

Análises de Conjuntura - PIB (12/2021)

Resumo: O Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 1,4%, -0,3%, -0,1% e 0,5% nos trimestres de 2021. O desempenho anual foi de 4,6%. Dessa taxa, 3,8 pontos percentuais advieram do componente de carregamento estatístico e 0,8% advieram do crescimento efetivo da economia. Pela oferta, o desempenho foi puxado pelo setor de serviços que contribuiu 2,8 pontos percentuais. Pela ótica da demanda, o desempenho foi mais representativo da taxa de investimento da economia, com uma contribuição de 3,3 pontos percentuais no ano. Prospectivamente, esperamos em 2022 um crescimento anual de 0,9% no período.

O Produto Interno Bruto encerrou 2021 em termos nominais no patamar de R\$ 8,679 trilhões, ante R\$ 7,468 trilhões no final de 2020. A preços constantes de 1995, o nível do PIB de 2021 foi de R\$ 1,211 trilhão, ante R\$ 1,154 trilhão em 2020. O desempenho trimestral do PIB em 2021 foi de 1,4%, -0,3%, -0,1% e 0,5% (em termos anualizados: 5,7%, -1,2%, -0,4% e 2,0%), respectivamente. Ou seja, o ano se iniciou com um crescimento robusto, principalmente entre janeiro e fevereiro (antes da segunda onda de Covid-19) e pela normalização parcial da atividade econômica. Porém o segundo e o terceiro trimestre mostraram um desempenho aquém do esperado. Nesse período a queda acumulada foi de 0,4%. A seguir, quando desagregarmos os vetores de crescimento pela ótica da oferta e da demanda, entenderemos a conjuntura dessa queda. E por fim, no último trimestre o desempenho veio em linha com o esperado.

Essa conjuntura trimestral proporcionou um crescimento de 4,6% no ano de 2021, maior patamar desde o ano de 2010, onde o PIB tinha variado 7,5% no período. Porém, é preciso ter cautela a afirmar que o crescimento efetivo da economia foi o maior em 1 década. Um exercício simples, mas que traz um pouco dessa conjuntura é entender, dentro da taxa de variação do nível do PIB, o que é de fato crescimento econômico e o que é um simples carregamento estatístico¹ do ano anterior.

¹Chamado também de herança estatística.

Na figura 1 a seguir desagregamos a taxa de variação anual do PIB em dois componentes, o carregamento estatístico² e o crescimento efetivo da economia. Em 2021, da taxa de crescimento de 4,6%, 3,8 pontos percentuais advieram do componente de carregamento estatístico (tendo em vista a base de comparação muito baixa de 2020) e 0,8% advieram do crescimento efetivo da economia (crescimento no nível do PIB). Retrospectivamente, o componente estatístico é o maior da nossa série temporal iniciada em 2000 e o componente crescimento efetivo, exceto o ano de 2020 é o mais baixo desde 2016.

Em resumo, apesar de uma taxa de crescimento elevada, mais da metade dessa variação adveio do componente estatístico, sem correlação com o crescimento orgânico da economia. Para 2022, o carregamento estatístico implícito atualmente é de 0,3%.

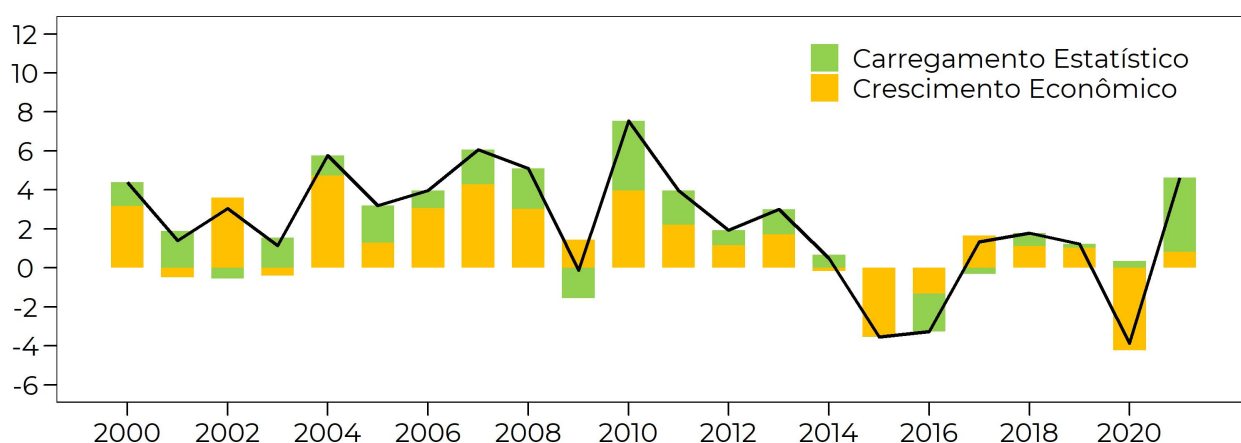


Figura 1: Desempenho do Produto Interno Bruto (% , anual)

A seguir analisamos os componentes do PIB pela ótica da oferta (agropecuária, indústria e serviços) e pela demanda (consumo privado, consumo público, investimentos, exportações e importações).

Pela ótica da oferta, a figura 2 a seguir trás o desempenho do PIB desagregado setorialmente (*Agro*: agropecuária; *Ind*: indústria; e *Serv*: serviços). Observamos que em 2021 o desempenho foi puxado pelos serviços, que correspondem a 59% da oferta da economia. Esse setor contribuiu 2,8 pontos percentuais. Dentre as atividades de serviços, os três subsetores mais representativos são: (i) *comércio*, peso de 22%; (ii) *serviços não-especializados*, peso de 22%; e *serviços públicos*, peso de 24%. Respectivamente, o desempenho em 2021 destas atividades foi de 5,5%, 7,6% e 1,5%. Além disso, *atividades de transportes* cresceram 11,4%, *atividades de informação e comunicação* 12,3%, *atividades imobiliárias* 2,2% e por fim, *atividades financeiras* 0,7%. Essa dinâmica mostra o reflexo da

²A metodologia do cálculo do carregamento estatístico ϕ no quarto trimestre do ano t é a seguinte: $\phi_t = \frac{(\frac{\omega_{t-1}}{\omega_{t-4}} - 1) + (\frac{\omega_{t-2}}{\omega_{t-5}} - 1) + (\frac{\omega_{t-3}}{\omega_{t-6}} - 1) + (\frac{\omega_{t-4}}{\omega_{t-7}} - 1)}{4}$. Onde ω é o nível do PIB nos determinados trimestres.

abertura das atividades econômicas tendo em vista o processo de vacinação da população.

Ainda pelo lado da oferta, a indústria contribuiu 0,8 pontos percentuais para o crescimento. Nesse setor a indústria extrativa (peso de 25%) cresceu 3,0% e a indústria de transformação (peso de 51%) cresceu 4,5%. Além disso a construção civil cresceu 9,7%, melhor resultado desde 2011. Como a indústria brasileira em geral as commodities tem um peso relevante, os recentes avanços de preços a nível global empurraram os resultados em 2021 e deram dinamismo ao setor. Por fim, a agropecuária contribuiu 0 pontos percentuais para o crescimento. Problemas ligados à escassez de chuva interromperam e quebraram diversas safras ao longo de 2021.

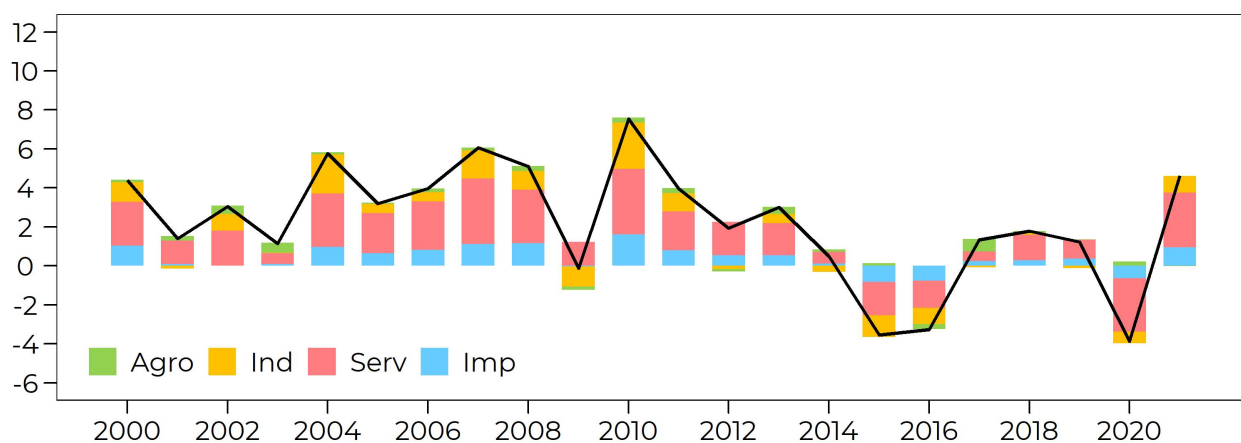


Figura 2: Desempenho do Produto Interno Bruto - Oferta (% , anual)

Pela ótica da demanda, a figura 3 a seguir trás o desempenho do PIB desagregado por componente (*CPriv*: consumo privado (ou o consumo das famílias); *C Pub*: consumo público; e *CExt*: consumo externo (exportações - importações); *FBCF*: formação bruta de capital fixo (taxa de investimento da economia); e *Ou-tros*³). Nesta ótica o consumo privado (mais representativo na demanda da economia com um peso de 61%) contribuiu 2,2 pontos percentuais.

Apesar de representativo, não foi o vetor de crescimento em 2021. Isso demonstra que apesar da recuperação as perdas causadas pela Covid-19, o mercado de trabalho ainda permanece bastante frágil. A recuperação do emprego ocorre em maior parte devido a criação de postos informais de trabalho. Por conta desse fato, a renda real proveniente do trabalho foi bastante afetada em 2020 e não teve uma recuperação significativa em 2021. Essas variáveis são proxy da dinâmica futura do crescimento da economia. O grande catalizador do crescimento da economia pela ótica da demanda, foi a formação bruta de capital fixo, ou a taxa de investimento das empresas. Esse agregado contribuiu com 3,3 pontos percentuais para o desempenho. Segundo informações do Instituto

³Discrepâncias metodológicas de sazonalização das séries temporais.

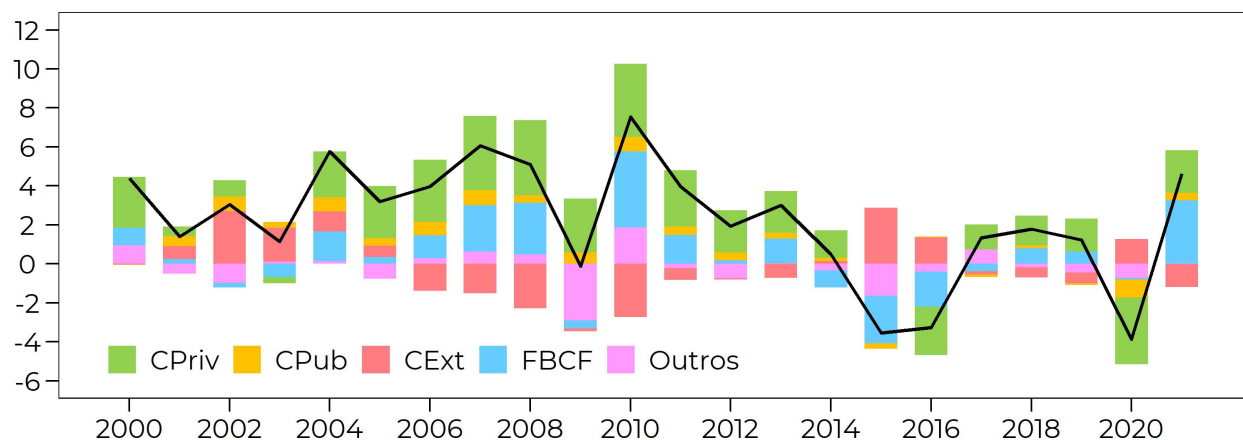


Figura 3: Desempenho do Produto Interno Bruto - Demanda (% , anual)

Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), esse crescimento adveio de: (i) internalização de plataformas de petróleo de empresas com matrizes no exterior para subsidiárias brasileiras e (ii) elevação do investimento em máquinas agrícolas. Por fim, o consumo externo (exportações - importações) contribuiu -1,2 pontos percentuais. Nesse período o crescimento das importações superou o crescimento das exportações da economia brasileira.

Prospectivamente, esperamos em 2022, ainda com um grau de incerteza elevado, um desempenho trimestral do PIB de 0,1%, 0,3%, 0,5% e 0,2%, respectivamente. Isso levaria a um crescimento anual de 0,9% no período.