

Atividade econômica

PIB deverá crescer 1,7% em 2022



Destaques

O PIB do Brasil ficou praticamente estável no 2º trimestre, resultado abaixo das expectativas. Apesar disso, esperamos que a economia doméstica retome a trajetória de crescimento no 2º semestre, impulsionada pela recuperação dos serviços prestados às famílias e normalização gradual dos serviços públicos.

O menor carregamento estatístico deixado pelos resultados do último trimestre nos levou a revisar, embora sutilmente, a projeção de expansão do PIB em 2021, de 5,5% para 5,3%.

Mais importante do que isso, destacamos o surgimento de alguns ventos contrários à atividade econômica brasileira. O aumento da percepção de risco fiscal, incertezas no campo político e inflação alta pioraram as condições financeiras de forma significativa nas últimas semanas. Além disso, os efeitos da crise hídrica exercem pressão baixista sobre produção e consumo.

Neste contexto, revisamos também nossa projeção de crescimento do PIB em 2022, de 2,3% para 1,7%.

Observamos que o novo cenário base não incorpora racionamento de energia elétrica propriamente dito (redução forçada do consumo), o que, se materializado, puxaria o PIB do ano que vem ainda mais para baixo. Persistência da pressão inflacionária e desaceleração mais intensa da demanda global representam outros riscos importantes para o quadro da atividade econômica brasileira.

PIB do 2º trimestre abaixo das expectativas

O PIB ficou praticamente estável no 2º trimestre de 2021 em comparação ao trimestre imediatamente anterior (-0,05%), resultado inferior à nossa expectativa (0,3%) e ao consenso de mercado (0,2%). Pela Ótica da Oferta, a recuperação do setor de Serviços foi o destaque positivo (embora a um ritmo mais suave do que o esperado), na esteira dos avanços na campanha de imunização contra a Covid-19 e aumento da mobilidade, o que compensou o fraco desempenho da Agropecuária e da Indústria de Transformação no período.

Em relação ao último, custos com matérias-primas bastante pressionados e escassez de insumos em algumas cadeias manufatureiras (indústria automotiva como principal exemplo) vêm pesando sobre os níveis de produção, quadro que não deverá ser revertido em breve.

Pela Ótica da Demanda, as Exportações registraram aumento substancial no 2º trimestre, impulsionadas pela demanda externa sólida. Por outro lado, o Consumo das Famílias andou de lado no período, como reflexo da inflação elevada e dos níveis ainda deprimidos da massa salarial.

A despeito da surpresa baixista trazida pelos resultados do 2º trimestre, esperamos recuperação importante do PIB na segunda metade do ano, puxada sobretudo pela retomada dos serviços prestados às famílias e normalização gradual dos serviços públicos. Por ora, estimamos alta de 0,8% para o PIB do 3º trimestre. Isto posto, o menor efeito de carregamento estatístico deixado pelos números do último trimestre nos levou a revisar nossa projeção para o crescimento do PIB de 2021, de 5,5% para 5,3%.

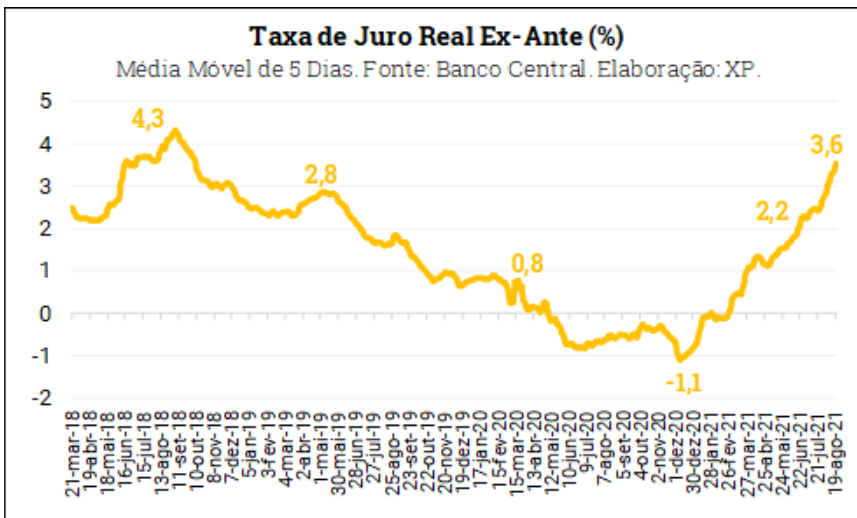
Rodolfo Margato

Economista

rodolfo.silva@xpi.com.br

PIB do 2º trimestre abaixo das expectativas

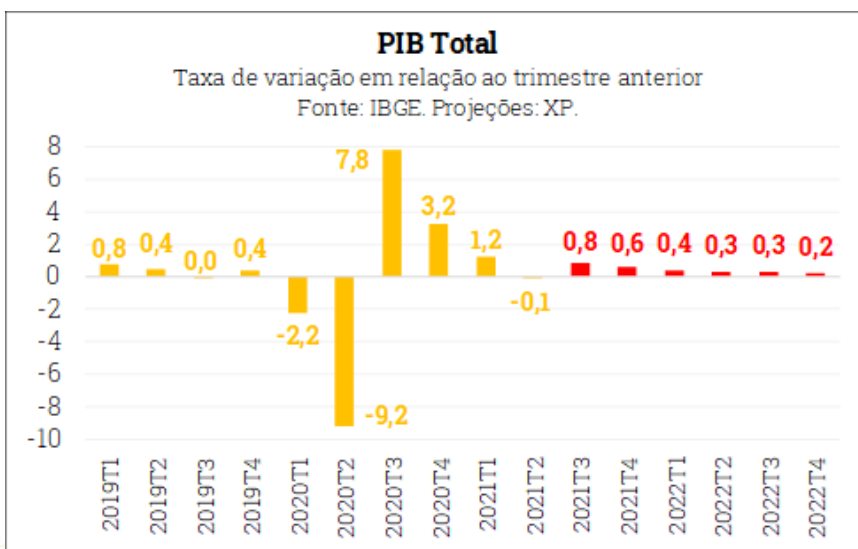
Mais importante neste momento, destacamos o surgimento de alguns ventos contrários ao cenário da atividade local. Em primeiro lugar, o aumento da percepção de risco fiscal, incertezas políticas e inflação alta pioraram substancialmente as condições financeiras ao longo das últimas semanas. Por exemplo, as taxas de juros reais ex-ante (taxa Swap Pré x DI de 1 ano descontada à expectativa de inflação 12 meses à frente, um indicador relevante para a dinâmica da atividade econômica após dois a três trimestres) saltaram de cerca de 2,2% no final de junho para 3,6% atualmente. Em nosso cenário básico anterior, acreditávamos que as taxas de juros reais atingiriam 3% no início do próximo ano.



Se as atuais condições de mercado persistirem, essas taxas podem chegar a 5% em janeiro de 2022. Embora esperemos alguma descompressão nos próximos meses, as taxas de juros reais devem ficar em níveis mais elevados do que prevíamos originalmente.

Além disso, a crise hídrica (e o subsequente aumento do custo da energia elétrica) exerce pressão negativa sobre os níveis de produção e consumo na economia brasileira. Os impactos são sentidos por meio da redução da massa de renda real disponível às famílias (menor poder de compra), elevação dos custos da indústria e perdas na produção agrícola.

Considerando a deterioração das condições financeiras, os efeitos da crise hídrica e o menor carregamento estatístico a ser deixado pelo PIB deste ano, revisamos também nossa projeção para o crescimento do PIB no ano que vem, de 2,3% para 1,7%.



O novo cenário base não incorpora racionamento de energia elétrica propriamente dito (redução forçada do consumo), mas reconhecemos a probabilidade crescente deste cenário alternativo, que puxaria o crescimento do PIB de 2022 ainda mais para baixo. A persistência da pressão inflacionária (possivelmente implicando uma política monetária mais dura do que o esperado) e eventual desaceleração mais intensa da demanda global (riscos associados à disseminação da variante Delta da Covid-19) representam outros riscos importantes para o quadro da atividade doméstica.

PIB e Componentes (% anual)	2020	2021 (P)	2022 (P)
Agropecuária	2,0	2,1	1,8
Indústria	-3,5	6,0	1,4
Serviços	-4,5	5,1	1,9
PIB Total	-4,1	5,3	1,7
Consumo das Famílias	-5,5	3,9	1,6
Consumo do Governo	-4,7	1,5	1,3
Formação Bruta de Capital Fixo	-0,8	13,7	2,0
Exportações	-1,8	9,0	2,4
Importações (-)	-10,0	12,2	1,5

Fonte: IBGE. Projeções: XP.

Disclaimer

Este relatório foi preparado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos") e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º na Resolução CVM 20/2021. Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e análises políticas, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra/venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra/venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A XP Investimentos não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. A XP Investimentos não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e de informar o leitor. O responsável pela elaboração deste relatório certifica que as opiniões expressas nele refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais, e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação a XP Investimentos. Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida a sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos. A XP Investimentos não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710. Para maiores informações sobre produtos, tabelas de custos operacionais e política de cobrança, favor acessar o nosso site: www.xpi.com.br.

