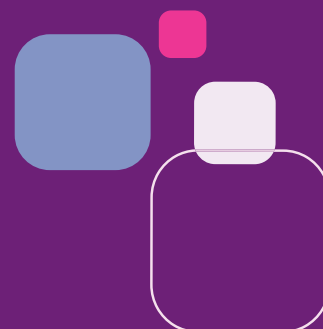


4º Trimestre de 2021



Relatório Macroeconômico Serasa Experian



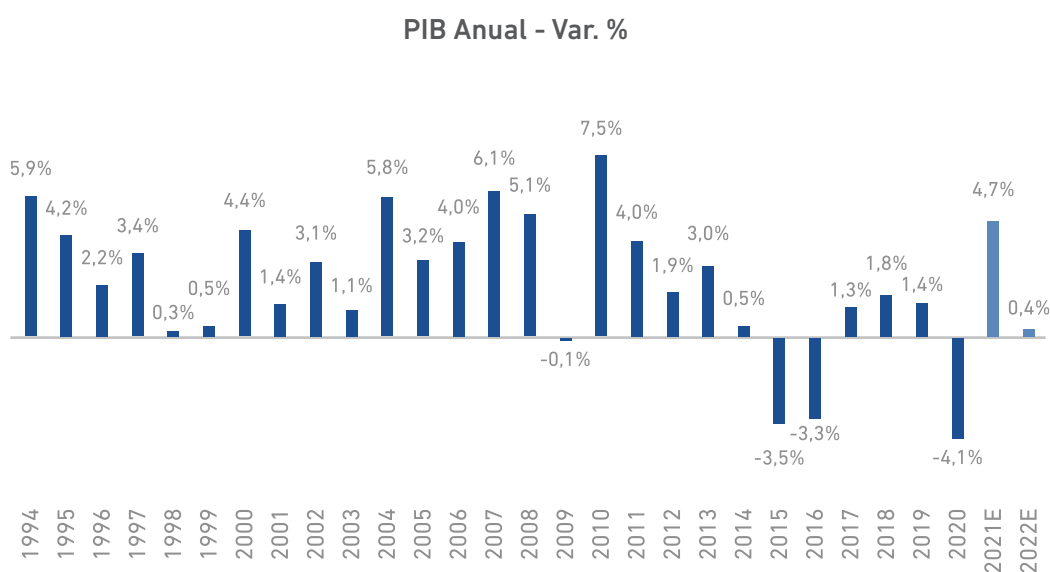
Entenda o cenário macroeconômico do Brasil no 4º trimestre de 2021

Quando se iniciou a vacinação contra a covid-19, no começo de 2021, esperava-se que o resultado do 4º trimestre do ano fosse melhor. Porém, a inflação em escala global, o surgimento de novas variantes do vírus e as turbulências políticas fizeram disparar o dólar e colocaram o Brasil em rota de estagflação, estagnação econômica combinada com inflação elevada. Como forma de conter a inflação, a taxa Selic continua com projeção de alta. Nossos especialistas se dedicaram a interpretar todos esses e outros dados para contextualizar a movimentação macroeconômica do período neste boletim. Boa leitura!

1) Atividade Econômica

1.1. Produto Interno Bruto (PIB): economia brasileira entrou em quadro de estagnação econômica combinada com inflação elevada

No segundo trimestre de 2021, o **Produto Interno Bruto (PIB)** recuou 0,3%, seguido de uma nova queda no terceiro trimestre, de 0,1%. Com essa retração em dois trimestres seguidos, podemos afirmar que a atividade econômica nacional entrou em quadro de recessão técnica, mais especificamente, **de estagflação**. O principal setor que pesou negativamente sobre o PIB foi o agropecuário, que, em virtude da retração de algumas culturas como a soja e o café, acabou registrando queda de 8%. Já no setor industrial, houve uma estagnação. Destacou-se a alta de 3,9% na construção civil, ao passo que o setor de serviços, o maior da nossa economia, avançou 1%, puxado pelos serviços de informação/comunicação (4,4%).



Fonte: IBGE

Diante do resultado mais fraco do terceiro trimestre e sabendo que no último trimestre de 2021 o quadro geral da economia pouco se alterou, reduzimos de 5% para 4,7% a nossa expectativa de alta do PIB para o fim de 2021. Levando em consideração os fatores restritivos causados por juros e inflações elevadas, as incertezas do ano de eleição e de inflação global, a perspectiva de aumentos dos juros nos EUA e o enfraquecimento da economia chinesa, **reduzimos de 1% para 0,4% a expectativa para o crescimento da economia brasileira em 2022.**

1.2. Varejo: 0,5% é a expectativa de alta da atividade varejista em 2022

O **Indicador Serasa Experian de Atividade do Comércio** mostrou que o varejo nacional expandiu 4,9% no ano passado, após ter recuado 12,2% em 2020. Enquanto no 1º semestre de 2021 o varejo cresceu 10,1%, em função da base mais fraca de comparação, na segunda metade do ano passado o crescimento da atividade varejista foi de apenas 0,6% em relação ao 2º semestre de 2020 (só no último trimestre de 2021 a queda foi de 3,3%).

Atividade do Comércio	Cresc. Acum. Jan - Dez/21	4º Trim 21 / 4º Trim 20
Geral	4,9%	-3,3%
Supermercados, Hipermercados, Alimentos e Bebidas	4,9%	-5,9%
Móveis, Eletrodomésticos, Eletroeletrônicos e Informática	9,5%	4,1%
Combustíveis e Lubrificantes	-7,9%	-13,3%
Veículos, Motos e Peças	4,3%	-8,5%
Tecidos, Vestuário, Calçados e Acessórios	-6,5%	-7,1%
Material de Construção	9,1%	2,5%

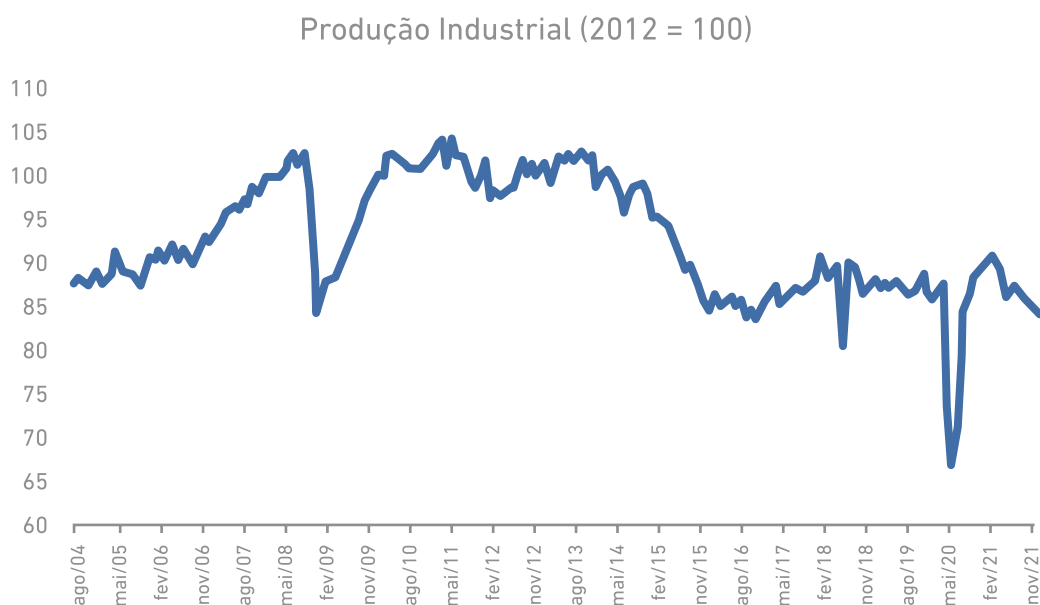
Fonte: Serasa Experian

O enfraquecimento que a atividade varejista apresentou durante a segunda metade do ano se deve a uma série de fatores: da inflação, elevações sucessivas das taxas de juros, aumento do dólar e queda na confiança dos consumidores.

O ano de 2022 continuará sendo desafiador para o varejo nacional. As taxas de juros prosseguirão em patamares altos, restringindo o avanço do crédito, e, por outro lado, o processo de desinflação será bem lento, impedindo uma retomada mais firme e consistente do poder de compra do consumidor. Dessa forma, reduzimos de 2% para 0,5% a nossa expectativa para a alta da atividade varejista em 2022.

1.3. Indústria: no acumulado do ano, a atividade industrial avançou 4,7%

A produção industrial recuou 0,2% em novembro de 2021, **a sexta queda mensal consecutiva, acumulando um recuo de 4% nesses últimos seis meses**. Com esse resultado, a atividade industrial ainda se encontra 4,3% abaixo do nível pré-pandemia, ou seja, o de fevereiro de 2020. Na comparação com novembro de 2020, a queda foi de 4,4%. A categoria que determinou a retração da atividade fabril no último mês de novembro foi a de bens de capital (-3%). A de bens intermediários e a de bens de consumo semiduráveis ficaram estagnadas, e a de bens de consumo duráveis cresceu 0,5% no mês.



Fonte: IBGE

No acumulado do ano, a atividade industrial avançou 4,7% em relação ao período de janeiro a novembro do ano passado e deve fechar 2021 com alta próxima a 4,5%. Contudo, reduzimos de 1% para 0,4% a nossa expectativa de avanço da produção industrial brasileira em 2022.

2) Inflação e Política Monetária

2.1. Inflação: projeção para 2022 é de alta de 5% no IPCA

A inflação medida pelo **Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA)** fechou o ano de 2021 no patamar de dois dígitos: 10,06%. Essa é a pior taxa anual de inflação desde 2015, ano em que o IPCA acumulou alta de 10,67%.

IPCA	Inflação Acumulada - Jan a Dez		Diferença p.p.
	2021	2020	
Geral	10,06%	4,52%	5,54
Alimentação e Bebidas	7,94%	14,09%	-6,15
Habilitação	13,05%	5,25%	7,80
Artigos de Residência	12,07%	6,00%	6,07
Vestuário	10,31%	-1,13%	11,44
Transportes	21,03%	1,03%	20,00
Saúde e Cuidados Pessoais	3,70%	1,50%	2,20
Despesas Pessoais	4,73%	1,03%	3,70
Educação	2,81%	1,13%	1,68
Comunicação	1,38%	3,42%	-2,04

Fonte: IBGE



Várias pressões de preços ocorreram em 2021, turbinando a inflação:



Gás de cozinha:
37,0%



Energia elétrica:
21,2%



Gasolina:
47,5%



Etanol:
62,2%



Automóveis novos:
16,2%



Automóveis usados:
15,1%



Café:
50,2%



Açúcar:
47,9%

O resultado de 2021 ficou muito além do centro da meta perseguida pelo **Banco Central** (3,75%) e bem acima, inclusive, do teto permitido para a meta do ano, que era de 5,25%. Este é o desafio para 2022: fazer com que a inflação ceda e se concentre em direção às suas metas (ponto central de 3,5% com 1,5 ponto de margem de tolerância). Para isso, os juros continuarão subindo e deverão se manter em patamar elevado ao longo de todo o ano. Nossa expectativa é de que o IPCA acumule alta de 5% em 2022, praticamente o teto da meta de inflação.



2.2. Política Monetária: taxa Selic deve subir até 11,75% em 2022

O **Banco Central**, em sua última reunião do **Comitê de Política Monetária (Copom)**, realizada em 8 de dezembro de 2021, elevou, mais uma vez, a meta da taxa Selic, colocando-a em 9,25% ao ano. A tendência é de que novas altas ocorram nos meses iniciais de 2022, no âmbito da estratégia de se utilizar a política monetária como forma de desinflacionar a economia.



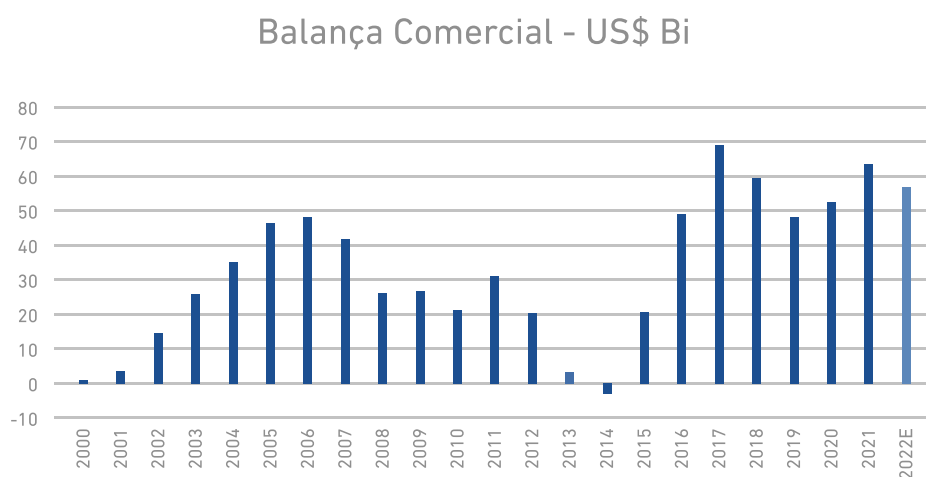
Fonte: BC

Nossa projeção é que a taxa Selic deve subir até 11,75% ao ano ao longo das próximas duas reuniões do Copom, e assim deverá permanecer neste patamar até o final de 2022. A partir de 2023, com o recuo da inflação, é bem provável que presenciemos um relaxamento gradual da política monetária, com a taxa Selic convergindo para algo em torno de 8% ao ano ao final de 2023.

3. Balança Comercial, Setor Externo e Taxa de Câmbio

3.1. Balança Comercial: 2021 se encerra com saldo positivo

Com US\$ 280,4 bilhões em exportações e US\$ 219,4 bilhões em importações, a balança comercial registrou um saldo positivo de US\$ 61,0 bilhões no acumulado de 2021, acima, portanto, dos US\$ 51,0 bilhões registrados no ano de 2020.



Fonte: Secex

Tanto as exportações quanto as importações cresceram no ano passado:



Exportações:
33,6%



Importações:
38%

O maior dinamismo econômico externo, o câmbio mais depreciado e a ocorrência de uma safra recorde de grãos, combinada com os preços das commodities em níveis mais elevados, favoreceram as exportações brasileiras em 2021. Para 2022, estimamos um saldo comercial um pouco menor, porém robusto, na casa dos US\$ 55 bilhões.

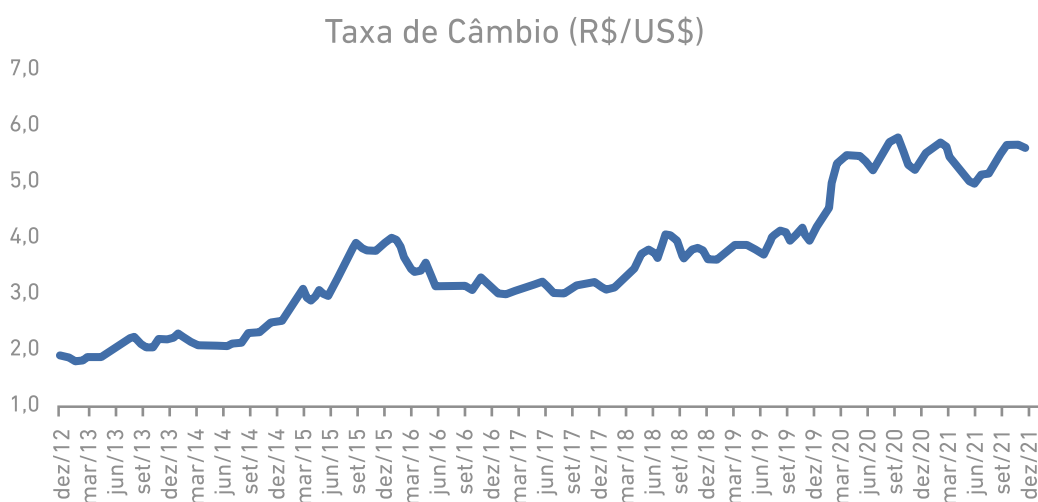
3.2. Setor Externo: déficit foi compensado pelo ingresso de investimentos

De janeiro a novembro de 2021, o déficit externo em transações correntes do país foi de US\$ 22,4 bilhões, maior que o déficit de US\$ 16,0 bilhões verificado no mesmo período de 2020. O maior saldo negativo do ano passado ocorreu por causa do aumento no déficit das rendas primárias (juros e remessas de lucros e dividendos), que subiu de US\$ -33,2 bilhões para US\$ -43,6 bilhões. Por outro lado, os investimentos diretos se ampliaram em 2021. Foram US\$ 50,4 bilhões nos primeiros onze meses de 2021 contra US\$ 36,7 bilhões no mesmo período de 2020.

No acumulado de 12 meses encerrados em novembro de 2021, o déficit em conta-corrente (-1,9% do PIB) foi mais que compensado pelo ingresso dos investimentos diretos (3,2% do PIB), contribuindo, portanto, para uma menor curva de depreciação cambial ao longo de 2021.

3.3. Taxa de Câmbio: dólar deve continuar acima dos R\$ 5

O valor do dólar ante o real fechou o ano cotado a R\$ 5,58, com uma alta de 7,4% em relação à cotação do fechamento de 2020 (R\$ 5,20). Apesar dessa nova desvalorização da moeda local, vale lembrar que, em março de 2021, o preço da moeda norte-americana chegou a superar os R\$ 5,80.



Fonte: BCB

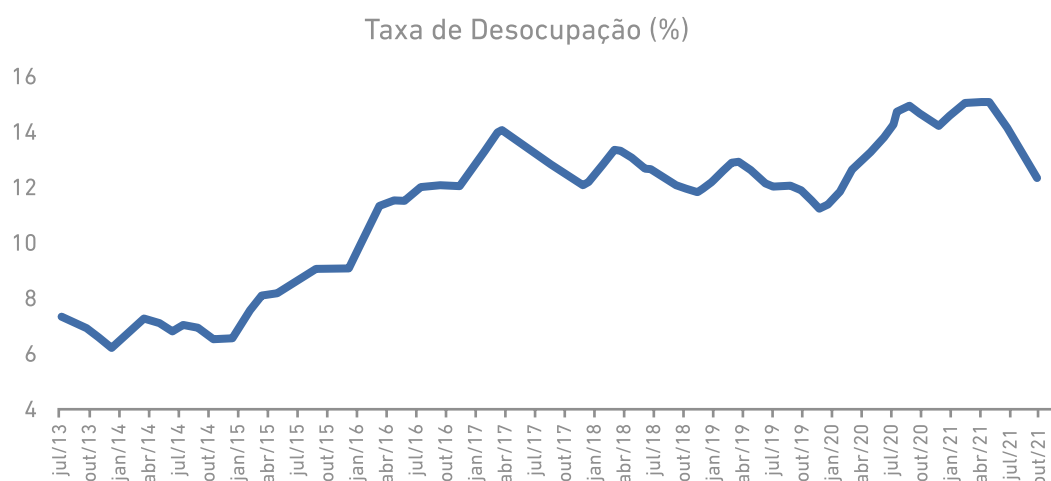
A depreciação do real em 2021 ocorreu principalmente a partir de setembro, em decorrência de dois fatores básicos: o reconhecimento de um processo de inflação global e a deterioração do cenário político doméstico. Assim, a cotação do dólar acabou saindo de quase R\$ 5,00 em junho de 2021 para R\$ 5,58 em dezembro do mesmo ano.

Sendo 2022 um ano eleitoral no front doméstico e diante da realidade de apertos monetários, especialmente nos EUA, dificilmente teremos alguma valorização do real em relação ao dólar. Assim, nossa estimativa é de que a cotação da moeda norte-americana encerre 2022 na casa dos R\$ 5,60.

4. Mercado de Trabalho

4.1. Emprego: taxa de desemprego segue em queda lenta

A taxa de desocupação, registrada pela **PNAD Contínua do IBGE**, atingiu 12,1% no trimestre encerrado em outubro de 2021, com um total de 12,9 milhões de pessoas desocupadas no país. Foi a sexta queda mensal consecutiva da taxa de desocupação do país, revelando uma lenta melhora da situação do mercado de trabalho no que diz respeito ao nível de emprego.



Fonte: IBGE

Apesar dessa queda, a qualidade desta recuperação ainda deixa muito a desejar. O avanço da ocupação no ano de 2021 se deu por:



Trabalho informal:
+12,6%



Trabalho doméstico sem carteira assinada:
+20,0%



Trabalho por conta própria com CNPJ:
+14,1%



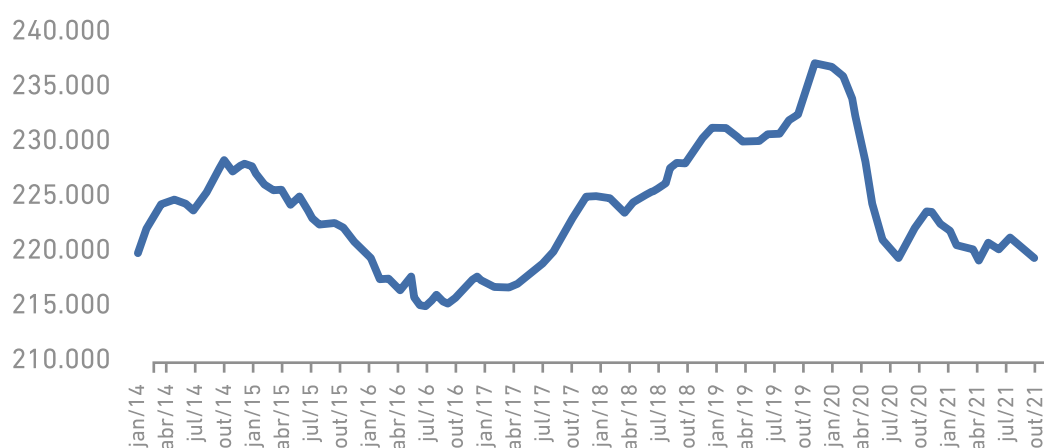
Trabalho com carteira assinada:
+7,2%

Embora a tendência da taxa de desocupação seja de queda, isso se dará de forma muito lenta. Portanto, a taxa média de desemprego de 2021 deverá ficar ligeiramente acima de 13%. Para 2022, estimamos uma taxa média de desemprego ainda na casa dos dois dígitos: 11%.

4.2. Rendimento: poder de compra da população segue estagnado

A massa de rendimentos (poder de compra) da população ficou praticamente estagnada em 2021. Na verdade, como podemos observar no gráfico, ela está no patamar de 2017, anulando todo o ganho ocorrido entre 2018 e 2019.

Massa Real de Rendimentos (R\$ milhões)



Fonte: IBGE

Como a reação do emprego continuará sendo bastante lenta em 2022 e com a queda da inflação muito gradual, dificilmente teremos algum avanço mais significativo da massa real de rendimentos da população em 2022, sendo este um dos fatores que impedirão o avanço mais acelerado da economia brasileira neste ano.

5. Política Fiscal

5.1. Arrecadação Tributária: alta de 18,1% em relação a 2020

A arrecadação de impostos e contribuições federais atingiu R\$ 1.764,6 bilhões no período de janeiro a novembro de 2021, uma alta de 18,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. Apesar de a base de comparação estar prejudicada porque, no início da pandemia, o recolhimento de alguns tributos e contribuições foi postergado, o resultado da arrecadação de 2021 se mostrou com bom desempenho. Se compararmos com janeiro a agosto de 2019, período sem pandemia, o crescimento real é de 8,7%.

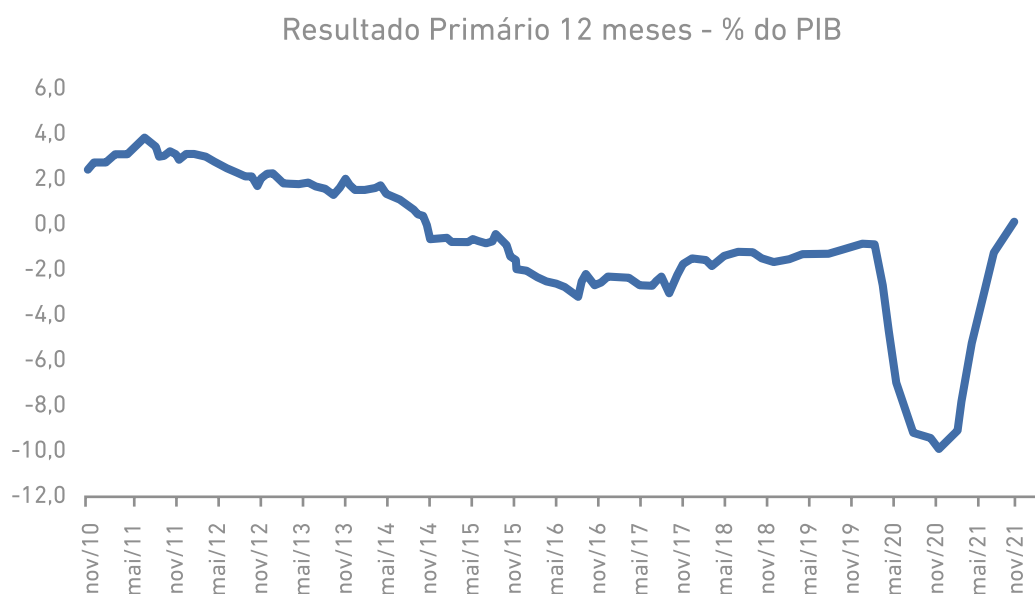
Receitas (R\$ Milhões)	Janeiro a Novembro		Aumento/ Queda	Var. (%)
	2021	2020		
Imposto s/ Importação	59.382	46.682	12.700	27,2%
IPI	70.799	58.616	12.183	20,8%
Imposto de Renda	532.517	447.836	84.681	18,9%
IOF	44.889	22.092	22.797	103,2%
ITR	2.234	1.988	246	12,4%
COFINS	269.911	230.069	39.842	17,3%
PIS/PASEP	75.446	66.392	9.054	13,6%
CSLL	121.853	93.499	28.354	30,3%
CIDE	1.695	1.644	51	3,1%
PSS - Plano de Seguridade do Servidor	38.677	40.447	1.770	-4,4%
Outras Administradas pela SRF	26.631	21.650	4.981	23,0%
Subtotal (A)	1.244.034	1.030.915	213.119	20,7%
Arrecadação Previdenciária (B)	435.052	405.961	29.091	7,2%
Administradas pela RFB (C) = (A) + (B)	1.679.086	1.436.876	242.210	16,9%
Administradas por Outros Órgãos (D)	85.560	56.965	28.595	50,2%
Total Geral (E) = (C) + (D)	1.764.646	1.493.841	270.805	18,1%

Fonte: SRF. Obs: a preços de maio/21

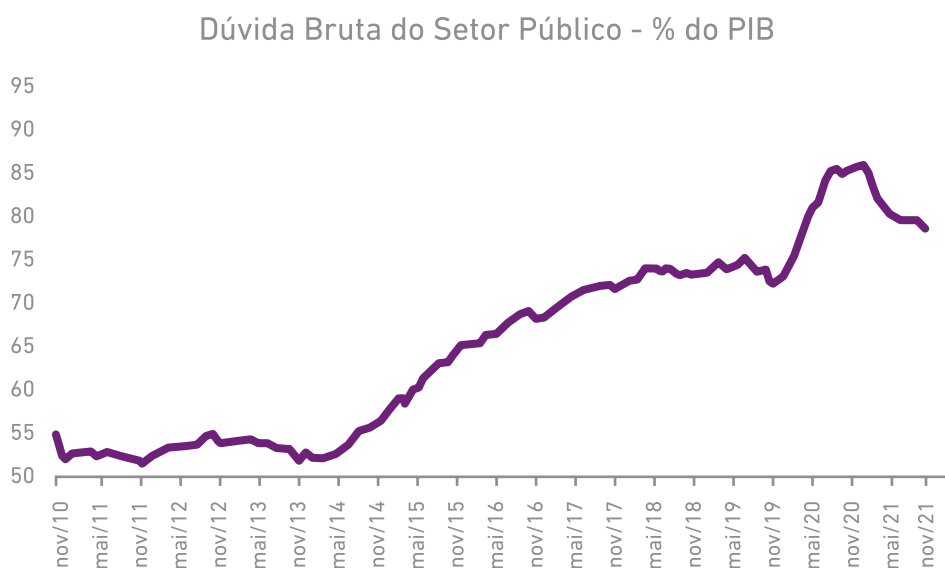
O fato é que a inflação, sendo bem mais pronunciada ao nível do atacado, acaba inflando a base tributária junto às empresas dos setores intermediários da economia, engordando os cofres públicos mais que proporcionalmente aos impostos arrecadados ao nível do consumo final. De qualquer modo, tal expansão da arrecadação foi um dos fatores a promover uma melhora das contas públicas em 2021.

5.2. Resultado Primário e Dívida Pública: primeiro superávit primário acumulado em 12 meses desde 2014

No acumulado de janeiro a novembro de 2021, o **Setor Público Consolidado (Governo Federal, Estados, Municípios e Empresas Estatais)** acumulou um superávit primário de R\$ 64,6 bilhões (0,82% do PIB), contrastando com o déficit de R\$ 651 bilhões que havia sido registrado no mesmo período do ano anterior, época em que os estímulos fiscais destinados a combater os impactos econômicos da pandemia estavam a pleno vapor. Com esse resultado fiscal mais positivo, muito em função dos efeitos da inflação tanto sobre a arrecadação tributária quanto sobre a corrosão das despesas brutas, o superávit primário acumulado em 12 meses encerrados em novembro de 2021 atingiu 0,2% do PIB (R\$ 12,7 bilhões). Foi o primeiro superávit primário acumulado em 12 meses desde outubro de 2014.



Fonte: BC



Fonte: BC

Ainda como reflexo da inflação sobre o PIB nominal, a relação dívida bruta/PIB também caiu nesses últimos meses, atingindo 81,1% em novembro de 2021, após ter fechado o ano de 2020 em 88,8%. Neste sentido, espera-se que o resultado primário seja nulo em 2021 e que a dívida pública fique num patamar ligeiramente próximo a 81%. Para 2022, nossas estimativas são de um déficit primário na casa de 1% do PIB com a dívida bruta encerrando o ano na casa dos 83% do PIB.

6. Inadimplência e Crédito

6.1. Inadimplência: 2 milhões de brasileiros se tornaram inadimplentes

O mês de novembro de 2021 encerrou com um total de 64,2 milhões de brasileiros inadimplentes, o maior contingente desde junho de 2020. Entre setembro e novembro de 2021, a quantidade de brasileiros inadimplentes aumentou 2 milhões.

A sequência de aumentos dos juros encarecendo as dívidas e, principalmente, o impacto negativo da inflação sobre a capacidade de pagamento dos indivíduos estão entre os fatores que justificam o aumento da inadimplência dos consumidores nesse período.

Inadimplência (Maio/21)	Consumidores	Empresas
Total (Milhões)	62,6	5,9
Dívidas (Milhões)	211,6	45,8
Dívidas (R\$ Bilhões)	249,6	104,0
Dívidas / Inadimplente	3,4	7,8
Dívidas / Inadimplente (R\$)	3.989	17.584
Ticket Médio (R\$)	1.180	2.269

Já no caso das empresas, a inadimplência segue estável, oscilando entre 5,8 milhões e 5,9 milhões de empresas inadimplentes desde o início do ano.

Para 2022, pelo menos durante o primeiro semestre, espera-se que a inadimplência do consumidor prossiga em elevação, fazendo com que a inadimplência das empresas também apresente alguma tendência de crescimento, ainda que mais moderado.

6.2. Crédito: a busca por crédito cresce entre os brasileiros e as empresas

Em 2021, puxada pela alta de 26,9% na baixa renda, a procura dos consumidores por crédito cresceu 19,4% em comparação com o ano anterior. Já no caso das empresas, puxada pela alta de 21,1% das micro e pequenas, a demanda empresarial por crédito em 2021 foi 20,6% superior à registrada em 2020.

Demanda por Crédito	Jan - Dez/21 Var. Acum. %
Consumidores (por faixa de renda)	19,4%
até R\$ 500	26,9%
R\$ 500 a R\$ 1.000	20,0%
R\$ 1.000 a R\$ 2.000	17,4%
R\$ 2.000 a R\$ 5.000	17,3%
R\$ 5.000 a R\$ 10.000	17,1%
mais de R\$ 10.000	17,3%
Empresas (por porte)	20,6%
Micro e Pequenas	21,1%
Médias	7,0%
Grandes	7,4%
Fonte: Serasa Experian	

É importante ressaltar que o crescimento da demanda por crédito foi parcialmente atendido por uma oferta creditícia com volumes em expansão.

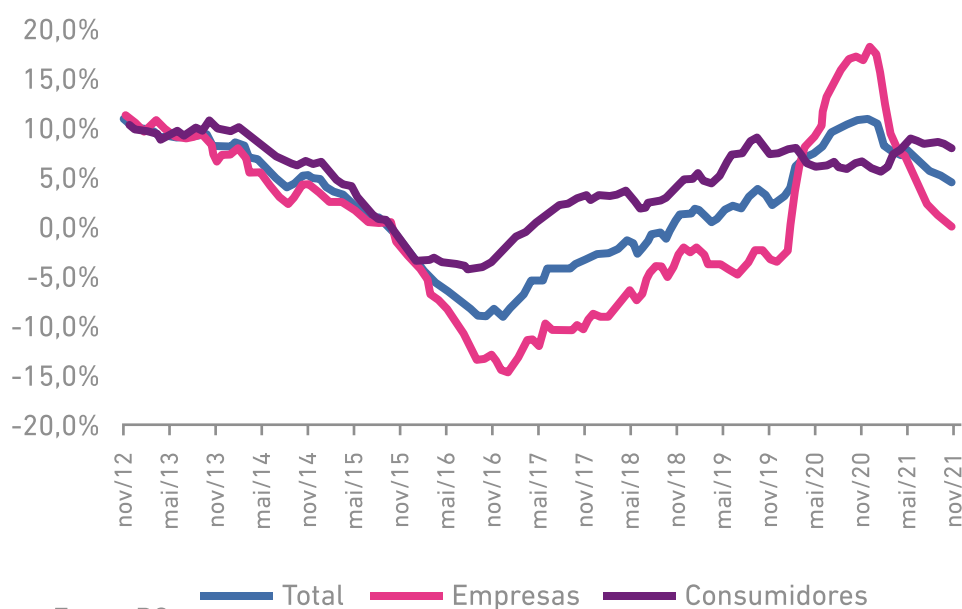


Crédito às
pessoas física:
8,3%



Crédito às pessoas
jurídicas:
2,3%

Crescimento Real da Carteira de Crédito - var. % anual



Fonte: BC

É esperada uma alta nominal de 14% (alta real de 4%) na carteira de crédito consolidada do Sistema Financeiro Nacional (SFN) neste ano de 2021. Para 2022, a estimativa de crescimento nominal do crédito é de 7% (crescimento real de 2%). Portanto, 2022 será um ano em que o crédito irá desacelerar seu ritmo de expansão, tendo em vista o aumento do custo (juros mais altos) e da inadimplência.

6.3. Micro e Pequenas Empresas: Inadimplência e Crédito

A inadimplência das micro e pequenas empresas cresceu 0,4% em novembro de 2021, a primeira alta em sete meses. Assim, 5,352 milhões de micro e pequenas empresas estavam com dívidas em atraso ao final de novembro. Essas micro e pequenas empresas inadimplentes pertencem ao setor:



De serviços:
50,6%



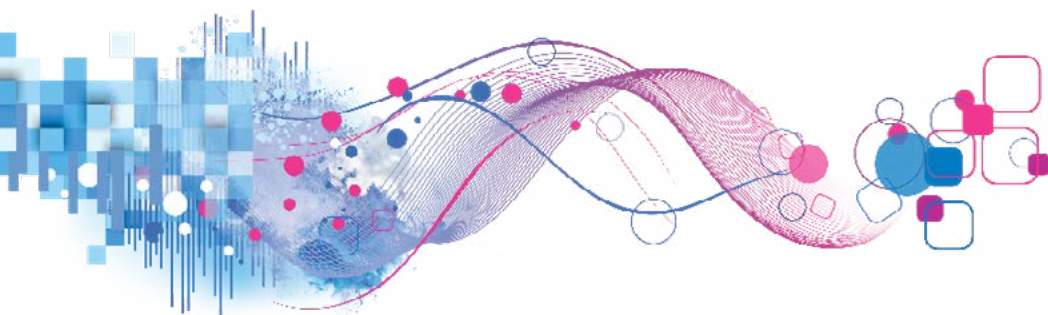
De comércios:
40,7%



Industrial:
8,2%

A participação do setor de serviços tem aumentado: em novembro de 2020, o setor concentrava 50% das micro e pequenas empresas inadimplentes. Esse aumento se explica pelo fato de as empresas desse setor terem sido as mais impactadas pela pandemia, como bares, lanchonetes, pequenas academias de ginástica etc.

Com a elevação dos juros e o atual quadro de estagnação econômica, espera-se que, a exemplo da inadimplência dos consumidores, a inadimplência das micro e pequenas empresas também deverá crescer em 2022, ao menos durante a primeira metade do ano.



7. Balanço e Projeções

2021 foi marcado por uma profunda reversão daquilo que se esperava no início do ano. Se a retomada da economia e o avanço da vacinação em massa prometiam dias melhores para o emprego e a renda da população, por outro lado, o agravamento do processo inflacionário em escala global, o surgimento de novas variantes do vírus e as turbulências políticas internas fizeram disparar o dólar, a inflação e colocaram a economia brasileira em rota de estagnação.

Além disso, a própria necessidade de se fazer frente à inflação levou o nosso Banco Central a entrar numa rodada de elevação da taxa básica de juros que ainda não se completou. Neste sentido, o ano de 2022 abre com uma perspectiva bastante desafiadora no curto prazo e recheado de incertezas vindas do front político-eleitoral. A depender do sucesso em se desinflacionar a economia e também de se efetivar uma transição política sem grandes traumas em direção ao próximo governo, 2022 tem grandes chances de terminar melhor do que está começando.

Diante deste cenário econômico mais desafiador, apresentamos a seguir as principais projeções da Serasa Experian para a economia brasileira em 2021 e em 2022.

Quadro das Projeções Macroeconômicas

Variável Macro	2020	2021	2022
PIB – Crescimento Real (%)	-4,1	4,7	0,4
Atividade do Comércio – Crescimento Real (%)	-12,2	4,9	0,5
Produção Industrial – Crescimento Real (%)	-4,5	4,5	0,4
Desemprego – Média Anual (%)	13,5	13,0	11,0
Inflação (IPCA) – Acumulado Anual (%)	4,5	10,1	5,0
Taxa Selic – Final de Ano (%)	2,0	9,5	11,75
Dólar (Final de Ano)	5,2	5,6	5,6
Crédito – Crescimento Nominal (%)	15,5	14,0	7,0



Este relatório foi produzido pela área de Indicadores de Mercado da Serasa Experian e as opiniões, análises e projeções aqui contidas expressam a visão dos analistas responsáveis por sua elaboração. Neste sentido, a Serasa Experian não se responsabiliza, tampouco se responsabilizará pelas consequências de decisões tomadas por quaisquer usuários deste relatório.

Consulte todos os nossos indicadores em: www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos/





Serasa Experian

A Serasa Experian é líder na América Latina em serviços de informações para apoio na tomada de decisões das empresas. No Brasil, é sinônimo de solução para todas as etapas do ciclo de negócios, desde a prospecção até a cobrança, oferecendo às organizações as melhores ferramentas. Com profundo conhecimento do mercado brasileiro, conjuga a força e a tradição do nome Serasa com a liderança mundial da Experian. Criada em 1968, uniu-se à Experian Company em 2007. Responde on-line/real-time a 6 milhões de consultas por dia, auxiliando 500 mil clientes diretos e indiretos a tomar a melhor decisão em qualquer etapa de negócio.

Constantemente orientada para soluções inovadoras, a Serasa Experian vem contribuindo para a transformação do mercado de soluções de informação, com a incorporação contínua dos mais avançados recursos de inteligência e tecnologia.

Para mais informações, visite: www.serasaexperian.com.br

Experian

A Experian é líder mundial em serviços de informação. Nos grandes momentos da vida – desde comprar um carro, passando por mandar seu filho para a faculdade, até a crescer o negócio se conectando com novos clientes – nós empoderamos consumidores e empresas a gerenciarem seus dados com confiança. Nós ajudamos as pessoas a tomarem o controle de suas vidas e acessarem serviços financeiros, os negócios a tomarem decisões mais inteligentes e prosperarem, os credores a emprestarem de forma mais responsável e as organizações a prevenirem fraude de identidade e crime.

Empregamos cerca de 17.800 pessoas em 44 países e a cada dia estamos investindo em novas tecnologias, profissionais talentosos e inovação para ajudar todos os clientes a maximizarem cada oportunidade. A Experian plc está listada na Bolsa de Valores de Londres (EXPN) e compõe o índice FTSE 100.

Saiba mais em www.experianplc.com ou visite o nosso hub de conteúdo global para as últimas notícias sobre a empresa.