

INFORME CONJUNTURAL

1º TRIMESTRE
2022



Confederação Nacional da Indústria
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA



Confederação Nacional da Indústria
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

INFORME **CONJUNTURAL**

1º TRIMESTRE
2022

BRASÍLIA-DF
2022

© 2022. CNI – Confederação Nacional da Indústria.

Qualquer parte desta obra poderá ser reproduzida, desde que citada a fonte.

CNI

Diretoria de Desenvolvimento Industrial e Economia - DDI

Gerência Executiva de Economia - ECON

FICHA CATALOGRÁFICA

C748

Confederação Nacional da Indústria.

Informe Conjuntural - Ano 38, n. 1 (Janeiro/Março 2022) /
Confederação Nacional da Indústria. – Brasília : CNI, 2022.
32 p. : il.

ISSN 0104-821X

1.Crescimento. 2. Economia Brasileira. 3. Crise Econômica I. Título.

CDU: 33(81)

CNI

Confederação Nacional da Indústria

Setor Bancário Norte

Quadra 1 – Bloco C

Edifício Roberto Simonsen

70040-903 – Brasília – DF

Tel.: (61) 3317- 9001

Fax: (61) 3317- 9994

<http://www.cni.com.br>

Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC

Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992

sac@cni.com.br

SUMÁRIO

Dificuldades já previstas e novos entraves prejudicam Indústria em 2022	7
1 Atividade econômica	9
2 Emprego e renda	14
3 Inflação, juros e crédito.....	17
4 Política fiscal	21
5 Setor externo.....	26
6 Tabela de resultados e estimativas.....	32



Dificuldades já previstas e novos entraves prejudicam Indústria em 2022

Novas pressões sobre preços dificultam enfretamento da combinação de baixo crescimento e inflação alta

O cenário econômico no primeiro trimestre de 2022 foi pior do que o esperado e leva a perspectivas menos favoráveis para o restante do ano. Ao fim de 2021, já se sabia que 2022 seria difícil para a economia brasileira e, especialmente, para a Indústria. Prevíamos que a desorganização das cadeias de suprimentos, problema que afetou a Indústria ao longo de 2021, continuaria a prejudicar a produção da Indústria, pelo menos no primeiro semestre. Além disso, a demanda por produtos industriais seguiria comprometida: o emprego até mostrava recuperação, mas a massa salarial, comprimida pela inflação, ainda limitaria o poder de compra das famílias e as elevações da taxa de juros encareceriam o crédito. Entretanto, a guerra na Ucrânia e onda de Covid na China trouxeram complicações adicionais a esse cenário.

Nossa expectativa para 2022, percebida no ajuste dos estoques e na avaliação dos empresários, era de que a escassez de insumos e matérias-primas começaria a dar trégua a partir do meio do ano. A percepção de escassez e de fornecimento com atraso deixaria de ser generalizada para a Indústria. Os preços dos insumos se manteriam elevados, mas todo o problema logístico causado pela escassez começaria a se normalizar.

Além disso, também prevíamos, especialmente a partir do fim do primeiro semestre de 2022, que a inflação cederia, evitando maiores elevações nas taxas de juros e permitindo a recomposição da massa real de rendimentos, destravando a demanda.

Rapidamente esse cenário se desfez. Desde o início de 2022, a variante Ômicron vem causando novas interrupções de produção na China, por vezes em importantes centros industriais. Essas interrupções já colocavam em xeque um ajuste mais rápido das cadeias produtivas globais.

Mas, sem dúvida, o evento que mais alterou o cenário previsto é a guerra entre Rússia e Ucrânia.

Mesmo antes da invasão, em 24 de fevereiro, várias commodities – agrícolas, energéticas e metálicas – já vinham mostrando altas de preço, pela iminência do início da guerra.

Além desses efeitos, as sanções comerciais impostas por vários países sobre a Rússia contribuíram para novos desarranjos nas cadeias produtivas, novas altas nos preços de fretes e mais incerteza.

No Brasil, em particular, ainda que o comércio bilateral entre o País e os envolvidos no conflito seja relativamente baixo, a Rússia é importante fornecedora de fertilizantes para a agricultura brasileira. A safra de 2022, embora reduzida frente às primeiras previsões por conta de aspectos climáticos, não deve ser profundamente afetada. Mas um eventual prolongamento do conflito, que prejudique o fornecimento de fertilizantes no segundo semestre, pode afetar a produção agrícola para 2023.

Já os efeitos indiretos, sobre commodities e preços de uma forma geral, já podem ser sentidos no Brasil. Se por um lado a alta das commodities ajuda as exportações brasileiras, nas quais a participação de commodities é relevante, por outro, as empresas vêm relatando novas elevações de seus custos e o retorno da dificuldade de obtenção de insumos. As famílias, por sua vez, voltam a sentir nova queda no poder de compra devido à inflação ainda acima do patamar do final de 2021.

Ao mesmo tempo, em linha com muitos países que estão enfrentando pressões inflacionárias, as taxas de juros no Brasil mantiveram tendência de alta para além do previsto inicialmente, impondo freio adicional à demanda e ao investimento.

Diante de dificuldades já previstas e esses novos entraves, projetamos que o PIB do Brasil irá crescer apenas 0,9% em 2022, enquanto o PIB da Indústria deve cair 0,2%. O PIB da Indústria poderá registrar sua sétima queda anual em dez anos.

Em particular, a indústria de transformação, mais afetada pelos problemas de insumos e matérias-primas e enfrentando uma demanda mais fraca, deve registrar queda no PIB de 2% neste ano.

Assim, o desafio de enfrentar a perigosa combinação de baixo crescimento e inflação alta se tornou ainda mais difícil. Os cenários – externo e doméstico – tornaram-se mais desfavoráveis que o previsto, com a normalização das cadeias produtivas mais lenta e incompleta. A guerra também trouxe retrocesso ao processo de normalização das economias, gerando protecionismo e incertezas. O crescimento mundial será menor, com a inflação mais resiliente em todo o mundo e, conseqüentemente, com elevações das taxas de juros.

No Brasil, deixar que o controle da inflação recaia exclusivamente sobre a elevação dos juros tem um efeito demasiadamente nocivo para a atividade econômica. Sobretudo quando as expectativas de crescimento já são modestas.

Nesse cenário, medidas como a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI)

são imprescindíveis. Essa redução, além de reduzir a carga tributária do setor industrial, o setor mais tributado da economia, contrapõe-se às pressões de custo pelas quais passa o setor industrial, reduzindo seus impactos sobre os preços e contribuindo no controle da inflação.

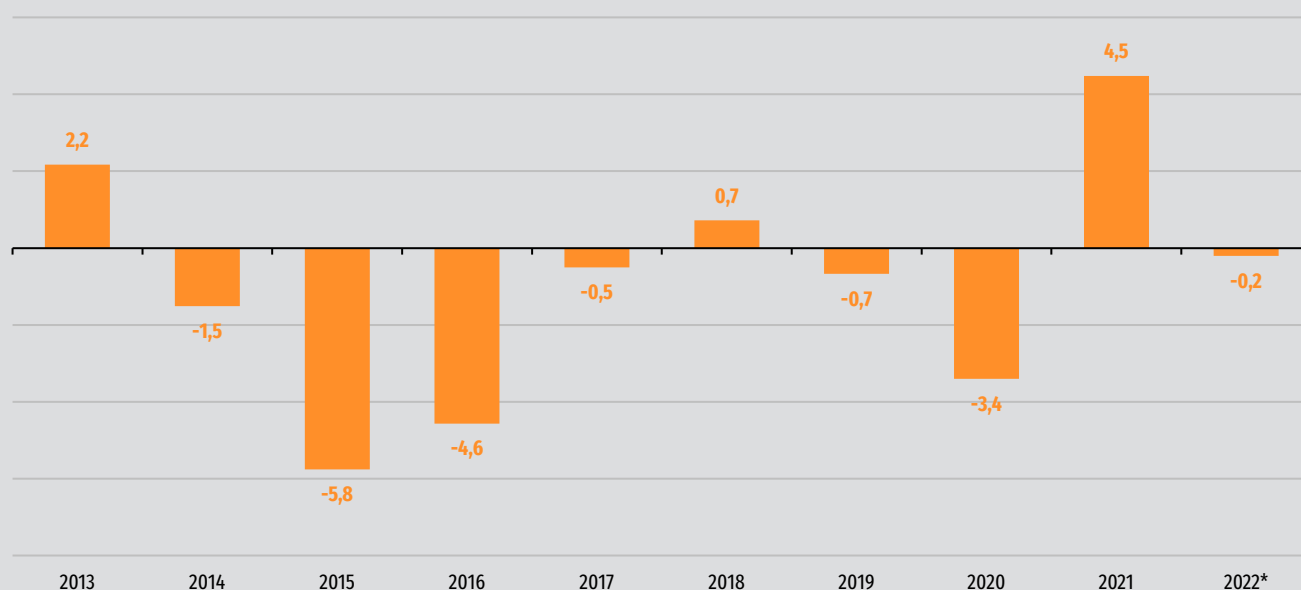
Mas é preciso fazer mais, e o passo mais importante a ser dado é a reforma tributária. A reforma ampla da tributação do consumo, proposta pela PEC 110, terá efeito imediato sobre o nível de confiança na economia, pelas perspectivas de avanço que ela traz para a competitividade da produção brasileira. Dessa forma, abre-se espaço para destravar investimentos e permitir maior crescimento econômico no futuro.

Ao fim de 2021, projetávamos que a economia brasileira iria crescer 1,2%. Ou seja, mais do que a previsão atual, embora ainda muito longe do ritmo de crescimento ideal. A reforma tributária e outros avanços na extensa – e já conhecida – agenda de competitividade e de redução do Custo Brasil podem lançar as bases para o Brasil crescer mais e de forma sustentada, a partir de 2023.

Gráfico 1 - PIB industrial pode cair pela sétima vez nos últimos dez anos

Produto Interno Bruto da Indústria

Variação percentual frente ao ano anterior (%)



Fonte: Sistema de Contas Nacionais Trimestrais - IBGE.

* Projeção: CNI.

1 ATIVIDADE ECONÔMICA

Expectativa de crescimento do PIB de 0,9% em 2022

Cenário tornou-se mais adverso logo no início do ano

Guerra e Covid-19 na China atrasam normalização das cadeias de suprimentos

Os efeitos da guerra entre Rússia e Ucrânia impactam o Brasil diretamente, pelos fluxos comerciais entre o Brasil e os dois países, **e indiretamente**, pelos seus efeitos sobre preços de commodities e nas cadeias de suprimentos¹.

Vale notar que os efeitos diretos são limitados no curto prazo. O fluxo comercial entre Brasil e Ucrânia é pequeno e, apesar do fluxo comercial com a Rússia ser maior, ainda é relativamente baixo.

Já os impactos indiretos são ambíguos e ocorrem em diferentes horizontes de tempo.

É esperado impacto da guerra sobre preços de insumos, alimentos e fretes. Há seis trimestres consecutivos a falta ou alto custo dos insumos tem sido o principal problema enfrentado pela indústria, citado por 60,6% das empresas industriais no último trimestre de 2021 (Sondagem Industrial/CNI). Acreditamos que o isolamento da economia russa retarde a normalização dos preços, fazendo com que seus efeitos sobre a recuperação da produção, que eram esperados para o segundo semestre de 2022, sejam atrasados para 2023. Os impactos já se observam nos preços das commodities (trigo, milho, soja), mas ainda serão repassados para os preços dos alimentos, em resposta às fortes elevações dos preços de combustíveis e fretes.

Outro impacto indireto diz respeito ao atraso na normalização das cadeias globais de suprimentos. Para além da elevação dos custos, Rússia e Ucrânia são relevantes produtores globais de metais usados

como componentes de chips e seu isolamento pode levar à escassez desse produto no mercado. Além disso, as sanções econômicas se estendem a diversos ramos, incluindo transporte, contêineres e tecnologia, o que estabelece um descompasso ainda maior das cadeias de suprimentos.

Também é importante destacar que, logo no início de 2022, a covid-19 se alastrou rapidamente, ainda que sem a gravidade de surtos anteriores. Seu efeito sobre mobilidade e atividade, de uma forma geral, foram mais restritos.

Contudo, **o risco associado a novos surtos locais da doença, principalmente na China, permanece como ponto de atenção.** Xangai, que abriga o maior porto de contêineres do mundo, iniciou o mês de abril em lockdown, o que tem afetado a produção industrial da região e a eficiência do porto. Em dezembro de 2021, a província chinesa de Zhejiang, polo industrial e exportador, também havia anunciado o confinamento de meio milhão de pessoas, com fechamento de estabelecimentos comerciais e suspensão de parte das operações comerciais. Essas ações mostram que o coronavírus ainda pode trazer entraves à normalização da cadeia de suprimentos.

No Brasil, o contexto sanitário é de previsibilidade. Apesar do avanço da covid-19 no início de 2022 ser uma preocupação do ponto de vista sanitário, seus impactos diretos sobre atividade econômica não foram expressivos. Além disso, o país conta com mais de 75% da população com o esquema vacinal completo e a imunização de crianças, bem como as doses de reforço, seguem avançando. Isso, associado ao recuo dos casos desde o fim de janeiro, compõe um contexto de baixo risco de que a pandemia volte a afetar a atividade econômica.

¹ Para mais informações, ver seção Setor Externo.

Dificuldades do início do ano reduzem crescimento previsto para 2022

As dificuldades adicionais enfrentadas pela economia brasileira levam a uma projeção de PIB de 0,9% para 2022, uma revisão para baixo, frente ao 1,2% previsto no fim de 2021.

Os impactos da guerra retardam a recuperação e a normalização do mercado de insumos, inserem novos aumentos de preços e elevam a incerteza.

Soma-se a isso que a alta dos preços tem levado os bancos centrais a adotarem uma política de aperto monetário – no caso do Brasil, ainda mais rígido que o esperado em 2021 – o que leva à perda de ritmo de crescimento da economia mundial.

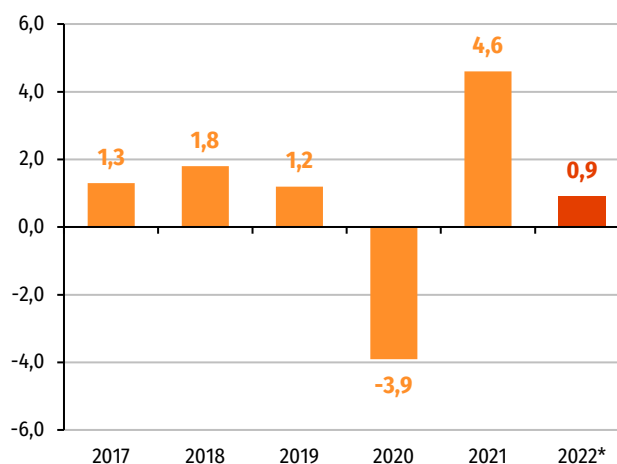
Por outro lado, a elevação dos preços de várias commodities tem efeito positivo sobre o valor dos produtos exportados pelo Brasil, uma vez que a pauta de exportações brasileira tem participação relevante de commodities.

Além disso, em 2022, algumas medidas adotadas pelo governo federal devem estimular a atividade econômica, como por exemplo a liberação de saques do FGTS. Além disso, a disponibilidade de recursos dos governos regionais deve fazer com que esses entes aumentem suas despesas no ano².

Finalmente, percebe-se um fluxo cambial positivo relevante, devido à melhora dos termos de troca e ao diferencial de juros. Além disso, diante da guerra, do aumento das tensões geopolíticas e dos bancos centrais atuando de forma contracionista, o Brasil tem se apresentado como uma alternativa segura entre os países emergentes de destino para os fluxos de investimentos internacionais. Contudo, vale a ressalva de que essa entrada de capitais representa um movimento que pode se reverter em resposta às novidades nas negociações da guerra, às decisões do banco central americano sobre a taxa de juros dos EUA e às decisões de lockdown na China.

Gráfico 2 - Crescimento previsto para 2022 mais modesto que anos anteriores à pandemia

Taxa de crescimento anual do PIB
Percentual (%)



Fonte: PIM-PF/IBGE. Elaboração: CNI.

* Projeção: CNI.

2 Para mais informações, ver seção Política Fiscal.

Um ano duro para a indústria de transformação

Para 2022 é esperada uma queda de 2,0% do PIB da indústria de transformação, após crescer 4,5%, em 2021, e cair 3,4% em 2020.

Diante da persistência dos problemas com custos elevados, da ausência de medidas de estímulo na magnitude de 2020 e do atraso da normalização da cadeia de suprimentos, esperada em decorrência da guerra, a expectativa é que em 2022 a indústria de transformação apresente um recuo da produção.

Além disso, do lado da demanda, não se espera uma recuperação vigorosa da renda real,

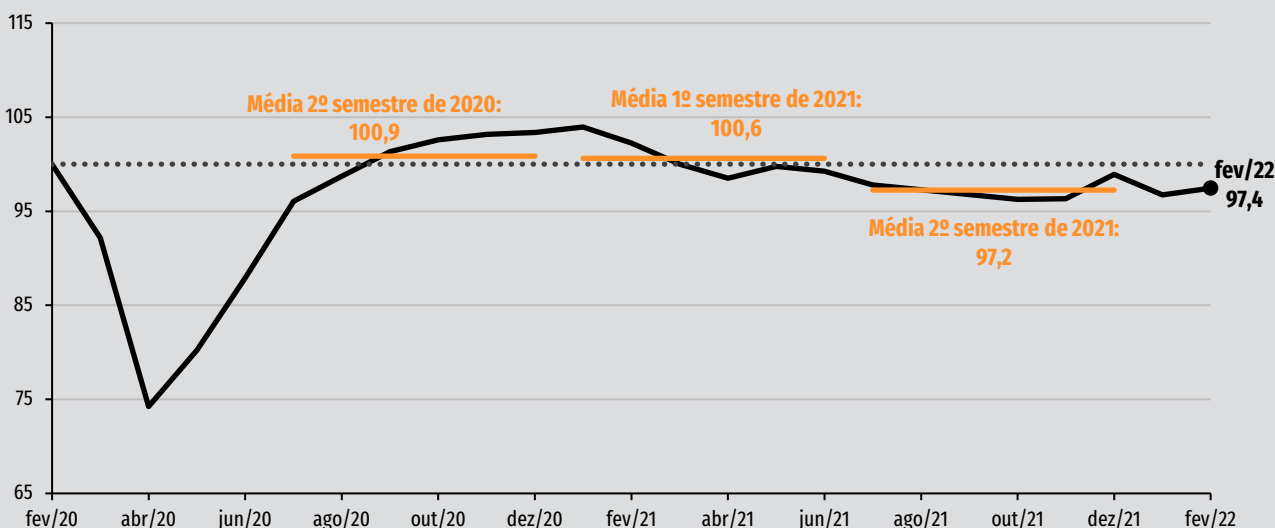
tendo em vista a persistência inflacionária. Somada à taxa de juros elevada, que desestimula a aquisição de bens de maior valor, o cenário é desfavorável para o consumo de bens de consumo duráveis (automóveis, eletrodomésticos), que já se encontram em um patamar baixo de produção.

Também vale destacar que alguns setores que lideraram a produção física da indústria de transformação em 2021 estavam condicionados à dinâmica da construção e da agropecuária e, diante da desaceleração da construção prevista para 2022 e das incertezas impostas à agropecuária em decorrência da guerra, também devem ter um comportamento mais modesto.

Gráfico 3 - A produção física da indústria geral tem andado de lado desde o segundo semestre de 2021

Produção física da indústria geral

Em número índice (fev/2020=100)



Fonte: PIM-PF/IBGE.

Elaboração: CNI.

Construção vai desacelerar em 2022, com crescimento esperado de 2%

Espera-se crescimento de 2,0% no PIB da construção em 2022. Em 2021, o PIB da construção cresceu 9,7%, após ter caído 6,3% em 2020.

O crescimento deve ser novamente liderado pelo mercado imobiliário, pelo ciclo da construção iniciado em 2021. A alta do setor em 2021 também deverá ter a participação de obras de infraestrutura, sobretudo pela folga em caixa dos governos regionais.

Destaca-se que o crescimento do setor deve sentir os efeitos da guerra por meio dos aumentos de custos, especialmente do minério de ferro, cobre, aço e PVC, além do impacto do encarecimento dos fretes.

Além disso, vale lembrar que parte do crédito imobiliário é regulado e, por isso, tem menor sensibilidade às elevações da taxa Selic que outras atividades. Isso protege parte da demanda por financiamento imobiliário do impacto direto (diretamente proporcional) da alta de juros, mas não o impede de sofrer com a perda de dinamismo da economia que essa alta provoca.

Setor de Serviços Industriais de Utilidade Pública deve crescer 0,6% em 2022

Espera-se que o crescimento do PIB de Eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos seja de 0,6%, em 2022. Em 2021, o setor caiu 0,1% e, em 2020, caiu 0,3%.

Diante da chegada das chuvas em outubro de 2021, os Serviços Industriais de Utilidade Pública (eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos) também apresentaram recuperação, permitindo maior produção de energia elétrica. Em novembro de 2021, as chuvas superaram a média histórica nas regiões Norte, Nordeste, Centro-Oeste e Sudeste, segundo dados do Instituto Nacional de Meteorologia.

Particularmente para a regiões Norte e Nordeste, novembro de 2021 esteve entre os cinco anos mais chuvosos dos últimos 60 anos.

Com a normalização do nível dos reservatórios, a perspectiva de melhora da bandeira tarifária permitirá algum aumento do consumo. A recuperação da renda das famílias no segundo semestre deve também permitir crescimento adicional, ainda que moderado, recompondo o consumo dos anos anteriores.

Indústria extrativa é impactada por efeitos ambíguos da alta das commodities

Espera-se um crescimento de 2,0% para a Indústria extrativa em 2022. O PIB do segmento avançou 1,3% em 2020 e 3,0% em 2021.

A indústria extrativa deve contar com efeitos ambíguos da guerra na Ucrânia em 2022. Por um lado, há o efeito positivo do aumento dos preços de commodities, em especial minério de ferro e petróleo. Por outro, está o comprometimento da eficiência do transporte marítimo diante das sanções comerciais e o aumento dos preços dos fretes decorrente do aumento dos combustíveis, que podem representar desafios relevantes ao setor em 2022.

Agropecuária: impacto da guerra sobre produção deve ocorrer em 2023

Espera-se que o crescimento do PIB da agropecuária em 2022 seja de 1,3%. O crescimento foi de 3,8% em 2020, enquanto houve queda de 0,2%, em 2021.

A agropecuária deve sentir os impactos do conflito entre Rússia e Ucrânia de forma mais direta, por meio do aumento nos custos da produção agropecuária, uma vez que cerca de 20% dos fertilizantes do complexo NPK (nitrogênio, fósforo e potássio) importados anualmente são provenientes da Rússia. No entanto, o impacto na produção agropecuária

deve ser observado apenas em 2023, caso a guerra e os efeitos dela se estendam e afetem o fornecimento de fertilizantes até o fim do ano.

Ainda assim, espera-se um crescimento mais modesto do PIB da agropecuária em 2022, devido à seca na região Sul no fim de 2021.

Segundo dados do Instituto Nacional de Meteorologia, as chuvas na Região Sul em novembro foram 42% abaixo da média e não estão sendo suficientes para elevar os níveis de umidade do solo, o que desfavorece as lavouras da região.

Serviços devem desacelerar em 2022, mas mantendo patamar elevado

Para 2022, espera-se que o avanço do PIB de serviços, que inclui o comércio, seja de 1,2%. O crescimento do PIB de serviços, em 2021 foi de 4,7%, após cair 4,2% em 2020.

Espera-se que a demanda por serviços permaneça em patamar elevado ao longo de 2022. Houve uma

elevação do patamar da demanda por serviços de informação e comunicação gerados pela pandemia que não deve ser revertida.

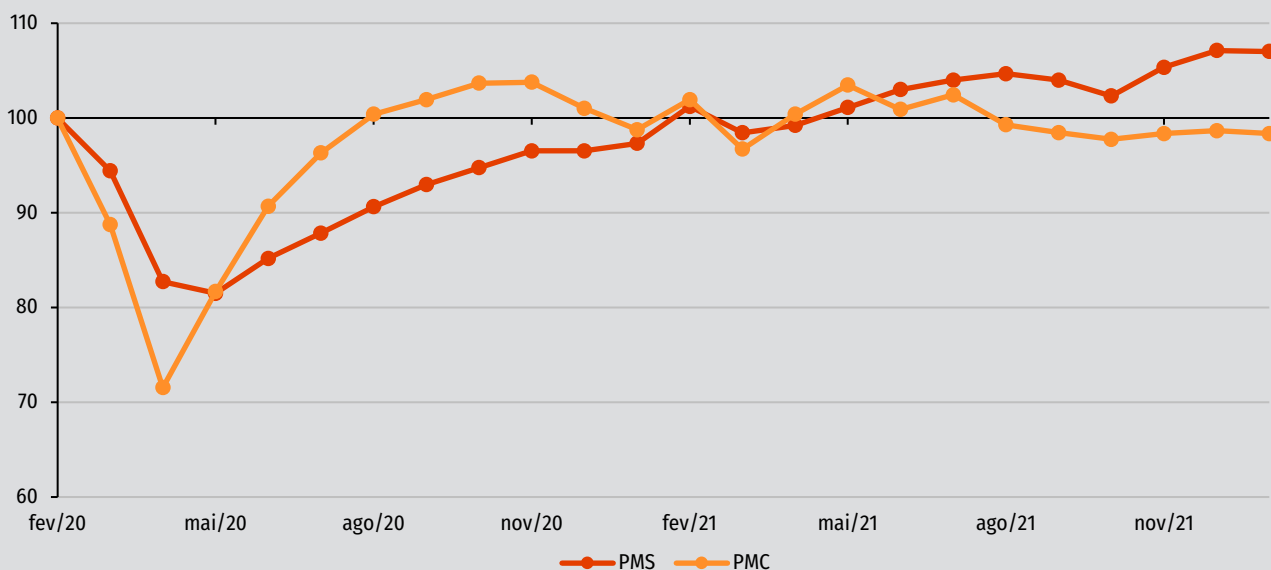
Por outro lado, espera-se uma desaceleração do ritmo de crescimento recente, tendo em vista que parte da recuperação recente se deve a certos serviços ofertados às famílias, estimulados pela retomada da circulação das pessoas. Esse crescimento deve ser menor em 2022, tendo em vista a renda mais baixa das famílias e a normalização esperada para os hábitos de consumo.

Já o comércio andou de lado desde o segundo semestre de 2021 e se encontra abaixo do patamar pré-pandemia. A recuperação do setor está condicionada aos movimentos da renda real dos trabalhadores, ainda muito baixa nesse início de 2022. Espera-se que o avanço da ocupação e os resultados da política de aperto de juros tragam estabilidade aos preços no segundo semestre, contribuindo para o aumento gradual dos rendimentos e, posteriormente, para a recuperação do volume de vendas do comércio.

Gráfico 4 - Serviços devem manter patamar mais elevado em 2022

Volume de vendas do comércio e dos serviços

Número índice (base: fevereiro de 2020=100), sem efeito sazonal



Fonte: Pesquisa Mensal de Serviços (PMS/IBGE) e Pesquisa Mensal do Comércio (PMC/IBGE).

Nota: Comércio varejista ampliado inclui a venda de materiais de construção e veículos automotores.

2 EMPREGO E RENDA

Massa de rendimentos real deverá avançar lentamente em 2022

Controle inflacionário e avanço da formalidade serão responsáveis pela evolução do rendimento médio real em 2022

No início de 2022, o rendimento real está em nível abaixo do anterior à crise, apesar do crescimento das ocupações e da queda da taxa de desemprego. O rendimento registrado no trimestre encerrado em fevereiro de 2022 é 7,8% inferior ao do mesmo trimestre de 2020, embora a taxa de desemprego atual esteja 0,6 ponto percentual (p.p.) abaixo da contabilizada para o respectivo período em 2020.

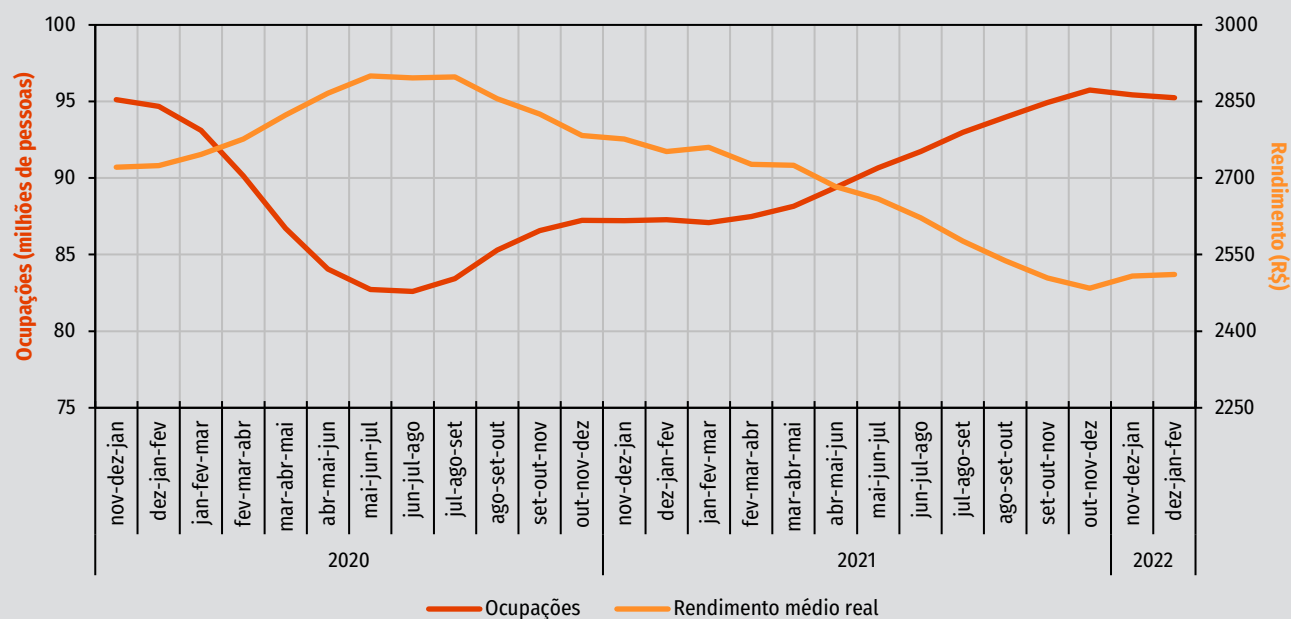
A inflação é a principal razão para a queda do rendimento real e é um fator que continua penalizando o rendimento real em 2022. A inflação acumulada atingiu 10,5% entre o trimestre encerrado em fevereiro de 2021 e o mesmo período de 2022, ao passo que o rendimento médio

nominal cresceu 3,2% nesse mesmo intervalo. Ou seja, embora as ocupações venham sendo reestabelecidas, o poder de compra das famílias encontra dificuldades em avançar devido ao comportamento do nível de preços.

Outra razão que explica a queda de rendimento real recente é a mudança na composição do mercado de trabalho, ocasionada pela expansão mais acelerada das ocupações informais e de baixa escolaridade. Considerando que tais ocupações são associadas a remunerações mais baixas, o retorno desse contingente à população ocupada, acompanhando o ritmo da atividade econômica, empurrou o rendimento médio real para baixo.

Gráfico 5 - Queda no rendimento real acompanhou a recomposição da população ocupada

Rendimento real médio e população ocupada
Média móvel trimestral



Fonte: PNADC - IBGE.
Elaboração: CNI.

Em 2022, a continuidade da expansão, embora em ritmo mais lento, dos setores de serviços, comércio e construção, permite esperar avanço moderado da formalidade, contribuindo para a estabilização do rendimento. Portanto, espera-se redução do peso negativo desse efeito composição sobre o rendimento real médio.

Projetam-se ganhos mais efetivos para o rendimento real, a partir do segundo semestre, quando se espera maior estabilidade dos preços.

Para os próximos trimestres, projeta-se estabilidade do rendimento para agropecuária, enquanto comércio e comércio deverão registrar avanços. Na indústria geral, por outro lado, espera-se interrupção de trajetória de queda observada pela maior parte de 2021, com lentidão no processo de recomposição do rendimento real em virtude do ritmo de atividade do setor.

Em síntese, a expectativa de estabilidade da taxa de desemprego, com expansão moderada das ocupações, associado à possibilidade de maior controle inflacionário a partir do segundo semestre, deverá permitir discreta recuperação de rendimento médio real e da massa de rendimentos real. **Assim, a expectativa é que em 2022 a massa salarial real cresça em torno de 1,4%.**

Taxa de desemprego deve manter-se estável

A taxa de desemprego mostra estabilidade no início de 2022, após cair consideravelmente em 2021. Diante do movimento de recuperação do mercado de trabalho no ano passado, o desemprego inicia 2022 em patamares próximos ao primeiro trimestre de 2020.



Em relação à ocupação, entre o trimestre encerrado em agosto de 2020, ponto mais baixo da crise, e o trimestre encerrado em fevereiro de 2022, houve alta de 12,6 milhões de ocupações, um avanço de 15,3%. A recuperação mais intensa esteve concentrada entre o segundo e o quarto trimestres de 2021, período em que as ocupações avançaram 10%.

Espera-se que o mercado de trabalho siga relativamente estável ao longo deste ano. A criação de novos postos de trabalho deve ser moderada, assim como o retorno da parcela da população hoje fora da população economicamente ativa para o mercado de

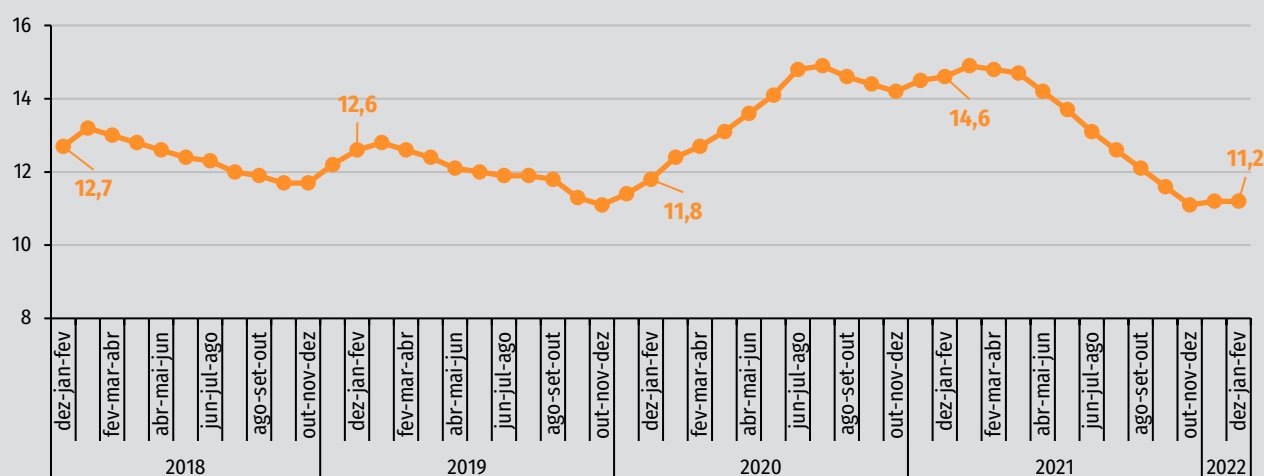
trabalho. Ambos devem acompanhar o ritmo mais lento de crescimento da economia. **Nesse sentido, espera-se que taxa de desemprego média para 2022 seja de 12,9%.**

Diante da estabilidade esperada para a taxa de desemprego e do ritmo mais lento de expansão das ocupações, a evolução do rendimento real tende a definir a evolução da massa salarial real e, conseqüentemente, a evolução do consumo. Assim, em 2022 o progresso do rendimento e, por consequência, do poder de compra dependerão da evolução da inflação e, em menor proporção, da composição das ocupações, considerando a expectativa de estabilidade da taxa de desemprego.

Gráfico 6 - Taxa de desemprego retornou a patamares anteriores à pandemia

Taxa de desemprego

Em percentual (%), Média móvel trimestral



Fonte: PNADC – IBGE.

Elaboração: CNI.

3 INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

Inflação alta deve persistir até a metade de 2022

No segundo semestre inflação deve desacelerar

A despeito de o Banco Central do Brasil (BCB) ter aumentado a taxa básica de juros (Selic), da mínima de 2,0% ao ano (a.a.) em março de 2021 para 11,75% a.a. em março de 2022, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulado em 12 meses segue alto, encerrando março em 11,3% a.a.

Para o restante do primeiro semestre de 2022, a perspectiva é de manutenção da inflação, medida pelo IPCA, em níveis elevados, tendo como principais elementos o aumento de preços derivado da guerra entre a Rússia e a Ucrânia³ e a persistência do núcleo da inflação (medida que desconsidera preços mais voláteis, como alimentos e derivados de petróleo).

No segundo semestre, no entanto, a inflação deve desacelerar, de forma que o IPCA encerre 2022 em 6,3%. Isso por conta, principalmente, da apreciação da taxa de câmbio, da dissipação parcial de choques de oferta, dos efeitos defasados da subida de juros sobre a atividade econômica, da redução das alíquotas do IPI e do fim da escassez hídrica.

Mesmo nesse cenário de desaceleração da inflação no segundo semestre, a política monetária contracionista, que desestimula a atividade econômica para conter a inflação, deve ser mantida ao longo de 2022, com a Selic terminando o ano em 13,0% a.a..

O crédito às empresas deve ter expansão mais moderada em 2022 em relação a 2021, de 7,5%, em razão das maiores taxas de juros e das menores oportunidades de investimentos produtivos, em decorrência da desaceleração da economia.

IPCA deve terminar 2022 em 6,3%

A inflação, medida pelo IPCA, voltou a acelerar em fevereiro e março, após ter desacelerado entre novembro de 2021 e janeiro de 2022. O ritmo de aumento dos grupos Produtos Industriais e Serviços continuou acelerando, enquanto o grupo Alimentos, que havia diminuído o ritmo de aumento no final de 2021, voltou a apresentar aceleração de preços. Já o grupo Administrados (energia, combustíveis, entre outros), continua desacelerando o ritmo de aumento de preços.

Os preços do grupo Produtos Industriais acumulam alta de 13,4%, nos últimos 12 meses até março de 2022. Vale destacar que esse aumento de preços acompanhou apenas parcialmente a alta do Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), que acumulou crescimento de 17,6%, nos 12 meses encerrados em março de 2022. Ou seja, as empresas industriais podem ainda estar com suas margens pressionadas.

Até o fim do primeiro semestre de 2022, o grupo Produtos Industriais deve continuar com aumento de preços em ritmo elevado, devido à inflação aos produtores (aumento dos custos), especialmente commodities agrícolas, metálicas e energéticas. No entanto, a apreciação da taxa de câmbio em relação a 2021 e a redução de 25% das alíquotas do IPI devem contrapor esses movimentos, contribuindo para a desaceleração dos preços desse grupo, sobretudo ao longo do segundo semestre de 2022.

Os preços do grupo Administrados registram alta de 14,8%, no acumulado em 12 meses até março de

3 Para saber mais sobre o conflito entre Rússia e Ucrânia, bem como suas implicações para o comércio internacional, veja seção Setor Externo.

2022. A alta está concentrada em preços associados ao petróleo (gás de cozinha, gasolina etc.) e à energia elétrica.

Em 2022, os preços do grupo Administrados devem ter aumento menor, devido à melhora no nível dos reservatórios das usinas hidrelétricas, que se reflete em redução do preço da energia, com introdução da bandeira verde, a partir de abril.

Além disso, nosso cenário também considera a redução do preço do petróleo nos próximos meses para patamar entre US\$ 90 e US\$ 100 o barril, como consequência do encerramento do conflito na Ucrânia e da gradual estabilização do quadro internacional. Isso deve provocar queda no preço da gasolina e do diesel, diminuindo a pressão sobre outros preços regulados, como transportes coletivos em geral. A desoneração do PIS/Cofins de combustíveis até o fim deste ano também deve contribuir para aliviar a inflação do grupo Administrados em 2022.

Os preços do grupo Alimentos acumularam alta de 13,7%, nos últimos 12 meses até março de 2022. O aumento de preços foi quase generalizado, com alguns poucos produtos com diminuição de preços, como arroz e alguns tipos de feijão.

A guerra entre a Rússia e a Ucrânia deve seguir impactando os preços do grupo Alimentos nos próximos meses, tanto diretamente, pelo aumento dos preços de trigo e milho, como indiretamente, pelo aumento dos custos relativos à produção de farináceos, carnes em geral e alimentos industrializados.

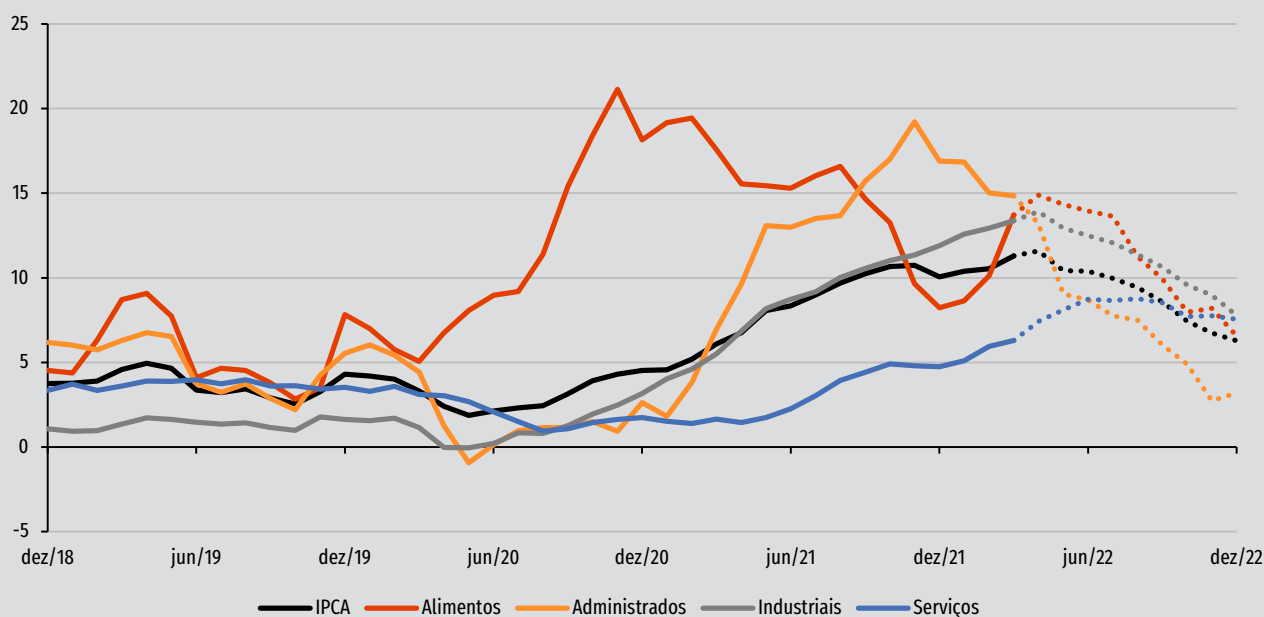
No entanto, ainda que pressionados nos próximos meses, o ritmo de aumento desses preços deve desacelerar ao longo do segundo semestre, supondo que não haja problemas com a importação de fertilizantes essenciais à agricultura.

Por último, os preços do grupo Serviços acumulam alta de 6,3%, nos últimos 12 meses até março

Gráfico 7 - Inflação deve desacelerar somente no segundo semestre de 2022

Inflação IPCA e Grupos do IPCA

Em % a.a.



Fonte: IBGE.

Elaboração: CNI.

Projeção: CNI.

de 2022. Esse grupo, composto por diversas atividades econômicas bastante atingidas pelas medidas de restrição à mobilidade durante a pandemia, começou a acelerar mais fortemente seus preços com o fim, ou flexibilização, das restrições de mobilidade.

Ao contrário dos outros grupos do IPCA, o grupo Serviços deve manter elevado o ritmo de aumento de preços no segundo semestre, uma vez que a tendência é de haver cada vez menos restrições de mobilidade.

A continuidade do aumento da Selic, o desemprego ainda elevado, o arrefecimento da atividade econômica e a normalização parcial do ritmo de aumento dos preços internacionais

devem levar a inflação a fechar 2022 em 6,3%. Esse cenário considera que a taxa de câmbio deve variar em torno de R\$ 5,00/US\$ ao longo de 2022⁴.

Política monetária seguirá contracionista este ano

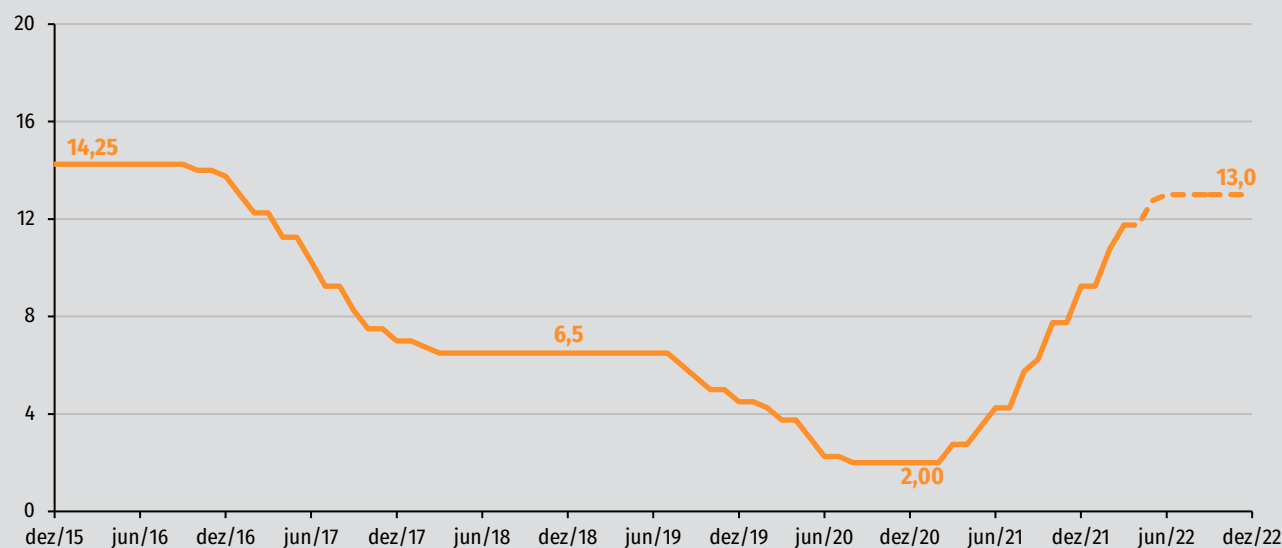
O aumento persistente da inflação, que ocorre desde o início de 2021, não se deve a fatores pontuais. O aumento de preços é generalizado e se espalhou por toda a economia. Isso é percebido pelo indicador de núcleo da inflação e pelo indicador de difusão da inflação – que mede a proporção de itens do IPCA com reajustes positivos.

Diversas medidas de núcleo de inflação apontam inflação acima de 10%, nos últimos 3 meses. Já

Gráfico 8 - Ciclo de aperto monetário deve se encerrar em junho, com a Selic em 13,0% a.a.

Taxa básica de juros (Selic)

Em % a.a.



Fonte: Banco Central do Brasil.

Elaboração: CNI.

Projeção: CNI.

4 Para mais detalhes, veja seção Setor Externo.

o índice de difusão, que está em 76,1%, aponta aumento de preços disseminado por toda a economia. Essas medidas indicam que o BCB irá manter a política monetária contracionista durante 2022.

A CNI projeta que, até junho de 2022, a Selic atinja 13,00% a.a., e se mantenha nesse nível até o final do ano. Já a taxa real de juros, deve encerrar 2022 em 6,3% a.a.

Juros em alta devem desacelerar concessão de crédito às empresas em 2022

Em 2022, a demanda por crédito pelas empresas deve crescer 7,5% em relação a 2021, quando

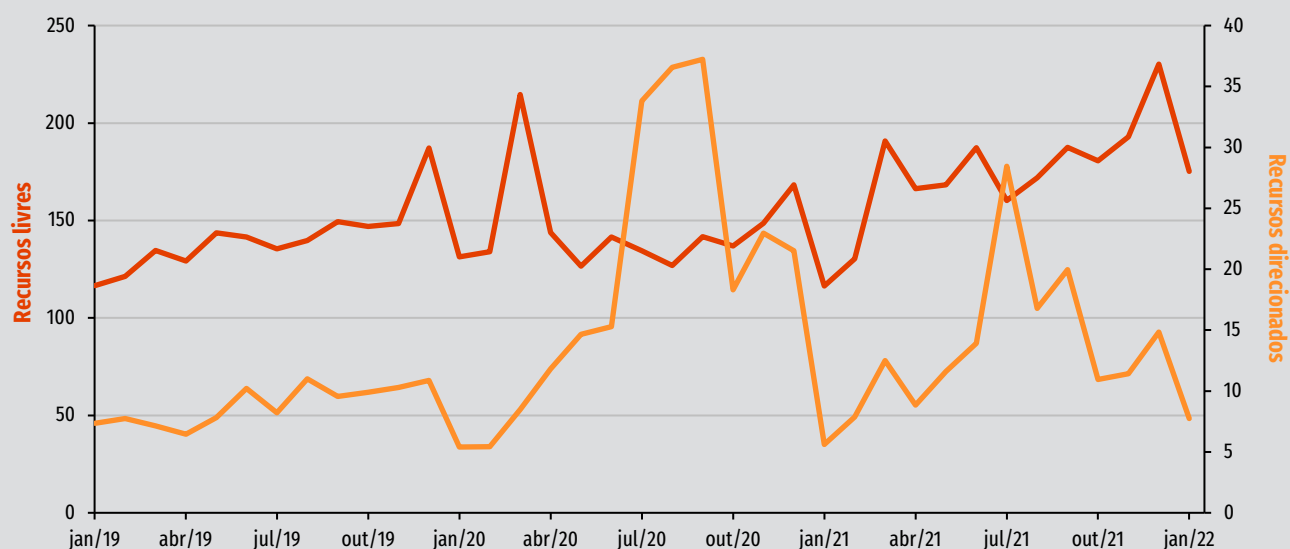
houve crescimento de 13,4%. Essa menor expansão deve-se, principalmente, às taxas de juros mais elevadas e ao crescimento mais fraco da atividade econômica.

Destaca-se, ainda, que as empresas devem pagar juros maiores nas concessões de crédito ao longo de 2022. Em janeiro de 2022, a taxa média de juros de novas operações atingiu 18,2% a.a. Com a continuidade de subida da Selic, espera-se que a taxa média de juros fique acima de 20,0% a.a., a despeito da taxa de inadimplência continuar abaixo de 2,0%.

Gráfico 9 - Concessões de crédito devem ter crescimento mais moderado em 2022

Concessões de crédito às empresas – por modalidade de recursos (livres e direcionados)

Em R\$ bilhões



Fonte: Banco Central do Brasil.

Projeção: CNI.

4 POLÍTICA FISCAL

Setor público deve voltar a ser deficitário em 2022

Aumento do déficit primário do governo federal será acompanhado por redução do superávit dos governos regionais

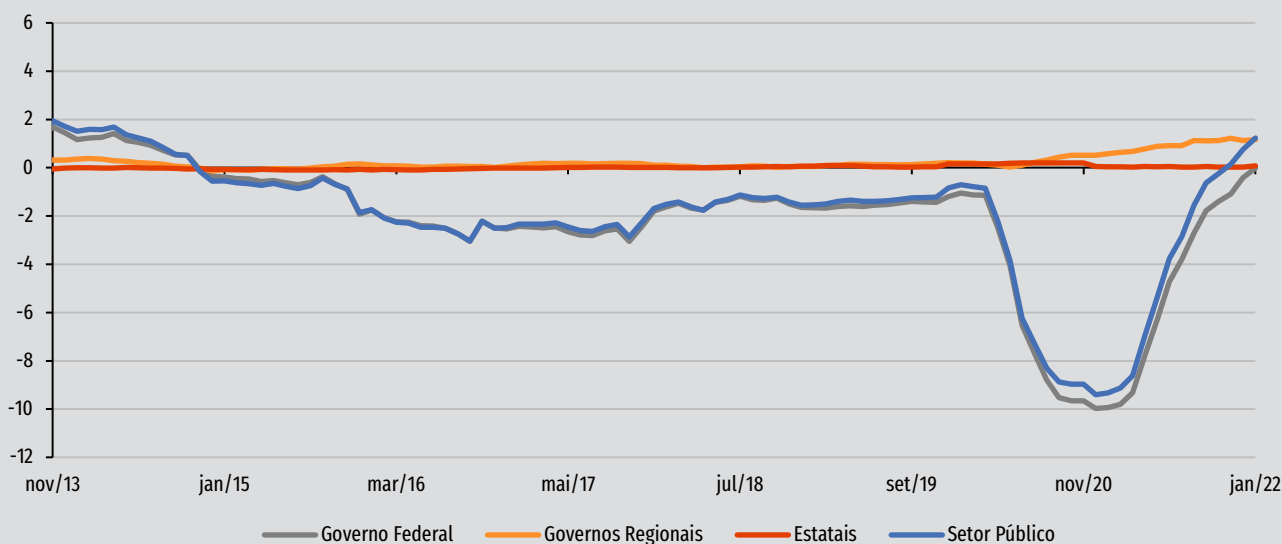
O setor público consolidado – que engloba governos federal e regionais (estados e municípios) e suas estatais – deve voltar a ser deficitário em 2022, após registrar, em 2021, o primeiro superávit primário desde 2013. No âmbito do governo federal, ainda que as despesas apresentem tendência de estabilidade, a receita líquida terá queda real no ano, contribuindo para a reversão do resultado primário do setor público. No âmbito dos governos regionais, deve haver redução do superávit primário em função do maior crescimento das despesas.

No governo federal, a redução da receita líquida se deve, principalmente, à adoção de medidas que, embora busquem conter a inflação, devem reduzir a arrecadação de 2022: a desoneração da cobrança de PIS/Cofins sobre diesel, biodiesel, querosene de aviação e gás de cozinha⁵ e a redução de 25% nas alíquotas do IPI⁶. Adicionalmente, o aumento das transferências aos governos regionais também irá contribuir para a redução da receita líquida⁷.

Gráfico 10 - Superávit primário do Setor Público não deve ser mantido em 2022

Resultado primário por nível de governo

Acumulado em 12 meses (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil.

Elaboração: CNI.

5 Lei Complementar nº192/2022.

6 O Decreto nº 10.979, publicado no dia 25 de fevereiro de 2022, prevê redução geral de 25% nas alíquotas de IPI de produtos industrializados, exceto aqueles que levam tabaco. Além disso, prevê redução de 18,5% nas alíquotas de determinados automóveis e redução, com percentual variado, nas alíquotas de produtos definidos em algumas Notas Complementares. Vale destacar que a arrecadação do IPI é compartilhada com estados e municípios e, portanto, a redução da arrecadação do imposto irá se refletir na redução das transferências para esses entes.

7 A receita líquida corresponde à diferença entre a arrecadação total do governo federal e as transferências aos governos regionais. Logo, um aumento nas transferências reduz a receita líquida do governo federal.

Em relação às despesas federais, vale lembrar que a Emenda Constitucional (EC) nº 113/2021 e a Emenda Constitucional (EC) nº 114/2021 ampliaram o espaço fiscal para o aumento de despesas, em 2022, por meio de mudanças na regra de correção monetária do Teto dos Gastos e pela limitação da despesa anual da União com o pagamento de precatórios. De toda forma, o espaço criado não é suficiente para que haja crescimento real nas despesas deste ano.

No âmbito dos governos regionais, a proximidade das eleições deve pressionar esses entes no sentido de aumento das despesas, sobretudo com o reajuste das despesas com pessoal, contribuindo para o aumento da demanda no curto prazo. No que tange às receitas tributárias, o desempenho positivo observado em 2021 não deve se repetir na mesma magnitude em 2022. Estes fatores, em conjunto, devem levar à redução do superávit primário dos governos regionais, na comparação com 2021.

Com isso, o setor público consolidado terá uma piora no resultado primário e deve encerrar 2022 com déficit de 0,3% do PIB, contra superávit de 0,8% do PIB, em 2021.

Medidas fiscais de estímulo à economia terão impacto limitado em 2022

Diferentemente de 2020 e 2021, quando as medidas de estímulo fiscal realizadas pelo governo federal tiveram forte impacto sobre a atividade econômica, em 2022, esse impacto será muito mais limitado. Naqueles anos, as despesas relacionadas à mitigação dos efeitos adversos que a pandemia causou sobre a saúde pública e a economia alcançaram R\$ 520,9 bilhões e R\$ 120,1 bilhões, respectivamente. Já em 2022, essas despesas devem girar em torno de R\$ 23,8 bilhões.

As mudanças realizadas no Teto dos Gastos pelas EC nº 113/2021 e EC nº 114/2021 ampliaram o espaço fiscal para realização de despesas em cerca de R\$ 110 bilhões, e a maior parte desse espaço foi destinado ao pagamento do Auxílio-Brasil, programa de transferência de renda que

substituiu o Bolsa Família, e para a correção no valor de outros benefícios, como aposentadorias.

Em 2021, foram transferidos R\$ 60,5 bilhões entre Auxílio-Emergencial e Bolsa Família. Já em 2022, o orçamento do Auxílio-Brasil é próximo de R\$ 90,0 bilhões, ou seja, um acréscimo de R\$30 bilhões nas transferências renda do governo federal.

O governo federal também anunciou algumas medidas que não têm impacto sobre as despesas primárias, mas que têm a capacidade de estimular o consumo, principalmente, no primeiro semestre de 2022. Entre elas, está a antecipação do pagamento do 13º salário dos aposentados pelo INSS, assim como foi feito em 2020 e 2021. Os beneficiários receberão o pagamento entre os meses de abril e junho, ao invés do período habitual, entre os meses de agosto, setembro, novembro e dezembro. Destaca-se que a medida representa apenas um deslocamento no período em que a despesa ocorre habitualmente, em montante aproximado de R\$ 55,0 bilhões.

Além disso, o governo federal anunciou a liberação do saque de até R\$ 1,0 mil das contas do FGTS, que pode representar até R\$ 30,0 bilhões a mais em circulação na economia. A medida também não representa aumento das despesas primárias, mas deve influenciar o consumo no ano.

As despesas com a previdência, por sua vez, devem ficar estáveis e não apresentar crescimento real. Já as despesas com pessoal devem registrar uma queda real de 6,2%, em 2022, na comparação com 2021. Isso porque não há previsão de reajustes ou de aumento no quadro de servidores federais neste ano.

A concessão de reajustes a determinados grupos de servidores tem o potencial de gerar um efeito em cascata de demanda por reajustes em outras categorias do funcionalismo. Contudo, não há espaço fiscal para uma medida nesse sentido, uma vez que o Teto de Gastos limita o crescimento das despesas obrigatórias.

Com isso, as despesas do governo federal devem ficar próximas da estabilidade, em 2022, com queda real de 0,7%, na comparação com 2021.

Em relação à arrecadação, estima-se que a receita líquida do governo federal deva apresentar queda real de 2,1%, em relação a 2021. Esse resultado é influenciado, principalmente, pelo corte de tributos (PIS/Cofins e IPI), que deve levar a uma queda próxima a R\$ 30 bilhões na arrecadação federal (R\$ 20,0 bilhões de PIS/Cofins e R\$ 9,0 bilhões de IPI⁸) e pelo crescimento nas transferências aos governos regionais. No caso das transferências, o crescimento na arrecadação do IRPJ e da CSLL, tributos cuja arrecadação é compartilhada com os governos regionais, vai mais que compensar a redução das transferências relacionadas ao IPI.

Todavia, alguns fatores devem contribuir para atenuar a queda na receita líquida do governo federal no ano, como o crescimento das receitas previdenciárias e das receitas não administradas pela Receita Federal - relacionadas ao petróleo, à exploração de outros recursos minerais e ao recebimento de dividendos e participações.

Adicionalmente, a inflação, em patamar ainda elevado, vai continuar a contribuir positivamente para a arrecadação. Como muitos preços cresceram acima do IPCA, parte da arrecadação acaba crescendo, em termos reais, mesmo que os valores sejam deflacionados pelo IPCA. A inflação, no curto prazo, contribui para o aumento das receitas do governo, ao mesmo tempo em que contribui para o controle das despesas, uma vez que parcela importante das despesas demoram mais para serem ajustadas pela inflação passada.

Tabela 1 - Resultado Governo Federal

Bilhões de R\$

	2021	2022*	Variação (%)	Variação real** (%)
RECEITA TOTAL	1.932,2	2.112,9	1,0	0,0
Receitas administradas	1.195,7	1.287,4	7,7	-1,5
Receitas previdenciárias	462,2	520,4	12,6	3,0
Receitas não administradas	274,3	305,1	11,2	1,7
(-) Transferências	-354,3	-423,1	19,4	9,2
RECEITA LÍQUIDA	1.577,9	1.989,8	7,0	-2,1
DESPESA TOTAL	1.613,5	1.752,9	8,6	-0,7
Despesa previdenciária	709,5	776,2	9,4	0,0
Despesa com pessoal	330,1	338,5	2,6	-6,2
Despesas covid	120,1	23,8	-80,2	-81,9
Outras - exceto covid	453,3	614,3	35,5	23,9
RESULTADO PRIMÁRIO	-35,6	-62,9	-	-

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional/Ministério da Economia e estimativa CNI.

Elaboração: CNI.

* Projeção: CNI.

** Considerando a inflação média do ano.

8 Uma vez que parte da queda na arrecadação do IPI será transferida aos estados e municípios, nem todo impacto será absorvido pela União. Estima-se que do total de R\$ 19 bilhões de queda na arrecadação, cerca de R\$9,0 bilhões representam a redução da arrecadação federal e R\$ 11,0 bilhões se referem à redução das transferências para os entes subnacionais.

Governos regionais devem manter resultado positivo em 2022

Os governos regionais iniciaram 2022 com um quadro fiscal bastante favorável, consequência dos resultados primários positivos nos anos de 2020 e 2021. Entre os principais motivos estão o crescimento da arrecadação – influenciada pela atividade econômica e inflação –, e das transferências do governo federal e, também, do controle das despesas imposto pelos acordos com a União para refinanciamento das dívidas de estados e municípios e pela Lei Complementar nº 173/2020, que condicionou as transferências extraordinárias da União à não correção de salários e impediu novas contratações de servidores nesses dois anos.

A melhora fiscal desses entes permite a realização de investimentos com recursos próprios, além de qualificar os estados para a contratação de novas operações de crédito (com garantias da União). Nesse cenário, há duas situações possíveis para o aumento da disponibilidade de recursos: aumento das despesas obrigatórias, como reajustes

salariais do funcionalismo e novas contratações; e aumento dos investimentos. Diversos estados já anunciaram reajustes salariais de servidores, com impacto estimado em R\$ 28 bilhões, em 2022. Vale lembrar que essa será uma despesa obrigatória e irreversível.

As despesas dos estados representam um componente da demanda que pode ter um papel relevante no curto prazo, independentemente do seu uso, com reflexos sobre a renda e o emprego, e podem contribuir para atenuar o cenário de desaceleração da atividade econômica.

Apesar da redução esperada nas transferências relacionadas ao IPI pela União, as transferências relacionadas a outros tributos compartilhados devem aumentar. Além disso, a arrecadação própria desses entes deve continuar a crescer, ainda que em ritmo menor ao observado em 2021. Considerando o aumento das despesas e o menor crescimento das receitas, os governos regionais devem encerrar o ano com superávit de 0,5% do PIB, ante superávit de 1,1% do PIB, em 2021.



Dívida pública segue em queda mesmo com piora do resultado nominal

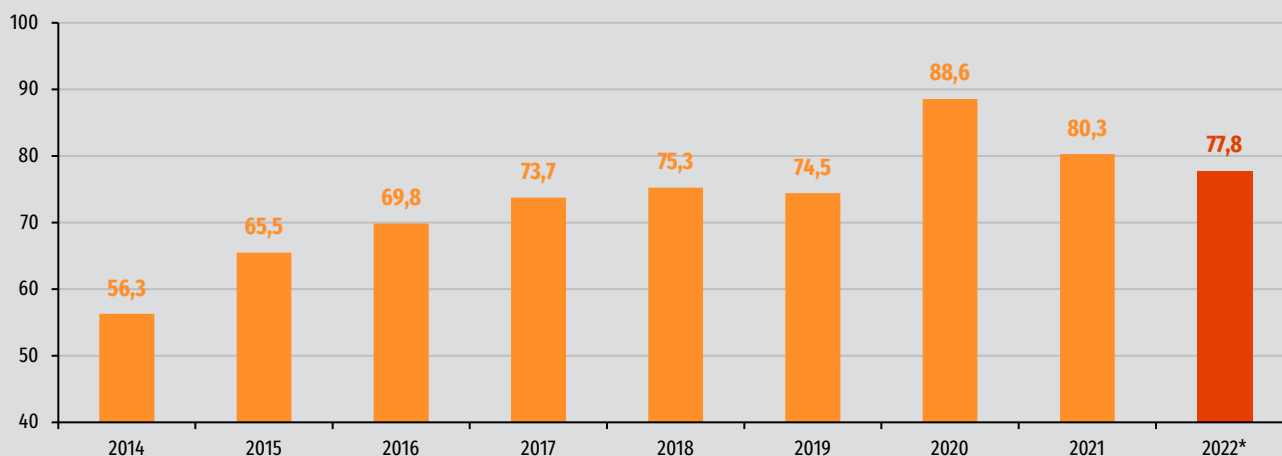
O setor público consolidado deve encerrar 2022 com déficit primário de 0,3% do PIB, ante superávit de 0,8% do PIB, em 2021. Como visto acima, a piora do resultado primário do governo federal (déficit de 0,7% do PIB) será compensada, em parte, por novo superávit dos governos regionais (superávit de 0,5% do PIB). Além disso, o aumento da Selic tem influenciado as despesas com juros, que devem apresentar crescimento de 0,8 ponto percentual do PIB, em 2022, na comparação com 2021. Com isso, o resultado nominal do setor público consolidado vai encerrar 2022 com déficit de R\$ 603,4 bilhões (6,29% do PIB), contra déficit de 383,6 bilhões (4,42% do PIB), em 2021.

A despeito da piora do resultado nominal, dois fatores irão agir em favor da redução da relação Dívida Bruta/PIB em 2022: o crescimento do PIB nominal e a devolução de R\$ 54 bilhões por parte do BNDES ao Tesouro Nacional. Assim, a dívida bruta passará de 80,3% do PIB, em 2021, para 77,8% do PIB, em 2022.

Ainda que essa melhora do endividamento seja esperada para 2022, a necessidade de avançar as discussões acerca do ajuste fiscal e medidas de recuperação do superávit primário e de sustentabilidade da dívida pública continuam presentes. Nesse sentido, o compromisso com as regras fiscais vigentes, em especial o Teto dos Gastos, deve ser reforçado nos debates que ocorrerão em função das eleições gerais.

Gráfico 11 - Relação Dívida Bruta/PIB deve cair em 2022

Trajetória da Dívida Bruta do Setor Público
(% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil.

Elaboração: CNI.

* Projeção: CNI.

5 SETOR EXTERNO

Exportações e importações devem continuar crescendo em 2022

Expectativa para 2022 é de aumento no superávit do saldo da balança comercial, impulsionado pela exportação das commodities

Em relação ao comércio exterior brasileiro, exportações e importações iniciaram o ano com altas significativas em valor. As exportações estão crescendo tanto em volume como em preços, especialmente devido aos produtos agropecuários. Já as importações estão crescendo em razão dos preços.

No entanto, o setor externo vem sofrendo uma série de impactos decorrentes da guerra entre Rússia e Ucrânia, iniciada em 24 de fevereiro de 2022. Os efeitos desse confronto dependerão da sua duração, bem como da extensão e do tempo de permanência das sanções comerciais impostas à Rússia. O fim da guerra é incerto e sua repercussão no comércio internacional pode perdurar ao longo de 2022.

A consequência mais imediata desse conflito para o setor externo é a elevação dos preços de commodities agrícolas, metálicas e energéticas. Muitas dessas commodities já apresentavam

tendência de alta antes do início da guerra, provocada por gargalos de oferta e desequilíbrios das cadeias globais de insumos, ainda como efeito da pandemia. Essa pressão sobre os preços e, consequentemente, a inflação têm levado os bancos centrais a adotarem políticas monetárias mais contracionistas, com aumento das taxas de juros, impactos sobre o câmbio e sobre a atividade econômica mundial.

Nesse cenário, a taxa de câmbio deve apresentar valorização em 2022 em relação a 2021, dados o diferencial de taxa de juros, os preços favoráveis dos produtos exportados e a atratividade dos preços baixos de ativos brasileiros, que devem continuar gerando entrada líquida de dólares no Brasil.

Projetamos, para o Brasil, alta de 15,4% no valor das exportações em 2022, impulsionadas pela elevação dos preços das commodities. Já as importações devem mostrar crescimento de 13,5%.



Câmbio deve manter-se valorizado ao longo de 2022

Em 2022, ainda que o ciclo eleitoral possa trazer alguma volatilidade ao mercado de câmbio, os demais fundamentos desse mercado contribuem para valorizar a taxa de câmbio em relação a 2021. A expectativa de taxa de câmbio para a média do ano de 2022 é de R\$ 5,00/US\$, mesmo valor esperado para dezembro deste ano.

O diferencial de juros entre a economia brasileira e as economias desenvolvidas deve manter-se alto, a despeito da subida da taxa básica de juros nos Estados Unidos e no Reino Unido. Esse fato deve contribuir para aumento dos investimentos estrangeiros em renda fixa no Brasil.

Além disso, os preços elevados das commodities agrícolas e do minério de ferro devem contribuir para a valorização da taxa de câmbio em 2022, em relação a 2021. Por último, a atratividade dos preços baixos de ativos brasileiros deve continuar gerando entrada líquida de dólares.

Por fim, vale destacar que a pequena variação do câmbio, do patamar em torno de R\$ 4,60/US\$ para o patamar projetado (de R\$ 5,00/US\$), justifica-se: pela volatilidade dos fluxos de capital estrangeiro; pela possibilidade de o banco central dos EUA (Fed) promover política monetária mais apertada do que antevista pelo mercado; e pela perspectiva de reversão de fluxo de investimentos estrangeiros para os países da Europa Oriental.

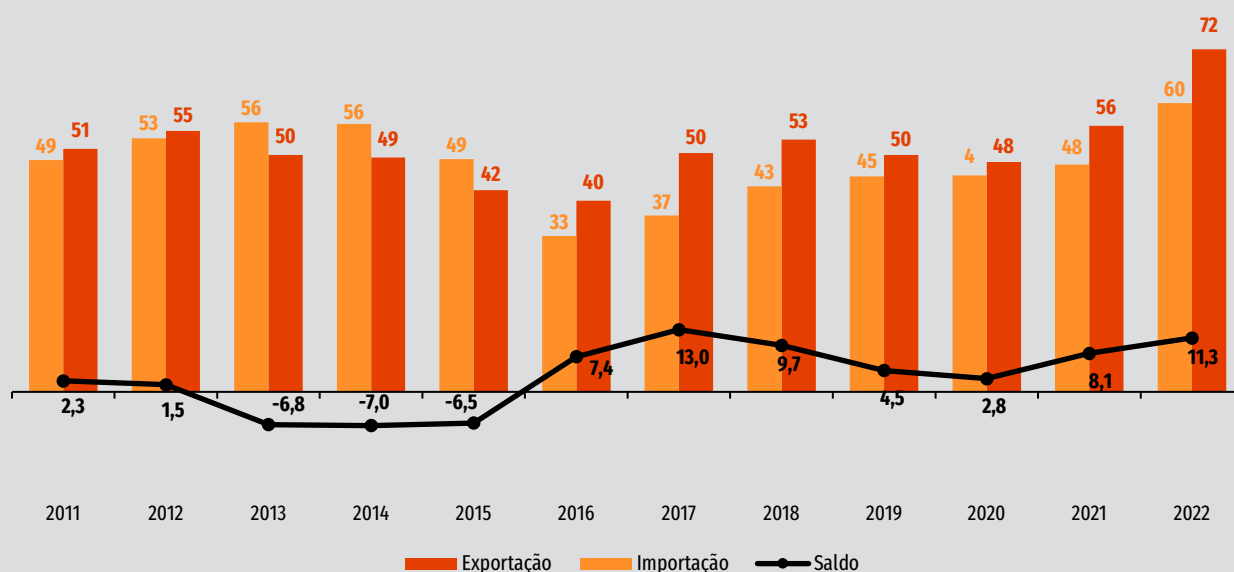
Altas de preços impulsionam exportações e importações brasileiras no trimestre

As contas externas no Brasil do primeiro trimestre do ano totalizaram, aproximadamente, US\$ 72 bilhões para as exportações e US\$ 60 bilhões para as importações. Na comparação do primeiro trimestre de 2022 com o mesmo período de 2021, as exportações registraram aumento de 28,8% e as importações, de 27%. A balança comercial foi superavitária em US\$ 12 bilhões.

Gráfico 12 - Desempenho positivo de exportações e importações

Exportações, Importações e Saldo da Balança Comercial – acumulado de janeiro a março de 2022

Em bilhões de dólares



Fonte: ComexStat do Ministério da Economia.

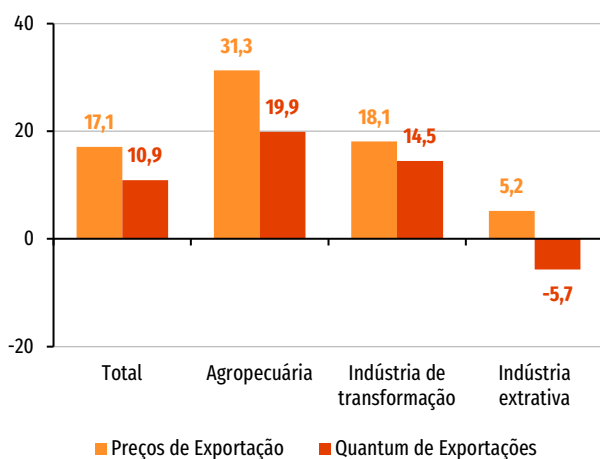
Elaboração: CNI.

As exportações trimestrais foram impulsionadas por aumentos de preços e de volume, como se pode ver no Gráfico 13, a seguir. Na agropecuária, destacam-se soja, café e milho. Na indústria de transformação, os aumentos foram puxados por carne, celulose e veículos. Na indústria extrativa, contudo, houve pequeno aumento de preços e redução de volume.

Gráfico 13 - Preço e volume das commodities elevam exportações

Preço e volume das exportações brasileiras por atividade econômica

Variação percentual entre os índices médios (de preço e volume) de janeiro-março de 2022 e 2021



Fonte: ComexStat do Ministério da Economia.

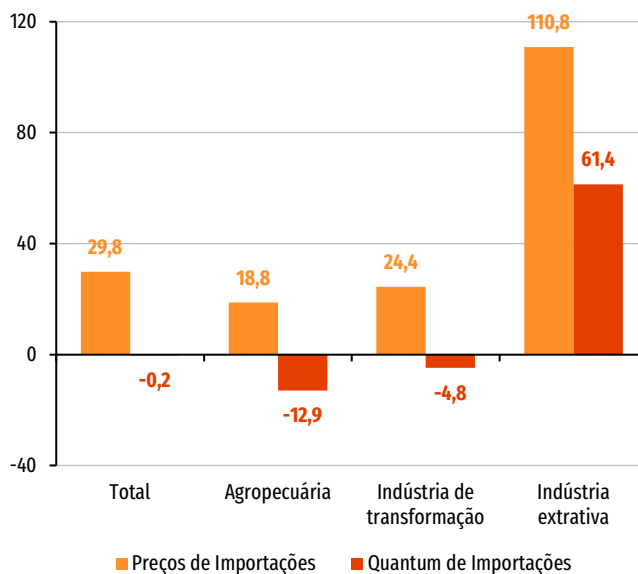
Elaboração: CNI.

Já as importações tiveram, principalmente, aumentos nos preços. O aumento do preço total das importações, 29,8%, já sinaliza impactos inflacionários desde novembro de 2021, portanto antes mesmo da guerra entre Rússia e Ucrânia. Na indústria de transformação, destacam-se os aumentos nos valores de adubos e fertilizantes químicos, além dos óleos combustíveis de petróleo. Na indústria extrativa, ganham relevância gás natural liquefeito, óleos brutos de petróleo e carvão, com aumentos significativos de preço e quantidade.

Gráfico 14 - Preço das commodities elevam importações

Preço e volume das importações brasileiras por atividade econômica

Variação percentual entre os índices médios (de preço e volume) de janeiro-março de 2022 e 2021



Fonte: ComexStat do Ministério da Economia.

Elaboração: CNI.



Restrição de fertilizantes é ponto crítico no comércio bilateral entre Rússia e Brasil

Os efeitos da guerra entre Rússia e Ucrânia já podem ser sentidos no comércio exterior. Sua duração e intensidade dependem da duração do conflito e da extensão e do tempo de permanência das sanções comerciais impostas à Rússia.

Em relação à Ucrânia, os efeitos decorrentes do conflito serão, majoritariamente, indiretos, uma vez que o país é responsável apenas por 0,1% das exportações e importações no fluxo comercial com o Brasil.

Já o fluxo comercial do Brasil com a Rússia é mais intenso, de modo que as consequências do conflito, via relações de comércio, podem ser maiores sobre a economia brasileira. A Rússia é um dos principais produtores e exportadores de commodities, incluindo petróleo, gás natural, trigo, milho e, além disso, fertilizantes. Em 2021, a Rússia ocupou a 6ª posição dentre os principais parceiros comerciais do Brasil nas importações, com um total de US\$ 5,70 bilhões (2,6% das importações brasileiras). Com relação às exportações, a Rússia

foi o 36º maior parceiro comercial do Brasil, contabilizando um total de US\$ 1,59 bilhões (0,6% das exportações brasileiras).

O ponto mais crítico para o Brasil é a restrição de importação de fertilizantes da Rússia. Ainda assim, não há expectativa de que a safra brasileira de 2022 seja afetada pela escassez de fertilizantes. Contudo, caso haja o prolongamento da guerra, o fornecimento de fertilizantes poderá ser comprometido no final do ano, com prejuízos à produção agrícola de 2023 e, logo, redução de um dos principais setores de exportação brasileira.

Commodities apresentam fortes altas de preços em decorrência da guerra

Um impacto significativo da guerra sobre o comércio exterior deve-se à pressão sobre o preço de várias commodities, que decorre do choque de oferta e das incertezas geradas pelo conflito.

No acumulado do ano até 30 de março de 2022, houve variação de preços das principais commodities energéticas, metálicas e agrícolas exportadas e importadas pelo Brasil, desde o início do ano e desde o início da guerra, conforme Tabela 2.

Tabela 2 - Variação de preços de commodities energéticas, metálicas e agrícolas

Variação de preços desde o início do ano: de 1º de janeiro a 30 de março de 2022

Variação de preços desde o início da guerra: de 23 de fevereiro a 30 de março de 2022

COMMODITY	VARIAÇÃO DE PREÇO DESDE O INÍCIO DO ANO	VARIAÇÃO DE PREÇO DESDE O INÍCIO DA GUERRA
Aço	21,2%	50,7%
Algodão	24,2%	14,1%
Alumínio	29,1%	2,8%
Carvão	98,5%	41,4%
Cobre	6,4%	6,4%
Gás natural	50,3%	22,7%
Milho	24,4%	6,2%
Minério de ferro	33,9%	5,6%
Óleo de aquecimento	63,4%	31,5%
Paládio	17,6%	-10,2%
Petróleo (BRENT)	43,2%	14,5%
Petróleo (WIT)	43,4%	16,2%
Soja	25,2%	0,2%
Trigo	33,3%	10,3%

Fonte: CME Group.

Elaboração: CNI

Em relação às commodities energéticas, a Rússia é o terceiro maior país produtor de petróleo mundial. O preço do barril do petróleo sofreu aumentos significativos em março, atingindo o máximo de US\$ 127⁹, neste mês. Apesar de o preço estar recuando para um nível em torno de US\$ 100 por barril, ainda não são esperadas mudanças muito representativas no curto prazo, em função da forte demanda global.

O conflito na Ucrânia afeta diretamente a Indústria brasileira, por meio de aumentos em seus custos. O petróleo, além de ser fonte energética para a Indústria, é matéria-prima dos combustíveis usados no transporte para escoamento de mercadorias. A indústria de produtos petroquímicos (plásticos e embalagens) também é afetada, uma vez que está diretamente ligada a essa commodity.

Outro impacto para a Indústria decorre das commodities metálicas. A escassez de componentes necessários à fabricação de semicondutores e chips é um ponto de atenção. Desde o início da pandemia, já havia dificuldade de os fabricantes de produtos eletrônicos obterem esses insumos. Como Rússia e Ucrânia são relevantes produtores globais de metais usados na fabricação de semicondutores, o efeito da guerra pode postergar a normalização das cadeias de insumos, afetando, em particular, a indústria de eletroeletrônicos e automóveis.

Em relação às commodities agrícolas, a escassez de fertilizantes pode impactar a produção agrícola nacional de safras futuras e elevar ainda mais o preço dos alimentos. A restrição na oferta de fertilizantes e o aumento dos preços de alimentos são questões relevantes, que merecem atenção.

Uma commodity agrícola que merece destaque é o trigo. O Brasil está entre os dez maiores importadores mundiais de trigo, de acordo com dados do Comtrade Database – Nações Unidas.

Mesmo que não seja importador da Ucrânia, é indiretamente afetado pela pressão na oferta desse produto, que apresentou aumento de mais de 10% no preço, desde o início da guerra.

Aumento de preços das commodities deve gerar impacto positivo sobre as contas externas em 2022

As perspectivas para o setor externo estão diretamente relacionadas às consequências, diretas e indiretas, decorrentes da guerra entre a Rússia e a Ucrânia. Esse conflito pode oferecer tanto aspectos negativos como positivos para a economia brasileira.

Além disso, o cenário externo sinaliza relações comerciais de caráter mais protecionista, fato que pode gerar mais vulnerabilidade no crescimento econômico mundial. Desataca-se maior preocupação com o protecionismo alimentar, que se traduz na preferência dos países a aumentar seus estoques internos, em contraposição a exportar.

Destaca-se, ainda, a China, destino de 31,3% das exportações brasileiras ao longo de 2021, que decretou o isolamento de cidades importantes para o comércio internacional, em março deste ano. Esse fato lembra que o aparecimento de novas variantes da covid-19 ainda é um risco relevante no cenário econômico. Os efeitos dessa medida recaem sobre a produção chinesa, suas exportações e sua demanda.

Se, por um lado, o cenário externo impõe alguns riscos, há, por outro lado, um potencial impacto positivo. Diante de um cenário em que há escassez da oferta dos países envolvidos diretamente no conflito, cria-se um mercado potencial para as exportações brasileiras: o Brasil poderá aumentar a participação mundial nas exportações de milho e soja, caso consiga superar a restrição à importação de fertilizantes do leste europeu, que põe em risco as safras futuras.

9 Preço do barril de petróleo Brent – contratos a preços futuros, média diária.

A despeito da evolução da crise decorrente da guerra e das projeções que indicam menor ritmo de crescimento da atividade global em 2022, espera-se que o preço das commodities gere impacto positivo sobre as contas externas brasileiras, favorecendo os termos de troca e aumentando as receitas das exportações. A projeção para as exportações brasileiras é de que alcancem US\$ 324 bilhões em 2022, uma alta de 15,4% na comparação com 2021.

No tocante às importações, o ritmo de crescimento da atividade econômica doméstica para o ano e os efeitos do conflito sobre as cadeias de insumos são elementos que devem contribuir para um crescimento mais moderado. Estima-se que as importações fiquem em torno de US\$ 249 bilhões, alta de 13,5% na comparação com 2021. Com isso, a balança comercial para 2022 deve continuar superavitária, em torno de US\$ 75 bilhões, que representa alta de 24,6% frente a 2021.

Aumento de fluxo de capitais estrangeiros vem mostrando força e tende a permanecer no curto prazo

O déficit em transações correntes, acumulado em doze meses até janeiro de 2022, foi de US\$ 27,7 bilhões (1,71% do PIB). Esse resultado foi cerca de 26,5% superior ao registrado no acumulado de janeiro de 2021.

A entrada líquida de investimento direto no país¹⁰ segue com relativa estabilidade, alcançando US\$ 47,7 bilhões no acumulado de doze meses até janeiro. Assim, a necessidade de financiamento externo, calculada pela diferença entre o déficit em transações correntes e o investimento direto no País, foi negativa em US\$ 20 bilhões.

Desde o início de 2022, tem surgido um movimento de aumento de fluxo de capitais estrangeiros, que vem mostrando força e que tende a permanecer no curto prazo, principalmente pela maior demanda por ativos de países emergentes, pela elevação de taxa de juros e pelo aumento nos preços das commodities.

Essa situação tem atraído investidores estrangeiros, que avaliam positivamente a posição do Brasil no atual contexto, valorizando a moeda brasileira. Além disso, esse fluxo tende a aumentar, conforme exportadores brasileiros tragam remessas de dólar, que mantêm no exterior.

Considerando-se ainda o cenário atual, em que as commodities estão em alta e, sendo o Brasil um relevante exportador desses bens, os termos de troca deverão ficar mais favoráveis por algum tempo. Assim, a expectativa é de redução do déficit em transações correntes em 2022 em 28,4%, frente ao registrado em 2021, para cerca de US\$ 20 bilhões.

10 De acordo com o Banco Central, Investimento Direto no País (IDP) registra os fluxos financeiros de passivos emitidos por residentes brasileiros para credores não residentes.

6 PERSPECTIVAS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

	2020	2021	2022 (previsão)
ATIVIDADE ECONÔMICA			
PIB (variação anual)	-3,9%	4,6%	0,9%
PIB industrial (variação anual)	-3,4%	4,5%	-0,2%
PIB Indústria da Transformação (variação anual)	-4,4%	4,5%	-2,0%
PIB Indústria Extrativa (variação anual)	1,3%	3,0%	2,0%
PIB Indústria da Construção (variação anual)	-6,3%	9,7%	2,0%
Taxa de desemprego (média anual - % da PEA)	13,8%	13,2%	12,9%
INFLAÇÃO			
Inflação (IPCA - variação anual)	4,5%	10,1%	6,3%
TAXA DE JUROS			
Taxa nominal de juros (taxa média do ano)	2,9%	4,5%	12,2%
Taxa nominal de juros (fim do ano)	2,0%	9,3%	13,0%
Taxa real de juros (taxa final de ano e defl: IPCA)	-2,4%	-0,7%	6,3%
CONTAS PÚBLICAS			
Resultado primário (% do PIB)	-9,4%	0,8%	-0,3%
Resultado nominal (% do PIB)	-13,6%	-4,4%	-6,3%
Dívida Pública Bruta (% do PIB)	88,6%	80,3%	77,8%
TAXA DE CÂMBIO			
Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média de dezembro)	5,14	5,65	5,00
Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média do ano)	5,16	5,40	5,04
SETOR EXTERNO			
Exportações (US\$ bilhões)	209,2	280,8	324,0
Importações (US\$ bilhões)	158,8	219,4	249,0
Saldo comercial (US\$ bilhões)	50,4	61,4	75,0
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-23,3	-27,9	-20,0



www.cni.com.br

Documento concluído em 12 de abril de 2022.

CNI - CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA

Elaboração

Mário Sérgio Carraro Telles (Gerente-executivo de Economia)

Marcelo Souza Azevedo (Gerente de Análise Econômica)

Fábio Bandeira Guerra (Gerente de Política Econômica)

Cláudia Perdigão

Juliana Lucena do Nascimento

Larissa Nocko

Leandro Almeida

Paula Verlangeiro Vieira

Rafael Sales Rios

Gustavo Silva (Estagiário)

Isabella Bianchi (Estagiária)

Gerência Executiva de Economia - ECON
Diretoria de Desenvolvimento Industrial e Economia - DDIE

Produção editorial, projeto gráfico e diagramação

Carla Gadêlha (Coordenadora de Divulgação)

Simone Márcia Broch

Gerência Executiva de Economia - ECON
Diretoria de Desenvolvimento Industrial e Economia - DDIE

Normalização

Alberto Nemoto Yamaguti

Área de Administração, Documentação e Informação - ADINF
Diretoria de Serviços Corporativos - DSC

Serviço de Atendimento ao Cliente - SAC

Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992

E-mail: sac@cni.com.br

www.portaldaindustria.com.br



Confederação Nacional da Indústria

PELO FUTURO DA INDÚSTRIA