



Mercado Mundial, Mercado Brasileiro e os efeitos de políticas econômicas cruzadas

Rosemarie Bröker Bone (Labecopet/Poli/UFRJ)

Os movimentos que causam forte instabilidade no mercado internacional, em especial no de *commodities* estão relacionados a três grandes *players* – Estados Unidos, Rússia e China. Também, pode-se considera-los como motivos externos para o aumento do preço dos combustíveis no mercado brasileiro entre outros motivos a serem explanados oportunamente.

Para os EUA, as análises se basearão na taxa de inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor - IPC, na taxa de juros do Federal Reserve - FED e na taxa de desemprego. Sabe-se que a política monetária, ao decidir por aumentos ou reduções da taxa de juros, tem como intuito afetar a taxa de inflação e o crescimento da economia. O desempenho da economia americana influencia diretamente a economia mundial.

A Rússia, por sua vez, é um grande exportador de óleo e gás natural para a Europa e para alguns países asiáticos, em especial a China. Oportunamente, as sanções ocidentais ao país após a invasão na Ucrânia e as respectivas respostas russas, como cortes de gás a países da União Europeia têm afetado diretamente o preço das *commodities* – principalmente o óleo e o gás natural no mercado internacional.

A China, por sua vez, ao decretar *lockdown* nas principais cidades do país, tem reduzido significativamente a produção interna que, por conseguinte, influencia nas importações de *commodities* e as exportações de equipamentos eletrônicos. O mundo diante disso pode ter um crescimento econômico comprometido por conta da política “*covid zero*” chinesa.

Em um primeiro momento se analisará os motivos externos e após os internos frente aos movimentos econômicos do início de 2022.

Motivos Externos

1) Estados Unidos da América

Todos os direitos de publicação são do Labecopet.

1.1) Índice de Preços ao Consumidor - IPC

O aumento do Índice de Preços ao Consumidor – IPC dos EUA já se encontrava em observação mesmo antes da guerra na Ucrânia. A guerra foi deflagrada em fevereiro de 2022, porém a inflação se encontrava ascendente desde o ano de 2021.

Considerando as variações percentuais acumuladas no ano para os meses de dezembro a março de 2022, vê-se que em março alcançou 8,5%a.a. (Fevereiro 2022: 7,9%a.a.; Janeiro 2022: 7,5%a.a.; Dezembro 2021: 7,0%a.a.). O gráfico 1 apresenta a taxa de inflação americana de 1956 a 2021 medida pelo Índice de Preços ao Consumidor - IPC.



Gráfico 1 - Taxa de inflação americana de 1956-2021

Fonte: Inflation.eu

Fonte completa: <https://www.inflation.eu/pt/taxas-de-inflacao/estados-unidos/inflacao-historica/ipc-inflacao-estados-unidos.aspx>

Conforme o gráfico 1, em 1979 a taxa de inflação atingiu o patamar de 13,29% a.a., colocando a atual inflação acumulada de 8,5%a.a. na segunda posição dentro do período analisado.

Os aumentos da taxa nos últimos 12 meses podem ser endereçados às fortes altas nos preços do petróleo e gás natural em virtude da recuperação da economia americana.

O petróleo tipo *Brent* (referência do mar do norte) e tipo WTI - *West Texas Intermediate* (referência americana) – encontram-se em média acima de US\$ 100/barril desde o início de 2022. Como consequência, o preço dos combustíveis, em especial, da gasolina no mercado americano tem respondido por 1/3 da inflação de março de 2022.

1.2) Taxa de Juros Americana – Federal Reserve - FED

O aumento da taxa de juros americana tem se tornado uma constante na política do Federal Reserve (Fed).

A taxa de juros americana encontrava-se em seu menor patamar desde o início da pandemia pela Covid, precisamente no período de 15 de março de 2020 a 15 de março de 2022 - 0,25%.a.a.

Na reunião ocorrida na primeira semana de maio de 2022, a taxa de juros passou para a faixa de 0,75%.a.a. a 1%.a.a.

O entendimento é que caso a taxa de inflação não ceda, o Fed poderá aumentar a taxa de juros terminando os anos de 2022 e 2023, respectivamente, em 2%.a.a. e 2,75%.a.a.

Tabela 1 – Taxa de Juros Básica Americana

Data de alteração	Percentagem
04 maio 2022	1,000%
16 março 2022	0,500 %
15 março 2020	0,250 %
03 março 2020	1,250 %
30 outubro 2019	1,750 %
18 setembro 2019	2,000 %
31 julho 2019	2,250 %
19 dezembro 2018	2,500 %
26 setembro 2018	2,250 %
13 junho 2018	2,000 %
21 março 2018	1,750 %

Fonte completa: <https://www.global-rates.com/pt/taxa-de-juros/bancos-centrais/banco-central-estados-unidos/juros-fed.aspx>

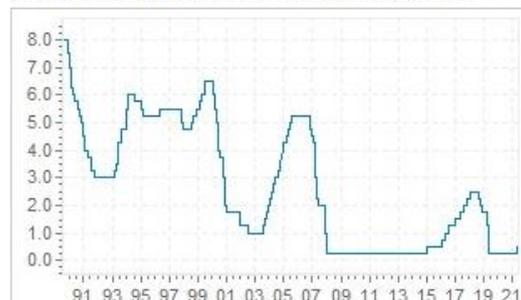
FED Federal Funds Rate, taxa de juros banco central americano

Gráfico – histórico juros FED

Gráfico Taxa de juros americana FED – ano transacto



Gráfico Taxa de juros americana FED – longo prazo



Taxa de juros americana FED (juros de base) é 1,000 %

Gráfico 2a-b: Taxa de Juros Americana, curto e longo prazo

Fonte: Global-rates.com

Fonte completa: <https://www.global-rates.com/pt/taxa-de-juros/bancos-centrais/banco-central-estados-unidos/juros-fed.aspx>

O gráfico 2a-b mostra que as taxas de juros de curto e longo prazos atingiram o patamar de 1% em maio de 2022, rompendo com a estabilidade do período da pandemia pela Covid-19.

O principal objetivo do aumento é pressionar a taxa de inflação para baixo, a ponto de que retorne aos 2% a.a. Uma inflação baixa permite que os juros caiam e com isso, abre-se possibilidade para o retorno do crescimento econômico.

O Produto Interno Bruto - PIB registrou queda de 1,4% a.a – considerando 1º. Trimestre de 2022 contra 1o. Trimestre de 2021. Esta queda foi considerada por analistas como inesperada frente à taxa de crescimento do 4º. trimestre de 2021 em relação ao 3º. trimestre de 2021 de 6,9% a.a. (Investing.com, 2022).

A despeito da taxa de crescimento do PIB, a taxa de desemprego de 3,6% em março de 2022 gerou expectativas positivas quanto a uma retomada da economia, tendo em vista a tendência de queda observada desde maio de 2020, quando registrou 14,7%. (Investing.com, 2022). O gráfico 3 mostra a taxa de desemprego dos EUA de 2018 a 2022(março).

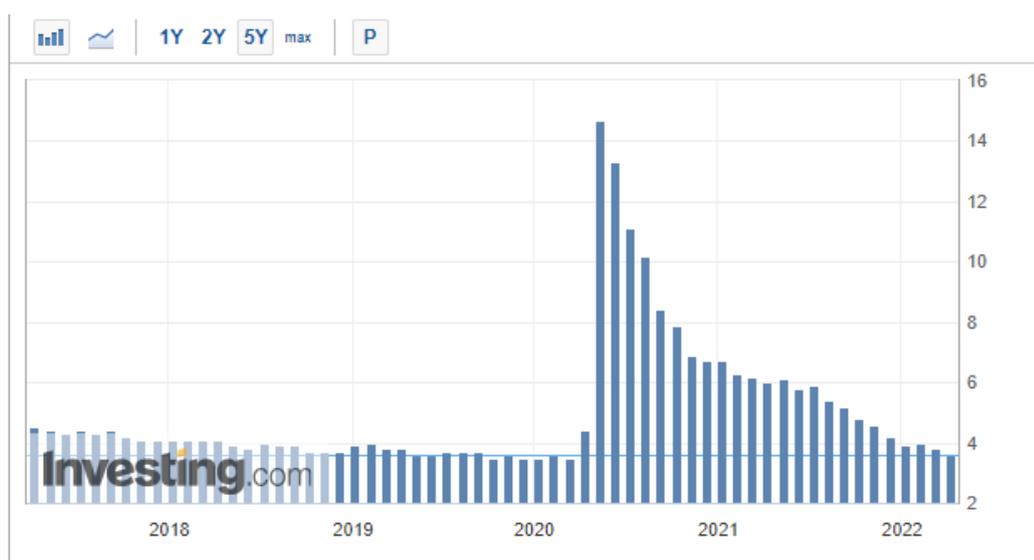


Gráfico 3 - Taxa de Desemprego dos Estados Unidos, 2018-2022
Fonte: Investing.com

2) Rússia

2.1) Guerra na Ucrânia

A Rússia é um grande *player* em óleo e gás natural e a redução da exportação do país fruto da guerra na Ucrânia impacta diretamente nos custos de produção dos países importadores e na inflação mundial.

Com dados de 2020 (BP.com), as exportações russas de petróleo destinadas à Europa e China foram de 53% e 32%, respectivamente. As exportações de gás natural por dutos (*pipelines*) registraram como destino 84,8% para a Europa, sendo 28,5% somente para a Alemanha.

As sanções ocidentais a Rússia têm gerado fortes prejuízos ao mundo e incentivado como contrapartida ameaças atômicas do país ao ocidente. Certamente as perdas serão de todos – econômicas, mas principalmente humanitárias.

2.2) Decreto de Putin

A Rússia em março de 2022 decretou, aos países importadores de gás natural e taxados de hostis, o pagamento do gás recebido em moeda russa – rublos. O não cumprimento deste decreto teria como consequência o corte do gás.

Em 26 de abril de 2022, a Gazprom envia comunicado a Polônia e Bulgária de que irá cortar o gás, devido ao Kremlin tê-los como hostis.

A Bulgária tem 90% das importações de gás vindas da Rússia. Porém, o país alega ter armazenamento suficiente para sustentar o consumo do país, mas não se sabe por quanto tempo. A Polônia, por sua vez, alegou à população local que recebe gás de várias fontes, possui produção e reservas internas e armazenamento subterrâneo com 80% da capacidade (Istoedinheiro, 2022).

Fonte completa: <https://www.istoedinheiro.com.br/estatal-polonesa-confirma-corte-de-gas-da-russia-a-polonia-a-partir-do-dia-27/>

A União Europeia, em comunicado, solicita aos países que criem plano de contingência frente à possibilidade de corte total de gás pela Rússia.

Os recentes cortes de gás e a possibilidade de extensão para outros países da União Europeia, o preço da *commodity* dispara na Europa (Valor, 2022). Os efeitos destes cortes já estão sendo significativos para a economia e população; entretanto, não tão nocivos caso fossem em pleno inverno do hemisfério norte.

Fonte completa: <https://valor.globo.com/mundo/noticia/2022/05/13/preco-do-gas-volta-a-disparar-na-europa-apos-a-russia-reduzir-fluxo.ghtml>

3) China

3.1) Lockdown chinês

O governo chinês decreta *lockdown* em várias cidades por conta da escalada da covid, que já fez algumas vítimas.

Por ser um grande *player* no mercado internacional, a redução da atividade econômica no país impacta diretamente em todos os demais. A China importa *commodities* e exporta equipamentos eletrônicos e por conta deste perfil, as consequências diretas são a queda da produção em nível local e mundial.

Todos os direitos de publicação são do Labecopet.

Para a economia chinesa, considerando os anos de 2019 a 2022 (jan-mar), o pior resultado ocorreu no início de 2020, quando a taxa de crescimento anual registrou -6,8%a.a.; por outro lado, o melhor número foi obtido em 2021 (jan-mar) 18,3%a.a., Devido ao *lockdown* decretado em março-abril de 2022, a previsão de crescimento do Produto Interno Bruto – PIB - pelo governo chinês é de 5,5%a.a.; sabendo que no 4º. Trimestre de 2021, o crescimento ficou em 4%a.a.. Para alguns analistas, a projeção para o PIB chinês para 2022 encontra-se em 4,5%a.a. (Istoedinheiro, 2022). O gráfico 4 mostra a taxa de crescimento do PIB chinês de 2019 a 2022.

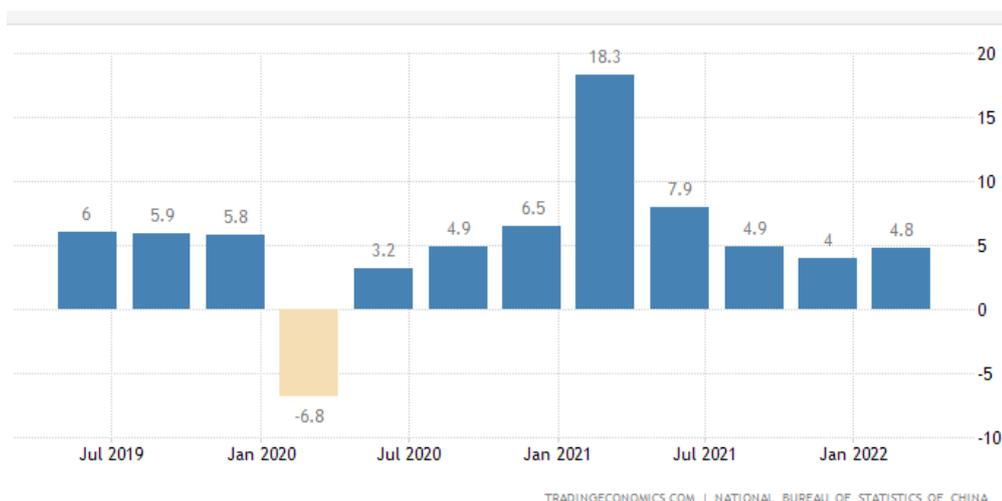


Gráfico 4 - Taxa de Crescimento anual do PIB Chinês, 2019-2022
Fonte: tradingeconomics.com

Fonte completa: <https://tradingeconomics.com/china/gdp-growth-annual>

Na segunda parte desta análise têm-se os motivos internos para os aumentos dos combustíveis.

Existe uma clara resposta do mercado brasileiro para o que ocorre no mundo, no que se refere aos aumentos dos preços do óleo e gás natural causados pelos principais *players*: Estados Unidos, Rússia e China.

Os movimentos externos se traduzem em aumentos da taxa de inflação e a correspondente política monetária restritiva. Paralelamente, há a depreciação da taxa de câmbio doméstica frente às principais moedas internacionais.

Primeiramente é importante analisar as mudanças na taxa básica de juros – Sistema Especial de Liquidação e Custódia - SELIC como resposta aos aumentos da taxa de inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA. Também, a análise da taxa de câmbio brasileira em relação ao dólar americano, se deve as sucessivas depreciações do Real, uma vez que uma economia fraca tem a sua moeda depreciada.

Todos os direitos de publicação são do Labecopet.

O regime cambial brasileiro vigente desde 1999 é o câmbio flutuante administrado e o Banco Central, no uso das suas atribuições, intervém vendendo ou comprando moeda estrangeira, a partir do saldo em reservas internacionais, visando recuperar o poder de compra da moeda brasileira.

4) Brasil

4.1) Taxa de Inflação Brasileira – IPCA

A meta da taxa de inflação estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional – CMN - encontra-se em 3,5% a.a. com o desvio padrão de 1,5 p.p..

Conforme “*O boletim Focus divulgado em 31 de março de 2022 pelo Banco Central mostrou a projeção do IPCA de (jan-dez/2022), que deverá fechar em 5,38% a.a.. As previsões têm mostrado que o mercado vem apostando em uma taxa de inflação para 2022 progressivamente maior. É um claro sinal de que as pressões externas e internas inerentes aos respectivos mercados resultarão em preços maiores e pouco administráveis.*” (Agência Brasil, 2022).

Fonte completa: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2022-01/mercado-financeiro-eleva-projecao-de-inflacao-para-538-em-2022#:~:text=Segundo%20proje%C3%A7%C3%A3o%20do%20Boletim%20Focus,era%20de%205%2C03%25>.

A despeito da meta, a taxa de inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo em abril de 2022 (IPCA-15 prévia) registrou 1,73% com um acumulado de 12 meses (IPCA prévia) de 12,03% a.a. É importante perceber que a taxa de inflação de março de 2022 esteve em 1,62%, o acumulado ano (jan-mar/2022) em 3,2% a.a. e o acumulado 12 meses (mar/21-mar/22) em 11,3% a.a. Sendo assim, considerando a prévia da inflação (IPCA-15 de abril 2022), viu-se que a gasolina aumentou 7,51% e que representa 0,48p.p. no índice; o *Diesel* em 13,11%; o etanol em 6,6% e o GNV em 2,28%. O item Transporte considerado como um somatório destes combustíveis aumentou de 3,43% no mês (G1, 2022).

Para que a inflação seja reduzida, muitos mecanismos podem ser acionados, mas no Brasil, o Regime de Metas para a Inflação instituído pelo Comitê de Política Monetária e operacionalizado pelo Banco Central fixa a taxa básica de juros – SELIC.

4.2) Taxa Básica de Juros - SELIC

A Taxa Básica de Juros encontra-se em 12,75% a.a. para o período de maio-julho de 2022 após decisão unânime dos conselheiros em 4 de maio de 2022.

A previsão pelo Boletim Focus para o final de 2022 é de uma taxa de 13,25% a.a.

O aumento da SELIC se deveu as expectativas de que a inflação seguirá aumentando como resposta às pressões externas e internas. As externas se devem aos fatores elencados na primeira parte desta análise e as internas, as políticas pouco

Todos os direitos de publicação são do Labecopet.

eficientes do governo federal para debelar os aumentos de preços dos combustíveis, a taxa de desemprego na casa dos 11% e o baixo crescimento do Produto Interno Bruto, que tem como previsão pelo Boletim Focus de 0,4% a.a. para 2022.

O presidente do Banco Central, Economista Roberto Campos Neto em entrevista disse que vê com surpresa o aumento da inflação. O Brasil não enfrentava uma taxa de inflação tão elevada desde o início do Plano Real instituído em 1 de julho de 1994 (Correio Braziliense, 2022).

Na ocasião da entrevista, a taxa de câmbio real/dólar encontrava-se em patamar reduzido, R\$ 4,60 e, mesmo assim, a inflação não dava sinais de desaceleração. O motivo se deve a alta dos combustíveis, quando foram reajustados em 19% pela Petrobras. Este aumento levou a queda do Presidente da empresa General Silva e Luna e do Conselho Administrativo da empresa pelo presidente da república Jair Bolsonaro.

Ocorre que a Petrobras é uma empresa de economia mista desde a sua criação pela Lei no. 2004 de 1953. Conforme a referida Lei, a União possui majoritariamente ações ordinárias (ON) com direito a voto no Conselho de Administração. Apesar das modificações na legislação referente ao setor petrolífero e gasífero (Lei 9478/1997; Lei 12351/2010; Lei 12276/2010; Lei 14134/2021 entre outras), a representatividade da União na Petrobras permaneceu majoritária. Sendo assim, a União pode pelo voto em assembleia alterar a política da empresa que é de obedecer ao Preço de Paridade Internacional – conhecido como PPI.

As recentes mudanças tanto do presidente da empresa como do presidente do Conselho de Administração não resultaram em uma nova política de preços dos combustíveis. Isso mostra que não há interesse do governo federal em alterar o que está vigente.

O Presidente da República indica que a empresa deva adotar uma nova política de preços, parecendo desconhecer que a União tem poderes para instituir uma lógica de mercado diferente da imposta desde 2016 pelo então governo de Michel Temer.

O PPI é uma política de preço adotada pela Petrobras, como forma de dar ao mercado transparência sobre os preços usados para fins de reajuste. Para tanto, tem na sua fórmula as seguintes variáveis: *(a) variação do dólar, (b) preço do barril de petróleo, (c) custos de importação (que incluem frete e taxas portuárias)*. Se analisará as duas primeiras variáveis por entender que o frete influencia todos os envolvidos no comércio.

a) Taxa de Câmbio

Salienta-se que uma taxa de câmbio real/dólar desvalorizada faz com que o preço do óleo cru e derivados importados em Reais aumente. Como o Brasil, a taxa de câmbio é muito variável, em função da sensibilidade ao mercado externo. Neste caso, as oscilações da taxa de câmbio tornam-se significativas e a influência desta variável no preço dos derivados importados e nos produzidos no mercado interno.

Todos os direitos de publicação são do Labecopet.

A taxa de câmbio iniciou uma escalada nas últimas semanas de abril e permanece em patamar alto neste início de maio, em resposta aos *players* da parte 1 desta análise: a) recessão americana (inflação alta e taxa de juros em ascensão), b) *lockdown* na China, visando reduzir os casos de covid-19 e c) guerra da Ucrânia após invasão da Rússia.

No início de abril (5/4) a taxa de câmbio estava em R\$ 4,60; já 25/4 em R\$ 4,62 e no final do mês de abril, em 27/4 em R\$ 4,98. Nos primeiros dias de maio de 2022 (2 a 6 de maio), a taxa de câmbio real/dólar encontrou-se, na média, em R\$ 5,01602 e em 16 de maio encontra-se em R\$ 5,06 (Investing.com, 2022). O gráfico 5 mostra a taxa de câmbio Real/Dólar de 18 de abril a 16 de maio de 2022.



Gráfico 5 – Taxa de Câmbio Real/Dólar, 18/4 a 16/5 de 2022
Fonte: Investing.com

Apesar da taxa básica de juros brasileira se situar em patamar significativamente maior do que a americana, 12,75%a.a. *versus* a faixa de 0,75%a.a. a 1%a.a., o capital internacional tende a migrar para os países com risco-país próximo de zero. Dado isso, os dólares que anteriormente buscavam os títulos brasileiros atraídos pela alta Selic, após a alta dos juros americanos, têm preferido os títulos americanos. Consequentemente, a taxa de câmbio se desvaloriza ou em outras palavras, o real perde valor frente ao dólar.

Como consequência, a bolsa de valores brasileira registra quedas sucessivas por estar sendo preterida. Entretanto, o Brasil não é o único a registrar queda nas bolsas, uma vez que a inflação mundial tem dado sinais de que não irá ceder rapidamente a uma política econômica mais restritiva. Neste caso, há risco de recessão nas principais econômicas.

Isso significa que o aumento da taxa de juros no mundo encarecerá o preço da moeda e a busca por crédito para investimentos passará a ser postergada quer por pessoas físicas quer jurídicas.

b) Preço do Petróleo e derivados e a Petrobras

A taxa de câmbio aliada ao preço do barril de petróleo em patamar próximos a US\$ 100 desde 1 de janeiro de 2022 impacta diretamente na inflação brasileira e mundial.

O gráfico 6 mostra o preço do petróleo futuro tipo Brent de dezembro de 2021 a maio de 2022. Os dados permitem afirmar que a média de preços está acima dos US\$100, patamar que favorece apenas as empresas petrolíferas e seus acionistas.



Gráfico 6 - Preço Futuro do Petróleo tipo Brent, dez/2021-maio/2022

Fonte: Investing.com (2022).

Fonte completa: <https://br.investing.com/commodities/brent-oil>

A mudança na presidência da Petrobras não alterou a política de preços instituída em 2016. Isso ficou evidente no primeiro pronunciamento do novo presidente da empresa José Mauro Ferreira Coelho.

No pronunciamento, o presidente da Petrobras afirmou que a empresa segue com a política de preços de paridade internacional (PPI) e que foi esta política que possibilitou à empresa obter números positivos na produção de óleo e gás natural.

Mesmo diante de sucessivos aumentos de preços dos derivados do petróleo no mercado brasileiro e das sucessivas indicações do Presidente da República sobre a

Todos os direitos de publicação são do Labecopet.

necessidade de mudança na política de preços – PPI, em entrevista posterior, José Mauro afirmou que não foi pressionado pelo Presidente da República para que mudasse a política de preços vigente e que “*Bolsonaro entendeu a 'questão do preço de mercado'*” (UOL, 2022).

Abaixo a entrevista dada ao Estadão em 4 de maio de 2022 e extraída do UOL (<https://oantagonista.uol.com.br/economia/presidente-da-petrobras-bolsonaro-entendeu-a-questao-do-preco-de-mercado/>):

“O presidente Bolsonaro não me pediu absolutamente nada específico. Só pediu para eu conduzir a companhia. Acho que o presidente já entendeu muito bem a questão de preço de mercado. [...] Li uma reportagem recente que o presidente fala claramente assim: o governo tem que ter soluções para os preços dos derivados. [...] Ele colocou perfeitamente ali. O governo precisa criar os mecanismos e instrumentos para (minimizar os efeitos de) casos de aumento de preço dos combustíveis em momentos atípicos como este que vivemos”.

Para seguir adiante....

Há como minimizar os efeitos externos na economia brasileira, para isso o governo federal, no uso das suas atribuições, precisaria de uma política que minimizasse a perda de poder aquisitivo do povo brasileiro, que ainda sofre com os efeitos da covid-19.

Esta política deveria iniciar com a aprovação do Projeto que institui a CEP – Conta de Estabilização de Preços dos Combustíveis, que se encontra na Câmara dos Deputados. Porém, não se sabe se é a falta de articulação política ou o total desinteresse do governo federal em alterar a política de preços da Petrobras, que “tem feito que nada seja feito”. Percebe-se que não há esforços do governo federal junto ao Congresso para a resolução deste problema!

As opiniões são de total responsabilidade do autor.