



Inflação e outros indicadores econômicos estabilizam previsões.

(Renato Antonio Henz – Economista da Gerência de Inteligência, Análise Econômica e Projetos Especiais)

Passado mais um mês desde o início da pandemia, e das consequências das medidas adotadas, o cenário começa a se estabilizar, mostrando consequências piores que as inicialmente esperadas. No entanto, deve-se considerar que, por pior que seja a presente situação, o fato de já se ter uma melhor dimensão do problema permite aos agentes econômicos o planejamento de suas ações daqui para frente, com um grau maior de previsibilidade. Esta estabilização pode ser observada nas expectativas desses agentes, refletidas no relatório Focus do Banco Central, que, embora ainda reflitam deterioração em relação há quatro semanas, a previsão, em relação à semana anterior já converge para uma certa estabilidade.

Em se tratando da inflação, o índice do IPCA de maio foi de -0,38%, que se seguiu à queda de 0,31%, registrada em abril, fazendo com que o índice acumulado nos últimos 12 meses caísse para 1,88%. A expectativa dos agentes, refletida no Relatório Focus, é de que o IPCA de junho volte a ser positivo em 0,24%. Já para julho e agosto estima-se alta de 0,34% e 0,14%, respectivamente. Mesmo com estes possíveis aumentos, o que se espera do mercado é que a inflação para o ano de 2020 seja de 1,63%. A manter esta expectativa, a inflação se situaria abaixo do limite inferior da meta para este ano, de 2,5%.

Para explicar o comportamento do IPCA de maio, dos nove grupos que compõem o índice, 5 tiveram deflação no mês. Deve-se destacar o grupo “transportes” que, isoladamente explicou, integralmente, o comportamento do índice com queda de 1,90% e impacto de -0,38 pontos percentuais no índice. Com isto, verifica-se que sendo a inflação medida pelo IPCA de também -0,38%. O somatório dos outros oito grupos teve impacto neutro no índice. Dentro deste grupo, que repetiu o comportamento de queda verificada em abril, ainda que em menor intensidade, novamente o maior impacto veio do subgrupo combustíveis, com queda de 4,56%, explicando 0,20 pontos percentuais de queda. Neste grupo,



relevante para o setor agrícola foi a nova queda do item “etanol” (5,96%), que se acumula com a queda de 13,51% verificada em abril. Também o item transportes aéreos teve uma queda significativa, de 27,14%, e impacto de 0,16 pontos percentuais. A percepção é de que a alta prevista para a inflação de junho deve ser explicada em quase sua totalidade por este grupo, tendo em vista a recuperação dos preços do petróleo já observada no mercado internacional.

Referente ao grupo “alimentação e bebidas”, com alta de 0,24%, ante 1,79% registrados em abril, é novamente o de maior impacto de alta no mês, em 0,05 pontos percentuais. O subitem “alimentação no domicílio” registrou alta de 0,33%, ante os 2,24% registrados em abril. Como geralmente ocorre, os produtos com maior volatilidade foram: legumes e frutas, com quedas nos preços da cenoura (14,95%) e das frutas (2,10%) e altas da cebola (30,08%) e da batata-inglesa (16,39%). Também o feijão carioca subiu 8,66% e as carnes, que vinham de quatro meses consecutivos de queda, voltaram a subir 0,05%. O subitem “alimentação fora do domicílio” também desacelerou, de 0,76% para 0,04%, explicado pela menor alta no item lanches, 0,83% ante os 3,07% de abril, e pela maior queda no item refeições, de 0,34% ante 0,13% no mês anterior.

Ainda, com relação ao setor agrícola, embora o grupo “alimentos e bebidas” tenha sido sistematicamente o de maior impacto altista nos meses da pandemia, não se pode atribuir este comportamento à escassez de oferta que pode ser explicada pela alta do dólar, que impactou nos preços das commodities, bem como aos custos logísticos e de manuseio dos produtos finais, mais próximo ao consumidor, para o cumprimento de exigências das autoridades sanitárias. As restrições ao funcionamento de algumas atividades comerciais também têm feito com que haja elevação dos preços para recompor as margens menores dos lucros destes, nestas atividades. De fato, o 9º Levantamento de Safra da Conab confirma o recorde para o ano safra 2019/20, com 250,5 milhões de toneladas colhidas, isto é, 3,5% maior do que a safra pregressa. Com relação ao levantamento anterior, houve um pequeno ajuste para baixo, basicamente pelo impacto climático na produtividade do milho 2ª safra, em algumas áreas do Centro-Oeste. Os efeitos da seca observada no Rio Grande do Sul, a maior registrada em quinze anos, já haviam sido computados integralmente no levantamento anterior.



Atualmente, a preocupação dos produtores bem como das autoridades responsáveis pelo setor já começa a se voltar para o planejamento da safra 2020/21. O Governo divulgou, em 17/06, o novo plano safra prevendo um volume de crédito que monta a 236,3 bilhões de reais, assim sendo, 6,1% superior ao disponibilizado na safra passada. Com a boa comercialização da presente safra, mais os recursos que deverão ser disponibilizados pelo Sistema Nacional de Crédito Rural – SNCR divulgados no plano safra, e as reduções das taxas de juros de mercado favorecendo às necessidades de crédito complementar, pode-se afirmar que pelo lado do financiamento não deve existir restrições ao cultivo de uma nova safra recorde. A preocupação deve ser com a efetividade do programa de seguro agrícola, que foi essencial para que os efeitos da forte seca registrada no Rio Grande do Sul pudessem ser, ao menos em parte, mitigados.

No entanto, as preocupações neste cenário de pandemia são de outra natureza. De fato, o produtor não cultiva o “crédito”. Para a formação da lavoura necessita da disponibilidade física, e a preços compatíveis em sua propriedade, de adubo, insumos para correção de solo, sementes, serviços de maquinário, combustível e mão de obra. Assim, é relevante o acompanhamento da logística e a garantia, de forma tempestiva, do fluxo dos insumos para as zonas de produção. Em princípio, o funcionamento das indústrias de insumos agrícolas dos portos e da logística em geral, não está sendo prejudicado pelas medidas sanitárias -, o que deve garantir a efetiva realização de uma boa safra.

Também, em se tratando de crédito, deve-se mencionar a relação entre a inflação e a política monetária, cujo principal instrumento é a fixação da taxa Selic pelo Copom. No regime monetário em vigor no Brasil, por norma a política deve ser conduzida de forma a atingir uma meta de inflação que, para este ano, é de 4,0%, ou pelo menos, situando-se dentro do intervalo (entre 2,5% e 5,5%). Para tanto, o mecanismo utilizado pelo Copom é o de reduzir a Selic para aumentar a inflação, via aumento da liquidez monetária, quando tende para índices abaixo da meta, e aumentar a Selic, enxugando a liquidez, quando a evolução da inflação indique um comportamento acima da meta estabelecida. No presente momento, de fato, diante de uma expectativa de inflação bastante abaixo da meta, como visto acima, 1,63%,



o Copom vem reduzindo sistematicamente a taxa Selic, tentando elevar a inflação para, pelo menos, ao limite inferior do intervalo (2,5%).

No entanto, a excepcionalidade da situação talvez sem precedente, faz com que a economia funcione num certo “ponto morto”, ou seja, chegou-se numa situação em que a economia real não mais reage aos comandos da política monetária. De fato, na reunião do Copom de fevereiro, a Selic tinha sido reduzida para 4,25%, e a opinião do mercado, sendo esta também a sinalização do próprio Copom, de que já estaria encerrado o ciclo de flexibilização monetária. Contudo, em meio ao agravamento dos problemas decorrentes da pandemia houve uma redução adicional de 2 pontos percentuais adicionais para 2,25% -, se espera, ainda, uma redução residual de 0,25%, prevendo-se que o ano se encerre com uma taxa Selic de 2,0%.

A economia real deixa de reagir pelas condições externas impostas, ou seja, pelas restrições legais que levam ao funcionamento precário e mesmo, fechamento de diversas atividades econômicas. Neste contexto, mesmo que os agentes queiram manter, iniciar ou ampliar algumas atividades, estas não podem ser feitas pelas restrições impostas. Portanto, a oferta de maior liquidez (moeda e crédito), não encontra demanda na economia real em atividades tidas pelos empresários como rentáveis, “empossando” os recursos nos agentes financeiros. Por isso, a economia deixa de responder à política monetária. Por outro lado, pode-se indagar o porquê da insistência das autoridades em reduzir a taxa Selic, se a tentativa de levar a inflação para o intervalo da meta já é causa perdida, pelo menos na situação atual e para este ano.

A resposta pode estar tanto no esforço de pelo menos aproximar a inflação daquele objetivo, como também mirar na política fiscal ou, mais precisamente, no déficit público. Como a Selic é a taxa que remunera os títulos públicos, ou seja, impacta no custo da dívida pública, a possibilidade de sua redução é uma janela de oportunidade para o governo minimizar uma das principais fontes de aumento da dívida o seu custo financeiro. Deve-se ter em conta que o impacto da pandemia na dívida pública se agravou de forma dramática pelos dois lados do orçamento: pelo o aumento das despesas com transferência de recursos para custear a saúde, concomitante com a redução das receitas tributárias, devido à redução da atividade



econômica. Para que se tenha uma ideia do impacto da pandemia, a última estimativa do Ministério da Economia para o déficit público já atinge R\$ 828,6 bilhões, o equivalente a 12% do PIB. Em maio a estimativa ainda era resultado negativo de R\$ 708,7 bilhões (9,9% do PIB). Só o impacto primário das medidas relacionadas à pandemia é projetado em 7,5% do PIB. Pelo lado da receita, a queda do PIB, esperada pelo Ministério da Economia de 6,5%, deve levar a uma redução dos tributos, proporcional a este mesmo percentual.

É diante desta realidade que se coloca o setor agropecuário. Mesmo a queda esperada do PIB em 6,5%, este ano não deve constituir um grande problema para a demanda do setor agrícola. As pessoas não deverão deixar de se alimentar, podendo, no entanto, haver alguma mudança no perfil do consumo. As boas exportações também devem dar sustentação à demanda das commodities agrícolas. Ainda permanecem problemas de demanda para o “etanol”, que têm se refletido nas sucessivas quedas nos preços do produto. Também, no caso do algodão tem havido problemas na demanda interna, em função da paralização do comércio do vestuário, refletindo numa queda de 0,58% no índice deste grupo no IPCA de maio.

Como conclusão, no desafio de realizar uma avaliação prospectiva para o setor agrícola, em meio a um cenário que de forma geral até o momento continua negativo, pode-se ousar, afirmando que as perspectivas que se apresentam para o setor são até mesmo, relativamente otimistas. Com a sua aprovação, com mérito, no difícil teste ao qual foi submetido neste momento de pandemia, a resiliência demonstrada com a confirmação de um novo recorde de produção e com bons resultados na comercialização, a agricultura continuará contribuindo para a melhora, e mesmo para uma eventual retomada da economia, ainda neste ano. Com as perspectivas de relaxamento das medidas de restrições sanitárias já no segundo semestre, e com a retomada, ainda com mais força prevista para o ano de 2021, quando a estimativa de crescimento do PIB se situa em torno de 3,5%, as possibilidades de crescimento da agricultura continuam sendo favoráveis. Portanto, dadas as condições objetivas observadas até o presente momento, ressalvada a garantia do fluxo de insumos necessários à formação das lavouras, esta expectativa otimista não é só desejo dos envolvidos na atividade agrícola, mas uma



Indicadores da **Agropecuária**



Conab

Companhia Nacional
de Abastecimento

possibilidade real, cuja concretização, uma vez mais, se encontra nas mãos dos produtores agrícolas.