

Valor Econômico, 02 de Dezembro de 2022

## **PIB confirma um bom 2022**

*Se confirmada a expectativa de retorno a uma espécie de Nova Matriz Econômica, é bem possível que, além de mais inflação, haja também queda do PIB em 2023*

Por: Armando Castelar

O ano começou com certo pessimismo sobre o crescimento da economia. Basta ver que o analista mediano de mercado previa expansão de apenas 0,3% do PIB em 2022, menos que o carregamento estatístico trazido de 2021 (0,5%). Ou seja, esperava-se que, na média do ano, o PIB ficasse abaixo do patamar observado ao final de 2021. Felizmente, a economia acabou indo bem melhor que o previsto, como confirmou o PIB do terceiro trimestre divulgado ontem pelo IBGE.

Na comparação com o segundo trimestre, a alta do PIB até frustrou um pouco: 0,4%, na série com ajuste sazonal, contra previsão mediana de mercado de 0,6%. O crescimento mais baixo que o projetado se explica essencialmente pela queda, de 0,9%, no PIB da agropecuária, em contraste com a expansão projetada de quase 2%.

Como tem sido a tônica este ano, e já sugeriam as séries de mais alta frequência, a recuperação dos serviços puxou o crescimento, com alta de 1,1% no trimestre. Destaque aqui para os setores de Administração, defesa, saúde e educação públicas e seguridade social e para Outras atividades de serviços, setores muito afetados pela pandemia, e que responderam por metade dessa alta em serviço. A

indústria também teve um bom desempenho, crescendo 0,8%, com destaque para a construção civil (+1,1%).

A fotografia não é muito diferente quando se compara o resultado com o do terceiro trimestre de 2021. O PIB como um todo cresceu 3,6%, puxado pela forte expansão dos serviços (+4,5%) e da construção civil (+6,6%). A agropecuária tem melhor desempenho nessa comparação (+3,2%), sendo que as indústrias de transformação (+1,7%) e de extrativa mineral (-2,6%) puxaram o crescimento para baixo.

Esse padrão de crescimento, puxado por serviços e construção, ajuda a explicar o excelente desempenho do mercado de trabalho este ano. Basta ver que o número de pessoas ocupadas na média do terceiro trimestre de 2022 era 7,8% maior que um ano antes, explicando a alta de 7,9% na massa salarial real. Esta, por sua vez, ajuda a explicar a forte expansão real, de 11%, no saldo de crédito às famílias. E, juntos, esses dois fatores explicam muito da alta de 4,6% no consumo das famílias na comparação do terceiro trimestre com o mesmo período de 2021 (1% contra o trimestre anterior).

Vale ainda destacar o bom desempenho do investimento: alta de 5% na comparação interanual e de 2,8% contra o segundo trimestre. Com isso, a taxa de investimento ficou em 19,6% do PIB, a mais alta desde a grande recessão do governo Dilma Rousseff, uma recuperação puxada pelo impacto positivo das reformas aprovadas a partir de 2016 sobre o investimento privado.

Como é costumeiro na divulgação dos resultados do terceiro trimestre, o IBGE também publicou a revisão das contas nacionais para trás. As notícias são em geral boas. O crescimento do PIB em 2021 subiu: alta de 5%, 0,4 ponto percentual (pp) a mais do que calculado antes. Agropecuária (+0,5 pp), indústria

(+0,3 pp) e serviços (+0,5 pp) tiveram todas revisões para cima no crescimento. Com isso, o carregamento estatístico para este ano subiu para 0,8%.

Para o primeiro trimestre deste ano, o crescimento foi revisado para cima (1,3%, em vez de 1,1%), com o oposto correndo para o segundo trimestre (de 1,2% para 1%). No todo, porém, ficou mais provável o ano fechar com alta de 3% no PIB. Para isso basta ter crescimento zero no último trimestre, que não é um grande desafio. Com isso, o PIB iria finalmente superar o observado antes da grande recessão de 2014-16. Em termos per capita, todavia, ainda ficaria 4,7% abaixo do observado em 2013.

Olhando à frente, o cenário segue bastante desafiador. O analista mediano prevê expansão de 0,7% para o PIB de 2023, mas esse é basicamente o carregamento estatístico esperado (0,6%), de forma que, na prática, se projeta estagnação da atividade econômica.

De fato, vários fatores que impulsionaram o crescimento este ano estão perdendo força. A normalização pós pandemia já está basicamente concluída e é provável que a poupança acumulada pelas famílias em 2020 também já tenha sido quase toda gasta. O acesso das famílias ao crédito está mais caro e escasso, refletindo a Selic mais alta e a maior inadimplência, que se reflete em maiores spreads de juros. Serviços e construção civil tendem a desacelerar. Isso já se reflete em uma recuperação mais branda do mercado de trabalho, em especial com menor expansão do emprego. Somam-se a isso juros externos mais altos, dólar mais forte e crescimento global mais baixo, que já pressionam para baixo os preços de nossas exportações.

O quanto a economia vai desacelerar, porém, vai depender muito de qual vai ser a política econômica do novo governo. Os sinais até aqui não têm sido bons, como refletido na desvalorização do real, na alta dos juros de mercado e na

queda das bolsas, em um mês em que os ativos de países emergentes tiveram bom desempenho. Se confirmada a expectativa de retorno a uma espécie de Nova Matriz Econômica, com forte piora dos resultados fiscais e mais intervenção do Estado na economia, é bem possível que, além de mais inflação, tenhamos também queda do PIB em 2023.

Link para a matéria original:  
<https://valor.globo.com/opiniao/coluna/pib-confirma-um-bom-2022.ghtml>