

Início de 2023: revisão favorável na conjuntura externa e turbulência no cenário doméstico

Felippe Serigati

felippe.serigati@fgv.br

Roberta Possamai

roberta.possamai@fgv.br

 **FGV EESP**

*CENTRO DE ESTUDOS
DO AGRONEGÓCIO*

- Cenário internacional começou o ano com revisões otimistas:
 - Estados Unidos:
 - Inflação desacelerando;
 - Porém, a inflação de serviços permanece como um grande desafio.
 - Brasil:
 - Estamos desperdiçando um cenário externo que poderia nos ser bastante favorável;
 - Dadas as turbulências internas:
 - Teremos crescimento menor com inflação mais alta em 2023;
 - Queda no valor dos ativos brasileiros (juros mais altos) e menor entrada de capital estrangeiro.
 - Mercado de trabalho operando próximo do seu limite;
 - Para 2023, o agro será o protagonista do crescimento.

- Cenário internacional começou o ano com revisões otimistas:
 - Estados Unidos:
 - Inflação desacelerando;
 - Porém, a inflação de serviços permanece como um grande desafio.
 - Brasil:
 - Estamos desperdiçando um cenário externo que poderia nos ser bastante favorável;
 - Dadas as turbulências internas:
 - Teremos crescimento menor com inflação mais alta em 2023;
 - Queda no valor dos ativos brasileiros (juros mais altos) e menor entrada de capital estrangeiro.
 - Mercado de trabalho operando próximo do seu limite;
 - Para 2023, o agro será o protagonista do crescimento.

Menor crescimento mundial menor em 2023

- Mundo crescerá menos em 2023, mas a revisão do FMI foi mais otimista:

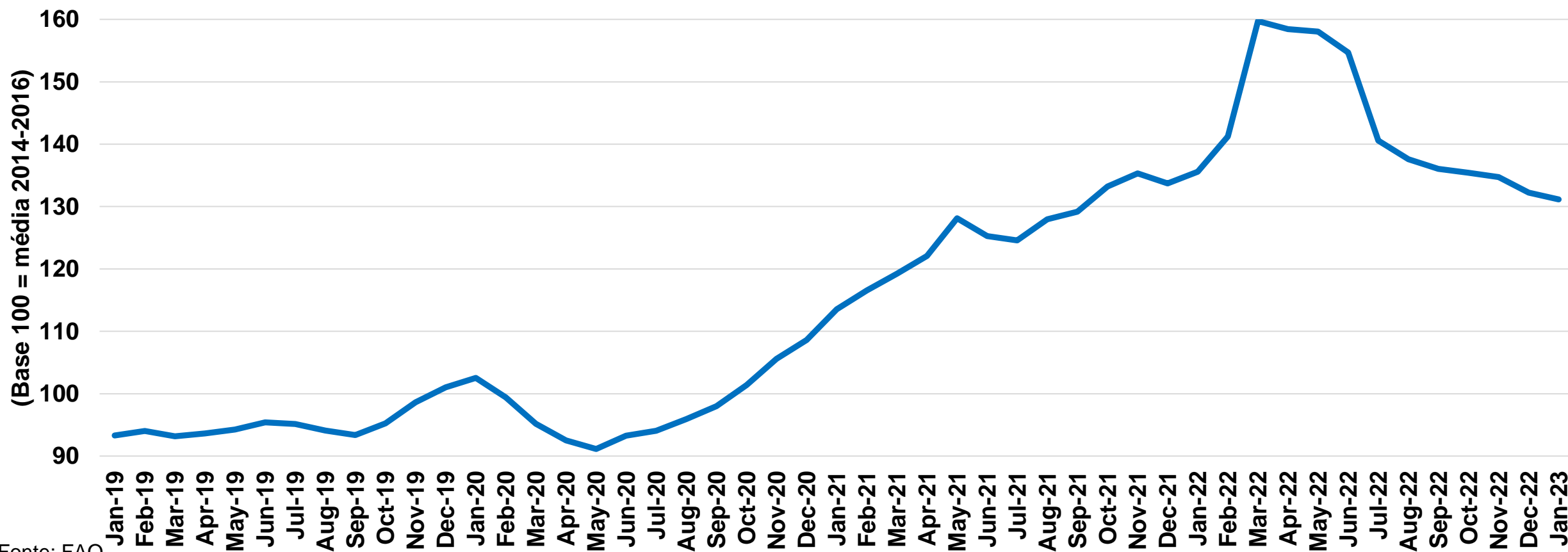
Região/País	2022	Projeções 2023			Região/País	2022	Projeções 2023		
		Out/22	Jan/23	Var.			Out/22	Jan/23	Var.
World Output	3.4	2.7	2.9	0.2	Emerging Market and Developi	3.9	4.0	4.2	0.2
Advanced Economies	2.7	1.2	1.4	0.2	Emerging and Developing Asi	4.3	5.3	5.2	-0.1
United States	2.0	1.4	1.0	-0.4	China	3.0	5.2	4.5	-0.7
Canada	3.5	1.5	1.5	0.0	India	6.8	6.1	6.8	0.7
Euro Area	3.5	0.7	1.6	0.9	Emerging and Developing Eu	0.7	1.5	2.6	1.1
Germany	1.9	0.1	1.4	1.3	Russia	-2.2	0.3	2.1	1.8
France	2.6	0.7	1.6	0.9	Latin America and the Caribbe	3.9	1.8	2.1	0.3
Italy	3.9	0.6	0.9	0.3	Brazil	3.1	1.2	1.5	0.3
Spain	5.2	1.1	2.4	1.3	Mexico	3.1	1.7	1.6	-0.1
Japan	1.4	1.8	0.9	-0.9	Middle East and Central Asia	5.3	3.2	3.7	0.5
United Kingdom	4.1	-0.6	0.9	1.5	Sub-Saharan Africa	3.8	3.8	4.1	0.3

Fonte: Fundo Monetário Internacional (atualização de janeiro de 2023)

Menor crescimento mundial menor em 2023

- Pressão menor quase que de forma generalizada:

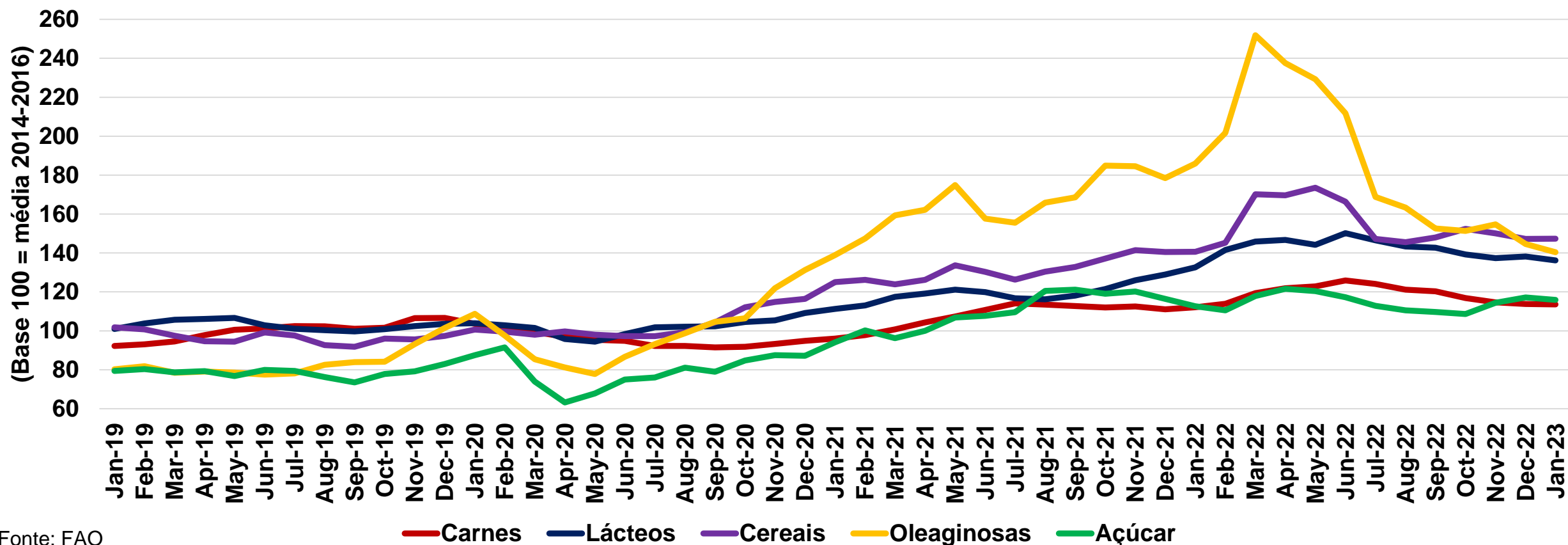
**Inflação mundial de alimentos pelo The FAO Food Price Index
(Base 100 = média 2014-2016)**



Menor crescimento mundial menor em 2023

- Pressão menor quase que de forma generalizada:

Inflação mundial de alimentos pelo The FAO Food Price Index por tipo de alimento (Base 100 = média 2014-2016)

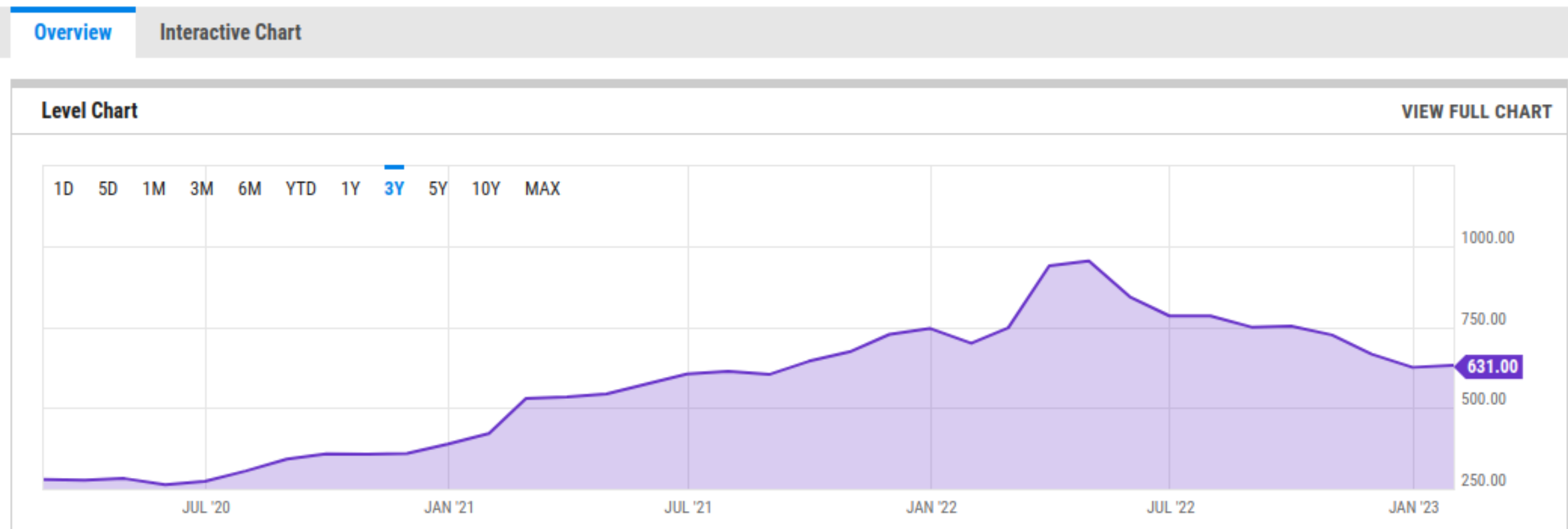


Menor crescimento mundial menor em 2023

- Fertilizantes (em dólares!) também estão se distanciando dos picos:

US Diammonium Phosphate Spot Price (Gulf)

631.00 USD/mt for Jan 2023

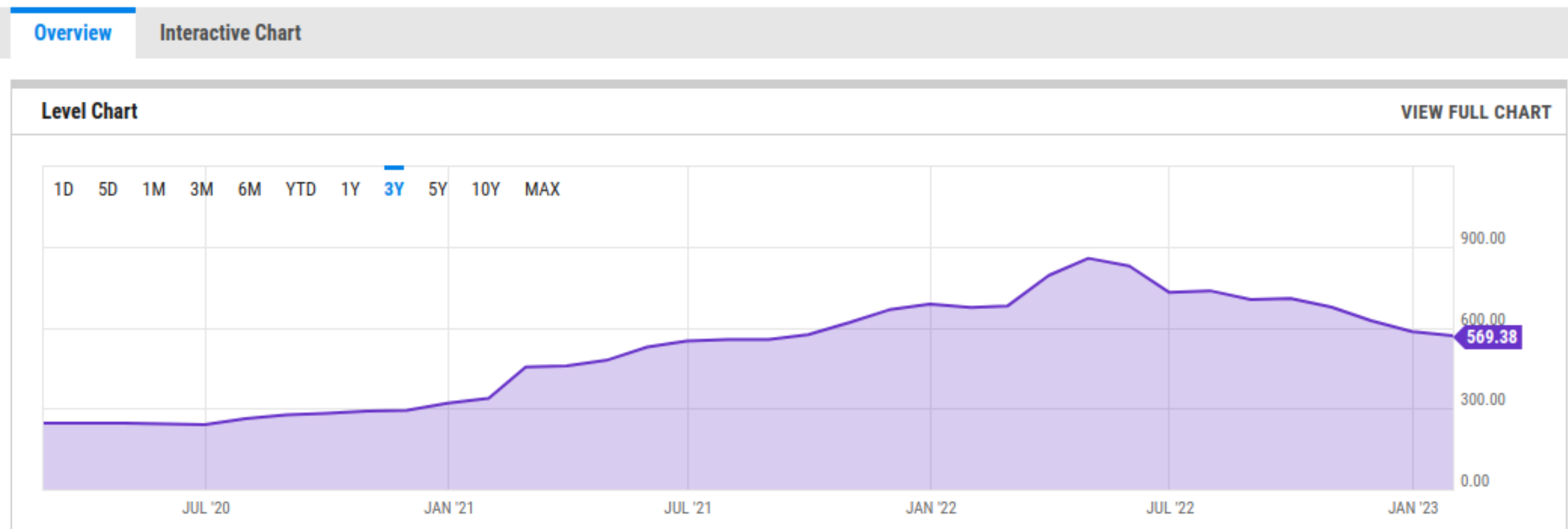


Menor crescimento mundial menor em 2023

- Fertilizantes (em dólares!) também estão se distanciando dos picos:

Triple Superphosphate Spot Price

569.38 USD/mt for Jan 2023

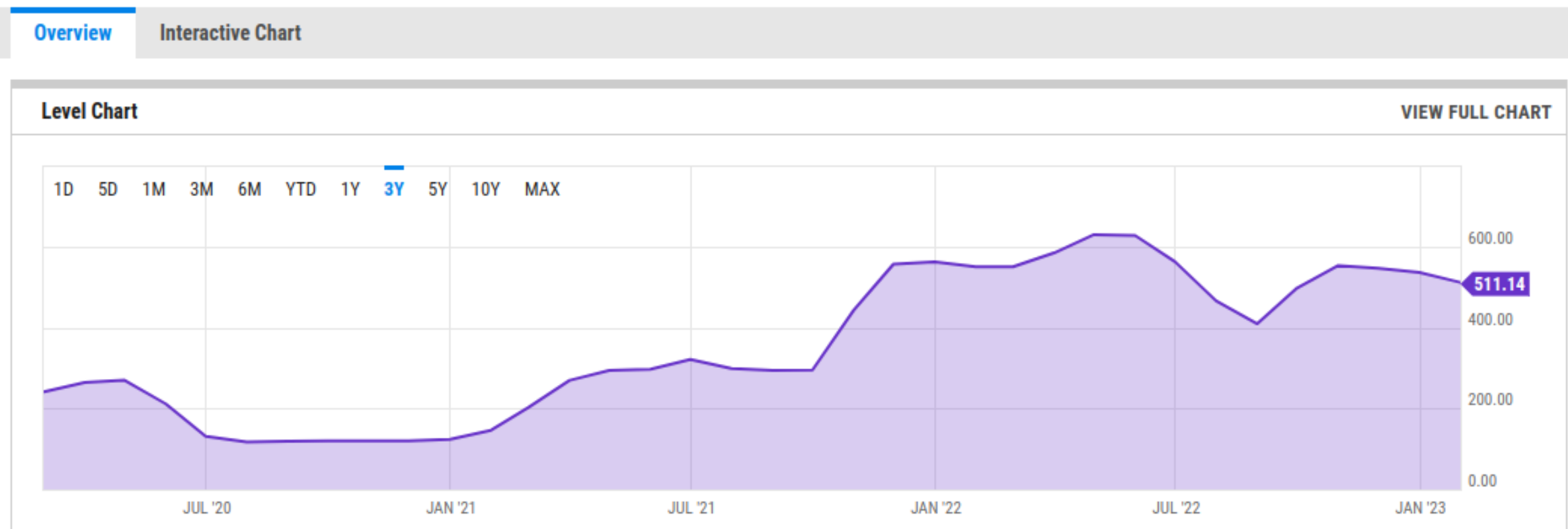


Menor crescimento mundial menor em 2023

- Fertilizantes (em dólares!) também estão se distanciando dos picos:

US Urea Spot Price

511.14 USD/st for Jan 2023

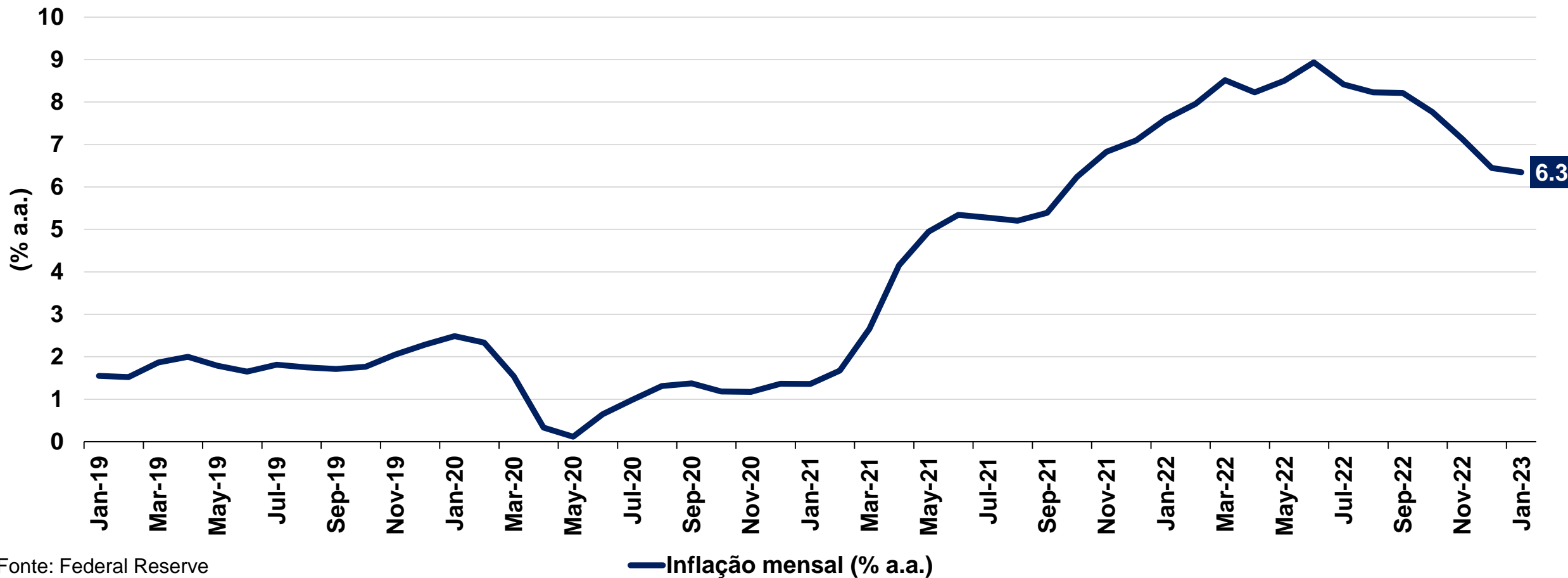


- Cenário internacional começou o ano com revisões otimistas:
 - Estados Unidos:
 - Inflação desacelerando;
 - Porém, a inflação de serviços permanece como um grande desafio.
 - Brasil:
 - Estamos desperdiçando um cenário externo que poderia nos ser bastante favorável;
 - Dadas as turbulências internas:
 - Teremos crescimento menor com inflação mais alta em 2023;
 - Queda no valor dos ativos brasileiros (juros mais altos) e menor entrada de capital estrangeiro.
 - Mercado de trabalho operando próximo do seu limite;
 - Para 2023, o agro será o protagonista do crescimento.

EUA: chance de um pouso suave (recessão técnica)

- Inflação desacelerando, mas ainda muito alta:

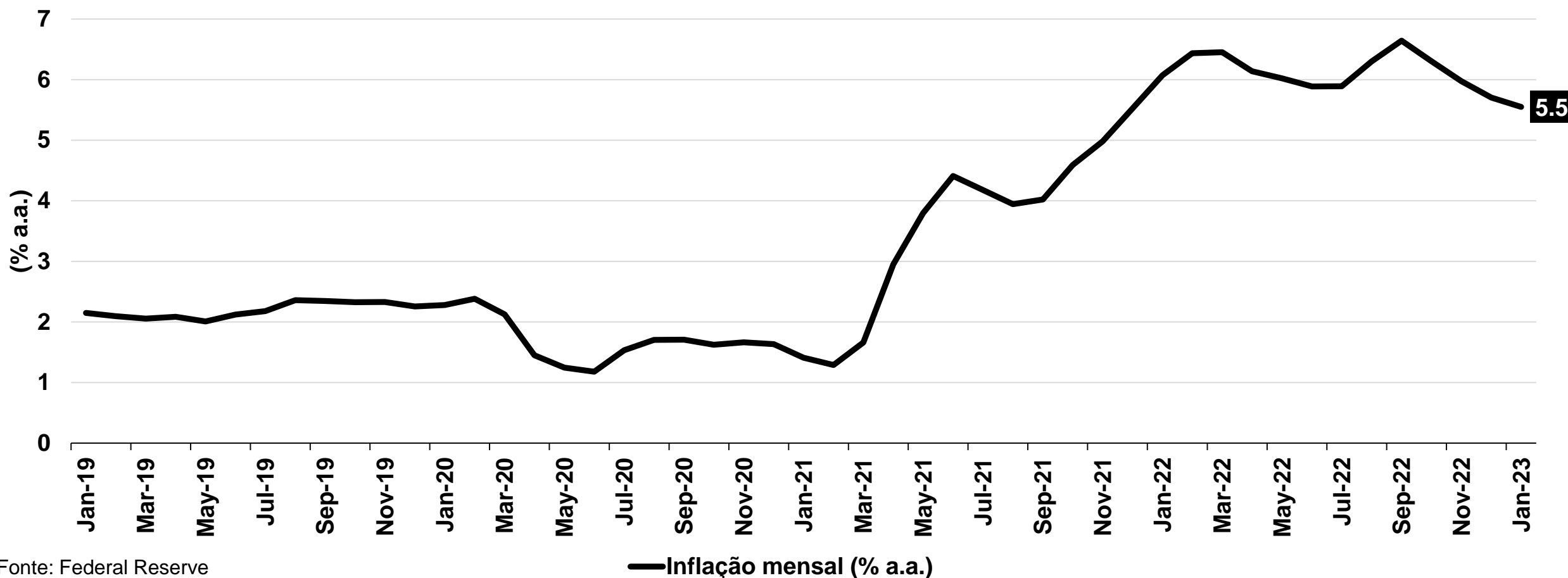
Inflação ao consumidor nos EUA (CPI - var. interanual)



EUA: chance de um pouso suave (recessão técnica)

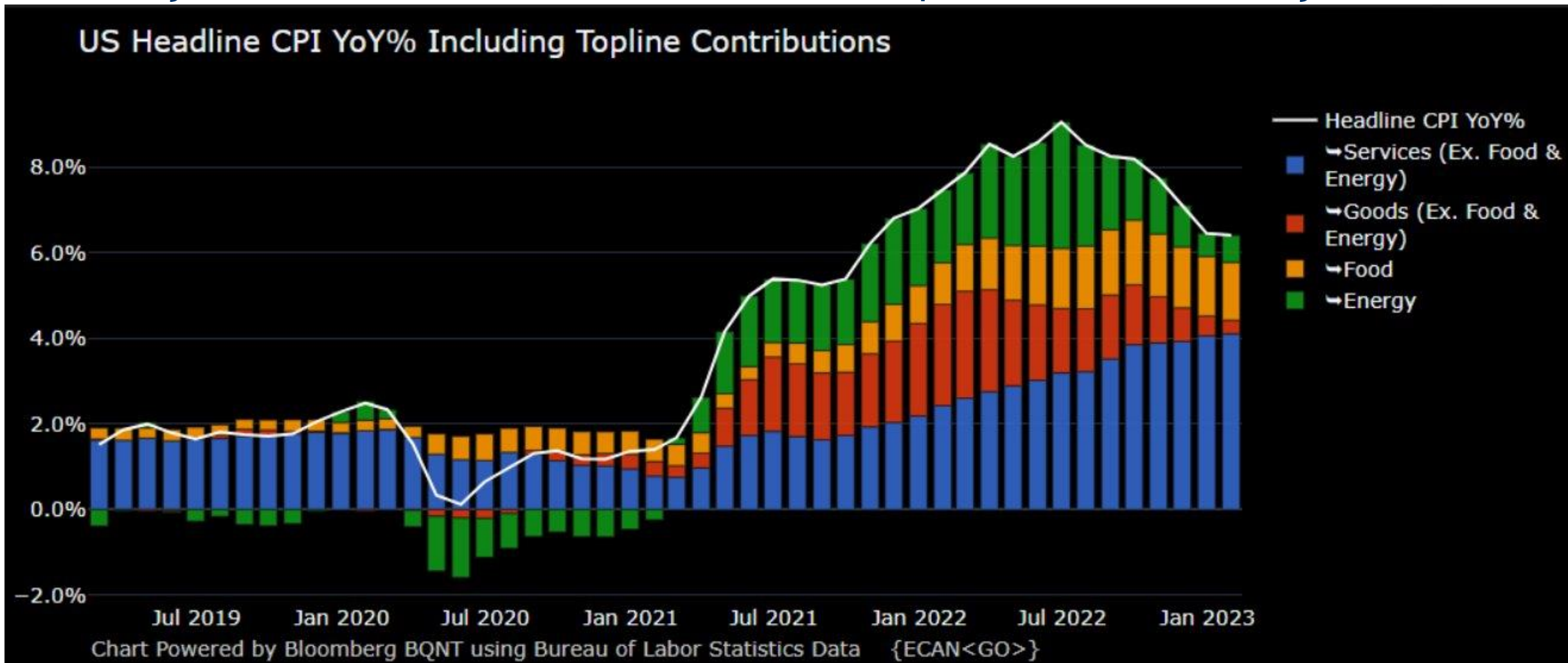
- Inflação desacelerando, mas ainda muito alta:

Núcleo da inflação ao consumidor nos EUA (Core CPI - var. interanual)



EUA: chance de um pouso suave (recessão técnica)

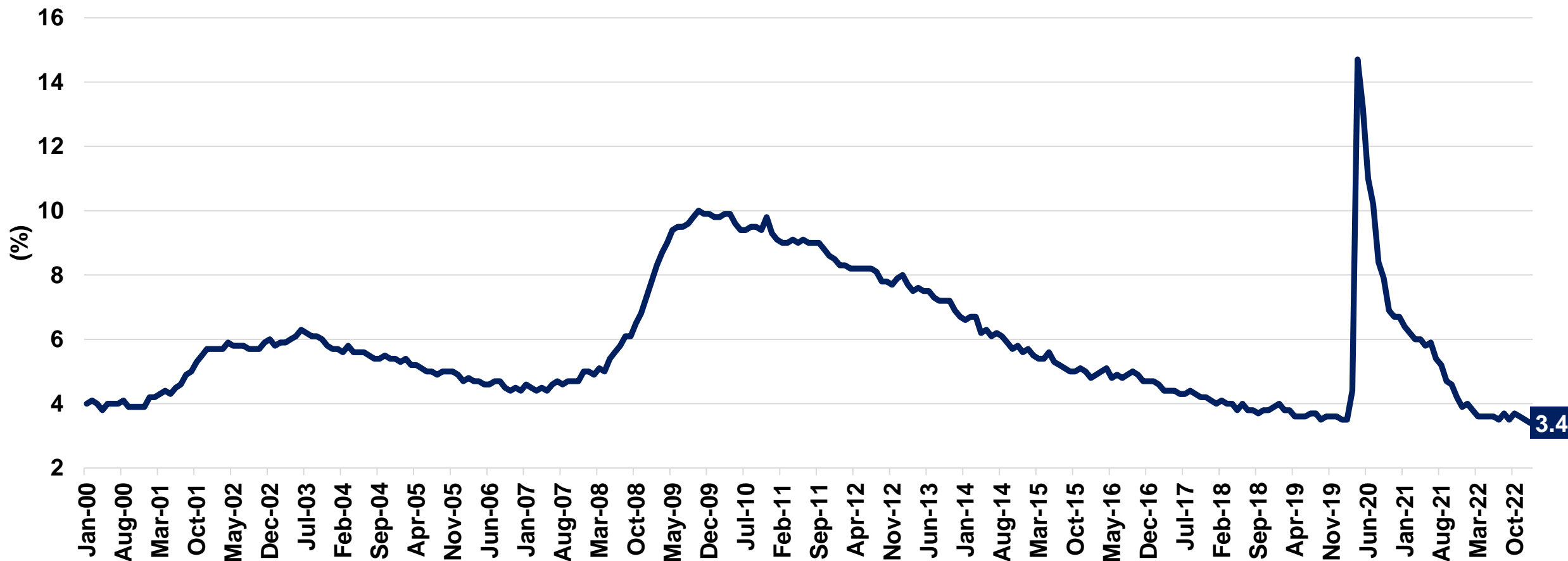
- Inflação desacelerando, mas não claramente para o setor de serviços:



EUA: chance de um pouso suave (recessão técnica)

- Como desaquecer o mercado de trabalho norte-americano?

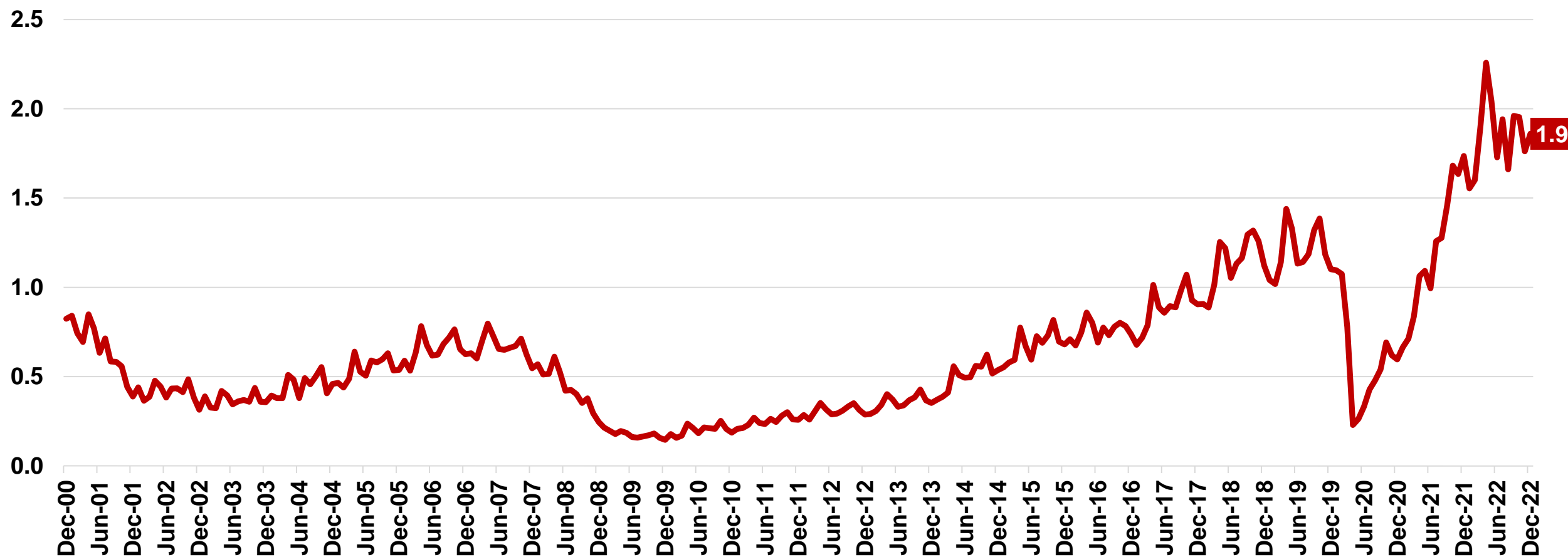
Taxa de desemprego nos Estados Unidos (%)



EUA: chance de um pouso suave (recessão técnica)

- Como desaquecer o mercado de trabalho norte-americano?

Vagas abertas por desempregado nos EUA



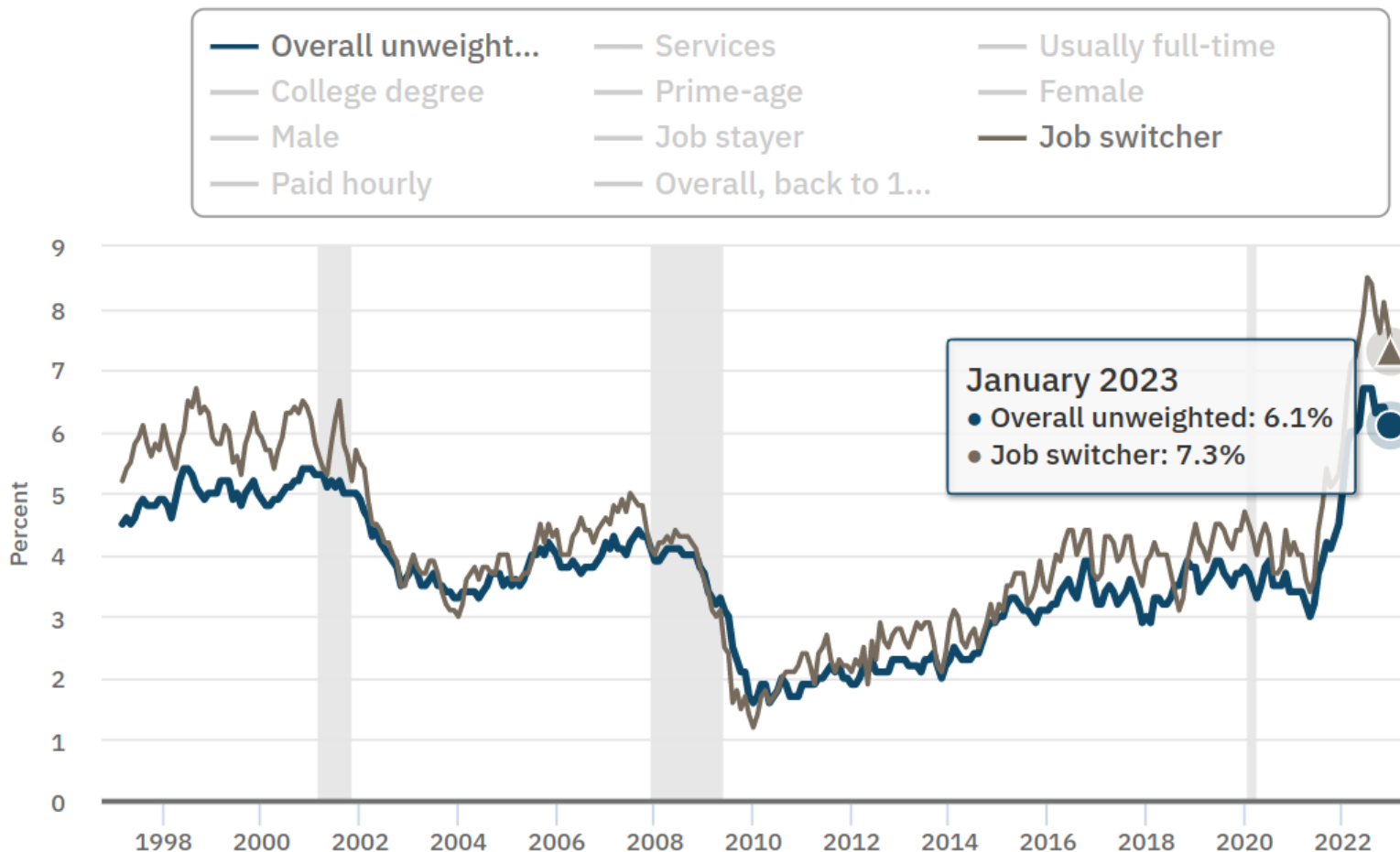
EUA: chance de um pouso suave (recessão técnica)

- Os salários ainda estão subindo de forma muito acelerada:

Wage Growth Tracker

Export

three-month moving average of median wage growth, hourly data



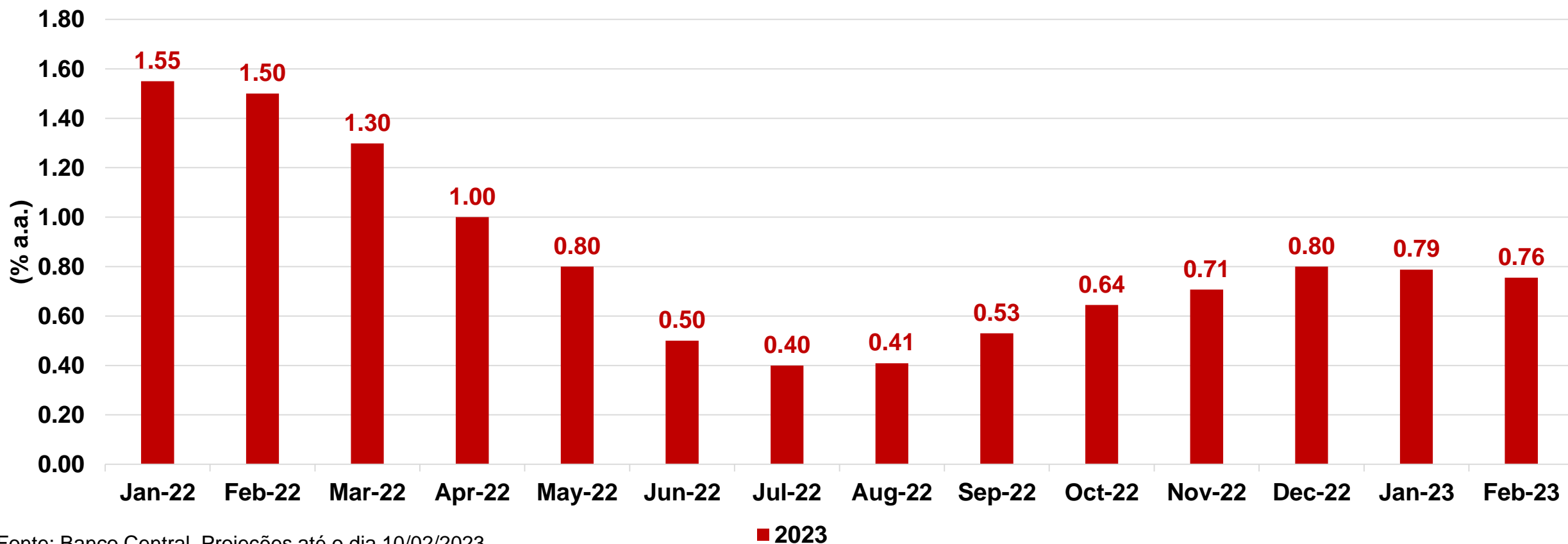
Sources: Current Population Survey, Bureau of Labor Statistics and author's calculations

- Cenário internacional começou o ano com revisões otimistas:
 - Estados Unidos:
 - Inflação desacelerando;
 - Porém, a inflação de serviços permanece como um grande desafio.
 - Brasil:
 - Estamos desperdiçando um cenário externo que poderia nos ser bastante favorável;
 - Dadas as turbulências internas:
 - Teremos crescimento menor com inflação mais alta em 2023;
 - Queda no valor dos ativos brasileiros (juros mais altos) e menor entrada de capital estrangeiro.
 - Mercado de trabalho operando próximo do seu limite;
 - Para 2023, o agro será o protagonista do crescimento.

Cenário doméstico em processo de deterioração

- Apesar da expansão fiscal, o crescimento está perdendo tração:

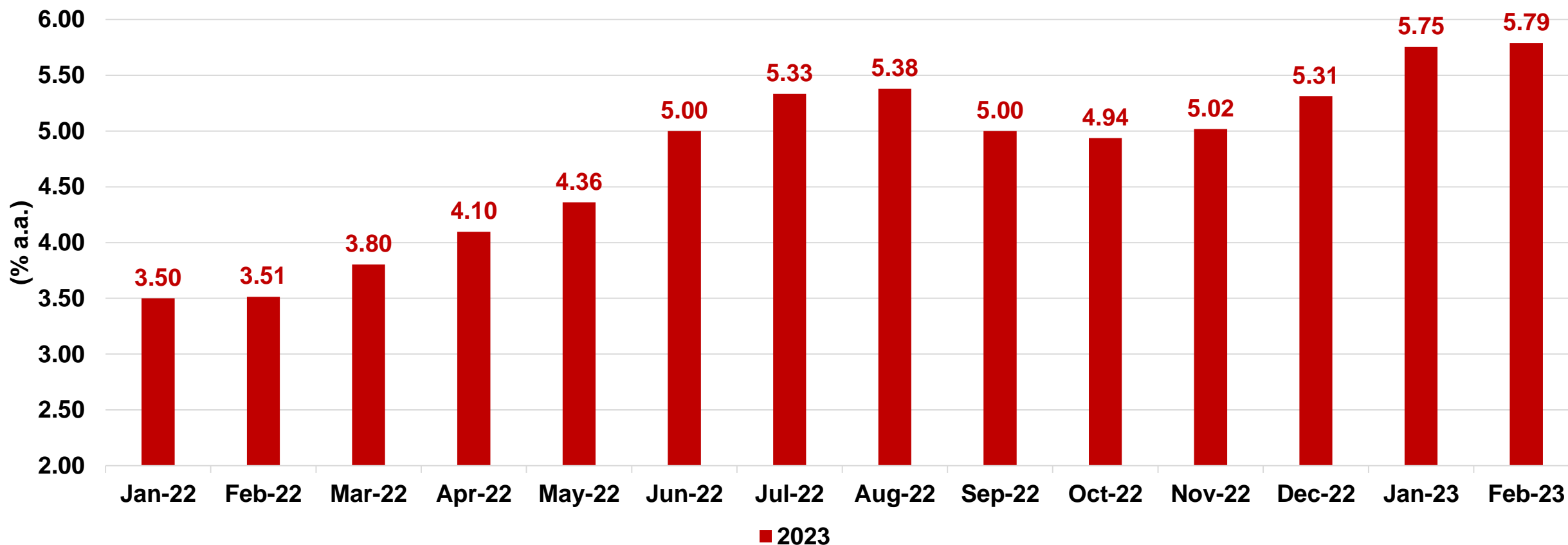
Pesquisa FOCUS: Evolução da projeção de crescimento do PIB para 2023 (% a.a.)



Cenário doméstico em processo de deterioração

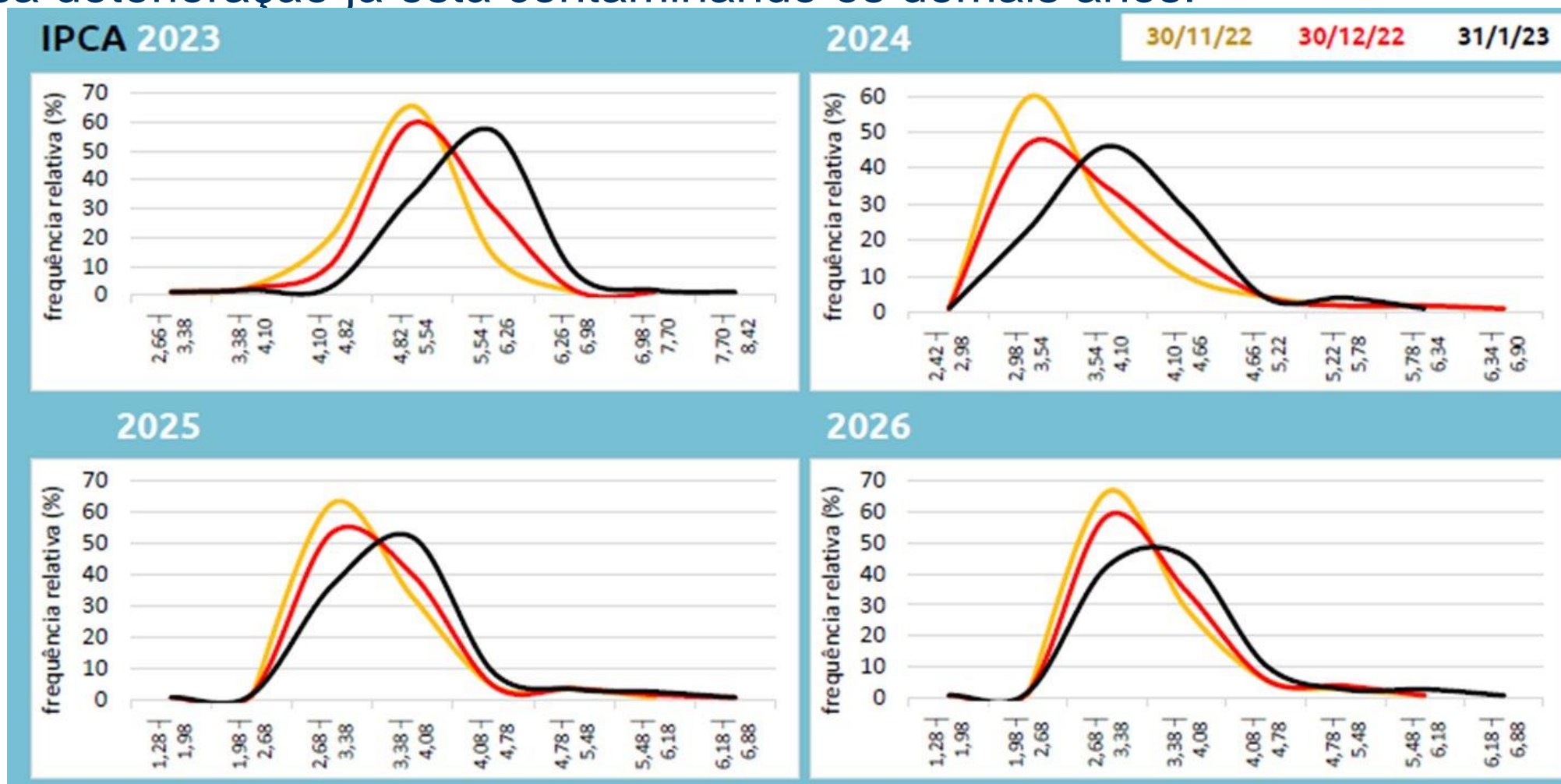
- Devido às turbulências e aos equívocos, inflação e juros mais altos:

Pesquisa FOCUS: Evolução da projeção para a inflação (IPCA) para 2023 (% a.a.)



Cenário doméstico em processo de deterioração

- Essa deterioração já está contaminando os demais anos:



Cenário doméstico em processo de deterioração

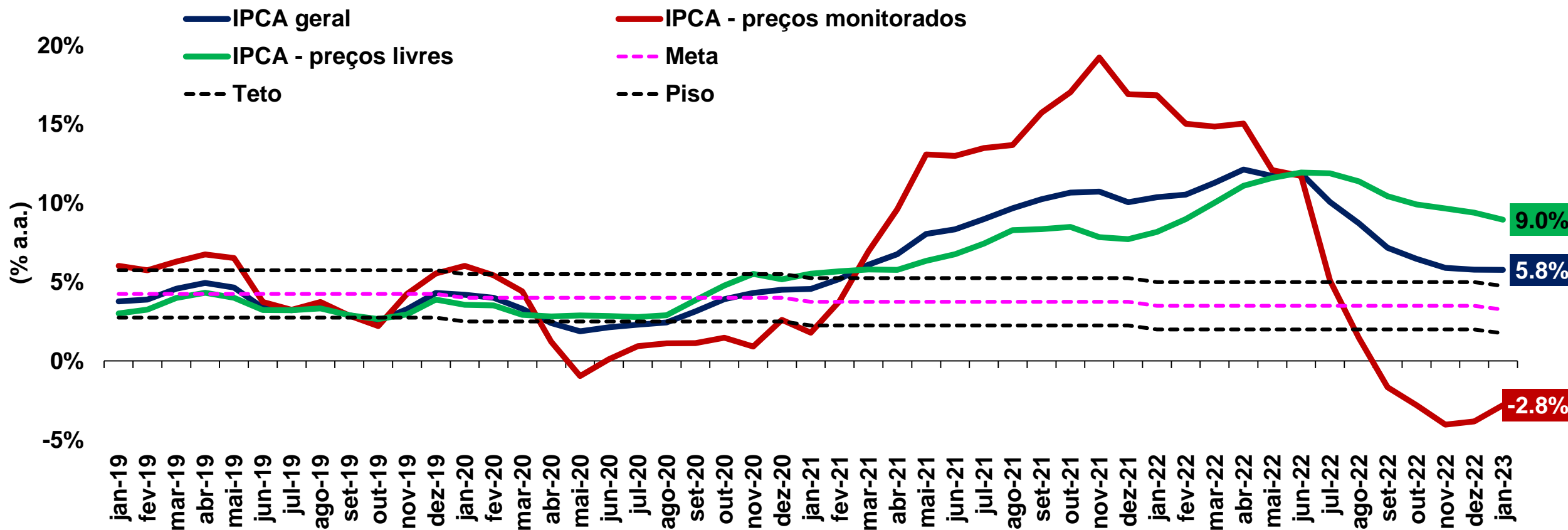
- Os agentes estão demandando juros mais altos para segurar ativos brasileiros:



Cenário doméstico em processo de deterioração

- A inflação está cedendo, mas ainda tem muito trabalho a ser feito:

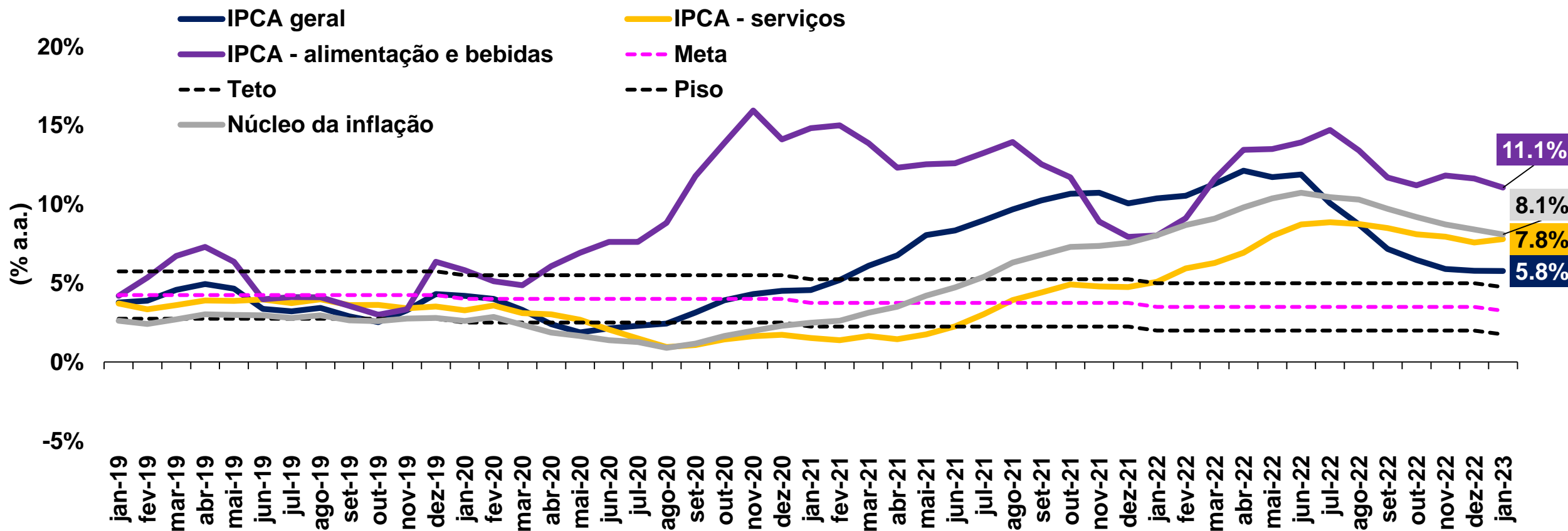
Inflação – variação acumulada em 12 meses (%)



Cenário doméstico em processo de deterioração

- A inflação está cedendo, mas ainda tem muito trabalho a ser feito:

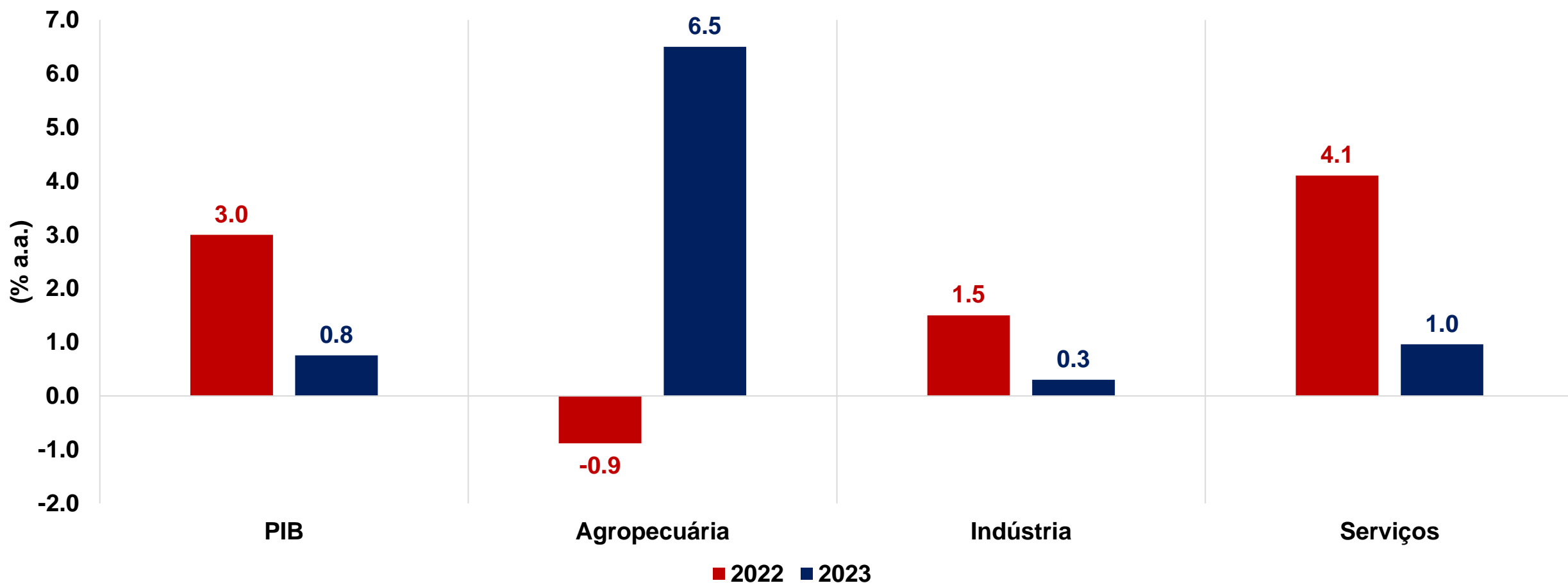
Inflação – variação acumulada em 12 meses (%)



Cenário doméstico em processo de deterioração

- Para 2023, é o agro que liderará o crescimento do Brasil:

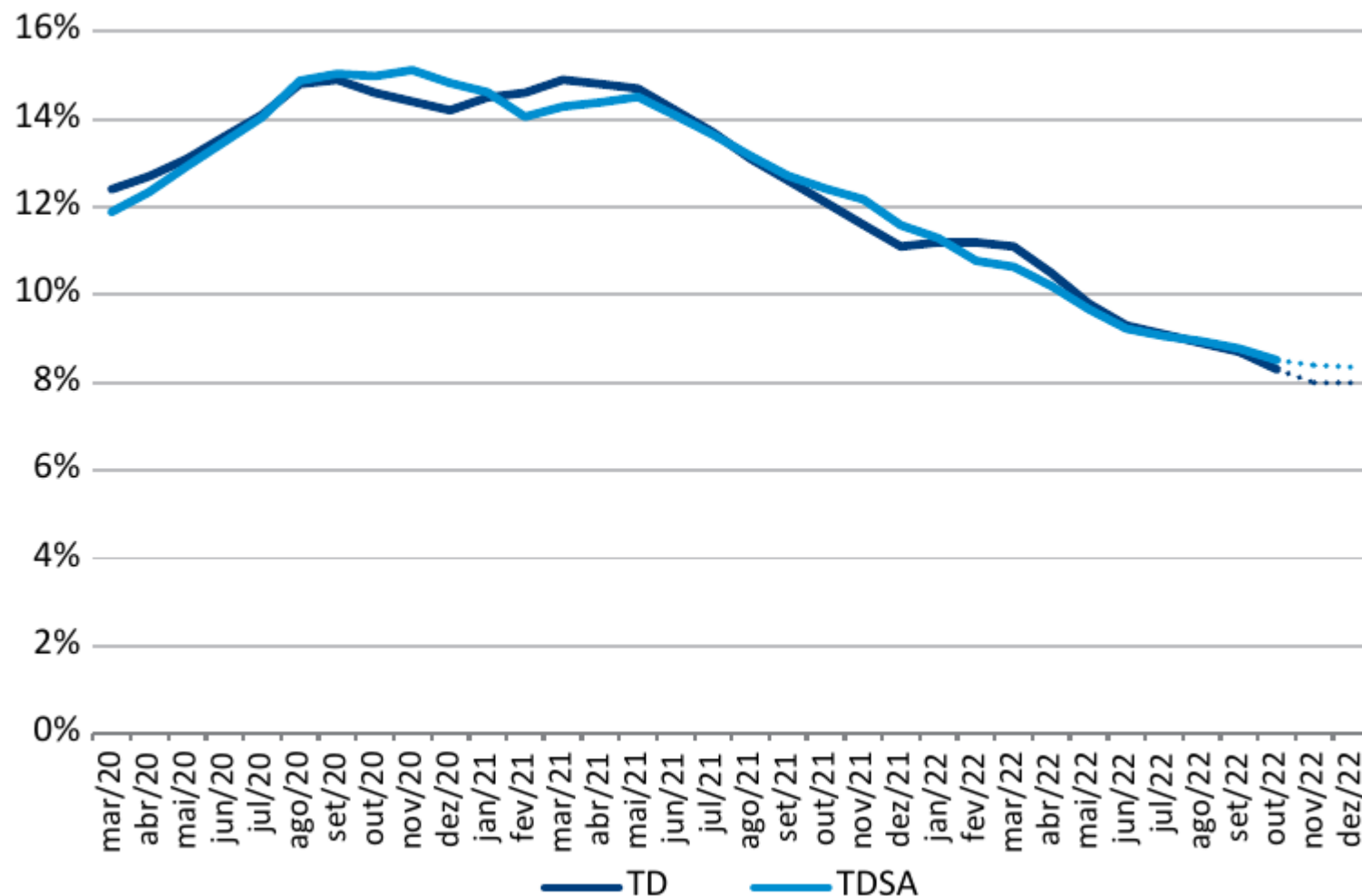
Projeções para o PIB em 2022 e 2023 para o Brasil e por setores (% a.a.)



Cenário doméstico em processo de deterioração

- Mercado de trabalho com bom dinamismo:
 - Talvez estejamos próximos do limite...

Gráfico 3: Taxa de Desemprego 2020-22 (em %)

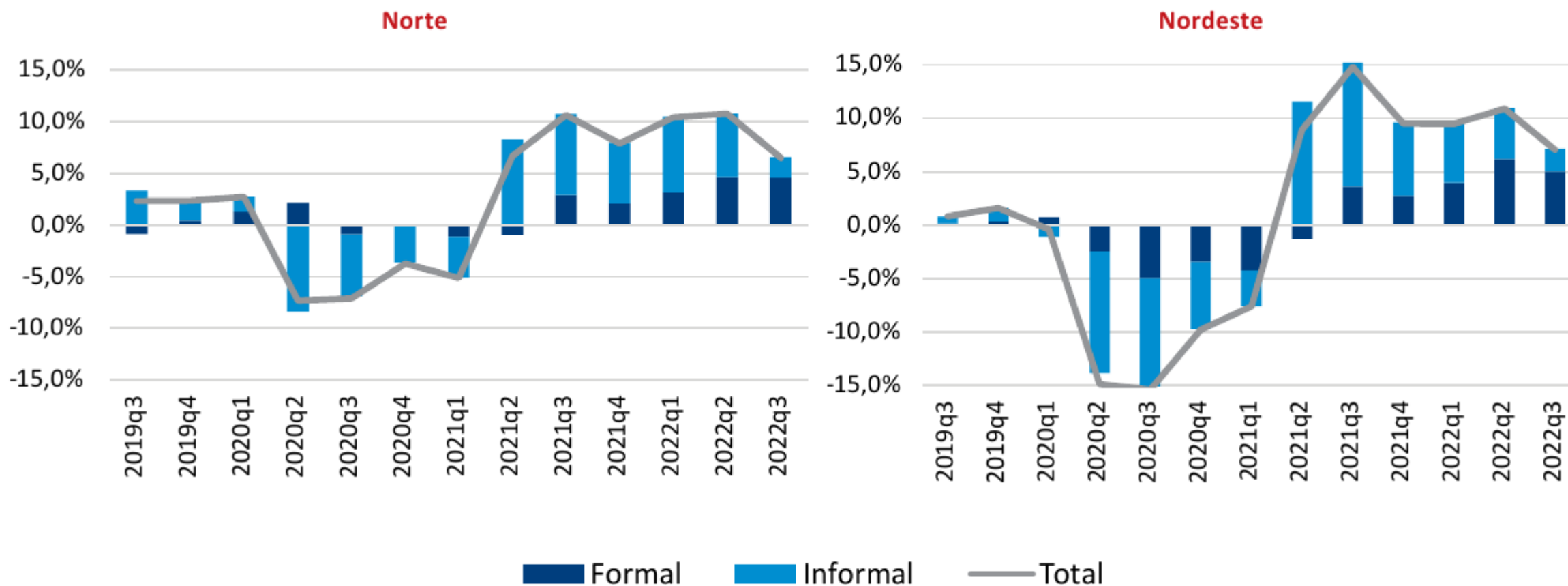


Fonte: PNADC (IBGE). Elaboração: FGV IBRE.

Cenário doméstico em processo de deterioração

- Destaque para a contribuição das ocupações formais (e generalizada):

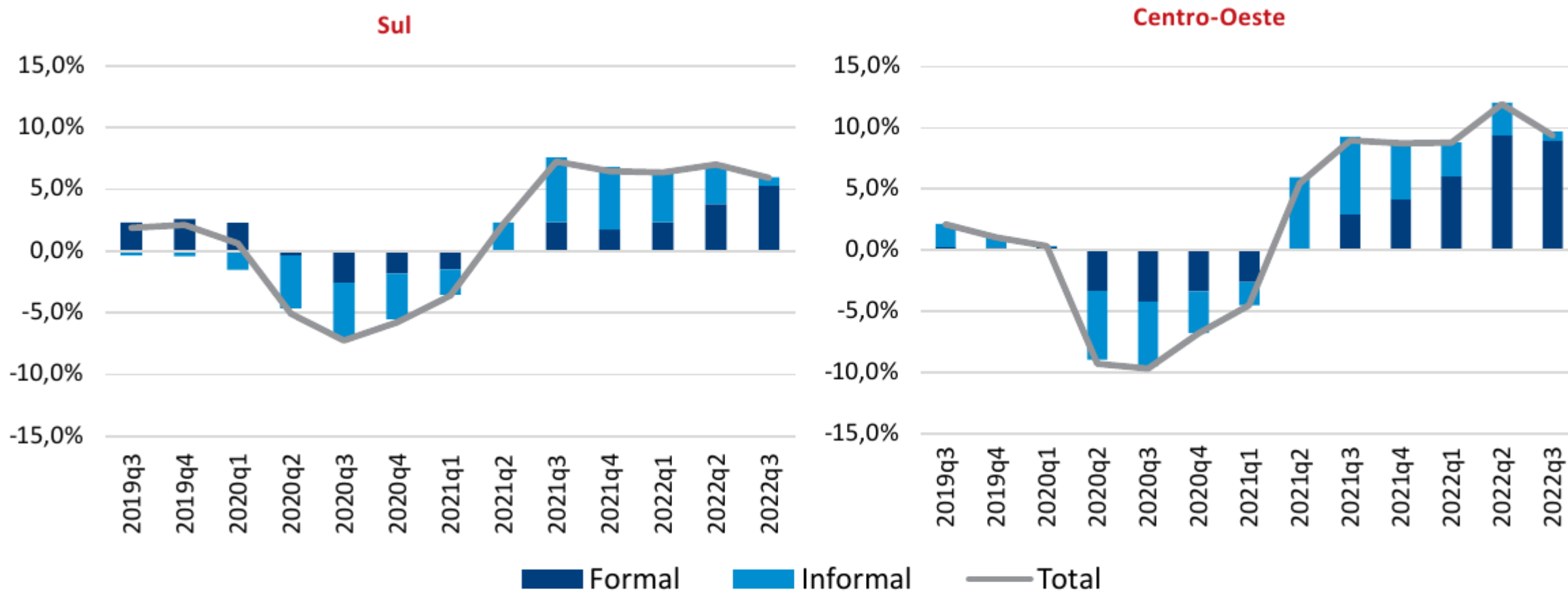
Gráfico 17: Decomposição do crescimento interanual do emprego no Brasil e nas regiões



Cenário doméstico em processo de deterioração

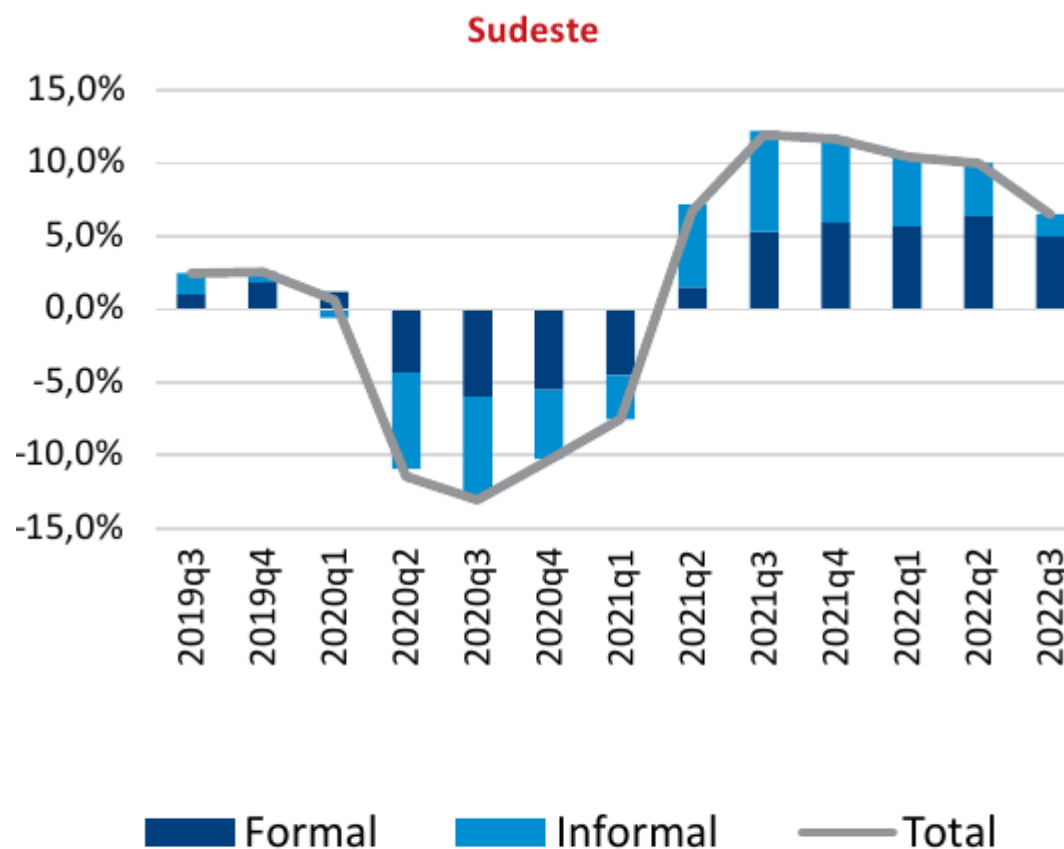
- Destaque para a contribuição das ocupações formais (e generalizada):

Gráfico 17: Decomposição do crescimento interanual do emprego no Brasil e nas regiões



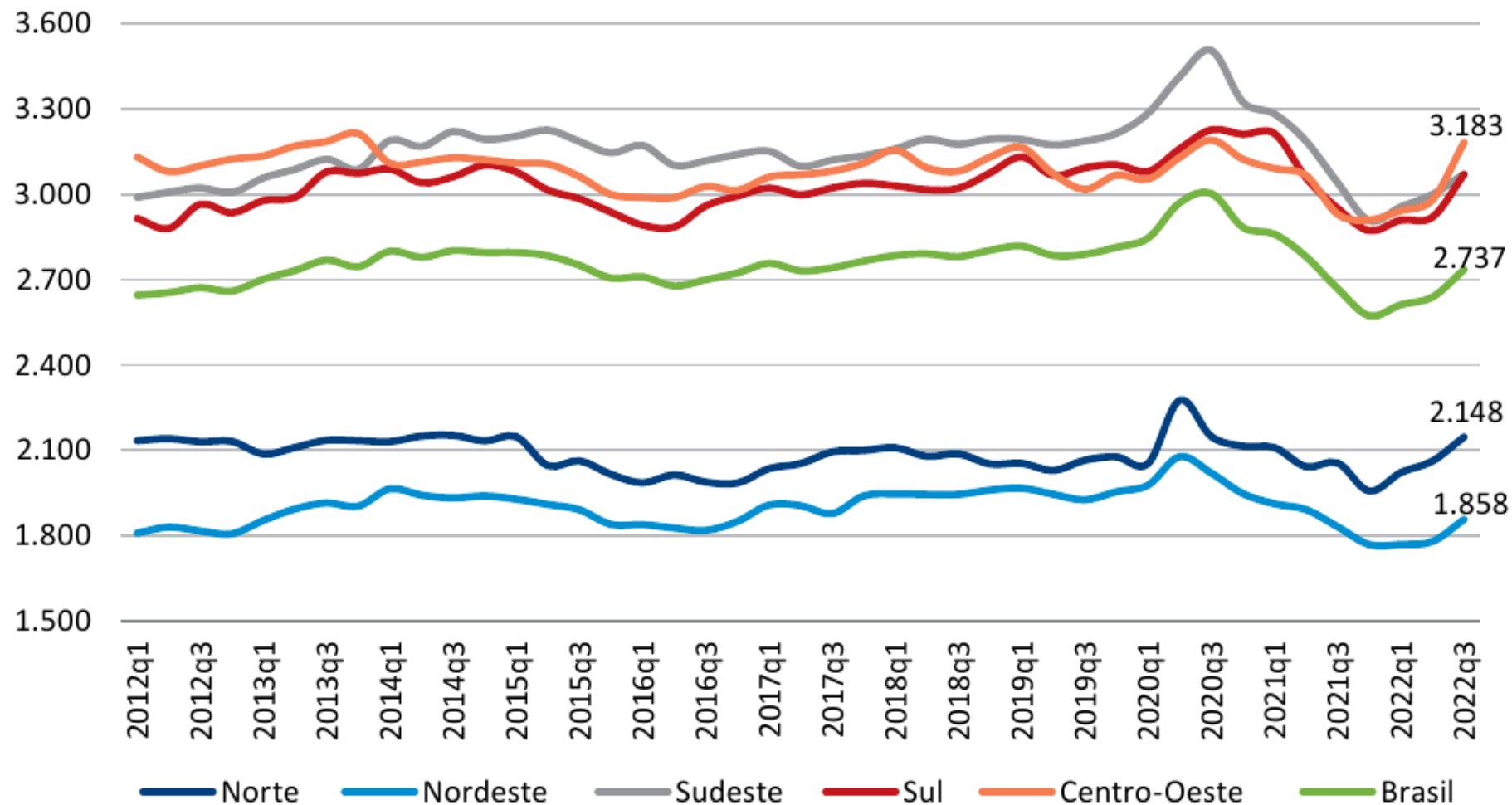
- Destaque para a contribuição das ocupações formais (e generalizada):

Gráfico 17: Decomposição do crescimento interanual do emprego no Brasil e nas regiões



Cenário doméstico em processo de deterioração

Gráfico 19: Evolução do rendimento médio do trabalho no Brasil e nas regiões

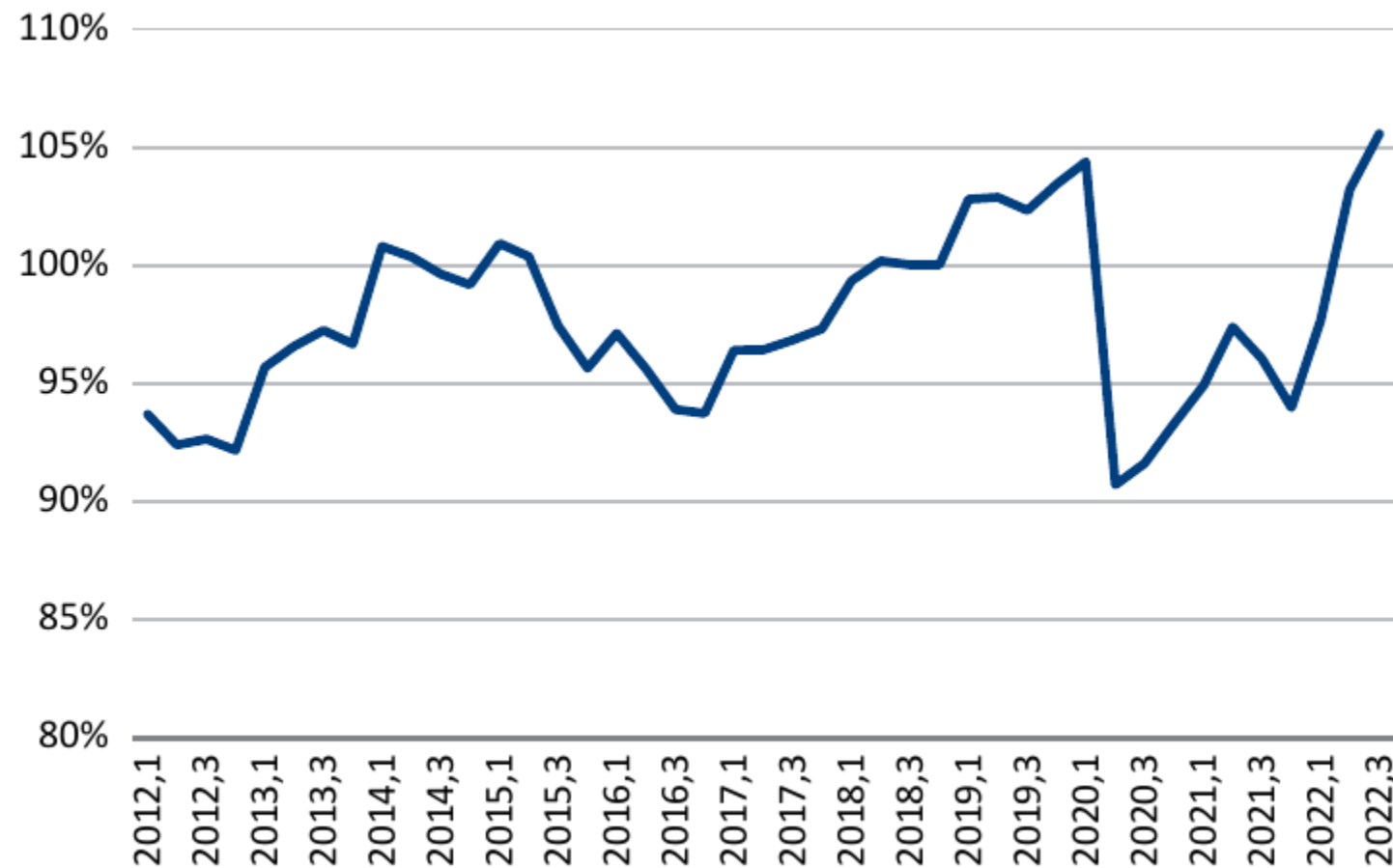


Fonte: Elaboração FGV IBRE com base nos microdados da Pnad Contínua.

Cenário doméstico em processo de deterioração

- A massa salarial teve uma expressiva recuperação:

Gráfico 4: Massa Salarial em relação a 2014



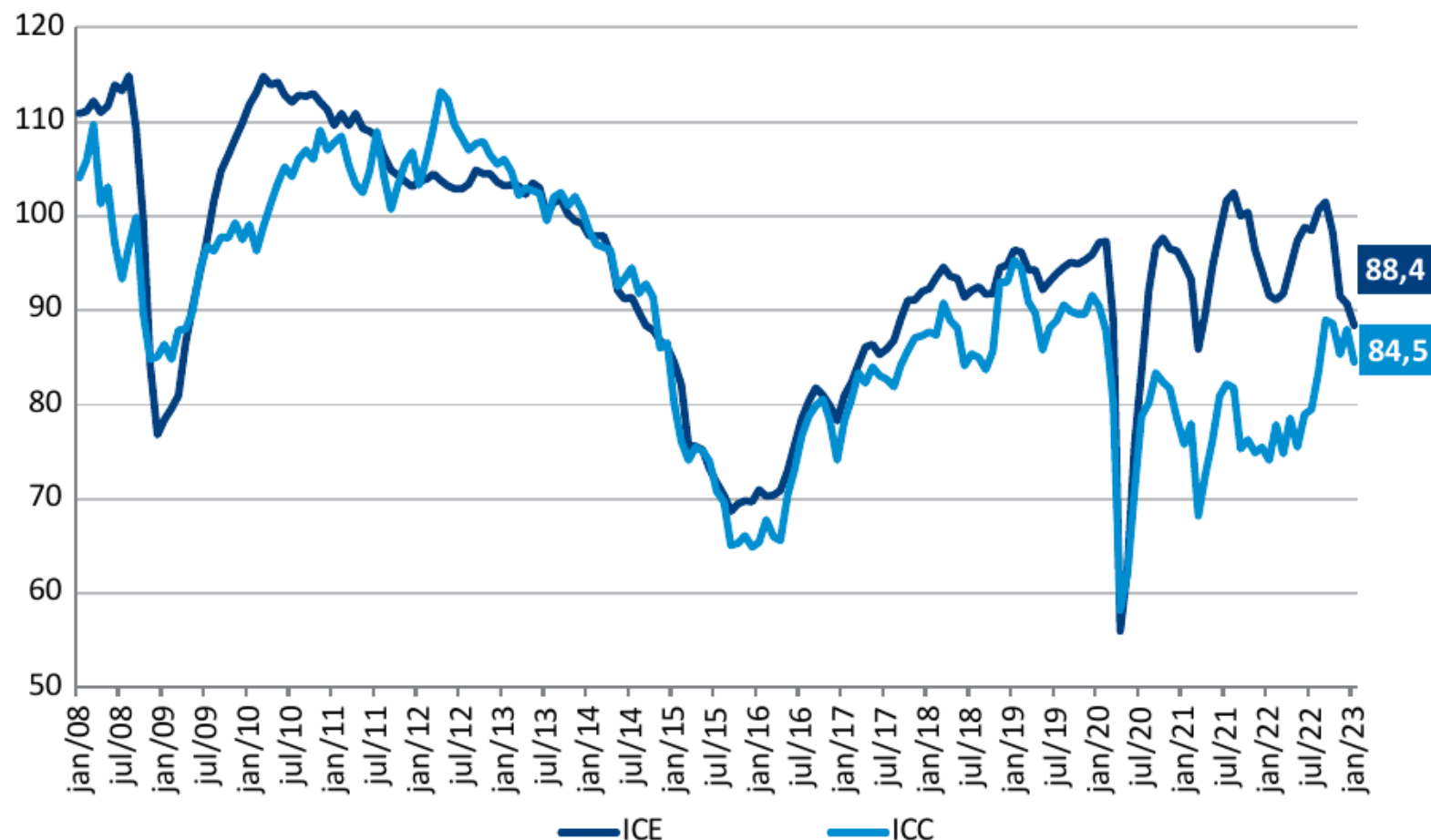
Fonte: PNADC (IBGE). Elaboração: FGV IBRE.

Cenário doméstico em processo de deterioração

- Deterioração generalizada da confiança, inclusive dos domicílios:

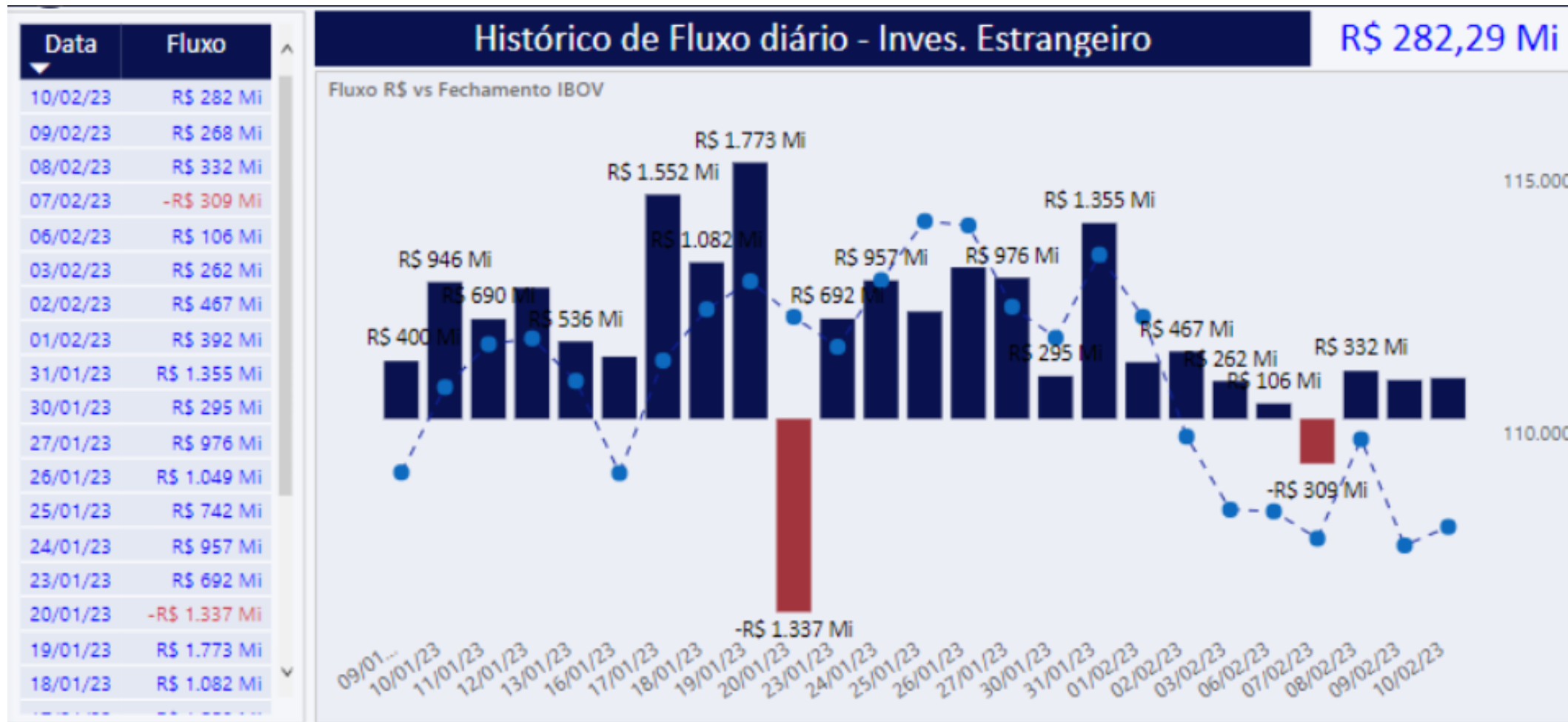
Gráfico 1: Índices de Confiança Empresarial e dos Consumidores

(Com ajuste sazonal, em pontos – Dados prévios de janeiro)



Cenário doméstico em processo de deterioração

- A entrada de capital estrangeiro na bolsa brasileira tem sido cada vez menor:



- Estamos fazendo apostas/sinalizações muito arriscadas:
 - Aumento permanente dos gastos públicos;
 - Uso de bancos públicos (saneados!) para usar recursos parafiscais;
 - Fim do teto dos gastos (sem qualquer outra âncora fiscal);
 - Fim da lei das estatais;
 - Fim das privatizações;
 - Revisão da reforma trabalhista;
 - Antirreforma da previdência;
 - Procuradoria Nacional da Defesa da Democracia (“órgão para combater *fake news*”);
 - Forte ampliação do número de ministérios (ou seja, maiores custos de coordenação);
 - Ministro da Fazenda criticando Banco Central;
 - Volta da estratégia de crescimento induzido pelo Estado;
 - **Revisão da taxa de referência do BNDES (TLP);**
 - **Ameaças à autonomia do Banco Central.**

- O mercado, na média, deu um voto de confiança (excesso de otimismo?) e se frustrou:
 - Lula I: recebeu situação fiscal organizada e cenário externo favorável:
 - Bastava ser pragmático (ou seja, não fazer barbaridades).
 - Lula III: recebeu situação fiscal delicada e cenário externo desfavorável:
 - Não basta ser pragmático, tem que fazer a lição de casa;
 - Um capital político bem menor;
 - Um equilíbrio mais delicado no Congresso;
 - Desde as eleições, sinalização de Dilma I com maior convicção.

- Enfim, para 2023:
 - Crescimento menor da economia (mas ainda positivo);
 - **O agro será o grande protagonista;**
 - Inflação e juros mais altos;
 - Há espaço para o dólar ficar mais caro, mas os juros elevados podem compensar e até reverter essa alta;
 - Dinamismo no mercado de trabalho deve perder fôlego;
 - As expectativas estão se deteriorando;
 - Governo tendo problemas para lidar com rejeição acima da média histórica e com capital político limitado.

- Cenário internacional começou o ano com revisões otimistas:
 - Estados Unidos:
 - Inflação desacelerando;
 - Porém, a inflação de serviços permanece como um grande desafio.
 - Brasil:
 - Estamos desperdiçando um cenário externo que poderia nos ser bastante favorável;
 - Dadas as turbulências internas:
 - Teremos crescimento menor com inflação mais alta em 2023;
 - Queda no valor dos ativos brasileiros (juros mais altos) e menor entrada de capital estrangeiro.
 - Mercado de trabalho operando próximo do seu limite;
 - Para 2023, o agro será o protagonista do crescimento.

Muito obrigado!

Felippe Serigati

felippe.serigati@fgv.br

Roberta Possamai

roberta.possamai@fgv.br



*CENTRO DE ESTUDOS
DO AGRONEGÓCIO*