

# Nota informativa



## Resultado do PIB 3T21 – Retomada de serviços e da absorção interna

Quinta-feira, 02 de dezembro de 2021

### RESUMO

- Tal como a SPE tem ressaltado, mais importante do que considerar o número do crescimento, é observar a sua qualidade. A taxa de poupança chegou a 18,6% do PIB no 3T21, retornando ao nível do mesmo trimestre de 2014. Por sua vez, a taxa de Investimento (FBCF/PIB) atingiu 19,4%, retomando o patamar do começo da década passada.
- Destaca-se a melhora na qualidade do crescimento. Se até 2013 o investimento era, em grande parte, financiado com recursos públicos, hoje o investimento é financiado majoritariamente pelo setor privado: os recursos, através de decisões do setor privado, vão para onde é mais eficiente e não mais para onde o Estado determina. A redução de direcionamento de crédito é fundamental para retomada do investimento.
- O PIB registrou leve recuo (-0,1%) no 3T21, na série com ajuste sazonal. Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, o PIB cresceu 4,0%, mostrando continuidade da recuperação em relação à crise de 2020. É fundamental distinguir o que é política econômica de fatores climáticos adversos e pontuais da natureza, deve-se ressaltar que se observa a maior crise hídrica em 90 anos de história.
- A queda de 8,0% da agropecuária na margem produziu impacto de -0,5 p.p. do PIB no 3T21 contra o trimestre imediatamente anterior. Se fosse zerada a variação da agropecuária na margem, o PIB cresceria na ordem de 0,3% a 0,4% no 3T21 em relação a 2T21.
- Ademais, observa-se forte recuperação do setor de serviços, condizente com a melhora no mercado de trabalho e aumento da mobilidade. Pelo lado da demanda, há elevação da absorção interna, puxada principalmente pelo maior crescimento do consumo das famílias desde o final do ano passado.
- Há forte recuperação do mercado de trabalho, tal como a SPE tem destacado por meio de notas informativas desde o ano passado. Segundo os dados da PNAD Contínua, no 3T21 foram criados 3,6 milhões de vagas de trabalho, ou seja, houve aumento, em média, de 1,2 milhão de postos de trabalho por mês. Observa-se recuperação dos empregos informais e resiliência dos formais. Nota-se que as taxas de participação e o nível de ocupação estão retornando às médias históricas, indicando a continuidade da recuperação da atividade econômica. Destaque, também, para alto volume de investimento privado contratado para 2022 e anos seguintes em decorrência de leilões e concessões realizados. Houve uma importante mudança na política econômica no atual governo, na qual os leilões das concessões deixaram de focar em obter mais recursos para o Tesouro e passaram a mirar em mais investimento privado, passando, assim, esses recursos para a melhoria do bem-estar da população.
- Os indicadores coincidentes e o carregamento estatístico mostram que a atividade continuará crescendo a taxas elevadas no final do ano. O efeito carregamento estatístico (*carry over*) é de 4,8% para 2021. Salienta-se que, no 3T21, a continuidade da melhora nos serviços contribuiu positivamente para o resultado do PIB.
- Cabe ressaltar que a primeira divulgação do PIB é passível de futura revisão: assim, o recuo do PIB de 2020 foi revisado para cima, de -4,1% para -3,9%. O crescimento da agropecuária em 2020 foi revisado de 2,0% para 3,8%, da indústria de -3,5% para -3,4% e de serviços, de -4,5% para -4,3%.



## 1. Análise do resultado do PIB do 3T21

Tal como a SPE tem ressaltado, mais importante do que considerar o número do crescimento, é observar a sua qualidade. A taxa de poupança chegou a 18,6% do PIB no 3T21, retornando ao nível do mesmo trimestre de 2014. Por sua vez, a taxa de Investimento (FBCF/PIB) atingiu 19,4%, retomando o patamar do começo da década passada. Destaca-se a melhora na qualidade do crescimento. Se até 2013 o investimento era, em grande parte, financiado com recursos públicos, hoje o investimento é financiado majoritariamente pelo setor privado: os recursos, através de decisões do setor privado, vão para onde é mais eficiente e não mais para onde o Estado determina. A redução de direcionamento de crédito é fundamental para retomada do investimento.

A redução de direcionamento de crédito é fundamental para retomada do investimento. Até 2015, foi crescente a participação dos recursos direcionados no total do crédito do SFN. Os créditos direcionados eram recursos emprestados basicamente para os setores do agronegócio, da construção civil, da infraestrutura e da indústria em geral, para o financiamento de bens de capital e de tecnologia. No entanto, a partir de meados de 2017, o crédito livre cresce em percentual do PIB e há forte expansão no período da pandemia.

A queda de 8,0% da agropecuária na margem produziu impacto de -0,5 p.p. do recuo do PIB no 3T21 contra o trimestre imediatamente anterior. Se fosse zerada a variação da agropecuária na margem, o PIB cresceria na ordem de 0,3% a 0,4% no 3T21 em relação a 2T21. Conforme explicado pelo IBGE, o resultado da agropecuária reflete desempenho negativo de alguns produtos da lavoura que têm safra no terceiro trimestre, tais como milho, laranja e cana-de-açúcar. Há também efeitos de produtividade no resultado divulgado, que podem ser analisados pela estimativa da variação da quantidade produzida em relação à área plantada. O IBGE destaca ainda o fraco desempenho da pecuária no 3T21.

No 3T21, o PIB registrou leve recuo de 0,1% na comparação com o 2T21, com ajuste sazonal. Do lado da oferta, os serviços mostraram continuidade da recuperação, com alta de 1,1% ante o trimestre anterior, com ajuste sazonal, reflexo do bom desempenho de transportes (1,2%), serviços de informação (2,4%) e de outras atividades de serviços (4,4%). A melhora do setor se deve, em grande medida, ao avanço da vacinação em massa. Já na agropecuária, houve queda de 8,0%, devido a problemas climáticos, gerando menor produção da safra anual, em especial de milho e de cana-de-açúcar.

É fundamental distinguir o que é política econômica de fatores climáticos adversos e pontuais da natureza. A maior crise hídrica em 90 anos de história e a ocorrência de severas geadas tiveram impacto tanto em setores intensivos em energia como em setores que dependem do clima, como agricultura. Ademais, deve-se salientar a forte elevação dos custos de produção como adubos, fertilizantes e defensivos. A política econômica, focada em aumento de produtividade, mostrou resultado com a maior taxa de investimento para o terceiro trimestre desde 2014.

Uma consideração importante deve ser feita quanto ao efeito esperado do 4T21 na série ajustada. Conforme salientado pelo IBGE sobre a estabilidade do resultado do 3T21 e Independente de eventuais revisões por este órgão, conforme mencionado acima, mesmo que o resultado interanual do 4T21 (atualmente projetado em 2,0% pelo Sistema Focus) seja revisto para baixo, até próximo de 1,8%, a série sazonalmente ajustada apresentaria variações na margem de 0,3% para



2T21 e 0,0% para 3T21. Dessa forma, mesmo um cenário mais pessimista para 4T21 (da ordem de 20 pontos base) do que o atualmente projetado pelo mercado, acarretaria em crescimento no 2T21 e estabilidade em 3T21 com o devido ajuste sazonal. Portanto, caracteriza-se um cenário de estabilidade da atividade. Por fim, ressalta-se que os números do mercado trabalho recentemente divulgados reforçam resiliência da recuperação da atividade pelo ângulo deste mercado, levando-nos a crer que um cenário pessimista da atividade econômica é pouco provável.

No 3T21, o PIB registrou leve recuo de 0,1% na comparação com o 2T21, com ajuste sazonal. Do lado da oferta, os serviços mostraram continuidade da recuperação, com alta de 1,1% ante o trimestre anterior, com ajuste sazonal, reflexo do bom desempenho de transportes (1,2%), serviços de informação (2,4%) e de outras atividades de serviços (4,4%) A melhora do setor se deve, em grande medida, ao avanço da vacinação em massa. Já na agropecuária, houve queda de 8,0%, devido a problemas climáticos, gerando menor produção da safra anual, em especial de milho e de cana-de-açúcar.

O nível da indústria mostrou estabilidade na margem (0,0%), explicado pela retração na extrativa mineral (-0,4%), devido ao recuo na produção de petróleo. Houve também queda na transformação (-1,0%), em função da redução observada na metalurgia e na indústria de produtos alimentícios, e nos serviços industriais de utilidades pública (1,1%). Por outro lado, houve crescimento da construção civil (3,9%). Observa-se que o setor ainda permanece afetado por problemas nas cadeias globais de fornecimento que geraram escassez de insumos, especialmente no ramo automobilístico. Mesmo com esse resultado no 3T21, verifica-se que o nível da confiança dos empresários e a contínua melhora da expectativa de demanda no setor indicam a retomada da produção industrial no 4T21 e continuidade em 2022.

**Tabela 1 – Resultado do PIB do 3T21**

	2019	2020	2021*	Variação % ante mesmo trimestre do ano anterior					Variação % ante trimestre anterior (com ajuste sazonal)					2021 (carry over)
				2020.	2020.	2021.	2021.	2021.I	2020.	2020.	2021.	2021.	2021.I	
				III	IV	I	II	II	III	IV	I	II	II	
<b>PIB p.m</b>	<b>1,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>-3,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>12,3</b>	<b>4,0</b>	<b>7,8</b>	<b>3,1</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>4,8</b>
<b>Oferta</b>														
Agropecuária	0,4	3,8	0,2	1,6	1,3	6,5	0,1	-9,0	0,6	-1,1	3,8	-2,9	-8,0	-2,5
Indústria	-0,7	-3,4	5,1	-0,5	0,9	3,3	16,6	1,3	14,1	1,0	0,9	-0,5	0,0	4,9
Serviços	1,5	-4,3	3,3	-4,8	-1,9	-0,7	11,0	5,8	6,2	3,0	0,9	0,6	1,1	4,9
<b>Demanda</b>														
Consumo das Famílias	2,6	-5,4	2,1	-6,1	-3,1	-1,7	10,5	4,2	7,1	3,0	0,5	-0,2	0,9	3,7
Consumo do Governo	-0,5	-4,5	0,4	-5,4	-3,3	-3,9	5,8	3,5	3,1	2,3	-0,5	0,9	0,8	1,6
FBCF	4,0	-0,5	20,2	-7,5	13,2	17,8	33,1	18,8	11,0	14,1	7,9	-3,0	-0,1	17,7
Exportação	-2,6	-1,8	3,8	-1,0	-4,3	1,0	14,2	4,0	-1,1	-1,4	3,2	13,7	-9,8	6,9
Importação (-)	1,3	-9,8	10,3	-25,0	-3,5	7,5	20,3	20,6	-8,6	19,9	11,3	-1,3	-8,3	12,2

Fonte: IBGE. Elaboração: SPE/ME. \* Acumulado em 4 trimestres até 3T21.

Do lado da demanda, houve leve queda nos investimentos (FBCF), com recuo de 0,1% no 3T21 ante o trimestre anterior, com ajuste sazonal, o segundo consecutivo. Essa queda está em linha com o recuo na margem da indústria e ligada à retração da produção de bens de capital (máquinas



e equipamentos) e da produção de insumos típicos da construção civil. De modo semelhante à produção industrial, possíveis problemas no atraso da entrega dos pedidos e matérias-primas podem ter afetado negativamente. No entanto, observa-se que os indicadores de expectativa de investimento dos industriais para os próximos seis meses indicam continuidade do crescimento do investimento. Por outro lado, notou-se recuperação do consumo das famílias (0,9%) e continuidade do crescimento do consumo do governo (0,8%). No setor externo, houve retração tanto das exportações (-9,8%) quanto das importações (-8,3%). Esses resultados geram efeito de carregamento estatístico (*carry over*) de 4,8% para o PIB de 2021.

Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, o PIB cresceu 4,0% no 3T21, mantendo a recuperação ante a queda provocada no ano passado pelos efeitos da pandemia, em termos de atividade econômica. Dentre os componentes da oferta, em termos interanuais, o destaque positivo veio da indústria (1,3%) e dos serviços (5,8%). A agropecuária mostrou recuo de 9,0%, em termos interanuais, devido problemas climáticos que afetaram a safra (em especial, milho e cana-de-açúcar). De acordo com os prognósticos da LSPA/IBGE, apesar do recuo de 1,2% em 2021 em relação a 2020, há expectativa de nova safra recorde em 2022.

Pelo lado da demanda, todos os componentes tiveram crescimento interanual. Cabe ressaltar a continuidade da recuperação do investimento após a crise da Covid-19, com alta de 18,8% no trimestre, influenciada pelo aumento da produção de bens de capital, em especial máquinas e equipamentos. É importante salientar uma vez mais que a retomada da FBCF mais rápida do que nas crises anteriores e relaciona-se com maior participação do setor privado.

Importante também notar que houve recuperação no consumo das famílias (4,2%) e no consumo do governo (3,5%). No setor externo, as exportações (4,0%) e as importações (20,6%) também cresceram, mostrando a continuidade da retomada do dinamismo no comércio exterior.

O PIB acumulado em 4 trimestres teve alta de 3,9% no 3T21, mostrando que se consolidou a recuperação em relação aos -3,9% do fechamento de 2020. Em valores, o PIB no 3T21 alcançou R\$ 2,2 trilhões, e acumulou R\$ 8,4 trilhões em quatro trimestres. Na oferta, todos os componentes estão com crescimento, com destaque para a indústria (5,1%). Na demanda, o destaque positivo é a alta de 20,2% da FBCF e de 2,1% no consumo das famílias. Já o consumo do Governo apresentou alta de 0,4%.

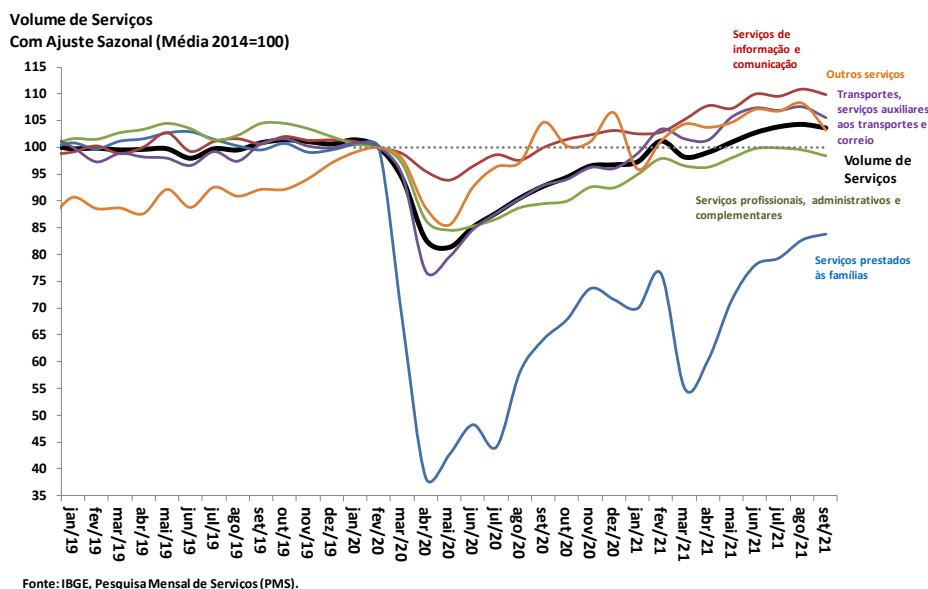
## **2. Recuperação do mercado de trabalho e investimento contratado**

Ao longo de 2021, a economia mostra continuidade da recuperação. Nota-se o bom resultado da atividade no acumulado do ano, crescendo 5,7% até o 3T21 ante o mesmo período do ano anterior. O destaque são os serviços que têm se recuperado consistentemente à medida que diminuem as restrições de mobilidade social e melhora a confiança de empresários e de consumidores, em grande parte devido à expansão da vacinação em massa. Praticamente quatro das cinco atividades dos serviços atingiram o patamar anterior à pandemia, segundo os dados de setembro/2021 da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), na série na margem com ajuste sazonal. As subdivisões dos serviços que foram mais afetadas pela pandemia, tais como transportes, serviços profissionais e serviços prestados às famílias (que incluem alojamento, alimentação e lazer) têm se



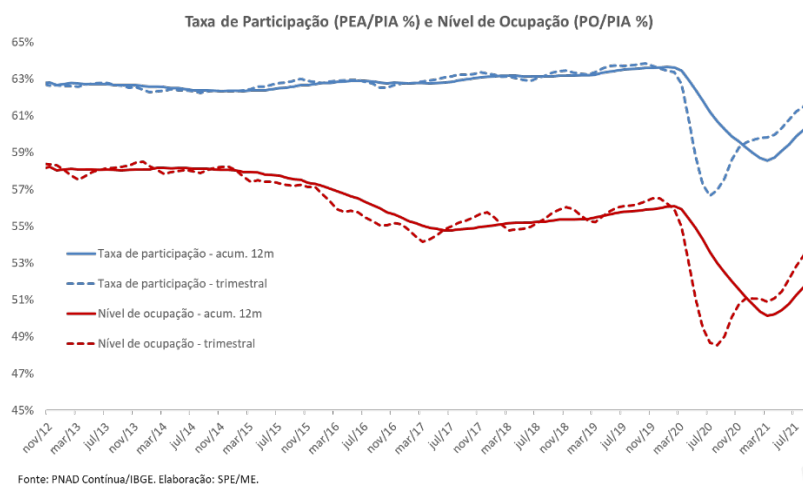
recuperado com a maior mobilidade e a vacinação. Ressalta-se que a atividade do setor de serviços prestados às famílias ainda não retomou o nível pré-pandemia e apresenta, portanto, espaço para crescimento no curto e no médio prazo de modo a contribuir positivamente para o PIB.

## Gráfico 2 – Evolução dos Serviços – PMS/IBGE



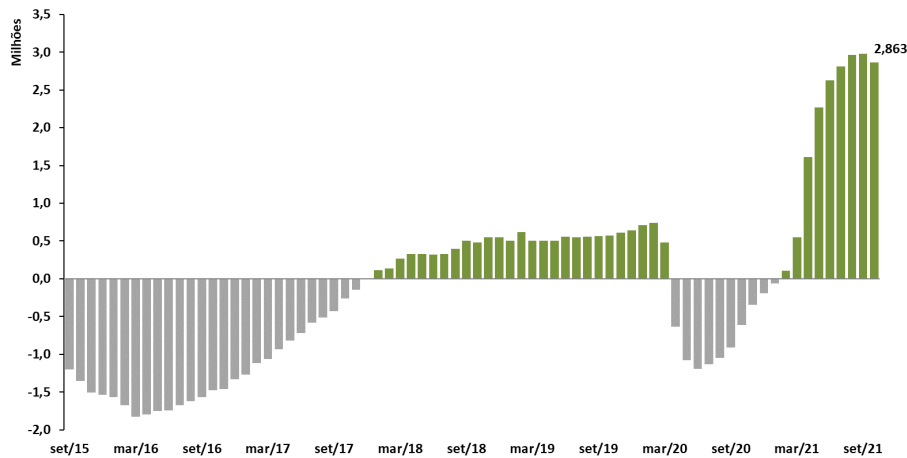
No tocante ao mercado de trabalho, destaca-se que, segundo os dados da PNAD Contínua, no 3T21 foram criados 3,6 milhões de vagas de trabalho, ou seja, houve aumento, em média, de 1,2 milhão de postos de trabalho por mês. Observa-se que as taxas de participação e o nível de ocupação estão retornando para as médias históricas, indicando a forte recuperação do mercado. Ainda segundo a PNAD Contínua do 3T21, constata-se que houve aumento de quase 2 milhões de empregos informais quando comparado ao 2T21, com crescimento de 5,4% considerando o ajuste sazonal. O total de trabalhadores informais em fevereiro/20 era de 40,4 milhões de pessoas. No pior momento da crise, houve redução de 6,9 milhões de empregos informais, totalizando 33,5 milhões de trabalhadores. Já no último dado divulgado, há 38,2 milhões de trabalhadores informais, recuperando 4,7 milhões em relação ao vale de 2020. Tal como a SPE tem destacado em suas notas informativas<sup>1</sup> desde o ano passado, com o retorno das atividades, está ocorrendo a volta do setor informal aos patamares pré-crise, o que tem reduzido o desemprego e contribuído para o maior dinamismo do PIB.

<sup>1</sup> Conforme [Boletim MacroFiscal - Novembro/20 — Português \(Brasil\) \(www.gov.br\)](#) e [Nota Informativa - Considerações sobre a política econômica: objetivos e desafios para 2021 — Português \(Brasil\)](#)

**Gráfico 3 – Taxa de participação (PEA/PIA %) e nível de ocupação (PO/PIA %)**

O setor formal também apresenta bons resultados, segundo a PNAD contínua. A divulgação do 3T21 mostra aumento de 670 mil novos postos formais quando comparado ao trimestre anterior, considerando o ajuste sazonal. Cabe destacar que enquanto na recessão de 2014-16, houve retração interanual por 39 meses consecutivos. Na pandemia, no entanto, o emprego formal mostrou resiliência, em parte decorrente do apoio por meio do programa de Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e Renda (BEm). Com isso, a queda foi menos intensa e se deu por um período menor, de 15 meses.

Ademais, os dados do CAGED também indicam forte crescimento do mercado de trabalho formal. A variação acumulada em 12 meses até out/21 mostra aumento de quase 3,0 milhões de postos com carteira assinada. Mesmo com a ressalva da mudança metodológica recente, nota-se que a redução de empregos formais foi de 1,5 e 1,3 milhão, nos anos de 2015 e 2016, respectivamente. Somente em 2021, há mais de 2,6 milhões de novos postos formais de emprego. A maior parte das vagas geradas no ano, até out/21, vem do setor serviços, com 1,1 milhão de novas vagas (43,3% do total), seguida de indústria (21,0%) e comércio (18,2%).

**Gráfico 4 – Mercado de Trabalho - Emprego Formal - CAGED**Criação Líquida de Postos Formais de Trabalho  
Acum. em 12 meses (em postos de trabalho)

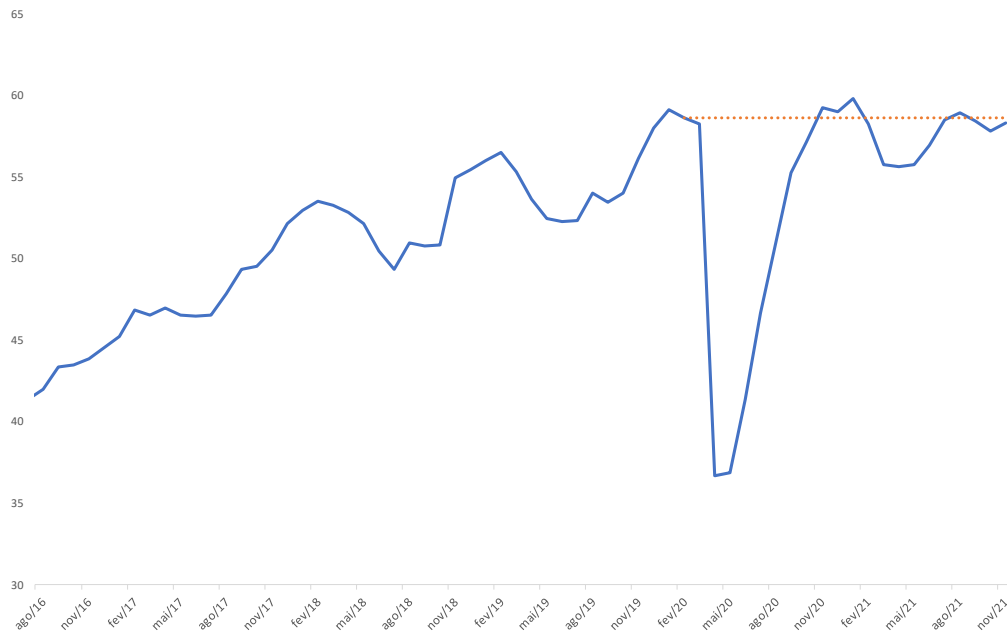
Fonte: MTP - CAGED (dados ajustados).

Destaque, também, para alto volume de investimento privado contratado para 2022 em decorrência de leilões e concessões realizados. Houve uma importante mudança na política econômica no atual governo, na qual os leilões das concessões deixaram de focar em obter mais recursos para o Tesouro Nacional e passaram a mirar em mais investimento privado, passando, assim, esses recursos para a melhoria do bem-estar da população. Por exemplo, no leilão de 5G, os lotes arrecadados somaram R\$ 47,2 bilhões, e, desse montante, mais de R\$ 39,8 bilhões serão revertidos em investimentos para ampliar a infraestrutura de conectividade no Brasil<sup>2</sup>. Já o leilão da Companhia Estadual de Águas e Esgotos do Rio de Janeiro (Cedae)<sup>3</sup> gerou compromissos de investimentos no setor de saneamento da ordem de R\$ 28 bilhões, sendo R\$ 12 bilhões nos próximos 5 anos.

Prospectivamente, os dados de confiança indicam que o setor industrial continuará crescendo no final de 2021 e ao longo de 2022. Nesse sentido, os indicadores da CNI mostram aumento das expectativas para investimento. Ademais, o índice da intenção de elevação do investimento para os próximos 6 meses está próximo aos maiores valores desde 2014.

<sup>2</sup> <https://www.gov.br/pt-br/noticias/transito-e-transportes/2021/11/leilao-do-5g-confirma-expectativas-e-arrecada-r-47-2-bilhoes>

<sup>3</sup> <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/noticias/2021/abril/leilao-dos-servicos-de-agua-e-esgoto-da-cedae-atendera-12-milhoes-de-pessoas-no-estado-do-rio>

**Gráfico 6 – Intenção de Investimento**

Fonte: CNI

Nesse contexto, estima-se crescimento do PIB superior a 5,0% em 2021 e maior que 2,0% em 2022. Apesar da recente piora do ambiente externo na margem com riscos no radar, as projeções de crescimento global para o ano que vem ainda são positivas, e há boas perspectivas para o comércio exterior brasileiro. Também se destacam a recuperação do mercado de trabalho e o volume de investimento contratado para o ano que vem. Os fatores de alerta são a deterioração do processo de consolidação fiscal, eventual recrudescimento da pandemia e o risco hídrico.

## Conclusão

Tal como a SPE tem ressaltado, mais importante do que considerar o número do crescimento, é observar a sua qualidade. Houve elevação da taxa de poupança e da taxa de Investimento (FBCF/PIB), retornando o patamar do começo da década passada. Dessa forma, salienta-se a melhora na qualidade do crescimento do PIB brasileiro.

A queda da agropecuária teve impacto relevante no PIB do 3T21. Se fosse zerada a variação da agropecuária na margem, o PIB cresceria na ordem de 0,3% a 0,4% no 3T21 em relação a 2T21. É fundamental distinguir o que é política econômica de fatores climáticos adversos e pontuais da natureza. A maior crise hídrica em 90 anos de história e a ocorrência de severas geadas tiveram impacto tanto em setores intensivos em energia como em setores que dependem do clima, como agricultura.

O resultado do PIB do 3T21 retraiu na margem em 0,1%. Houve recuo, na margem, da Agropecuária e da Indústria e crescimento do setor de Serviços. Esta Nota destacou a recuperação do mercado de trabalho e o alto volume de investimento contratado, bem como qualidade deste, o que, acredita-se, tem potencial para contribuir para maior crescimento do País no ano que vem. Apesar da recente piora do ambiente externo na margem com riscos no radar, as projeções de





crescimento global para o ano que vem ainda são positivas, e há boas perspectivas para o comércio exterior brasileiro.

Tal como a SPE havia apontado desde o ano passado, está ocorrendo a recuperação do mercado de trabalho informal, com a volta em direção aos níveis pré-pandemia. O nível de ocupação ainda se encontra abaixo dos níveis pré-crise, e espera-se o seu retorno à média histórica, o que deve contribuir para crescimento econômico no ano que vem.

Por outro lado, há um alto volume de investimento contratado para 2022 e anos seguintes em decorrência de leilões e concessões realizados. Mais importante que observar os números dos investimentos, é atentar-se para a sua qualidade. Houve, neste governo, uma relevante mudança na política econômica: as concessões deixaram de focar em obter mais recursos para o Tesouro e passaram a mirar em mais investimento privado, passando, assim, esses recursos para a melhoria do bem-estar da população. Exemplo disso foram os leilões de 5G, com lotes arrecadados que somaram R\$ 47,2 bilhões, e, desse montante, mais de R\$ 39,8 bi serão revertidos em investimentos para ampliar a infraestrutura de conectividade no Brasil. Também o caso dos leilões de saneamento, como foi o caso da CEDAE-RJ, que gerou compromissos de investimentos no setor de saneamento da ordem de R\$ 28 bilhões, sendo R\$ 12 bilhões nos próximos 5 anos.