



Economia em foco

Dezembro de 2021

Índice

I - Contextualização

II – Nível de atividade e impactos setoriais

III – Pressão inflacionária e aperto monetário

IV – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos

I – Contextualização

A economia brasileira segue sem apresentar elementos que possam a vir impulsionar uma recuperação mais consistente do nível de atividade econômica. Os componentes da demanda agregada, tais como consumo das famílias, investimentos públicos e privados e produção industrial seguem com um fraco desempenho. Adicionalmente, a combinação de políticas monetária e fiscal contracionistas, combinadas ao câmbio muito desvalorizado e com elevada volatilidade, são fatores que reduzem ainda mais o potencial de retomada.

Já as pressões inflacionárias têm afetado sobremaneira o setor produtivo e a capacidade de consumo da população. De um lado, as empresas convivem com fortes pressões de custos e dificuldade de repassá-las aos preços. De outro, a queda da renda gerando perda de poder aquisitivo da população, o mercado de trabalho muito deteriorado e o aumento da pobreza e da vulnerabilidade social são aspectos que estão reduzindo expressivamente a demanda, especialmente em um cenário de aumentos significativos nos preços dos itens básicos de subsistência, da energia e dos combustíveis.

Para 2022, em um contexto de maiores incertezas devido ao processo de eleições presidenciais, o país continuará enfrentando um ambiente econômico desafiador, com elevada inflação, piora nas condições de vida da população, aperto monetário e baixo nível de demanda e de atividade, o que poderá resultar em um crescimento do PIB nulo ou, até, em uma retração econômica.

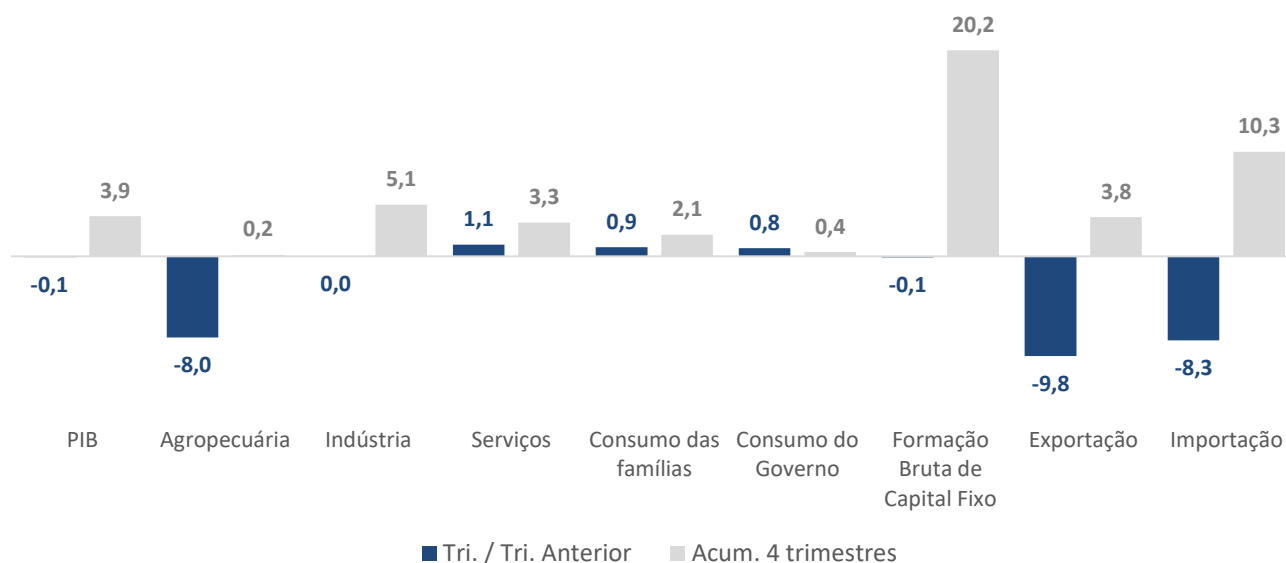
Propostas CNI

Diante do acelerado processo de desindustrialização do país e do baixo nível de atividade industrial, a Confederação Nacional da Indústria (CNI) apresentou e entregou ao Presidente Bolsonaro um documento com 44 propostas para a Retomada da Indústria e Geração de Emprego em 2022. O documento aborda propostas para as áreas de tributação, eficiência do Estado, infraestrutura, financiamento, inovação, meio ambiente, comércio exterior, educação, relações de trabalho e micro e pequenas empresas. O documento destaca a importância de uma Reforma Tributária que promova simplificação e desoneração aos investimentos e exportações. Ademais, também ressalta o avanço de uma Reforma Administrativa e de novos marcos regulatórios para a infraestrutura e meio ambiente, bem como da implementação de uma política industrial para promover competitividade, inovação e desenvolvimento tecnológico.

II – Nível de atividade e impactos setoriais

No terceiro trimestre de 2021, o PIB registrou um recuo de 0,1% em relação ao trimestre anterior. De um lado, a Agropecuária (-8,0%), os Investimentos- Formação Bruta de Capital Fixo (-0,1%), as Exportações (-9,8%) e as Importações (-8,3%) registraram retrações. De outro lado, os Serviços (+1,1%), o Consumo das famílias (+0,9), o Consumo do Governo (+0,8%) tiveram crescimento. Já a Indústria ficou estável (0,0%). (Gráfico 1).

Gráfico 1 Brasil: PIB do 3º trimestre de 2021 (Var. % real)

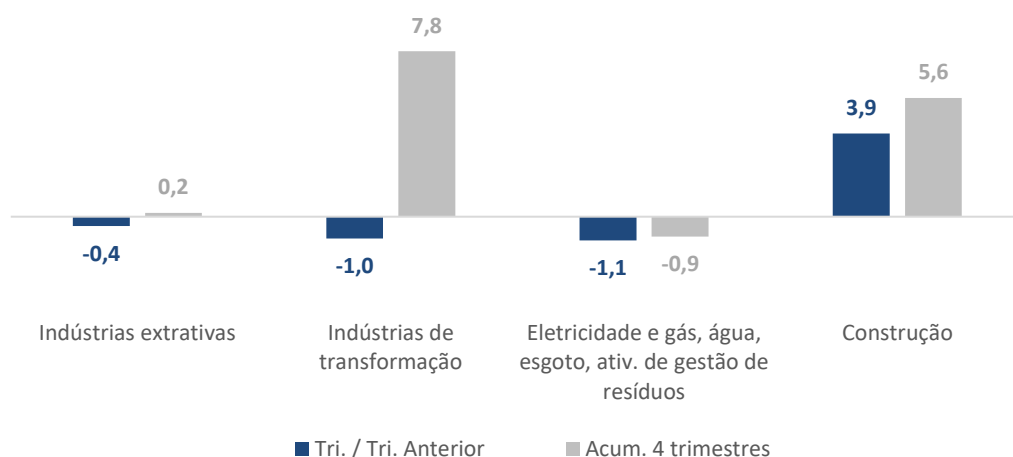


Fonte: IBGE / Elaboração: AC Lacerda Consultores.

No acumulado em 4 trimestres, o PIB teve um crescimento 3,9%. Ressalte-se o desempenho da Indústria (+5,1%), dos Serviços (+3,3%), do Consumo das famílias (+2,1%), dos Investimentos – FBCF (+20,2%), das Exportações (+3,8%) e das Importações (+10,3%) que apresentaram resultado positivos. (Gráfico 1)

No que se refere ao PIB da Indústria, enquanto as Indústrias Extrativas (-0,4%) e as Indústrias de transformação (-1,0%) registraram recuos, a Indústria da Construção (+3,9%) teve crescimento no trimestre. No acumulado em quatro trimestres, as Indústrias de Transformação e a de Construção apresentaram uma recuperação, crescendo 7,8% e 5,6%, respectivamente (Gráfico 2).

Gráfico 2 Brasil: PIB da Indústria do 3º trimestre de 2021 (Var. % real)



Fonte: IBGE / Elaboração: ACLacerda Consultores.

Diante do conjunto de adversidades afetam a economia brasileira e dos indicadores antecedentes, nosso prognóstico é de um crescimento do PIB de 4,4% em 2021. Já para 2022, a perspectiva é de que a economia não apresente crescimento (0%), inclusive podendo registrar uma retração. Fatores como a crise política e institucional, o avanço das novas cepas da Covid-19 e da imunização da população, pressão inflacionária, aperto monetário e mercado de trabalho deteriorado permanecem como determinantes. Não se descarta ainda efeitos potenciais da crise energética. Ademais, o ano de 2022 será marcado por uma elevada incerteza acerca das eleições presidenciais, o que tende a resultar em grande volatilidade na cotação de ativos financeiros e na taxa de câmbio (R\$/US\$).

Mercado de trabalho

A taxa de desocupação foi estimada em 12,6%, em relação à População Economicamente Ativa (PEA), no trimestre de julho a setembro de 2021, com uma queda de 1,6 ponto percentual em relação ao trimestre de abril a junho de 2021. Com esse resultado, o IBGE estima que existiam 13,5 milhões de pessoas desocupadas no Brasil.

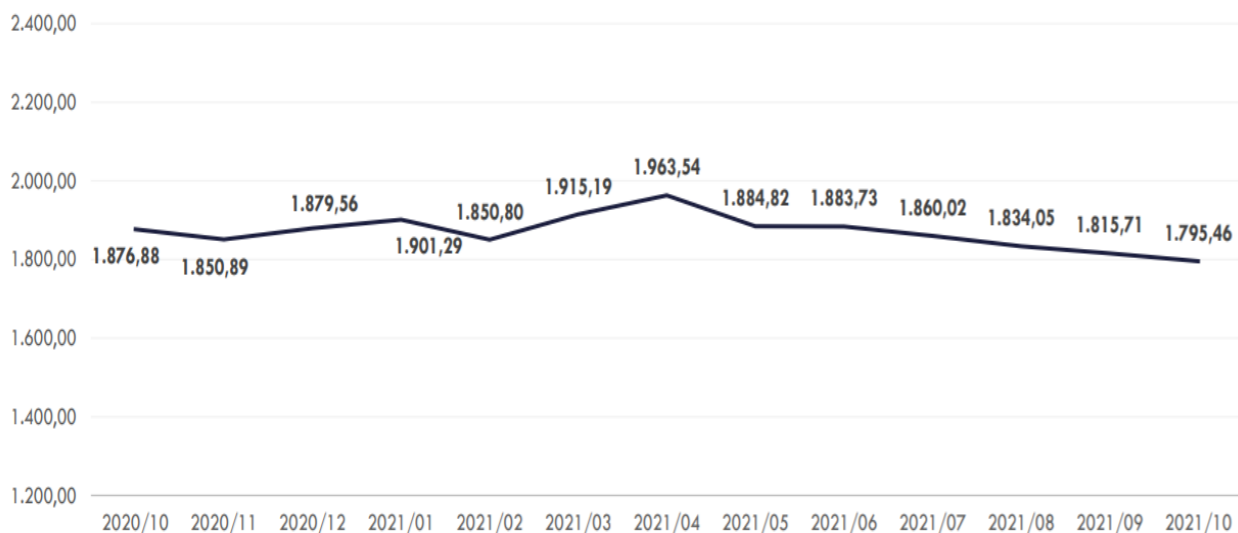
Já a taxa de subutilização da força de trabalho (pessoas desocupadas e subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas), que reflete uma visão mais ampla e realista do mercado de trabalho, foi estimada em 26,5%, equivalente a 30,7 milhões de pessoas.

De acordo com os dados do Caged, em outubro de 2021 houve um saldo de 253 mil empregos formais criados. A Indústria (+27 mil), a Construção (+17 mil), o Comércio (+70 mil) e os Serviços (+145 mil) registraram abertura de postos de trabalho. Já a Agropecuária e pesca (-6 mil) teve fechamento de postos de trabalho. No acumulado ano, houve a criação de 2.646 mil empregos

e, no acumulado em 12 meses, um saldo positivo de 2.863 mil empregos. Assim, verifica-se uma recuperação da geração de vagas de empregos formais no país.

No entanto, os postos gerados possuem baixa remuneração e uma maior precarização. O salário médio real de admissão em outubro foi de R\$ 1.795,46, mantendo a tendência de queda verificada ao longo dos últimos meses. (Gráfico 3).

Gráfico 3 Brasil: Evolução do salário médio real de admissão (em R\$)



* Dados sem ajustes. Valores deflacionados pelo INPC.

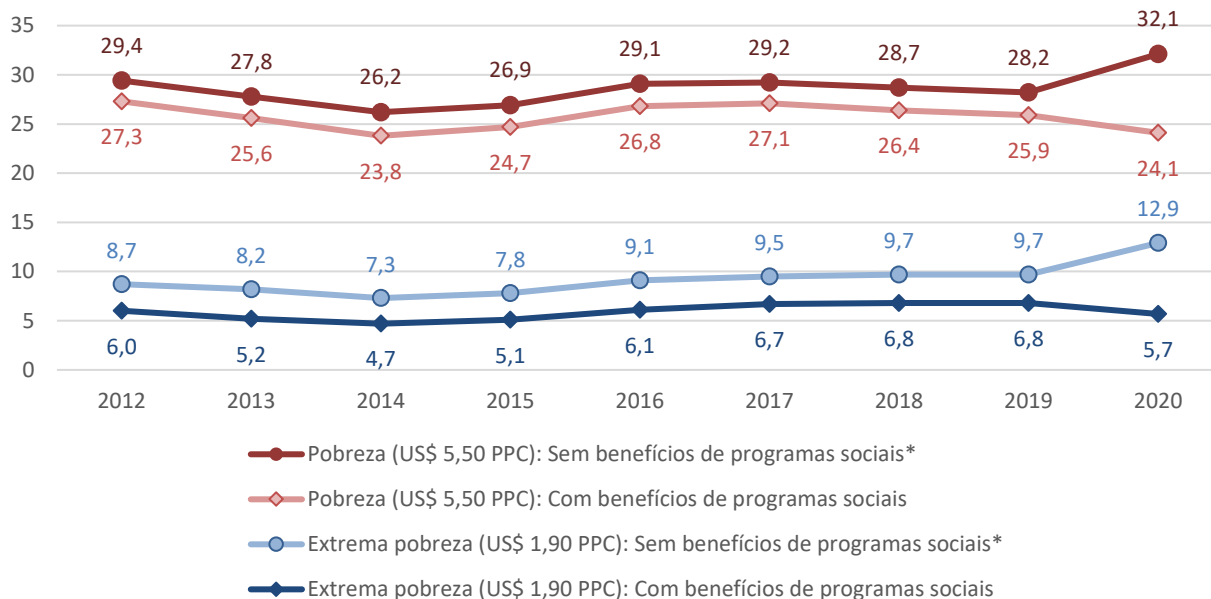
** Não incluem valores menores que 0,3 salários mínimos e maiores que 150 salários mínimos, assim como vínculos da modalidade intermitente.

Fonte e elaboração: Novo Caged - ME

Pobreza

A piora nas condições socioeconômicas tem ampliado a desigualdade, a vulnerabilidade, a pobreza e a fome. Segundo os dados e análises do IBGE, **mesmo com benefícios emergenciais, 1 em cada 4 brasileiros estava vivendo em situação de pobreza em 2020. Assim, cerca de 12 milhões de pessoas estavam em situação de extrema pobreza (menos que R\$ 155 por mês) e mais de 50 milhões estavam em pobreza (menos que R\$ 450 por mês). Ademais, o IBGE simulou o impacto dos programas sociais para reduzir a pobreza e a extrema pobreza, confirmando a importância dessas medidas ao reduzir em cerca de 2 a 3 pontos percentuais essa grave situação no país ao longo dos anos e, em 2020, mais de 7 pontos percentuais (Gráfico 4).**

Gráfico 4 Brasil: Evolução da proporção de pessoas em pobreza e em extrema pobreza (%)



*Cenário simulado com rendimento domiciliar per capita sem a presença de benefícios de programas sociais.

(1) PPC: Poder de Paridade de Compra a preços internacionais de 2011.

Fonte e elaboração: IBGE – Síntese de Indicadores Sociais 2021.

Comércio e Serviços

O volume de vendas do comércio varejista ampliado, que inclui atividades de Veículos, motos, partes e peças e de Material de construção, **apresentou queda de 0,9% em outubro em relação a setembro. No ano, houve aumento de 6,3% em relação ao mesmo período do ano anterior. Já no acumulado em 12 meses, o volume teve uma elevação de 5,7%. Esse crescimento registrado ocorre sobre uma base muito baixa de nível de atividades, especialmente devido à crise Covid-19 em 2020.**

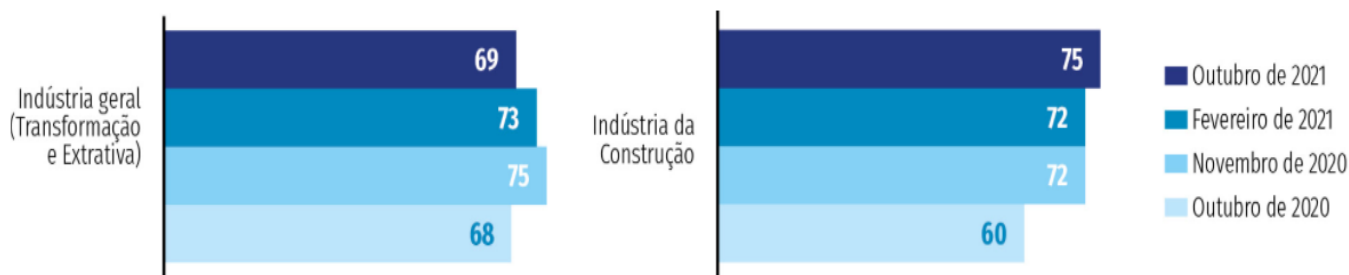
O volume de serviços também apresentou recuo em setembro, **-0,6% em relação a agosto. No acumulado do ano, o indicador registra um aumento de 11,4% em comparação a igual período do ano anterior. Já no acumulado em 12 meses, houve crescimento de 6,8%.**

Indústria

O indicador da produção industrial mensal de outubro de 2021 registrou queda de 0,6% em relação ao mês anterior (IBGE). De um lado, os bens de consumo semi e não duráveis (-1,2%), os bens intermediários (-0,9%) e os bens de consumo duráveis (-1,9%) tiveram quedas de produção. De outro lado, os bens de capital (+2,0%) registraram aumento na produção. **No acumulado do ano, o setor industrial teve aumento de 5,7% na produção. Já no acumulado em 12 meses, esse setor também teve elevação de 5,7%, sendo que os bens de consumo duráveis (+7,2%) e bens de capital (+32,1%) tiveram as maiores taxas de crescimento.**

A adversidade vivenciada pelo setor industrial tem sido ainda mais agravada pela dificuldade de obtenção de matérias-primas ou insumos nacionais ou importados. **Em outubro de 2021, 69% de empresas da Indústria Geral declaram dificuldades para obter insumos e matérias primas domésticas, enquanto na Indústria da Construção foram 75% das empresas** (Gráfico 5).

Gráfico 5 Brasil: Empresas com dificuldade para obter matérias-primas ou insumos domésticos (Percentual do total de respostas)



Fonte e elaboração: CNI

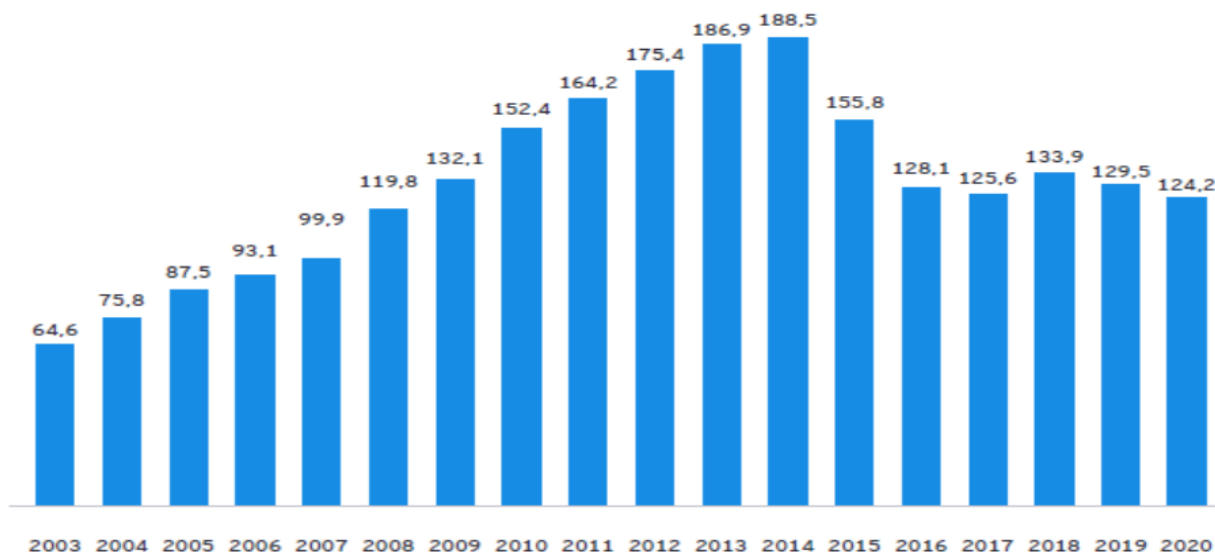
O fraco desempenho da indústria ao longo dos últimos anos resultou em 2020, segundo a CNI, na mais baixa participação da produção e das exportações mundiais da indústria de transformação desde o início dos anos 1990.

Infraestrutura

Os investimentos seguem apresentando um baixo nível, tendendo registrar apenas uma taxa de 16% do PIB em 2021, muito inferior ao passado recente que chegou a cerca de 20% do PIB nos anos entre 2010 a 2014. Assim, com base na Abdib, esse atual nível chega até a ser insuficiente para reposição de depreciação.

Apesar dos leilões de infraestrutura que tem ocorrido, o montante de investimentos anuais é muito menor em relação à necessidade do país, acima de R\$ 250 bilhões. Também se verifica que entre 2015 a 2020 os investimentos foram aquém dos realizados no período de 2010 a 2014. **Em valores atualizados para 2020, enquanto foram investidos R\$ 188,5 bilhões em 2014, em 2020 foram apenas R\$ 124,2 bilhões.** Ressalte-se que nesse período houve cortes expressivos de investimentos públicos, sendo que atualmente estão no menor nível em termos históricos, o que confirma a relevância a atuação do setor público para impulsionar esses investimentos (Gráfico 6).

Gráfico 6 Brasil: Evolução dos investimentos em infraestrutura (em valores constantes em R\$ bilhões, atualizados pelo IPCA 2020)



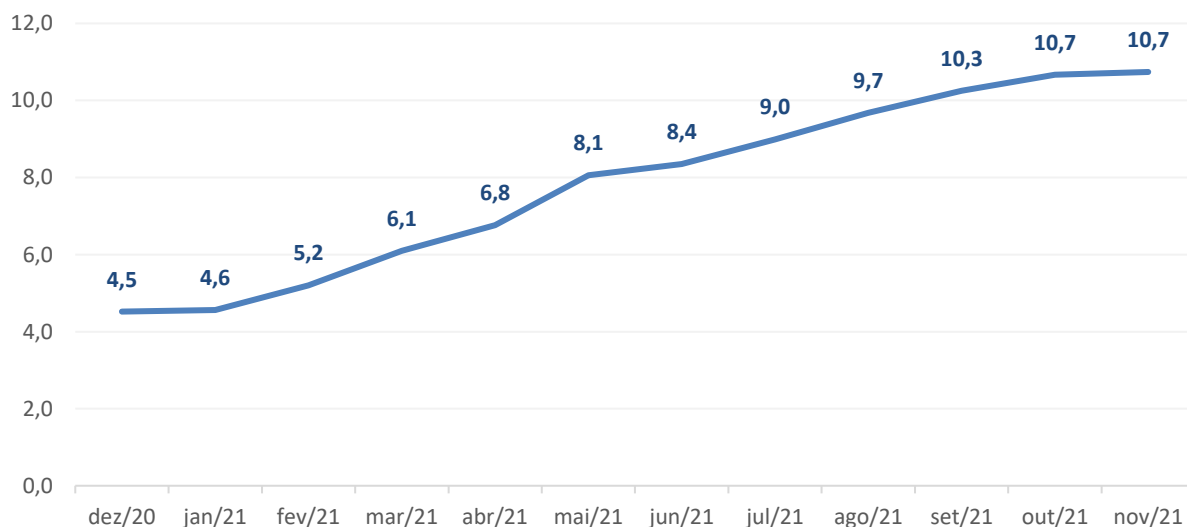
Fonte e elaboração: Abdib.

III – Pressão inflacionária e aperto monetário

Inflação

O **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)** geral de novembro apresentou alta de **0,95%**. No acumulado do ano, a variação é de 9,26% e, **no acumulado em 12 meses, o índice apresentou aumento de 10,74%**. Assim, a evolução do índice acumulado em 12 meses tem registrado uma expressiva tendência de elevação, passando de 4,5% em dezembro de 2020 e se aproxima de 11% no final de 2021 (Gráfico 7).

Gráfico 7 Evolução do IPCA (Var. % acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE / Elaboração: AC Lacerda Consultores.

Dentre os subgrupos que integram a mensuração do IPCA, ainda nono acumulado em 12 meses, Alimentação no domicílio, Habitação e Transportes, com variação de 9,66%, 15,45% e 21,97%, respectivamente, no acumulado em 12 meses, seguem registrando significativos aumentos (Tabela 1).

A cerveja para consumo no domicílio registrou aumento nos preços de 2,55% em novembro, 8,55% no ano e 8,95% no acumulado em 12 meses. Já a cerveja para consumo fora do domicílio, teve alta de 1,36% no mês, de 4,73% no ano e de 5,67% no acumulado em 12 meses (Tabela 1).

Tabela 1 IPCA de Novembro de 2021 (Var. %)

Geral, grupo, subgrupo, item e subitem	Mensal	Acum. no ano	Acum. em 12 meses
Índice geral	0,95	9,26	10,74
1.Alimentação e bebidas	-0,04	7,04	8,9
Alimentação no domicílio	0,04	7,39	9,66
Cerveja	2,55	8,55	8,95
Alimentação fora do domicílio	-0,25	6,13	6,95
Cerveja	1,36	4,73	5,67
2.Habitação	1,03	12,22	15,45
3.Artigos de residência	1,03	10,55	12,49
4.Vestuário	0,95	8,08	8,72
5.Transportes	3,35	20,33	21,97
6.Saúde e cuidados pessoais	-0,57	2,93	3,34
7.Despesas pessoais	0,57	4,15	4,82
8.Educação	0,02	2,76	3,26
9.Comunicação	0,09	1,04	1,44

Fonte: IBGE / Elaboração: AC Lacerda Consultores.

Já o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) teve variação positiva de 0,02% em novembro. No acumulado ano, o aumento foi de 16,77% e, em 12 meses, de 17,89%.

Aperto monetário

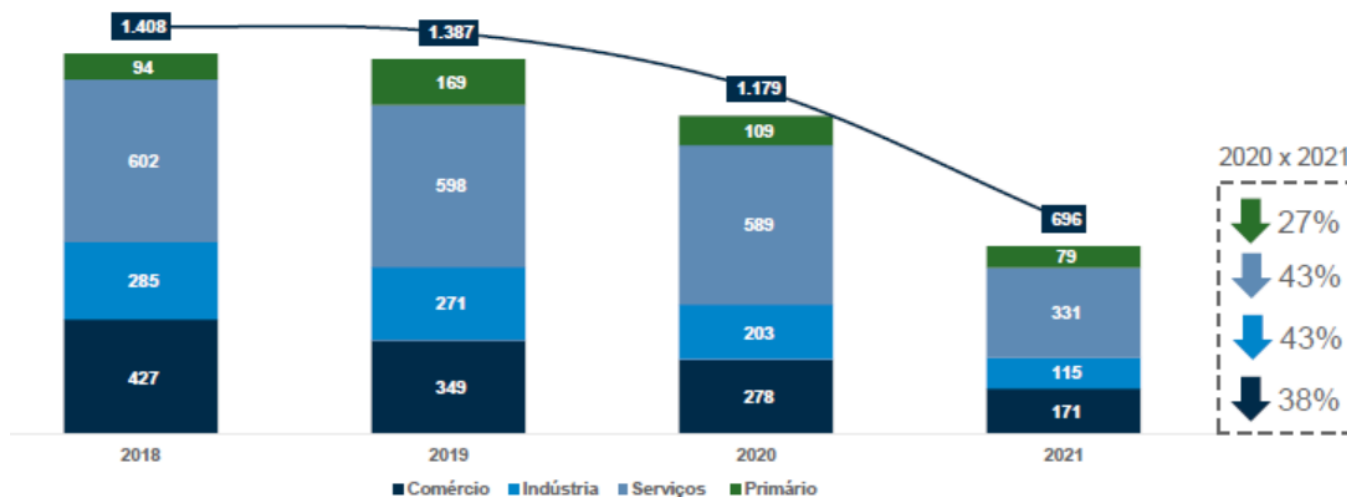
O Comitê de Política Monetária (Copom) deu sequência ao ciclo de aperto monetário no início de dezembro, com uma elevação na taxa Selic para 9,25% a.a.. Já para 2022, a trajetória da taxa Selic dependerá do desempenho da inflação, porém no primeiro semestre a perspectiva é de continuidade do aperto monetário.

Diante da expressiva pressão inflacionária, o Comitê de Política Monetária (Copom) tende a aumentar ainda mais a taxa básica de juros (Selic). No entanto, essa medida monetária

contracionista é uma verdadeira contradição, pois as pressões inflacionárias não são relacionadas por excesso de demanda. A inflação está sendo pressionado pelo lado da oferta, com destaque para a desvalorização cambial, aumento dos preços das *commodities*, desarticulação de cadeias produtivas e significativos aumentos de energia e de combustíveis. Ademais, preocupa o avanço da inércia inflacionária.

O avanço do aperto monetário, combinado com o baixo nível de atividades, pressão inflacionária, queda de demanda agregada na economia e elevada incerteza tende a dificultar ainda mais a recuperação econômica-financeira de empresas que se encontram em uma situação de maior fragilização. **Apesar de uma queda na quantidade em 2021, nos últimos anos o número de empresas que recorreram a Recuperações Judiciais (RJs) foi muito elevado, superando mais de 1 mil empresas por ano entre 2018 a 2020.** Ressalte-se que muitas das empresas em dificuldades não conseguem recorrer às RJs, indo à insolvência diretamente (Gráfico 8).

Gráfico 8 Evolução da quantidade de Recuperações Judiciais por setor



Fonte: Serasa / Elaboração: Alvarez & Marsal

(1) Dados até setembro/2021.

Assim, diante de tamanha adversidade, a política monetária ainda mais contracionista vai agravar ainda mais a situação econômica-financeira das empresas em dificuldade, especialmente por meio de um encarecimento de linhas crédito e de uma queda de demanda adicional.

IV – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos

Indicador	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (p)	2022 (p)
Nível de atividades								
PIB (var. % real)	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,4	-4,1	4,4	0,0
Taxa de desemprego (em dez., em %)	9,0	12,0	11,8	11,6	11,0	13,9	13,0	12,8
Inflação								
IPCA (var. % a.a.)	10,7	6,3	2,9	3,8	4,3	4,5	10,3	5,5
Taxa básica de juros – Selic								
Juros nominais (% em dez.)	14,25	13,75	7,0	6,5	4,50	2,0	9,25	10,75
Juros reais (% em dez.) /IPCA (%)	3,2	7,0	4,0	2,6	0,2	-2,5	-1,0	5,0
Contas Públicas								
Resultado Primário (em % PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6	-0,9	-9,5	-0,8	-1,3
Resultado Nominal (em % do PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,1	-5,9	-13,7	-5,8	-6,6
Dívida Bruta do Governo Geral (em % do PIB, em dez.)	65	70	74	77	76	89	84	87
Setor Externo								
Taxa de câmbio (R\$/US\$, em dez.)	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,55	5,60
Saldo da Balança Comercial (US\$ bilhões, a.a.)	20	48	67	59	47	51	60	65
Saldo Transações Correntes (US\$ Bilhões, a.a.)	-54	-24	-15	-42	-52	-13	-11	-16
Investimento Direto no País (US\$ bilhões, a.a.)	75	78	70	88	76	34	50	60
Reservas Internacionais (US\$ bilhões, em dez)	356	365	374	375	357	356	368	360

Fonte: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboração e prognósticos (p) dos autores.

Summary indicators and forecasts

Indicators	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (f)	2021 (f)
Activity level								
GDP (var. % real)	-3.5	-3.3	1.3	1.8	1.4	-4.1	4.4	0.0
Unemployment rate (in dec., %)	9.0	12.0	11.8	11.6	11.0	13.9	13.0	12.8
Inflation								
IPCA – Consumer Price Index (var. %, per year)	10.7	6.3	2.9	3.8	4.3	4.5	10.3	5.5
Basic interest rate – Selic								
Nominal interest rate (% in dec.)	14.25	13.75	7.0	6.5	4.5	2.0	9.25	10.75
Real interest rate (% in dec.) /IPCA (%)	3.2	7.0	4.0	2.6	0.2	-2.5	-1.0	5.0
Public accounts								
Primary result (in % GDP)	-1.9	-2.5	-1.7	-1.6	-0.9	-9.5	-0.8	-1.3
Nominal result (in % GDP)	-10.2	-9.0	-7.8	-7.1	-5.9	-13.7	-5.8	-6.6
Public gross debt (in % GDP, in dec.)	65	70	74	77	76	89	84	87
External sector								
Exchange rate (R\$/US\$, in dec.)	3.90	3.26	3.31	3.87	4.03	5.20	5.55	5.60
Trade Balance (US\$ billion, per year)	20	48	67	59	47	51	60	65
Current account balance (US\$ billion, per year)	-54	-24	-15	-42	-52	-13	-11	-16
Direct investment inflows (US\$ billion, per year)	75	78	70	88	76	34	50	60
International reserves (US\$ billion, in dec.)	356	365	374	375	357	356	368	360

Source: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboration, preliminary (p) and forecast (f) by the authors.