em p.p.)	0,7	-4,5	5,7	-0,7	-3,0
Massa salarial real	-0,8	-9,0	5,3	10,9	3,9
Emprego	0,0	-1,9	6,7	5,9	-0,2
Horas trabalhadas na produção	-0,9	-5,5	15,2	8,4	-1,0
Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS	0,1	-4,7	12,9	4,1	-3,3
Produção Física Industrial⁴ (% a.a.)	2,5	-5,5	9,0	1,1	-3,3

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:

Economia Brasileira: Não houve alterações

Economia Gaúcha: Não houve alterações.

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.

Unidade de Estudos Econômicos

Contatos: (51) 3347-8731 | economia@fiergs.org.br

Observatório da Indústria do Rio Grande do Sul | <https://observatoriodaindustriars.org.br/>