Valor ECONÔMICO | Brasil

Revisão de projeções incluirá "mais inflação" e "menos PIB"

Analistas divergem sob possível estagflação no ano que vem

Por Anaïs Fernandes e Rafael Vazquez — De São Paulo

03/09/2021 05h01 · Atualizado há 6 horas

Leonardo Porto: caso risco doméstico e externo se confirmem, previsão de crescimento de 1,8% em 2022 está superestimada — Foto: Carol Carquejeiro/Valor

Depois de uma semana marcada pelas divulgações de aumento na tarifa de energia e atividade ligeiramente abaixo das expectativas, analistas revisaram suas projeções para incorporar "mais inflação", principalmente em 2021, e "menos PIB", sobretudo em 2022. Para o ano que vem, eles ainda divergem a respeito das chances de estagflação - quadro em que a atividade fica parada ou até cai, mas há inflação elevada.

Pesquisa realizada ontem pelo **Valor** com 50 instituições financeiras e consultorias aponta para alta de 5,2% no Produto Interno Bruto (PIB) de 2021, um pouco abaixo da previsão de 5,3% colhida com 64 casas antes do anúncio do desempenho da atividade no segundo trimestre do ano. Na quarta-feira, o IBGE informou que o PIB caiu 0,1% de abril a junho, contra expectativa de 0,2%. O BTG Pactual, por exemplo, não alterou sua projeção de 5,3%, mas reconhece que o balanço de riscos, agora, indica algo se aproximando de 5%.

PIB para baixo, inflação para cima

Estimativas para atividade e inflação, em %

Instituição	PIB 2021	PIB 2022	IPCA 2021	IPCA 2022
ACE Capital	5,4	2,3	8,2	3,7
Armor Capital	5,0	1,5	8,1	4,4
Ativa	4,6	1,6	7,5	3,5
AZ Quest	5,5	2,3	7,7	3,7
Banco ABC Brasil	5,2	2,2	7,6	3,8
Banco Alfa	5,2	2,0	7,7	4,1
Banco BV	5,3	1,8	7,7	3,6
Banco Fator	4,1	0,5	7,8	4,4
Banco Fibra	5,2	1,1	7,9	4,3

Banco Mizuho	5,2	2,0	7,4	3,7
Banco Original	5,3	1,5	7,9	3,8
Bank of America	5,2	2,1	7,8	4,0
Barclays	4,8	1,7	7,7	3,8
Bradesco	5,2	1,8	7,8	3,3
BTG Pactual	5,3	1,8	8,1	3,9
Citi Brasil	5,1	1,8	8,0	3,5
Credit Suisse	5,3	1,5	7,7	5,0
Genial Investimentos	5,4	1,9	7,5	4,0
Genoa Capital	5,0	1,4	7,9	3,9
GO Associados	4,9	1,9	7,3	4,5
Goldman Sachs	4,9	2,0	7,8	4,0
Greenbay Investimentos	5,0	1,7	7,6	3,5
Guide Investimentos	5,5	2,2	7,7	3,7
Ibre/FGV	4,9	1,5	8,2	3,9
Itaú Unibanco	5,7	1,5	7,7	3,9
J,P, Morgan	5,2	1,5	7,5	3,7
Kairós Capital	4,8	2,0	7,8	4,4
Legacy	5,5	1,5	7,8	4,0
MB Associados	4,7	1,4	8,3	4,7
MCM Consultores	5,0	2,0	7,8	3,9
Modalmais	4,8	1,6	8,1	4,4
Morgan Stanley	5,5	2,5	7,8	4,0
Neo Investimentos	5,0	2,0	8,0	3,8
Novus Capital	5,2	1,5	7,6	3,5
Occam	5,2	1,7	7,8	4,1
Opportunity	5,3	1,3	8,0	4,5
Oxford Economics	5,0	1,9	7,2	4,5
Panamby Capital	5,0	1,5	7,5	5,0
Pezco Economics	5,5	1,6	7,8	4,7
Porto Seguro Investimentos	5,0	1,2	7,8	4,2
Quantitas	5,5	2,3	8,2	4,1
Rabobank	5,0	1,7	7,8	3,7
Reag Investimentos	4,8	2,0	7,6	3,9
Rio Bravo	5,0	1,5	8,1	4,0
RPS Capital	5,5	1,8	8,0	4,0
Santander	5,1	2,0	8,2	4,3
Sicredi	4,9	1,7	7,9	3,5
Trafalgar	5,3	1,7	7,7	3,5

UBS	5,5	2,1	7,6	-
XP	5,3	1,7	7,7	3,6
Mediana	5,2	1,7	7,8	3,9

Fontes: Instituições financeiras e consultorias

PUBLICIDADE

Para 2022, as projeções de PIB cederam mais, passando de 1,9% na última coleta para 1,7% ontem. E economistas reforçam que a tendência é de um avanço ainda menor. "Tínhamos uma estimativa entre 1% e 1,5%, que seria abaixo do PIB potencial. Vendo o cenário de carrego estatístico fraco para o ano que vem,

estaremos bem mais próximos do 1%, podendo até ficar abaixo", diz Paula Magalhães, economista-chefe da A.C. Pastore.

Na terça-feira, o governo anunciou a vigência, a partir deste mês e até abril de 2022, da bandeira tarifária de escassez hídrica, que impõe custo adicional de R$ 14,20 à conta de luz para cada 100 kW/h consumidos, valor 50% superior à bandeira até então mais cara. Com isso, as projeções dos economistas para a inflação neste ano se aproximaram ainda mais de 8%, ante meta de 3,75%. A mediana capturada ontem pelo **Valor** é de 7,8%.

A Oxford Economics está esperando sair o IPCA de agosto para revisar sua projeção de 7,2%, mas Felipe Camargo, economista sênior para América Latina, adianta que será para algo mais próximo de 8%. Ontem, o UBS elevou sua projeção de 7,2% para 7,6%, e o Itaú Unibanco foi de 6,9% para 7,7%.

Com inflação forte e persistente e riscos fiscais retornando ao radar, Simone Pasianotto, economista-chefe da Reag, avalia que o mercado não descarta uma recessão ou estagflação no ano que vem. No Instituto Brasileiro de Economia (FGV Ibre), a expectativa é que o PIB avance 1,5% em 2022, mas 1% é só efeito estatístico. Enquanto isso, a inflação deve ir a 3,9%. "Os riscos de termos estagflação vêm aumentando dado a deterioração das condições financeiras, o maior nível de incerteza no ambiente político-institucional com a eleição se aproximando e o aperto monetário, além dos gargalos de produção", explica Silvia Matos, economista do instituto.

Luis Otavio Leal, economista-chefe do Banco Alfa, também diz ver risco de estagflação e afirma que “ele é diretamente proporcional à crise hídrica”.

Se a temporada de chuvas não promover uma melhora da situação para o ano que vem, os custos nos preços de energia podem exercer ainda mais pressões de baixa sobre o PIB e de alta sobre a inflação, diz Luciano Rostagno, estrategista-chefe do Banco Mizuho. Ele reduziu a projeção do PIB de 5,5% para 5,2% em 2021, mas manteve 2% para 2022, reconhecendo, porém, que os riscos são crescentes.

“Não é o nosso cenário-base, mas o risco de estagflação existe. Temos uma inflação beirando os dois dígitos e pode haver inércia inflacionária”, diz. A projeção do Mizuho para a inflação em 2021 foi atualizada de 6,9% para 7,4%.

Para o economista da XP Rodolfo Margato, embora os alertas estejam no radar, um cenário de estagflação em 2022 ainda é improvável. “Há riscos baixistas na atividade, mas ainda prevemos crescimento da economia nos próximos trimestres.” Alexandre Manoel, economista-chefe da AZ Quest, observa, por exemplo, que a evolução de curto prazo da economia brasileira é bastante influenciada pelos termos de troca (relação entre o valor das exportações e o das importações), que vêm aumentando e não dão sinais de que vão despencar no próximo ano.

Margato, da XP, ainda pondera que uma desaceleração da atividade em 2022 deve causar uma redução nos preços. “Em caso de materialização de uma atividade ainda mais fraca, os preços do setor de serviços também cairiam.”

A estimativa mediana levantada ontem para o IPCA em 2022, de 3,9%, ainda está um pouco acima da meta de 3,5%, mas dentro do intervalo de tolerância de 1,5 ponto percentual. “Um argumento para recessão, além da crise hídrica, seria imaginar que o BC tem que subir os juros muito mais do que está na conta. É possível até, mas não consigo ver um cenário em que isso aconteça e a inflação continue subindo”, diz Ivo Chermont, economista-chefe da Quantitas.

O economista-chefe do Citi no Brasil, Leonardo Porto, é cuidadoso ao falar em estagflação, já que é preciso considerar se desaceleração econômica, que está no radar, e estagnação, que ainda não está, são conceitos diferentes. Mas ele alerta que tanto os riscos domésticos quanto os externos sobre a economia brasileira estão aumentando. “Se isso se materializar, a nossa projeção de crescimento de 1,8% para o ano que vem está superestimada”, reconhece.

Para ele, ainda é muito precipitado falar em racionamento de energia, mas não que o aumento nos custos de energia está elevando, cada vez mais, o risco de impactar a atividade. Ele chama a atenção também para o cenário de política monetária contracionista e uma provável redução de liquidez na economia global caso o banco central americano comece a diminuir os estímulos monetários no fim do ano. Com exceção do aumento da taxa de juros local, todos esses fatores podem contribuir para uma valorização do dólar contra o real, gerando mais um elemento de pressão inflacionária.

Conteúdo Publicitário

Links patrocinados **por taboola**

LINK PATROCINADO

CAPRICHO DAY & NIGHT DESODORANTE COLÔNIA 50ML CADA
5x de R$20,38
O BOTICÁRIO

LINK PATROCINADO

Médico ensina homens acima dos 40 a urinar como jovem em 30 dias, com um simples ritual caseiro.
DR. RAFAEL FREITAS - ESPECIALISTA EM SAÚDE MASCULINA

LINK PATROCINADO

O motivo do divórcio de Marina Ruy Barbosa confirma tudo o que imaginamos
GAME OF GLAM

LINK PATROCINADO

Taumaturgo Ferreira está irreconhecível aos 65

AFTERNOON EDITION

LINK PATROCINADO

Truque de 1 minuto para limpar o fígado gorduroso

DR. RAFAEL FREITAS

LINK PATROCINADO

Dores nas juntas: Isto lubrifica as articulações e combate as dores

ARTIUP

Vantagem de Lula sobre Bolsonaro aumenta e preocupação com pandemia cai, mostra pesquisa

VALOR INVESTE

5 locais do Brasil podem estar submersos em 2100. O Rio de Janeiro é um deles

UM SÓ PLANETA

Mulher luta contra leão da montanha para salvar seu filho de ataque

UM SÓ PLANETA

Comentários

Os comentários são de responsabilidade exclusiva de seus autores e não representam a opinião deste site. Se achar algo que viole os **termos de uso**, denuncie. Leia as **perguntas mais frequentes** para saber o que é impróprio ou ilegal.

Acesse sua Conta Globo e participe da conversa

Entre e Participe da Conversa

Mais novos

Ainda não há comentários. Seja o primeiro a comentar.

Mais do Valor **Econômico**

Doria diz passar bem após cirurgia para correção de hérnia inguinal

Em boletim, seus médicos informaram que o “procedimento ocorreu sem intercorrências”

03/09/2021 11:43 — Em Política

Bolsas de NY operam sem direção única após dados de emprego dos EUA

Investidores avaliam geração de vagas de trabalho em agosto abaixo do esperado

03/09/2021 11:42 — Em Finanças

Ex-empregado afirma que ex de Bolsonaro comandava rachadinha, diz portal

Marcelo Luiz Nogueira dos Santos acusou a advogada Ana Cristina Valle também de ter comprado a mansão em que vive atualmente, em Brasília, por meio de laranjas

03/09/2021 11:32 — Em Política

Alibaba e Tencent estão baratos mesmo com pressão da China, diz professor da NYU

Para Aswath Damodaran, Pequim está mais concentrado em "exercer controle sobre as empresas e os dados" do que preocupado com os consumidores ou a concorrência

03/09/2021 11:30 — Em Empresas

Expansão da atividade do setor de serviços dos EUA desacelera em agosto, aponta IHS Markit

Índice PMI, de gerentes de compras, recuou a 55,1 pontos em agosto, de 59,9 pontos em julho

03/09/2021 11:27 — Em Finanças

Investidores questionam negócios malfeitos com Spacs nos EUA

Há proliferação de ações de classe contra os negócios realizados e vários questionamentos regulatórios

03/09/2021 11:24 — Em Finanças

Bolsonaro vai a Pernambuco para ‘motociata’ em Caruaru e reunião com empresários

Acompanham o presidente o Silas Malafaia, do senador Bezerra Coelho e o ministro Tarcísio

03/09/2021 11:24 — Em Política

Fiocruz: Mortes por covid-19 mantêm tendência de queda, mas número elevado de casos requer atenção

"O conjunto destes fatores resulta em um cenário que combina incertezas com exigência de muita atenção", resumiram os especialistas da entidade

03/09/2021 11:14 — Em Brasil

VEJA MAIS