

ECONOMIA BRASILEIRA

EDIÇÃO ESPECIAL DO INFORME CONJUNTURAL

2022-2023



Confederação Nacional da Indústria

PELO FUTURO DA INDÚSTRIA



Confederação Nacional da Indústria
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

ECONOMIA **BRASILEIRA** **2022-2023**

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 - DDIE

Gerência Executiva de Economia - ECON

FICHA CATALOGRÁFICA

C748i

Confederação Nacional da Indústria.

Economia brasileira 2022-2023 / Confederação Nacional da Indústria. –
Brasília : CNI, 2022.

ISSN 1676-5486

39 p. : il.

1.Economia Brasileira. 2. Cenário Economico. I. Título.

CDU: 33(05)

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

E-mail: sac@cni.com.br

www.portaldaindustria.com.br

SUMÁRIO

Expectativa de menor crescimento com desafios para 2023.....	7
1 Atividade Econômica.....	9
2 Emprego e Renda.....	17
3 Inflação, Juros e Crédito.....	21
4 Política Fiscal.....	26
5 Setor Externo.....	31



EXPECTATIVA DE MENOR CRESCIMENTO COM DESAFIOS PARA 2023

As taxas de juros elevadas irão penalizar ainda mais a atividade em 2023

Ao fim de 2022, o PIB brasileiro irá crescer mais do que esperado no fim de 2021 pela CNI.

No Economia Brasileira 2021-2022, a expectativa era de crescimento de 1,2%. Ao fim de 2022, a expectativa é de alta muito maior: 3,1%.

Ressalte-se, contudo, que mais uma vez a indústria crescerá menos que o PIB em 2022.

A expectativa é de crescimento de 1,8% da indústria, em 2022, impulsionada pela indústria da construção, com crescimento de 7%, e por eletricidade e gás, água e esgoto, com alta de 7,9%. A indústria de transformação, penalizada pela forte elevação de custos provocada pela pandemia e pelas taxas de juros elevadas, encerrará 2022 com crescimento de apenas 0,1%.

O setor de serviços foi o principal responsável pelo crescimento econômico brasileiro acima das expectativas.

O setor avançou de forma consistente ao longo do ano em consequência da maior circulação de pessoas, da recuperação do poder de compra da população e do processo de digitalização da economia.

O aquecimento na atividade econômica de serviços impulsionou o mercado de trabalho, com expansão do número de pessoas ocupadas em 2022, não apenas no próprio setor, mas disseminada por todas as atividades econômicas.

Além disso, em 2022, essa trajetória foi acompanhada pelo avanço do rendimento médio, o que não havia acontecido em 2021.

Além disso, importantes impulsos fiscais deram sustentação ao consumo ao longo de todo o ano.

Na primeira metade do ano, a antecipação do 13º salário para aposentados e pensionistas do INSS, a liberação de saques do FGTS e a retomada do pagamento do abono salarial deram sustentação ao consumo. No segundo semestre, o aumento do valor do benefício Auxílio Brasil

e de outras transferências, como o auxílio a caminhoneiros e taxistas, por exemplo, passam a dar a sustentação ao consumo.

A inflação começou a desacelerar fortemente a partir de maio de 2022 e também contribuiu para a recomposição do poder de compra das famílias e do consumo.

Para 2023, contudo, persiste o desafio de uma inflação ainda elevada, com a taxa de juros real também elevada. A expectativa da CNI é de desaceleração do ritmo de crescimento do setor de serviços e da indústria, a despeito do setor agropecuário, com previsão de forte crescimento.

Para 2023, a CNI projeta alta de 1,6% do PIB e de 0,8% do PIB da indústria. As altas são explicadas pela continuidade tanto da recuperação da renda da população, como da expansão da indústria da construção.

Os efeitos que estimularam o crescimento do PIB em 2022 serão mais moderados em 2023, como a melhora do mercado de trabalho e do poder de compra da população. **Os entraves, por outro lado, serão sentidos de forma mais intensa,** principalmente no que se refere às taxas de juros reais elevadas. Como novidades, são esperados estímulos fiscais mais fortes de um lado, mas, de outro, menor crescimento da economia internacional.

A expectativa da CNI é de manutenção da tendência de crescimento no número de pessoas ocupadas para 2023. Isso porque a trajetória esperada do setor de serviços, em 2023, inclusive com a recuperação do comércio, deve sustentar a tendência de avanço do número de pessoas ocupadas, mas em ritmo abaixo do registrado em 2022.

Também contribui para o crescimento de 2023 a expectativa de forte crescimento dos gastos do governo. Apesar disso, no momento, persistem as incertezas fiscais em torno de qual será o valor da expansão das despesas primárias do governo federal e como essa expansão será alocada no orçamento.

Por outro lado, essa expansão fiscal resultará em significativo aumento da dívida pública. Com o aumento significativo dos gastos e mais despesas com juros, o endividamento público, medido pela relação Dívida Bruta/PIB, voltará a crescer. **Adicionalmente, a situação fiscal também deve impor grande volatilidade para as cotações e pressionar pela depreciação do real frente a moedas estrangeiras, prejudicando o controle da inflação.**

Esses dois fatores, a política fiscal expansionista, estimulando a demanda, e o câmbio em depreciação, pressionando valores de bens importados, manterão a inflação como uma outra preocupação para 2023. **Para 2023, a inflação deve desacelerar apenas moderadamente e encerrar o ano em 5,4%, acima da meta de inflação para o ano, de 3,25%.**

Essa desaceleração mais lenta da inflação, por sua vez, deve retardar e diminuir a intensidade do ciclo de redução da taxa de juros básica, a Selic. A expectativa é de estabilidade da Selic no patamar atual até setembro de 2023, quando deverá começar uma queda moderada, encerrando o ano ainda acima de dois dígitos.

Por fim, destaca-se que o cenário externo também inspira preocupações. A inflação seguirá elevada em todo o mundo em 2023, resultando em desaceleração do crescimento da atividade e do comércio globais em 2023. Destaca-se que o próximo ano se apresenta como um período de dificuldades para os mais importantes consumidores de produtos manufaturados brasileiros no mercado internacional, com aperto monetário nos Estados Unidos e na Europa e um ambiente macroeconômico desfavorável na Argentina.



1 ATIVIDADE ECONÔMICA

Juros elevados impõem perda do ritmo da atividade econômica em 2023

Principal responsável pelo crescimento de 2022, setor de serviços deve crescer menos em 2023

O setor de serviços foi o principal responsável pelo crescimento econômico em 2022. O avanço desse setor, que é intenso em utilização de mão de obra e representa mais de dois terços do total do PIB, foi determinante para impulsionar o mercado de trabalho e estimular a recuperação da massa salarial, o que acaba se refletindo na própria demanda do setor.

No entanto, parte do avanço do setor de serviços é resultado da normalização da circulação de pessoas, após as restrições impostas pela pandemia. Outra parte diz respeito ao maior uso de recursos digitais, movimento acelerado pela pandemia. O momento mais forte de ambos os processos já passou, de forma que não devem provocar novos estímulos da mesma magnitude.

Com relação à indústria, dois grandes desafios estiveram presentes ao longo de 2022. O primeiro diz respeito aos altos custos de produção e o segundo às taxas de juros elevadas.

Os custos de produção desaceleraram recentemente, comportamento semelhante ao dos preços internacionais das *commodities* que, após atingirem seu ponto mais alto em meados de abril, recuaram no segundo semestre. No entanto, essa acomodação de preços aconteceu em um patamar mais alto que o praticado antes da pandemia, ou seja, os custos seguem pressionados.

O segundo desafio foram as taxas de juros elevadas. No varejo, onde é possível distinguir as atividades mais sensíveis à renda das mais sensíveis ao crédito, a diferença de desempenho é nítida. Nas atividades do varejo que são mais sensíveis à renda, houve avanços mais amplos e recuos menos intensos ao longo do ano. Já nas atividades mais sensíveis ao crédito, o quadro foi pior. A indústria, em especial nos setores ligados

ao varejo mais sensível ao crédito, sofreu esse impacto negativo ao longo de 2022.

Nesse cenário, de forte expansão de serviços e dificuldades para o setor industrial, a CNI projeta que o PIB encerre 2022 com crescimento de 3,1%. A expectativa para o PIB Industrial é de crescimento de 1,8%, impulsionado pelo bom momento da construção e pela alta dos serviços industriais. A indústria de transformação deve apresentar estabilidade, com variação do PIB estimada em 0,1%.

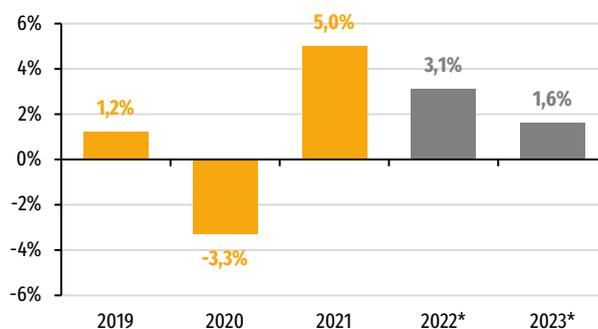
Para 2023, a expectativa da CNI é de desaceleração do ritmo de crescimento do setor de serviços e da indústria, e de forte crescimento do setor agropecuário.

Os principais fatores para a redução do ritmo de crescimento serão a continuidade da política monetária apertada, em outras palavras, a convivência com taxas de juros em dois dígitos ao longo de todo o ano de 2023, e a manutenção da inflação ainda elevada. Soma-se a esses desafios a expectativa de menor crescimento mundial¹.

Espera-se que o crescimento do PIB seja de 1,6% e que o crescimento do PIB da indústria seja de 0,8% em 2023.

Gráfico 1 - Expectativa de acomodação do ritmo de crescimento do PIB em 2023

PIB Total e expectativa CNI
Taxa de crescimento anual



Fonte: CNT/IBGE
Elaboração e Projeção*: CNI

¹ Ver seção Setor Externo.

Indústria registra avanços na produção em 2022, a despeito da pressão de custos e da taxa de juros em dois dígitos

A produção industrial avançou ao longo de 2022, apesar dos desafios impostos ao setor. A expectativa da CNI para o crescimento do PIB da indústria total é de 1,8% para 2022.

A indústria enfrentou forte entrave à produção devido à falta e/ou alto custo dos insumos e matérias primas em 2022.

No primeiro trimestre, a guerra entre Rússia e Ucrânia agravou esse problema, que já tinha atrapalhado a indústria em 2021 e vinha em trajetória de relativa melhora. No segundo trimestre de 2022, dados da Sondagem Industrial da CNI mostraram que a falta e/ou o alto custo de matérias-primas totalizaram oito trimestres consecutivos como o principal problema enfrentado pela indústria, sinalizado por mais da metade dos empresários industriais.

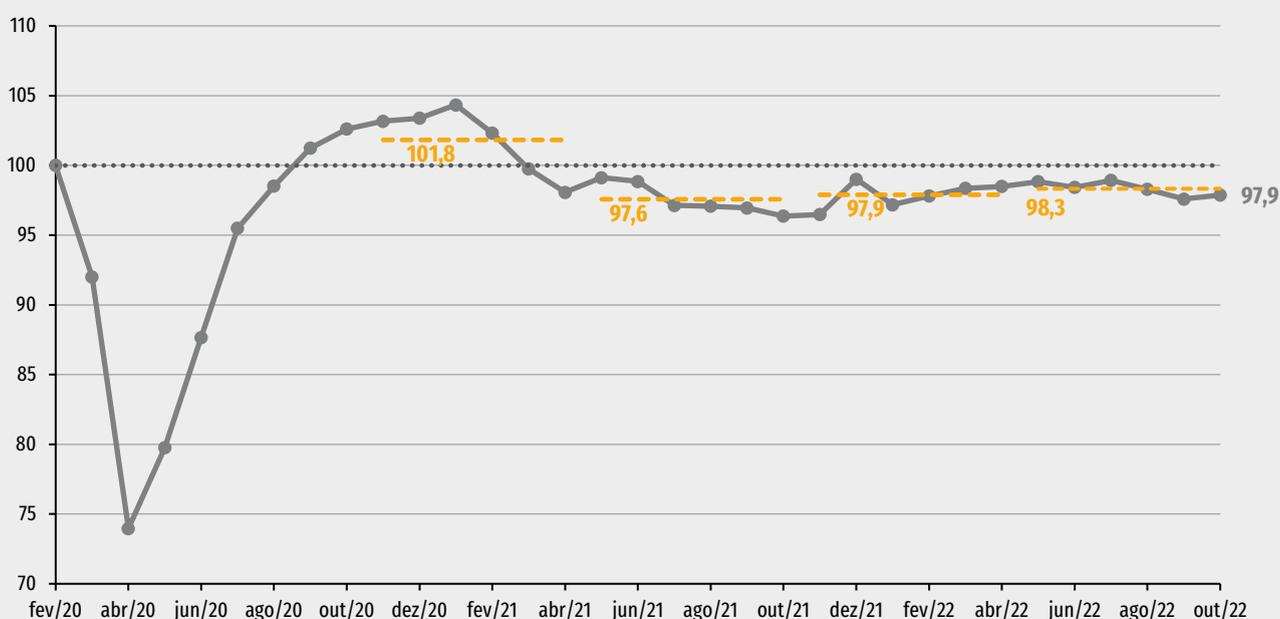
Porém, esse entrave com relação aos insumos atingiu uma parcela menor da indústria no terceiro trimestre de 2022. O problema foi sinalizado por 38,1% das empresas, uma queda de 14,4 pontos percentuais na comparação com o segundo trimestre de 2022, mostrando que o problema caminha para a normalização.

Ainda assim, três ressalvas merecem destaque no que diz respeito ao desempenho do setor industrial. Em primeiro lugar, a falta ou alto custo dos insumos e matérias primas ainda é o principal problema enfrentado pela indústria. Em segundo lugar, o processo de normalização é heterogêneo entre os setores industriais. E em terceiro lugar, a acomodação dos preços ao produtor – nos setores em que essa acomodação é evidente – acontece em um novo patamar, bem superior ao praticado antes da pandemia.

Além dos entraves relacionados aos custos, a indústria conviveu com taxas de juros de dois dígitos ao longo da maior parte de 2022, que desestimularam o surgimento de novos negócios e a expansão de empreendimentos existentes, além de imporem uma perda de dinamismo à economia como um todo.

Gráfico 2 - Parte dos entraves à produção permanecem, mas produção física apresenta avanços ao longo de 2022

Índice de produção física da indústria, com médias móveis semestrais
Número índice (base: fevereiro de 2020=100), sem efeito sazonal



Fonte: Pesquisa Industrial Mensal (PIM/IBGE)

Elaboração: CNI

Diante desses desafios, quando se compara a variação acumulada de janeiro a outubro de 2022 frente ao mesmo período de 2021, há queda de 0,8% da produção física. Essa variação negativa se deve ao forte desempenho apresentado pela indústria no início de 2021.

Porém, quando se observa o comportamento da indústria ao longo de 2022, percebe-se um crescimento moderado. Nos seis meses entre maio e outubro de 2022, na comparação com os seis meses imediatamente anteriores (novembro de 2021 a abril de 2022), na série livre de efeitos sazonais, a produção industrial mostrou crescimento de 0,4%. Em suma, houve avanço da produção física industrial em 2022 apesar dos entraves dos custos e das taxas de juros elevadas.

Em meio a esses entraves, a expectativa da CNI é que o PIB da indústria de transformação encerre o ano com crescimento de 0,1%.

Indústria da construção registra segundo ano de forte crescimento

A evolução do PIB da indústria em 2022 vem sendo impulsionada pela indústria da construção. A indústria da construção registrou o segundo ano consecutivo de desempenho forte em virtude, entre outros fatores, das baixas taxas de juros vigentes em 2021, que deixaram muitos projetos em andamento para 2022, e da ampliação do programa Casa Verde e Amarela.

A indústria da construção começou 2022 com expectativa de perda de dinamismo, após o PIB do setor crescer 9,7% em 2021. As expectativas foram revisadas para cima ao longo do ano, diante do fôlego adicional proporcionado pela expansão do programa Casa Verde e Amarela. A demanda consistente e a desaceleração da inflação também contribuíram para o bom desempenho do setor. A CNI projeta que a indústria da construção encerrará 2022 com crescimento de 7,0%.

Setor de serviços deve manter patamar elevado em 2023

O setor de serviços foi o principal responsável pelo crescimento econômico em 2022. A CNI projeta que o PIB de serviços encerre 2022 com crescimento de 3,9%.

O setor avançou de forma consistente ao longo do ano em consequência da maior circulação de pessoas, da recuperação do poder de compra da população e do processo de digitalização dos serviços.

O aumento da circulação de pessoas se refletiu no avanço dos serviços de transporte, em particular o aéreo. O aquecimento da atividade de transporte aéreo também é reflexo da recuperação do poder de compra da população, decorrente da recuperação do emprego, dos rendimentos e da desaceleração inflacionária.

Essa melhora do mercado de trabalho também explica o crescimento dos serviços prestados às famílias em 2022 que, apesar do avanço, ainda recuperam as perdas sofridas em decorrência da pandemia.

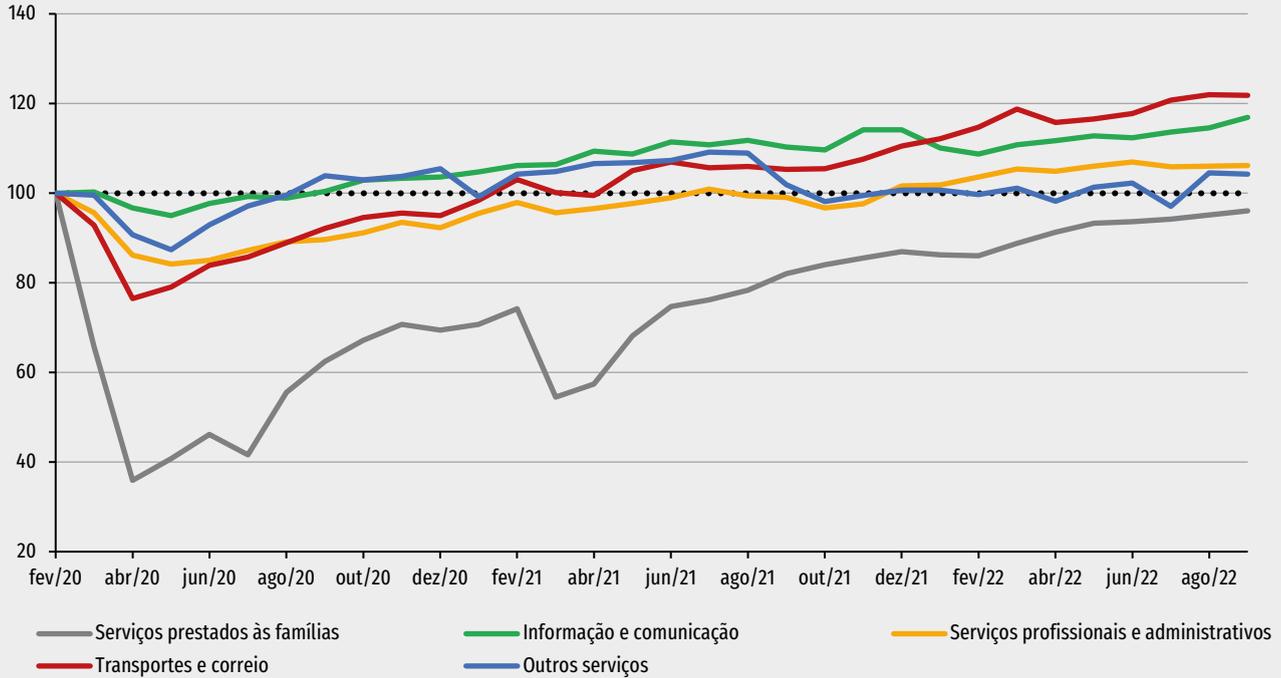
Outro fator que impulsionou o setor de serviços foi o uso mais frequente de recursos digitais, processo que foi acelerado pela pandemia e que está relacionado ao avanço da prestação de serviços de tecnologia da informação.

Todas as categorias de serviços superaram o patamar em que se encontravam antes da pandemia, exceto os serviços prestados às famílias.

Gráfico 3 - Todas as categorias de serviços se encontram acima do patamar em que estavam antes da pandemia, exceto os serviços prestados às famílias

Índice de volume de prestação de serviços

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



Fonte: Pesquisa Mensal do Comércio (PMC/IBGE)

Elaboração: CNI

Último trimestre, período mais relevante do ano para o varejo, inicia com recuperação da renda

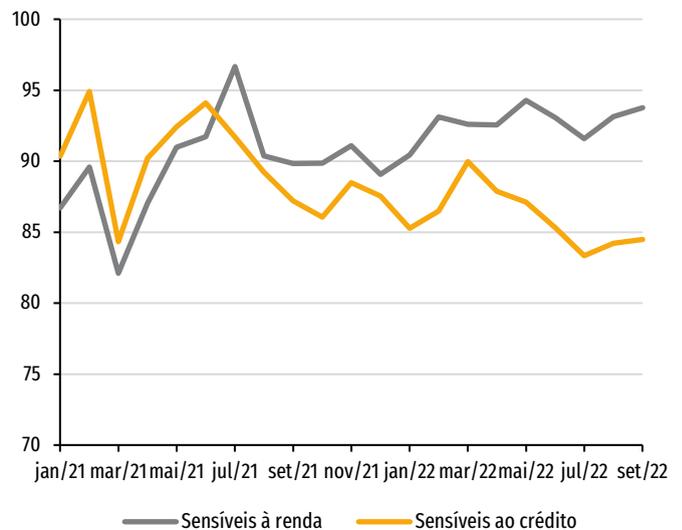
O comércio varejista foi afetado por dois elementos com forças opostas em 2022. Ao mesmo tempo em que a recuperação do poder de compra impactou o varejo positivamente, as atividades mais sensíveis ao crédito tiveram pior desempenho por conta das taxas de juros elevadas.

Em linhas gerais, os segmentos do varejo que respondem mais diretamente a variações da renda, como supermercados, combustíveis e vestuário, tiveram avanços maiores ou quedas menos intensas. Já nos segmentos do varejo que dependem intensamente de crédito e que financiam grande parte das suas vendas, como móveis, eletrodomésticos, equipamentos eletrônicos e automóveis, houve quedas mais intensas ou crescimentos mais pontuais.

Gráfico 4 - Diferença de desempenho das atividades do varejo mais sensíveis à renda e das atividades mais sensíveis ao crédito em 2022

Volume de vendas do comércio varejista ampliado (por sensibilidade à renda e ao crédito)

Número índice (2014 = 100), sem efeito sazonal



Fonte: PMC/IBGE

Elaboração: CNI

PIB do setor agropecuário de 2022 é comprometido pela quebra de safra e pela escalada dos custos de produção

A CNI projeta queda de 1,2% do PIB do setor agropecuário em 2022.

A atividade agropecuária foi negativamente impactada pelos problemas climáticos enfrentados em 2021, o que comprometeu o desempenho de algumas culturas, o que inclui a quebra de safra da soja. Ainda assim, a estimativa de outubro para a safra nacional

de cereais, leguminosas e oleaginosas de 2022 é de 262,8 milhões de toneladas, safra recorde, segundo o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE).

A queda esperada no PIB da agropecuária também se deve aos altos custos de produção, que reduziram o valor adicionado do setor em 2022, fator que deve se acomodar ao longo de 2023.

Mercado consumidor, investimentos, fluxos comerciais e gasto do governo

O consumo das famílias – e não o investimento ou o setor externo – segue como o maior motor do PIB quando olhamos a economia brasileira pelo lado da demanda. A expectativa da CNI é que o consumo das famílias aumente 4,0% em 2022.

Espera-se avanço do consumo das famílias no último trimestre desse ano, tendo em vista a recuperação do poder de compra ao longo de 2022. Vale notar que é o trimestre mais importante do ano para o comércio, e a expectativa é de avanço principalmente nas vendas das atividades comerciais de menor valor e mais sensíveis à renda.

No último trimestre de 2022, os investimentos (formação bruta de capital fixo) devem registrar ligeira variação positiva. Apesar dos avanços dos investimentos em infraestrutura e do desempenho positivo da indústria da construção, os investimentos são desestimulados pelos efeitos das taxas de juros elevadas. Dessa forma, e tendo em vista que os investimentos cresceram fortemente em 2021, a expansão em 2022 deve ser de apenas 1,0%.

Por fim, espera-se que a contribuição externa para o resultado do PIB seja positiva, ainda que pequena, considerando o desempenho do setor externo até outubro. Exportações e importações cresceram de forma significativa em valor em 2022 – as importações em ritmo até mais forte – como exposto na seção Setor Externo². No entanto, foram os preços que desempenharam papel mais relevante para explicar esses valores, e é a quantidade que importa para o PIB. Há crescimento moderado de importações e exportações em termos de quantidade, mas o crescimento do volume exportado deverá ser maior, por isso a contribuição positiva para o PIB.

² Ver seção Setor Externo.

Perspectivas 2023: Desafios que impediram avanços mais expressivos da produção industrial em 2022 devem permanecer em 2023

A CNI projeta alta de 0,8% do PIB da indústria para 2023, alinhada à continuidade da recuperação da renda da população, ao avanço dos investimentos em infraestrutura e à continuidade da expansão da indústria da construção. Em síntese, os efeitos que estimularam o crescimento do PIB em 2022 serão mais moderados em 2023 (como a melhora do mercado de trabalho e do poder de compra da população), enquanto os entraves serão sentidos de forma mais intensa, principalmente no que se refere às taxas de juros reais elevadas. Como novidades, são esperados estímulos fiscais mais fortes de um lado, mas, de outro, menor crescimento do mercado externo.

A CNI espera que a continuidade da expansão da massa salarial real seja o principal fator a impulsionar o crescimento em 2023. Além da manutenção do crescimento do setor de serviços, o aumento da massa salarial real também contará com uma pequena desaceleração da inflação em 2023.

O segundo fator mais relevante para a expectativa de crescimento do PIB é a significativa expansão dos gastos públicos, em especial no governo federal, esperada para 2023 a partir da aprovação da PEC da Transição, que deve trazer gastos adicionais de R\$ 175 bilhões aos já previstos na Proposta de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2023.

Esses dois fatores devem superar os impactos negativos das taxas de juros elevadas e garantir a ampliação do consumo das famílias e, por consequência, a demanda por bens industriais. Nesse cenário, o crescimento do PIB da Indústria de transformação deve ficar em 0,3%.

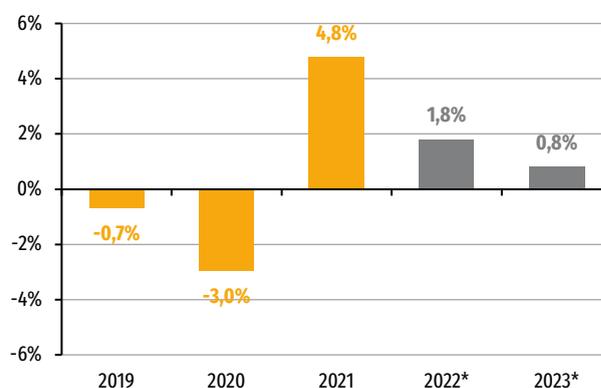
No tocante à indústria da construção, o cenário que se desenha para 2023 é de continuidade do crescimento, após as duas fortes altas de 2021 e 2022. O ciclo de produção do setor é bastante longo, de forma que as muitas obras iniciadas nos dois últimos anos darão sustentação ao setor no início de 2023.

O maior desafio para a continuidade do crescimento do setor deverá se concentrar nas altas taxas de juros. Apesar de contar com critérios específicos de financiamento, o patamar elevado dos juros inevitavelmente impõe perda de dinamismo à atividade da construção, o que deverá impor menor número de novas obras e, assim, uma desaceleração do ciclo de crescimento recente.

Assim, a expectativa de crescimento para a indústria da construção em 2023 é de 2,0%, um crescimento significativo mesmo após dois anos de fortes altas.

Gráfico 5 - Expectativa de menor ritmo de crescimento industrial em 2023

PIB Total e expectativa CNI
Taxa de crescimento anual



Fonte: CNT/IBGE

Elaboração e Projeção*: CNI

Setor de serviços deve perder ritmo em 2023

Espera-se manutenção do alto nível de atividade do setor de serviços em 2023, mas com acomodação do ritmo de crescimento. A expectativa da CNI para o PIB de serviços é de crescimento de 1,1%.

Embora não seja esperado o mesmo ritmo de crescimento dos serviços verificado em 2022, o maior uso de recursos digitais é uma tendência que não deve se reverter. Espera-se um avanço concentrado nos serviços prestados às famílias em 2023, segmento que não recuperou o patamar praticado antes da pandemia e, portanto, apresenta mais espaço para crescimento. O poder de compra deve seguir em alta, alinhado com a continuidade da recuperação da massa salarial, sustentando essa alta do consumo de serviços.

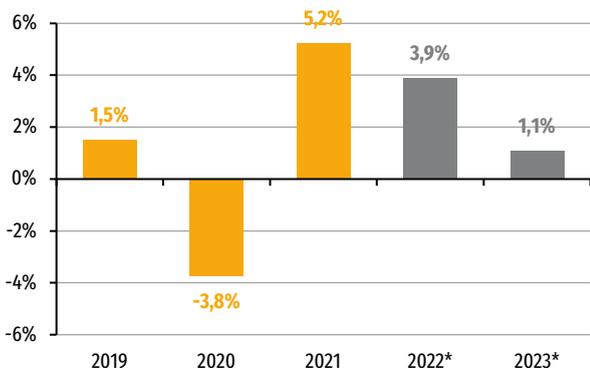
No que diz respeito ao varejo, a expectativa é que as divergências no desempenho das atividades sensíveis à renda e ao crédito se intensifiquem em 2023, tendo em vista a perspectiva de crescimento da renda, as políticas de transferência de renda e a manutenção das taxas de juros elevadas.

Espera-se avanço para os segmentos do varejo que respondem diretamente a variações da renda, enquanto para os segmentos do varejo que dependem intensamente de crédito, espera-se manutenção das dificuldades ao longo de 2023.

Gráfico 6 - Expectativa de perda do ritmo de crescimento do setor de serviços para 2023

PIB de Serviços

Taxa de crescimento anual



Fonte: CNT/IBGE

Elaboração e Projeção*: CNI

A produção agropecuária deve ter desempenho positivo, impulsionado pela produção vegetal

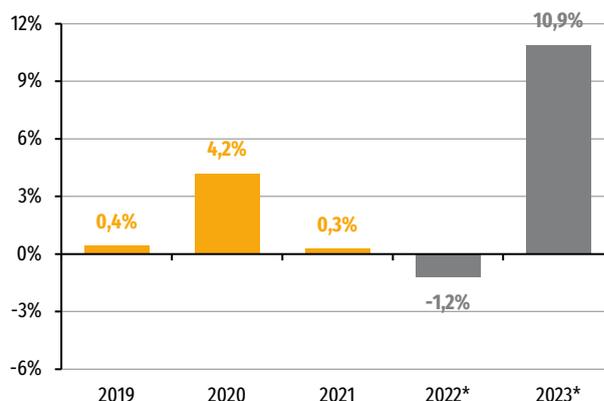
Em um cenário de normalidade climática, é esperado crescimento de 10,9% do PIB Agropecuário em 2023. Essa forte expansão se deve à expectativa de forte aumento da produção para 2023, especialmente após um ano de quebra de safra, e ao aumento de produtividade, ou seja, à ampliação da produção ser muito superior ao aumento da área plantada.

Segundo o Acompanhamento da Safra Brasileira da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), para a safra 2022/2023 é esperada safra recorde de 313 milhões de toneladas, 15,5% superior ao que foi obtido na safra 2021/2022. Merecem destaque as expectativas para a produção de soja e de milho, que devem crescer respectivamente 22,3% e 12,0%, com aumento de 4,2% e 3,4% da área plantada, e produção estimada em 154 milhões de toneladas de soja e 126 milhões de toneladas de milho.

Gráfico 7 - Expectativa de avanço da produção agropecuária para 2023

PIB Agropecuária

Taxa de crescimento anual



Fonte: CNT/IBGE

Elaboração e Projeção*: CNI

Mercado consumidor com maior de poder de compra, mas sob altos juros e diante de fraco desempenho da economia global

O consumo das famílias deverá recuar no início de 2023, mas apresentar recuperação no segundo semestre, em linha com a recuperação esperada para o mercado de trabalho. Vale notar que o nível de endividamento e a inadimplência se encontram elevados, comprometendo parcela significativa da renda e dificultando o avanço do consumo das famílias. Na comparação anual, o consumo das famílias deverá apresentar baixo crescimento em 2023 (1,1%), limitado pela manutenção da taxa Selic em patamar elevado.

Os investimentos (formação bruta de capital fixo) deverão ter desempenho mais modesto em 2023 (0,8%) em relação a 2022. Haverá impulso por conta da indústria da construção, no entanto mais moderado do que nos dois anos anteriores. Isso porque muito do investimento relacionado à construção em 2023 se deve ao ciclo atual, que teve início em

2021, e que mostra sinais de enfraquecimento nos últimos meses de 2022. Uma das grandes razões para esse desempenho mais fraco é a taxa de juros, que está elevada e deverá seguir assim em 2023. Além da construção, os investimentos devem ser beneficiados por novos investimentos em infraestrutura, resultado de concessões realizadas recentemente, e pela demanda de máquinas e equipamentos proveniente do setor agropecuário.

A contribuição externa para o PIB, por sua vez, deverá ser, mais uma vez, levemente positiva em 2023. As exportações estão sujeitas ao cenário externo volátil, mas devem exibir ganhos, sobretudo de alta de volumes exportados de alimentos e outras *commodities*. Já as importações deverão mostrar alta mais moderada, pois a desaceleração da atividade econômica tende a desestimular as importações de insumos, bens de consumo e de capital.

2 EMPREGO E RENDA

Melhoria do mercado de trabalho deve ser menor em 2023

Avanço do número de ocupações e crescimento do rendimento real marcaram 2022

O mercado de trabalho registrou bom desempenho em 2022. Observaram-se avanços consistentes do número de pessoas ocupadas e do rendimento real dos trabalhadores nos três primeiros trimestres do ano.

A tendência de alta do número de pessoas ocupadas deverá ser mantida no quarto trimestre de 2022: a CNI projeta crescimento de 0,8% frente ao terceiro trimestre. Nesse cenário, a alta do número de ocupados alcançará 4,5% no quarto trimestre de 2022 na comparação com o quarto trimestre de 2021, e a taxa de desemprego encerrará 2022 em 8,4%.

A massa de rendimento real, por sua vez, acumulou crescimento de 4,8% nos três primeiros trimestres de 2022 ante os três primeiros trimestres de 2021. A CNI espera que a tendência de alta seja mantida no quarto trimestre de 2022, de modo que o crescimento em 2022 seja de 6,4% ante 2021.

O mercado de trabalho deverá apresentar resultados menos positivos em 2023 quando comparado à sua trajetória em 2022. A expectativa da CNI é de acomodação do número de pessoas ocupadas no primeiro semestre de 2023, e de avanço mais moderado do que o verificado em 2022 no segundo semestre de 2023. Com isso, ao final de 2023, deverá ser observado crescimento de 3,1% no número de pessoas ocupadas, em relação ao final de 2022.

Nesse cenário, a taxa de desemprego deverá apresentar relativa estabilidade em 2023. A expectativa da CNI é de uma taxa de desemprego média de 8,9%, e uma taxa de desemprego para o quarto trimestre – final do período – de 8,6% em 2023.

O baixo patamar da taxa de desemprego deverá contribuir para a expansão do rendimento real em 2023, por permitir que os trabalhadores busquem postos de trabalho mais bem remunerados.

A CNI projeta crescimento de 3,7% da massa de rendimento real em 2023 frente a 2022, em razão do movimento de alta esperado tanto para o rendimento médio real, como para o número de pessoas ocupadas.

Número de pessoas ocupadas deverá encerrar 2022 com alta de 4,5%

Os indicadores do mercado de trabalho registraram avanços importantes em 2022.

No tocante ao número de pessoas ocupadas, houve criação de 6,3 milhões de postos de trabalho entre o terceiro trimestre de 2021 e o mesmo trimestre de 2022, segundo dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio Contínua (PNADC), conduzida pelo IBGE. Isso representa uma alta de 6,8%.

A CNI projeta desaceleração no ritmo de criação de postos de trabalho no quarto trimestre de 2022. Assim, o crescimento do número de pessoas ocupadas na comparação entre o quarto trimestre de 2022 e o mesmo trimestre de 2021 deverá recuar para 4,5%, uma criação de 4,4 milhões de postos de trabalho.

A alta do número de pessoas ocupadas em 2022 foi disseminada entre os setores. O setor de serviços apresentou o melhor desempenho, acumulando 5,2% de crescimento até o terceiro trimestre. Como serviços concentra a maior parcela das pessoas ocupadas, a alta desse setor gera amplos estímulos ao mercado de trabalho,

contribuindo para a elevação do rendimento real. A indústria foi o segmento a apresentar o segundo melhor desempenho, acumulando crescimento de 2,2% até o terceiro trimestre.

Nesse cenário, a taxa de desemprego alcançou 8,7% no terceiro trimestre de 2022, acompanhando o avanço do número de pessoas ocupadas. Essa é a taxa mais baixa desde o segundo trimestre de 2015. Destaca-se, ainda, que a taxa de desemprego caiu 2,4 pontos percentuais (p.p.) entre o primeiro e o terceiro trimestres de 2022.

A taxa de informalidade recuou ao mesmo tempo em que a taxa de desemprego caiu, passando de 40,1%, no primeiro trimestre, para 39,4%, no terceiro trimestre de 2022. Tal movimento ocorreu em razão do crescimento mais intenso do segmento formal do mercado de trabalho³, já que também se observou expansão do número de trabalhadores informais. A criação de emprego formal foi positiva em todos os meses, acumulando 5,3% de avanço até setembro de 2022, segundo dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), do Ministério do Trabalho.

Assim como destacado para a alta do número de pessoas ocupadas, o recuo da taxa de informalidade também foi disseminado entre setores.

Recuperação do rendimento real marcou o mercado de trabalho em 2022

Outro ponto especialmente positivo do mercado de trabalho é o crescimento do rendimento médio real. O rendimento médio real iniciou, em 2022, processo de recomposição das quedas provocadas pela pandemia em 2020. O processo ocorreu em razão do aumento relativo de postos de trabalho mais bem remunerados, dos reajustes salariais e, a partir do segundo trimestre de 2022, também pelo controle inflacionário. Além disso, a participação de desligamentos a pedido de empregados formais aumentou no total de desligamentos, segundo dados do Caged, sugerindo que os trabalhadores estão migrando para ocupações mais atraentes, com remunerações maiores.

O rendimento médio real acumulou crescimento de 6,3% até o terceiro trimestre de 2022. O maior avanço ocorreu no terceiro trimestre, quando o rendimento médio real avançou 3,7% em relação ao segundo trimestre de 2022, refletindo também os efeitos da queda da inflação. A recuperação do rendimento médio real foi disseminada entre os setores, bem como entre empregados e empregadores. Essa evolução no terceiro trimestre permitiu que a massa de rendimento real recuperasse as perdas acumuladas entre 2020 e 2021.

O crescimento do número de pessoas ocupadas e do rendimento médio real resultou em recuperação da massa de rendimento real. A massa de rendimento avançou 4,9% nos três primeiros trimestres de 2022 ante os três primeiros trimestres de 2021.

A CNI projeta continuidade do processo de expansão da massa de rendimento real no quarto trimestre de 2022, acumulando crescimento de 6,4% em 2022 ante 2021.

³ Compreende empregados do setor privado com carteira assinada, empregados do setor público, empregadores e autônomos com CNPJ.

Perspectivas 2023: Número de pessoas ocupadas e rendimento devem continuar a avançar, mas em ritmo reduzido

A CNI espera a manutenção da tendência de crescimento no número de pessoas ocupadas para 2023. Isso porque a trajetória esperada do setor de serviços, em 2023, inclusive com a recuperação do comércio, deve sustentar a tendência de avanço do número de pessoas ocupadas, mas em ritmo abaixo do registrado em 2022, em linha com a desaceleração geral da economia⁴.

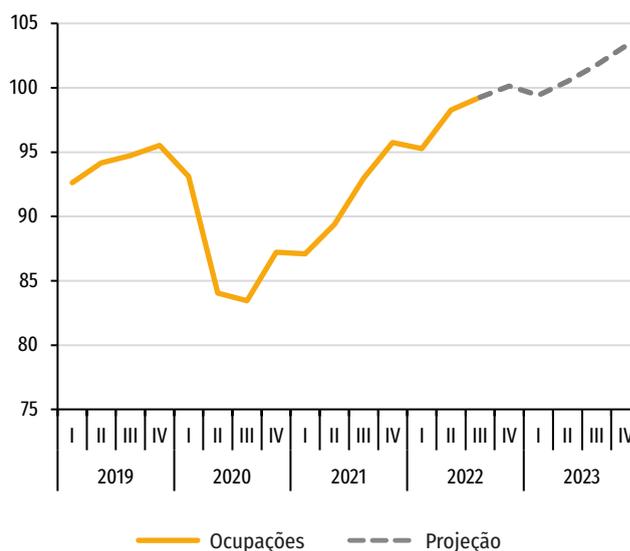
A CNI projeta que o número de pessoas ocupadas deverá encerrar o primeiro semestre de 2023 exibindo relativa estabilidade e crescimento no segundo semestre. Com isso, ao final de 2023, deverá ser observado crescimento de 3,1% no número de pessoas ocupadas, em relação ao final de 2022.

A taxa de desemprego deverá seguir em patamar baixo, com trajetória estável ao longo de 2023, considerando a expectativa de desaceleração da economia. A taxa de desemprego média esperada para 2023 é de 8,9%, e a taxa de desemprego no final do período – quarto trimestre – é de 8,6%.

Os estímulos do mercado ao rendimento médio real e a reversão da dinâmica da inflação⁵ aumentaram o rendimento real em 2022. Contudo, ambos os estímulos serão mais fracos no cenário projetado pela CNI para 2023.

Gráfico 8 - Número de ocupações apresentará melhor desempenho no segundo semestre de 2023

Número de pessoas ocupadas
Milhões de pessoas, por trimestre

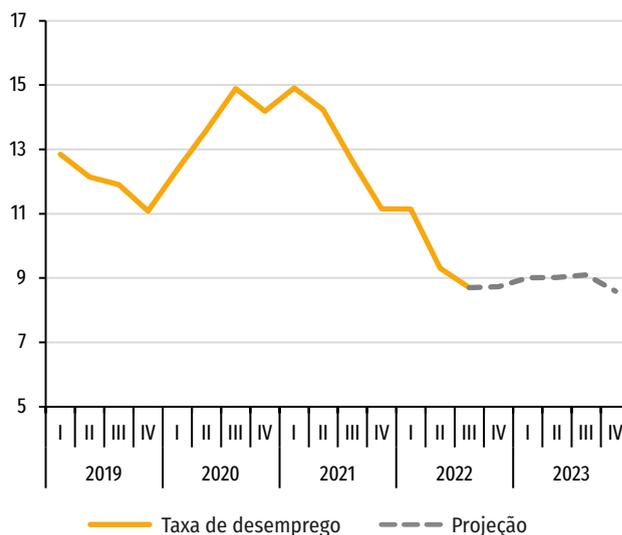


Fonte: PNADC – IBGE.

Elaboração e Projeção: CNI.

Gráfico 9 - A taxa de desemprego registrará relativa estabilidade em 2023

Taxa de desemprego
Em percentual (%), por trimestre



Fonte: PNADC – IBGE.

Elaboração e Projeção: CNI.

⁴ Veja Perspectivas 2023 na seção Atividade

⁵ Ver seção Inflação, juros e crédito

Como em 2023, o estímulo para a ampliação da massa de rendimento também virá do setor de serviços, permitindo o crescimento do número de ocupações e do rendimento. Mas a expectativa da CNI é de avanço mais moderado do setor de serviços em 2023⁶.

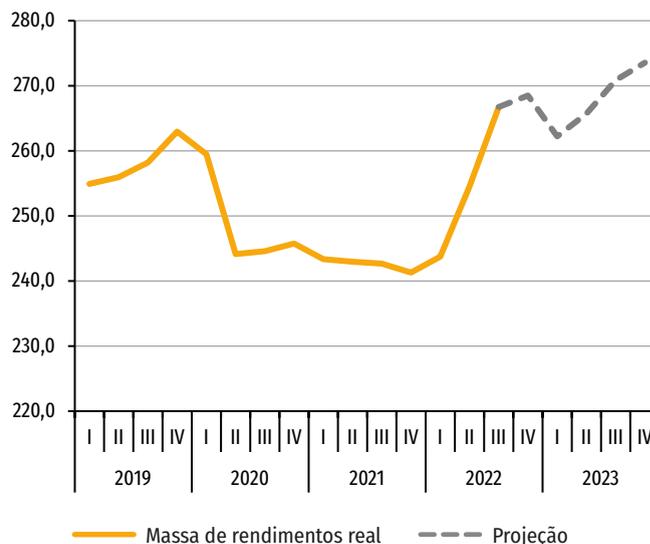
Da mesma forma, a inflação não deverá ter papel importante para ganhos reais do rendimento em 2023, uma vez que permanecerá estável, em patamar elevado, por todo o ano de 2023, sem a forte queda de 2022.

A manutenção da taxa de desemprego e da taxa de informalidade em níveis mais baixos deverá permitir a ampliação disseminada do rendimento médio real entre os setores no próximo ano. Dessa forma, pelo exposto acima, o avanço do número de pessoas ocupadas resultará em ampliação da massa de rendimento real, mas em intensidade menor que a observada em 2022.

A CNI projeta crescimento de 3,7% da massa de rendimento real em 2023, com perspectiva de acomodação no primeiro semestre e expansão mais consistente no segundo.

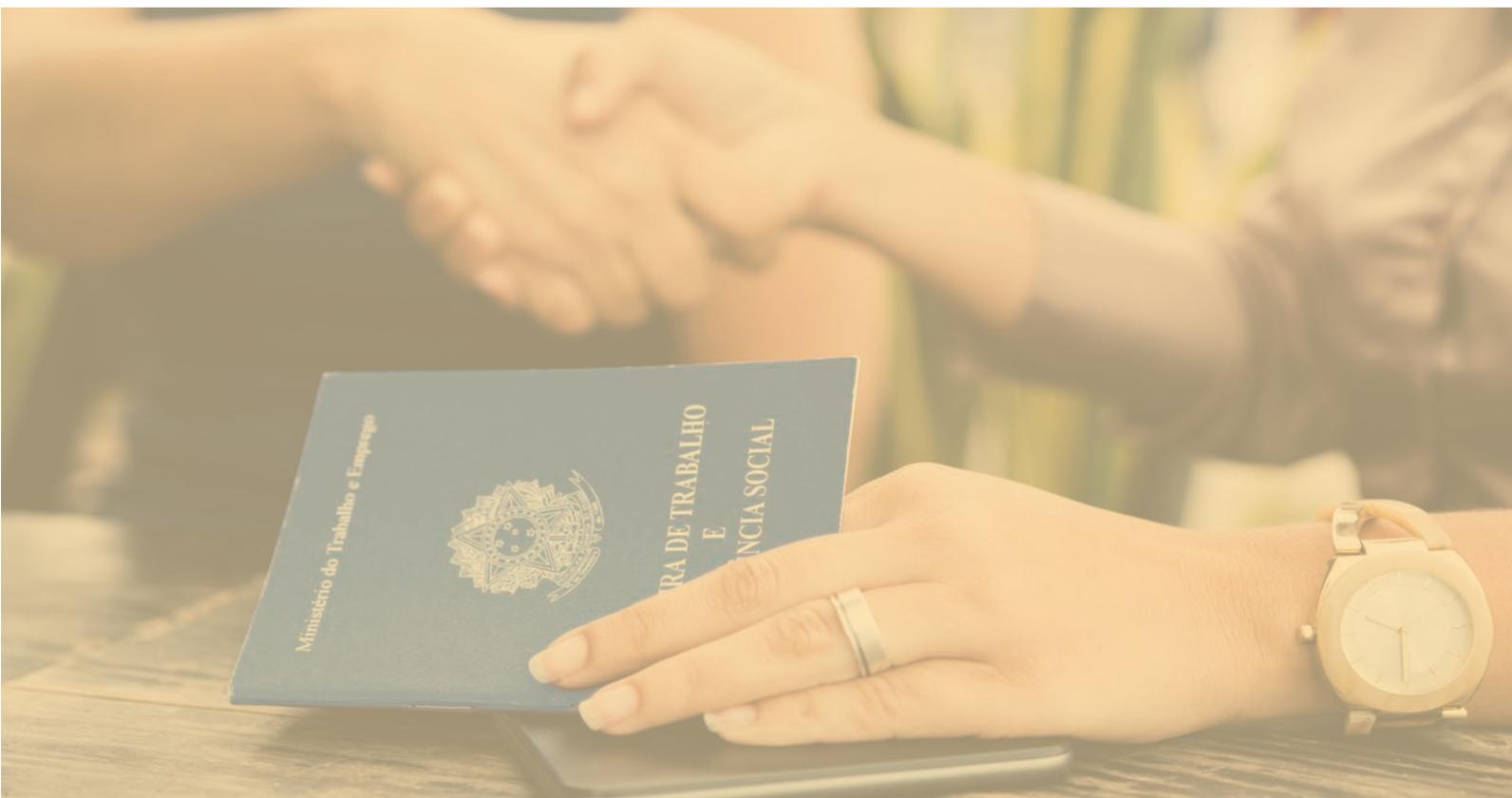
Gráfico 10 - Massa real de rendimento deverá crescer 3,7% em 2023

Massa real de rendimentos
Em bilhões de reais (R\$), por trimestre



Fonte: PNADC - IBGE.

Elaboração e Projeção: CNI.



⁶ Ver seção Atividade

3 INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

Taxa de juros básica deve permanecer elevada e terminar 2023 em 11,75% a.a.

A despeito dos juros altos, inflação ainda deve ficar acima da meta em 2023

A inflação, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), deve encerrar 2022 em 5,7%, acima da meta de 3,5% definida pelo Banco Central do Brasil (BCB) para o ano. Para 2023, a inflação deve desacelerar moderadamente e encerrar o ano em 5,4%, também acima da meta de inflação para o ano, 3,25%.

A desaceleração moderada da inflação se deve, principalmente, aos efeitos da política fiscal expansionista sobre a demanda esperada para 2023. Essa desaceleração mais lenta da inflação, por sua vez, deve retardar e diminuir a intensidade do ciclo de redução da taxa de juros básica, Selic.

Nesse cenário, a expectativa da CNI é que a Selic irá manter-se em 13,75% ao ano (a.a.) até setembro de 2023, quando se iniciará o movimento de corte da Selic, que deve encerrar 2023 em 11,75% a.a..

Com a Selic em alta por mais tempo e com o menor crescimento esperado para a atividade econômica, o mercado de crédito deve desaquecer em 2023. Isso ocorrerá após forte crescimento em 2022, quando as concessões de crédito devem aumentar 22,6% em termos nominais (12,3% em termos reais, ou seja, descontando-se os efeitos da inflação). A projeção das concessões de crédito para 2023 é de crescimento nominal de 6,7% (1,9%, em termos reais).

IPCA deve encerrar 2023 em 5,4%

A inflação, medida pelo IPCA, foi de 6,5% no acumulado de 12 meses encerrados em outubro de 2022, o que denota forte desaceleração depois do pico de 12,1% em abril de 2022. Essa desaceleração foi causada, principalmente, pelas desonerações tributárias sobre energia elétrica, combustíveis e telefonia. Essas desonerações impactaram

sobretudo o grupo de Administrados, que apresentou variação negativa de preços de julho a setembro.

Outros fatores também contribuíram para a desaceleração da inflação, com destaque para a normalização parcial das cadeias globais de suprimentos, que contribuiu para a estabilização dos preços de *commodities* e o arrefecimento de preços ao produtor.

A seguir, apresenta-se o comportamento atual e esperado para 2023 dos preços dos quatro grupos que formam o IPCA: Industriais, Administrados, Alimentos e Serviços. No caso de 2023, destaca-se que a tendência de política fiscal expansionista deve se apresentar como um novo elemento de desafio para a contenção da inflação, em razão dos efeitos dessa política sobre a demanda e a consequente pressão nos preços.

Os preços do grupo Industriais acumulam alta de 10,7% nos 12 meses encerrados em outubro de 2022. Em desaceleração desde maio, os preços desse grupo devem continuar essa trajetória no fim de 2022 e ao longo de 2023, principalmente devido: aos efeitos defasados da Selic sobre a demanda de bens de consumo duráveis; à normalização progressiva das cadeias globais de suprimentos; e à desaceleração do Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA).

O IPA, que geralmente antecipa o comportamento dos preços do grupo Industriais, caiu de 20,6%, nos 12 meses encerrados em dezembro de 2021, para 5,2%, nos 12 meses encerrados em outubro de 2022. A Selic elevada e a desaceleração moderada de preços de produtos importados devem contribuir para a continuidade do arrefecimento do IPA como um todo.

Os preços do grupo Administrados, principal responsável pela desaceleração da inflação em 2022, registraram variação negativa de 2,8% nos 12 meses encerrados em outubro de 2022. O grupo deve continuar contribuindo para a contenção da inflação no fim de 2022 e até o início do segundo semestre de 2023, quando terminam os efeitos das desonerações tributárias na variação interanual do IPCA. Assim, a partir de agosto de 2023, o efeito inercial da inflação de 2022 – aumentos de 2022 que implicam reajustes em 2023 – deve ser predominante sobre os preços do grupo Administrados, que devem apresentar variação positiva entre agosto e dezembro de 2023.

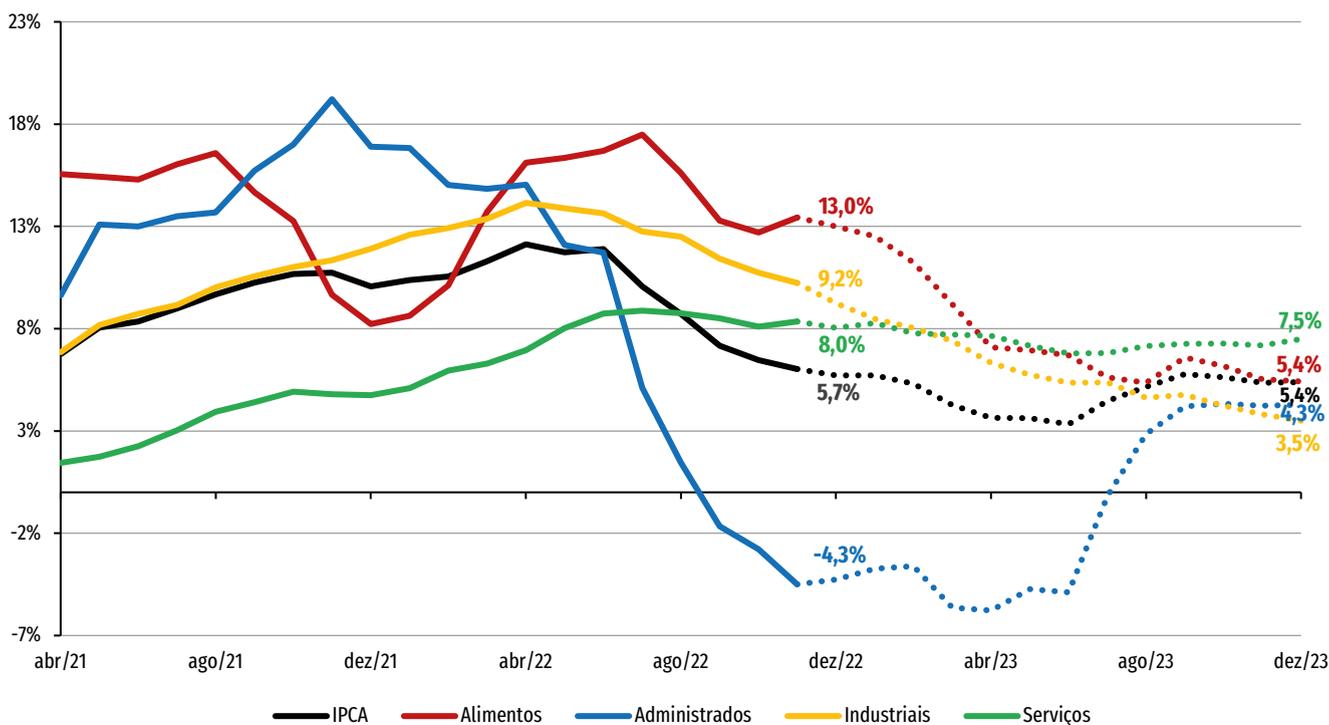
Os preços do grupo Alimentos acumulam alta de 12,7% nos últimos 12 meses até outubro de 2022 e até o final de 2022 deve haver uma pequena aceleração do ritmo de aumento dos preços desse grupo. Apesar disso, os preços desse grupo devem desacelerar ao longo do primeiro semestre de 2023, tanto pela estabilização dos preços (em reais) das *commodities* agrícolas, ainda que em patamares

elevados, como pela previsão de safra recorde de grãos no Brasil, de acordo com dados da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) para a safra 2022/23. Essa perspectiva de desaceleração de preços do grupo Alimentos deve ser mantida mesmo considerando o impacto da expansão fiscal sobre a demanda por alimentos projetada para 2023.

Os preços do grupo Serviços acumulam alta de 8,1% nos últimos 12 meses encerrados em outubro de 2022 e devem manter ritmo de aumento no fim de 2022 e ao longo de 2023, tanto por causa do mercado de trabalho favorável, ainda que menos aquecido em 2023, como por causa da política fiscal expansionista no próximo ano. Com isso, a perspectiva é de que os preços desse grupo fechem dezembro de 2023 com aumento de 7,5%. Levando em consideração o comportamento dos quatro grupos do IPCA, estima-se que a inflação seja de 5,7% em 2022, acima da meta de inflação de 3,5% para o ano, e de 2023 em 5,4%, também acima da meta de inflação de 3,25% para o ano.

Gráfico 11 – Inflação deve desacelerar apenas moderadamente ao longo de 2023

Taxa de inflação por grupos do IPCA
Acumulado em 12 meses, em %



Fonte: IBGE
Elaboração e Projeção: CNI

Banco Central deve baixar a Selic apenas na metade do segundo semestre de 2023

O BCB fez a elevação mais recente da taxa Selic, para 13,75% a.a., na reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) em agosto de 2022 e deve mantê-la nesse patamar até o fim de 2022 e 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 3,25%, não deve ser cumprida em 2023.

Alguns fatores contribuem para a manutenção da Selic em 13,75% a.a. até setembro de 2023.

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 explicar a pequena magnitude de desaceleração da inflação de 2022 para 2023.

Segundo, a expansão fiscal esperada para 2023, ao estimular a demanda, deve impactar positivamente os preços, com possíveis reflexos sobre a condução da política monetária.

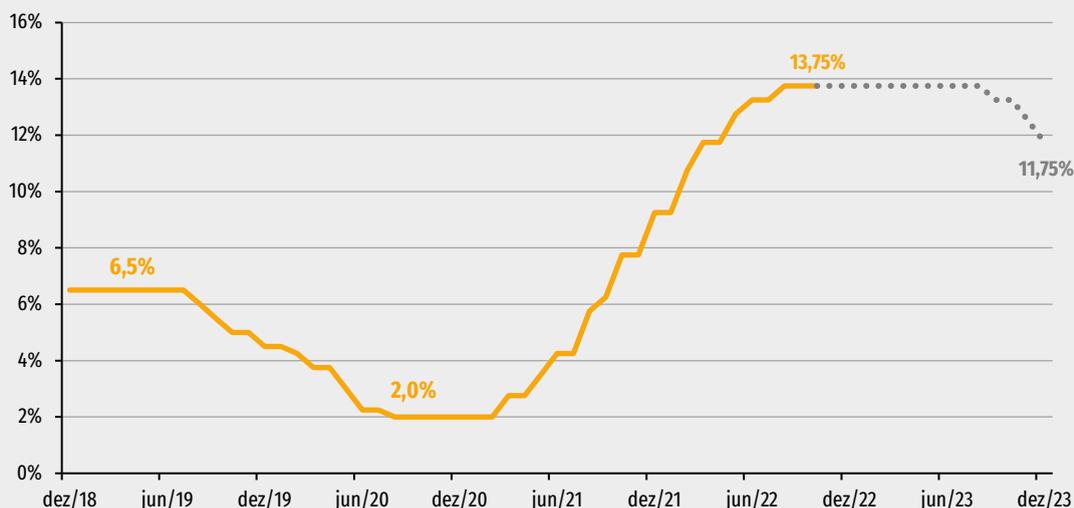
Terceiro, diversas medidas de núcleo de inflação⁷ e o índice de difusão⁸ ainda se encontram em patamares mais altos do que no período de inflação baixa, entre 2017 e 2019, apesar da diminuição recente desses índices. Essa informação sugere algum grau de resistência da inflação, que deve impedir uma desaceleração mais intensa no próximo ano.

Como resultado da estabilidade da Selic até setembro 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 continuar desestimulando a atividade econômica. Isso porque seguirá, por todo ano, acima da taxa de juros neutra – aquela que nem estimula nem desestimula a atividade econômica. A taxa de juros real *ex-ante* ultrapassou a taxa de juros neutra em dezembro de 2021 e, em novembro de 2022, encontrava-se em 8,1% a.a.

Gráfico 12 – Política monetária fortemente contracionista durante todo o ano de 2023

Taxa básica de juros (Selic)

Em % a.a.



Fonte: Banco Central do Brasil

Elaboração e Projeção: CNI

⁷ Índices de inflação que desconsideram os itens mais voláteis do IPCA.

⁸ Índice que mede a proporção de itens do IPCA com reajuste positivo.

Com base nesse cenário e na projeção da CNI quanto ao quadro fiscal de 2023, a expectativa é que o BCB manterá a Selic em 13,75% a.a. até meados de setembro de 2023, quando deve iniciar o ciclo de cortes da Selic – tendo em vista a provável convergência das expectativas de inflação em 2024 e 2025 para suas respectivas metas –, de modo que a Selic encerre 2023 em 11,75% a.a.. Já a taxa de juros real ex-ante deve terminar 2023 em 8,0% a.a.

Por fim, cabe registrar o risco de a Selic demorar ainda mais tempo para iniciar o seu ciclo de redução, caso a política fiscal seja ainda mais expansionista que a prevista para 2023.

Crédito deve desacelerar em 2023 após forte crescimento em 2022

As concessões totais de crédito às empresas e aos consumidores cresceram 22,9% entre janeiro e outubro de 2022, em relação ao mesmo período em 2021. Em termos reais – ou seja, desconsiderando os efeitos da inflação –, as concessões cresceram 11,9%. Esse crescimento robusto do crédito foi um fator importante para o crescimento da atividade econômica em 2022.

No caso específico do crédito às empresas, o crescimento até outubro de 2022 foi de 23,8%, em relação ao mesmo período em 2021. Em termos reais, esse crescimento foi de 12,7%. A tendência é que haja diminuição desse ritmo de crescimento até o final de 2022, especialmente por causa dos efeitos da taxa Selic sobre o custo do crédito.

Para 2023, as concessões de crédito às empresas devem apresentar menor crescimento, em razão, principalmente, da taxa de juros em patamar elevado, que encarece o crédito, e do arrefecimento da atividade econômica, que tende a reduzir a demanda pelo crédito.

A baixa inadimplência das empresas junto às instituições financeiras, embora tenha subido ao longo de 2022 de 1,3% para 1,7% do saldo da carteira de crédito às empresas, ainda não representa um fator relevante de risco para o crescimento do crédito em 2023.

Assim, espera-se que o crédito às empresas cresça 22,9%, em 2022, e 7,7%, em 2023. Em termos reais, o crescimento deve ser 12,6% e 2,8%, respectivamente.

Para os consumidores, três fatores devem contribuir para uma desaceleração ainda mais forte no crédito: a taxa de inadimplência; o alto nível de comprometimento de renda e endividamento; e o menor ritmo de crescimento da massa de rendimento real.

A taxa de inadimplência dos consumidores junto às instituições financeiras está em patamar relativamente alto – passou de 3,0% do saldo da carteira de crédito, em dezembro de 2021, para 3,9%, em outubro de 2022 – o que deve levar as instituições financeiras a elevarem as taxas de juros nas concessões de crédito nos próximos meses ou a aumentarem as restrições nessas concessões aos consumidores.

Já o comprometimento de renda das famílias (consumidores) com o pagamento de juros e com a amortização da dívida está no maior nível da série histórica – 28,7% em setembro de 2022. O nível de endividamento das famílias (consumidores) em relação à renda, de maneira similar, está próximo do maior nível da série histórica – 49,9% em setembro de 2022.

Soma-se a isso o menor crescimento esperado da massa salarial real em 2023, que deve também dificultar o crescimento das concessões de crédito aos consumidores.

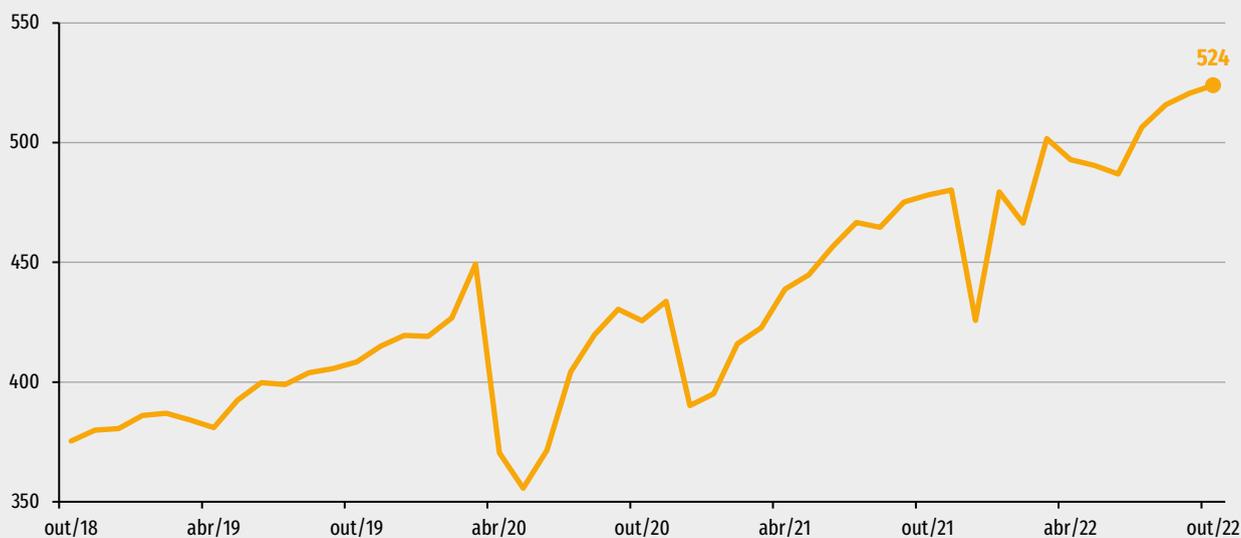
Dessa maneira, espera-se que o crédito aos consumidores cresça 21,8%, em 2022, e 6,3%, em 2023. Em termos reais, o crescimento deve ser 11,5% e 1,5%, respectivamente.

Por fim, chama a atenção o fato de que neste ciclo mais recente de aumento da Selic, iniciado em fevereiro de 2021, as taxas de juros de mercado, às empresas e aos consumidores, não subiram na mesma intensidade que a Selic. Isso fica evidente quando se compara com ciclos anteriores de alta da Selic, sobretudo com o ocorrido entre abril de 2013 e abril de 2014, quando as taxas de juros de mercado acompanharam de forma mais proporcional a subida da Selic.

Nesse cenário, a CNI espera que o crédito total, aos consumidores e às empresas, tenha crescimento de 22,6%, em 2022, e 6,7%, em 2023. Em termos reais, o crescimento deve ser 12,3% e 1,9%, respectivamente.

Gráfico 13 – Crescimento forte do crédito em 2022 não deve se repetir em 2023

Concessões de crédito aos consumidores e às Empresas – por modalidade de recursos (Livres e Direcionados)
Em R\$ bilhões



Fonte: Banco Central do Brasil

Elaboração: CNI

4 POLÍTICA FISCAL

Arrecadação elevada e controle das despesas levam governo federal a superávit em 2022

Política fiscal expansionista reverterá o quadro fiscal em 2023

O quadro fiscal tem sido favorecido pelo crescimento significativo da arrecadação em 2022, influenciado pelo crescimento da atividade econômica, pela recuperação do mercado de trabalho e pelas arrecadações atípicas relacionadas à exploração de recursos naturais e privatizações. Junta-se a isso o controle sobre o crescimento das despesas federais, possibilitado pelo Teto de Gastos, mesmo com as alterações promovidas para acomodar maiores transferências de renda em 2022. Nesse cenário, o governo federal deve encerrar 2022 com superávit primário de R\$ 75,1 bilhões (0,9% do PIB projetado pela CNI), o primeiro superávit desde 2013.

O cenário fiscal de 2023, contudo, é incerto. Para viabilizar o aumento de gastos públicos com transferências de renda e outras despesas, o governo eleito tem trabalhado em uma Proposta de Emenda à Constituição, chamada de PEC da Transição, que busca acomodar esse aumento de despesas no orçamento federal, mas fora do Teto de Gastos. A PEC possibilita a expansão adicional de até R\$ 200 bilhões nas despesas primárias do governo federal em 2023, fora do Teto de Gastos.

Ainda que a expansão dos gastos do governo federal gere efeitos positivos sobre o crescimento do PIB em um primeiro momento, a dimensão dessa expansão, que será determinada pela versão final da PEC da Transição, pode trazer consequências negativas para a economia brasileira. Como, por exemplo, o aumento na inflação, decorrente tanto da pressão que o aumento na demanda agregada exerce sobre o nível de preços, como da desvalorização do real, derivada da piora da percepção do mercado quanto à sustentabilidade da dívida pública brasileira. O aumento do nível

de preços força, ainda, o Banco Central a manter os juros em nível mais alto por mais tempo, prejudicando também a atividade econômica e o crescimento de longo prazo.

Caso todo espaço criado para aumento das despesas seja efetivamente utilizado, haverá expansão significativa em termos reais no nível das despesas primárias do governo federal, em relação a 2022. Em oposição, espera-se que a arrecadação tenha queda real em 2023, na comparação com 2022, devido à manutenção da redução a zero de alíquotas de PIS/Cofins e Cide sobre combustíveis, à redução das receitas extraordinárias relacionadas à exploração de recursos naturais e ao menor ritmo de crescimento da atividade econômica. Com isso, o governo federal deve voltar a registrar déficit primário em 2023 (R\$184,1 bilhões, equivalente a 2,1% do PIB).

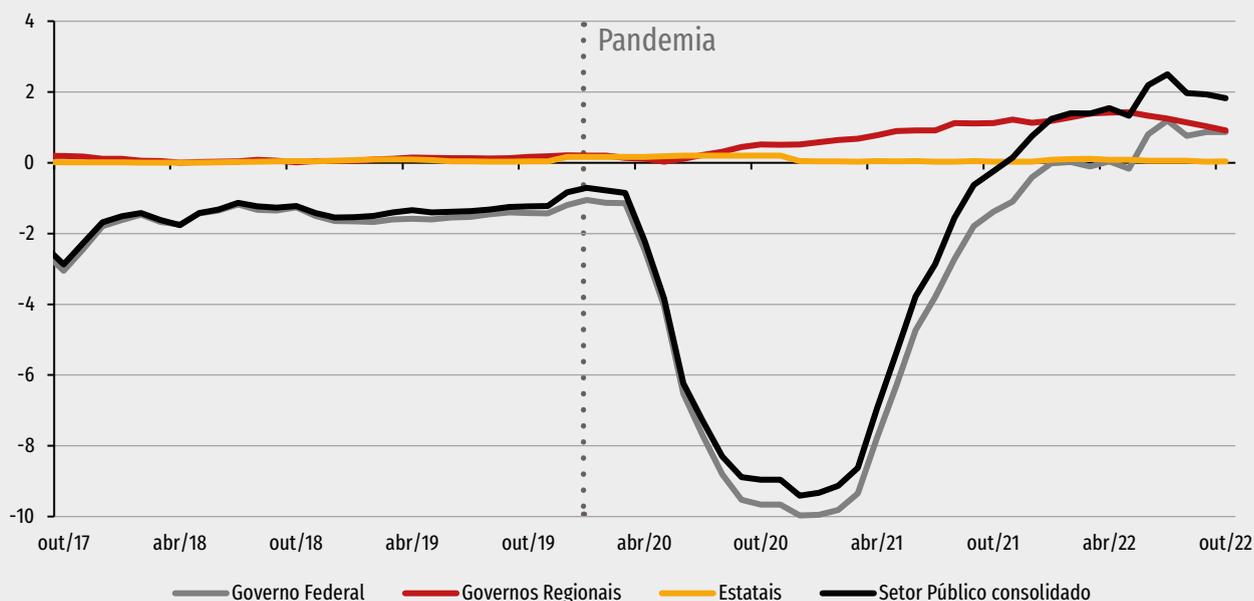
Arrecadação do governo federal surpreende positivamente em 2022

Ao longo de 2022, a arrecadação do governo federal surpreendeu positivamente nos três principais grupos das receitas: administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB), INSS e não administradas pela RFB.

Ao final de 2022, as receitas administradas pela RFB, que representam a arrecadação direta de tributos, devem apresentar crescimento real de 7,7%, em relação a 2021, influenciadas pelo crescimento da atividade econômica. A redução da alíquota de alguns tributos impediu o crescimento ainda maior das receitas administradas. A exemplo da redução a zero das alíquotas de PIS/Cofins e

Gráfico 14 - Resultado primário de todos os níveis de governo tem expressiva melhora em 2022

Resultado primário por nível de governo
Acumulado em 12 meses (R\$ bilhões)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional/Ministério da Economia

Elaboração: CNI

Cide incidentes sobre gasolina, etanol, gás natural veicular (GNV), diesel, querosene de aviação e gás liquefeito de petróleo (GLP) e a redução de 35% nas alíquotas de IPI de diversos produtos.

Já a arrecadação para o INSS deve encerrar 2022 com crescimento real de 7,3%, refletindo a dinâmica favorável do mercado de trabalho.

Por fim, as receitas não administradas pela RFB devem apresentar crescimento real de 31,4%, em relação a 2021, como reflexo das arrecadações extraordinárias relacionadas à exploração de recursos naturais e à privatização da Eletrobrás. Esses movimentos devem fazer com que a receita líquida do governo federal tenha crescimento real de 9,3% em 2022, em comparação com 2021.

No lado das despesas, espera-se crescimento real de 1,2% em 2022, em comparação a 2021. No ano, estima-se que as despesas com previdência apresentem crescimento real de 2,6%. Além disso, a retomada do pagamento do Abono Salarial e o aumento das transferências de renda, como o Auxílio Brasil e o Benefício de Prestação Continuada (BPC), também têm influenciado o crescimento das despesas em 2022. Vale destacar que o valor do crescimento das despesas apresentado não leva em conta as despesas relacionadas ao Campo de Marte⁹, que foram lançadas como despesas primárias apenas para fins contábeis.

⁹ O Campo de Marte é um aeroporto brasileiro, localizado na zona norte da cidade de São Paulo. A área do aeroporto foi alvo de uma disputa judicial que começou em 1958, quando o município entrou com a ação de reintegração de posse contra o governo federal. Em troca da posse do Campo de Marte, o governo federal perdoou a dívida do Município de São Paulo. Para fins contábeis, o valor da dívida do município de São Paulo foi lançado como despesa primária do governo federal e receita primária para o município.

A expansão significativa das receitas e o crescimento controlado das despesas permitirão que o governo federal registre, em 2022, seu primeiro superávit primário desde 2013. A CNI estima que o governo federal encerrará 2022 com superávit de R\$ 75,1 bilhões (0,9% do PIB), contra déficit de R\$ 38,8 bilhões (0,41% do PIB), em 2021.

Quadro fiscal dos governos regionais segue positivo, mesmo com perda de arrecadação de ICMS

O quadro fiscal dos governos regionais (estados e municípios) apresentou melhora significativa nos últimos anos e em 2022 não tem sido diferente. Em 2022, o ritmo de crescimento das receitas dos governos regionais tem mais que compensado o crescimento das despesas desses entes. Nesse período, o crescimento das receitas foi influenciado, principalmente, pelo crescimento da atividade econômica e das transferências recebidas da União. O aumento das despesas, por sua vez, decorre do crescimento dos gastos com pessoal, do aumento das despesas com custeio e do aumento dos investimentos. Entre janeiro e setembro de 2022, os governos regionais acumularam superávit primário de R\$ 91,1 bilhões. Esse resultado já considera as receitas relacionadas ao Campo de Marte recebidas pelo município de São Paulo, no valor de R\$ 24 bilhões.

Até o final de 2022, contudo, a redução do ritmo de crescimento nas receitas gerado por alterações legislativas que reduziram a arrecadação de ICMS¹⁰ e o aumento das despesas vão se refletir de forma mais intensa no resultado primário dos governos regionais, levando à redução do superávit desses entes, que deve alcançar R\$ 63,0 bilhões (0,7% do PIB) em 2022. Em 2021, o superávit foi de R\$ 97,7 bilhões (1,1% do PIB).

Setor público encerrará 2022 com superávit primário e redução do endividamento

Em 2022, o resultado primário do setor público consolidado, que engloba o governo federal, governos regionais e empresas estatais, deverá ser superavitário em R\$ 141,1 bilhões (1,6% do PIB). Esse resultado considera os superávits esperados de R\$75,1 bilhões do governo federal, R\$ 63,0 bilhões dos governos regionais e de R\$ 3,0 bilhões das empresas estatais.

Apesar da melhora do resultado primário influenciar positivamente o resultado nominal do setor público, as despesas com juros agem em sentido oposto, seguindo fortemente influenciadas pelo ciclo de aumento da taxa Selic, iniciado ainda em 2021. Em 2022, as despesas com juros devem aumentar 1,02 ponto percentual do PIB, levando o resultado nominal a um déficit de 457,4 bilhões (4,7% do PIB), contra déficit nominal de R\$383,7 bilhões (4,4% do PIB), em 2021.

Em que pese a piora do resultado nominal sobre o endividamento público, dois fatores atuam no sentido de redução da relação Dívida Bruta/PIB em 2022: o crescimento nominal do PIB e a devolução de R\$ 45,0 bilhões do BNDES ao Tesouro Nacional. Com isso, a CNI estima que a relação Dívida Bruta/PIB caia de 80,3%, em 2021, para 76,1% do PIB, em 2022.

¹⁰ A LC 194/2022 determinou uma alíquota máxima de ICMS sobre combustíveis, energia elétrica, serviços de transporte e telecomunicação, itens com peso significativo na arrecadação de ICMS dos estados.

Perspectivas 2023: Mesmo com orçamento incerto, a tendência é de forte aumento das despesas federais em 2023

As principais incertezas fiscais quanto a 2023 giram em torno de qual será o valor da expansão das despesas primárias do governo federal e como essa expansão será alocada no orçamento. De acordo com a PEC da Transição (PEC 32/2022), protocolada em 28 de novembro, todas as despesas relacionadas ao Auxílio Brasil ficarão fora dos limites do Teto de Gastos entre 2023 e 2026. A manutenção do Auxílio Brasil em R\$ 600 e o adicional de R\$ 150 por criança menor de 6 anos devem ter um custo de R\$ 175 bilhões em 2023.

Além disso, a minuta da PEC prevê que despesas com projetos socioambientais; despesas de instituições federais financiadas com recursos próprios; e o montante de investimentos correspondente a até 6,5% do excesso de arrecadação do exercício anterior, também fiquem de fora dos limites do Teto de Gastos. Estima-se que essas outras despesas excetuadas do Teto de Gastos fiquem próximas de R\$ 25,0 bilhões. Com isso, o total de despesas fora do Teto de Gastos em 2023 pode chegar a R\$ 200 bilhões. Ressalta-se que a regra de correção do Teto de Gastos seria mantida na forma atual (correção pela inflação medida pelo IPCA do ano anterior).

A retirada das despesas com o Auxílio Brasil e as demais despesas citadas acima do limite do Teto de Gastos abre espaço para o aumento de R\$ 130 bilhões em outras despesas sujeitas a essa regra. Isso porque o orçamento previsto para 2023 considera R\$ 105 bilhões para as despesas com o Auxílio Brasil (ou seja, mantinha o valor do benefício em R\$ 400) e R\$ 25,0 bilhões para as demais despesas, mas se esses gastos ficarem de fora do Teto, como prevê a PEC da Transição, esse valor poderá ser utilizado para aumento de outras despesas dentro do limite do Teto dos Gatos. A minuta da PEC, de toda forma, não estabelece como esse espaço será utilizado. A correção do salário mínimo, de R\$ 1.302, previsto no Projeto de Lei Orçamentária (PLOA) de 2023, para R\$ 1.320, deve consumir pequena parcela do espaço disponível.

O cenário projetado pela CNI considera que todo o espaço criado para o aumento de gastos será consumido. Além disso, cabe registrar que o valor do Teto de Gastos de 2023 considerado pela CNI é inferior àquele considerado no PLOA de 2023, devido à menor expectativa de inflação da CNI em relação à expectativa do orçamento. Com isso, a CNI considera que o Teto de Gastos de 2023 será cerca de R\$25 bilhões menor que o previsto no PLOA.

Com essas hipóteses, a CNI estima que as despesas primárias do governo federal tenham crescimento real de 10,0% em 2023, em relação a 2022, desconsiderando as despesas relacionadas ao Campo de Marte da base de comparação.

No lado das receitas federais, estima-se que as receitas administradas pela RFB tenham queda, em termos reais, de 1,8%, como reflexo da manutenção das alíquotas zeradas de PIS/ Cofins e Cide sobre combustíveis, querosene de aviação, gás natural veicular e gás liquefeito de petróleo. De acordo com a proposta orçamentária encaminhada ao Congresso, essa desoneração corresponde a uma perda de arrecadação de R\$ 52,9 bilhões em 2023. O menor ritmo de crescimento da atividade econômica também leva a um menor crescimento da arrecadação das receitas administradas, em relação a 2022.

As receitas não administradas, por sua vez, devem apresentar queda real de 25,6%, devido à redução das receitas extraordinárias relacionadas à exploração de recursos naturais e privatizações. Em sentido oposto, a arrecadação do INSS deve ter crescimento real de 2,9%, refletindo o desempenho positivo do mercado de trabalho ao longo de 2022 e o esperado para 2023.

Com isso, a receita líquida do governo federal deve apresentar queda real de 5,1% em 2023, em relação a 2022. Nesse contexto de aumento de despesas e queda nas receitas, o governo federal deve registrar déficit primário de R\$ 184,1 bilhões (2,1% do PIB) em 2023.

No caso dos governos regionais, a redução da arrecadação de ICMS e o aumento no nível de despesas, principalmente, por conta dos reajustes salariais concedidos em 2022, deve levar a uma redução significativa do superávit primário observado nos últimos anos. Com isso, os governos regionais devem encerrar 2023 com superávit próximo a R\$ 12,0 bilhões (0,1% do PIB). As empresas estatais, por sua vez, devem encerrar 2023 com déficit de R\$ 3,0 bilhões (0,03% do PIB). Assim, o setor público consolidado deve registrar déficit de R\$ 175,1 bilhões (2,0% do PIB), uma piora significativa em relação ao superávit primário esperado para 2022.

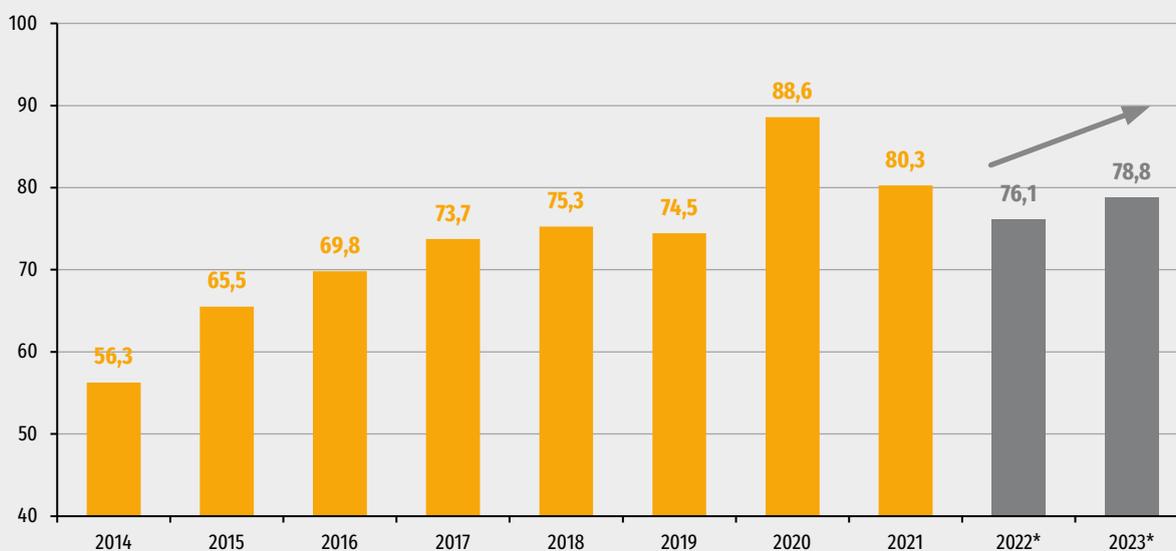
As despesas com juros, por sua vez, devem continuar a crescer, refletindo o patamar elevado

da Selic ao longo do próximo ano. Estima-se que essas despesas cresçam 0,42 ponto percentual do PIB, em 2023, na comparação com 2022. Dessa maneira, o déficit nominal do setor público consolidado deve crescer, influenciado tanto pela piora do resultado primário como pelo aumento das despesas com juros, e alcançar déficit de R\$ 862,8 bilhões (8,3% do PIB). Esse déficit nominal só não é pior que o registrado em 2020, quando foram realizados gastos extraordinários por conta da pandemia.

Com a piora expressiva do déficit nominal em 2023, o endividamento público, medido pela relação Dívida Bruta/PIB, voltará a crescer, alcançando 78,8%, mesmo considerando a devolução de R\$ 24 bilhões do BNDES ao Tesouro Nacional.

Gráfico 15 - Relação Dívida Bruta/PIB deve voltar a crescer em 2023

Trajetória da Dívida Bruta do Setor Público
% do PIB



Fonte: Banco Central do Brasil e projeções da CNI*

Elaboração: CNI

5 SETOR EXTERNO

Exportações e importações cairão em 2023, mas saldo da balança comercial deve permanecer no mesmo patamar de 2022

Choques ocorridos em 2022 afetam a economia e geram desaceleração global em 2023

O ano de 2022 foi marcado por diversos choques: guerra entre Rússia e Ucrânia; aumento de preços das *commodities*, gerando inflação global; crise energética na Europa; e desaceleração da economia chinesa. O custo da guerra entre Rússia e Ucrânia ultrapassou fronteiras, impactando o mercado de *commodities* e as cadeias globais de suprimentos, gerando pressão sobre os preços internacionais. Esse movimento tem mantido a inflação persistente em diversos países, carregando parte da inflação de 2022 para 2023.

A medida adotada pelas maiores economias globais para combater a inflação persistente foi a adoção de políticas monetárias mais contracionistas, cujo custo é um menor crescimento econômico mundial. Nesse sentido, a previsão do Fundo Monetário Internacional (FMI) para o crescimento global é de 3,2% em 2022, recuando para 2,7% em 2023.

No entanto, mesmo em um contexto internacional mais adverso, a dinâmica favorável do setor externo brasileiro permaneceu ao longo de 2022, com crescimentos expressivos dos valores tanto para exportações como para importações, ambos impulsionados pelos aumentos dos preços globais.

Não há expectativa de mudança desse cenário até o fim do ano. Assim, a CNI projeta que a média mensal da taxa de câmbio em dezembro de 2022 será de R\$ 5,39/US\$, com média anual de R\$ 5,19/US\$, o saldo da balança comercial alcance US\$ 55,9 bilhões (queda de 9,0% ante 2021) e as transações correntes fiquem deficitárias em US\$ 43,2 bilhões, contra um déficit de US\$ 46,4 bilhões em 2021.

Os riscos e as incertezas que surgiram em 2022 deverão se estender ao longo do próximo ano. Diante do desaquecimento do comércio internacional, espera-se que o setor externo brasileiro apresente resultados menores nos valores das exportações e das importações em 2023, consequência, principalmente, da acomodação dos preços internacionais das *commodities* e da diminuição do nível de atividade econômica global.

Na projeção da CNI para o comércio exterior em 2023, a média mensal da taxa de câmbio de dezembro de 2023 será de R\$ 5,45/US\$, com média anual de R\$ 5,33/US\$ e o saldo da balança comercial seguirá positivo, alcançando US\$ 55,9 bilhões, o mesmo valor de 2022. Esse saldo é insuficiente para cobrir o déficit nas balanças de serviços e de rendas projetados para 2023, o que implica saldo negativo na conta de transações correntes de US\$ 40,8 bilhões (2,4% do PIB projetado pela CNI para 2023).



Real se valoriza em 2022, na contramão de outras moedas de países emergentes

Em dezembro de 2022, a média mensal da taxa de câmbio no Brasil deverá ser de R\$ 5,39/US\$, valor 6,5% menor que os R\$ 5,65/US\$ de dezembro de 2021. Na comparação com o fim de 2021, a taxa de câmbio valorizou quase 4,6% até 25 de novembro de 2022, enquanto outras moedas de países emergentes ou em desenvolvimento apresentaram desvalorização.

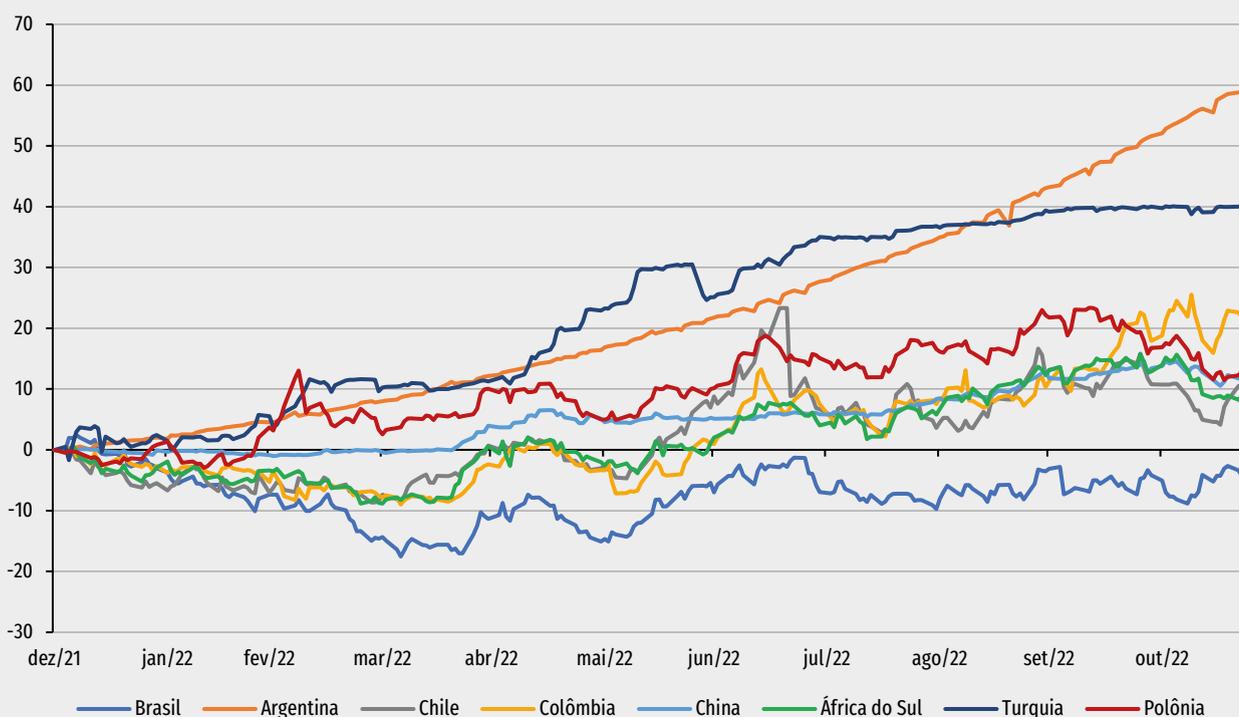
A atuação do Banco Central no combate à inflação é o principal fator para que a taxa de câmbio não se desvalorizasse ao longo do ano.

Como foi um dos primeiros países a iniciar a alta da taxa básica de juros da economia, o Brasil passou a apresentar um dos mais elevados juros reais do mundo, inibindo a saída de capitais.

Já o segundo semestre de 2022 foi marcado por incertezas que envolveram a política fiscal e o processo eleitoral, que contribuíram para interromper o ciclo de valorização do Real. A CNI projeta uma taxa de câmbio média de R\$ 5,39/US\$ para dezembro de 2022 e uma taxa de câmbio média de R\$ 5,19/US\$ para o ano de 2022.

Gráfico 16 - Real valorizou enquanto outras moedas emergentes desvalorizaram em 2022

Varição acumulada no ano das taxas de câmbio de países emergentes ou em desenvolvimento
Fechamento diário da taxa de câmbio, período de 31/12/2021 até 25/11/2022, em (%)



Fonte: Bancos Centrais dos países selecionados.

Elaboração: CNI.

Antes do fim de 2022, exportações empatam e importações ultrapassam total de 2021

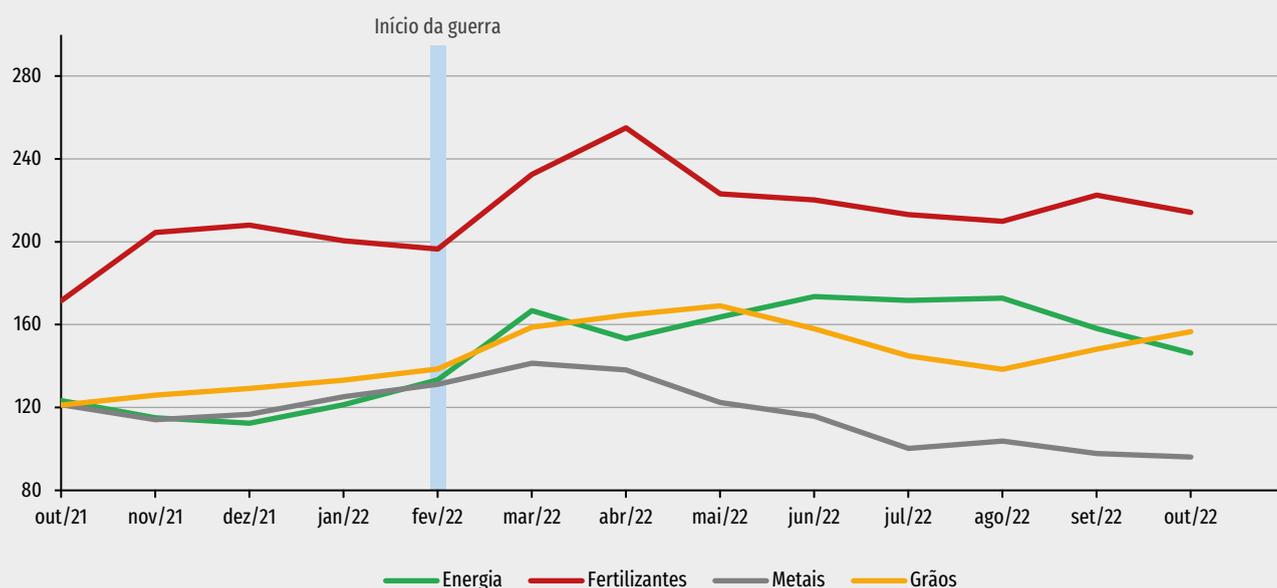
As exportações brasileiras somaram US\$ 281 bilhões, no acumulado de janeiro a outubro de 2022, mesmo valor total registrado no fim de 2021. Como pode ser observado no Gráfico 17, apesar de os preços internacionais começarem a arrefecer, as cotações de *commodities* relevantes para a pauta exportadora brasileira, como petróleo, milho, trigo e soja¹¹ permanecem em patamares elevados em comparação com os últimos anos. Isso

contribuiu para um aumento de 19,0% no valor das exportações, na comparação com o mesmo período de 2021.

As importações somaram US\$ 229 bilhões, no acumulado de janeiro a outubro de 2022, o que corresponde a um aumento de 32,3% na comparação com o mesmo período de 2021. Esse resultado corresponde a cerca de US\$ 10 bilhões a mais que o valor total de importações de 2021. Conforme demonstra o Gráfico 17, os preços internacionais elevados dos produtos importados pelo Brasil, como óleos combustíveis de petróleo, adubos e fertilizantes contribuíram para esse resultado no período analisado.

Gráfico 17 - Preços de *commodities* agrícolas e energéticas estão acima do período pré-guerra da Ucrânia

Evolução dos preços das *commodities* – energia, fertilizantes, metais e grãos
Índice (2010 = 100)



Fonte: Banco Mundial.

Elaboração: CNI.

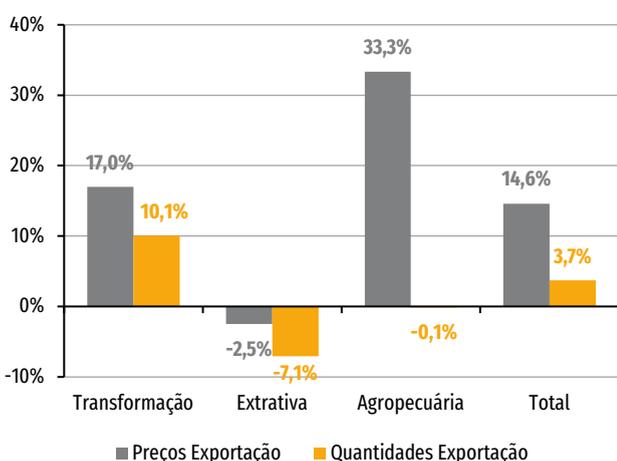
¹¹ Juntos, esses produtos correspondem a cerca de 35% das exportações brasileiras no acumulado até outubro de 2022.

O maior ritmo de crescimento das importações em comparação com as exportações gerou redução do saldo da balança comercial. No acumulado de janeiro a outubro, houve superávit da balança comercial de US\$ 52 bilhões, resultado que corresponde a uma queda de 11,7% na comparação com o mesmo período de 2021. Os preços foram mais relevantes que as quantidades para explicar os valores alcançados em 2022.

No caso das exportações, no acumulado de janeiro a outubro de 2022, com relação ao mesmo período de 2021, a exceção foi a indústria de transformação, que registrou alta tanto nos preços como nas quantidades.

Gráfico 18 - Indústria de transformação apresenta alta nos preços e quantidades exportadas

Preço e volume das exportações brasileiras por atividade econômica
Variação percentual (%) entre os índices médios de janeiro-outubro 2021 e 2022



Fonte: Ministério da Economia

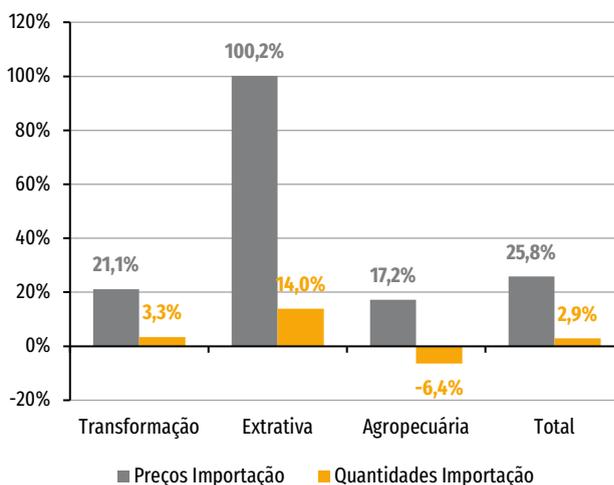
Elaboração: CNI

Com relação às importações totais, é possível notar que os preços foram ainda mais relevantes na explicação do resultado de 2022 do que no caso das exportações. Neste caso, todas as categorias de bens – agropecuária, indústria de transformação e indústria extrativa – registraram crescimento nos preços.

Considerando o desempenho do setor externo até outubro, a CNI projeta que as exportações fechem o ano em US\$ 334,3 bilhões e as importações alcancem US\$ 278,4 bilhões, totalizando um saldo da balança comercial de US\$ 55,9 bilhões.

Gráfico 19 - Aumentos dos preços das importações em todos os setores

Preço e volume das importações brasileiras por atividade econômica
Variação percentual (%) entre os índices médios de janeiro-outubro 2021 e 2022



Fonte: Ministério da Economia

Elaboração: CNI

Investimento direto no país apresenta alta consistente e mais que compensa o déficit em transações correntes

O déficit em transações correntes no acumulado de janeiro até outubro de 2022 somou US\$ 44,0 bilhões, valor superior ao déficit registrado no acumulado até outubro de 2021, de US\$ 30,1 bilhões. Esse resultado ocorre, principalmente, em razão do aumento do déficit na balança de serviços, impulsionado por viagens e transportes. Considerando os aumentos dos saldos negativos nas contas comumente deficitárias e a diminuição do saldo positivo da balança comercial, a CNI projeta déficit de US\$ 43,2 bilhões para transações correntes em 2022 (2,5% do PIB projetado pela CNI).

A entrada líquida de investimento direto no país tem apresentado alta consistente e tem sido mais que suficiente para financiar o déficit em transações correntes. O acumulado até outubro de 2022 foi de US\$ 73,9 bilhões, ou seja, 59% superior ao registrado no mesmo período de 2021.

De acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), os fluxos

de investimento estrangeiro direto (IED) caíram na maioria dos países do mundo, ao longo de 2022, devido ao impacto das crises globais. No entanto, o Brasil foi o terceiro país que mais atraiu esse tipo de investimento até junho de 2022, atrás apenas dos Estados Unidos e da China¹².

Esse crescimento pode ser explicado por razões internas e externas. Entre as razões internas, ressalta-se: o aumento dos empréstimos intercompanhias, que cresceram sete vezes na comparação até setembro de 2022 com o mesmo período de 2021. Entre as razões externas, está uma combinação de expectativas de recessão nas maiores economias mundiais e dificuldades em mercados emergentes, como Argentina, Rússia e Turquia.

Dessa forma, a necessidade de financiamento externo (NFE), calculada pela diferença entre o déficit em transações correntes e o investimento direto no país, foi negativa em US\$ 30,0 bilhões no acumulado até outubro de 2022. A CNI projeta que não haverá mudança significativa dessa diferença até o fim do ano, de forma que o aumento de ingressos líquidos de investimento direto no país será mais que suficiente para compensar o déficit em transações correntes em 2022.



¹² OECD. *FDI in Figures October, 2022: global FDI flows up overall by 20% in the first Half of 2022, but this masks a 212% drop in the second quarter*. Disponível em <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/FDI-in-Figures-October-2022.pdf>

Perspectivas 2023: Crescimento mundial em 2023 será menor que em 2022

De acordo com o FMI, haverá desaceleração do crescimento global em 2023. No cenário projetado pela instituição, a China apresentará taxa de crescimento anual maior no próximo ano. Entretanto, haverá menores taxas de crescimento para economias como Brasil, Estados Unidos e Índia e para regiões como América Latina, Europa e Asean¹³, corroborando com a previsão de desaceleração da economia mundial em 2023.

Em linha com o FMI, a Organização Mundial do Comércio (OMC) estima que o crescimento mundial das importações em 2023 será de 1,0%, o que representa queda de 2,5 pontos percentuais (p.p.), na comparação com 2022. Esse panorama contempla quedas de 1,0% nas importações da América Latina e de 0,4% na Europa; no entanto, a OMC projeta que haverá aumento das importações dos Estados Unidos de 0,8%, do Oriente Médio de 3,4% e da Ásia de 4,2%.

Nesse cenário, a expectativa é que a demanda internacional deverá diminuir à medida que o nível de atividade econômica das principais economias desacelere, na comparação com 2022. O próximo ano se apresenta como um período de aperto monetário nas principais economias industrializadas e economicamente desenvolvidas. Isso porque a inflação tem se mostrado persistente nos EUA e na Europa, mesmo com os aumentos nas taxas básicas de juros promovidos pelas autoridades monetárias ao longo de 2022.

Na Europa, os altos preços da energia, decorrentes da guerra entre Rússia e Ucrânia, podem comprometer os gastos das famílias e aumentar os custos de produção. Já nos Estados Unidos, o aperto da política monetária afetará os gastos sensíveis a juros, como aluguéis, financiamentos e investimentos.

Na China, ainda é incerto o rumo da política covid zero. Logo, o país ainda deverá promover interrupções na produção e na circulação de pessoas, enquanto houver novas variantes e registros de casos da covid-19. Mesmo com esses entraves, a China deverá promover mudanças que permitam melhor desempenho em 2023, na comparação com 2022.

Nesse sentido, de acordo com o FMI, as previsões para a China são de crescimento de 4,4% em 2023 ante 3,2% em 2022, resultado pouco maior, mas ainda distante do patamar acima de 8%, alcançado em 2021. Ressalta-se que esse crescimento está acima da média mundial para o próximo ano, podendo contribuir para o aumento dos volumes de grãos e carnes exportados para a China.

Incertezas fiscais podem trazer mudanças para a taxa de câmbio

No tocante ao câmbio, o cenário internacional aponta para uma manutenção da demanda por dólar, dada a persistência da guerra entre Rússia e Ucrânia e a retração esperada do nível de atividade no continente europeu. Assim, a demanda internacional por dólar tende a manter as moedas emergentes desvalorizadas.

Por outro lado, a expectativa é de diferencial de juros favorável para a entrada de capitais no Brasil, o que contribui para valorização da taxa de câmbio. O cenário é de taxas de juros internacionais mais elevadas por todo ano de 2023 e, no caso brasileiro, de inflação mostrando pequenos sinais de arrefecimento e o início de uma suave redução da taxa Selic a partir de setembro de 2023¹⁴. Apesar disso, o Brasil continuará com juros reais elevados e, assim, com um diferencial de juros mais atrativo que muitos outros países emergentes, promovendo entrada de capitais e gerando estímulos que limitem a desvalorização do Real.

¹³ A Associação das Nações do Sudeste Asiático (Asean) é um bloco integrado por Brunei, Camboja, Cingapura, Filipinas, Indonésia, Laos, Malásia, Mianmar, Tailândia e Vietnã.

¹⁴ Ver seção Inflação, juros e crédito.

O principal fator que deve influenciar a taxa de câmbio no campo doméstico em 2023 é a situação fiscal. No cenário projetado pela CNI, a PEC da Transição pode levar a crescimento real das despesas primárias do governo federal de 10,0% com relação a 2022. Somam-se a isso as expectativas de discussões sobre alterações de regras fiscais que podem ocorrer no próximo ano, o que leva a expectativa de um aumento do Risco Brasil e uma maior volatilidade cambial até o primeiro trimestre do próximo ano. Enquanto os riscos fiscais permanecerem latentes, haverá poucos períodos de valorização cambial sustentáveis em 2023.

As projeções da CNI indicam que a taxa de câmbio para dezembro de 2023 será de R\$ 5,45/US\$, na média do mês, e de R\$ 5,33/US\$, na média do ano, em razão do cenário de maior risco fiscal e de sustentada demanda por dólar, suplantando o estímulo pela valorização trazido pelo diferencial de juros. Na comparação com a taxa de câmbio R\$/US\$ média de 2022 projetada pela CNI, trata-se de uma desvalorização de 7,4%.

Previsões para comércio exterior em 2023 não são positivas

As previsões não são positivas para o comércio exterior brasileiro em 2023, pois contam com pequenas quedas nos valores das exportações e das importações. Espera-se que haja manutenção dos preços de combustíveis e alimentos em patamares elevados, porém menores que em 2022.

De acordo com levantamento da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), a produção brasileira de grãos deverá alcançar o recorde de 313 milhões de toneladas na safra 2022/23, um aumento de cerca de 15,5% com relação à safra 2021/22. Esse cenário poderá beneficiar a exportação brasileira de grãos.

Os volumes exportados devem aumentar em função dos resultados positivos previstos para a safra 2023.

Além da soja, haverá aumentos nos volumes embarcados de milho, dada a continuidade de demanda externa aquecida que, em conjunto com uma maior produção brasileira, tende a resultar em uma elevação de 16,9% nos embarques, de acordo com a Conab. Adicionalmente, a safra recorde de trigo também deverá contribuir para o aumento dos volumes exportados.

Já as exportações de produtos manufaturados estão mais sujeitas ao cenário externo esperado, mais adverso para muitos dos principais parceiros comerciais de produtos industrializados brasileiros. A expectativa é de moderação das vendas, sem uma alta de quantidades embarcadas significativa.

No tocante às importações, além do preço um pouco abaixo da média de 2022, espera-se também uma queda em volumes moderada, em virtude do desaquecimento da atividade interna na comparação com 2022. Com isso, espera-se que haja diminuição na importação de bens intermediários; redução na importação de bens de capital, dado o aumento do custo dos financiamentos interno e externo; e estabilidade da importação de bens de consumo.

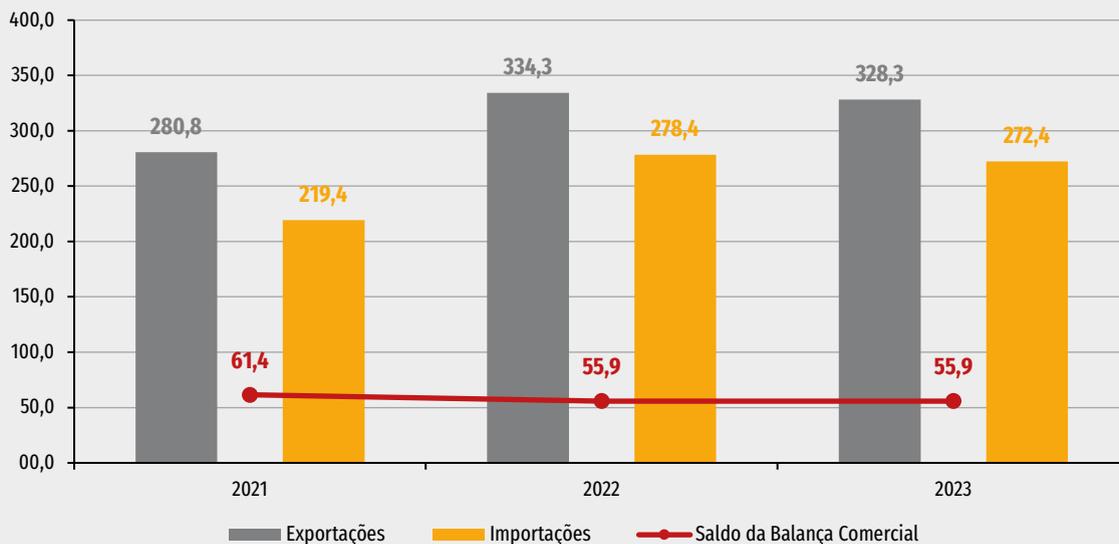
Nesse cenário, a CNI projeta que as exportações brasileiras alcancem US\$ 328,3 bilhões em 2023, queda de 1,8% frente ao valor de 2022. Nas importações, a expectativa da CNI é de US\$ 272,4 bilhões em 2023, queda de 2,2% frente ao valor importado de 2022. Portanto, o saldo da balança comercial de seria de US\$ 55,9 bilhões, mesmo valor projetado para o final de 2022.

Com relação às transações correntes, a CNI projeta déficit de US\$ 40,8 bilhões em 2023, resultado que corresponde a 2,4% do PIB projetado pela CNI para 2023. Esse resultado ocorrerá devido à manutenção do valor do saldo da balança comercial no mesmo patamar que em 2022, que continuará menor que a soma das contas de serviços e rendas, ambas deficitárias.

Gráfico 20 – Projeção de saldo para 2023 deverá permanecer em linha com 2022

Exportações, Importações e saldo comercial – 2021 e projeções para 2022 e 2023

Em bilhões de US\$

**Fonte:** Ministério da Economia**Elaboração:** CNI

Os investimentos estrangeiros diretos no Brasil deverão manter, em 2023, o ritmo observado em 2022. As razões para a manutenção do ritmo dos investimentos residem nas condições externas, em que o investidor vislumbra poucas opções de economias emergentes estáveis para investir, e em algumas condições internas atraentes.

	2020	2021	2022 (previsão)	2023 (previsão)
ATIVIDADE ECONÔMICA				
PIB (variação anual)	-3,3%	5,0%	3,1%	1,6%
PIB industrial (variação anual)	-3,0%	4,8%	1,8%	0,8%
PIB Indústria da Transformação (variação anual)	-4,7%	4,5%	0,1%	0,3%
PIB Indústria da Construção (variação anual)	2,1%	10,0%	7,0%	2,0%
Taxa de desemprego (média anual - % da PEA)	13,8%	13,2%	9,3%	8,9%
INFLAÇÃO				
Inflação (IPCA - variação anual)	4,5%	10,1%	5,7%	5,4%
TAXA DE JUROS				
Taxa nominal de juros (taxa média do ano)	2,9%	4,5%	12,6%	13,5%
(fim do ano)	2,0%	9,25%	13,75%	11,75%
CONTAS PÚBLICAS				
Resultado primário (% do PIB)	-9,4%	-0,8%	1,6%	-2,0%
Resultado nominal (% do PIB)	-13,6%	-4,4%	-4,7%	-8,3%
Dívida pública bruta (% do PIB)	88,6%	80,3%	76,1%	78,8%
TAXA DE CÂMBIO				
Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média de dezembro)	5,15	5,65	5,39	5,45
(média do ano)	5,16	5,39	5,19	5,33
SETOR EXTERNO				
Exportações (US\$ bilhões)	209,1	280,8	334,3	328,3
Importações (US\$ bilhões)	158,8	219,4	278,4	272,4
Saldo comercial (US\$ bilhões)	50,4	61,4	55,9	55,9
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-28,2	-46,4	-43,2	-40,8



www.cni.com.br

Documento concluído em 2 de dezembro de 2022.

CNI - CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA

Robson Braga de Andrade
Presidente

DIRETORIA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL E ECONOMIA - DDIE

Lytha Battiston Spindola
Diretora

Gerência Executiva de Economia

Mário Sérgio Carraro Telles
Gerente-executivo

Gerência de Análise Econômica

Marcelo Souza Azevedo
Gerente

Gerência de Política Econômica

Fábio Bandeira Guerra
Gerente

Elaboração

Cláudia Perdigão
Danilo Cristian da Silva Sousa
Fábio Bandeira Guerra
Juliana Lucena do Nascimento
Larissa Nocko
Leandro Almeida
Marcelo Souza Azevedo
Mário Sérgio Carraro Telles
Paula Verlangeiro Vieira
Rafael Sales Rios

Produção editorial, projeto gráfico e diagramação

Carla Gadêlha

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