

INFORME CONJUNTURAL

1º TRIMESTRE
2023



Confederação Nacional da Indústria
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA



Confederação Nacional da Indústria
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

INFORME **CONJUNTURAL**

1º TRIMESTRE
2023

BRASÍLIA-DF
2023

© 2023. CNI – Confederação Nacional da Indústria.

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

CNI

Diretoria de Desenvolvimento Industrial e Economia - DDIE

Gerência Executiva de Economia - ECON

FICHA CATALOGRÁFICA

C748

Confederação Nacional da Indústria.
Informe Conjuntural - Ano 39, n. 1 (janeiro/março 2023) /
Confederação Nacional da Indústria. – Brasília : CNI, 2023.
36 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

| | |
|--|-----------|
| 2023: o retrato do aperto monetário | 7 |
| 1 Atividade econômica | 9 |
| 2 Emprego e renda | 16 |
| 3 Inflação, juros e crédito..... | 20 |
| 4 Política fiscal | 25 |
| 5 Setor externo..... | 29 |
| 6 Tabela de resultados e estimativas..... | 34 |



2023: o retrato do aperto monetário

Taxa de juros deve permanecer elevada todo o ano e a indústria deve encerrar 2023 com crescimento próximo de zero

Revisamos a projeção de crescimento do PIB do Brasil em 2023, de 1,6% para 1,2%.

Já era previsto um crescimento da economia brasileira mais moderado na comparação com 2022, quando o PIB cresceu 2,9%, mas mudanças importantes no cenário trazem a necessidade de revisão da projeção feita em dezembro de 2022.

Os últimos dados de 2022 mostraram um final de ano com desaceleração mais forte que a prevista da atividade econômica de uma forma geral.

No final de 2022, os principais fatores que explicaram essa queda no ritmo de crescimento da economia brasileira entre 2022 e 2023 eram os efeitos restritivos da política monetária mais apertada e a redução do ritmo de crescimento do mercado de trabalho, em especial, no setor de serviços.

Apesar da elevada taxa de juros, a inflação, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA), deve fechar 2023 em 6,0%. Trata-se de uma desaceleração frente a 2022, fruto da política monetária contracionista: a inflação fecharia 2022 em 8,9%, se não fossem os efeitos das desonerações tributárias de PIS/Cofins e ICMS (fechou em 5,8%). Contudo, a previsão para o IPCA em 2023 ainda supera a meta de 3,25%, definida pelo Banco Central do Brasil (BCB) para este ano.

Dessa forma, projetamos que a taxa Selic deverá manter-se elevada por todo o ano de 2023. A taxa deve manter-se em 13,75% ao ano (a.a.) até agosto, quando deve se iniciar o movimento de cortes. Ainda assim, a taxa deve encerrar o ano em 11,75% a.a., patamar bastante elevado, exercendo forte pressão contracionista sobre a economia.

No final de 2022, também já se percebeu uma desaceleração do avanço do emprego e do rendimento. Ambos exibiram altas significativas ao longo de 2022, refletindo ainda a recomposição do emprego (especialmente em serviços) com o fim da pandemia e fim das restrições à mobilidade das pessoas. Mas ao fim de 2022, esse processo mostrou sinais de esgotamento. Adicionalmente, a

elevada taxa de juros, ao longo do ano, desacelerou a atividade econômica e, posteriormente, impactou o mercado de trabalho.

Com o final de ano em desaceleração mais forte que a esperada, o cenário econômico do primeiro trimestre de 2023 também foi pior do que o antecipado.

Já se esperava queda na concessão de crédito ao fim de 2022, especialmente pela significativa expansão observada no ano passado. As taxas de juros elevadas, que encarecem o custo do crédito, o menor ritmo de atividade econômica, com consequente menor demanda por crédito, e a elevada inadimplência já eram fatores previstos no final de dezembro.

Contudo, não só o cenário desses fatores piorou, com expectativa de menor crescimento em 2023 e taxas de juros altas por mais tempo, como também aumentaram as provisões dos bancos e a restrição no critério de concessão de crédito, inclusive em razão de eventos adversos de grandes empresas varejistas do início do ano.

Esse novo cenário tornou-se especialmente adverso para o varejo, que já se via diante do alto grau de inadimplência e de endividamento das famílias, que foram somados aos efeitos restritivos da política monetária. Apesar da recuperação da massa salarial, esperamos leve retração do volume de vendas. Vale notar também que a inflação deve permanecer elevada ao longo de 2023, em patamares próximos aos observados em 2022, corroendo o poder de compra dos consumidores.

No que diz respeito à atividade industrial, ao longo de 2022, o problema de insumos e matérias-primas foi gradativamente superado, embora ainda afete custos e crie dificuldades pontuais. Por outro lado, a indústria vem percebendo uma demanda cada vez mais fraca.

Primeiro, a falta de demanda foi percebida por setores ligados a bens duráveis e de maior valor, cuja demanda é limitada diretamente pelas taxas de

juros mais altas (consumidores tendem a parcelar a compra desses bens). O mesmo com bens de capital, pois o investimento também fica mais caro com taxas de juros mais elevadas. No fim de 2022, até mesmo os setores de bens de consumo não-duráveis passaram a perceber queda na demanda, apesar de serem menos afetados pela alta da taxa de juros, mas porque também sofrem os impactos da perda de dinamismo da atividade econômica.

A produção industrial caiu em janeiro de 2023 (único registro para o ano até o momento), segundo dados da PIM-PF/IBGE, e os Indicadores Industriais e a Sondagem Industrial da CNI sugerem uma atividade industrial mais fraca ao longo do primeiro trimestre de 2023.

Reforçando o quadro, o Índice de Confiança do Empresário Industrial, ICEI, mostra falta de confiança do empresário industrial em março de 2023 e vem oscilando em patamar muito próximo da linha divisória, que separa a confiança da falta de confiança, desde o início do ano. A avaliação das condições atuais segue muito negativa e as expectativas dos empresários, cautelosas.

No quadro externo, de acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a economia e o comércio mundiais apresentarão taxas de crescimento menores em 2023 na comparação com 2022. A demanda internacional deverá diminuir, à medida que o nível de atividade econômica das

principais economias desacelera, devido às políticas monetárias contracionistas adotadas para conter a inflação elevada e persistente.

Nesse cenário de desaceleração da atividade econômica na maioria dos países, esperamos que o comércio exterior brasileiro, em 2023, apresente resultados inferiores àqueles de 2022, mas ainda positivos, puxados pelo desempenho das exportações agropecuárias e da indústria de transformação, mesmo diante de algumas incertezas sobre o desempenho da China, principal parceiro comercial do Brasil.

Da mesma forma, índices de confiança do consumidor, como o Índice de Confiança do Consumidor (ICC/FGV-IBRE), também mostram uma percepção de piora da situação atual e perspectivas cautelosas. Ainda que se mostrem animados com o mercado de trabalho, os consumidores revelam preocupação com o endividamento, as taxas de juros elevadas, a desaceleração da atividade econômica e a incerteza elevada.

Nesse cenário, projetamos que o PIB da Indústria de Transformação deverá cair 1,3% em 2023. Sustentado mais uma vez pelo avanço da construção, ainda que em fim de ciclo de expansão, e por altas mais moderadas da indústria extrativa e de serviços industriais, o PIB da Indústria total deverá crescer apenas 0,1% em 2023.



1 ATIVIDADE ECONÔMICA

Desaceleração encomendada pela política monetária

A desaceleração da atividade econômica, decorrente das altas taxas de juros, atua sobre 2023 sem o impulso do setor de serviços

A desaceleração deve caracterizar a atividade econômica em 2023. Presente já nos últimos meses de 2022, parte desse comportamento se deve à perda do ritmo de crescimento do setor de serviços, que foi o responsável por grande parte do avanço do mercado de trabalho até o terceiro trimestre de 2022.

Outra parte da desaceleração se deve aos efeitos restritivos da política monetária, que já vinham impactando negativamente a indústria e impedindo a recuperação do varejo ao longo de 2022.

Para 2023, espera-se que as taxas de juros elevadas sigam contribuindo para a desaceleração da atividade econômica. Ainda que a previsão seja de encerramento do ciclo de altas da taxa básica de juros, com os primeiros cortes ocorrendo em agosto, a manutenção do seu patamar elevado deve permanecer exercendo efeitos restritivos até o fim do ano. Esperamos que a Selic encerre 2023 em 11,75%.

Apesar das taxas de juros restritivas, o consumo das famílias deve permanecer cumprindo papel positivo sobre o crescimento econômico ao

longo de 2023. A despeito do desaquecimento do mercado de trabalho em 2023 em relação a 2022, a recuperação do rendimento do trabalho tem mostrado resiliência e deve se estender ao longo do primeiro semestre, impactando positivamente o consumo e evitando uma desaceleração mais pronunciada da atividade.

Nesse cenário, esperamos que o crescimento do PIB seja de 1,2% em 2023, após alta de 2,9% em 2022. Já o crescimento do PIB industrial deverá ser de 0,1% em 2023, ante alta de 1,6% em 2022.

Do lado da produção, merece destaque a contribuição positiva da agropecuária para o crescimento da economia em 2023. Depois de registrar crescimento próximo de zero em 2021 e da quebra de safra em 2022 devido às adversidades climáticas, a produção vegetal deve voltar a registrar patamares recordes em 2023.

No que diz respeito à indústria, a falta de demanda vem ganhando protagonismo entre as preocupações da indústria para 2023 e já é percebida na queda do faturamento da indústria, segundo dados dos Indicadores Industriais da CNI.

Gráfico 1 – Produção física industrial registrou estabilidade nos últimos meses de 2022 e no início de 2023

Produção física industrial

Número índice (2022 = 100) e médias dos semestres móveis



Fonte: IBGE
Elaboração: CNI.

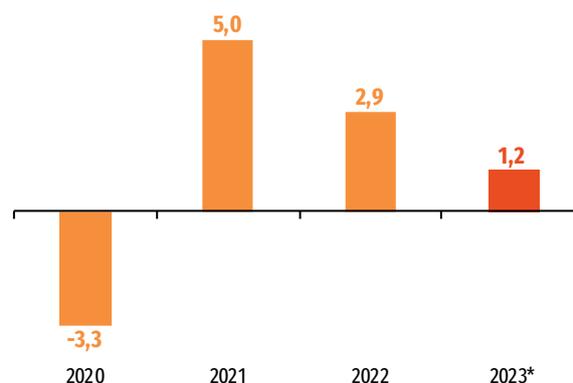
Além disso, a queda da confiança, que acompanhou a estagnação da produção industrial nos últimos meses de 2022 e no início de 2023, deve manter os empresários com uma postura cautelosa na realização de novos investimentos e contratações.

O setor de serviços, principal responsável pelo crescimento de 2022, deve crescer menos em 2023. Apesar de esperarmos continuidade do crescimento dos serviços prestados às famílias, as variações não devem acontecer na mesma intensidade de 2022. Além disso, o varejo deve ser penalizado pela redução da demanda, por conta das taxas de juros elevadas, do alto grau de inadimplência e de endividamento.

Assim, a CNI espera que a desaceleração da atividade econômica do segundo semestre de 2022 permaneça ao longo de 2023, confirmando um quadro de crescimento mais baixo.

Gráfico 2 – Expectativa de perda do ritmo de crescimento da economia brasileira em 2023

PIB total e expectativa CNI
Taxa de crescimento anual (%)



Fonte: IBGE
Elaboração e projeção: CNI.

Queda da confiança, demanda enfraquecida e dificuldades com crédito: indústria deve ficar próxima da estabilidade em 2023

Em 2022, o PIB da indústria encerrou o ano com crescimento de 1,6%. A contribuição da construção, que registrou alta de 6,9% em 2022, foi determinante para o desempenho positivo. Já o PIB da indústria de transformação registrou queda de 0,3% no mesmo período.

Vale notar que os dados mensais da produção física industrial, que contemplam a indústria de transformação e a extrativa, mostraram que a produção industrial atravessou os últimos meses de 2022 e iniciou 2023 em relativa estabilidade, indicando a ausência de novos impulsos produtivos recentes. Esse desempenho fraco da atividade industrial deve se manter ao longo de 2023.

O problema relacionado à falta e/ou ao alto custo de matérias primas, que tanto prejudicou a atividade industrial nos anos recentes, caminhou em direção à normalidade ao longo de 2022. No entanto, esse

entrave permanece presente e afetando de forma desigual os diferentes setores da indústria, com particularidades relativas a cada etapa produtiva. Dessa forma, a produção continua sendo impactada negativamente por esse gargalo produtivo nos primeiros meses de 2023, ainda que em menor medida na comparação ao período entre 2020 e 2022.

No entanto, o enfraquecimento da demanda é um dos destaques entre os principais problemas a serem enfrentados pela indústria em 2023, como consequência da política monetária restritiva, do alto grau de inadimplência e de endividamento das famílias. O aumento do risco associado a consumidores mais endividados também deve ampliar o rigor na concessão de crédito para os consumidores.

Destaca-se que as dificuldades no acesso ao crédito não devem se limitar aos consumidores, restringindo também o crédito às empresas em 2023. Tendo em vista os problemas financeiros enfrentados pelas grandes varejistas nesse início de ano, é esperado um aumento do rigor nos critérios de concessão de crédito. Soma-se a isso o fato que o ambiente financeiro de 2023 não conta com a mesma flexibilidade de negociação de dívidas do período posterior à pandemia.

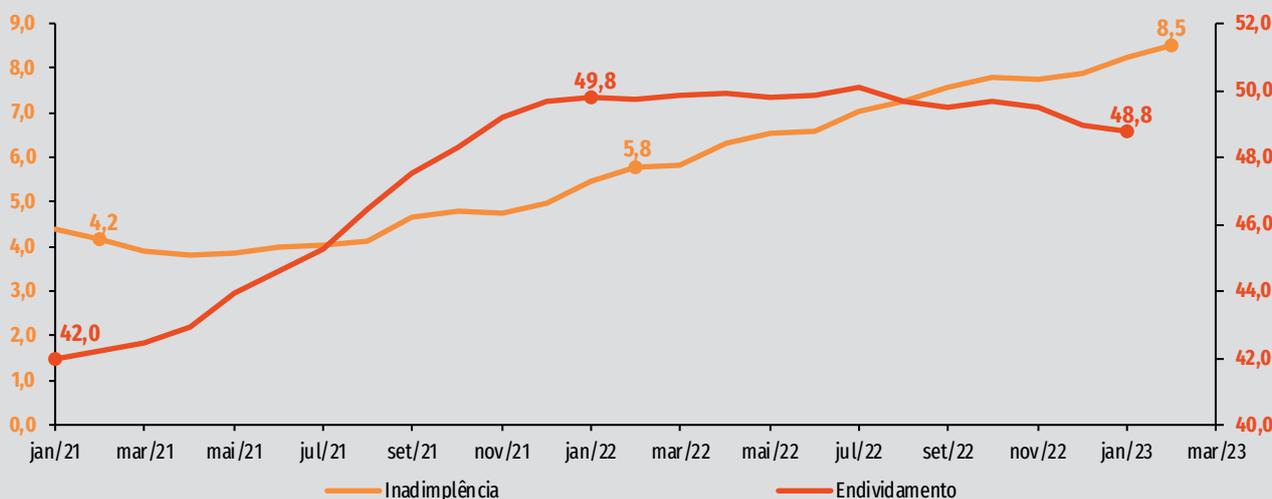
Esses pontos devem intensificar os efeitos restritivos da política monetária.

Em outras palavras, ainda que não haja novos aumentos da taxa básica de juros, a menor flexibilidade do ambiente de crédito e o aumento no rigor das concessões – para empresas e consumidores – devem cumprir um papel restritivo adicional sobre o ritmo de produção industrial.

Gráfico 3 – Avanço da inadimplência e do endividamento das famílias deve restringir crédito aos consumidores

Inadimplência da carteira de crédito das pessoas físicas (cartão de crédito) e endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada em 12 meses

Percentual (%)



Fonte: Banco Central do Brasil - BCB

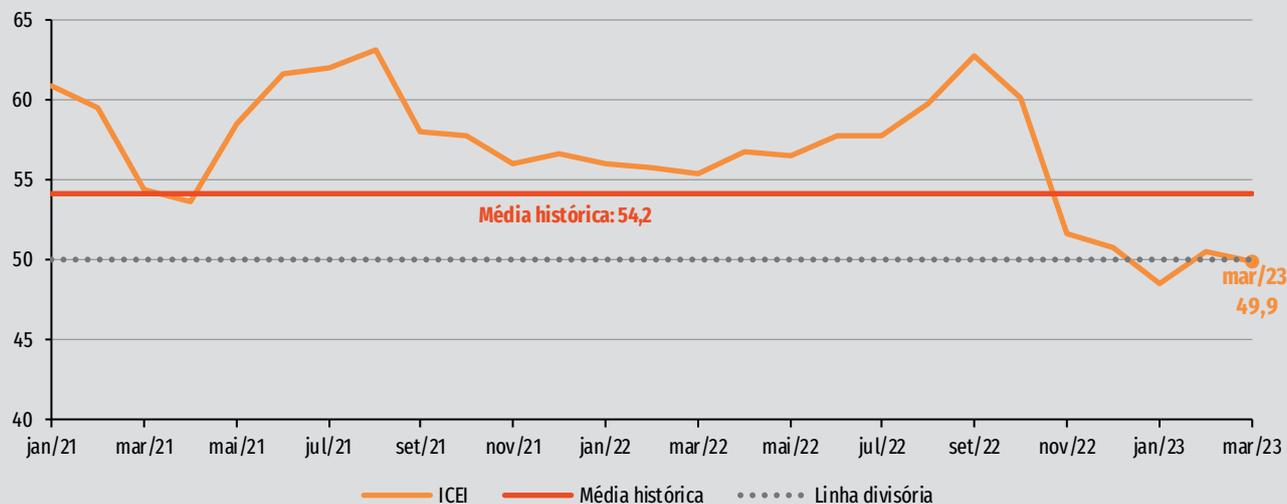
Elaboração: CNI.



Gráfico 4 – Queda da confiança coloca investimentos e contratações em compasso de espera

Índice de Confiança do Empresário Industrial

Índice de difusão*



*O índice varia de 0 a 100. Valores acima de 50 pontos indicam confiança do empresário e quanto mais acima de 50 pontos, maior e mais disseminada é a confiança. Valores abaixo de 50 pontos indicam falta de confiança do empresário e quanto mais abaixo de 50 pontos, maior e mais disseminada é a falta de confiança.

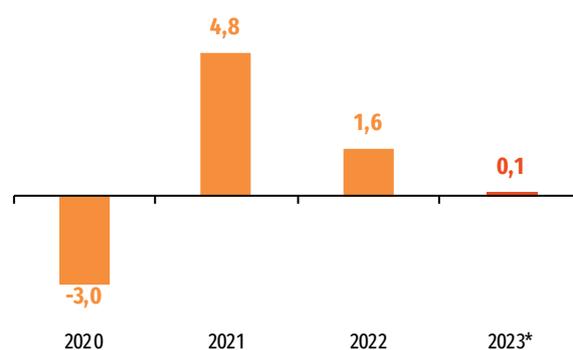
Fonte: CNI.

A queda da confiança do empresário também marcou os últimos meses de 2022 e tem permanecido em patamares abaixo da média histórica nos primeiros meses de 2023. O Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI/CNI) ilustra a leitura dos empresários em relação à promoção de investimentos e contratações que deve caracterizar o primeiro semestre: o compasso de espera. Contribuem para essa leitura as incertezas trazidas pelo início de um novo governo. Até que fique mais claro o caminho a ser seguido pelo novo governo, ocorre a decisão de suspender ou postergar novos investimentos.

Gráfico 5 – Expectativa de crescimento da indústria próximo de zero em 2023

PIB industrial

Taxa de crescimento anual e expectativa CNI para 2023 (%)



Fonte: IBGE

Elaboração e projeção: CNI.

Indústria da construção caminha para terceiro ano consecutivo de avanço

A indústria da construção encerrou o ano de 2022 com crescimento do PIB de 6,9%. Foi o segundo ano consecutivo de forte avanço, após alta de 10,0% em 2021. Devido aos ciclos longos, que caracterizam a atividade da construção, a continuidade da realização dos empreendimentos iniciados em 2020 - período que contou com taxas de juros mais atrativas - ainda permite que o setor registre resultados positivos em 2023. Portanto, mantemos a expectativa de crescimento para a construção de 2,0% em 2023.

Apesar da importância do anúncio da retomada do programa Minha Casa, Minha Vida, no início do ano, a leitura é que ainda faltam informações importantes sobre como será conduzida a política habitacional e que, mesmo em um cenário otimista, os primeiros conjuntos habitacionais seriam contratados entre agosto e setembro, com impactos mais expressivos esperados apenas para 2024.

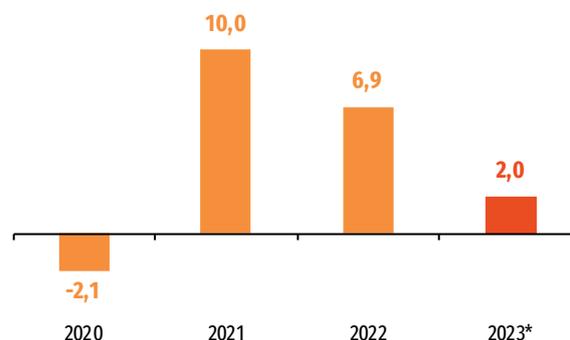
Além de não serem esperados impactos expressivos relacionados ao programa, as taxas de juros elevadas permanecem afetando a construção, seja ao elevar as taxas de juros dos financiamentos imobiliários, seja ao reduzir o dinamismo da economia de forma geral e, conseqüentemente, sua demanda.

Por fim, vale notar que houve uma reorganização relevante da cadeia de suprimentos da construção

em 2022 que vem permitindo a acomodação de custos e que contribui para que a desaceleração do setor não seja mais intensa. Desde 2020, a construção foi afetada por uma forte pressão de custos. O Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) acumulou alta de 35% entre março de 2020 e março de 2023. O problema foi sinalizado como principal dificuldade enfrentada pelo setor por oito trimestres consecutivos, entre o 3º trimestre de 2020 e o 2º trimestre de 2022, segundo a Sondagem Indústria da Construção. Para 2023, é esperado algum alívio dessa pressão sobre custos, ainda que o patamar elevado no qual eles se encontram deva permanecer.

Gráfico 6 – Expectativa de avanço da construção pelo terceiro ano consecutivo

PIB da construção
Taxa de crescimento anual e expectativa CNI para 2023(%)



Fonte: IBGE
Elaboração e projeção: CNI.

Acomodação do crescimento de serviços contará com ambiente de crédito desafiador para o varejo

Em 2022, o PIB do setor de serviços encerrou o ano com crescimento de 4,2%. Principal responsável pelo crescimento econômico no ano, o setor avançou de forma consistente ao longo dos três primeiros trimestres, mas desacelerou no último, acompanhado da perda do ritmo de crescimento do mercado de trabalho.

Para 2023, é esperada acomodação do ritmo de crescimento de serviços. Isso porque parte dos

avanços ocorridos em 2022 recompuseram perdas sofridas durante a pandemia e, apesar de serem esperadas variações positivas em 2023, elas não devem acontecer na mesma intensidade de 2022.

O principal avanço deve ocorrer nos serviços prestados às famílias, que devem acompanhar o avanço do mercado de trabalho. Já os serviços de transporte e de informação e comunicação não devem contar com novos impulsos.

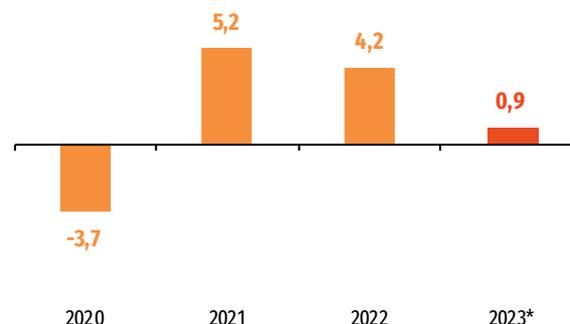
No que diz respeito ao comércio, diante do alto grau de inadimplência e de endividamento das famílias descritos anteriormente, somado aos efeitos restritivos da política monetária, espera-se um novo ano desafiador para o comércio em 2023. Apesar da recuperação da massa salarial¹, esperamos leve retração do volume de vendas, alinhado ao enfraquecimento da demanda que vem sendo percebido pela indústria de transformação. Vale notar também que a inflação deve permanecer elevada ao longo de 2023, em patamares próximos aos observados em 2022, corroendo o poder de compra.

Nesse cenário, esperamos um crescimento do PIB do setor de serviços - incluindo o comércio - de 0,9% em 2023.

Gráfico 7 – Expectativa de desaceleração do setor de serviços em 2023

PIB de serviços

Taxa de crescimento anual e expectativa CNI (%)



Fonte: IBGE

Elaboração e projeção: CNI.

Agropecuária deve registrar crescimento expressivo em 2023

Em 2022, a agropecuária registrou recuo de 1,7%, devido principalmente à quebra de safra de soja, produto com maior peso no valor adicionado do setor, que apresentou redução de 11,4% da produção no ano. Isso ocorreu devido às condições climáticas adversas, que comprometeram a produtividade da soja e de algumas outras culturas. Além disso, o aumento dos custos dos insumos decorrentes da guerra entre Rússia e Ucrânia comprimiram o valor adicionado do setor.

Para 2023, esperamos um crescimento de 11,6% do PIB da agropecuária, influenciado pela forte expansão da produção vegetal e pela normalização, ainda que parcial, do forte avanço de custos de 2022.

Segundo a estimativa de fevereiro do Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE), a safra brasileira de cereais, leguminosas e oleaginosas de 2023 deve ser 13,3% maior que a safra de 2022. A expectativa é de uma recuperação em relação à quebra de safra observada em 2022, com alta de 21,3% da safra de soja e de 10,2% da safra de milho em relação a 2022.

Gráfico 8 – Expectativa de crescimento forte do PIB da agropecuária em 2023

PIB da agropecuária e expectativa CNI

Taxa de crescimento anual (%)



Fonte: IBGE

Elaboração e projeção: CNI.

¹ Mais informações na seção Emprego e renda.

Mercado consumidor ainda contará com recuperação do rendimento, mas sinais de enfraquecimento da demanda já representam preocupação

O aperto monetário e a desaceleração da economia como um todo terão seu reflexo no consumo das famílias em 2023. Esperamos uma desaceleração do crescimento do consumo das famílias, de 4,3%, em 2022, para 1,2%, em 2023.

O mercado de trabalho deverá exibir desaceleração, em linha com os resultados observado nos últimos meses de 2022. O avanço do rendimento real poderá apresentar maior resiliência devido à baixa taxa de desemprego, que pressiona salários. Assim, esperamos crescimento da massa salarial em 2023, em ritmo menor que 2022².

Destaca-se, entretanto, que o nível de endividamento e a inadimplência se encontram elevados, comprometendo parcela significativa da renda e dificultando que o avanço da massa salarial, traduza-se em um avanço mais significativo do consumo das famílias.

Já o consumo do governo deve exercer um papel menos determinante sobre o crescimento em 2023 em relação ao que era esperado ao fim de 2022. Estimamos que o crescimento real das despesas primárias do governo federal seja de 8,3% (era esperado crescimento de 10,0% no final de 2022)³.

Quanto aos investimentos (formação bruta de capital fixo), projetamos avanço de apenas 0,5%, inferior até mesmo ao modesto crescimento de 2022, de 0,9%. Isso porque o investimento em 2023 seguirá duramente penalizado pelas taxas de juros elevadas ao longo de todo o ano. Adicionalmente, em especial no início de 2023, incertezas sobre as políticas econômicas a serem adotadas pelo novo governo também fazem

com que os investidores adotem postura mais cautelosa, adiando os investimentos. Por fim, em 2023, não haverá a alta de investimentos públicos característica de anos eleitorais, como 2022.

Assim, a expectativa é que a maior parte dessa alta seja explicada pela indústria da construção, que, embora esteja no final do ciclo de expansão iniciado em 2020, ainda deve crescer em ritmo acima do crescimento do PIB e da indústria total em 2023.

Por fim, a contribuição da balança comercial para o PIB deverá ser positiva em 2023. Apesar de os fluxos comerciais estarem sujeitos a um cenário internacional mais incerto, com desaceleração da atividade econômica e do comércio mundial, as exportações apresentarão valores ainda bastante elevados. Ainda que os preços tenham papel preponderante no valor das exportações, os volumes exportados também apresentarão resultado positivo. Os destaques para o setor externo são os aumentos nas exportações do setor agropecuário e da indústria de alimentos .

Os valores importados também seguirão elevados em 2023, mas principalmente por conta dos preços. Em termos de volume, contudo, ocorrerá alguma acomodação, tendo em vista o desaquecimento da produção industrial e a moderação dos investimentos.

Assim, projetamos aumentos do volume exportado (+3,0%) e do volume importado (+0,5%) pelo Brasil. Dessa forma, a contribuição do setor externo ao crescimento do PIB seria positiva em 0,5 ponto percentual.

2 Mais informações na seção Emprego e renda

3 Mais informações na seção Política fiscal.

2 EMPREGO E RENDA

Desaceleração deverá marcar o mercado de trabalho em 2023

O número de ocupações e o rendimento médio do trabalho devem desacelerar em 2023, reduzindo também a expansão da massa de rendimento. No final de 2022 já se percebia certa desaceleração do número de ocupações, tendência que deve permanecer em 2023. O rendimento médio real também deve se expandir a taxas menores que em 2022 – quando houve forte recomposição dos salários, após a queda provocada pela pandemia.

Projetamos alta de 6,7% da massa de rendimentos em 2023, ante alta de 6,9% em 2022. Ressalte-se, contudo, que, embora elevado, o percentual projetado para 2023 não representa grande evolução da massa de rendimentos ao longo de 2023. O percentual é elevado pela base fraca de comparação: a massa de rendimento estava muito baixa no primeiro semestre de 2022 e acelerou rapidamente até o fim do ano, permitindo que a massa de rendimento real já iniciasse 2023 em nível elevado.

Avanço do número de pessoas ocupadas deve perder força ao longo do ano

Em 2022, o número de pessoas ocupadas avançou em ritmo acelerado, principalmente entre o segundo e o terceiro trimestre, com alta de 3,8% no quarto trimestre de 2022 frente ao mesmo trimestre de 2021. Para 2023, esperamos perda de força do avanço das ocupações, com crescimento de 2,3% no quarto trimestre de 2023 na comparação com o mesmo trimestre de 2022.

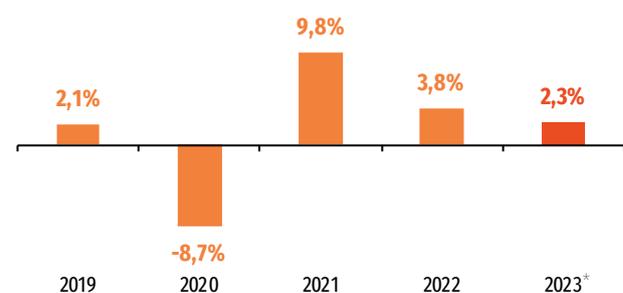
A alta do número de pessoas ocupadas em 2022 foi disseminada entre os setores, com destaque para o setor de serviços. Não só serviços apresentou o melhor desempenho entre as diferentes atividades econômicas, como também é o setor que concentra o maior número de pessoas ocupadas, cerca de 70% das ocupações.

Essa dinâmica pode ser explicada por uma série de fatores, entre eles os recursos disponibilizados às famílias ao longo de 2022, como o saque extraordinário do FGTS e o aumento dos valores pagos do Auxílio Brasil e, o principal deles, a recomposição do emprego (especialmente em serviços) com o fim da pandemia e fim das restrições à mobilidade das pessoas. Ambos estimularam a atividade e, conseqüentemente, o mercado de trabalho em 2022.

Os efeitos desses estímulos à atividade ainda serão sentidos no mercado de trabalho no primeiro trimestre de 2023. Contudo, dada a perspectiva de desaceleração da atividade econômica, como resultado da manutenção da taxa de juros em patamar elevado⁴, o crescimento de ocupações apresentará perda de ritmo entre o segundo e o terceiro trimestres de 2023. Desataca-se que esperamos desaceleração relevante para o setor serviços, especialmente pelo desempenho negativo esperado para comércio, o que terá efeito determinante sobre o ritmo de criação de ocupações.

Gráfico 9 - Criação de novos postos de trabalho exibirá desaceleração em 2023

Variação do número de pessoas ocupadas no quarto trimestre, em comparação com o quarto trimestre do ano anterior
Percentual (%)



Fonte: IBGE
Elaboração e projeção: CNI

4 Mais informações na seção Atividade econômica

Taxa de desemprego apresentará acomodação

O avanço das ocupações foi acompanhado pela queda consistente na taxa de desemprego em 2022. A taxa de desemprego média foi de 9,3% em 2022, recuo de quatro pontos percentuais na comparação com 2021. Para 2023, projetamos taxa de desemprego média em 9%, um recuo de 0,3 ponto percentual em relação a 2022.

A taxa de desemprego caiu em todos os trimestres de 2022, passando de 11,1% no quarto trimestre de 2021 para 7,9% no mesmo trimestre de 2022. Não esperamos que tal trajetória de queda se repita em 2023.

Cabe salientar que o resultado do quarto trimestre de 2022 foi também influenciado pela queda de 0,7% na população economicamente ativa (PEA) ante o terceiro trimestre, considerando que o número de pessoas ocupadas apresentou estabilidade no mesmo período.

A PEA costuma manter tendência de alta constante; quedas costumam ser pontuais. Assim, deverá apresentar recuperação – acreditamos que gradual – ao longo do primeiro semestre de 2023. Com isso, projetamos que a taxa de desemprego crescerá entre o primeiro e o segundo trimestre de 2023, exibindo acomodação ao longo do ano.

Destaca-se que os comportamentos da taxa de desemprego e da PEA têm sido assimétricos entre os diferentes níveis de qualificação.

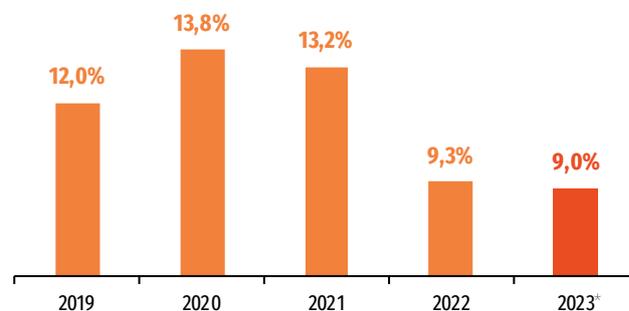
Enquanto a taxa de desemprego para o total de trabalhadores ficou em 7,9% no quarto trimestre de 2022, para trabalhadores com nível superior completo a taxa de desemprego ficou em 3,9%, no mesmo trimestre.

As demais faixas registraram taxa de desemprego mais altas e recuo da PEA. O grupo de trabalhadores com ensino fundamental completo, por exemplo, registrou taxa de desemprego de 9,3% e recuo de 1,5% da PEA no quarto trimestre de 2022.

Com isso, o mercado de trabalho para o grupo de maior instrução deverá seguir pressionado, pois, sem espaço para avanços consistentes do número de ocupações, haverá alta dos rendimentos. Para grupos com menores níveis de instrução, há maior espaço para expansões do número de pessoas ocupadas.

Gráfico 10 - Taxa de desemprego média recuará em 2023

Taxa de desemprego média para o ano
Percentual (%)



Fonte: IBGE
Elaboração e projeção: CNI.

Baixa taxa de desemprego continuará pressionando o rendimento do trabalho

O rendimento médio real deverá contribuir para o crescimento da massa de rendimentos em 2023. O rendimento médio real não deverá exibir em 2023 o forte crescimento observado no ano anterior, mas segue com perspectiva de avanço, principalmente no primeiro semestre do ano, devido à baixa taxa de desemprego que, por sua vez, pressiona os rendimentos.

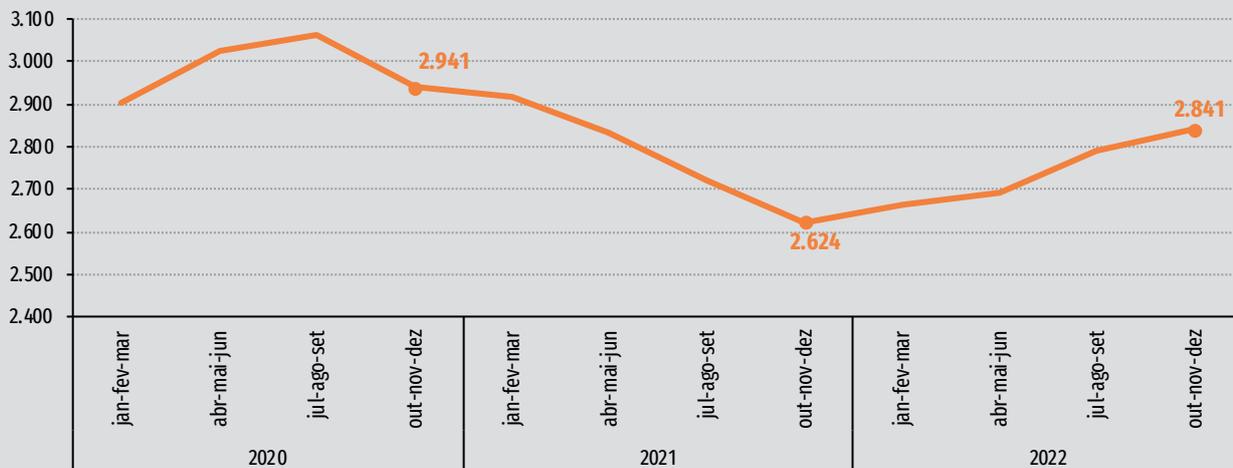
O rendimento médio real cresceu nos quatro trimestres de 2022, após ter acumulado quedas

entre o último trimestre de 2020 e todo o ano de 2021. No quarto trimestre de 2022, o rendimento médio real foi 8,3% superior ao observado no quarto trimestre de 2021. A trajetória de recomposição ocorreu em decorrência da recuperação do número de pessoas ocupadas após a pandemia e do recuo considerável da taxa de desemprego, que pressionaram os salários para cima. A queda da inflação no segundo semestre de 2022 também contribuiu para a alta do salário real.

Gráfico 11 - Avanço das ocupações permitiu a recuperação do rendimento médio real em 2022

Rendimento médio real

Em reais (R\$)



Fonte: IBGE.

Elaboração: CNI

Na passagem de 2022 para 2023, a taxa de desemprego permaneceu em níveis historicamente baixos, indicando haver redução relativa na quantidade de pessoas desempregadas, como consequência do crescimento do número de pessoas ocupadas em 2022.

Esse cenário eleva a pressão sobre os salários, levando o mercado a oferecer maiores rendimentos na tentativa de atrair novos trabalhadores e incentivar a rotação entre empresas e setores.

Dessa maneira, a perspectiva de manutenção da taxa de desemprego em patamar baixo deve estimular o crescimento do rendimento, em especial no primeiro semestre de 2023, e entre trabalhadores com elevada qualificação, que apresentam desemprego consideravelmente baixo. Ou seja, apesar da desaceleração da criação de novos postos de trabalho, o elevado patamar o número de pessoas ocupadas deve viabilizar o crescimento do rendimento médio real.

Massa de rendimento avançará, sustentando o consumo das famílias

O rendimento médio real e o crescimento consistente do número de pessoas ocupadas impulsionaram a forte expansão da massa de rendimento real em 2022, que cresceu 6,9%. A massa de rendimento real deverá manter o elevado patamar em todo o ano de 2023, mas sem os fortes impulsos que caracterizaram 2022 (recuperação das ocupações no pós-pandemia e forte queda da inflação, entre outros). Portanto, haverá avanços mais moderados. No encerramento de 2023, esperamos que a massa de rendimento real apresente crescimento de 6,7% ante 2022, sustentando o consumo das famílias.

Em 2022, a partir dos movimentos do rendimento médio real e do número de pessoas ocupadas, a massa de rendimento real iniciou processo de recuperação, após a pandemia, acumulando sucessivas altas.

Cabe salientar que o segundo semestre de 2022 acumulou os maiores crescimentos. Enquanto a massa de rendimento real cresceu 2,5% no primeiro semestre de 2022 ante o primeiro semestre de 2021, o segundo semestre registrou avanço de 11,4% na comparação com o segundo semestre de 2021. Esse movimento pode ser explicado pelo maior controle inflacionário,

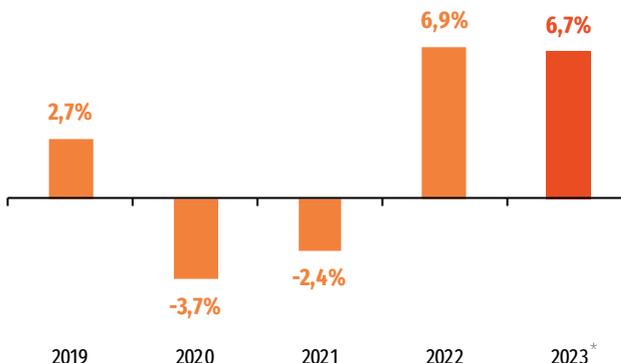
que permitiu a recomposição do rendimento real, e pelo forte avanço das ocupações.

Assim, o crescimento acentuado no segundo semestre de 2022 elevou o patamar da massa de rendimento real registrada no início de 2023, em comparação com o valor observado no início de 2022. Com isso, o alto percentual de crescimento da massa de rendimento real no primeiro semestre é também afetado pela baixa base de comparação.

De acordo com nossas expectativas sobre a trajetória do número de pessoas ocupadas (mais força apenas no primeiro trimestre) e do rendimento médio real (crescimento moderado ao longo do ano), nossa expectativa é de avanços adicionais apenas moderados da massa de rendimento real em 2023, especialmente após o primeiro semestre.

Gráfico 12 – Massa de rendimento real apresentará ritmo moderado de crescimento

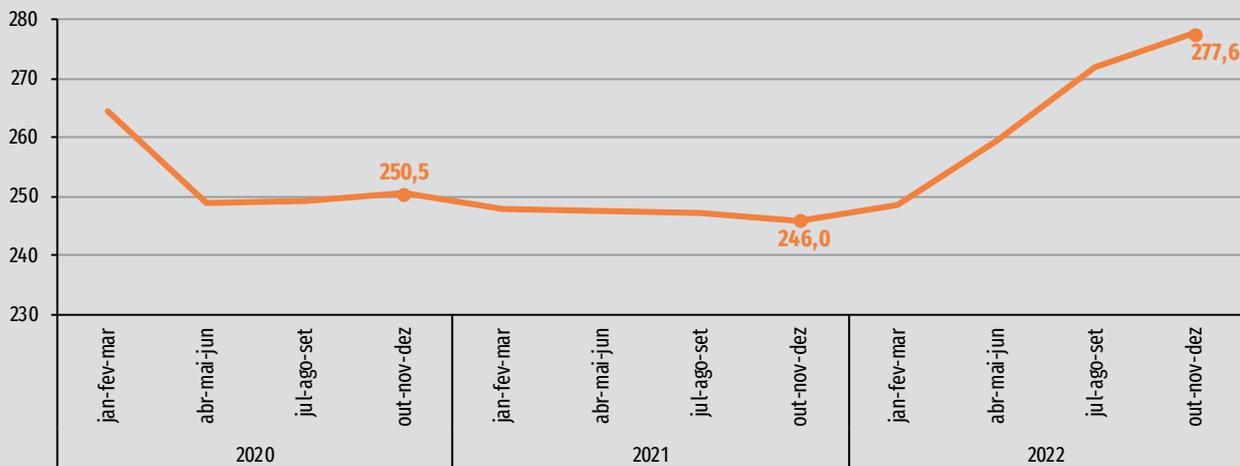
Taxa de crescimento da massa de rendimento real
Percentual (%)



Fonte: IBGE
Elaboração e projeção: CNI.

Gráfico 13 – Massa de rendimento real cresceu 11,4% no segundo semestre de 2022

Massa de rendimento real habitualmente recebida
Em bilhões de reais (R\$)



Fonte: IBGE
Elaboração: CNI

3 INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

Selic deve terminar 2023 em 11,75% ao ano

A despeito da Selic alta, inflação ainda deve ficar acima da meta neste ano

A inflação, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA), deve fechar 2023 em 6,0%. O percentual supera tanto o registrado em 2022, 5,8%, como a meta de 3,25%, definida pelo Banco Central do Brasil (BCB) para este ano.

No entanto, é importante considerar que, a inflação em 2022 teria sido de 8,9% se fossem excluídos os efeitos das desonerações tributárias – PIS/Cofins sobre combustíveis e de ICMS sobre combustíveis, energia elétrica e telecomunicações. Por essa perspectiva, nota-se que a inflação em 2023 está desacelerando, como reflexo da política monetária contracionista.

Nesse cenário, projetamos que o Banco Central deve manter a Selic em 13,75% a.a. até agosto de 2023. A partir de então, se

iniciaria o movimento de corte da Selic, que deve encerrar 2023 em 11,75% a.a..

Para o mercado de crédito, o aumento da inadimplência de empresas e consumidores, o elevado nível de endividamento e do comprometimento de renda das famílias, além do aumento das provisões bancárias⁵ (por conta de eventos adversos relacionados a grandes empresas varejistas no Brasil), devem levar a restrições nas concessões de crédito este ano, reforçando a expectativa de queda da Selic no segundo semestre.

Com isso, esperamos que as concessões de crédito para 2023 cresçam 2,9% em termos nominais, o que significa retração de 2,2%, em termos reais – ou seja, descontados os efeitos da inflação.

IPCA deve encerrar 2023 em 6,0%

A inflação, medida pelo IPCA, foi de 4,7% no acumulado de 12 meses encerrados em março de 2023, o que denota continuidade do processo de desaceleração iniciado no segundo semestre do ano passado. Essa desaceleração é reflexo das desonerações tributárias sobre combustíveis, energia elétrica e telefonia, que atuam de maneira temporária, mas principalmente dos efeitos da política monetária restritiva, que impacta a atividade econômica e os preços de maneira mais permanente.

Além disso, destaca-se que a normalização parcial das cadeias globais de suprimentos e a estabilização dos preços de commodities, que resultam na retração de preços ao produtor, também têm contribuído com a desaceleração da inflação.

Considerando que na ausência das desonerações tributárias a inflação de 2022 teria sido mais alta, então tem-se que a política monetária contracionista tem sido eficaz em desacelerar a inflação, o que deve seguir ocorrendo ao longo de 2023, de modo que a o IPCA encerre o ano em 6,0%.

Entre os grupos que compõem o IPCA, os preços do grupo Industriais acumulam alta de 6,8% nos 12 meses encerrados em março de 2023. Em desaceleração desde maio de 2022, os preços desse grupo devem manter essa trajetória ao longo de 2023, principalmente devido: aos efeitos defasados da Selic sobre a demanda de bens de consumo, sobretudo duráveis; à normalização parcial das cadeias globais de suprimentos; e à retração do Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA).

5 Reconhecimento antecipado de perdas com empréstimos.

O IPA, que geralmente antecipa o comportamento dos preços do grupo Industriais, passou de 4,7%, nos 12 meses encerrados em dezembro de 2022, para -1,2% nos 12 meses encerrados em março de 2023. A Selic elevada, a desaceleração de preços de produtos importados e a normalização parcial das cadeias globais de suprimentos devem contribuir para que o IPA contribua para a desaceleração dos preços dos produtos industriais ao longo de 2023. Assim, a previsão é que os preços do grupo Industriais cresçam 3,1% este ano.

Os preços do grupo Administrados, principal responsável pela desaceleração da inflação em 2022, registraram variação negativa de 2,4% nos 12 meses encerrados em março de 2023. A partir de março, o grupo passa a contar com a reoneração parcial de PIS/Cofins sobre gasolina e álcool. Apesar disso, o grupo deve continuar contribuindo para a contenção da inflação acumulada em 12 meses até o início do segundo semestre de 2023.

Assim, a partir de agosto de 2023 deixam de ter efeito sobre a variação acumulada em 12 meses as desonerações tributárias de combustíveis, energia elétrica e telefonia. Assim, os custos defasados

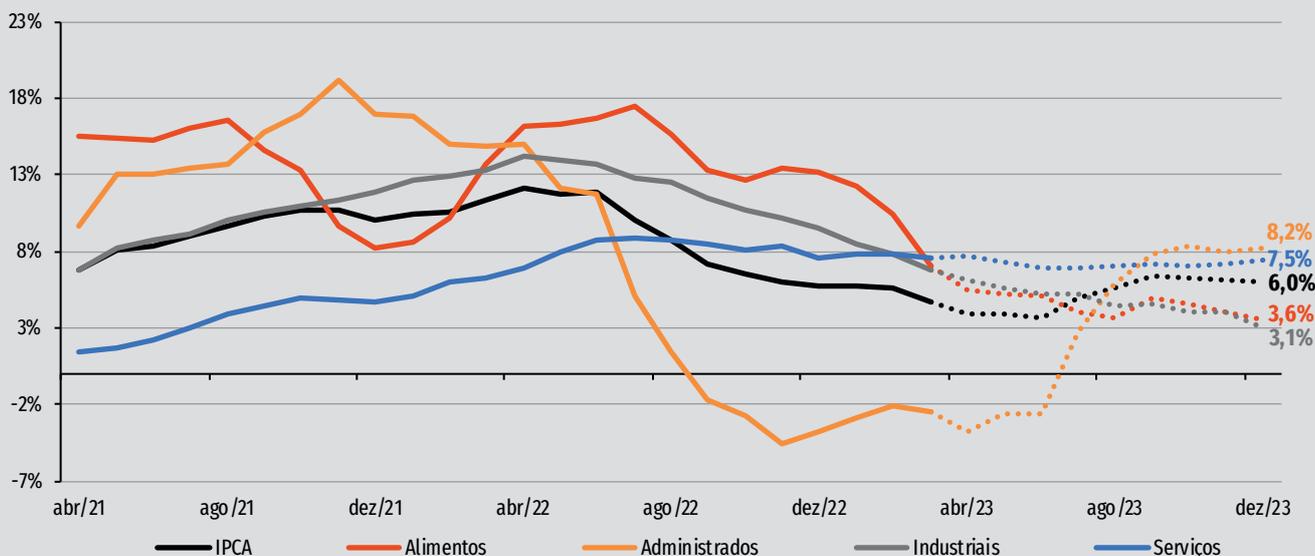
que compõem o cálculo de reajuste de preços administrados serão preponderantes para a dinâmica de preços desse grupo. Desse modo, o grupo Administrados deve apresentar alta de 8,2% no ano.

Os preços do grupo Alimentos acumulam alta de 7,0% nos últimos 12 meses até março de 2023. Os preços desse grupo, que já vinham desacelerando desde dezembro de 2022, devem manter tal tendência ao longo do primeiro semestre de 2023, tanto pela estabilização dos preços (em reais) das commodities agrícolas, como pela previsão de safra recorde de grãos no Brasil, de acordo com dados do Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE).

Os preços do grupo Serviços acumulam alta de 7,6% nos últimos 12 meses encerrados em março de 2023 e devem manter ritmo de aumento ao longo de 2023, principalmente por causa do mercado de trabalho, ainda aquecido (especialmente entre os trabalhadores de maior escolaridade), porém em menor intensidade que em 2022. Com isso, a perspectiva é de que os preços desse grupo fechem dezembro de 2023 em 7,5%.

Gráfico 14 – Preços de serviços e administrados são os principais fatores de resistência à desaceleração mais intensa da inflação

Taxa de inflação por grupos do IPCA
 Percentual (%) acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE
 Elaboração e Projeção: CNI

Banco Central deve baixar a Selic em agosto de 2023

Na reunião mais recente do Comitê de Política Monetária (Copom), de março de 2023, o BCB manteve a taxa Selic em 13,75% a.a.. Acreditamos que o BCB irá mantê-la nesse patamar durante a maior parte de 2023, com o objetivo de fazer as expectativas de inflação para 2024 convergirem para a meta de 3,0%. No entanto, a meta de inflação de 2023, 3,25%, não deve ser cumprida.

Alguns fatores contribuem para a manutenção da Selic em 13,75% a.a. até agosto de 2023, quando prevemos que o BCB comece a reduzir a Selic.

Por um lado, há dois fatores que explicam, em parte, maior cautela do BCB que se reflete na manutenção até agosto. Primeiro, as desonerações tributárias, apesar de efetivamente diminuírem a inflação, têm efeito transitório sobre a evolução dos preços, de forma que esse é um fator importante para a estimativa da inflação de 2023 ser maior do que a inflação de 2022.

Segundo, diversas medidas de núcleo de inflação – índices de inflação que desconsideram os itens mais voláteis do IPCA – e o índice de difusão – que mede a proporção de itens do IPCA com reajuste positivo – mostram que eles ainda se encontram em patamares incompatíveis com o cumprimento da meta de inflação.

Por outro lado, entende-se que a desaceleração da atividade econômica em 2023, por conta dos efeitos da Selic elevada e pela retração do mercado de crédito, deve contribuir para uma menor pressão de aumento de preços ao longo do ano, levando a inflação a continuar desacelerando quando comparada com a inflação de 2022 – se desconsideradas as desonerações tributárias.

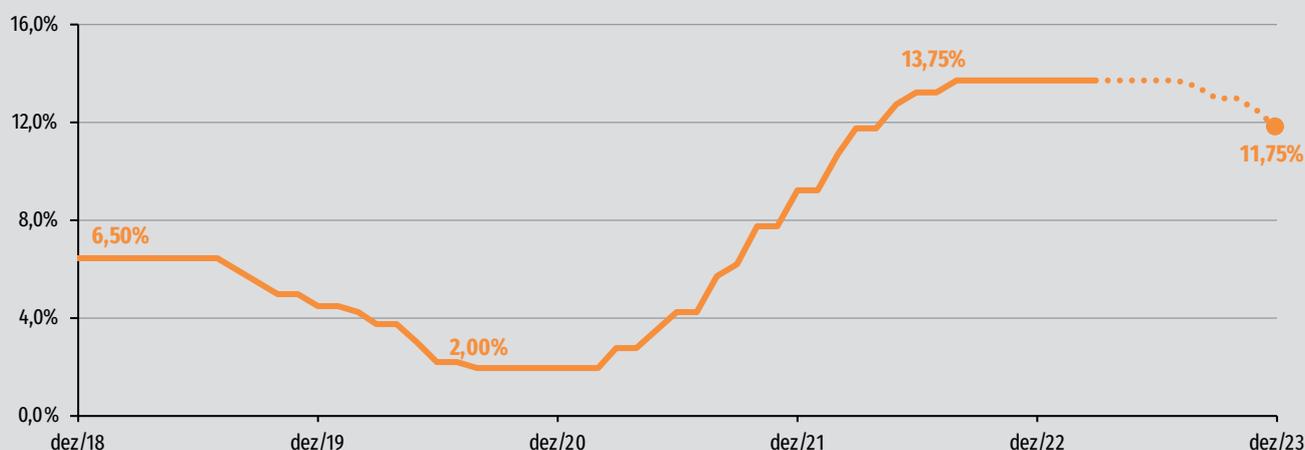
Outros dois fatores que devem ser levados em consideração para justificar a possível redução da Selic, a partir de agosto, são: a) os eventos adversos relacionados a grandes empresas varejistas no Brasil, com influência negativa sobre a oferta de crédito e, conseqüentemente, sobre a atividade econômica; e b) as dificuldades enfrentadas por bancos nos Estados Unidos e na Europa, que também devem levar a aperto nas condições de crédito nessas regiões, tendo reflexos negativos sobre a atividade e preços desses países e alterações na trajetória até então esperada de elevação nas taxas de juros de política monetária.

Como resultado da estabilidade da Selic até agosto de 2023, tem-se que a taxa de juros real (ex-ante), calculada pela diferença entre a Selic corrente e a inflação prevista para os próximos 12 meses, deve

Gráfico 15 – Selic em queda no segundo semestre não retira a característica contracionista da política monetária em 2023

Taxa básica de juros (Selic)

Percentual (%) ao ano



Fonte: Banco Central do Brasil

Elaboração e Projeção: CNI

continuar acima da taxa de juros neutra – aquela que nem estimula nem desestimula a atividade econômica – ao longo do próximo ano. Destaca-se que a taxa de juros real (ex-ante), atualmente em 7,7% a.a., está acima da taxa de juros neutra, estimada pelo Banco Central em 4,0% a.a.

Com base nesse cenário, a CNI projeta que o BCB mantenha a taxa Selic em 13,75% a.a. até agosto de 2023, quando deve iniciar o ciclo de cortes, de modo que a Selic encerre 2023 em 11,75% a.a. Já a taxa de juros real (ex-ante) deve terminar 2023 em 7,2% a.a., acima da taxa de juros neutra. Ou seja, a despeito da queda da Selic, a política monetária deve continuar contracionista durante todo o ano.

Concessões de crédito devem retrair em termos reais em 2023

As concessões totais de crédito às empresas e aos consumidores cresceram 20,2% em 2022. Em termos reais, as concessões cresceram 10,2%. Já as concessões de crédito às empresas cresceram 20,9% em 2022, 10,8% em termos reais. Esse crescimento robusto do crédito foi um fator importante para o crescimento da atividade econômica no ano passado.

No entanto, o cenário deve mudar em 2023, com as concessões de crédito mostrando desaceleração significativa. O crescimento acumulado em 12 meses até fevereiro de 2023 frente ao acumulado em 12 meses até fevereiro de 2022, foi de 17,0% (7,9% em termos reais), abaixo do crescimento no acumulado de 2022 – e espera-se que continue desacelerando ao longo dos próximos meses.

No caso específico do crédito às empresas, houve forte desaceleração, pois o crescimento acumulado dos últimos 12 meses até fevereiro de 2023 frente ao acumulado em 12 meses até fevereiro de 2022, foi de 14,9% (6,0% em termos reais). Até o final de 2023, o ritmo de crescimento deve diminuir fortemente e, em termos reais, deve haver retração das concessões de crédito.

Alguns fatores devem contribuir para que as concessões de crédito às empresas continuem desacelerando em 2023. Entre os mais relevantes, destacam-se: a) menor demanda por crédito, por causa do menor ritmo de crescimento da atividade econômica; b) taxa de inadimplência alta; c) aumento de provisões dos bancos e restrição no critério de concessão de crédito, inclusive em razão de eventos adversos de

grandes empresas varejistas; e d) Selic ainda elevada, encarecendo o custo do crédito.

A inadimplência das empresas junto às instituições financeiras subiu de 1,4%, em junho de 2022, para 2,1%, em fevereiro de 2023, e deve continuar subindo nos próximos meses, por causa das dificuldades de rolagem de dívidas e da desaceleração de atividade econômica.

Assim, espera-se que o crédito às empresas cresça 3,3%, em 2023. Em termos reais, retração de 1,9%.

Para o crédito aos consumidores, o crescimento até fevereiro de 2023 foi de 18,9% no acumulado dos últimos 12 meses frente ao acumulado em 12 meses até fevereiro de 2022 – 9,6% em termos reais. Assim como o crédito às empresas, também se espera que o crédito aos consumidores tenha forte desaceleração nas concessões durante 2023 e, em termos reais, que haja retração.

Para os consumidores, os seguintes fatores devem contribuir para uma desaceleração mais pronunciada do crédito: a) menor demanda por crédito, por causa do menor ritmo de crescimento real da massa salarial; b) alto nível de comprometimento de renda e endividamento; e d) taxa de inadimplência elevada, que deve contribuir para que os bancos restrinjam seus critérios de concessão.

A taxa de inadimplência dos consumidores junto às instituições financeiras está em patamar relativamente alto, 4,1%, em fevereiro de 2023, contra 3,5%, em junho de 2022, e deve continuar subindo ao longo

dos próximos meses, acompanhando a continuidade da política monetária restritiva, aliada a atividade econômica mais fraca.

O comprometimento de renda das famílias (consumidores) com o pagamento de juros e amortização da dívida, segue elevado, alcançando 27,1%, em janeiro de 2023 – patamar próximo do recorde da série histórica (27,8%, em setembro de 2022). Já o nível de endividamento das famílias (consumidores) em relação à renda, marcou 48,8%, em janeiro de 2023, também próximo do maior nível da série histórica – 50,1%, em julho de 2022.

Com isso, espera-se que o crédito aos consumidores cresça 2,6%, em 2023. Em termos reais, representa retração de 2,4%.

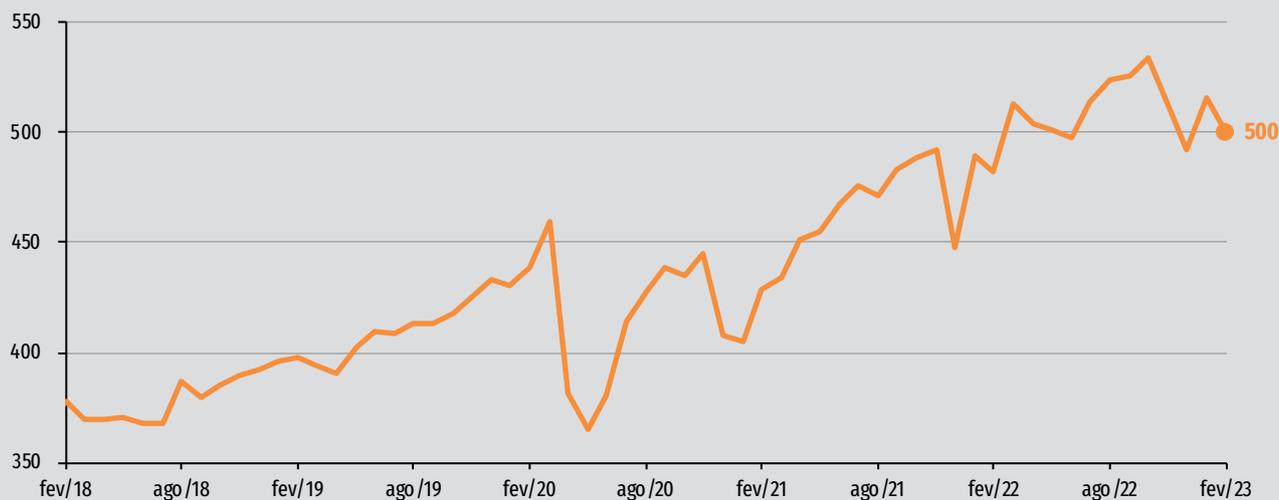
No balanço geral desse cenário, a CNI espera que o crédito total, às empresas e aos consumidores, tenha crescimento de 2,9%, em 2023. Em termos reais, significa retração de 2,2%.

No entanto, se forem aprovados o Novo Marco de Garantias e, principalmente, se o governo federal adotar políticas expansionistas de crédito, utilizando bancos públicos, há possibilidade do cenário de retração real das concessões de crédito não se realizar.

Gráfico 16 – Forte desaceleração das concessões de crédito em 2023

Volume de crédito concedido no mês

Em R\$ bilhões (preços constantes de fevereiro de 2023, pelo IPCA), com ajuste sazonal



Fonte: Banco Central do Brasil

Elaboração: CNI

4 POLÍTICA FISCAL

Contas do setor público devem voltar ao campo negativo em 2023

Crescimento das despesas e queda nas receitas devem levar governo federal e governos regionais a registrarem déficit primário

O setor público consolidado – que engloba governos federal e regionais (estados e municípios) e suas estatais – deve voltar a ser deficitário em 2023, após apresentar superávits primários em 2021 e 2022. A piora fiscal é esperada tanto na esfera federal como na regional.

No caso do governo federal, a piora fiscal se explica pelo crescimento das despesas e pela redução nas receitas esperadas para o ano, ambos em termos reais. Considerando a atual regra do Teto de Gastos, os novos gastos permanentes introduzidos pela EC 126 (PEC da Transição) e a dinâmica de crescimento de outras despesas, estimamos que a despesa primária do governo federal continue a apresentar crescimento, em termos reais, em 2023.

No lado das receitas do governo federal, o ano de 2023, diferentemente de 2022, não será marcado por arrecadações atípicas relacionadas a exploração de recursos naturais e privatizações. Adicionalmente, a desaceleração esperada na atividade econômica nos próximos meses, também constitui risco para a dinâmica da arrecadação federal, que deve apresentar queda real em 2023.

O aumento das despesas e a queda das receitas devem levar o governo federal a registrar déficit primário de 1,0% do PIB, em 2023, contra superávit de 0,6% do PIB, em 2022.

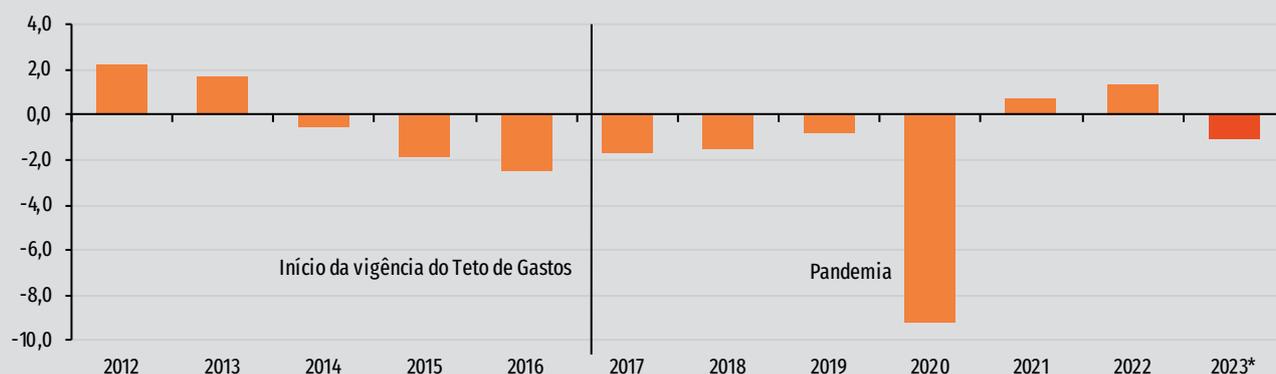
No que diz respeito aos governos regionais, os gastos com pessoal devem ser a principal fonte de pressão para aumento de despesas desses entes. Além disso, a arrecadação de ICMS continuará impactada pela LC 194/2022, que limitou a alíquota do imposto sobre itens com peso significativo na arrecadação de ICMS dos estados. A expansão das despesas junto à queda na arrecadação também deve levar os governos regionais a registrarem déficit primário de 0,1% do PIB, em 2023, contra superávit de 0,8% do PIB, em 2022.

Diante desse cenário, o setor público consolidado terá piora no resultado primário e deve encerrar 2023 com déficit de 1,1 % do PIB, contra superávit de 1,3% do PIB, em 2022. Vale ressaltar que, à exceção de 2020 – com a pandemia de covid-19 –, o setor público vinha apresentando tendência de melhoria do quadro fiscal, proporcionada em grande parte pelos efeitos do Teto de Gastos públicos, regra iniciada em 2017.

Gráfico 17 – Superávit primário do Setor Público não será mantido em 2023

Resultado primário do Setor Público consolidado

Acumulado em 12 meses (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil

Elaboração e Projeção: CNI

Apesar de resultados positivos no início no ano, contas do governo federal devem fechar no vermelho em 2023

O início de 2023 tem sido marcado pela manutenção do quadro fiscal positivo observado até o final de 2022: no acumulado em 12 meses até fevereiro de 2023, o governo federal registrou superávit de R\$ 36,9 bilhões. Nesse período, a receita líquida do governo federal apresentou crescimento real de 4,2%, enquanto as despesas primárias cresceram 1,9%, também em termos reais.

Contudo, no decorrer do ano é esperada uma reversão desse quadro, com as despesas crescendo a um ritmo maior e as receitas passando a apresentar queda. Dessa forma, estimamos, para 2023, que as despesas primárias do governo federal tenham crescimento real de 6,6% em relação a 2022, ou 8,0%, caso seja desconsiderado nas despesas de 2022 o pagamento feito pela União ao Município de São Paulo pelo direito de uso do Aeroporto Campo de Marte. Esse ajuste nos cálculos referente ao Campo de Marte é adequado,

uma vez que o lançamento foi feito apenas para fins contábeis, sem representar efetivamente uma despesa em 2022.

O crescimento das despesas em 2023 é explicado por uma série de fatores. A EC 126/2022 ampliou o Teto de Gastos em R\$ 145 bilhões e permitiu que cerca de R\$ 23 bilhões em despesas com investimento não sejam contabilizadas para o cumprimento da regra. Parte do espaço criado para aumento de gastos será utilizado para aumento de despesas como previdência⁶, programas de transferência de renda⁷ e reajuste salarial do funcionalismo público. Contudo, não está claro ainda como o restante dos recursos será utilizado.

No que diz respeito à arrecadação, estimamos uma queda real de 1,9% na receita líquida do governo federal em 2023, relativamente a 2022. Por um lado, espera-se crescimento real da arrecadação para o INSS e das receitas administradas pela

Tabela 1 - Resultado primário do Governo Federal

| | 2022 (R\$ bilhões) | 2023* (R\$ bilhões) | % real** |
|-------------------------------------|-----------------------|------------------------|---------------------|
| A Receita Total | 2.312,6 | 2.384,5 | -2,0% |
| Receitas administradas pela RFB | 1.390,6 | 1.494,9 | 2,2% |
| INSS | 534,7 | 585,7 | 4,2% |
| Receitas não administradas pela RFB | 387,3 | 303,9 | -25,4% |
| B Transferências | 456,6 | 470,0 | -2,1% |
| C Receita líquida (A-B) | 1.856,1 | 1.914,5 | -1,9% |
| D Despesa Total | 1.802,0 | 2.020,0 | 6,6% (8,0%)* |
| Previdência | 797,0 | 865,5 | 3,2% |
| Pessoal | 337,9 | 359,0 | 1,2% |
| Demais despesas obrigatórias | 514,9 | 601,6 | 10,9% (16,3%)* |
| Despesas discricionárias | 152,1 | 193,9 | 21,1% |
| Resultado Primário (C-D) | 54,1 | -105,5 | - |

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional/MF

Elaboração e projeção: CNI.

** variação real considerando projeção do IPCA para 2023. *** desconsiderando despesas relacionadas ao Campo de Marte.

6 Considerando o novo salário-mínimo de R\$ 1.320, a partir de maio.

7 Considerando a manutenção do Bolsa Família (antigo Auxílio-Brasil) em R\$ 600. Além disso, de acordo com a MP nº 1.164, de 2023, além do benefício regular de, no mínimo, R\$ 600 mensais por família, o Bolsa Família também terá benefícios adicionais de R\$ 150 por criança de até 6 anos e de R\$ 50 por beneficiário de 7 a 17 anos e gestantes.

Receita Federal do Brasil (RFB), essa última influenciada pela exclusão do ICMS na base de cálculo dos créditos de PIS/Cofins, pela receita das contas inativas de PIS/Pasep – que juntas devem ter um impacto positivo próximo a R\$ 50 bilhões – e pela reoneração parcial de PIS/Cofins sobre alguns combustíveis. Por outro lado, as receitas não administradas pela RFB devem apresentar uma queda substancial em

relação a 2022. Isso porque no último ano houve uma série de receitas atípicas relacionadas a exploração de recursos naturais e privatizações e que não devem se repetir em 2023, pelo menos não na mesma intensidade.

Assim, o governo federal deve encerrar 2023 com déficit primário de R\$ 105,5 bilhões (1,0% do PIB), contra superávit de R\$ 54,9 bilhões (0,6% do PIB), em 2022.

Governos regionais devem reverter resultado positivo de 2022

Alguns fatores irão impactar negativamente a arrecadação dos governos regionais em 2023. Os efeitos da LC 194/2022, como já destacado, em conjunto com um ritmo menor de crescimento da economia, devem levar a uma queda real na arrecadação de ICMS de 13,5%, que é principal fonte de arrecadação dos governos regionais – mesmo considerando o aumento da alíquota padrão (interna) de ICMS por alguns estados. Adicionalmente, as transferências da União aos governos regionais devem apresentar queda de 2,1%, em termos reais, visto que a arrecadação atípica decorrente da exploração de recursos naturais não deve ser repetida em 2023. Dessa forma, estimamos que a receita primária dos governos regionais deva sofrer queda de 4,0%, em termos reais, em 2023.

Pelo lado da despesa, destaca-se a maior pressão que as despesas com pessoal devem exercer sobre as despesas primárias em 2023, em relação a 2022.

Isso porque os reajustes concedidos ao longo de 2022, que impactaram apenas alguns meses do ano passado, irão pressionar as despesas em todo o ano de 2023. Além disso, alguns estados que não concederam reajustes ao funcionalismo em 2022 já sinalizaram que devem fazê-lo em 2023.

Dados esses fatores, estimamos que o resultado primário dos governos regionais seja deficitário em R\$ 10,7 bilhões (0,1% do PIB), em 2023, ante superávit de R\$ 64,9 bilhões (0,8% do PIB), em 2022.

Em relação ao acordo firmado entre União e estados para compensação pela perda de arrecadação de ICMS resultante da LC 194/2022, em 2022, destaca-se que, como regra geral, a compensação deve ocorrer por meio de abatimento da dívida dos estados com a União. Apenas dois estados têm a possibilidade de receber a compensação por meio de transferências diretas, o que não afeta de forma significativa o resultado primário dos entes subnacionais.

Dívida pública voltará a crescer em 2023 após dois anos de queda

O setor público consolidado deve encerrar 2023 com déficit primário de 1,1% do PIB, ante superávit de 1,3% do PIB, em 2022. Como visto acima, a piora do resultado primário advém tanto da esfera federal como regional. Além disso, o patamar elevado da taxa Selic ao longo de todo o ano de 2023 influenciará negativamente as despesas com juros, que devem apresentar crescimento de 1,1

ponto percentual do PIB, este ano, na comparação com 2022. Com isso, o resultado nominal do setor público consolidado deve encerrar 2023 com déficit de R\$ 870,5 bilhões (8,2% do PIB), contra déficit de 460,4 bilhões (4,6% do PIB), em 2022.

A piora do resultado nominal e o aumento da emissão líquida de títulos da dívida irão reverter a

queda da Dívida Bruta/PIB observada nos últimos dois anos, a despeito da devolução de R\$ 24 bilhões por parte do BNDES ao Tesouro Nacional. Assim, a dívida bruta passará de 72,9% do PIB, em 2022, para 75,8% do PIB, em 2023.

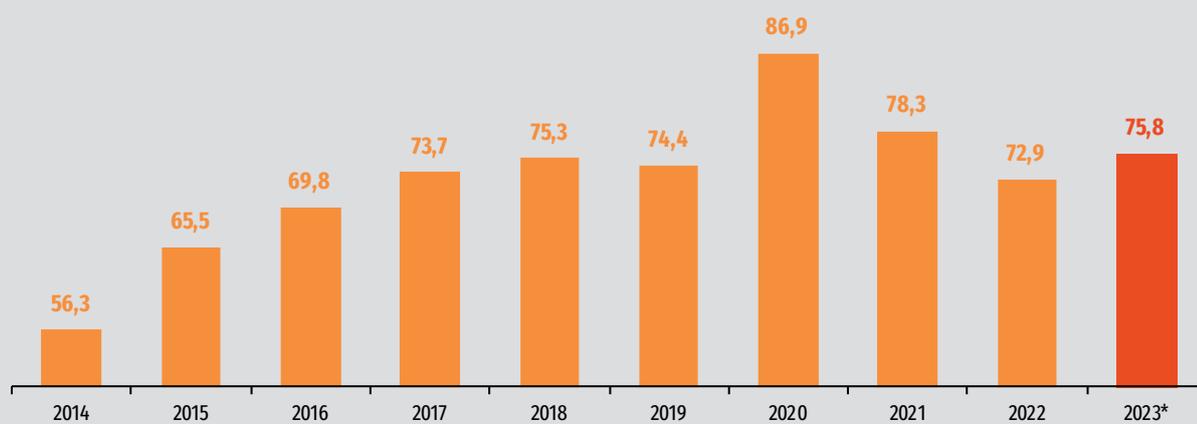
A trajetória futura da dívida pública nos próximos anos dependerá do novo arcabouço fiscal a ser

aprovado no Congresso Nacional. A proposta apresentada recentemente pelo governo, apesar de sinalizar esforço em direção ao equilíbrio das contas públicas, deixa dúvida quanto à sua eficácia em termos de contenção e sustentabilidade da dívida bruta, pois, para isso, depende muito do desempenho futuro das receitas.

Gráfico 18 - Relação Dívida Bruta/PIB voltará a subir em 2023

Trajetória da Dívida Bruta do Setor Público

Em % do PIB



Fonte: Banco Central do Brasil

Elaboração e projeção: CNI.



5 SETOR EXTERNO

Condições externas favoráveis à valorização cambial dão sinais de reversão

O ano de 2023 começou com um cenário externo mais otimista que o fim de 2022 para a cotação de moedas de países emergentes, como o Real. Com as expectativas de uma redução suave das taxas de juros nos EUA, as moedas de países emergentes valorizaram em relação ao Dólar durante boa parte do primeiro trimestre de 2023.

Entretanto, as recentes notícias sobre a inflação nos EUA e na Europa revisaram as expectativas no sentido de uma política monetária um pouco mais austera por mais tempo nessas economias, o que deve estimular a saída de capitais das economias emergentes em busca de ativos de menor risco, como os títulos públicos americanos.

Não obstante, a taxa básica de juros da economia brasileira está em nível elevado, gerando um dos maiores diferenciais de juros em relação à taxa norte-americana no mundo. Esse diferencial de juros contribui para evitar uma desvalorização do Real, em comparação com outras moedas de economias emergentes, que ainda estão em processo de escalada da taxa básica de juros.

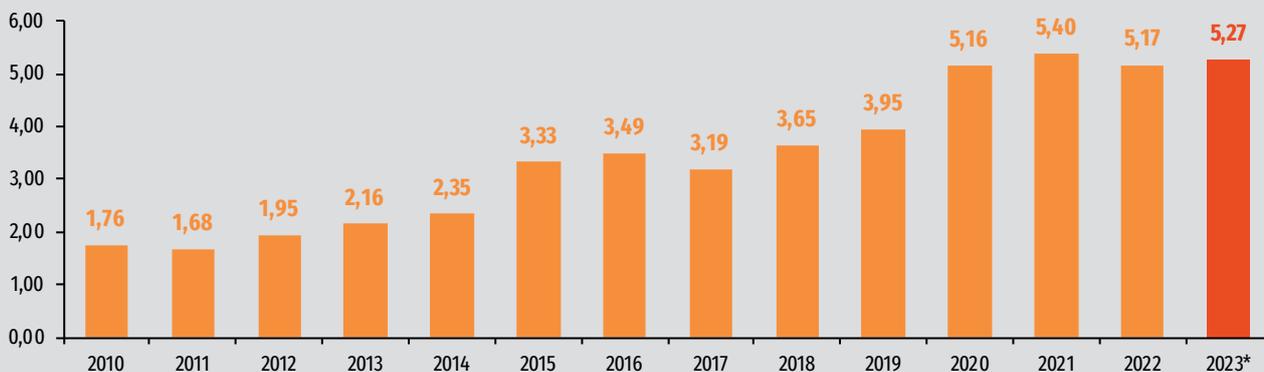
Por outro lado, os preços menores das commodities em relação aos preços de 2022 contribuem para inibir a valorização cambial, apesar dos preços ainda estarem em patamares elevados em comparação com os praticados antes da pandemia. A forte valorização das commodities em 2022 foi um dos principais fatores que contribuíram para a redução da média anual da taxa de câmbio em relação à média de 2021.

Com a apresentação da nova âncora fiscal pelo Governo Federal e com os anúncios de compromisso com o controle dos gastos públicos, parte das incertezas sobre riscos fiscais foram diminuídas, o que contribui para reduzir a volatilidade cambial ao longo do ano. Entretanto, a regra ainda será discutida pelo Congresso Nacional e este momento pode voltar a trazer volatilidade.

Diante deste cenário, revisamos a taxa de câmbio para dezembro de 2023, alterando de R\$ 5,45/US\$ para R\$ 5,35/US\$. A taxa de câmbio média do ano projetada pela CNI também foi revisada de R\$ 5,33/US\$ para R\$ 5,27/US\$.

Gráfico 19 – Série histórica da taxa de câmbio anual e projeção para 2023 da CNI

Média do período
Em R\$/US\$



Fonte: Banco Central do Brasil
Elaboração e Previsão: CNI

Desaceleração do crescimento da economia e do comércio mundial em 2023

De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a economia e o comércio mundial apresentarão taxas de crescimento menores em 2023 na comparação com 2022. A demanda internacional deverá diminuir à medida que o nível de atividade econômica das principais economias desacelera, devido às políticas monetárias contracionistas adotadas para conter a inflação elevada e persistente.

Nesse cenário, a estimativa do FMI para o crescimento global é de aumento de 2,8% em 2023 ante 3,4% em 2022. Já para o volume transacionado, a entidade projeta uma taxa de crescimento de 2,4%, taxa inferior à registrada em 2022, de 5,1%.

Divergindo da tendência global, a China, principal parceira comercial do Brasil, deverá apresentar

uma taxa de crescimento maior: 5,2% em 2023, ante 3,0% em 2022, segundo o FMI. Essa estimativa leva em consideração a flexibilização da política de covid zero, com a subsequente retomada da atividade econômica no país, apesar de ainda existirem dúvidas sobre as políticas de estímulo e recuperação do setor imobiliário.

Portanto, nesse cenário de desaceleração da atividade econômica na maioria dos países, em que ainda há algumas incertezas sobre o desempenho do principal parceiro comercial do Brasil, espera-se que o comércio exterior brasileiro, em 2023, apresente resultados inferiores àqueles de 2022, mas ainda positivos, puxados pelo desempenho das exportações agropecuárias e da indústria de transformação.

Trimestre apresenta desempenho positivo, devido a aumento dos volumes exportados

No acumulado do primeiro trimestre de 2023 ante o mesmo período de 2022, as exportações brasileiras apresentaram desempenho positivo, com aumento de 4,8% em valor, alcançando US\$ 76,2 bilhões. Esse resultado foi impulsionado por um aumento no volume exportado.

Por outro lado, as importações apresentaram ligeira queda de 0,3% em valor, na mesma base de comparação, com resultado de US\$ 60,3 bilhões. Dessa forma, a balança comercial de bens, cresceu 30,0% no primeiro trimestre de 2023, registrando superávit de US\$ 15,8 bilhões.

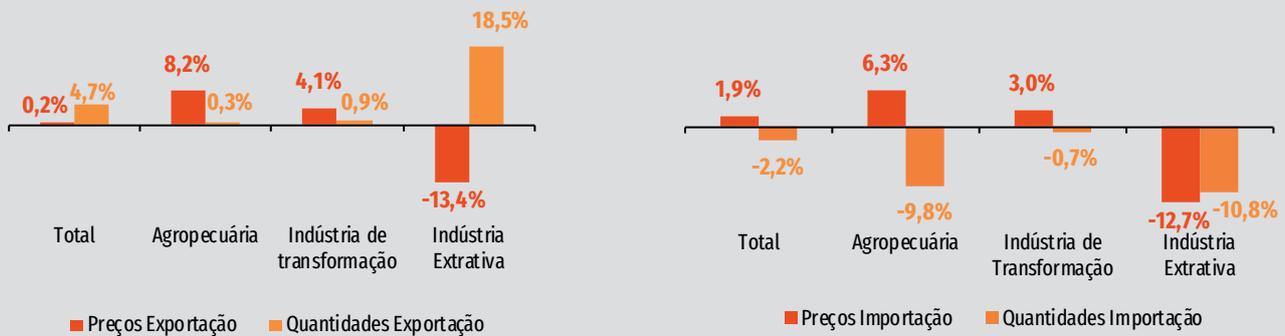
No trimestre, o comércio brasileiro foi explicado principalmente pelo desempenho dos volumes, com aumentos de 4,7% nas exportações e queda

de 2,2% nas importações. Esse destaque para os volumes é uma mudança que ocorre após um período em que preços foram mais relevantes do que volumes para explicar o fluxo do comércio exterior. Com relação aos preços, houve ligeiro aumento para as exportações (0,2%) e para as importações (1,9%) no período.

Analisando-se os índices de preço e de quantidade por categoria econômica, conforme o Gráfico 20, todos os setores apresentaram aumento de volumes exportados e queda de volumes importados no primeiro trimestre de 2023. A agropecuária e a indústria de transformação também apresentaram aumento nos preços exportados e importados, consequência da inflação global.

Gráfico 20 - Exportações e importações brasileiras por categoria econômica

Varição acumulada entre janeiro e março de 2023 ante mesmo período de 2022.
Percentual (%)



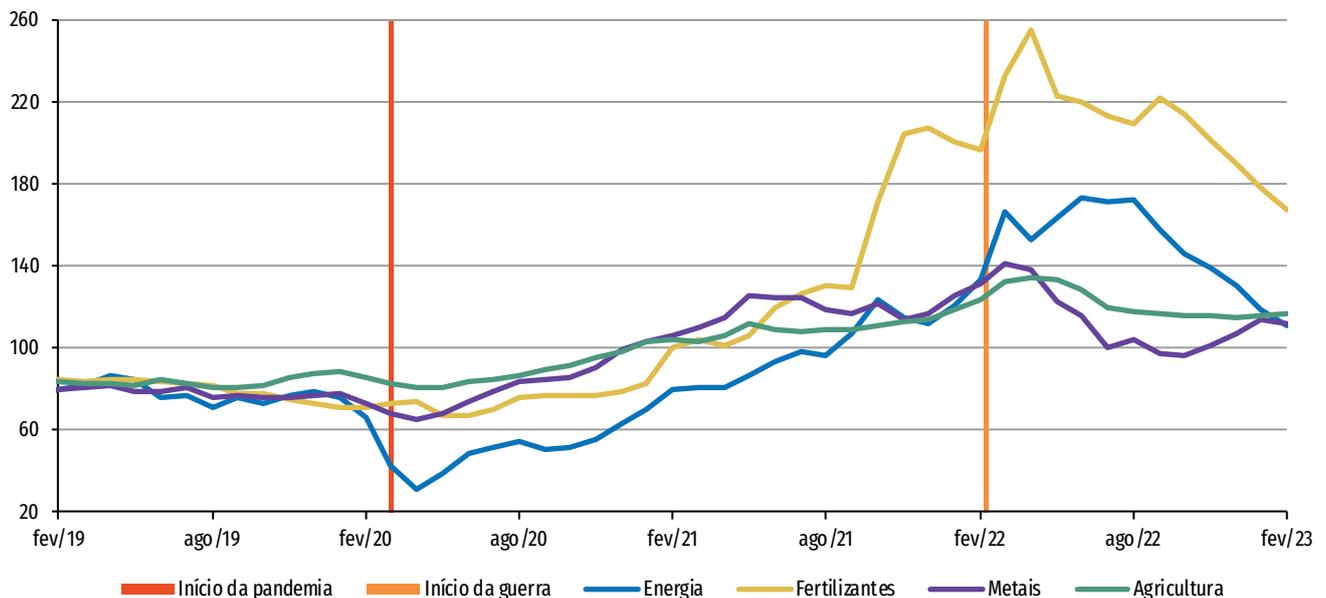
Fonte: Comexstat.
Elaboração: CNI

Em 2022, a elevação nos preços de commodities alimentícias, energéticas e metálicas contribuiu positivamente para as exportações brasileiras. Com isso, a elevação de preços foi mais relevante que o aumento nas quantidades para explicar os valores recordes alcançados no comércio exterior brasileiro. Para 2023, esperamos que os resultados sejam menos explicados pelas variações de preços, visto que deverá ocorrer uma trajetória de acomodação dos preços de commodities.

Conforme o Gráfico 21 a seguir, a questão dos preços elevados foi marcada por dois momentos: a pandemia e a guerra entre Rússia e Ucrânia. Apesar desses eventos terem contribuído para a elevação no nível de preços, desde o final de 2022 os preços de commodities vêm arrefecendo. Embora ainda estejam em patamares mais elevados que os do período pré-pandemia, aproximam-se dos níveis do período pré-guerra e devem permanecer mais acomodados ao longo deste ano.

Gráfico 21 – Commodities agrícolas, metálicas e energéticas estão abaixo do período pré-guerra

Evolução dos preços das commodities
Índice (2010 = 100)



Fonte: Banco Mundial
Elaboração: CNI

Com relação aos volumes exportados, o setor agropecuário deverá contribuir de forma positiva⁸. De acordo com o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE), estima-se que a safra brasileira de grãos para 2022/23 alcance um volume recorde de 298,0 milhões de toneladas, aumento de 13,3% frente à safra 2021/22. Os destaques são para a soja e para o milho, que poderão aumentar cerca de 21,3% e 10,2% e, juntos, representam cerca de 15% das exportações brasileiras.

Ressalta-se que a retomada das atividades comerciais e de serviços na China poderá favorecer as exportações brasileiras de commodities e produtos alimentícios da indústria de transformação, como a carne bovina. Embora as exportações deste produto tenham ficado suspensas por um mês, após o registro de um caso atípico do “mal da vaca louca”, já foi anunciado o fim do embargo chinês e de outros países, além do aumento do número de plantas frigoríficas habilitadas a exportar para a China. Dessa forma, esperamos que o desempenho da indústria de transformação seja impactado positivamente pelo aumento do volume exportado de proteína animal, com destaque para a carne bovina.

Para a indústria extrativa, caso haja a retomada de obras de infraestrutura e de empreendimentos imobiliários na China, há expectativa de melhora nas exportações de minério de ferro, tanto em volume quanto em valores. Até o momento, ainda não é totalmente clara a contribuição do setor de infraestrutura e se ainda haverá algum

fôlego do setor imobiliário. O principal motivo para sobre o enfraquecimento do mercado imobiliário, responsável por 25% do PIB do país. É necessário aguardar a divulgação de possíveis novos programas de estímulo ao investimento pelo governo chinês, para que haja uma melhor percepção acerca do papel do país no comércio internacional em 2023.

Além disso, diante do recente anúncio da Opep+ de redução significativa da produção de barris de petróleo a partir de maio, haverá uma reação dos preços, que se encontravam abaixo dos US\$ 80/barril ao fim de março. Essa diminuição inesperada da oferta criará pressões inflacionárias adicionais no mundo. Diante desse cenário, estimamos que haverá um incremento nos preços exportados de petróleo bruto em 2023.

Com relação às importações, dada a falta de clareza com os rumos da economia neste ano e devido ao desaquecimento da produção industrial no Brasil, espera-se acomodação nos volumes importados de bens intermediários e de bens de capital.

Assim, para 2023, diante do desaquecimento do comércio internacional, os resultados para as exportações e as importações deverão vir menores que os obtidos em 2022. Projetamos que, em 2023, as exportações e as importações deverão alcançar US\$ 320,5 bilhões e US\$ 264,8 bilhões, respectivamente, e o saldo da balança comercial para o ano será de US\$ 55,7 bilhões.

Investimento direto no país encontra-se em patamar elevado

O déficit em transações correntes nos últimos 12 meses até fevereiro de 2023 somou US\$ 54,4 bilhões, cerca de 16,2% superior ao registrado no mesmo período de 2022. Esse resultado ocorre, principalmente, em razão do aumento do déficit em renda primária, puxado por despesas líquidas de juros, lucros e dividendos, associados aos investimentos diretos e em carteira.

Considerando-se a manutenção dos déficits nas contas de renda primária e na balança de serviços, bem como a diminuição projetada para o saldo da

balança comercial, estimamos déficit de US\$ 46,6 bilhões para transações correntes em 2023 (2,5% do PIB estimado pela CNI).

A entrada líquida de investimento direto no país, responsável por financiar o déficit em transações correntes, foi de US\$ 88,0 bilhões nos 12 meses até fevereiro de 2023. O resultado encontra-se em patamar elevado e é o maior valor da série histórica em dez anos para o acumulado em 12 meses até fevereiro.

8 Mais informações na seção Atividade econômica

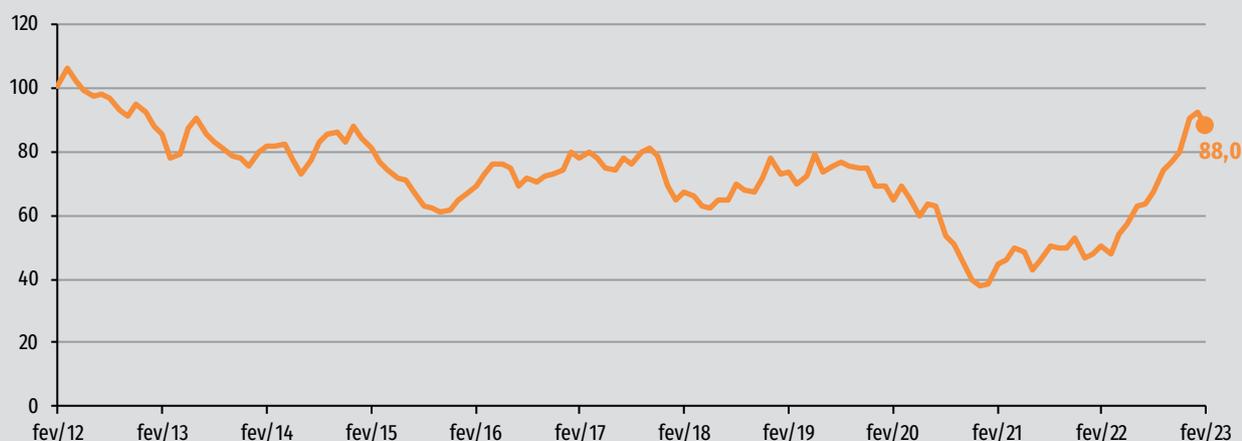
A entrada desses recursos revela que os estrangeiros vêm realizando investimentos produtivos no Brasil. Alguns fatores que favoreceram esses aumentos dos fluxos até o momento são: maior atratividade da economia brasileira frente a outras economias emergentes e ausência de riscos geopolíticos.

A necessidade de financiamento externo (NFE), calculada pela diferença entre o déficit em transações correntes e o investimento direto no país, está negativa em US\$ 33,6 bilhões. Portanto, o aumento de ingressos líquidos de investimento direto no país é mais que suficiente para compensar o déficit em transações correntes.

Gráfico 22 - Investimento direto no país encontra-se em patamar elevado

Investimento direto no país – acumulado em 12 meses até fevereiro

Em bilhões de US\$



Fonte: Banco Central do Brasil

Elaboração: CNI



6 PERSPECTIVAS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 (previsão) |
|---|--------|-------|---------------|-----------------|
| ATIVIDADE ECONÔMICA | | | | |
| PIB (variação anual) | -3,3% | 5,0% | 2,9% | 1,2% |
| PIB industrial (variação anual) | -3,0% | 4,8% | 1,6% | 0,1% |
| PIB Indústria da transformação (variação anual) | -4,7% | 4,5% | -0,3% | -1,3% |
| PIB Indústria da construção (variação anual) | -2,1% | 10,0% | 6,9% | 2,0% |
| Taxa de desemprego (média anual - % da PEA) | 13,8% | 13,2% | 9,3% | 9,0% |
| INFLAÇÃO | | | | |
| Inflação (IPCA - variação anual) | 4,5% | 10,1% | 5,8% | 6,0% |
| TAXA DE JUROS | | | | |
| Taxa nominal de juros (taxa média do ano) | 2,9% | 4,5% | 12,6% | 13,4% |
| Taxa nominal de juros (fim do ano) | 2,00% | 9,25% | 13,75% | 11,75% |
| CONTAS PÚBLICAS | | | | |
| Resultado primário (% do PIB) | -9,2% | 0,7% | 1,3% | -1,1% |
| Resultado nominal (% do PIB) | -13,3% | -4,3% | -4,6% | -8,2% |
| Dívida Pública Bruta (% do PIB) | 86,9% | 78,3% | 72,9% | 75,8% |
| TAXA DE CÂMBIO | | | | |
| Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média de dezembro) | 5,15 | 5,65 | 5,24 | 5,35 |
| Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média do ano) | 5,16 | 5,40 | 5,17 | 5,27 |
| SETOR EXTERNO | | | | |
| Exportações (US\$ bilhões) | 209,1 | 280,8 | 334,5 | 320,5 |
| Importações (US\$ bilhões) | 158,8 | 219,4 | 272,7 | 264,8 |
| Saldo comercial (US\$ bilhões) | 50,4 | 61,4 | 61,7 | 55,7 |
| Saldo em conta corrente (US\$ bilhões) | -28,2 | -46,4 | -56,1 | -46,6 |



www.cni.com.br
Documento concluído em 11 de Abril de 2023.

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

Danilo Cristian da Silva Sousa

Isabella Bianchi

Juliana Lucena do Nascimento

Larissa Nocko

Leandro Almeida

Paula Verlangeiro Vieira

Rafael Sales Rios

Pedro Henrique Carvalho Soares (Estagiário)

Vinícius Hiago (Estagiário)

Gerência Executiva de Economia - ECON

Diretoria de Desenvolvimento Industrial e Economia - DDIE

Produção editorial, projeto gráfico e

Carla Gadêlha (Coordenadora de Divulgação)

Diagramação

Amanda Moreira

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