

# Nota informativa



## Continuidade da retomada e sustentabilidade da atividade econômica

Quinta-feira, 01 de setembro de 2022

---

### RESUMO

- O PIB registrou crescimento de 1,2% no 2T22, na comparação com o 1T22, na série com ajuste sazonal, quarta alta consecutiva. Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, o PIB cresceu 3,2%, mantendo-se no terreno positivo por seis trimestres seguidos. O crescimento acumulado em 4 trimestres está em 2,6%.
- As projeções dos analistas de mercado para o PIB 2022 têm melhorado sistematicamente desde março/22, devido aos resultados positivos dos indicadores de atividade, notadamente, os serviços, mercado de trabalho e investimentos. Destaca-se que, naquele momento, o consenso das projeções de mercado situava-se em torno de 0,3% para o crescimento deste ano. No entanto, em linha com as projeções da SPE, há uma revisão altista das expectativas de mercado para a atividade, nas quais a mediana para o PIB anual de 2022 já está em 2,1% (BCB/Focus).
- Considerando o carregamento estatístico, somente do primeiro semestre deste ano, o crescimento de 2022 seria de 2,4%. Isso é, teríamos essa taxa de crescimento, mesmo que a variação do PIB ficasse inalterada ao longo da segunda metade do ano.
- Pelo lado da oferta, o destaque no 2T22, com ajuste sazonal, foi a continuidade da alta dos serviços (1,3%) – cuja expansão média na margem nos últimos quatro trimestres é de 1,1%, equivalente a uma taxa anualizada de 4,5%. A recuperação da indústria (2,2%) e da agropecuária (0,5%) também são destaques. Após problemas climáticos que afetaram a safra no início do ano, a produção tem se recuperado e, com isso, o IBGE e a CONAB estimam safra recorde neste ano. A retomada da produção de bens de capital (base do investimento) fez a indústria se recuperar.
- Do lado da demanda, destaque para o consumo das famílias, com alta de 2,6% no 2T22, com ajuste sazonal. Considerando a variação na margem nos últimos quatro trimestres, o crescimento anualizado é superior a 5,0%. Os investimentos (FBCF) tiveram recuperação (4,8%). O consumo do governo recuou 0,9%. As exportações diminuíram 2,5%, enquanto as importações cresceram 7,6%, refletindo ainda as dificuldades de recomposição das cadeias globais.
- Merece destaque a expansão dos investimentos (Formação bruta de capital fixo) na comparação com o trimestre imediatamente anterior (alta de 4,8%). Com este resultado, a taxa de investimento em relação ao PIB atingiu 18,7%, a maior observada para o segundo trimestre desde 2014.
- Os indicadores de maior frequência mostram a continuidade da expansão da confiança de empresários e consumidores, assim como a manutenção do ritmo de atividade. Os principais fatores positivos no curto prazo para atividade se mantêm: (i) manutenção da pujança do setor de serviços, que representa mais de 60% do PIB brasileiro; (ii) queda contínua da taxa de desemprego; (iii) expansão do investimento financiado pelo setor privado; (iv) continuidade do crescimento do mercado de crédito e de capitais.



- Fatores de alerta e que inspiram atenção: continuam as incertezas inerentes ao conflito no Leste Europeu, aumento da inflação no mercado internacional, necessidade de ajustes das condições financeiras e a consequente desaceleração do crescimento global.
- Em suma, constata-se a continuidade da recuperação e a sustentabilidade da atividade econômica. Os indicadores mostram o bom desempenho dos serviços, a recuperação do emprego e a taxa dos investimentos em níveis elevados. Os serviços estão no melhor patamar desde 2015 (PMS/IBGE), os investimentos recuperaram o nível de 2014 e a taxa de desemprego é a menor desde 2015, com avanço da população ocupada nos diversos setores. Desse modo, a economia brasileira caminha para superar o impacto de duas crises: os efeitos da pandemia de COVID e as consequências da recessão de 2014-16.

## **Introdução**

A economia brasileira continua em trajetória de crescimento no ano de 2022. Os resultados do 2T22 confirmam a sustentação da atividade econômica. Nota-se a continuidade da recuperação dos serviços, elevação do emprego e melhora na confiança de empresários e consumidores nos meses recentes. Com isso, a economia registrou crescimento de 1,2% no 2T22 quando comparado ao último trimestre do ano passado (margem com ajuste sazonal) – taxa de crescimento semelhante ao 1T22. O crescimento trimestral de 1,2% é superior à projeção realizada por essa Secretaria no Boletim MacroFiscal do início de julho (0,7%) e excede as medianas de mercado coletada pelo Focus em julho e no fim de agosto.

As projeções dos analistas de mercado para o PIB 2022 melhoram sistematicamente desde março/22, devido aos resultados mais positivos dos indicadores de atividade, notadamente, os serviços, mercado de trabalho e produção de bens de capital. Destaca-se que, naquele momento, o consenso das projeções de mercado situava-se em torno de 0,3% para o crescimento neste ano. No entanto, em linha com as projeções da SPE, estimativas mais recentes apontam que a mediana para o PIB anual de 2022 já está em 2,10% (BCB/Focus, de 26/08/22). Considerando o carregamento estatístico, somente do primeiro semestre deste ano, o crescimento de 2022 seria de 2,4%. Isso é, teríamos essa taxa de crescimento, mesmo que a variação do PIB ficasse inalterada ao longo da segunda metade do ano.

Os indicadores de maior frequência mostram contínua recuperação da confiança de empresários e consumidores, assim como a manutenção do ritmo de atividade. Os principais fatores positivos no curto prazo para atividade são: (i) manutenção da pujança do setor de serviços, que representa mais de 60% do PIB brasileiro; (ii) queda contínua da taxa de desemprego; (iii) sustentação do investimento financiado pelo setor privado; iv) continuidade da expansão do mercado de crédito e de capitais.

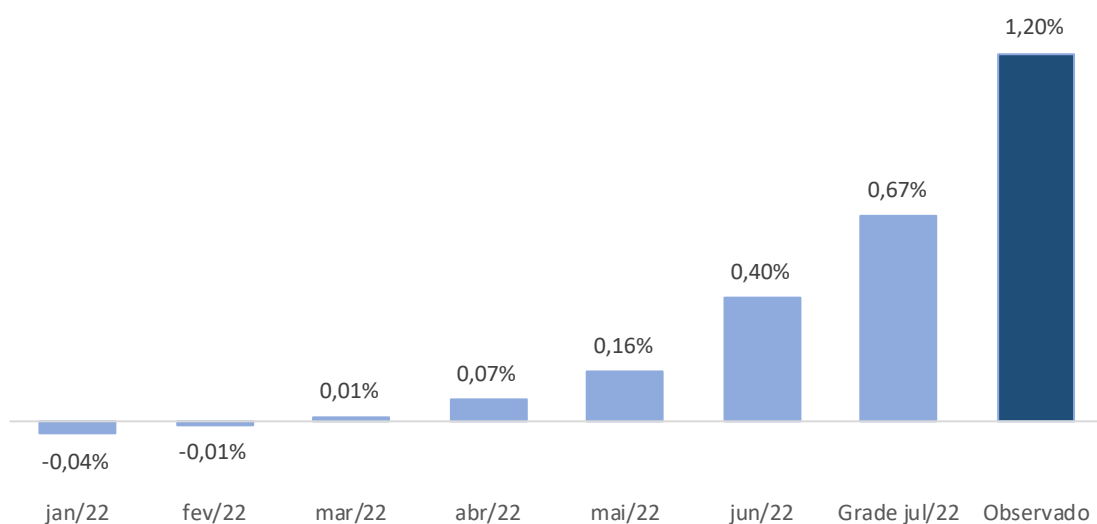
## **Análise do resultado do PIB do 2T22**

No 2T22, o PIB registrou crescimento de 1,2%, na comparação com o 1T22, com ajuste sazonal, acima da mediana de mercado (mediana de 0,9% - Bloomberg). É o quarto trimestre seguido de taxas positivas na margem. Em termos de expectativas de mercado, o resultado de 2T22 surpreendeu positivamente as projeções mais recentes do Focus que já vinham se elevando sistematicamente desde o início do ano. No gráfico abaixo, observa-se a evolução das projeções de mercado para 2T22: de janeiro até março/22, a expectativa era praticamente zero; aumentou desde



então e, em junho, passou para aumento de 0,4%. A grade de parâmetros macroeconômicos da SPE divulgada em início de julho já projetava 0,7% de crescimento para 2T22, pouco abaixo do realizado (01/set/22). Essa sequência de revisões reflete a visão de que as condições econômicas no Brasil estão resilientes, apesar das dificuldades impostas pelo cenário mundial que inclui a elevação recorde de custos de produção e de preços ao consumidor em todo o mundo.

### Projeção de Mercado (BCB/Focus) x Realizado PIB - Variação % na margem 2T22 (t/t-1 com aj.saz.)



Os setores da oferta mantiveram a tendência de recuperação, com continuidade do crescimento dos serviços (1,3%) e recuperação da indústria (2,2%) e da agropecuária (0,5%). Após problemas climáticos que afetaram a safra no início do ano, a produção se recupera e, com isso, o IBGE e a CONAB estimam safra recorde este ano. A retomada da produção de bens de capital (base do investimento) contribuiu para a indústria se recuperar.

Do lado da demanda, destaque para o consumo das famílias, com alta de 2,6% no 2T22, com ajuste sazonal. Há o crescimento do consumo pelo quarto trimestre seguido. Houve ainda a recuperação do investimento (FBCF), com alta de 4,8%, melhor leitura desde o 1T21. Observa-se elevação da taxa de investimento, alcançando patamar de 18,7% do PIB%, a maior observada para o segundo trimestre desde 2014. O consumo do governo recuou 0,9%. Exportações recuaram 2,5% e importações cresceram 7,6%, refletindo ainda as dificuldades de recomposição das cadeias globais, mas com sinalização de recuperação. Esses resultados geram efeito de carregamento estatístico (*carry over*) de 2,4% para o PIB de 2022.

**Resultado do PIB do 2T22**

	2019	2020	2021	2022*	Variação % ante mesmo trimestre do ano anterior					Variação % ante trimestre anterior (com ajuste sazonal)					
					2021.	2021.	2021.	2022.	2022.	2021.	2021.	2021.	2022.	2022.	2022.II
					II	III	IV	I	II	II	III	IV	I	II	(anualizado)
<b>PIB p.m</b>	<b>1,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>4,6</b>	<b>2,6</b>	<b>12,3</b>	<b>4,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>5,0</b>
<b>Oferta</b>															
Agropecuária	0,4	3,8	-0,2	-5,5	0,1	-9,0	-0,8	-8,0	-2,5	-5,3	-7,6	5,9	-0,9	0,5	2,1
Indústria	-0,7	-3,4	4,5	0,1	16,6	1,3	-1,3	-1,5	1,9	-1,1	0,0	-0,9	0,6	2,2	8,9
Serviços	1,5	-4,3	4,7	4,3	11,0	5,8	3,3	3,7	4,5	0,6	1,3	0,8	1,1	1,3	5,1
<b>Demanda</b>															
Consumo das Famílias	2,6	-5,4	3,6	3,4	10,5	4,2	2,1	2,2	5,3	-0,3	1,0	1,0	0,5	2,6	11,0
Consumo do Governo	-0,5	-4,5	2,0	2,5	5,8	3,5	2,8	3,3	0,7	1,4	1,0	0,8	-0,1	-0,9	-3,5
FBCF	4,0	-0,5	17,2	3,5	33,1	18,8	3,4	-7,2	1,5	-4,3	-0,2	0,1	-3,0	4,8	20,8
Exportação	-2,6	-1,8	5,8	2,3	14,2	4,0	3,3	8,1	-4,8	10,2	-7,9	-0,3	5,7	-2,5	-9,6
Importação (-)	1,3	-9,8	12,4	2,0	20,3	20,6	3,7	-11,0	-1,1	-2,9	-5,4	0,7	-4,0	7,6	34,2

Fonte: IBGE. Elaboração: SPE/ME. \* Acumulado em 4 trimestres até o 2T22.

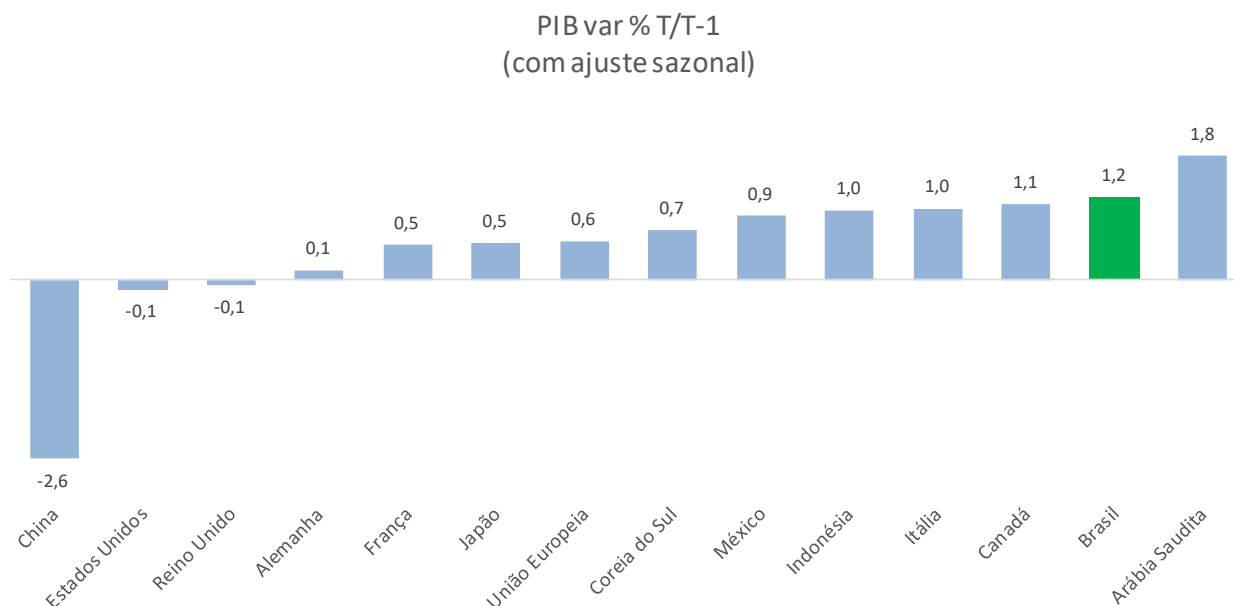
Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, o PIB aumentou 3,2%, mantendo taxas positivas por seis trimestres seguidos, após os efeitos da pandemia. O resultado do trimestre reforça a manutenção, em 2022, da retomada da atividade econômica verificada desde o final de 2020 e ao longo de 2021.

Dentre os componentes da oferta, o destaque positivo veio novamente do setor de serviços, que manteve o ritmo de crescimento de 4,5% no 2T22, na comparação interanual. A agropecuária, mesmo recuperando-se dos problemas climáticos, ainda mostrou recuo (2,5%). Cabe ressaltar a expectativa de continuidade da recuperação da produção e a geração de nova safra recorde em 2022, de acordo com os prognósticos da LSPA/IBGE e da CONAB. A indústria também apresentou recuperação do crescimento (1,9%), explicado em grande parte pela recuperação da produção de bens de capital, base para o investimento. A indústria ainda busca se recuperar das dificuldades de recomposição das cadeias globais de produção decorrentes da guerra e dos efeitos remanescentes da pandemia.

Pelo lado da demanda, no 2T22, na análise da variação interanual, cabe ressaltar a alta do consumo das famílias (5,3%) e do consumo do governo (0,7%), assim como a expansão de 1,5% nos investimentos (FBCF). Houve queda de 4,8% nas exportações e recuo de 1,1% nas importações, o que denota que ainda há dificuldades de recomposição das cadeias globais de suprimento.

O PIB acumulado em quatro trimestres é de 2,6%, mostrando continuidade da retomada da atividade econômica. Em valores, o PIB, no 2T22, alcançou R\$ 2,4 trilhões, e acumula R\$ 9,1 trilhões em quatro trimestres.

Diante desse resultado divulgado pelo IBGE, observa-se que o Brasil apresenta ritmo de crescimento da atividade econômica de forma mais rápida do que outros países, inclusive quando comparado a alguns países emergentes. Na amostra de países do G-20 e que já divulgaram seus resultados trimestrais, o Brasil apresentou o 2º melhor resultado na margem para o PIB do 2T22.



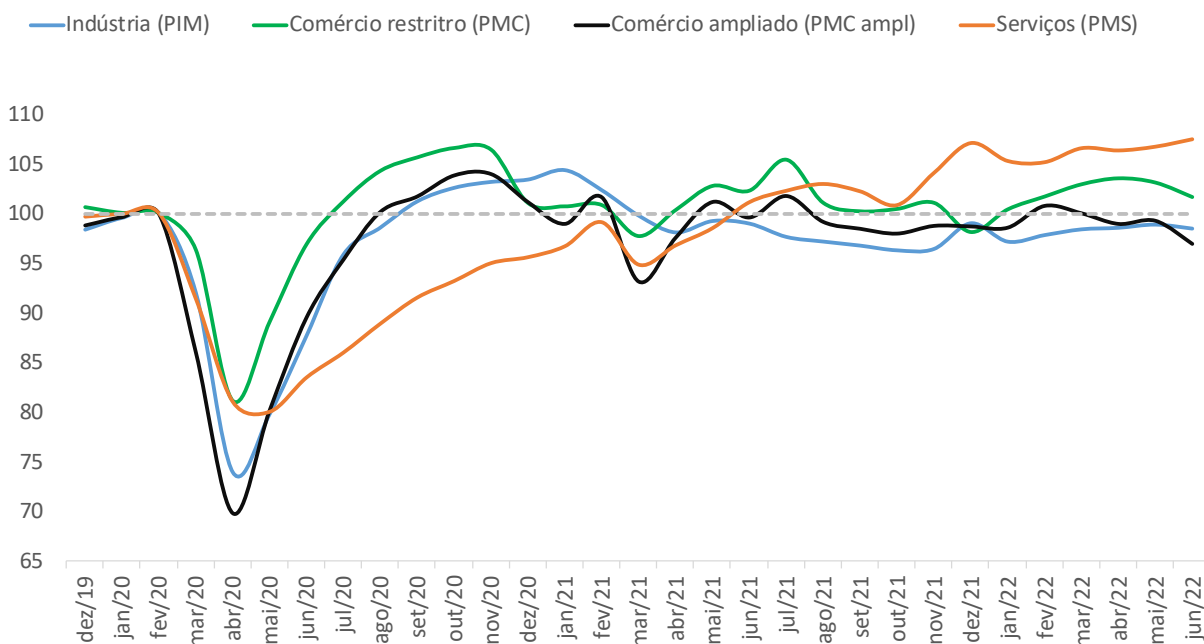
Fonte: IBGE e OCDE. Elaboração: SPE/ME.

### **Sustentação da atividade liderada pelo setor serviços, pelo investimento e pelo emprego**

Desde 2021, a economia brasileira demonstra capacidade de sustentar a retomada da atividade após choques adversos, como a pandemia e elevação histórica da inflação mundial. Ao registrar alta de 4,6% do PIB em 2021, a economia do País recuperou-se da queda de 3,9% ocorrida em 2020. Assim, voltou-se ao nível da atividade anterior à crise, mostrando uma recuperação econômica em "V", além de abrir caminho para o retorno a uma trajetória sustentada em 2022 e nos anos seguintes. O primeiro semestre de 2022 manteve o crescimento da atividade, apesar do ambiente de incerteza gerado pelos reflexos do conflito entre Rússia e Ucrânia. Mesmo neste contexto adverso, a atividade econômica brasileira se mantém positiva em vários ramos, em especial na indústria e nos serviços, confirmando o reaquecimento da atividade e de melhora no ambiente de negócios. Este movimento trouxe reflexos positivos na expectativa de empresários e consumidores para os trimestres seguintes.

Cabe destacar que a continuidade da melhora da atividade local ocorre a despeito da deterioração nas projeções do PIB nas principais economias mundiais. Enquanto no primeiro bimestre deste ano, segundo a Bloomberg, esperava-se crescimento nos países desenvolvidos e emergentes de 3,8% e 4,9%, respectivamente, os dados mais atuais indicam que as projeções estão mais de 1,5 p.p. abaixo das estimativas iniciais. A revisão baixista atinge as principais economias globais em países como os Estados Unidos, China, Reino Unido, México e a região da Zona do Euro.

A melhora no desempenho do PIB brasileiro, por sua vez, acontece, em grande medida, pela retomada do setor de serviços e ampliação dos investimentos puxados pelo setor privado, o que tem se refletido na robusta recuperação do mercado de trabalho. Segundo a PMS/IBGE, o setor de serviços cresceu 1,1% no 2T22, atingindo o maior patamar desde maio de 2015. As expectativas do setor de serviços também confirmam o momento positivo corrente e apontam para boas perspectivas desta atividade. Além disso, o Índice de Confiança de Serviços (FGV) está no maior nível desde abril de 2014.

**Brasil: Retomada da Atividade** (setores; fev20 = 100)

Fonte: IBGE.

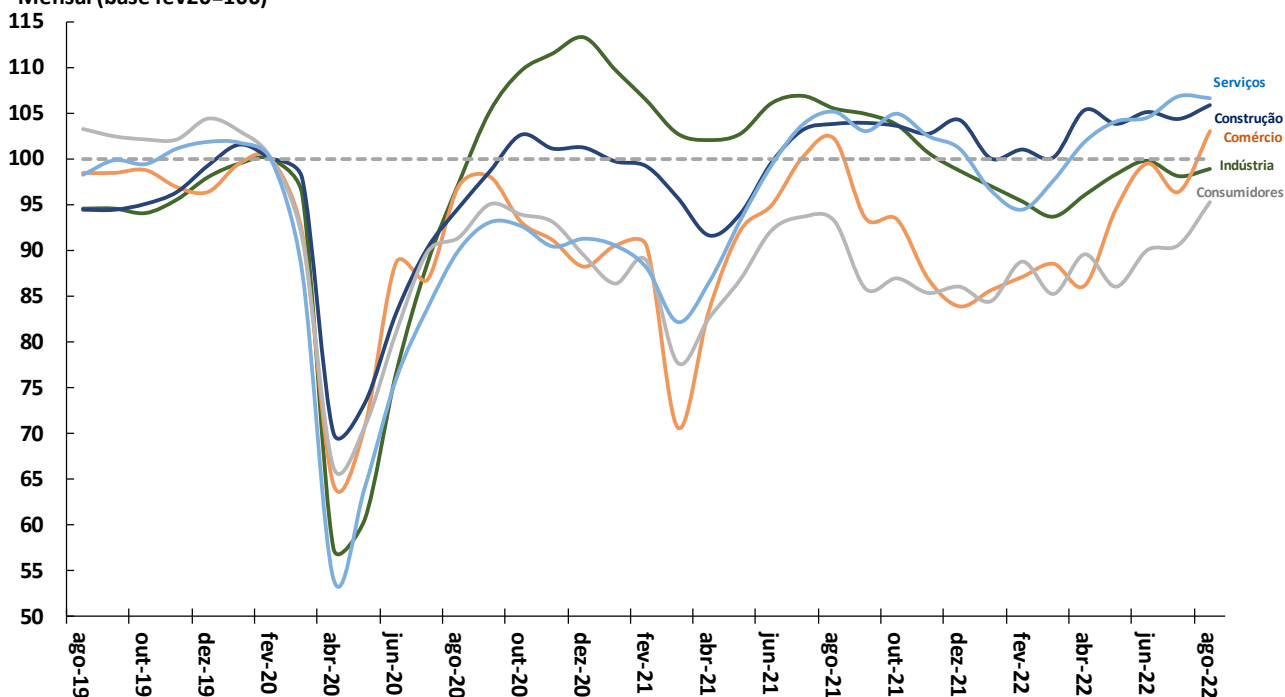
Os dados mensais dos indicadores antecedentes e coincidentes reforçam a recuperação da atividade no 2T22. Mantém-se a expectativa de recuperação da produção agropecuária, dada a projeção de safra de grãos recorde em 2022, com alta de 4,0% ante a safra do ano anterior (LSPA/IBGE, julho/2022). Este desempenho resulta em 263,4 milhões de toneladas (aumento de 10,2 milhões de toneladas ante a safra de 2021). Destaque para o aumento da safra de milho, algodão, trigo e feijão; e a queda na produção de soja e de arroz.

A indústria geral cresceu 0,9% no 2T22 (PIM-PF/IBGE), em relação ao trimestre anterior, com ajuste sazonal. Por categoria de uso, destaque para os bens de capital (2,2%) e bens de consumo duráveis (5,7%). Esse desempenho da indústria geral dá continuidade ao aumento de 0,6% observado no 1T22 em relação ao trimestre anterior (com ajuste sazonal). Os insumos típicos da construção civil mostraram crescimento de 0,2% no 2T22 ante o trimestre anterior, com ajuste sazonal. O comércio, no 2T22, cresceu 1,1% no varejo restrito e mostrou recuo de 1,4% no varejo ampliado (que inclui veículos e materiais de construção), ante o trimestre anterior com ajuste sazonal. No ano, o comércio varejista restrito cresceu 1,4% até junho/2022, enquanto o varejo ampliado teve alta de 0,3%. Nota-se a recuperação da venda de veículos e motos (0,4%) no acumulado até junho/2022.

Os indicadores de confiança (FGV) apontam melhora no 2T22, ante o trimestre anterior, na série com ajuste sazonal, recuperando o recuo observado no trimestre anterior. De acordo com os indicadores, houve melhora na confiança dos empresários do setor serviços (7,6%), do comércio (7,3%), da construção (4,3%) e da indústria (2,8%), assim como retomada da confiança dos consumidores (2,8%). A recuperação continuou nos dados de julho/22 e de agosto/22, com destaque no mês mais recente para a alta na confiança dos empresários do comércio (6,9%) e na confiança dos consumidores (5,2%), colocando boas perspectivas para o resultado do 3T22.



Indicadores de Confiança - Sondagens IBRE-FGV  
Mensal (base fev20=100)



Fonte: FGV.

A continuidade da retomada da atividade abre novas oportunidades de geração de emprego e renda e tem mostrado importante recuo da taxa de desocupação. A taxa de desemprego mostrou recuo para 9,1% da PEA, verificada em julho/2022 (PNAD Contínua/IBGE), uma queda de 4,6 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior e retornando a patamares inferiores ao início da crise da pandemia e similares aos níveis de 2016. Isto representa redução de 4,5 milhões no contingente de desocupados no período dos últimos 12 meses. Cabe ressaltar que o recuo do desemprego decorre do aumento dos postos de trabalho, com recuperação da população ocupada, formal e informal, resultando em 8,0 milhões de novas ocupações no acumulado em 12 meses até julho/2022. Nesse contexto, o rápido crescimento da população ocupada possibilita, além da queda da taxa de desemprego, redução da taxa de subutilização e do percentual dos desalentados.

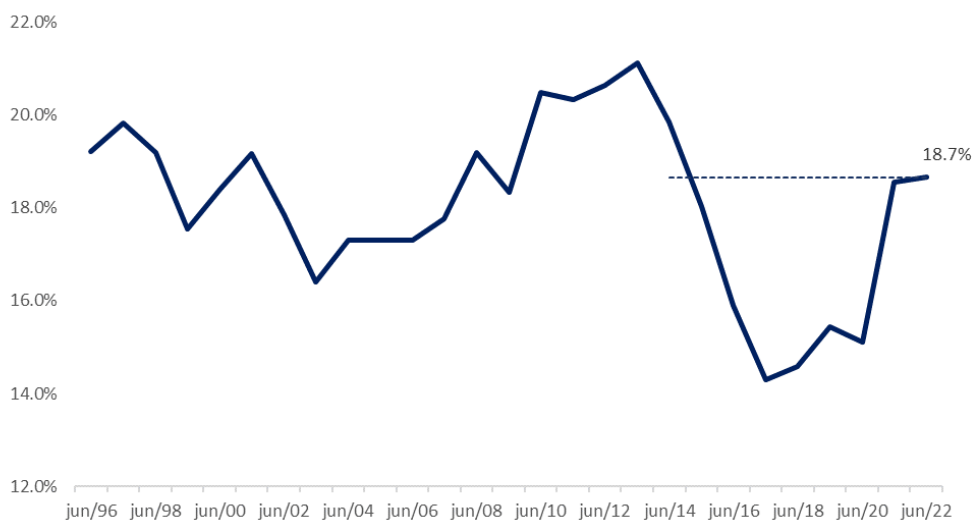
Os dados do emprego formal (CAGED/MTP) também corroboram esta recuperação, com expansão de mais de 1,6 milhão de novos postos de trabalho com carteira assinada no acumulado até julho/2022. Mensalmente, foram criadas cerca de 220 mil vagas, em média, nesses sete meses de 2022. Com isto, foram mais de 2,5 milhões de novas vagas formais no acumulado em 12 meses até julho/2022. Desses novos postos de trabalho, mais da metade tem sido gerada no setor de serviços, com destaque para os ramos de informação e comunicação, comércio, atividades administrativas e alojamento e alimentação.

Outro componente que confirma a melhora econômica é o volume de investimentos. O nível da produção de bens de capital em junho/2022 está no patamar de janeiro de 2015, representando aumento de cerca de 42,0% a.a. desde abril/20 (menor nível na pandemia). Ademais, a intenção de investimento está em patamar positivo e historicamente elevado, apesar da restrição na produção imposta pelos gargalos presentes nas cadeias globais. Com estes resultados, a taxa de investimento em relação ao PIB atingiu 18,7%, a maior taxa observada para o segundo trimestre desde 2014.



Merece destaque a expansão dos investimentos (Formação bruta de capital fixo) na comparação com o trimestre imediatamente anterior (alta de 4,8%).

### Taxa de investimento para 2º trimestre (% PIB)



Fonte: IBGE

Nesse contexto, constata-se que os melhores fundamentos ao crescimento da atividade podem ser verificados na melhora do mercado de trabalho, serviços e investimentos. Não sem razão, estes indicadores têm alcançado níveis anteriores à pandemia e até mesmo patamares próximos ao início da recessão de 2014-16. Cabe destacar que alguns indicadores já superaram o nível pré-pandemia e avançam sobre a recessão anterior – recuperando a queda que ocorreu na economia nestas duas crises.

O efeito de carregamento estatístico (*carry over*) para o terceiro trimestre, 3T22, resultante dos números divulgados para a indústria, serviços e varejo ampliado indica continuidade de crescimento. O setor de serviços não traz grandes surpresas, com o resultado do 2T22 se refletindo em carregamento de importante magnitude para o 3T22. Na indústria, a produção de bens de capital entrega um carregamento forte e positivo para 3T22, indicando a tendência de retomada dos investimentos. A surpresa negativa é o varejo ampliado que, com seu resultado de queda no 2T22 reflete carregamento de mesma magnitude no 3T22.

### Conclusão

O resultado do PIB do 2T22 mostra uma consolidação da retomada da atividade econômica, mesmo com os impactos do conflito do Leste Europeu e os efeitos remanescentes da pandemia. Os indicadores de alta frequência indicam que a atividade segue em recuperação ao longo deste ano. Os resultados mais recentes levam os especialistas a revisarem sistematicamente suas projeções para 2022, ampliando o crescimento esperado, cuja mediana passou de 0,3% no início do ano para mais de 2,0% no fim de agosto.