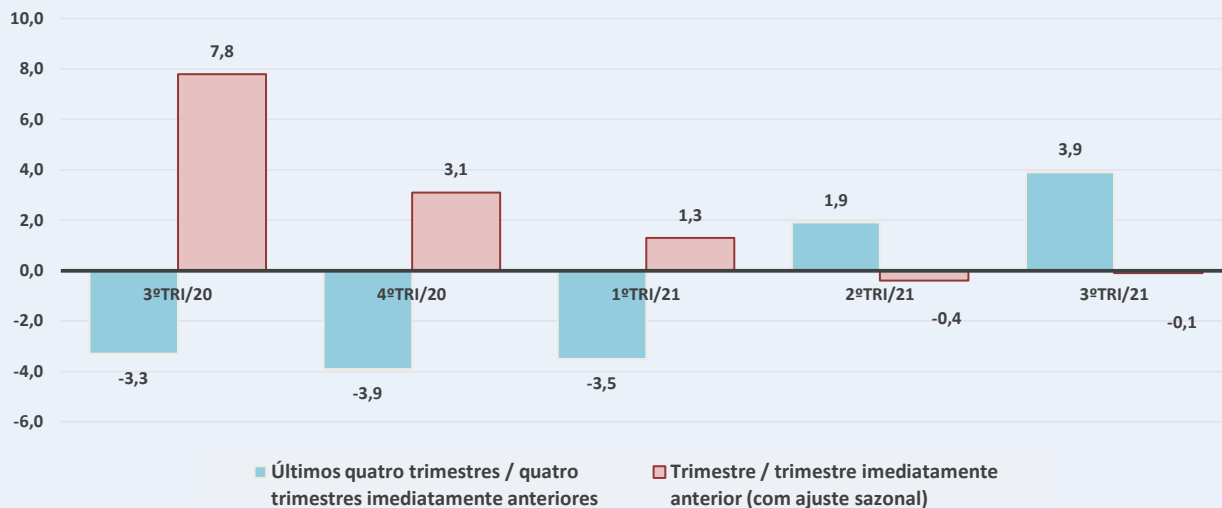


O PIB BRASILEIRO NO 3º TRIMESTRE DE 2021

Gráfico nº 1 - resultados (%) do PIB a preços de mercado do 3º Trimestre de 2020 ao 3º Trimestre de 2021 - IBGE
- Elaboração Núcleo de Pesquisa IEL/FIEA



O comportamento do PIB do Brasil no terceiro trimestre de 2021 confirmou a perda de dinamismo observada a partir do segundo trimestre na margem, apesar do aumento da taxa de crescimento em relação ao trimestre anterior em função da base de comparação deprimida pela Covid19, como pode ser observado no gráfico nº 1. Dois trimestres seguidos de taxas negativas configuram o que alguns economistas chamam de recessão técnica, mesmo não havendo consenso na categoria quanto a esta métrica. As expectativas do mercado financeiro é de crescimento próximo a zero no quarto trimestre quando comparado ao trimestre imediatamente anterior (com ajuste sazonal). Caso se confirme tal prognóstico, a economia brasileira deverá crescer entre 4% a 4,5% em 2021 ante pronunciada queda de 3,9% em 2020. Os dados pela ótica da demanda explicitam o porque da falta de dinamismo da economia brasileira. A taxa de crescimento do consumo das famílias passa 7,1% no terceiro trimestre de 2020 pra 0,9 em igual período em 2021, na margem. No caso dos gastos do governo e dos

investimentos as taxas passam de 3,1% e 11% para 0,8 e -0,1, respectivamente. O mesmo ocorrendo com absorção externa (exportações menos importações), com taxas de -1,1% e -8,6% para -9,8% para -8,3%. Este conjunto de dados negativos refletem principalmente as taxas altas de inflação corroendo o poder de compra das famílias e níveis elevados da taxa de desemprego, que deve fechar o ano de 2021 no patamar de 12%.

Do ponto de vista do investimento, não há como desconsiderar os efeitos negativos do aumento da taxa livre de risco (selic) em uma economia com elevada incerteza, o que aumenta o custo de oportunidade de investimentos privados no setor real da economia. Os resultados do PIB no terceiro trimestre de 2021 pela ótica da oferta (com ajuste sazonal) apontam queda acentuada no setor agropecuário de 8% (efeito seca), crescimento zero na indústria contra 14,1% em igual período no ano anterior (em função da interrupção da auxílio emergencial, dos gargalos no fornecimento de insumos nas cadeias de valores globais e da lenta retomada

do setor de serviços). O setor de serviços apesar de apresentar aumento de 1,1% também desacelera quando comparado aos 6,2% do terceiro trimestre de 2020, conforme gráfico nº 3.

As expectativas para o crescimento da economia brasileira em 2022 tem sido persistentemente revista para baixo com a mediana do mercado projetando taxa de 0,5%. Os mais otimistas estimam expansão de 1,8% e os mais pessimistas retração de 2,0%. O tamanho da dispersão das estimativas dá a dimensão da incerteza quanto ao comportamento da economia brasileira no próximo ano, seja no campo econômico seja no político. Ou seja, não dá para dizer ou cravar a priori qual será a taxa de crescimento, mas mesmo que seja próximo a 1%, como espera o Banco Central em seu último Relatório trimestral de Inflação, não deixa de ser um cenário negativo em um contexto de estagnação econômica como vivido pelo Brasil há algum tempo.

PRESSÃO INFLACIONÁRIA MANTÉM EXPECTATIVA DE ALTA DA SELIC

A taxa de inflação (IPCA, no acumulado de doze meses) atingiu o patamar de 10,74% em novembro e aumentou o temor do Banco Central no tocante ao risco de desencorajamento das expectativas futuras de inflação. Ou seja, uma vez que a inflação de 2021 estourou o teto da meta de 5,25% e poderá ficar acima do definido para 2022 de 5%, o BCB quer assegurar que em 2023 e 2024 o IPCA mantenha-se no centro da meta: 3,25% e 3%, respectivamente. No último levantamento feito pela pesquisa

FOCUS, 17/12/21, a mediana das expectativas do mercado financeiro projetava inflação na meta só em 2024 sinalizando que o choque de oferta combinado com mudanças nas regras de política fiscal avançava no processo de desencorajamento das expectativas de inflação. Na Ata da última reunião do Comitê de Política Monetária o Banco Central deixa claro que em 2022 a taxa básica de juros ficará em um patamar acima de 11%: “quanto ao balanço de riscos, o Comitê ponderou que o risco de

desencorajamento das expectativas para prazos mais longos, derivado dos desenvolvimentos no cenário fiscal, indica que há viés altista para as projeções do seu cenário básico. Como consequência, o Copom avaliou que, considerado esse viés devido à assimetria de riscos, suas projeções se encontram acima da meta tanto para 2022 como para 2023. Diante desse resultado, o Copom concluiu que o ciclo de aperto monetário deverá ser mais

contracionista do que o utilizado no cenário básico por todo o horizonte relevante”. No cenário básico o BCB “supõe trajetória de juros que se eleva para 9,25% a.a. neste ano e para 11,75% a.a. durante 2022, terminando o ano em 11,25% a.a., e reduz-se para 8,00% a.a. em 2023”. Isto significa que se a inflação em 2022 ficar em 5%, como grande parte do mercado aposta hoje, a taxa básica real de juros poderá atingir o patamar de 7%aa, praticamente o dobro da taxa neutra estimada atualmente por vários analistas.

A obstinação do Banco Central em levar a inflação para o centro da meta em 2023, por meio da manutenção da taxa básica acima de 11% em 2022, reforçará o cenário de estagnação (crescimento zero) no próximo ano. De acordo com o próprio BCB, o consumo das famílias, que responde por mais de 60% do PIB, crescerá bem abaixo do estimado para 2021, ou seja, 1% contra 3,6% este ano. Os investimentos cairão de 16,2% para -0,8% e a taxa de desemprego fechará 2022 próximo a 12%. As exportações apresentarão uma redução de sua taxa de crescimento da ordem de 50%, apesar do câmbio fortemente depreciado, em função

da desaceleração da economia global (efeito Ômicron) com reflexos nos preços das commodities. Os gastos públicos crescerão 0,9% contra 1,2% em 2021. Além destes efeitos negativos sobre o setor real da economia, como parte significativa da dívida é atrelada a taxa selic, aumento de juros com queda no PIB aumentará a relação dívida/PIB no tempo e, consequentemente, o risco País levando à saída de capitais e mais pressão sobre a taxa de câmbio. O curioso é que o BCB sustenta em sua Ata que o risco fiscal tem puxado o balanço de riscos para cima, mas a sua política de juros tem sido um fator importante para o aumento do risco fiscal no tempo.

Como vem sendo salientado nos Panoramas Conjunturais FIEA anteriores, forçar a mão na taxa de juros não parece ser a melhor estratégia para enfrentar os fatores que estão por trás da taxa de inflação corrente, que nos últimos doze meses atingiu o patamar de 10,74%aa. Dado seu caráter temporário - uma vez que parte significativa do IPCA de 2021 será determinado pelo aumento dos preços dos alimentos, efeito seco e aumento dos preços das commodities; energia elétrica, níveis baixos nos reservatórios

e uso de termoelétricas; e combustíveis, cujos aumentos decorrem da desvalorização cambial e da elevação da cotação do barril de petróleo em nível internacional com impactos negativos sobre os custos de transportes - a política monetária de juros altos é pouco eficaz para fazer frente a choques dessa natureza. Ademais, a expectativa para 2022 é de melhor desempenho do setor agropecuário e redução dos preços das commodities ambos puxando o preço dos alimentos para baixo. Tendência também de normalização da oferta de energia elétrica com a recomposição dos reservatórios. Todos estes fatores, que reforçam o caráter temporário do choque de oferta, juntos com o enfraquecimento da demanda contribuirão para puxar a inflação para o patamar de 5%. Em síntese, no balanço de riscos o BCB deve ponderar que a política monetária fortemente restritiva adotada atualmente terá efeitos negativos sobre a dívida pública e o nível de atividade econômica em um cenário de tendência de queda da inflação propiciada pelo esgotamento dos choques de oferta.

A PRODUÇÃO INDUSTRIAL BRASILEIRA EM AGOSTO DE 2021

A indústria brasileira em outubro de 2021 registrou variação de -0,6% na produção, no levantamento com ajuste sazonal. Na comparação com o mesmo mês em 2020 a produção industrial caiu 7,8%, bem abaixo do resultado de setembro quando recuou 3,9% na mesma métrica. Na avaliação do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento da Indústria (IEDI), “ao que tudo indica, o ano para a indústria será salvo pelas bases baixas de comparação de 2020. Como mostraram os dados do PIB na semana passada, o PIB industrial ficou estagnado e o da indústria de

transformação não teve um trimestre sequer de crescimento neste ano na série com ajuste sazonal. A evolução da produção física nos últimos meses também não traz nenhum alento. Um dos fatores a prejudicar a indústria, que são os gargalos nas cadeias de fornecimento, pode vir a se manter se novas variantes de coronavírus ensejar restrições à atividade econômica e logística em certas partes do mundo e no Brasil. Estoques, que funcionam como um meio de ampliar resiliência das cadeias, estão sendo recompostos, mas a maioria dos setores (62%) ainda avaliavam seus

níveis insuficientes na última pesquisa da CNI.” Ainda segundo o IEDI, “a utilização da capacidade instalada da indústria de transformação, de acordo com a série da FGV com ajustes sazonais, avançou para 81,3% em out/21 antes de voltar a recuar para 80,7% em nov/21. Ainda assim, ficou acima da média histórica anterior à Covid-19, que é de 79,5%, embora não tenha atingido o patamar imediatamente anterior à crise de 2014-2016, que era de 82,6% no 1º trim/14.”

Variações da Produção Industrial - Outubro 2021 - %

	No mês (com ajuste sazonal)	Mesmo mês ano anterior	No ano	Doze meses
Indústria Geral	-0,6	-7,8	5,7	5,7
Bens de capital	2,0	8,4	34,1	32,1
Bens intermediários	-0,9	-6,3	4,6	4,8
Bens de consumo	-0,6	-14,0	2,1	2,0
Bens de consumo duráveis	-1,9	-27,8	7,1	7,2
Semiduráveis e não duráveis	-1,2	-10,3	0,9	0,7
Extrativa Mineral	-8,6	-4,7	0,6	-0,6
Transformação	-0,1	-8,2	6,4	6,5

Fonte: IBGE - Pesquisa Industrial Mensal - Elaboração Própria

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE ALAGOAS – FIEA

PRESIDENTE

José Carlos Lyra de Andrade

1º VICE PRESIDENTE

José da Silva Nogueira Filho

DIRETOR EXECUTIVO

Walter Luiz Jucá Sá

GERENTE UNITEC

Helvio Braga Vilas Boas

INSTITUTO EUVALDO LODI – IEL

DIRETOR REGIONAL

José Carlos Lyra de Andrade

SUPERINTENDENTE

Helvio Braga Vilas Boas

COORDENADORA DE INOVAÇÃO E PESQUISA

Eliana Maria de Oliveira Sá

ELABORAÇÃO

Núcleo de Inovação e Pesquisa IEL/AL

EQUIPETÉCNICA

Eliana Maria de Oliveira Sá

CONSULTORES

Luciana Peixoto Santa Rita

Reynaldo Rubens Ferreira Junior

ESTAGIÁRIOS

Bernardo Leão Andrade Cavalcanti

Luana Santos Leite

Marcus Vinicius de Oliveira C Barbosa

Morgana Maria Machado Moura

CONTATO: (82) 2121-3079