

2. NÍVEL DE ATIVIDADE

CRESCIMENTO SUPERA AS EXPECATIVAS COM A RETOMADA DOS SERVIÇOS

Em 2022, a economia brasileira, puxada pelo restabelecimento do setor de serviços, recuperou completamente os patamares pré-pandemia. A economia gaúcha, por sua vez, enfrentou os impactos de mais uma estiagem.

O ano de 2022 foi caracterizado por grandes eventos no mercado interno e externo que mudaram a trajetória inicialmente esperada para a economia. O final da pandemia nos países do Ocidente e a invasão da Ucrânia serão os dois eventos mais lembrados, mas que desencadearam uma série de outros movimentos na economia mundial, como a aceleração da inflação nos países desenvolvidos e o aperto nas taxas de juros. Além disso, a economia chinesa impactou o mundo com o seu ciclo econômico muito particular, influenciado por uma crise no setor imobiliário e um severo enfrentamento da pandemia baseado em grandes *lockdowns*, a chamada política de “Covid Zero”.

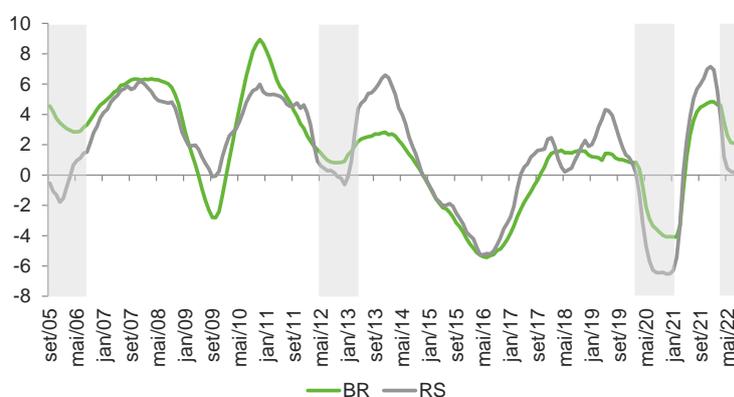
O crescimento estimado para a economia brasileira em 2022 é de 3,0%, avanço muito acima do esperado no final do ano passado, o qual estava estimado em 1,0%. Essa surpresa pode ser explicada, na sua maior parte, por três fatores: demanda reprimida no setor de serviços, impulso fiscal através de programas sociais e de corte de impostos, e aumento das exportações. Assim, no primeiro trimestre, a economia do País retornou ao patamar do primeiro trimestre de 2014, pico da série do PIB.

Por sua vez, o setor industrial deverá apresentar baixo crescimento, com resultados heterogêneos entre os seus segmentos. A Indústria da Construção será o destaque, a qual já registra crescimento acumulado de 9,5% no primeiro semestre na comparação com o ano anterior, e tem mantido bons indicadores no segundo semestre.

Na contramão dos resultados positivos da economia nacional, a economia do Rio Grande do Sul deve apresentar retração por conta da queda da produção agrícola. Assim, o crescimento esperado para o setor de Serviços e Indústria não será suficiente para compensar os impactos da forte contração no PIB da Agropecuária.

Gráfico 2.1. Índice de Atividade Econômica do Banco Central

(Var. % acumulado em 12 meses)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) é uma boa referência para o crescimento da economia. O IBC-Br, apresentado no Gráfico 2.1, na forma de variação do

acumulado em 12 meses, permite acompanhar o que ocorreu com os ciclos da economia brasileira e gaúcha nas últimas décadas. Os impactos das estiagens provocam recessões mais severas e o descolamento da economia do Estado em comparação com a nacional.

Para o próximo ano, a expectativa é de desaceleração da economia brasileira, tendo em vista que os vetores que impulsionaram o crescimento nesse ano terão seus efeitos minorados, ou ausentes. Na economia gaúcha, a expectativa é de uma recuperação. Os prognósticos apontam para uma safra de grãos muito positiva, o que deve garantir um crescimento expressivo e acima da média nacional.

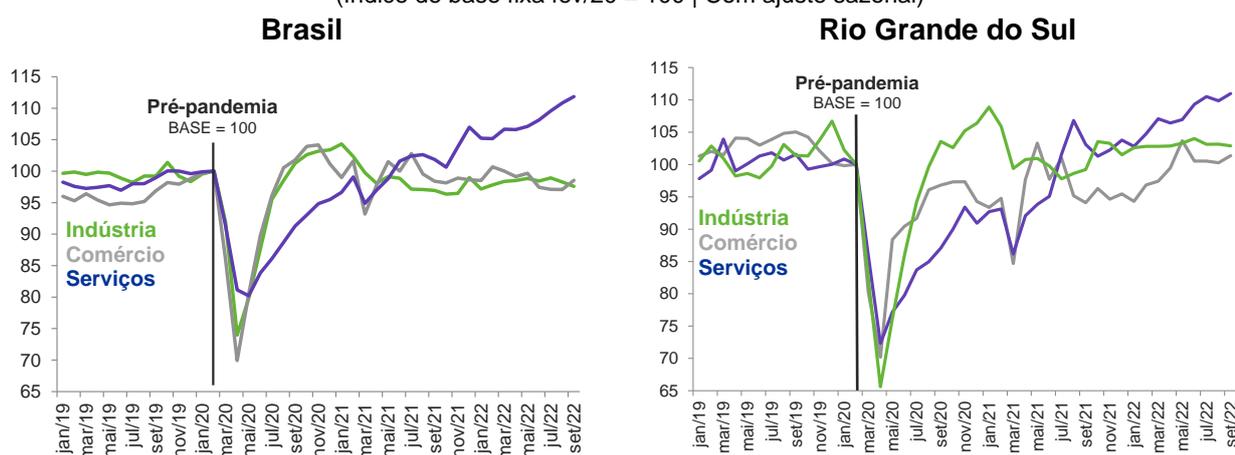
Perspectivas setoriais: recuperação dos Serviços sustentou a atividade em 2022

O crescimento da economia brasileira em 2022 contou com a influência positiva do setor de Serviços, para o qual estimamos um avanço de 4,0%, um acréscimo de 3,2 pontos percentuais (p.p.) na comparação com a previsão realizada no final do ano passado. Essa surpresa positiva foi proporcionada pela reabertura de colégios e universidades, bem como a volta do turismo, feiras e eventos, salões de beleza, procedimentos hospitalares eletivos, etc. A demanda represada impulsionou a atividade no setor.

Portanto, assim como foi verificado nos segmentos que normalizaram primeiro, a retomada dos Serviços veio acompanhada da necessidade de atendimento de uma demanda reprimida, gerada durante o período de restrição de atividade, a qual resultou num forte crescimento durante os primeiros meses de retomada. Por sua vez, a Indústria e o Comércio desaceleraram na comparação com 2021, movimento condizente com um processo de acomodação após o ápice do ciclo de negócios. Esse movimento cíclico determinante para a retomada pós-pandemia não estará presente no ano que vem, e, além disso, a base de comparação elevada tende a se tornar um obstáculo para taxas de crescimento maiores.

Gráfico 2.2. Evolução da atividade por setores

(Índice de base fixa fev/20 = 100 | Com ajuste sazonal)



Fontes: IBGE. Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

No caso do setor secundário, destaca-se que em âmbito nacional, os dados da produção física mostram uma queda de 1,1% no acumulado do ano até setembro, puxada pela Transformação (-0,7%), mas com forte influência da Extrativa (-4,0%), como consequência da menor atividade da economia chinesa, principalmente no segmento de construção. Dessa forma, o setor volta a ficar num patamar 2,4% baixo do período pré-pandemia (fevereiro de 2020). No âmbito da Indústria gaúcha, que estruturalmente não tem uma atividade extrativa representativa,

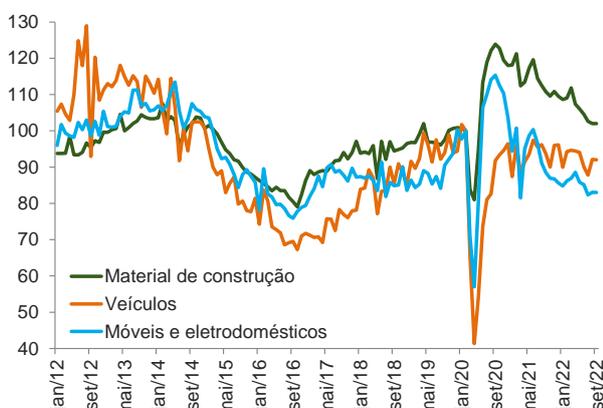
verifica-se um avanço de 1,7% no acumulado do ano e a atividade se mantém 2,9% acima do pré-pandemia.

Os resultados das pesquisas mensais até setembro mostram que o volume de atividade no setor terciário, permanece acima do patamar pré-pandemia, tanto para o Brasil quanto para o Rio Grande do Sul. O protagonismo dos Serviços ajudou a atenuar os efeitos da estiagem na economia gaúcha. A expansão de 12,2% no acumulado do ano teve como destaque o avanço de 33% nos serviços prestados às famílias.

Por outro lado, o Comércio mostrou contrações na margem numa clara indicação de desaceleração. Esse comportamento, principalmente no comércio de bens duráveis conforme mostrado no Gráfico 2.3, é diretamente impactado pelo elevado endividamento das famílias e pelo ciclo de aperto monetário.

Gráfico 2.3. Vendas no Varejo por segmentos – Brasil

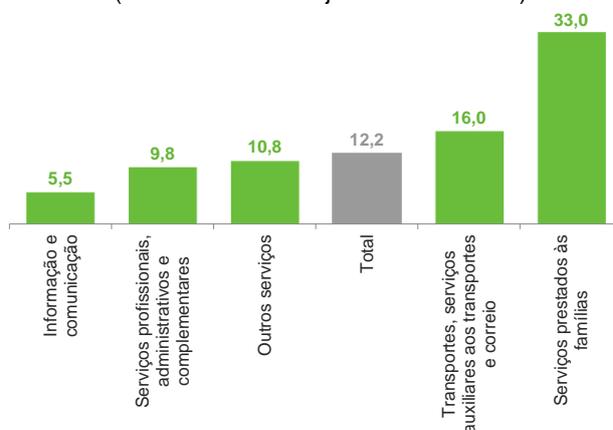
(Índice de base fixa fev/20 = 100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 2.4. Volume de Serviços por segmentos – Rio Grande do Sul

(Var. % acumulado jan-set 2022/2021)



A Agropecuária gaúcha enfrentou outra intensa queda na produção de grãos, com redução de 35% em comparação com a safra anterior. As culturas de verão foram, como a soja e o milho, foram as mais afetadas, com diminuição de 54,3% e 31,4%, respectivamente. Para contrabalançar, o trigo, principal cultura de inverno, registra avanço de 35,6% em relação ao ano anterior. Mesmo assim, o indicador de produtividade total da safra de grãos recuou 37,1%, antevendo uma expressiva queda no PIB do setor no ano.

Gráfico 2.5. Produção da Safra de Grãos – Rio Grande do Sul

(Em milhões de toneladas)

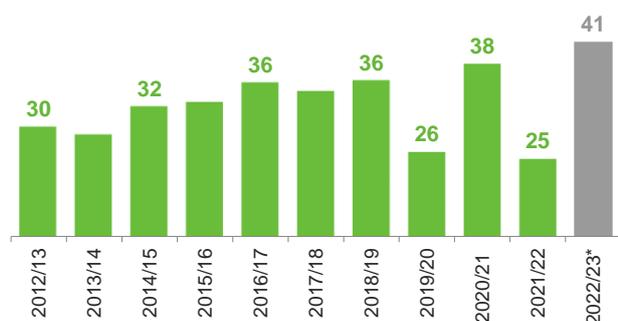
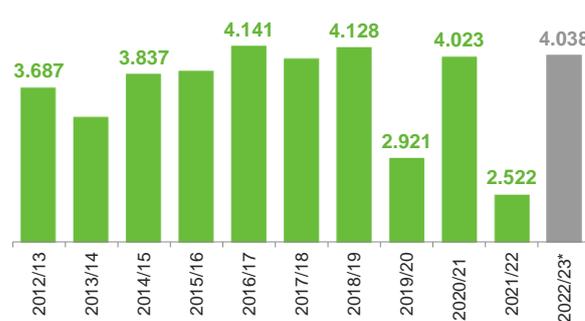


Gráfico 2.6. Rendimento da Safra de Grãos – Rio Grande do Sul

(Em Kg/He)



Fonte: CONAB. Elaboração: UEE/FIERGS. *Estimativa da safra Conab.

Para 2023, as expectativas são de restabelecimento na produção. No momento, as estimativas da Conab apontam para uma safra recorde, com produtividade voltando ao patamar da colheita de 2021. Dessa forma, é esperado que o desempenho da economia gaúcha supere a nacional em 2023.

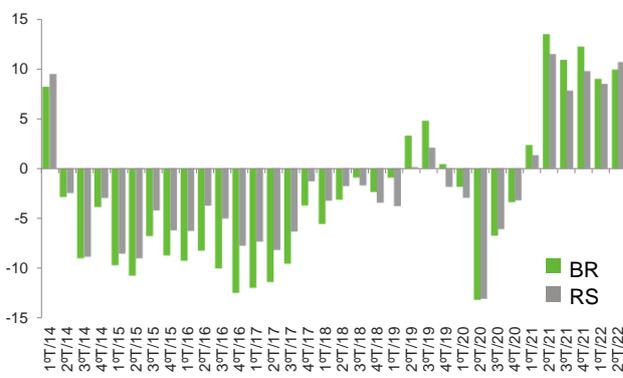
Investimentos e Indústria da Construção com recuperação tardia

O ciclo de crescimento pós-pandemia foi acompanhado pelo expressivo avanço nos investimentos. Esse período foi abastecido por uma conjuntura de taxas de juros mais baixas, impulsos fiscais relevantes, início da fase de obras oriundas de concessões e privatizações realizadas nos últimos anos e ciclo favorável de *commodities*. Essa série de fatores possibilitou que a taxa de investimentos retornasse aos patamares da metade da década passada.

Gráfico 2.7. Taxa de Investimentos – BR
(Média em 4 trimestres | Em % do PIB)



Gráfico 2.8. PIB da Construção
(Var. % mesmo trimestre do ano anterior)



Fonte: IBGE. DEE/Seplag-RS. Elaboração: FIERGS/UEE.

Na Indústria da Construção, o ambiente favorável aos investimentos descrito acima impulsionou a produção. Como se observa no Gráfico 2.8, o PIB desse segmento, tanto em termos regionais, quanto nacional, recuperou as perdas da pandemia no ano passado e continuou avançando em 2022. Entretanto, numa análise de mais longo prazo verifica-se que ainda existe uma grande defasagem em relação ao patamar anterior ao da crise iniciada em 2014.

Gráfico 2.9. Produção Industrial dos insumos típicos da Construção – BR
(Var % acumulado em 12 meses)

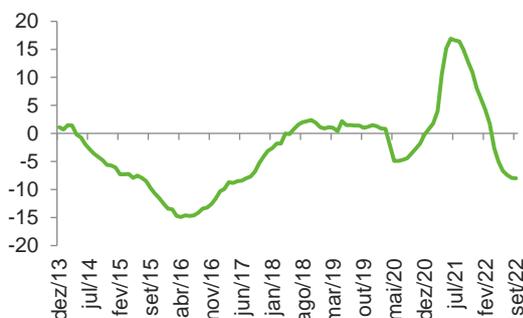
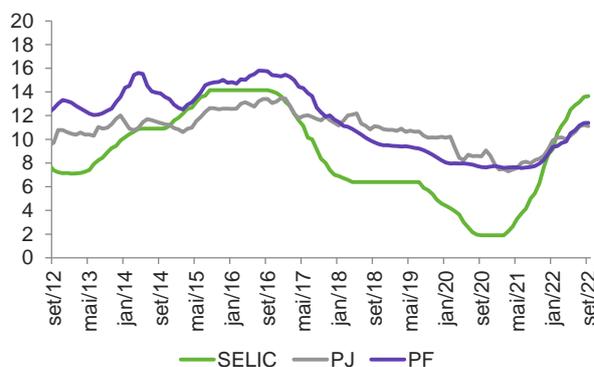


Gráfico 2.10. Taxa Selic e taxa de juros direcionado para financiamento imobiliário
(Em % a.a.)



Fonte: IBGE. BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

Com relação ao desempenho no segundo semestre do ano e as expectativas para 2023, é provável que se verifique uma desaceleração na operação. O indicador de produção dos insumos típicos da construção (Gráfico 2.9) contempla a produção de bens como: cimento, aço, químicos e produtos de acabamentos, etc. Assim, ele pode ser utilizado como um bom indicador antecedente para esse setor. Analisando os dados no acumulado em 12 meses até setembro, a queda de 8,0% é um indicativo de início de um ciclo de baixa.

Ainda com relação às expectativas, a menor disponibilidade e maior custo do crédito reforça a ideia de desaceleração em curso na indústria da construção, bem como para os investimentos como um todo. O processo de aperto das condições financeiras do País tem um impacto defasado sobre o mercado de crédito direcionado. No Gráfico 2.10 temos a evolução da taxa Selic e a da taxa de juros do crédito direcionado para o setor imobiliário. Três pontos chamam a atenção nessa relação. O primeiro, e mais óbvio, é que os ciclos de aumento e queda na taxa Selic determinam os ciclos da taxa de juros para o setor imobiliário. Isso decorre do caráter de taxa livre de risco da economia que a taxa Selic assume, ou seja, esse retorno é obtido apenas por assumir o risco soberano. O segundo ponto diz respeito à defasagem, tendo em vista que os movimentos no custo do crédito respondem com algum atraso ao aumento da taxa básica. Por fim, observa-se que a taxa Selic já está em patamar mais elevado do que a taxa para os financiamentos, o que é contraintuitivo do ponto de vista da relação risco e retorno, de modo que é sensato imaginar a continuidade no aumento do custo do crédito imobiliário nos próximos meses.

Por fim, as medidas de estímulo sinalizadas pelo próximo governo não devem produzir efeitos rápidos e intensos em 2023. Mesmo que ocorra a recriação do programa Minha casa, minha vida, os impactos no PIB no primeiro não devem ser significativos.

Perspectivas para a atividade em 2023

Antes de comentar as projeções para 2023, pode ser oportuno ter uma indicação sobre a taxa de crescimento equilibrado possível de ser obtida na economia brasileira no longo prazo. O conceito de PIB potencial, que é um indicativo da capacidade de oferta da economia sem gerar pressões inflacionárias, nos ajuda nessa tarefa. Por ser uma variável não observável, uma forma de ter uma noção de qual seria essa taxa pode ser obtida olhando para as projeções de longo prazo para o crescimento do Brasil contidas no Relatório Focus do Banco Central. Evidentemente, o objetivo não é obter qual será a taxa de crescimento para daqui a quatro anos, mas ter uma intuição de qual é o crescimento de longo prazo, ou crescimento potencial, estimado pelos analistas. A previsão de quatro anos serve para esse fim na medida que ela já está livre das perturbações que o ciclo de crescimento de curto prazo traz para as estimativas de crescimento.

No Gráfico 2.11, em que é apresentado o crescimento quatro anos à frente e o PIB realizado, fica claro a tragédia do baixo crescimento brasileiro e a frustração de expectativas. Desde 2012, a expectativa de longo prazo é revisada para baixo e, mesmo assim, o PIB realizado tem sido sistematicamente inferior. Na verdade, foram 10 anos de frustração, sendo que os dois últimos anos foram atípicos por conta da pandemia. O normal seria que a taxa realizada estivesse ao redor das expectativas de longo prazo, mas o que temos é uma tendência declinante.

Os fatores por trás desse desempenho são diversos e complexos, ao mesmo tempo que são conhecidos. Eles estão relacionados à demografia, ineficiência do setor público, ambiente de negócios hostil ao empreendedor, baixa qualificação da mão de obra, carga tributária complexa, taxa de juros elevadas, infraestrutura insuficiente, etc. Todos esses fatores que compõem o atraso da economia brasileira e o chamado “Custo Brasil” são detratores de crescimento de longo prazo.

Dessa forma, na ausência de um fator extraordinário, o ritmo esperado para o avanço da economia brasileira está em cerca de 2% ao ano.

Gráfico 2.11. Previsão de mercado para o crescimento quatro anos à frente do Brasil
(Var. % em relação ao ano anterior)



*PIB para 2022 estimado em 3,0%. Fontes: IBGE, Banco Central do Brasil. Elaboração: FIERGS/UEE.

O crescimento acima do esperado em 2022 contou com três vetores de crescimento: retomada dos serviços, impulso fiscal e demanda externa em expansão. Para o próximo ano, o elevado patamar dos Serviços deixa como legado um efeito carregamento positivo, mas pequeno (0,9%). No que tange ao impulso fiscal, há muita incerteza acerca do tamanho do gasto extra-teto que será aprovado. Porém, é pouco provável que esse gasto adicional supere os estímulos concedidos em 2022, os quais também contemplam as medidas de redução de impostos. Do ponto de vista do cenário externo, a expectativa de desaceleração, com riscos de recessão em países desenvolvidos, deve afetar a demanda interna e manter as condições financeiras mais restritivas. Nesse sentido, a taxa de juros elevada continuará tendo impactos, talvez mais severos, sobre a economia.

Nesse cenário, as expectativas para 2023 são de desaceleração no crescimento, com a economia brasileira reduzindo seu ritmo de avanço para 1,0%. Esse crescimento pode ser encarado tanto como uma correção cíclica depois de dois anos de recuperação intensa, ou o início de uma estagnação. O resultado futuro vai depender da capacidade do novo governo sinalizar uma continuidade da agenda de reformas e medidas que garantam a sustentabilidade das contas públicas e da dívida no longo prazo, de modo que a confiança seja sustentada, bem como criar um ambiente de estabilidade para que o Banco Central possa iniciar um ciclo de baixa dos juros o quanto antes. Caso contrário, o Brasil pode começar a flertar com riscos de uma estagflação: inflação elevada com atividade em desaceleração.

Para a economia do Rio Grande do Sul, a recuperação da produção agrícola deve resultar numa taxa de crescimento elevada. A expectativa é alta de 5,0%, recuperando a queda de 2,5% esperada para esse ano. Apareta ser um crescimento elevado, mas isso coloca o nível do PIB do Estado apenas 2,4% acima do patamar do final de 2021, o que equivale a crescer a uma média de 1,2% nesses dois anos, o que é pouco e deixa o Rio Grande do Sul abaixo da média nacional.

Tabela 2.1. Perspectivas – Brasil

(Var. % do PIB)

	2021	2022*	2023*
Agropecuária	0,3	-1,3	3,0
Indústria Total	4,8	1,5	1,0
Serviços	5,2	4,0	0,8
PIB Total**	5,0	3,1	1,0

Fonte: IBGE. * Previsão FIERGS/UEE. ** O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs setoriais são projetados a valor adicionado.

Tabela 2.2. Perspectivas – Rio Grande do Sul

(Var. % do PIB)

	2021	2022*	2023*
Agropecuária	67,0	-33,5	38,7
Indústria Total	9,7	2,5	1,2
Serviços	4,1	4,0	1,5
PIB Total**	10,4	-2,5	5,0

Fonte: IBGE e DEE/SEPLAG. * Previsão FIERGS/UEE. ** O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs setoriais são projetados a valor adicionado.