

Revisão da projeção do PIB para 2022

Este boxe apresenta a revisão da projeção central do Banco Central para a variação do Produto Interno Bruto (PIB) em 2022. Sob incerteza maior do que a usual, especialmente em virtude da rápida alteração no cenário global com o início da guerra na Ucrânia, projeta-se alta de 1,0% para o PIB de 2022, mesma previsão divulgada no Relatório de Inflação (RI) anterior (Tabela 1).

A surpresa positiva no PIB do quarto trimestre de 2021 elevou o carregamento estatístico para 2022 e sugere, especialmente com ajuste sazonal alternativo¹, que a atividade vinha em processo de aceleração ao longo do segundo semestre de 2021. De modo geral, o Índice de Atividade Econômica do Banco Central – Brasil (IBC-Br) e outros indicadores mensais mostram recuo em janeiro, em parte explicado pelo aumento de infecções associado à variante Ômicron do coronavírus no mês.² Com a melhora rápida da pandemia desde então, espera-se que a queda seja revertida em fevereiro e março e que o nível de atividade no primeiro trimestre se situe acima do que era esperado no RI anterior. Esse resultado positivo esperado para o primeiro trimestre também favorece a projeção de crescimento no ano. Adicionalmente, mantém-se perspectiva favorável para alguns setores específicos, como a agropecuária e as atividades econômicas que ainda estão em processo de recuperação dos impactos negativos da pandemia.

Em sentido oposto, continua elevada a parcela de empresários na indústria que citam a escassez de matéria-prima como um fator limitante ao crescimento da produção. Ainda, dados qualitativos oriundos de sondagens empresariais indicam que os estoques do setor estão mais próximos dos níveis neutros ou adequados do que estiveram no final de 2020, quando vigorava a percepção de estoques insuficientes. Conseqüentemente, a recomposição de estoques não deve contribuir significativamente para o crescimento do setor em 2022.

O risco fiscal elevado e o processo de aperto monetário em curso continuam impactando as condições financeiras atuais e, conseqüentemente, a atividade econômica corrente e futura. O elevado nível corrente de incerteza econômica doméstica atua na mesma direção.

A elevação desde o último RI dos preços de *commodities* – intensificada mais recentemente pela escalada do conflito entre Rússia e Ucrânia e suas possíveis repercussões – e dos preços de produtos importados, embora atenuada pela recente apreciação do real, pode ser considerada um novo choque de oferta do ponto de vista da economia doméstica, com impacto altista sobre a inflação e negativo sobre a atividade econômica no curto prazo.³ Por outro lado, os preços mais elevados de *commodities* podem aumentar a renda dos setores produtores desses bens, como a agropecuária e a indústria extrativa mineral, e incentivar a expansão da sua oferta, particularmente no médio prazo.

1/ Com ajuste sazonal alternativo, que minimiza a influência do período da pandemia sobre a estimação dos fatores sazonais e de calendário, as variações do primeiro ao quarto trimestre de 2021 são: 0,9%, -0,5%, 0,3% e 0,9%. Logo, a economia seria caracterizada por expansão mais robusta no segundo semestre, levando a um carregamento estatístico mais elevado para 2022 (0,7% no ajuste alternativo ante 0,3% no convencional). Mais detalhes sobre essa especificação alternativa para o ajuste sazonal podem ser encontrados no boxe “Efeitos da pandemia sobre o ajuste sazonal dos indicadores econômicos” do Relatório de Inflação de junho de 2021.

2/ O desempenho da economia no final de 2021 e início de 2022 é discutido em mais detalhes na seção Atividade econômica deste relatório.

3/ O boxe “Choques de oferta, preços e consumo” deste relatório analisa o impacto de curto prazo dos choques de oferta sobre o consumo, através de seu efeito sobre o poder de compra das famílias via variação de preços.

Quanto aos riscos ao redor do cenário base, a possibilidade de restrições à atividade econômica em razão de limitações no fornecimento de energia elétrica diminuiu novamente com a melhora do cenário hídrico no Sudeste/Centro-Oeste. Os riscos associados à pandemia continuam sendo monitorados com atenção, mas agora em contexto de alta porcentagem de vacinados na população brasileira. A piora da crise sanitária em outros países pode atrasar a normalização das cadeias globais de produção e logística. Novas ações fiscais direcionadas à sustentação do consumo das famílias podem dar impulso adicional modesto a este componente. Entretanto, medidas que piorem as trajetórias esperadas de dívida pública ou que impactem negativamente os preços de ativos e elevem os prêmios de risco também podem prejudicar o crescimento esperado.

Por fim, sobressai-se o risco associado ao aumento substancial das tensões geopolíticas internacionais após o início da guerra entre Rússia e Ucrânia. A reduzida corrente de comércio do Brasil com os países diretamente envolvidos no conflito⁴ sugere impacto limitado através desse canal. Entretanto, apesar desta corrente de comércio relativamente modesta, as importações brasileiras de adubos e fertilizantes, especialmente da Rússia, são expressivas – em 2021, 23% das importações de adubos e fertilizantes vieram deste país. Assim, disrupções permanentes na oferta destes bens poderiam ter implicações negativas para o plantio agrícola ao longo dos próximos trimestres. Além dos impactos já observados nos preços de diversas *commodities*, há também a possibilidade de: novos aumentos dos preços desses bens em caso de escalada ou prolongamento no conflito; novo atraso na normalização das cadeias globais de produção e logística; alta da aversão ao risco nos mercados financeiros globais com impacto sobre condições financeiras internacionais e locais; e, conseqüentemente, desaceleração da economia mundial maior do que a atualmente esperada.

No âmbito da produção, a estabilidade na projeção do PIB em relação à divulgada no último RI reflete recuo na previsão para a agropecuária e alta nos prognósticos para indústria e serviços.

A projeção de crescimento da agropecuária recuou de 5,0% para 2,0% desde o último RI, influenciada, principalmente, por piora nas estimativas para a safra de verão de grãos, notadamente a de soja, em virtude de escassez de chuvas nos estados do sul do país e no sul de Mato Grosso do Sul.⁵ O volume de precipitações ainda não se normalizou nessas regiões, o que é um risco para a produção agrícola, em particular para a segunda safra de milho, que até o momento tem prognósticos positivos.

Na indústria, reduziu-se a previsão de queda de -1,3% para -0,3%, com piora na projeção para a indústria extrativa – refletindo atualizações nos prognósticos dos principais produtores – e melhora nas estimativas para as demais atividades. A surpresa positiva no quarto trimestre de 2021, em especial em construção e em produção e distribuição de eletricidade, gás e água⁶, elevou o carregamento estatístico do setor. Contudo, condições financeiras mais restritivas, alta no preço de insumos e elevação da incerteza, em grande medida associada à crise no leste europeu, podem dificultar o crescimento ao longo do ano.

A projeção para o setor de serviços em 2022 teve ligeira alta, de 1,3% para 1,4%. Apesar da relativa estabilidade na previsão agregada para o setor, houve alterações relevantes em alguns componentes. De um lado, destacam-se as altas nos prognósticos para serviços de informação e transporte, armazenagem e correio, atividades que apresentaram crescimento expressivo no quarto trimestre do ano. Em sentido oposto, a principal revisão ocorreu na previsão para atividades imobiliárias e aluguel, segmento que perdeu

4/ As exportações brasileiras de bens para Rússia, Ucrânia e Belarus representaram 0,7% das exportações do país em 2021, enquanto as importações provenientes desses países responderam por 2,9% do total importado, segundo dados da Secex.

5/ O prognóstico do IBGE para a safra de grãos de 2022 disponível na data de corte do último RI indicava produção de 270,7 milhões de toneladas, o que representaria alta de 6,9% em relação à produção de 2021, refletindo, em especial, a expectativa de estabilidade na produção de soja (0,2%) e de forte alta na produção de milho (20,6%). Contudo, no Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA) de fevereiro, o IBGE reduziu a previsão para a safra de grãos de 2022 para 261,6 milhões de toneladas (alta de 3,3% em relação a 2021), repercutindo principalmente a alteração na previsão para a safra de soja, que passou de estabilidade em relação ao ano anterior para queda de 8,8%, em razão de falta de chuvas em importantes regiões produtoras.

6/ Parte da surpresa em produção e distribuição de eletricidade, gás e água deveu-se a participação de usinas termoeletricas no total da geração elétrica menor do que a esperada, decorrente da melhora do cenário hídrico no Sudeste/Centro-Oeste.

dinamismo no segundo semestre de 2021. A previsão de recuo para o comércio, setor que possui correlação positiva com o desempenho industrial, foi ligeiramente atenuada.

Com relação aos componentes domésticos da demanda agregada, a estimativa para a variação do consumo das famílias ficou estável em 1,1%, com o maior carregamento estatístico resultante de surpresa no quarto trimestre compensado pela expectativa de arrefecimento do consumo ao longo do ano, em cenário de aperto das condições financeiras e de inflação mais elevada. Houve ajuste marginal na previsão para o consumo do governo, revisto de 2,4% para 2,3%.⁷ Por fim, a projeção de recuo da formação bruta de capital fixo (FBCF) foi revista de -3,0% para -1,5%.⁸ O resultado acima do previsto no quarto trimestre, a manutenção da confiança de empresários dos setores de bens de capital e construção em níveis relativamente elevados e a perspectiva de elevação dos investimentos públicos contribuem para a melhora na projeção. Em sentido oposto atuam a piora das condições financeiras e a elevação das incertezas em relação à economia mundial e doméstica.⁹

As exportações e as importações de bens e serviços, em 2022, devem variar, na ordem, 2,0% e -2,0%, ante projeções de 2,5% e -1,5%, respectivamente, apresentadas no RI anterior. O recuo na previsão para as exportações reflete as revisões baixistas nas estimativas para agropecuária e para a indústria extrativa, enquanto a queda na projeção para as importações está associada ao aumento de preço de itens importados e a expectativa de redução do descolamento entre a evolução da atividade econômica e das importações, notadamente de bens intermediários, ocorrido em 2021¹⁰. Tendo em vista as novas estimativas para os componentes da demanda agregada, as contribuições da demanda interna e do setor externo para a evolução do PIB em 2022 são estimadas em 0,2 p.p. e 0,8 p.p., respectivamente.

Tabela 1 – Produto Interno Bruto

Acumulado no ano

| Discriminação | 2021 | Variação % | |
|--|------------|-------------------|------------|
| | | 2022 ¹ | |
| | | Anterior | Atual |
| Agropecuária | -0,2 | 5,0 | 2,0 |
| Indústria | 4,5 | -1,3 | -0,3 |
| Extrativa mineral | 3,0 | 2,5 | 1,8 |
| Transformação | 4,5 | -3,1 | -2,6 |
| Construção civil | 9,7 | 0,1 | 3,3 |
| Prod./dist. de eletricidade, gás e água | -0,1 | -2,2 | 1,1 |
| Serviços | 4,7 | 1,3 | 1,4 |
| Comércio | 5,5 | -2,6 | -2,4 |
| Transporte, armazenagem e correio | 11,4 | 2,9 | 3,3 |
| Serviços de informação | 12,3 | 1,1 | 6,1 |
| Interm. financeira e serviços relacionados | 0,7 | -0,5 | -0,8 |
| Outros serviços | 7,6 | 4,3 | 4,3 |
| Atividades imobiliárias e aluguel | 2,2 | 1,0 | 0,2 |
| Adm., saúde e educação públicas | 1,5 | 2,4 | 2,3 |
| Valor adicionado a preços básicos | 4,3 | 1,1 | 1,1 |
| Impostos sobre produtos | 6,4 | 0,2 | 0,0 |
| PIB a preços de mercado | 4,6 | 1,0 | 1,0 |
| Consumo das famílias | 3,6 | 1,1 | 1,1 |
| Consumo do governo | 2,0 | 2,4 | 2,3 |
| Formação bruta de capital fixo | 17,2 | -3,0 | -1,5 |
| Exportação | 5,8 | 2,5 | 2,0 |
| Importação | 12,4 | -1,5 | -2,0 |

Fonte: IBGE

1/ Estimativa.

7/ Expectativa de elevação dos gastos governamentais – especialmente dos entes subnacionais, em cenário de certa folga de caixa desses governos – deve ter impacto limitado sobre o consumo do governo.

8/ Esta projeção considera que os elevados volumes de importações fictas no âmbito do Regime Aduaneiro Especial para Bens destinados às Atividades de Pesquisa e de Lavra das Jazidas de Petróleo e de Gás Natural (Repetro) observados em 2020 e em 2021 não se repetirão em 2022.

9/ Boxe “Evolução recente da Formação Bruta de Capital Fixo” neste Relatório apresenta a evolução da formação bruta de capital fixo (FBCF), em especial no período pós pandemia, e discute perspectivas para o investimento nos próximos trimestres.

10/ Ver boxe “Dinâmica das importações em 2021 e descolamento da atividade econômica” neste Relatório.