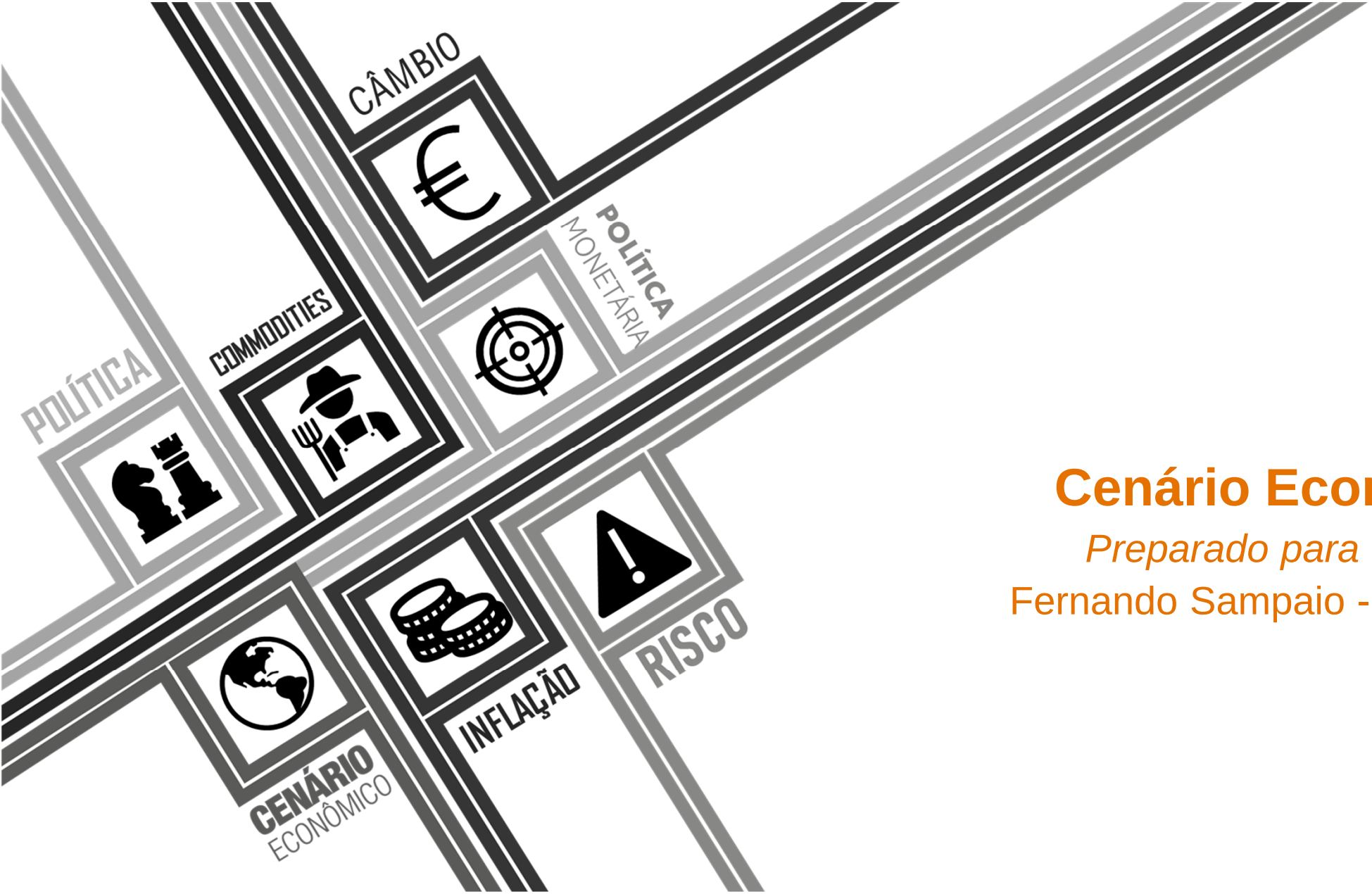



# Cenário Econômico

*Preparado para SebraeSP*

Fernando Sampaio - Sócio-diretor

27/07/2022

- Economia global

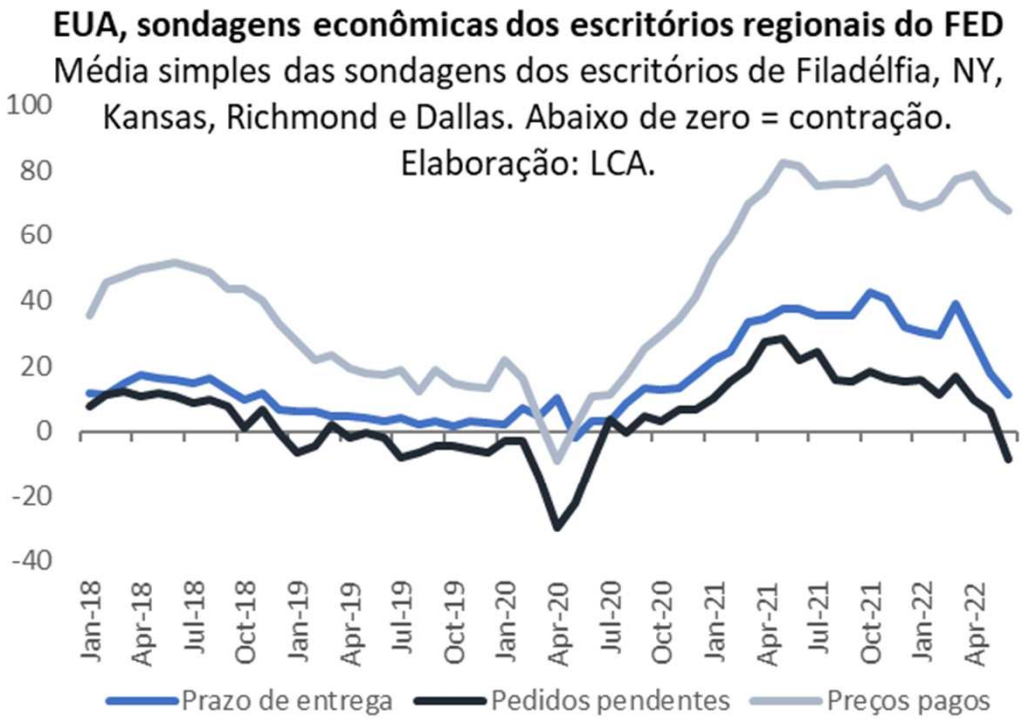
# INFLAÇÃO PERSISTENTE E RISCO DE RECESSÃO NA ECONOMIA MUNDIAL

- Inflação atingiu níveis não observados há décadas e vem mostrando persistência; aperto de juros para combatê-la alimenta temor de recessão na virada de 2022 para 2023

# INFLAÇÃO É CONDICIONANTE CENTRAL DOS CENÁRIOS DE CURTO PRAZO

| | Cenário Base | Cenário Adverso |
|---|---|---|
| | . diluição tempestiva de restrições de oferta | . gargalos de oferta têm diluição irregular |
| | . moderação da demanda | . inércia prevalece sobre demanda mais fraca |
| | . desaceleração inflacionária | . desaceleração da inflacão é lenta e irregular |
| | . normalização monetária | . política monetária avança em terreno restritivo |
| | . esfriamento econômico, mas sem recessão | . recessão de intensidade e duração moderadas |

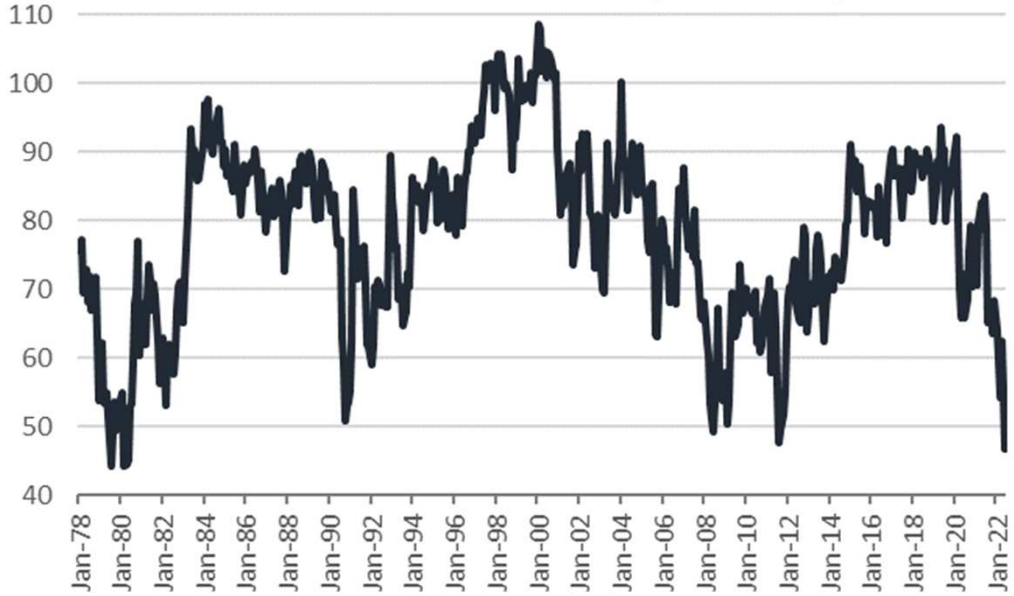
# HÁ SINAIS DE DILUIÇÃO DE RESTRIÇÕES DE OFERTA...



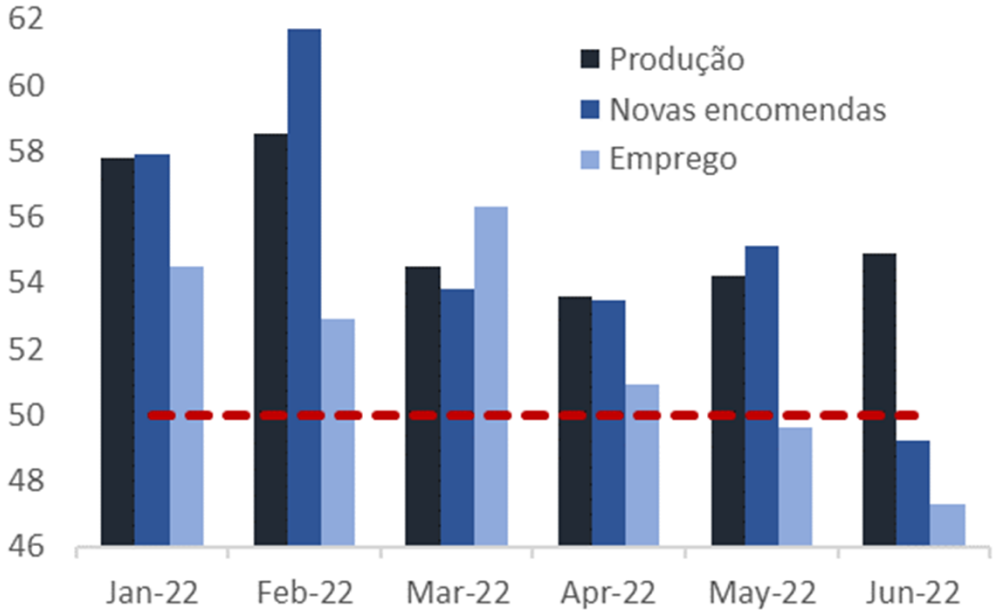

- Sinais evidentes de moderação de gargalos de oferta e custos logísticos

# ... E DE MODERAÇÃO DA DEMANDA (NOS EUA)

**EUA, confiança dos consumidores: componente de expectativas**
1966=100. Fonte: Universidade de Michigan. Elaboração: LCA.




**EUA, sondagem industrial ISM (abaixo de 50 = contração)**

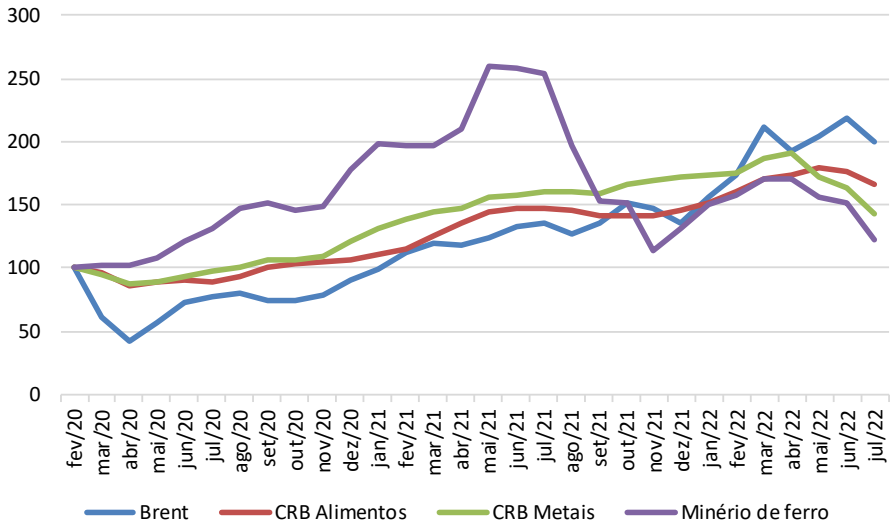


# O MAIS PROVÁVEL É QUE A INFLAÇÃO LOGO COMECE A DESACELERAR

- Sinais de desaceleração inflacionária ainda são incipientes – e risco de inflação persistente ainda representa o principal fator de incerteza de curto prazo

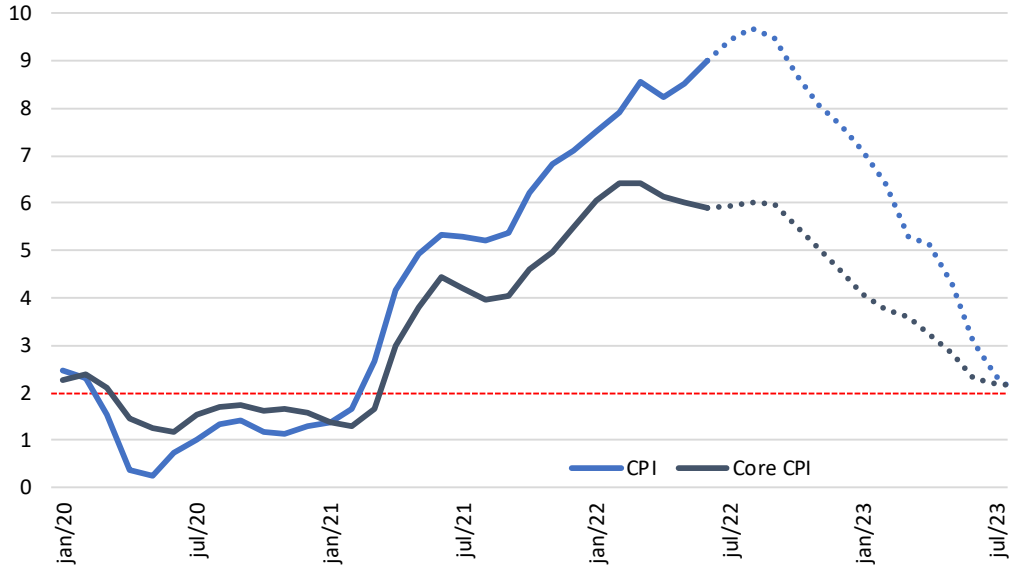
**Preços de *Commodities***

fev/20=100. Fonte: Bloomberg. Elaboração: LCA.



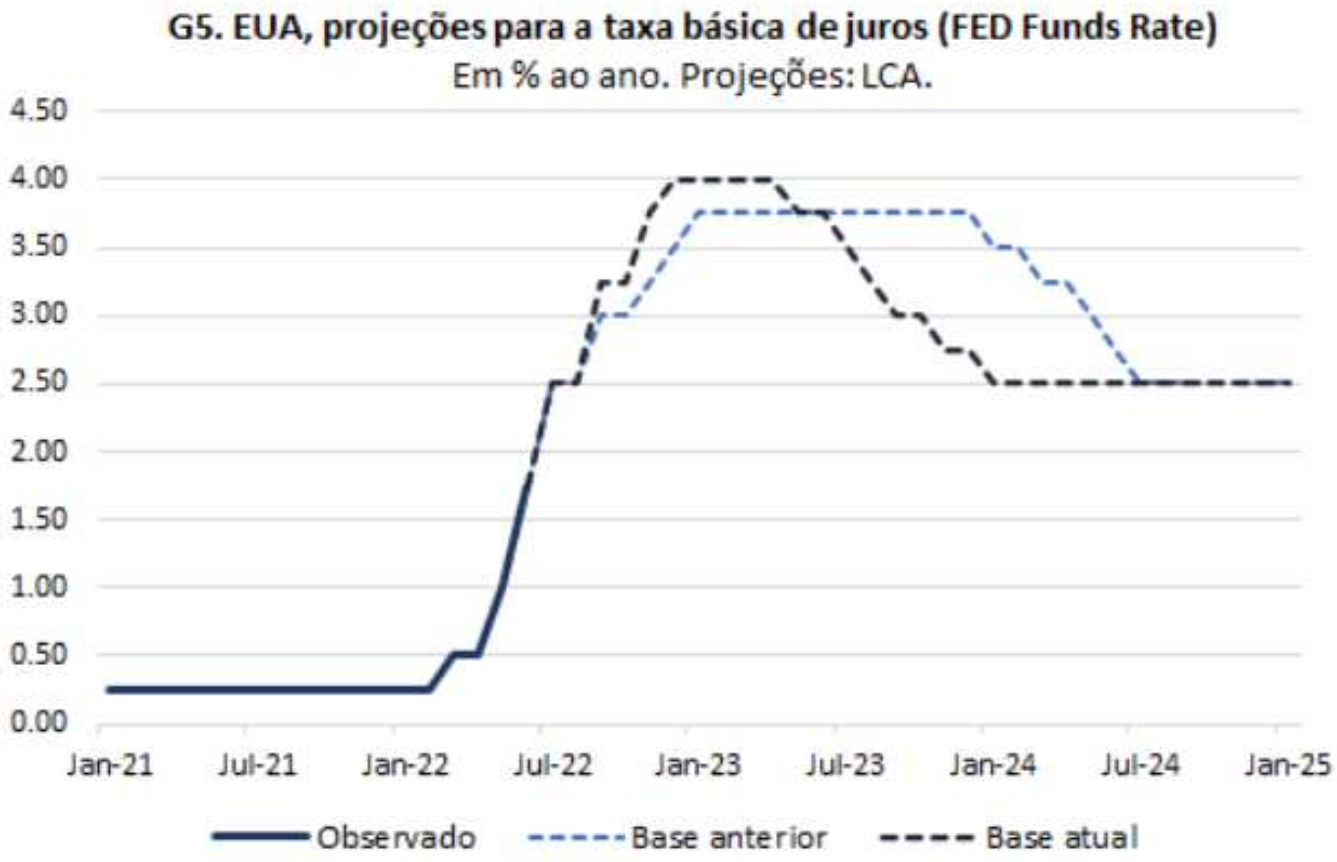

**EUA, inflação ao consumidor (CPI): observado e projetado**

Variação interanual, %. Fonte: BLS. Elaboração e projeção: LCA.



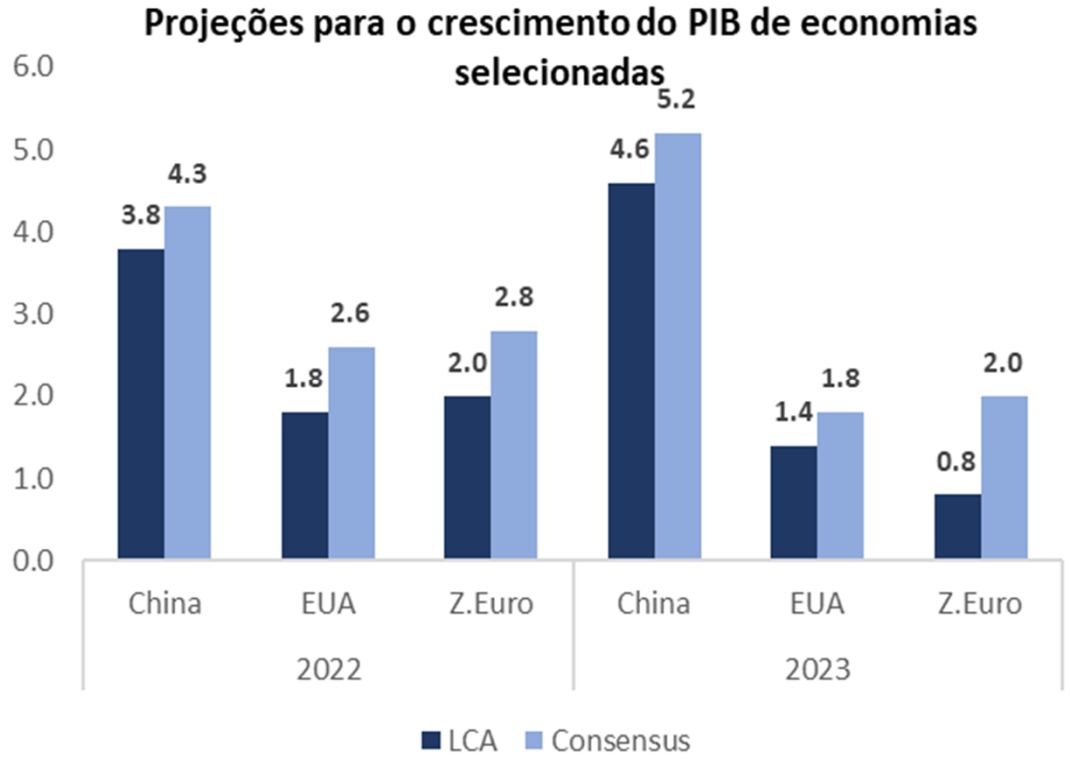
# NORMALIZAÇÃO MONETÁRIA

- Política monetária nas economias centrais será levada a terreno levemente restritivo



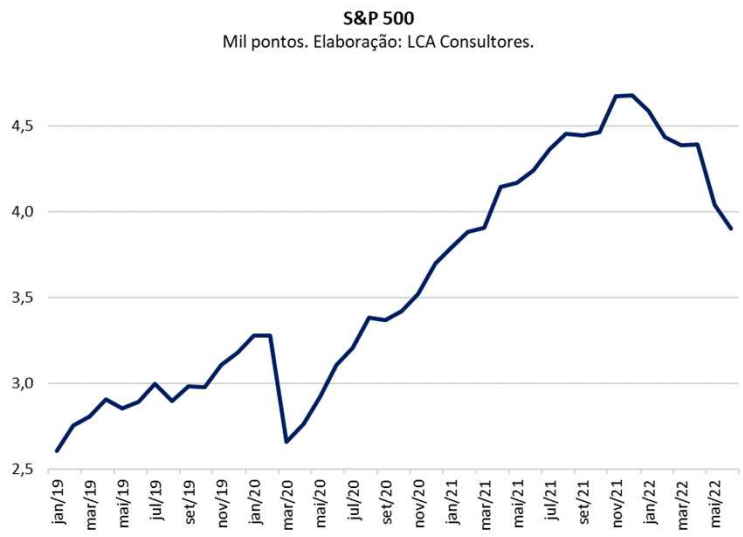
# ESFRIAMENTO ECONÔMICO, MAS SEM RECESSÃO

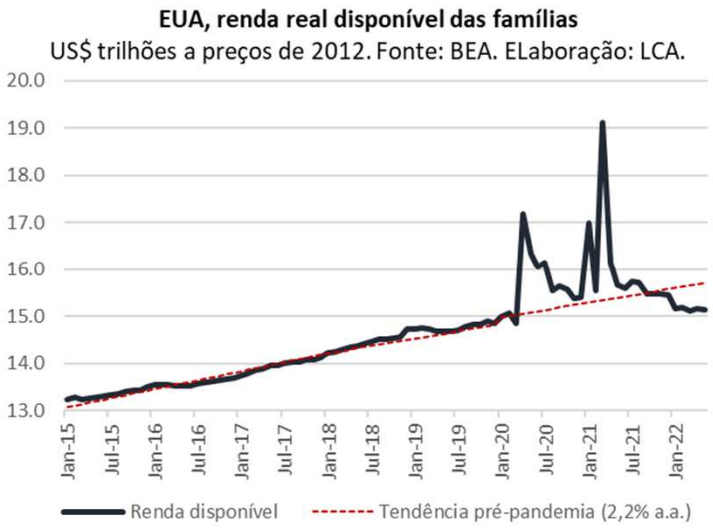
- Projeções da LCA para as principais economias vêm sendo revistas para baixo...
- ... e seguem mais conservadoras do que a mediana das projeções de mercado



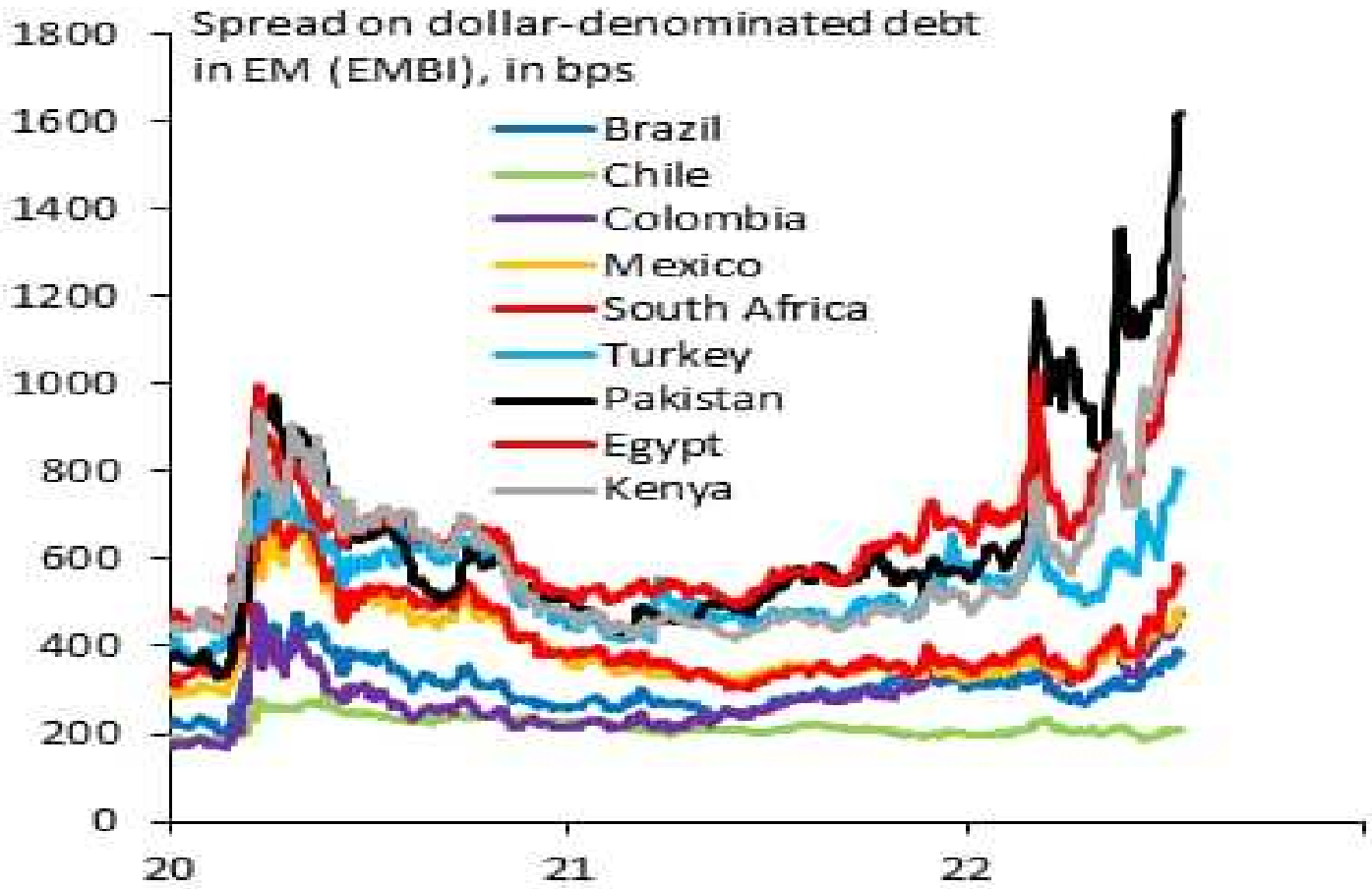
# RISCO DE RECESSÃO GLOBAL SEGUE ELEVADO, MESMO NO CENÁRIO BASE

- aperto de condições financeiras
- efeito-riqueza negativo (ações)
- esfriamento do setor imobiliário
- corrosão da renda real

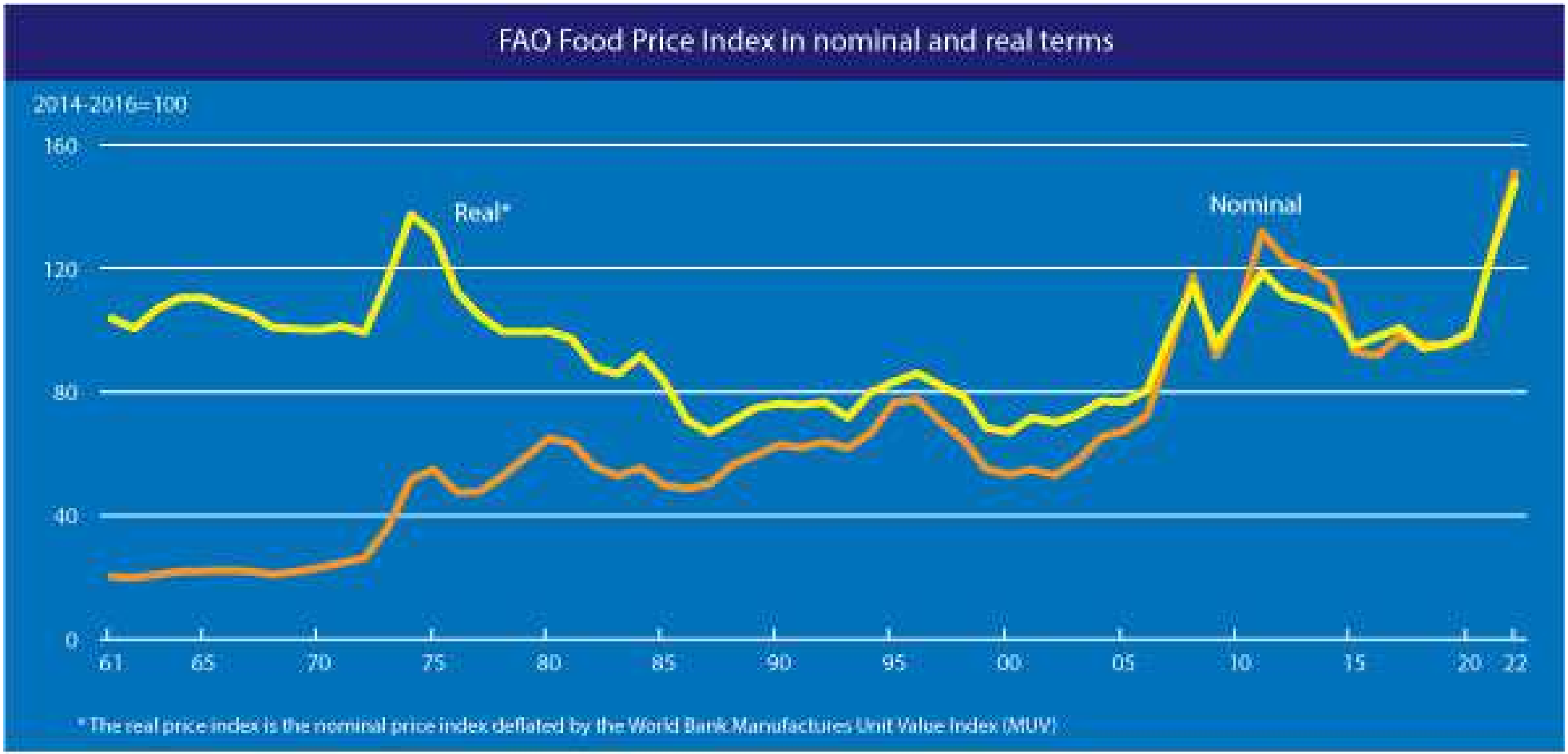




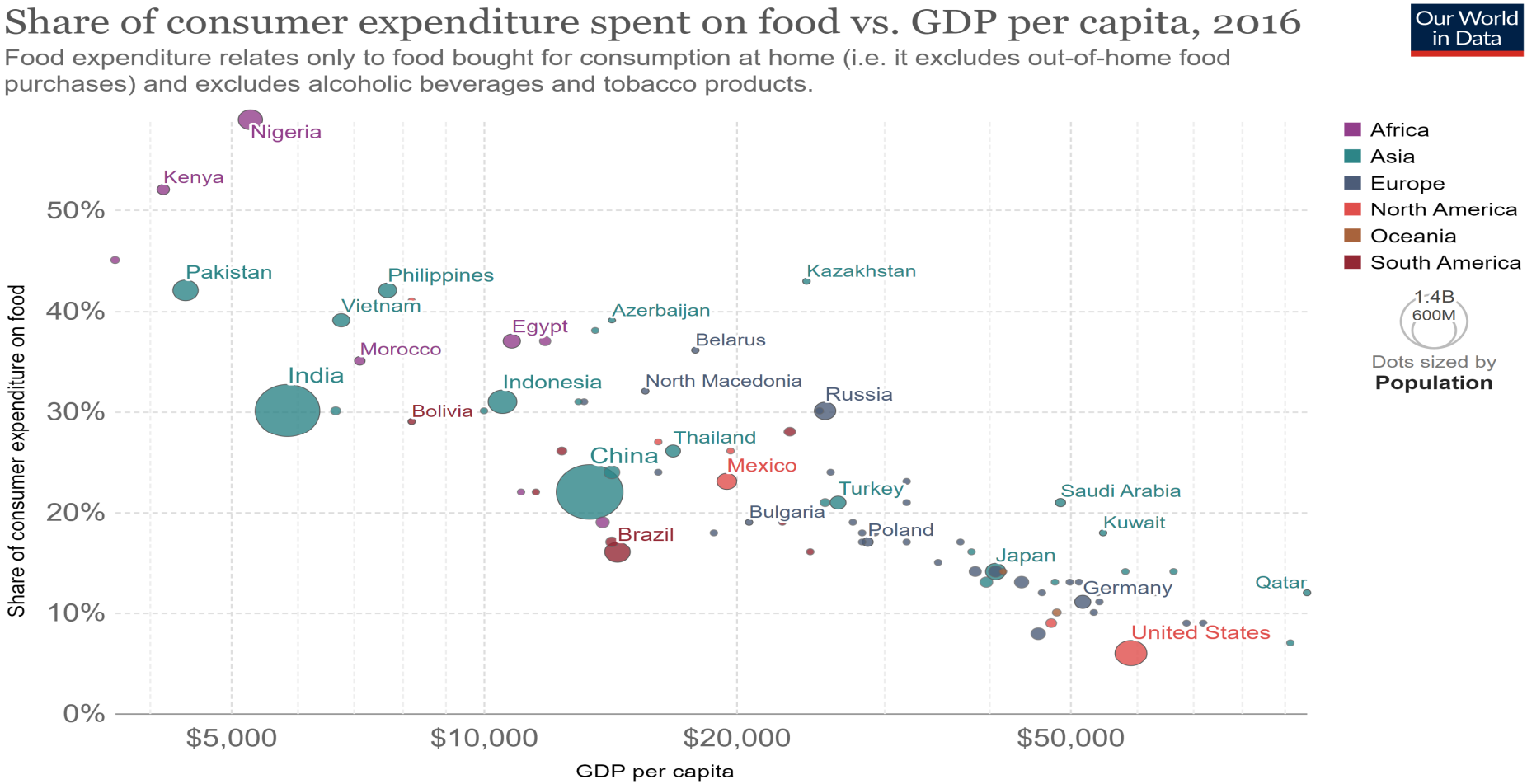
## AVERSÃO GLOBAL AO RISCO VEM SUBINDO, DIFICULTANDO A ATRAÇÃO DE DÓLARES PELOS EMERGENTES



# COMMODITIES ALIMENTÍCIAS: DESDE 1961, NUNCA ESTIVERAM TÃO CARAS



# MEMO: PESO DOS ALIMENTOS NOS GASTOS DE CONSUMO NOS PAÍSES

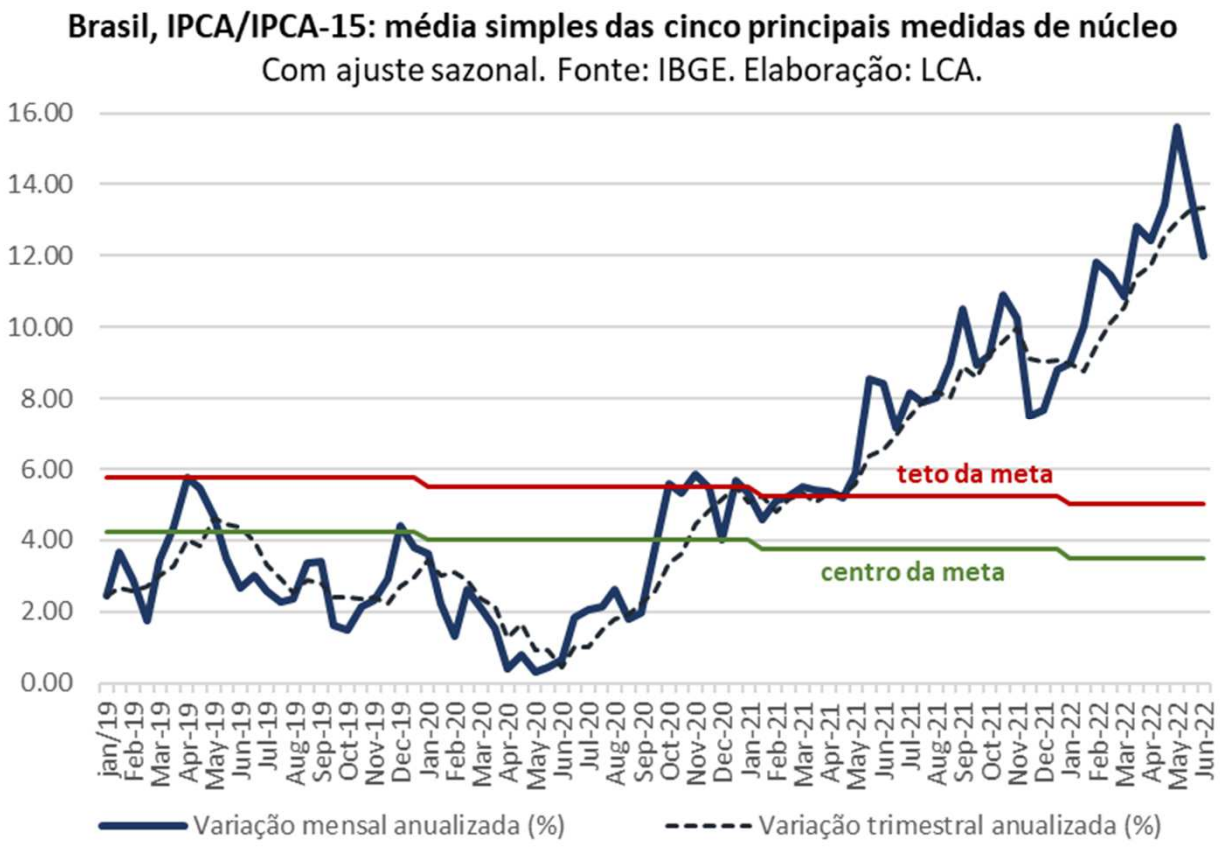



Source: Consumer expenditure on food - USDA (2017), Data compiled from multiple sources by World Bank
OurWorldInData.org/food-prices/ • CC BY

- Economia brasileira

# SINAIS DE MODERAÇÃO INFLACIONÁRIA AINDA SÃO MUITO TÍMIDOS

- Medidas de tendência da inflação seguem bem acima das metas, mas ensaiam uma descompressão



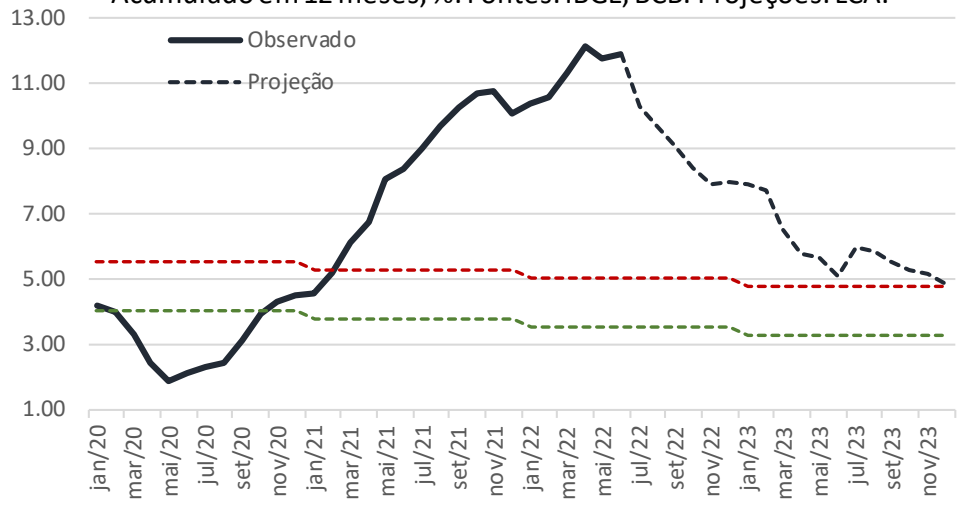
# CENÁRIO BASE É DE DESACELERAÇÃO GRADUAL DA INFLAÇÃO

| IPCA - Variação anual (%) | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Grupos | | | | |
| | 2020 | 2021 | 2022* | 2023* |
| IPCA Total | 4,5 | 10,1 | 7,8 | 5,2 |
| 1.Alimentação e bebidas | 14,1 | 7,9 | 14,0 | 4,3 |
| 2.Habitação | 5,3 | 13,0 | -0,1 | 5,1 |
| 3.Artigos de residência | 6,0 | 12,1 | 11,7 | 5,9 |
| 4.Vestuário | -1,1 | 10,3 | 16,6 | 8,0 |
| 5.Transportes | 1,0 | 21,0 | 5,2 | 4,5 |
| Combustíveis | -0,3 | 47,3 | -11,7 | -0,5 |
| 6.Saúde e cuidados pessoais | 1,5 | 3,7 | 9,8 | 8,1 |
| 7.Despesas pessoais | 1,0 | 4,7 | 8,0 | 4,0 |
| 8.Educação | 1,1 | 2,8 | 7,6 | 5,9 |
| 9.Comunicação | 3,4 | 1,4 | 2,2 | 3,2 |
| Categorias | | | | |
| | 2020 | 2021 | 2022* | 2023* |
| Bens Não Duráveis | 13,2 | 9,4 | 10,3 | 5,9 |
| Bens Semi Duráveis | -0,1 | 10,0 | 14,8 | 7,1 |
| Bens Duráveis | 4,6 | 13,0 | 10,9 | 6,4 |
| Serviços | 1,6 | 5,1 | 9,1 | 5,3 |
| Industriais | 3,2 | 11,9 | 10,8 | 5,9 |
| Monitorados | 2,6 | 16,9 | -0,9 | 5,3 |
| Livres | 5,2 | 7,7 | 11,0 | 5,1 |

Fonte: IBGE. Elaboração e *Projeções: LCA.

**Evolução observada e projetada para a inflação (IPCA)**

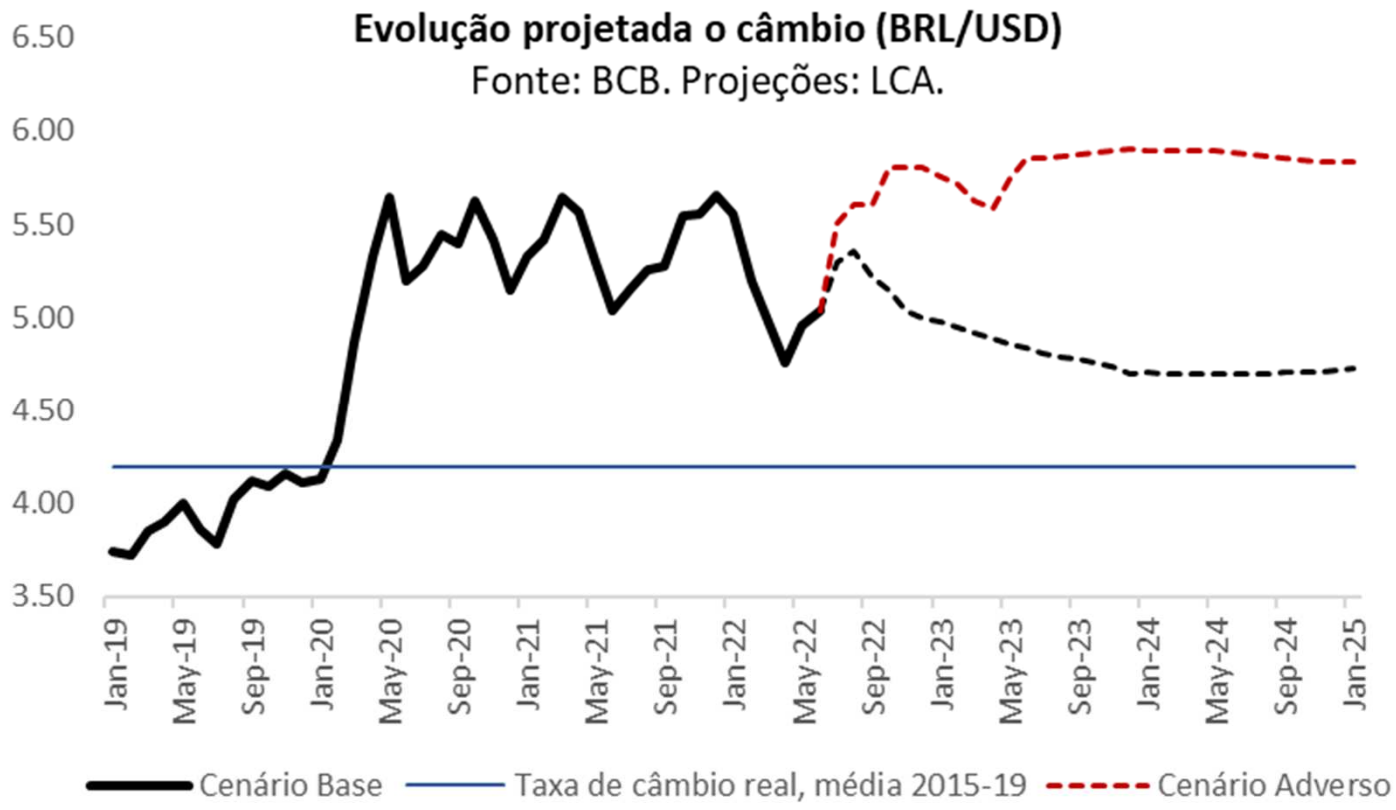
Acumulado em 12 meses, %. Fontes: IBGE, BCB. Projeções: LCA.




| MEMO: IPCA TOTAL | 2022 | 2023 |
|---|---|---|
| Abril/22 | 7,8% | 5,2% |
| Julho/22 | 8,0% | 3,8% |

## RISCO AO CENÁRIO DE INFLAÇÃO: CONTAS PÚBLICAS E CÂMBIO

- Reforço de estímulo fiscal no período eleitoral pressiona o risco-Brasil; sinais firmes de consolidação fiscal depois das eleições são chave para uma descompressão do dólar, que segue "caro"
- Câmbio pressionado no curto prazo retardará o alívio advindo do recuo das commodities



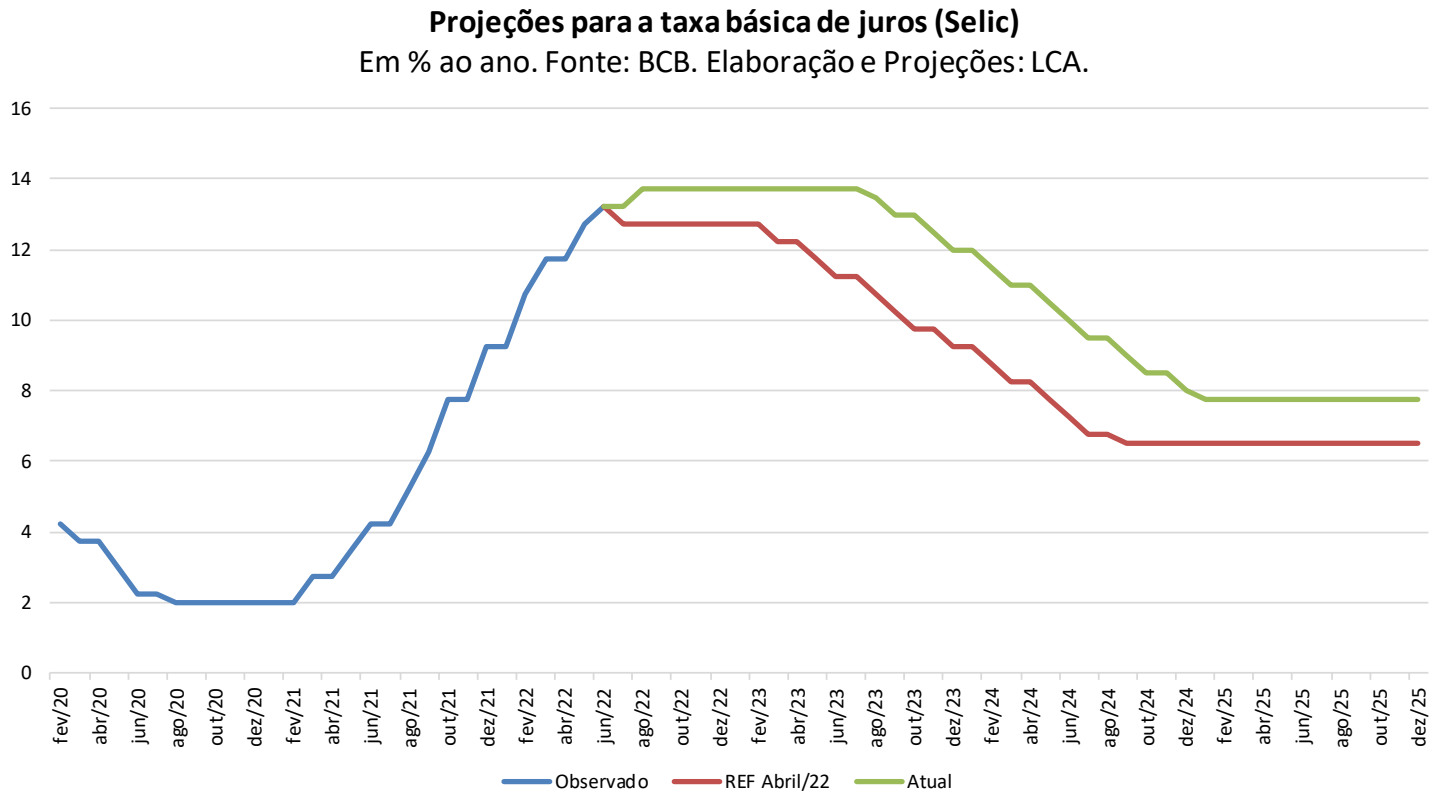
## MEMO: NOVA RODADA DE ESTÍMULOS FISCAIS

- Aumento da percepção de risco decorre de questões em aberto para 2023 em diante:
  - Forte queda da arrecadação dos entes regionais precisará de compensação
  - Redução do valor do Auxílio Brasil de R$ 600 para R$ 400: será politicamente viável manter?
  - Defasagem salarial do funcionalismo: será sustentável?

| PEC 1/2022 | | |
|---|---|---|
| | Despesa (R$ bilhões 6 meses) | |
| Auxílio Caminhoneiro | 5,4 | R$ 1000/mês para 900 mil caminhoneiros |
| Zerar Fila Auxílio Brasil | 3,8 | R$ 400/mês para 1,6 milhão de famílias |
| Auxílio Brasil Extra | 23,8 | R$ 200/mês para 19,8 milhões de famílias |
| Vale Gás Extra | 1,9 | R$ 55/bimestre para 5,86 milhões de famílias |
| Subsídio Transporte Idoso | 2,5 | Gratuidade no transporte coletivo |
| Crédito Tributário ICMS | 3,8 | Restabelecer competitividade do etanol |
| | 41,2 | |

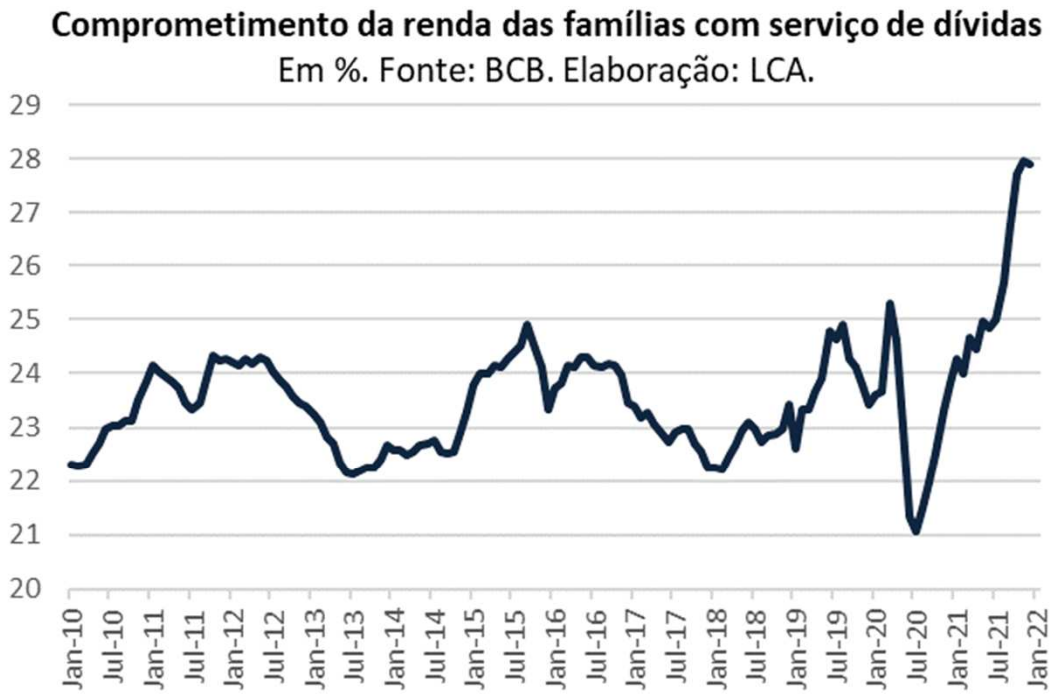
# POLÍTICA MONETÁRIA PERMANECERÁ RESTRITIVA POR UM BOM TEMPO

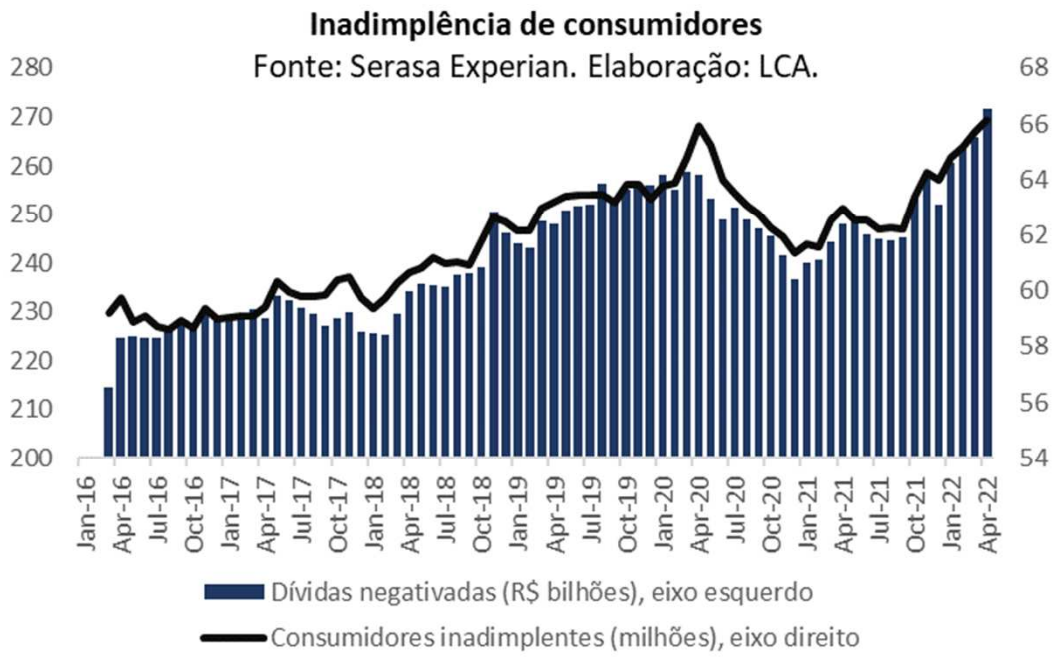
- Selic deve ficar restritiva até 2024, mas pode começar a ser flexibilizada em meados de 2023



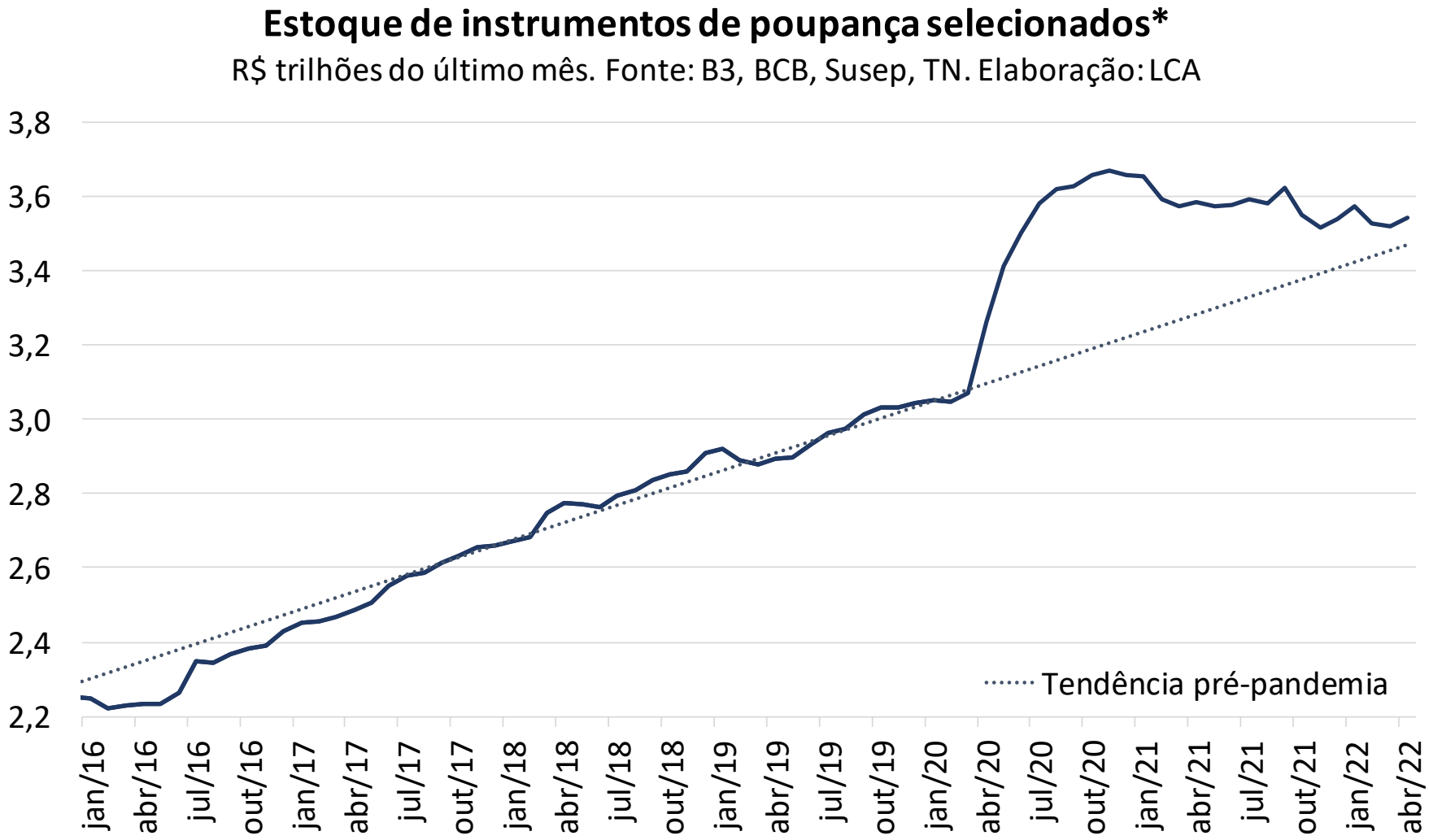
# APERTO MONETÁRIO VAI DESACELERAR CLARAMENTE O CRÉDITO...

- Além do encarecimento das condições de financiamento, o elevado endividamento das famílias pode ser um fator de contenção do crescimento do crédito



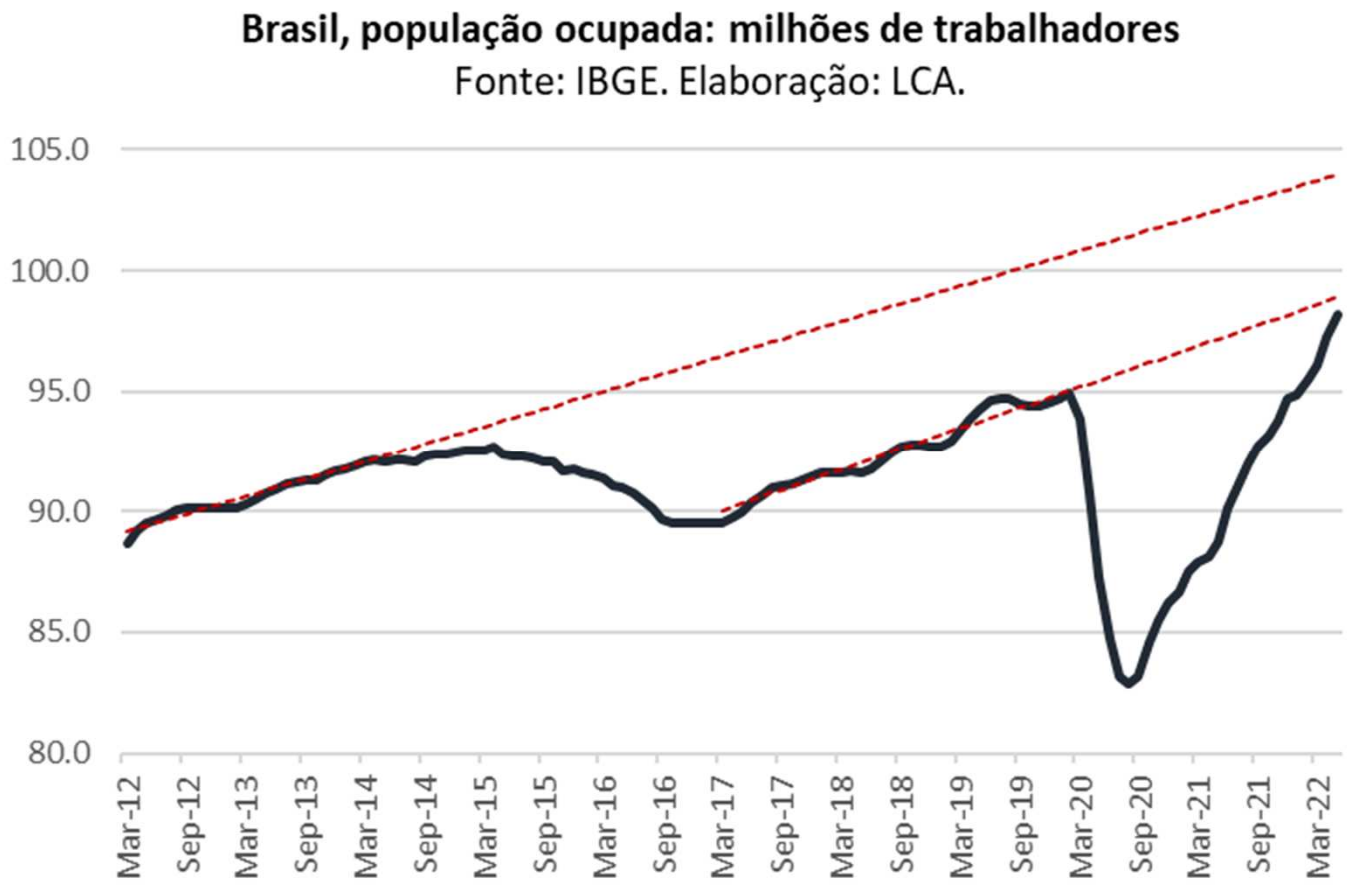
# ... E REDUZIR O ESTÍMULO AO GASTO DO COLCHÃO FINANCEIRO




*CDB, Caderneta de Poupança, Previdência Privada (PGBL+VGBL), LCA, LCI, CRA, CRI e Títulos do Tesouro Direto.

# RECUPERAÇÃO DO MERCADO DE TRABALHO SEGUE EM RITMO REGULAR

- A ocupação recuperou quase toda a perda decorrente da pandemia, mas a ociosidade segue alta

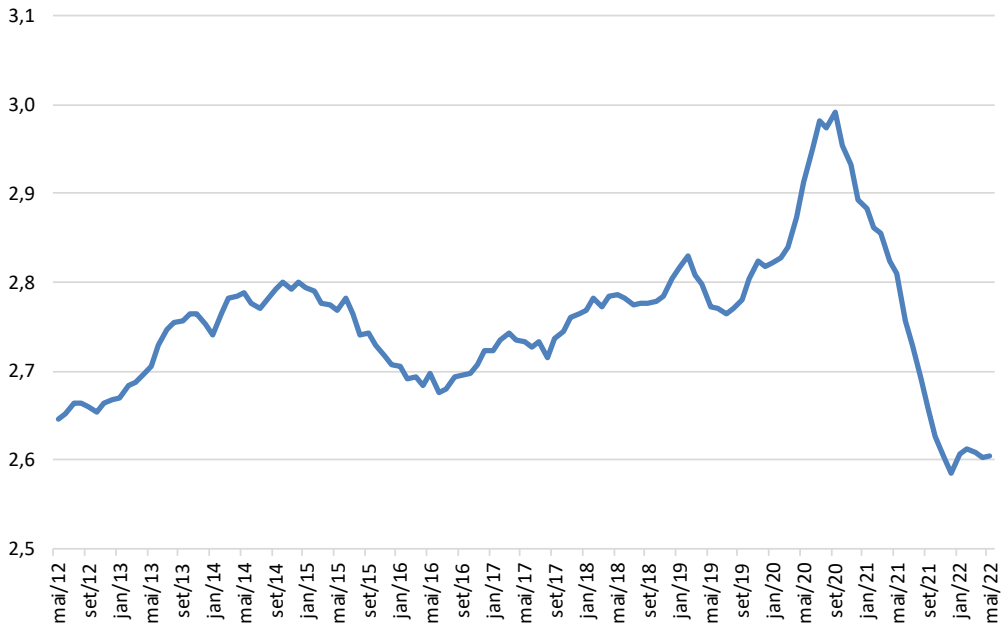


# RENDA VEM SOFRENDO COM INFLAÇÃO, OCIOSIDADE E PRECARIZAÇÃO

- 12% da População Ocupada estão trabalhando menos horas do que gostariam
- Das ocupações geradas nos últimos 12 meses 56% estão em Construção Civil, Comércio, Outros Serviços e Serviços Domésticos, segmentos com os menores salários e maior informalidade

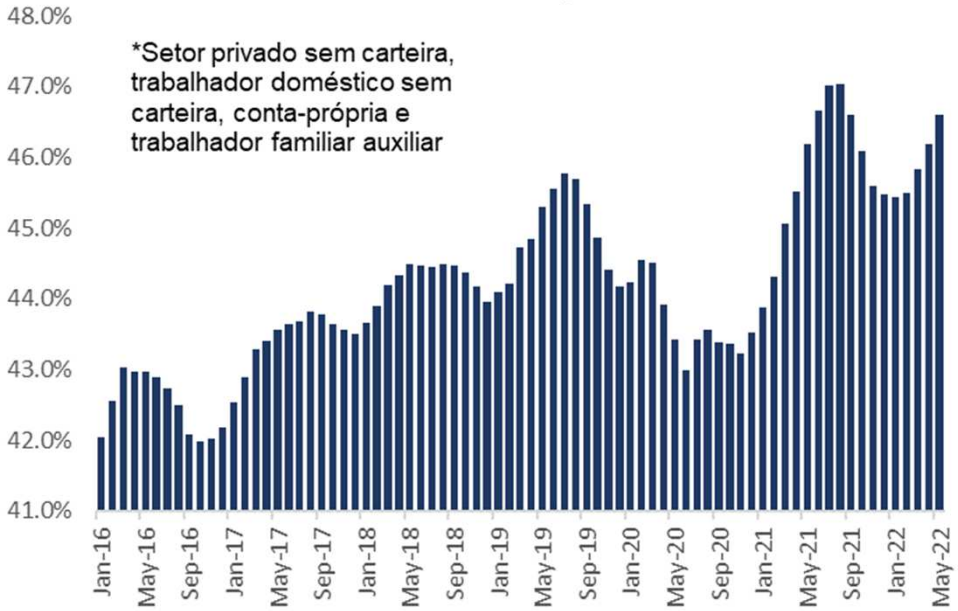
**Rendimento médio real habitual**

Em R$ (milhares) constantes. Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.



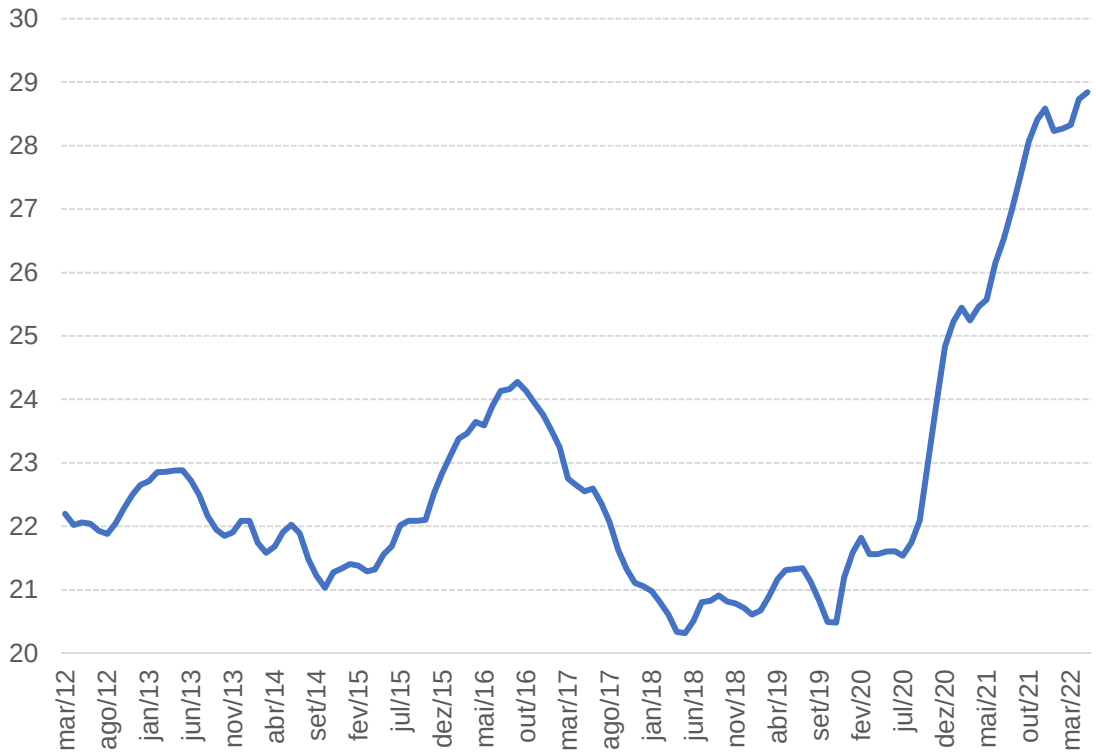

**Proporção de informais na população ocupada, em %**

Fonte: IBGE. Elaboração: LCA.



# AUMENTOU MUITO O COMPROMETIMENTO DE RENDA COM ITENS BÁSICOS

**% do rendimento médio habitual das pessoas ocupadas necessário para comprar um conjunto de itens básicos nos super/hipermercados (cesta ABRASMercado)**
MM3M. Fontes: ABRAS e PNAD-C/IBGE.

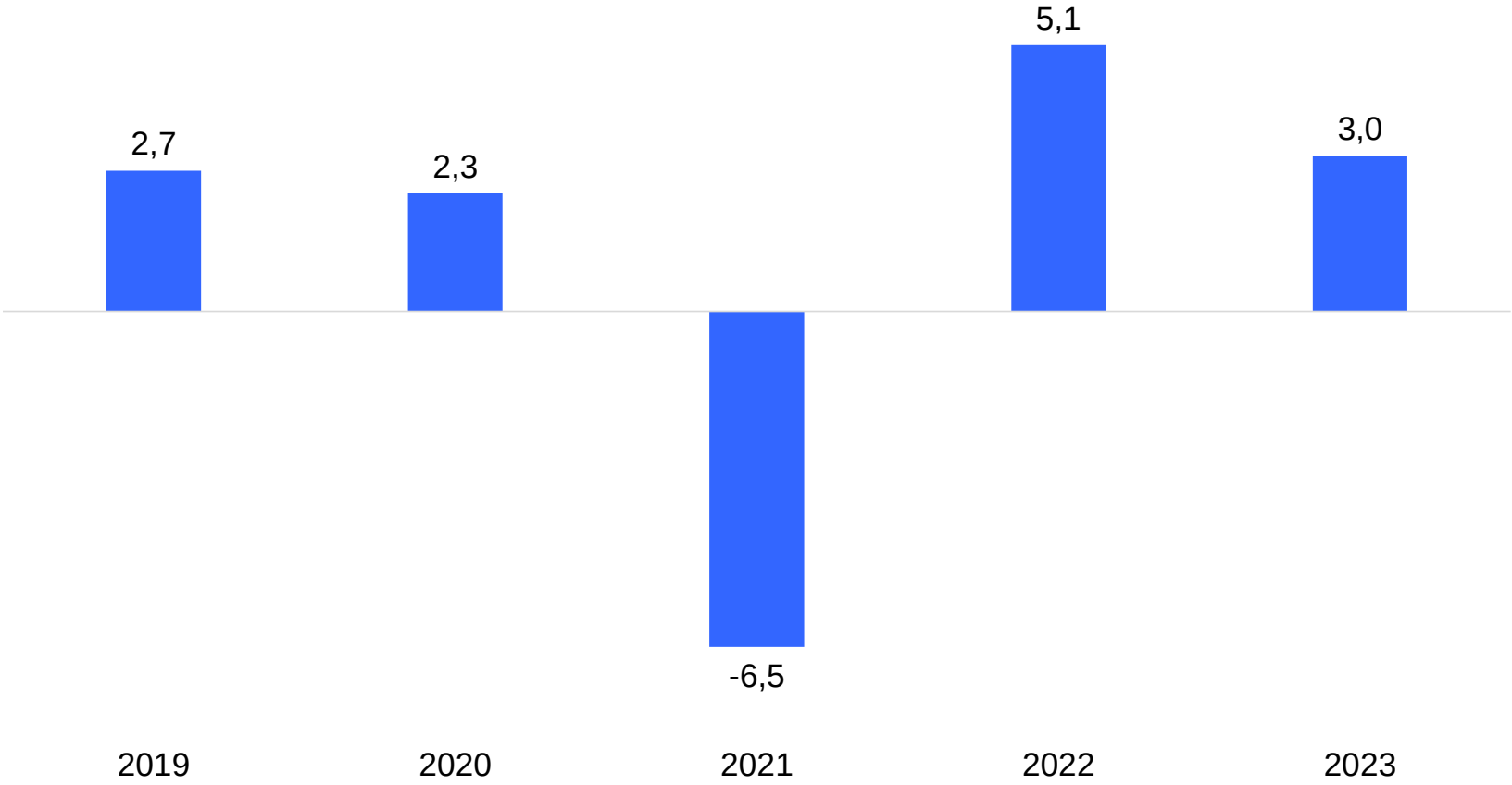



| ITEMS DE CONSUMO ABRASMERCADO | |
|---|---|
| Carne (chá/coxão mole) | Carne (pá/paleta) |
| Frango congelado | Pernil suíno |
| Ovo branco grande | Queijo Mussarela |
| Queijo prato | Batata comum |
| Cebola nacional comum | Tomate comum |
| Leite longa vida | Leite em pó integral |
| Margarina cremosa com sal | Açúcar refinado/cristal |
| Sal refinado | Arroz (especificação regional) |
| Feijão (cores/preto) | Biscoito maisena |
| Biscoito cream cracker | Café torrado e moído |
| Extrato de tomate | Farinha de mandioca |
| Farinha de trigo | Massa sêmola spaguetti |
| Óleo de soja | Cerveja |
| Refrigerante | |
| Creme dental | Sabonete |
| Papel higiênico | Xampú |
| Água sanitária | Desinfetante 500 ml |
| Detergente líquido 500ml | Sabão em pó cx.900 |

# OCUPAÇÃO E TRANSFERÊNCIAS IMPULSIONAM A MASSA DE RENDA

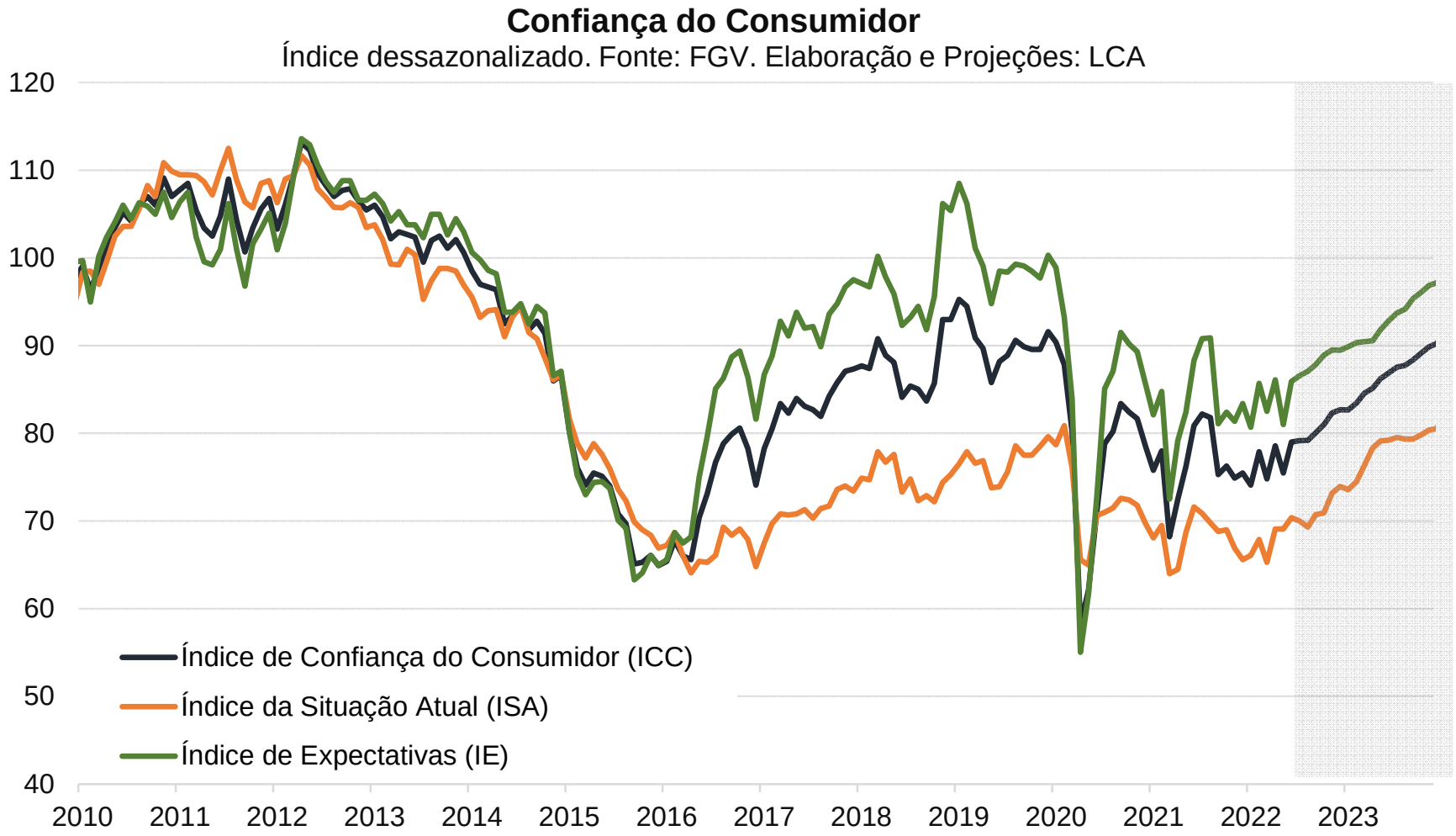
## Variação da massa de renda real* (%)

Fontes: IBGE, MTE, CEF. Elaboração: LCA




* Ocupação, Benefícios Previdenciários e Transferências (Bolsa Família / Auxílio Brasil / Auxílio Emergencial)

# CONFIANÇA DEVE SEGUIR EM RECUPERAÇÃO



## REVISÃO DA PROJEÇÃO DE PIB

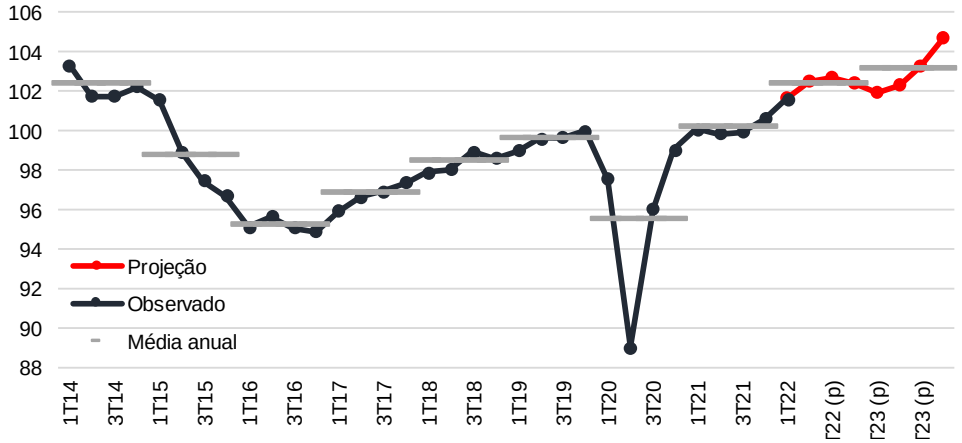
**2022: mais forte que o esperado (projeção subiu de 0,7% para 2,1%)**

- ↑ Melhora sanitária
- ↑ Fortes estímulos empurram esfriamento para o 4T
- ↓ Alta de juros
- ↓ Incertezas globais e domésticas

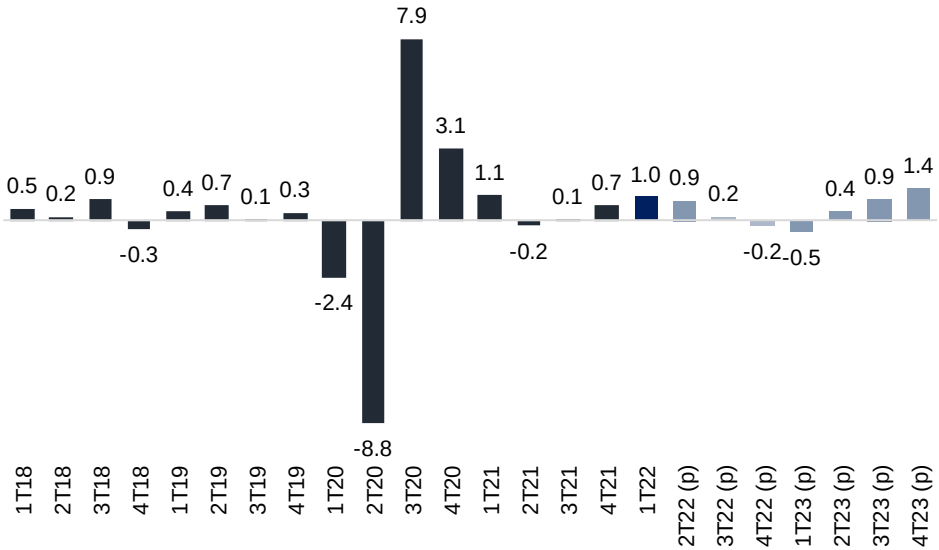
**2023: riscos crescentes (projeção caiu de 1,0% para 0,5%)**

- ↑ Arrefecimento da inflação
- ↑ Redução da incerteza doméstica e externa
- ↑ Ajustes de política econômica elevam confiança
- ↓ Juros altos, embora cadentes
- ↓ Iniciativas de ajuste fiscal
- ↓ Menor crescimento global

**PIB: número-índice com ajuste sazonal**
2019.T4=100. Fonte: IBGE. Projeção: LCA.



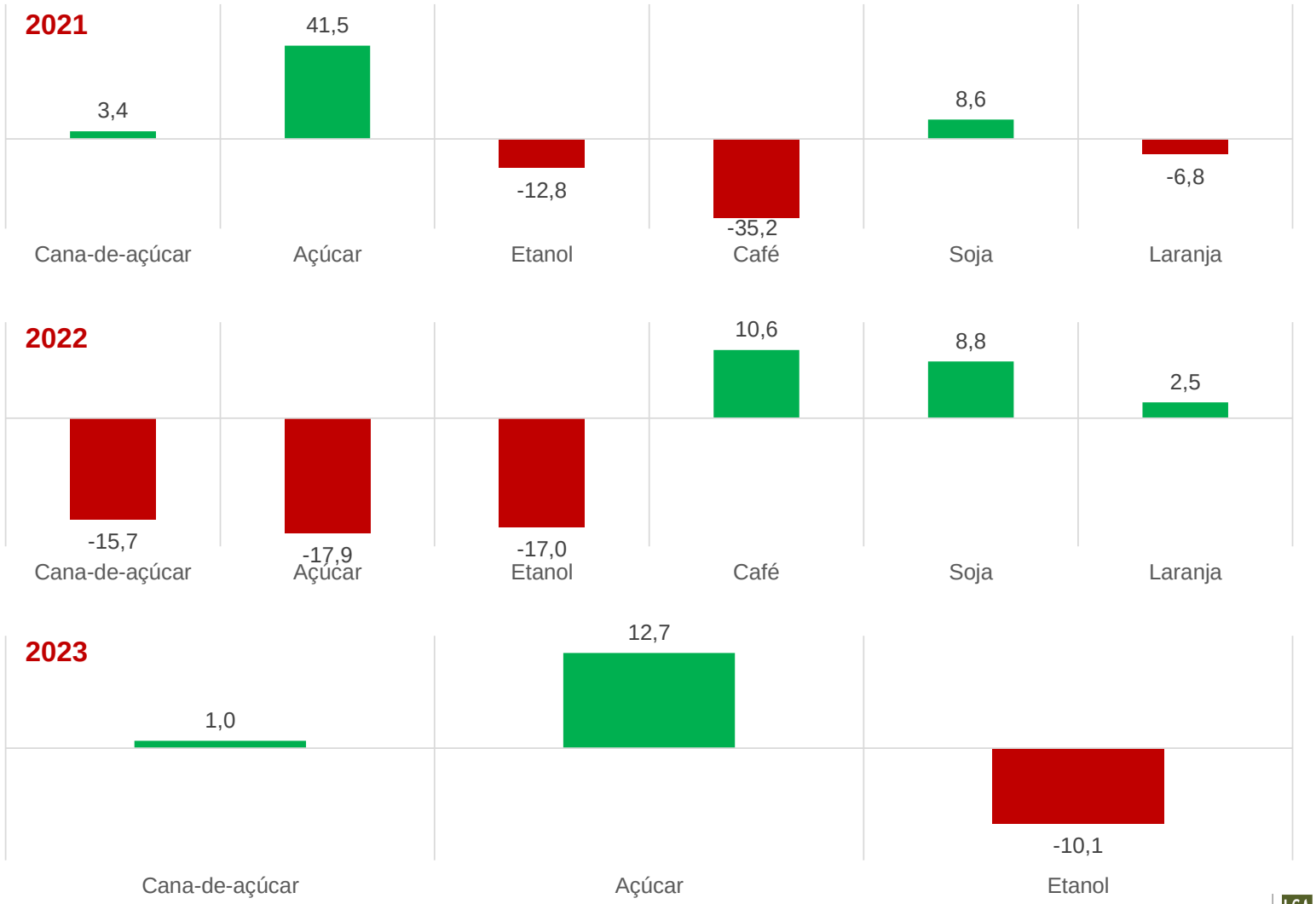

**PIB: variação %QoQ**
Fonte: IBGE. Projeção: LCA.



## AGRICULTURA

- Apesar da expectativa positiva para as safras de Laranja, Soja e Café em 2022, o setor agrícola de SP sofre com a queda na produção de açúcar e etanol
- As baixas temperaturas registradas em junho e julho, as geadas em algumas regiões e uma estiagem adversa explicam os números negativos do setor sucroalcooleiro em 2022
- Em função da queda recente dos preços do etanol, para 2023 a expectativa é de um balanço mais favorável à produção de açúcar

**São Paulo: Safra agrícola, variação anual da produção (em %)**



## INDÚSTRIA

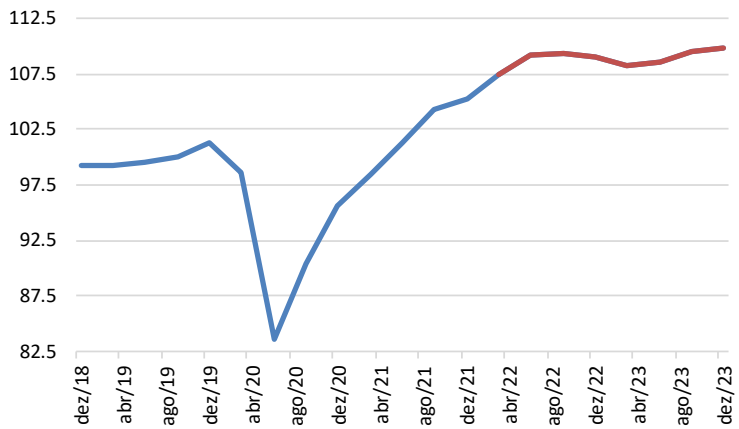
- Num ambiente de forte pressão de custos, aumento de juros e demanda contida, a recuperação da indústria deve seguir limitada em 2023
- Têm perspectivas melhores os segmentos de informática, refino e de maquinário
- Dentre os segmentos com perspectivas mais difíceis estão metalurgia, alimentos, minerais não-metálicos e químicos

**São Paulo: Produção Industrial (PIM/IBGE), crescimento anual em %**

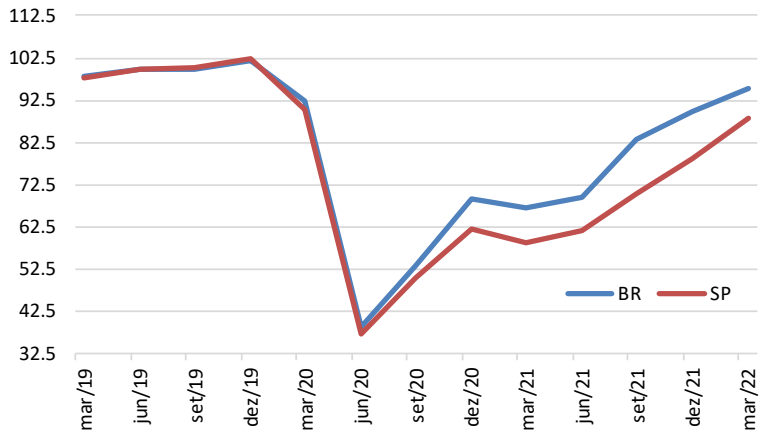
## SERVIÇOS

- 2022 trajetória ainda forte:
  - Serviços às famílias seguiram em franca recuperação
  - Transportes e serviços profissionais também mantiveram ritmo expressivo de alta
- 2023: trajetória menos positiva
  - Normalização dos hábitos de consumo deve continuar ajudando os serviços prestados às famílias
  - Em contrapartida, maior pressão de custos deve afetar negativamente demais segmentos

**Volume de serviços, Brasil**
Número índice (2019=100), com ajuste sazonal
Fonte: PMS/IBGE. Elaboração e projeção: LCA




**Índice de Atividades Turísticas - IATUR**
Número índice (2019=100), com ajuste sazonal
Fonte: PMS/IBGE. Elaboração: LCA

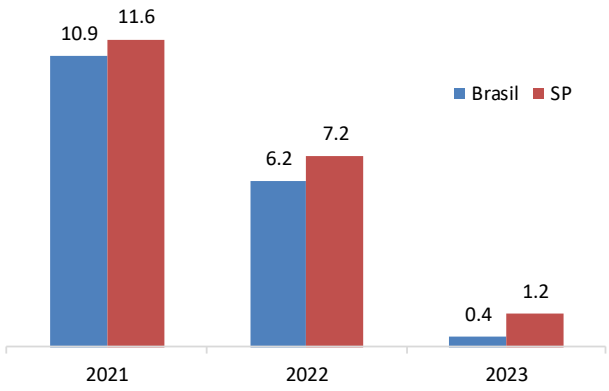



**Volume de serviços**
Variação anual (%), Brasil

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|---|---|---|---|
| Total | -7.8 | 10.9 | 6.2 | 0.4 |
| Serviços Prestados às Famílias | -35.6 | 18.2 | 24.7 | 7.8 |
| Serviços de Informação e Comunic. | -1.6 | 9.5 | 1.2 | 0.4 |
| Serviços Profissionais e Administ. | -11.4 | 7.4 | 7.3 | 0.1 |
| Transportes, Armazen. e Correio | -7.6 | 15.2 | 9.9 | -1.1 |
| Outros * | 6.8 | 5.0 | -4.6 | 0.5 |

Fonte: PMS/IBGE. Elaboração e projeção: LCA
* ativ. auxil. aos serv. financeiros, gestão de resíduos e esgoto, ativ. imobiliárias e manutenção/reparação.

**Variação anual do volume de serviços**
Fonte: PMS/IBGE. Elaboração e projeção: LCA



## COMÉRCIO

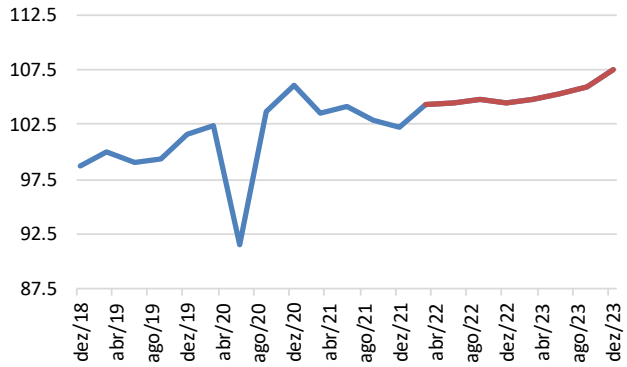
- Expectativa é de que aperto nos orçamentos gerados pelo forte encarecimento relativo de alimentos e outros não duráveis **não** sofrerá alívio relevante até 2024 (embora também não deva continuar "apertando") para boa parte dos consumidores.

- Exceção vale para aqueles que são os mais pobres: aumento do valor do BF/AB em 2022 e 2023 elevará bastante o poder de compra dos beneficiários. Mas esse programa atinge "apenas" 20 milhões de pessoas, cerca de 30% do total de pessoas nas classes D/E

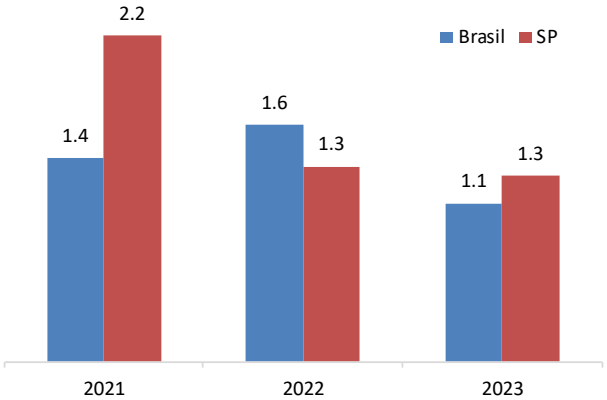
- Nesse contexto, consumidores das classes B, C e D deverão continuar ajustando mix, em direção a produtos/marcas mais baratas.

- Alívio nas contas de luz e celular/telecom a partir de jul-ago/22, por conta do PLP 18/2022, poderá dar alguma ajuda, sobretudo nas classes de renda mais baixa (que hoje gastam cerca de 8% de sua renda com essas contas).

**Volume de vendas do varejo restrito, Brasil**
Número índice (2019=100), com ajuste sazonal
Fonte: PMC/IBGE. Elaboração e projeção: LCA




**Volume de vendas do varejo restrito**
var. %. Fonte: PMC/IBGE. Elab. e projeção: LCA




**Volume de vendas do comércio varejista**
Variação anual (%), Brasil

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|---|---|---|---|
| **Varejo Restrito** | **1.2** | **1.4** | **1.6** | **1.1** |
| **Varejo Ampliado** | **-1.4** | **4.5** | **0.8** | **1.1** |
| Combustíveis e lubrificantes | -9.7 | 0.3 | 6.3 | 2.7 |
| Hiper, superm, bebidas e fumo | 4.8 | -2.6 | 1.6 | 1.8 |
| Tecidos, vest. e calçados | -22.5 | 13.7 | 9.6 | 3.0 |
| Móveis e eletrodomésticos | 10.6 | -7.0 | -5.3 | 0.7 |
| Artigos farmacêuticos | 8.3 | 9.8 | 2.8 | -4.0 |
| Livros, jornais, rev. e papelaria | -30.6 | -16.8 | 17.0 | 3.0 |
| Escritório, informática e comunicação | -16.2 | -2.0 | 4.2 | -0.6 |
| Outros de uso pessoal e doméstico | 2.5 | 12.7 | -1.3 | 1.2 |
| Veículos, partes e peças | -13.6 | 14.9 | 1.4 | 0.4 |
| Material de Construção | 10.8 | 4.4 | -5.5 | 3.1 |

Fonte: PMC/IBGE. Elaboração e projeção: LCA

# CENÁRIOS ALTERNATIVOS: PREMISSAS E PROJEÇÕES

## Premissas comuns

- Quadro sanitário global e Brasil:
  - Menor influência da pandemia na economia

## Base

- Cenário internacional:
  - Conflito Rússia-Ucrânia não escala mais
  - Gargalos melhoram ao longo do segundo semestre de 2022
  - Aumento de juros para nível "neutro"
- Quadro político:
  - Gasto eleitoreiro e poucas reformas (hipótese não se verifica)
  - Eleições acirradas geram volatilidade
  - Governo eleito convence que avançará na consolidação fiscal

## Adverso

- Cenário internacional:
  - Inflação renitente leva a aperto monetário mais forte
  - Esfriamento da atividade global entre final de 22 e início de 23
- Quadro político:
  - Mais gasto eleitoreiro e menos reformas (hipótese se confirma)
  - Eleições ainda mais acirradas, com mais volatilidade
  - Governo não convence que ajustará as contas públicas

| | 2020 | 2021 | Base (65%) | | Adverso (30%) | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2022 | 2023 | 2022 | 2023 |
| PIB mundial, FMI (%) | -3,3 | 6,1 | 2,9 | 3,0 | 2,3 | 1,4 |
| R$/US$, final | 5,20 | 5,65 | 5,20 | 4,90 | 5,90 | 6,00 |
| Selic, final (% a.a.) | 2,00 | 9,25 | 13,75 | 12,00 | 15,00 | 15,25 |
| PIB (var.%) | -3,9 | 4,6 | 2,1 | 0,5 | 1,3 | -1,4 |
| Indústria (var. %) | -4,5 | 3,9 | 0,3 | -0,5 | -2,7 | -3,3 |
| Varejo (var. %) | 1,2 | 1,4 | 1,6 | 1,1 | 0,4 | -0,4 |
| IGP-M (var. %) | 23,1 | 17,8 | 11,5 | 4,3 | 14,0 | 7,9 |
| IPCA (var. %) | 4,5 | 10,1 | 7,8 | 5,2 | 9,9 | 7,6 |

Fontes: diversas. Elaboração: LCA.

www.lcaconsultores.com.br

V2.2019