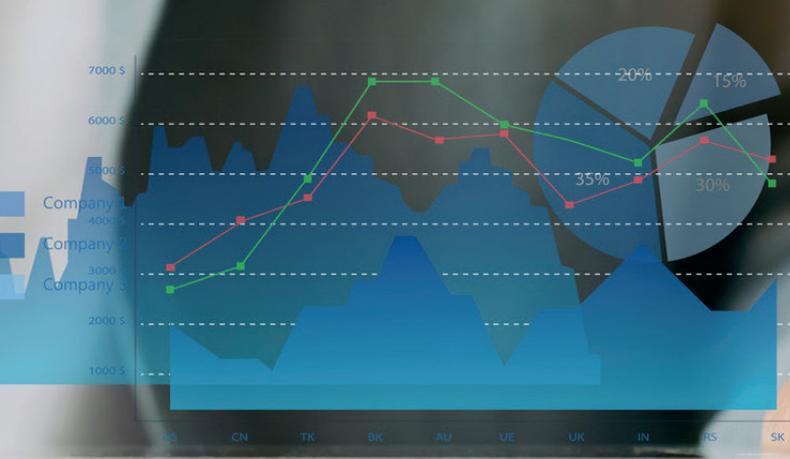


# INFORME CONJUNTURAL

2º TRIMESTRE  
**2023**



Confederação Nacional da Indústria  
**PELO FUTURO DA INDÚSTRIA**





Confederação Nacional da Indústria  
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

# INFORME **CONJUNTURAL**

---

2º 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. 2 (abril/junho 2023) /  
Confederação Nacional da Indústria. – Brasília : CNI, 2023.  
38 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](mailto:sac@cni.com.br)

# SUMÁRIO

Perda de fôlego da indústria levará a menor crescimento do país .....	7
<b>1</b> Atividade econômica .....	<b>8</b>
<b>2</b> Emprego e renda .....	<b>19</b>
<b>3</b> Inflação, juros e crédito.....	<b>23</b>
<b>4</b> Política fiscal .....	<b>28</b>
<b>5</b> Setor externo.....	<b>32</b>
<b>6</b> Tabela de resultados e estimativas.....	<b>38</b>



## Perda de fôlego da indústria levará a menor crescimento do país

*PIB em 2023 é estimulado pelo forte crescimento do setor agropecuário, enquanto restante da economia segue afetada pelo aperto monetário*

Revisamos a projeção de crescimento do PIB brasileiro, de 1,2% para 2,1%. O crescimento do primeiro trimestre superou as expectativas mais otimistas pelo desempenho da agropecuária.

O crescimento do PIB da agropecuária no 1º trimestre alcançou 21,6%. Uma das explicações para o desempenho desse setor foi a safra agrícola, sobretudo a de soja, revisada para cima repetidas vezes, em contraste a um 2022 de quebra de safra.

Contudo, excluído o desempenho de destaque da agropecuária, o cenário de dificuldade da atividade econômica trazido pelos efeitos restritivos da política monetária mais apertada se mantém.

Esses efeitos se manterão por todo o ano, pois a previsão para o IPCA em 2023 ainda supera a meta (3,25%), definida pelo Banco Central do Brasil (BCB). Por conta disso, a taxa Selic terminou o semestre bastante elevada. Embora a expectativa seja de início do movimento de cortes das taxas de juros a partir de agosto, a taxa deve encerrar o ano em 12% a.a.. Assim, o patamar da Selic seguirá bastante elevado até o fim de 2023, exercendo forte pressão contracionista sobre a economia.

Por outro lado, o mercado de trabalho mostra resistência aos efeitos da política monetária mais forte do que era esperada no início do ano.

O emprego e o rendimento aumentaram fortemente em 2022. Embora tenham mostrado perda de fôlego no final daquele ano, os dados vêm mostrando taxa de desemprego baixa e manutenção do nível elevado de pessoas ocupadas e rendimentos. Ou seja, percebe-se manutenção do aquecimento do mercado de trabalho, mesmo depois de um forte crescimento em 2022 e diante da política monetária restritiva.

Estímulos fiscais também ajudarão a sustentar o consumo. Destaca-se, contudo, que 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.

Essa dinâmica contrapõe, parcialmente, a queda na concessão do crédito em 2023 – mais forte que a inicialmente prevista. Os juros elevados, aliados ao alto endividamento e comprometimento da renda das famílias e a inadimplência crescente vêm gerando queda das concessões de crédito.

Assim, enquanto em 2022 a expansão da massa de rendimentos e da concessão de crédito sustentaram o consumo, em 2023, a massa de rendimentos assumiu o papel principal. Nesse sentido, o consumo deverá perder fôlego considerando a expectativa de redução do crescimento do mercado de trabalho para o restante do ano.

Nesse cenário em que o consumo está sendo afetada por duas forças contrárias – de um lado, manutenção de recuperação do rendimento e estímulos fiscais, de outro, piora nas condições de crédito – a indústria percebe queda da demanda.

Dados de produção industrial (PIM-PF/IBGE) mostram que indústria vem andando de lado, mantendo nível de atividade inferior ao registrado antes da pandemia. Dados da Sondagem Industrial reforçam a queda da atividade industrial, revelando elevação dos estoques em 2023.

Na indústria da construção, percebe-se o esgotamento do atual ciclo de produção, que resultou em dois anos de forte crescimento em 2021 e 2022. A alta dos custos de produção nos anos anteriores, aliada aos juros altos e à demora em definições importantes da condução da política habitacional do governo resultaram na atual perda de dinamismo.

Para o restante do ano, a indústria seguirá penalizada pelas restrições ao crédito e percebendo uma demanda perdendo força. Nesse cenário, projetamos queda do PIB da indústria de transformação de 0,9%. Já para o PIB da indústria nossa expectativa é de crescimento de 0,6%.

# 1 ATIVIDADE ECONÔMICA

## 2023: Indústria mais fraca, crescimento menor

*O desempenho do primeiro trimestre, quando excluído o setor agropecuário, mostra continuidade do processo de desaceleração em relação a 2022*

A desaceleração que era esperada para 2023 chegou. Embora o crescimento do PIB do 1º trimestre tenha vindo acima do esperado, o tom foi de perda de ritmo quando excetuado o setor agropecuário.

A indústria permanece enfrentando os efeitos restritivos da política monetária. Entre eles está o ambiente de crédito, que penaliza tanto empresários quanto consumidores. Os juros elevados, os altos patamares de endividamento das famílias e de comprometimento de renda e a inadimplência crescente também contribuem para a indústria permanecer sem avanços.

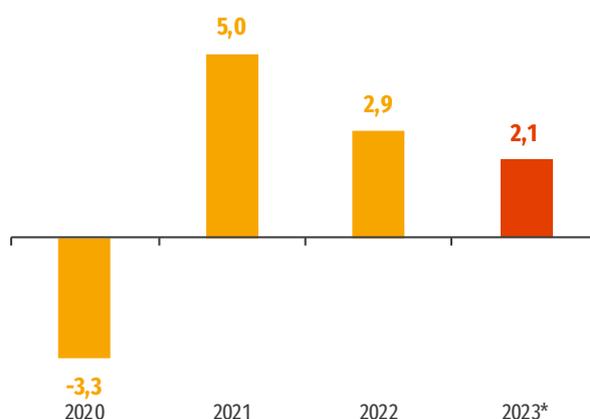
Diante desse cenário, que deve perdurar ao longo de 2023, o PIB da indústria de transformação deve apresentar queda de 0,9%. A indústria da construção deve crescer, em um comportamento que ainda é remanescente dos ciclos de negócios iniciados em 2020, encerrando o ano com crescimento de 1,5% do PIB da construção. O PIB Industrial deve encerrar 2023 com avanço de 0,6%.

Já o setor de serviços, que acumulou avanços expressivos desde 2020, agora se encontra em movimento de desaceleração. Ainda assim, deverá ser sustentado pelo mercado de trabalho ainda aquecido e pela expectativa de queda da inflação em relação a 2022. A redução da pressão inflacionária, somada à recuperação do rendimento dos trabalhadores, tem aumentado a renda disponível e mostrado impactos positivos sobre os serviços, com destaque para o varejo e os transportes. Esses fatores devem permanecer ao longo de 2023, contribuindo para que, apesar da perda de dinamismo em relação a 2022, seja esperado crescimento de 1,3% para o PIB de serviços.

Em contraste com a desaceleração da indústria e dos serviços, o setor agropecuário foi o destaque do PIB do 1º trimestre de 2023, registrando crescimento do PIB de 21,6% após quatro trimestres consecutivos de queda. A retomada da produção de soja a patamares recordes, após um ano de quebra de safra, e os aumentos de área e de produtividade, incentivados pela alta dos preços das *commodities* em 2022, contribuíram para as contínuas revisões positivas da expectativa da safra brasileira de cereais, leguminosas e oleaginosas de 2023. Isso deve conferir ao setor um avanço de 13,2% do PIB agropecuário em 2023.

### Gráfico 1 – Expectativa para o crescimento do PIB de 2023 é de desaceleração

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



Fonte: IBGE  
\*Projeção: CNI

O desempenho forte da produção agropecuária também se reflete no avanço das exportações. Apesar de o cenário internacional sofrer com o aperto monetário em países comercialmente relevantes para o Brasil, as exportações brasileiras alcançaram valor recorde para os primeiros cinco meses do ano, enquanto houve recuo das importações. Essa ampliação do superávit da balança comercial, que também é o maior da série histórica para os primeiros cinco meses do ano, conferirá uma contribuição positiva do setor externo ao PIB de 2023.

Ainda do lado da demanda, acreditamos que a política fiscal expansionista esperada para 2023 e o mercado de trabalho aquecido também contribuem de forma relevante para a sustentação do consumo das famílias, que deve crescer 1,8% em 2023, mesmo após o avanço de 4,3% registrado em 2022.

Assim, a CNI espera que em 2023 o PIB registre crescimento de 2,1%. Trata-se de uma desaceleração em relação a 2022, com um quadro particularmente desafiador para a indústria e para as atividades do varejo mais sensíveis ao crédito.

## Indústria não terá avanços expressivos em 2023

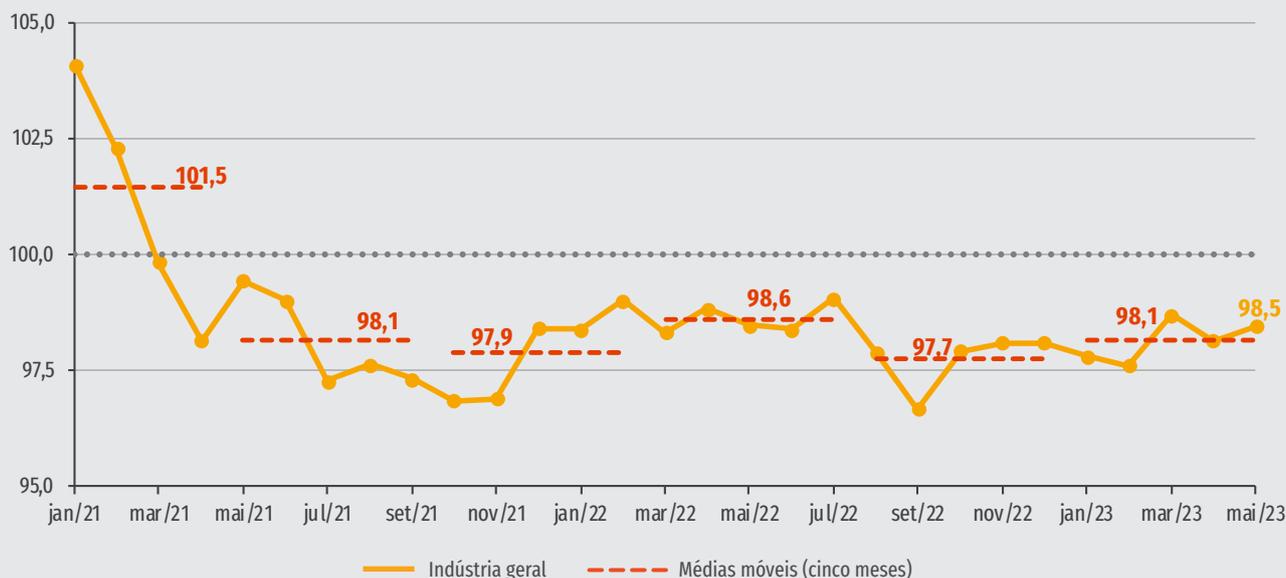
A indústria vem mostrando um quadro de estagnação, mantendo nível de atividade inferior ao registrado antes da pandemia. A produção física da indústria (transformação e extrativa) registrou relativa estabilidade (+0,4%) quando comparamos os primeiros cinco meses de 2023 com os últimos cinco meses de 2022, e permanece 1,5% abaixo do patamar registrado logo antes da pandemia (fevereiro de 2020). O PIB Industrial recuou 0,1% no primeiro trimestre de 2023, na comparação com o 4º trimestre de 2022.

A Sondagem Industrial, pesquisa que captura a percepção do empresário, também sinaliza a falta de força da atividade industrial, com queda do nível de produção em três dos cinco meses de 2023 (dados disponíveis até maio/23). A pesquisa também mostra que as expectativas se encontram menos positivas do que estavam há um ano, além de um aumento dos estoques em quatro dos cinco meses de 2023, confirmando mais uma vez o nível de atividade pouco aquecido.

### Gráfico 2 – Produção física industrial mostra dificuldade em expandir suas atividades no período recente

Produção física industrial (Transformação + Extrativa)

Número-índice (fevereiro de 2020 = 100), dessazonalizado e médias móveis (cinco meses)



Fonte: IBGE

Esse baixo dinamismo envolve uma série de questões estruturais, anteriores à pandemia, que vêm dificultando a expansão da atividade industrial no país. São fatores associados ao sistema tributário e à infraestrutura, entre outros. Adicionalmente, há questões conjunturais: os efeitos restritivos da política monetária e as condições de crédito apertadas continuam estabelecendo um cenário desfavorável à atividade industrial e devem permanecer penalizando a dinâmica do setor ao longo de 2023.

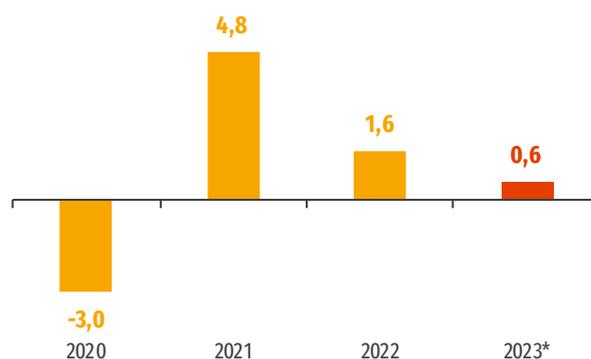
As concessões de crédito devem seguir se retraindo ao longo de 2023, como reflexo da política monetária contracionista, do alto endividamento e do elevado nível de inadimplência das famílias e empresas<sup>1</sup>.

Assim, o ambiente restritivo de crédito deve manter o PIB da indústria de transformação no terreno negativo em 2023: projetamos recuo de 0,9% na comparação com 2022. Já o PIB da Indústria deve encerrar o ano com

crescimento de 0,6%, influenciado positivamente pelos resultados da Indústria da Construção, da Indústria Extrativa e dos Serviços Industriais de Utilidade Pública (Eletricidade e gás, água, esgoto e atividades de gestão de resíduos).

### Gráfico 3 – Expectativa de desaceleração do PIB da indústria em 2023

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



Fonte: IBGE  
\*Projeção: CNI



<sup>1</sup> Mais informações na seção Inflação, juros e crédito.

## Após avanços expressivos em 2021 e 2022, Indústria da Construção perde tração em 2023

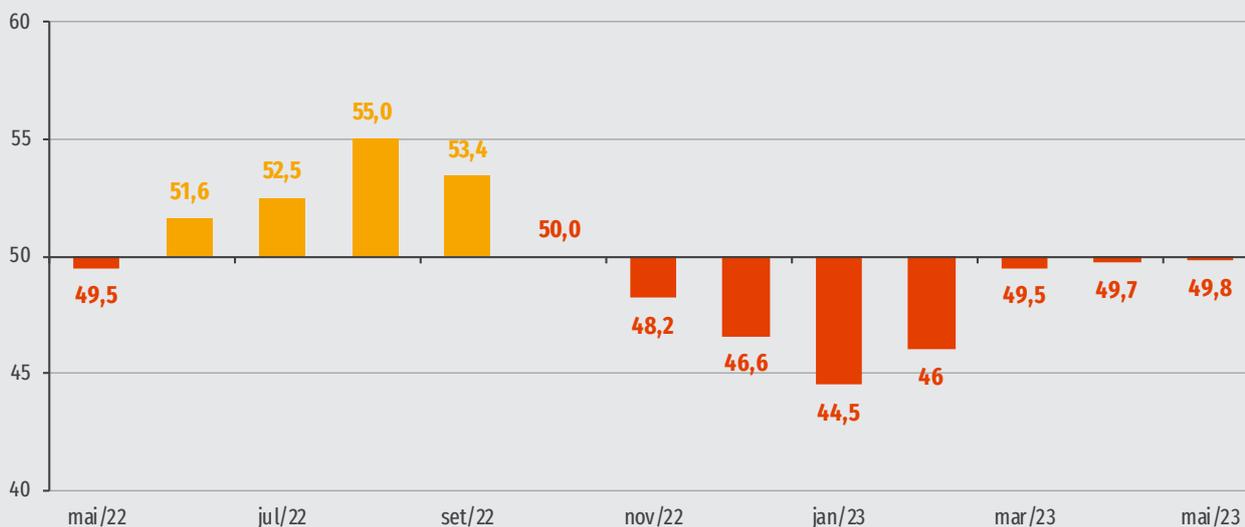
O PIB da Construção cresceu 10,0% em 2021 e 6,9% em 2022. Os ciclos longos que caracterizam a atividade do setor permitiram que os empreendimentos iniciados em 2020 - período que contou com taxas de juros mais atrativas – crescessem de forma relevante. No entanto, a dificuldade de se manter o ritmo desse ciclo de negócios, devido à forte escalada dos custos da construção, ao ambiente de juros altos e, já em 2023, à espera pelas atualizações relacionadas à condução da política habitacional, contribuiu para a perda de dinamismo em 2023.

No 1º trimestre de 2023, o PIB da Construção registrou queda de 0,8%, recuando pelo segundo trimestre consecutivo.

Embora o ambiente de oferta da Indústria da Construção se encontre no momento mais organizado desde a chegada da pandemia, as dificuldades relacionadas à manutenção do ciclo de negócios revelam o esgotamento do ritmo de crescimento do setor. Isso pode ser percebido pelo índice de evolução do nível de atividade da Sondagem Indústria da Construção de maio de 2023, que acumula oito meses consecutivos sem avanço.

### Gráfico 4 – Construção mostra perda de dinamismo

Evolução do nível de atividade da Indústria da Construção  
Índice de difusão (0 a 100 pontos)\*



Fonte: Sondagem Indústria da Construção/CNI.

\* Valores acima de 50 indicam aumento da atividade ou do emprego frente ao mês anterior. Valores abaixo de 50 pontos indicam queda da atividade ou do emprego frente ao mês anterior. Quando mais distante dos 50 pontos, maior e mais disseminada é a variação.

Por outro lado, os custos da construção estão se normalizando. Em junho de 2023, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC/FGV) registrou crescimento acumulado de 4,29% em 12 meses. O índice, que se encontrou ao redor desse mesmo patamar entre 2017 e 2019, chegou a acumular alta de 17,35% em julho de 2021, permanecendo acima de 10% pela maior parte de 2021 e 2022.

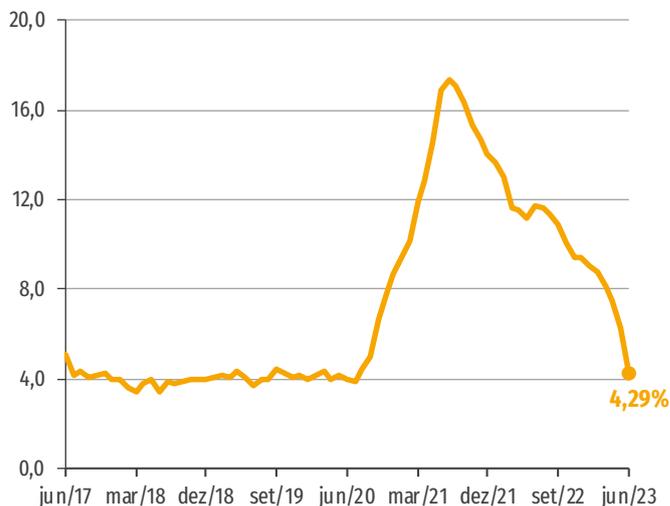
Apesar de ter retornado ao patamar usual, a alta de custos no período recente prejudicou o setor no que diz respeito aos lançamentos das habitações de interesse social. Diante dos novos custos, os empreendimentos passaram a não se encaixar mais como elegíveis para as faixas de renda mais baixas do programa Minha Casa Minha Vida.

Vale notar que, entre as alterações feitas ao programa Minha Casa Minha Vida anunciadas em junho de 2023, constam a ampliação tanto do subsídio para a aquisição do imóvel quanto do valor máximo dos imóveis que podem ser comprados por cada faixa de renda. No entanto, as medidas não devem surtir seus principais efeitos sobre 2023, concentrando sua repercussão sobre 2024.

Diante desses elementos, esperamos que o PIB da Indústria da Construção registre crescimento de 1,5% em 2023.

**Gráfico 5 – Ambiente de oferta da construção se encontra mais organizado, com acomodação dos custos de produção**

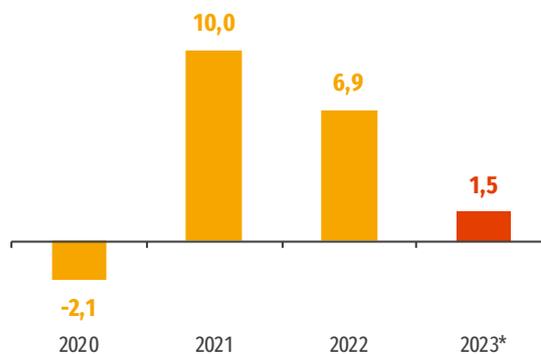
Índice Nacional de Custo da Construção (INCC)  
Taxa de crescimento acumulada em 12 meses (%)



Fonte: Ibre/FGV.

**Gráfico 6 – PIB da Construção avança pelo terceiro ano, mas perde dinamismo em 2023**

PIB da Construção e expectativa CNI  
Taxa de crescimento anual (%)



Fonte: IBGE  
\*Projeção: CNI

## Setor de serviços seguirá em crescimento em 2023, mas em menor ritmo que em 2022

O setor de serviços se encontra aquecido, mas em 2023 vive uma perda de dinamismo. O PIB de serviços acumula onze trimestres consecutivos de avanço, crescendo desde a segunda metade de 2020. No entanto, o ritmo desse crescimento foi mais fraco nos dois últimos trimestres. No 1º trimestre de 2023, a alta foi de 0,6%, enquanto no 4º trimestre de 2022, foi de 0,2%, na comparação com o trimestre imediatamente anterior.

Essa dinâmica, que deve se estender ao longo de 2023, merece três pontos de destaque: o avanço dos transportes, a perda de fôlego dos serviços de informação e comunicação e a recuperação do varejo.

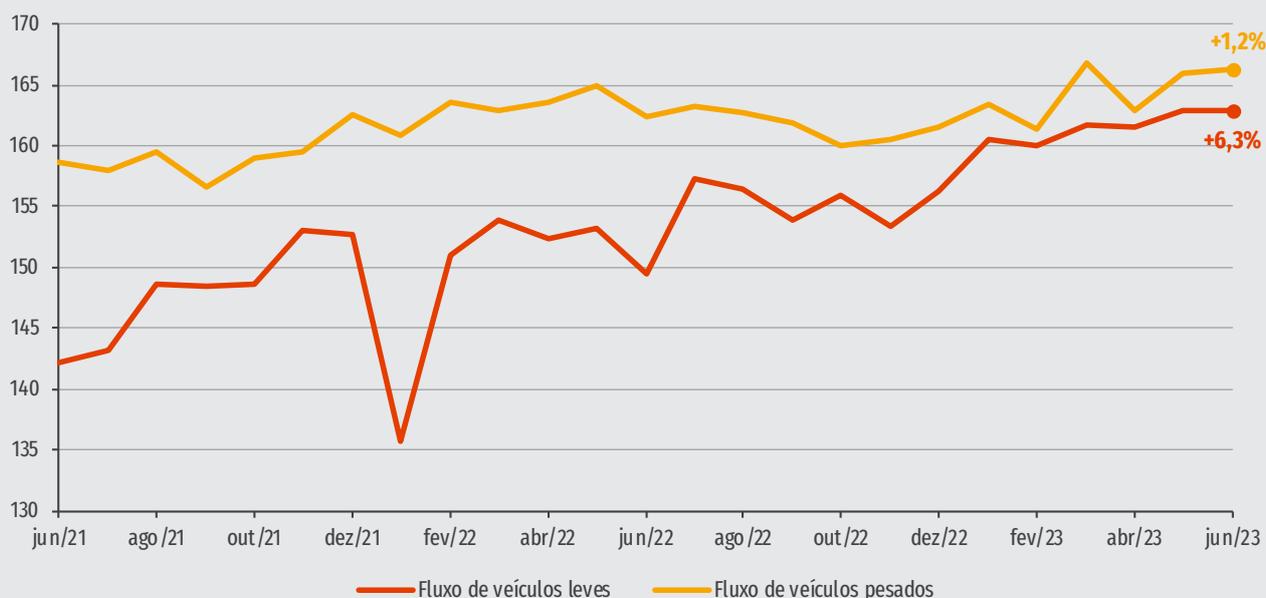
Os serviços de transportes apresentaram o maior avanço na comparação com o patamar pré-pandemia (fevereiro de 2020), com volume 23,7%

acima do registrado naquele momento e avanço de 9,6% nos últimos 12 meses encerrados em maio de 2023, segundo a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS/IBGE). Os dados de fluxo de veículos em rodovias pedagiadas confirmam esse crescimento, acumulando alta de 5,0% nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2023, fruto do aumento de 6,3% do fluxo de veículos leves e 1,2% do fluxo de veículos pesados, segundo a Associação Brasileira de Concessionárias de Rodovias (ACBR).

O avanço do fluxo de veículos pesados em 2023 se deve, em grande parte, ao escoamento da safra agropecuária, que não deve contribuir na mesma intensidade para os serviços de transporte nos próximos trimestres do ano, uma vez que a maior parte da safra já foi colhida.

### Gráfico 7 – Crescimento dos transportes não se restringe ao escoamento da safra

Fluxo de veículos leves e pesados em rodovias pedagiadas  
Número-índice com ajuste sazonal (1999 = 100)



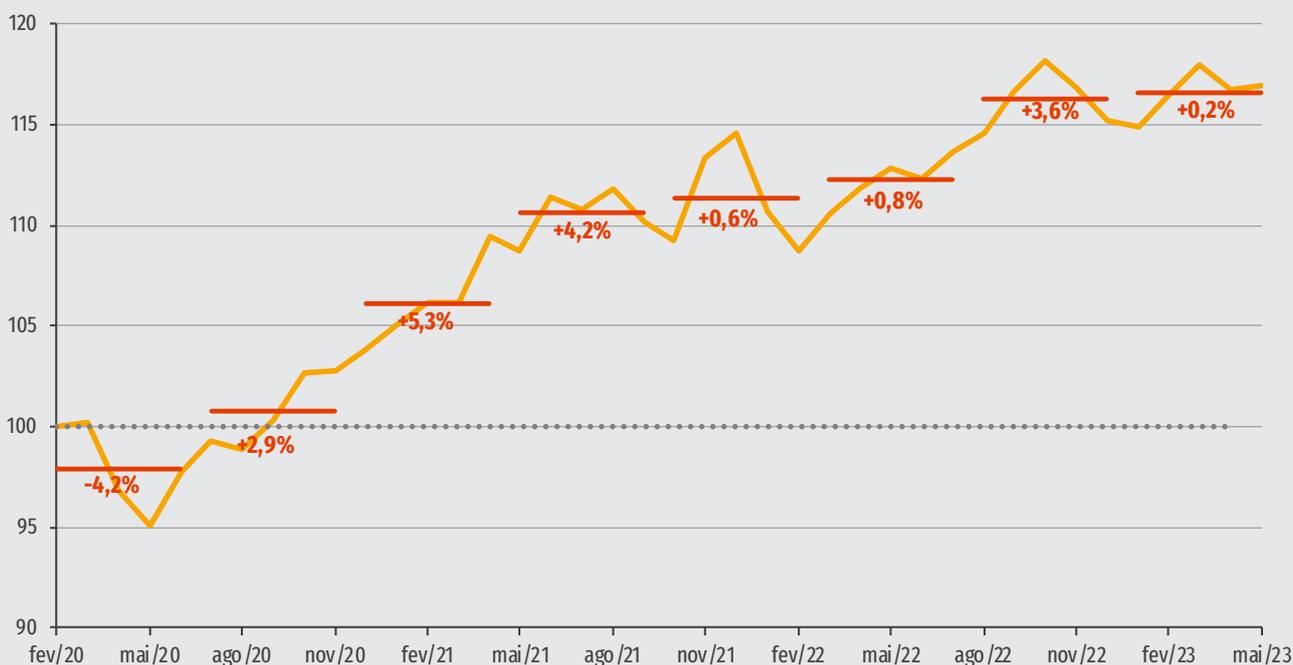
Fonte: ACBR.

Por outro lado, o aumento do fluxo de veículos leves, que registrou uma trajetória consistente de crescimento nos últimos 12 meses, deve seguir atuando positivamente sobre o setor de transportes, o que deve sustentar o seu bom desempenho ao longo do ano. Esse cenário não se restringe aos transportes terrestres, tendo em vista que o transporte aéreo apresenta aumentos expressivos no número de passageiros em voos, na comparação com o início de 2022. Ambos mostram crescimento forte na comparação com 2021 e 2022, mas com desaceleração nos primeiros meses de 2023.

Além dos transportes, os serviços de informação e comunicação também tiveram destaque dentro do setor de serviços após a chegada da pandemia: em maio, encontravam-se 16,9% acima do patamar de fevereiro de 2020. Naquele momento o setor se encontrava em crescimento, e a pandemia acelerou essa trajetória por conta do aumento de serviços de tecnologia de informação, associados ao processo de digitalização dos serviços. Esse avanço contínuo deu sinais de desaceleração em 2022 e, em 2023, deu lugar à estabilidade nos primeiros cinco meses do ano, frente aos últimos cinco meses de 2022, reforçando a mensagem de que os impulsos derivados da pandemia se encerraram. Assim como nos transportes, nota-se crescimento forte na comparação com 2021 e 2022, mas sem reproduzir o mesmo dinamismo nos primeiros meses de 2023.

### Gráfico 8 – Perda de dinamismo dos serviços de informação e comunicação

Serviços de Informação e Comunicação, médias quadrimestrais e taxas de crescimento  
Número-índice com ajuste sazonal e taxas de crescimento (fevereiro de 2020 = 100)



Fonte: PMS/IBGE.

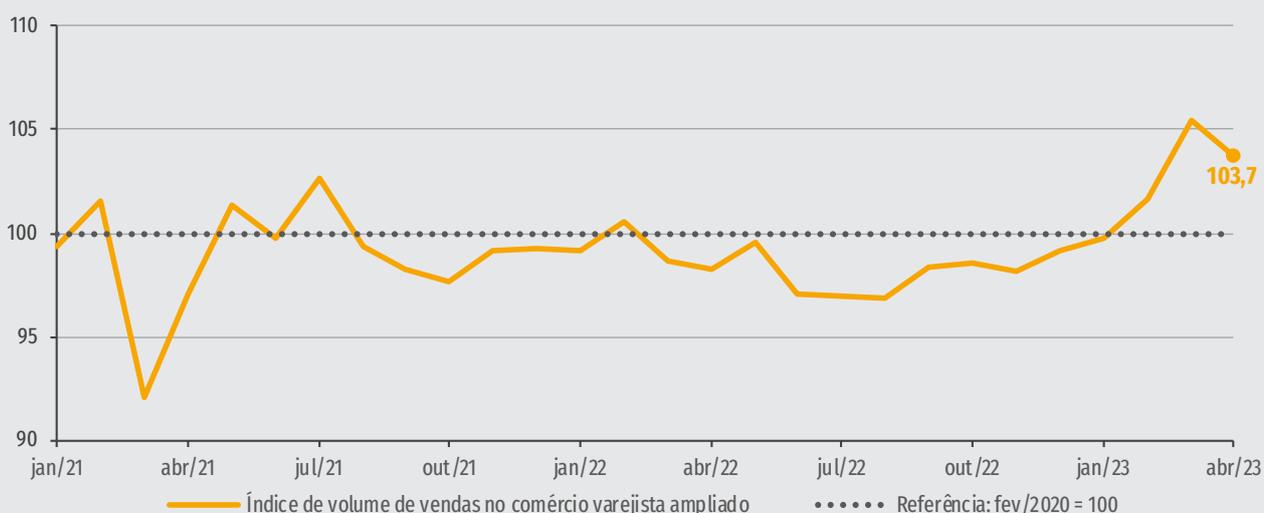
O terceiro ponto que merece destaque dentro da dinâmica do setor de serviços é o desempenho do varejo. Segundo a Pesquisa Mensal de Comércio (PMC/IBGE), o varejo ampliado<sup>2</sup> permaneceu abaixo do patamar pré-pandemia durante onze dos doze

meses de 2022. Em 2023, o volume de vendas superou esse patamar em fevereiro e, na comparação dos primeiros quatro meses de 2023 em relação aos últimos quatro meses de 2022, registrou alta de 4,2%.

### Gráfico 9 – Varejo avança em 2023 em resposta à recuperação do rendimento e à queda da inflação

PIB de Serviços e expectativa CNI

Taxa de crescimento anual



Fonte: PMS/IBGE.

Parte importante desse crescimento ocorreu nas vendas de supermercados. O índice de consumo nos lares brasileiros da Associação Brasileira de Supermercados (ABRAS), que contempla todos os formatos do varejo alimentar operado pelo setor supermercadista (lojas de vizinhança, minimercados, supermercados, hipermercados, atacarejos, e-commerce) registrou alta de 30,7% no acumulado de janeiro a maio de 2023, frente ao mesmo período de 2022.

Esse desempenho forte do varejo no início de 2023 é reflexo da recuperação do rendimento e dos estímulos fiscais, com destaque para o reajuste do salário mínimo, do pagamento adicional do Programa Bolsa Família para gestantes e famílias com filhos de 7 a 18 anos e da desaceleração da inflação, especialmente a de alimentos<sup>3</sup>.

No entanto, as condições de crédito permanecem restritivas, com recuo das concessões de crédito, elevação da taxa média de juros e aumento da inadimplência para consumidores<sup>4</sup>.

As condições de crédito penalizam principalmente as atividades comerciais mais sensíveis ao crédito. Ao observar o volume de vendas dos itens mais sensíveis à renda, como combustíveis, supermercados, vestuário, artigos farmacêuticos, livros e jornais, nota-se um desempenho mais positivo, comparativamente ao desempenho das vendas dos itens mais sensíveis ao crédito, como móveis e eletrodomésticos, materiais para escritório, veículos e material de construção.

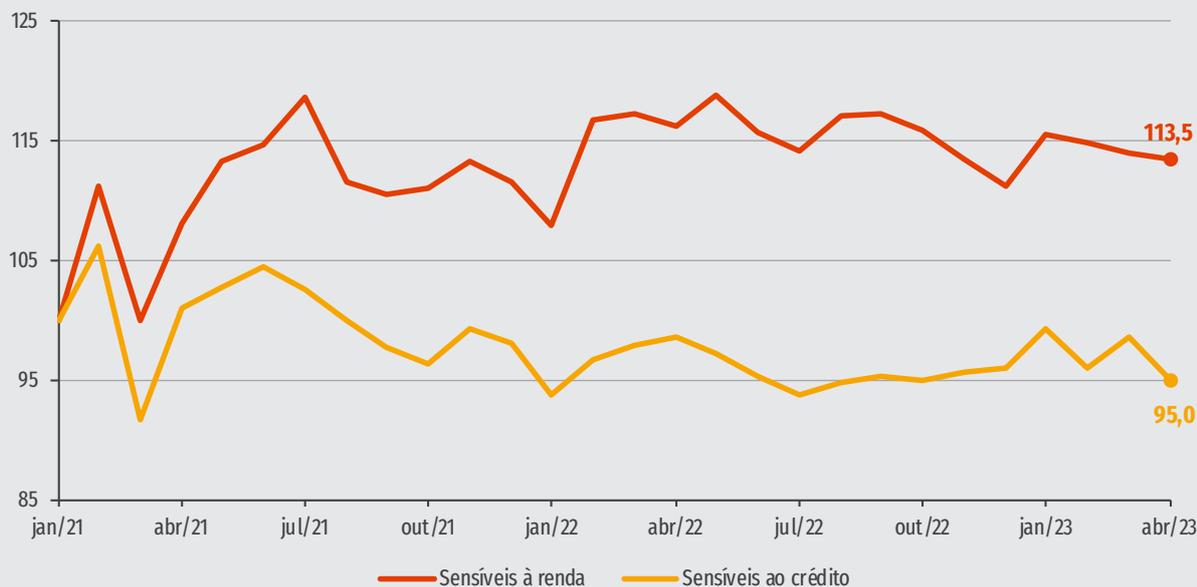
<sup>2</sup> O varejo ampliado leva em consideração as vendas de Veículos, Motocicletas, Partes e Peças, Atacado e Varejo de Material de Construção e Atacado Especializado em Produtos Alimentícios, Bebidas e Fumo.

<sup>3</sup> Mais informações na seção Emprego e renda.

<sup>4</sup> Mais informações na seção Inflação, juros e crédito.

### Gráfico 10 – Classificação do varejo por sensibilidade à renda e ao crédito

Volume de vendas do varejo classificados por sensibilidade ao crédito e à renda  
Número-índice com ajuste sazonal (janeiro de 2021 = 100)



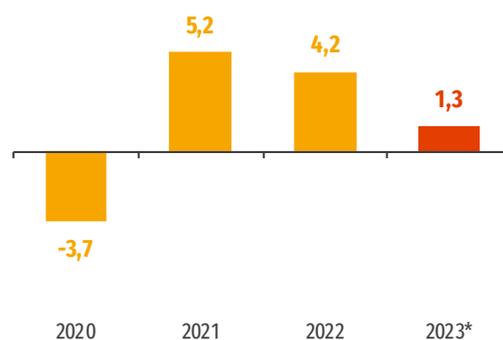
Fonte: PMS/IBGE.

Em suma, ainda que restringido pelo ambiente desfavorável do crédito, é esperado que o varejo tenha influência positiva sobre o PIB de serviços em 2023.

Assim, esperamos um crescimento de 1,3% do PIB de Serviços em 2023, influenciado positivamente pelo desempenho do comércio e dos transportes e pelo patamar elevado no qual os serviços de informação e comunicação e os transportes devem permanecer ao longo do ano.

### Gráfico 11 – Expectativa de desaceleração do setor de serviços em 2023

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



Fonte: IBGE  
\*Projeção: CNI

## Agropecuária deve registrar crescimento expressivo em 2023

O PIB agropecuário foi o grande destaque do 1º trimestre de 2023, com crescimento de 21,6% na comparação com o 4º trimestre de 2022.

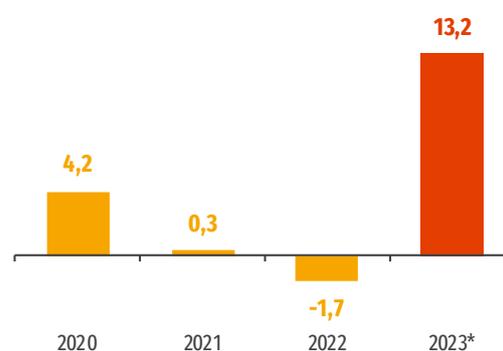
O desempenho forte se deve principalmente à soja, cuja produção foi 24,0% acima da safra de 2022 e que tem maior peso no valor adicionado do setor. Tendo em vista que, no que diz respeito a essa cultura, mais de 99% da área semeada já se encontrava colhida em maio<sup>5</sup>, o PIB agropecuário dos próximos trimestres de 2023 não deve apresentar a mesma intensidade de crescimento.

Ainda assim, outras culturas devem apresentar boa performance ao longo do ano, como a de milho e a de trigo, ambas registrando safra recorde e com aumentos de 11,5% e 5,5% da produção em relação a 2022, respectivamente. Segundo a estimativa de maio do Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE), a safra brasileira de cereais, leguminosas e oleaginosas de 2023 deve ser 16,1% maior que a safra de 2022.

Para 2023, esperamos um crescimento de 13,2% do PIB da agropecuária, influenciado por essa forte expansão da produção vegetal.

### Gráfico 12 – Expectativa de crescimento forte do PIB da Agropecuária em 2023

PIB da Agropecuária e expectativa CNI  
Taxa de crescimento anual (%)



Fonte: IBGE  
\*Projeção: CNI

## Mercado consumidor com recuperação da renda, perspectiva de expansão fiscal e setor externo contribuindo positivamente para o crescimento

Em 2023, a sustentação do consumo das famílias deverá vir principalmente da massa de rendimento real em 2023, pois a concessão de crédito à pessoa física tem caído desde setembro de 2022, com avanço apenas em março de 2023. Além disso, o comprometimento da renda mantém-se elevado. Essa tendência de aperto do mercado de crédito deve ser mantida ao longo de 2023<sup>6</sup>.

Considerando o avanço esperado da massa de rendimento real, projetamos que o consumo das famílias cresça 1,8% em 2023 ante 2022. Estímulos fiscais, como as mudanças no Bolsa

Família em janeiro de 2023, introduzindo o repasse adicional de R\$150,00 por criança de até 6 anos de idade, também deverão contribuir com o avanço do consumo em segmentos como mercados e farmácias.

As despesas com pessoal do Governo Federal devem ter crescimento real em 2023, na comparação com 2022, considerando o efeito conjunto do reajuste do salário mínimo, impactando os gastos com previdência, do reajuste concedido aos servidores federais e a autorização para novas contratações. Com relação aos governos regionais,

<sup>5</sup> Segundo o Boletim da Safra de Grãos da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab).

<sup>6</sup> Mais informações nas seções de Emprego e renda e Inflação, juros e crédito.

entre os reajustes concedidos ao funcionalismo público ao longo de 2022, alguns estados concederam ou sinalizaram que devem fazê-lo ainda em 2023<sup>7</sup>.

No tocante aos investimentos, projetamos desempenho muito próximo da estabilidade (+0,2%) em 2023. O primeiro trimestre trouxe um resultado bastante negativo (-3,4%), após ter registrado recuo no último trimestre de 2022 (-1,3%). Para o restante do ano, o investimento seguirá penalizado pelas taxas de juros elevadas, mesmo considerando o início de uma trajetória de recuo da taxa Selic.

Como apontado nessa seção, a indústria da construção vem mostrando perda de ritmo, sinalizando o fim de um ciclo de expansão iniciado ainda em 2020, o que também penaliza os investimentos. Embora perdendo tração, a expectativa para o desempenho do setor em 2023 permanece positiva.

Já a contribuição da balança comercial para o PIB será positiva em 2023. Apesar de os fluxos comerciais estarem sujeitos a um cenário internacional que ainda sofre com o aperto monetário em países comercialmente relevantes para o Brasil, a dinâmica do comércio exterior brasileiro nos primeiros cinco meses do ano foi favorável, influenciada pela produção agrícola de destaque e pelas sucessivas revisões positivas para as estimativas para a safra de 2023. Essa dinâmica deve marcar 2023 como um ano favorável às exportações. Já as importações brasileiras recuaram no início do ano, e a leitura é de que o Brasil se apresenta como uma alternativa atraente de investimento financeiro em relação aos países emergentes em 2023, compondo, tudo mais constante, um cenário de valorização cambial<sup>8</sup>.



<sup>7</sup> Mais informações na seção Política Fiscal.

<sup>8</sup> Mais informações na seção Setor Externo.

# 2 EMPREGO E RENDA

## Mercado de trabalho apresentará resiliência em 2023

*Número de pessoas ocupadas deverá seguir em patamar elevado, crescendo menos em 2023*

O mercado de trabalho deverá seguir resiliente, sustentando uma baixa taxa de desemprego e avanços do número de pessoas ocupadas e do rendimento, ainda que com taxas de crescimento inferiores às de 2022.

A recomposição do mercado de trabalho em 2022 foi acompanhada pelo fortalecimento do segmento formal e esperamos a manutenção dessa dinâmica em 2023. Isso oferece maior estabilidade ao rendimento médio real e, consequentemente, à massa de rendimento real.

Projetamos também recuo da taxa de desemprego média para 2023 ante 2022, influenciado pelo aumento do número de pessoas ocupadas e pelo recuo da população economicamente ativa (PEA) nos primeiros meses do ano.

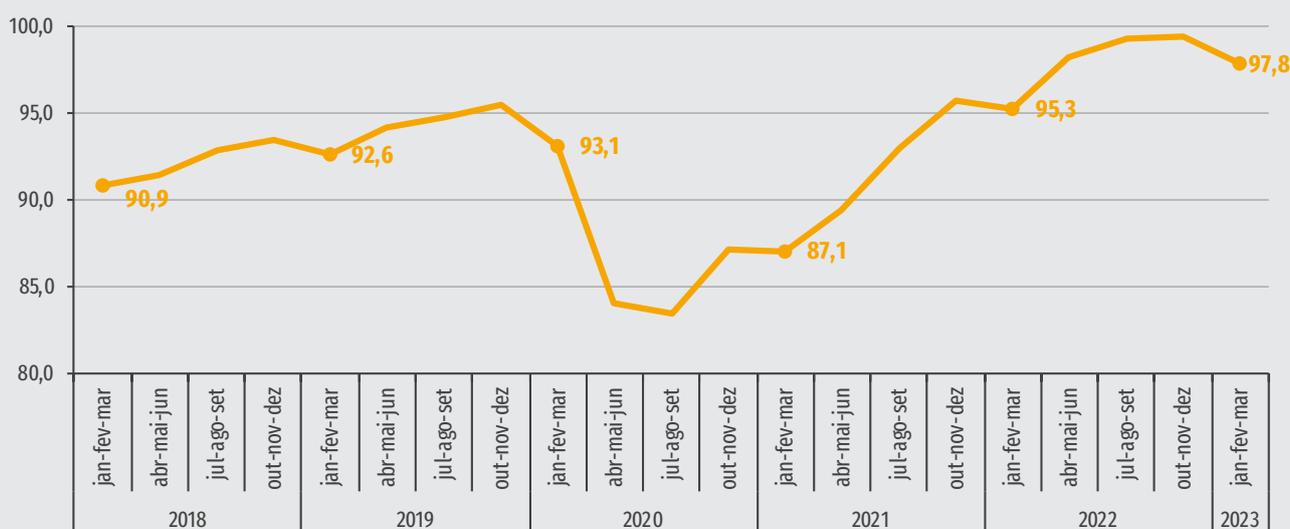
O número de pessoas ocupadas tem crescido menos desde o segundo semestre de 2022. A desaceleração está relacionada ao esgotamento do processo de recuperação da pandemia, que estimulou o aquecimento do mercado de trabalho entre 2021 e 2022.

No primeiro trimestre de 2023, o número de pessoas ocupadas recuou 1,6% na comparação com o quarto trimestre de 2022, em linha com os movimentos típicos do período. O que sugere um possível retorno do mercado de trabalho à dinâmica trimestral observada nos anos anteriores à pandemia<sup>9</sup>.

### Gráfico 13 - Redução do crescimento do mercado de trabalho se iniciou no segundo semestre de 2022

Número de pessoas ocupadas

Em milhões de pessoas



Fonte: IBGE

<sup>9</sup> O mercado de trabalho tipicamente registra queda no número de ocupações nos primeiros trimestres e avanços moderados nos demais trimestres. A pandemia levou a quedas abruptas do emprego em 2020 e a taxas de crescimento elevadas em seu processo de recuperação.

O crescimento acentuado do número de ocupações, em 2022, esteve relacionado à recomposição do setor de serviços, cujo PIB avançou 4,2% ante 2021. Movimentos desse setor têm elevada influência sobre o mercado de trabalho, pois o setor de serviços abrange, aproximadamente, 70% dos postos de trabalho. Para 2023, esperamos crescimento menor do setor de serviços, o que deverá se refletir em estímulos mais brandos sobre o mercado de trabalho.

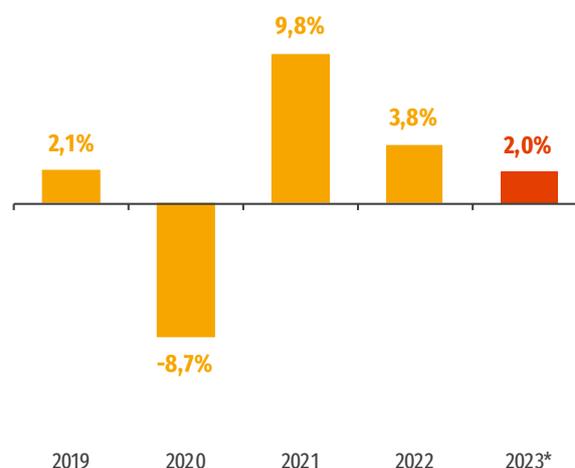
Destaca-se também que o segmento formal do mercado de trabalho tem apresentado melhor desempenho do que o segmento informal. Na comparação entre o quarto trimestre de 2021 e de 2022, o número de ocupações formais cresceu 7,1%, enquanto o segmento informal registrou queda de 1,0%. Em 2023, o emprego formal tem mantido o crescimento consistente, com 865,4 mil postos criados até maio e 1,8 milhão nos 12 meses encerrados em maio de 2023. Ainda que crescendo menos, esperamos expansão do segmento formal, permitindo o avanço da formalidade e, conseqüentemente, maior estabilidade ao mercado de trabalho.

Apesar do menor crescimento do número de pessoas ocupadas em 2023, a continuidade do avanço será possível devido à expansão do PIB, especialmente do setor de serviços. Considerando este setor, destaca-se o segmento

de comércio, que mostrou fraco desempenho em 2022, com o PIB do comércio crescendo 0,8% ante 2021, e deverá registrar avanço mais consistente em 2023. Por ser um segmento intensivo em mão de obra, o crescimento projetado para comércio deverá se traduzir em estímulos positivos sobre o mercado de trabalho. Esperamos expansão de 2,0% do número de pessoas ocupadas no quarto trimestre de 2023 ante o quarto trimestre de 2022.

#### Gráfico 14 - Ocupações devem avançar, mas crescendo menos do que em 2022

Taxa de variação do número de pessoas ocupadas no quarto trimestre ante o mesmo trimestre do ano anterior  
Em percentual (%)



Fonte: IBGE  
\*Projeção: CNI

## Avanço do número de pessoas ocupadas e acomodação da PEA serão responsáveis pelo recuo da taxa de desemprego em 2023

No primeiro trimestre de 2023, a taxa de desemprego foi de 8,8%, crescimento de 0,9 ponto percentual ante o quarto trimestre de 2022. O avanço da taxa de desemprego foi resultado do recuo do número de pessoas ocupadas, típico do período, e que teve sua magnitude reduzida pela queda na população economicamente ativa (PEA)<sup>10</sup>.

A PEA caiu no quarto trimestre de 2022 e no primeiro de 2023, na comparação com os trimestres imediatamente anteriores, acumulando recuo de 1,4% no período. O recuo da PEA pode estar ocorrendo por influência de aspectos demográficos e conjunturais do mercado de trabalho, após a trajetória atípica de queda

<sup>10</sup> A população economicamente ativa (PEA), determinada pela soma do número de pessoas ocupadas e desocupadas, sinaliza a quantidade de trabalhadores disponíveis no mercado. A redução na PEA ocorreu com queda tanto do número de pessoas ocupadas quanto desocupadas, de maneira que a taxa de desemprego, dada pela razão entre o número de pessoas desocupadas e a PEA, cresceu menos devido à redução na quantidade de pessoas desocupadas.

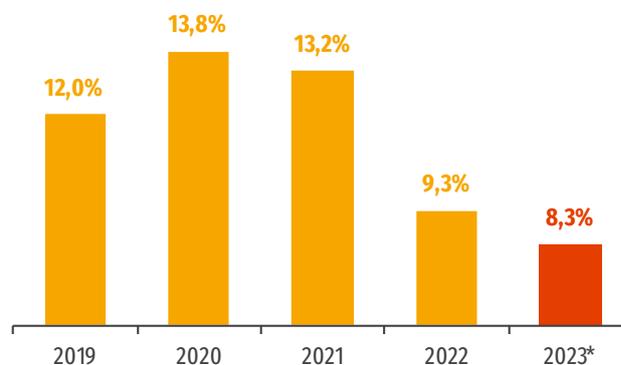
e recuperação causada pela pandemia. Além disso, mudanças nos programas de distribuição de renda podem contribuir com a alteração nas decisões de trabalho, principalmente entre pessoas mais jovens e mais velhas.

Esse movimento ocorreu ao mesmo tempo em que o percentual de pessoas desalentadas<sup>11</sup> caiu ao menor nível (3,5%) desde o terceiro trimestre de 2016 e a participação de pessoas desempregadas há mais de um ano, no total de desempregados, recuou ao menor valor (79%) desde entre o primeiro trimestre de 2015. Esses dois movimentos sugerem um mercado de trabalho ainda aquecido.

Esperamos que o crescimento das ocupações, associado à queda da PEA nos primeiros meses de 2023, contribua para o recuo de 1 ponto percentual na taxa de desemprego média de 2023 ante 2022, com essa taxa ficando em 8,3%.

**Gráfico 15 - Taxa de desemprego seguirá em patamar baixo**

Taxa de desemprego  
Em percentual (%)



Fonte: IBGE  
\*Projeção: CNI

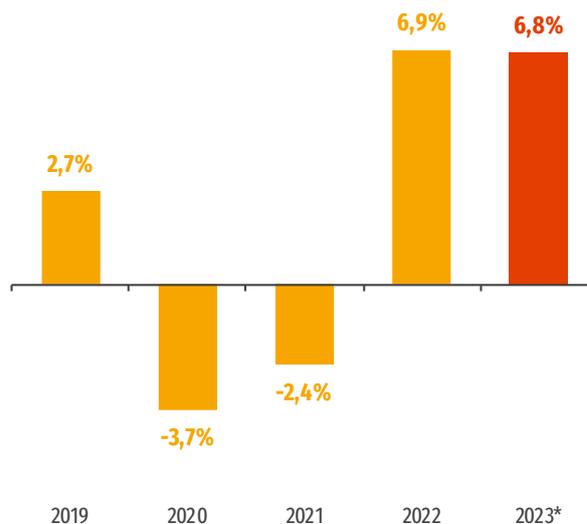
## Sustentação das ocupações e queda na inflação permitirão crescimento da massa de rendimento real

O rendimento médio real cresceu 7,4% no primeiro trimestre de 2023 ante o primeiro trimestre de 2022. A elevada expansão do rendimento médio real ocorreu devido ao crescimento do número de pessoas ocupadas e ao maior controle da inflação, registrados em 2022, concentrando o crescimento mais expressivo no segundo semestre.

A associação do crescimento do número de pessoas ocupadas e da recuperação do rendimento médio real permitiu que a massa de rendimento real crescesse 6,9% em 2022, na comparação com 2021. Assim como o rendimento médio real, a expansão da massa de rendimento se concentrou no segundo semestre. Na comparação com o primeiro semestre de 2021, a massa de rendimento avançou 2,5% no primeiro semestre de 2022, enquanto cresceu 11,4% no segundo semestre de 2022 ante igual período de 2021.

**Gráfico 16 – Massa de rendimento avançará em 2023**

Taxa de crescimento da massa de rendimento real habitualmente recebida  
Em percentual (%)



Fonte: IBGE  
\*Projeção: CNI

<sup>11</sup> O IBGE classifica como desalento o caso de pessoas que não realizaram busca efetiva por trabalho, mas gostariam de ter um trabalho e estavam disponíveis para trabalhar na semana de referência da pesquisa.

Como resultado, no primeiro trimestre de 2023, a massa de rendimento ficou 10,8% acima do valor do primeiro trimestre de 2022.

Em 2023, esperamos que a massa de rendimento avance devido à expectativa de crescimento do número de ocupações, à manutenção da baixa taxa de desemprego e à inflação mais favorável<sup>12</sup>. O ritmo de crescimento deverá ser mais baixo do que o observado em 2022, em linha com o menor avanço do número de pessoas ocupadas.

O avanço mais consistente do segmento formal do mercado de trabalho ante o informal será outro fator a contribuir com a expansão da massa de rendimento real, uma vez que o rendimento é mais estável e, aproximadamente, duas vezes maior no segmento formal.

Importante destacar que, somente por conta do forte avanço do segundo semestre de 2022, a massa de rendimento real de 2023 já cresce de forma significativa na comparação com a média do ano anterior. Caso o valor observado no quarto trimestre de 2022 se repetisse nos quatro trimestres de 2023, seria registrado crescimento de 5,0% da massa de rendimento real em 2023 ante 2022, embora a massa de rendimento permanecesse estável na passagem dos trimestres.

Considerando o carregamento de 5,0% de crescimento, projetamos expansão de 6,8% da massa de rendimento real habitualmente recebida em 2023 ante 2022, capturando crescimentos mais baixos na comparação trimestral do que os observados em 2022. Ou seja, embora a variação percentual da massa de rendimento real habitualmente recebida seja elevada na comparação com o ano anterior, a expectativa é de avanço moderado da massa ao longo dos trimestres de 2023 por conta do crescimento mais fraco tanto das ocupações quanto dos salários.



<sup>12</sup> Mais informações na seção Inflação, juros e crédito.

# 3 INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

## Inflação desacelera e IPCA deve encerrar o ano em 4,9%

*Melhora na inflação deve levar à redução da Selic a partir de agosto, mas não é suficiente para evitar a contração do crédito em 2023*

A inflação, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), vem surpreendendo para baixo neste ano. Como reflexo, principalmente, da política monetária contracionista, deve fechar 2023 em 4,9% – valor menor que o observado em 2022, de 5,8%, mas superior à meta de 3,25%, definida pelo Banco Central do Brasil (BCB) para o ano.

É importante lembrar que a inflação, em 2022, teria sido de 8,9% se fossem excluídos os efeitos das desonerações tributárias – PIS/Cofins sobre combustíveis e ICMS sobre combustíveis, energia elétrica e telecomunicações. Por essa perspectiva, nota-se que a desaceleração da inflação em 2023 é ainda mais intensa do que os números do IPCA sugerem.

Entre os grupos que compõem o IPCA, os preços dos grupos Industriais e Alimentos são os que mais têm contribuído para a desaceleração da inflação. Entre outros fatores, a valorização cambial e a acomodação dos preços das commodities explicam esse movimento. Já os preços dos grupos Serviços e Administrados, ainda apresentam alguma resistência à desaceleração mais forte da inflação.

Deve-se ressaltar também que as expectativas de inflação para 2023 e 2024 vêm diminuindo, segundo relatório Focus, do BCB. O fato de as expectativas de inflação estarem convergindo

para a meta é mais um sinal da efetividade da política monetária contracionista do BCB em termos de controle da inflação.

Diante desse cenário mais favorável da inflação, a previsão é de que a taxa Selic comece a ser reduzida na próxima reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), em agosto. Nesse sentido, projetamos que a taxa deva encerrar 2023 em 12,0% a.a.. No entanto, o percentual ainda representa um patamar elevado de juros, com impactos sobre o crédito.

No mercado de crédito, o principal destaque é a contração das concessões nos cinco primeiros meses de 2023, diferentemente da expansão robusta verificada em 2021 e 2022. Esse recuo no crédito é justificado, sobretudo: pelas elevadas taxas de juros; pelo aumento da inadimplência de empresas e consumidores; pelo elevado nível de endividamento e de comprometimento de renda das famílias; e pelo aumento das provisões bancárias (por conta de eventos adversos relacionados a grandes empresas varejistas no Brasil).

Assim, projetamos que as concessões totais de crédito cresçam apenas 0,9% em 2023. Em termos reais, ou seja, livres dos efeitos da inflação, esperamos retração de 3,6%.

---

## Preços de produtos industriais e de alimentos favorecem desaceleração mais forte da inflação

A inflação, medida pelo IPCA, foi de 3,2% no acumulado em 12 meses encerrados em junho de 2023, intensificando o processo de desaceleração iniciado no segundo semestre de 2022 – há um ano, a inflação em 12 meses superava 12,0%.

Os preços do grupo Industriais tiveram alta de 4,0% no acumulado em 12 meses até junho de 2023. Em trajetória de desaceleração desde

maio de 2022, a dinâmica de preços do grupo pode ser associada, principalmente: aos efeitos defasados da Selic elevada, que retraem a demanda de bens de consumo, especialmente a de bens duráveis, que muitas vezes depende de empréstimos e financiamentos, sendo assim os mais afetados pelo alto custo do crédito; à normalização das cadeias globais de suprimentos;

à valorização do real; e à retração do Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA)<sup>13</sup>. Além disso, as desonerações tributárias dos automóveis, embora com efeito temporário, também podem contribuir para arrefecer os preços dos bens industriais este ano, ainda que moderadamente.

O comportamento atual de desaceleração deve ser mantido ao longo de 2023. Assim, a previsão é que os preços do grupo Industriais cresçam 2,4% neste ano.

Os preços do grupo Alimentos registraram alta de 2,9%, no acumulado dos últimos 12 meses encerrados em junho de 2023. Esses preços estão em desaceleração desde dezembro de 2022, em função, sobretudo: da previsão de safra recorde de grãos; da estabilização dos preços (em reais) das *commodities* agrícolas (embora ainda em patamares elevados); da menor pressão sobre os preços dos insumos agropecuários, por conta da redução dos impactos da guerra na Ucrânia; e da valorização da moeda nacional.

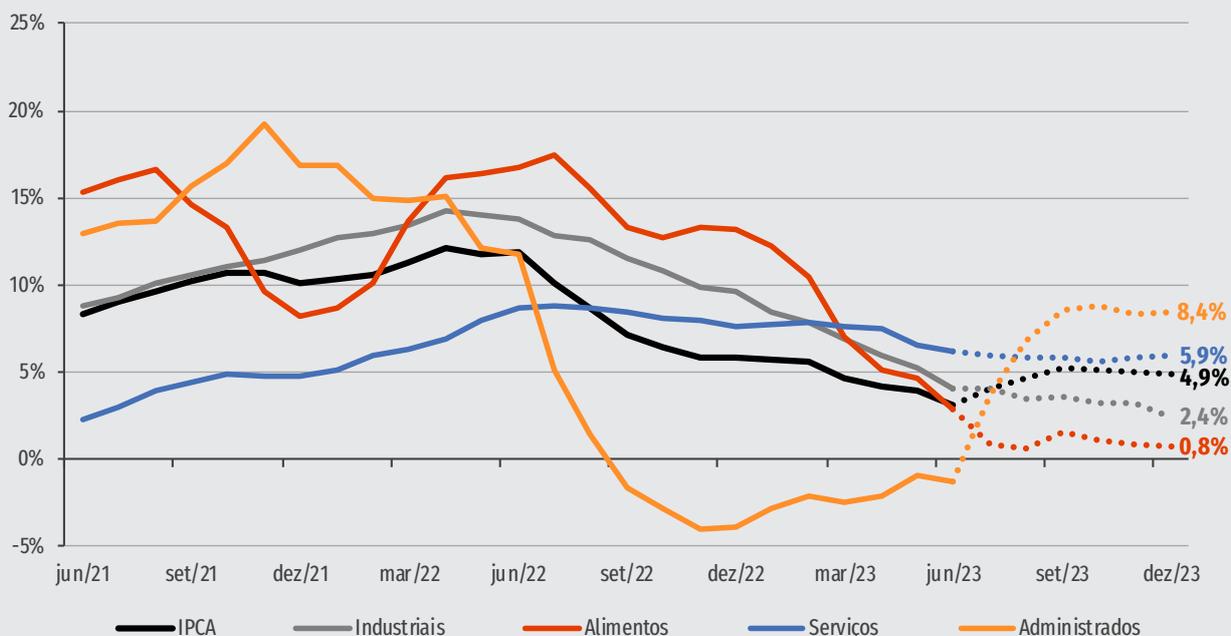
Os preços desse grupo devem manter a trajetória de desaceleração ao longo de 2023. Nesse contexto, a previsão é que os preços do grupo Alimentos devam crescer 0,8% este ano.

Os preços do grupo Serviços acumulam alta de 6,2% nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2023. Tais preços devem manter esse ritmo de aumento nos próximos meses, mas perdendo intensidade. Grande parte dessa dinâmica dos preços do grupo é explicada pelo comportamento do mercado de trabalho, que continua crescendo, ainda que em menor ritmo do que em 2022. Com isso, a previsão é de que os preços do grupo Serviços encerrem 2023 em 5,9%.

Os preços do grupo Administrados, que sofreram forte retração no segundo semestre de 2022, contribuindo para a desaceleração da inflação naquele ano, registraram variação negativa de 1,3% no acumulado em 12 meses encerrados em junho de 2023.

### Gráfico 17 – Preços de produtos industriais e alimentos são os principais fatores da desaceleração mais intensa da inflação

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



Fonte: IBGE  
Projeção: CNI

<sup>13</sup> O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), que geralmente antecipa o comportamento dos preços do grupo Industriais, passou de 4,7%, no acumulado em 12 meses encerrados em dezembro de 2022, para -11,2% no acumulado em 12 meses encerrados em junho de 2023.

No entanto, a partir do segundo semestre deste ano, espera-se que esses preços voltem a apresentar uma trajetória ascendente. Essa expectativa se deve, sobretudo: à reoneração de PIS/Cofins sobre combustíveis, que se iniciaram de forma parcial em março e se integralizam a partir de julho; e ao aumento do ICMS sobre gasolina e etanol, que passou

a valer a partir de junho. Com isso, a previsão é que os preços do grupo Administrados apresentem alta de 8,4% este ano<sup>14</sup>.

Desse modo, esperamos que o IPCA encerre 2023 em 4,9% – abaixo do IPCA em 2022 (5,8%).

---

## Banco Central deve reduzir a Selic a partir de agosto, chegando a 12% a.a. ao fim de 2023

O Banco Central do Brasil (BCB) manteve a taxa Selic em 13,75% a.a. na última reunião do Copom, ocorrida em junho de 2023. Um dos objetivos do BCB com a manutenção do atual nível da taxa básica de juros é convergir as expectativas de inflação para 2024<sup>15</sup> para a meta de 3,0%.

Para 2023, a meta de 3,25% não deve ser cumprida, mesmo com a desaceleração da inflação. Contudo, a melhora no quadro da inflação corrente, combinada com expectativas mais favoráveis da inflação para o fim de 2023 e 2024, cria condições para que na reunião de agosto, a quinta do ano, o Copom dê início ao ciclo de cortes da Selic.

Segundo o Relatório Focus, as expectativas de inflação futura, embora ainda desancoradas da meta, já apresentam trajetória de convergência da inflação para próximo da meta em 2024. O recuo se estende também para as expectativas de inflação de prazos mais longos que o horizonte relevante para a política monetária.

As diversas medidas de núcleo de inflação (índices de inflação que desconsideram os itens mais voláteis do IPCA) sugerem uma tendência de menor pressão da inflação, compatível com o processo de redução da Selic. Ainda, o índice

de difusão, que mede a proporção de itens do IPCA com aumento, aponta uma menor disseminação da inflação na economia e reforça o cenário de início da redução da Selic.

Com isso, estima-se que a taxa de juros real *ex-ante*, dada pela Selic corrente (nominal) livre dos efeitos da inflação esperada para os próximos 12 meses, deve continuar acima da taxa de juros real neutra, aquela que nem estimula nem desestimula a atividade econômica. Atualmente em 9,2% a.a.<sup>16</sup>, a taxa de juros real *ex-ante* está 4,7 pontos percentuais acima da taxa de juros neutra estimada pelo BCB, hoje em 4,5% a.a.<sup>17</sup>. Dessa forma, a política monetária em andamento encontra-se no campo contracionista, devendo assim permanecer ao longo de todo o ano de 2023, mesmo com o início do corte da taxa de juros no segundo semestre.

Com base nesse cenário e considerando a expectativa de o BCB iniciar o ciclo de cortes na taxa Selic em agosto, a Selic deve encerrar 2023 em 12,0% a.a.. Já a taxa de juros real (*ex-ante*) deve terminar 2023 em 7,7% a.a., o que significa continuidade de uma política monetária restritiva, mas que tende a perder intensidade ao longo do ano.

<sup>14</sup> Essa projeção também leva em conta as reduções nos preços dos combustíveis promovidas pela Petrobras.

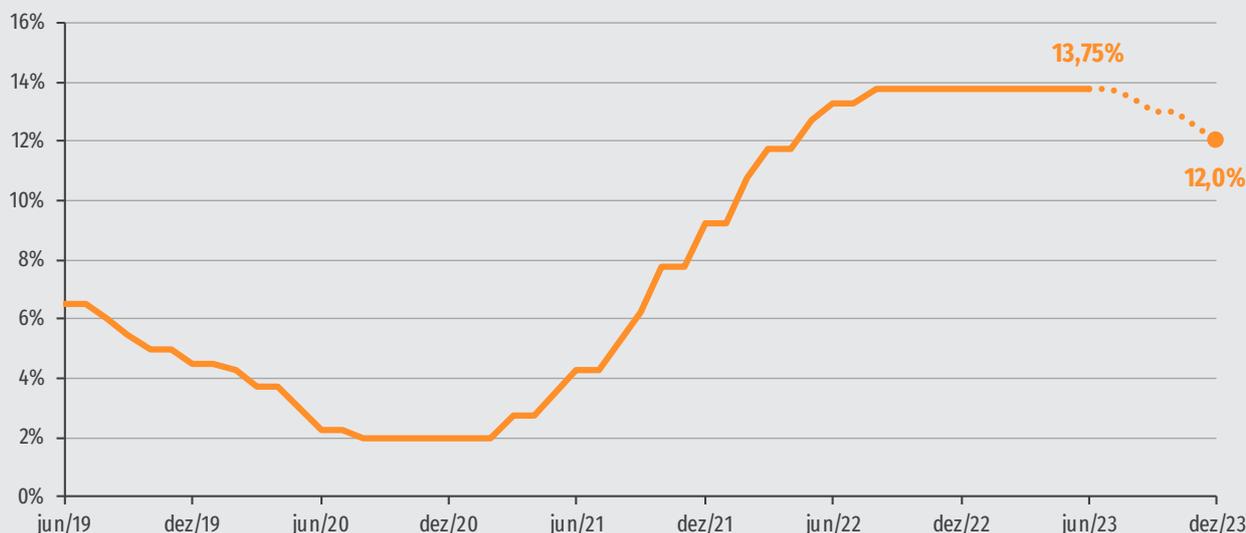
<sup>15</sup> O BCB atualmente trabalha com um horizonte relevante de 18 meses à frente.

<sup>16</sup> Valor no fechamento de junho de 2023.

<sup>17</sup> O BCB elevou suas estimativas de taxa de juros real neutra de 4% a.a. para 4,5% a.a., divulgando a decisão na Ata do Copom referente à 255ª Reunião do Comitê ocorrida em 20 e 21 de junho de 2023.

### Gráfico 18 – Mesmo se houver queda da Selic a partir de agosto, a política monetária seguirá contracionista até o fim de 2023

Taxa básica de juros (Selic)  
Percentual ao ano (%)



Fonte: Banco Central do Brasil

Projeção: CNI

## Crédito mostra retração nos primeiros meses de 2023

As condições no mercado de crédito seguem adversas, sobretudo por conta da Selic elevada. Como reflexo desse cenário, as concessões totais de crédito às empresas e aos consumidores, que apresentaram crescimento robusto em 2022, vêm se retraindo, em termos reais, ao longo do primeiro semestre de 2023. Comparando as concessões totais de janeiro a maio de 2023 em relação aos últimos cinco meses do ano anterior (de agosto a dezembro de 2022), as concessões de crédito tiveram retração de 1,9% (-4,7%, em termos reais), na série livre de efeitos sazonais.

Analisando-se especificamente o crédito às empresas, as concessões de janeiro a maio de 2023, apresentaram retração de 6,0% (-8,6%, em termos reais) na série livre de efeitos sazonais, em comparação aos últimos cinco meses de 2022.

Entre os principais fatores que devem contribuir para a retração das concessões de crédito às empresas ao longo de 2023 estão: a menor demanda por crédito, em função das elevadas taxas de juros dos empréstimos e financiamentos e do menor ritmo de crescimento da atividade econômica; o elevado nível da taxa de inadimplência das empresas junto às instituições financeiras<sup>18</sup>; e o aumento de provisões dos bancos e restrição no critério de concessão de crédito, inclusive em razão de eventos adversos de grandes empresas varejistas.

Nesse cenário, projetamos que o crédito às empresas recue 2,0% em 2023 – em termos reais, esperamos retração de 6,4%.

<sup>18</sup> A taxa de inadimplência das empresas junto às instituições financeiras passou de 1,3%, em maio de 2022, para 2,5%, em maio de 2023.

Em relação ao crédito aos consumidores, as concessões de janeiro a maio de 2023 apresentaram crescimento de 1,9% em comparação aos últimos cinco meses de 2022, na série livre de efeitos sazonais. Em termos reais, contudo, trata-se de uma queda de 0,9%.

Assim como para as empresas, espera-se uma retração nas concessões de crédito aos consumidores ao fim de 2023. Os principais fatores que devem contribuir para esse recuo do crédito aos consumidores são: a menor demanda por crédito, em função das elevadas taxas de juros dos empréstimos e financiamentos pessoais; a elevada taxa de inadimplência dos consumidores, que aumenta as provisões bancárias e torna o crédito mais restrito; e o elevado nível de comprometimento de renda e endividamento das famílias.

A inadimplência dos consumidores junto às instituições financeiras subiu de 3,6%, em maio de 2022, para 4,3%, em maio de 2023 – patamar que não se via desde maio de 2016.

O comprometimento de renda das famílias com o pagamento de juros e amortização da dívida também segue elevado, alcançando 28,9%, em abril de 2023 – acima do recorde da série histórica<sup>19</sup> (28,4%, em novembro de 2022).

Já o nível de endividamento das famílias em relação à renda, embora venha apresentando reduções marginais nos três primeiros meses de 2023, atingiu 48,5% em abril, patamar ainda bastante elevado e próximo ao recorde da série histórica<sup>20</sup>, de 50,1% em julho de 2022.

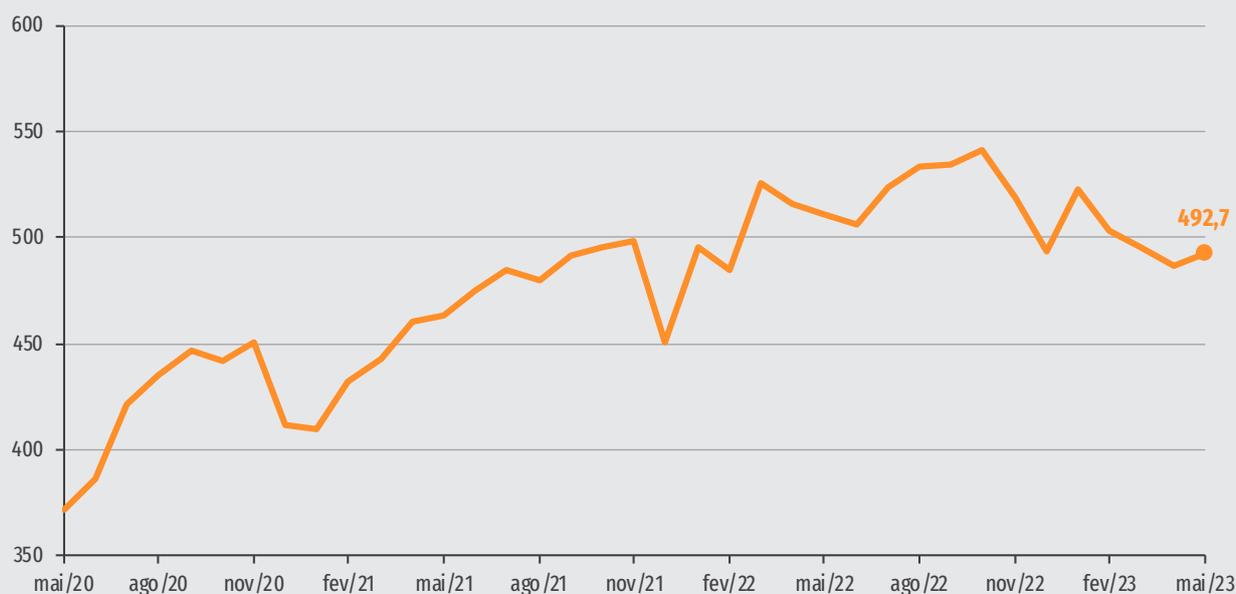
Com isso, esperamos que o crédito aos consumidores cresça 3,4%, em 2023. Em termos reais, isso representa uma retração de 1,2%.

Diante desse panorama do mercado de crédito, esperamos que as concessões totais de crédito, às empresas e aos consumidores, cresçam 0,9% em 2023. Em termos reais, espera-se retração de 3,6%.

### Gráfico 19 – Forte desaceleração das concessões de crédito em 2023

Volume de crédito concedido no mês

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



Fonte: Banco Central do Brasil

<sup>19</sup> Iniciada em março de 2005.

<sup>20</sup> Iniciada em janeiro de 2005.

# 4 POLÍTICA FISCAL

## Quadro fiscal do setor público deve piorar em 2023

*Governo federal e governos regionais devem registrar déficit primário no ano*

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 no âmbito federal como no regional.

No caso do governo federal, a piora fiscal se explica pelo crescimento das despesas e pela redução nas receitas esperadas para o ano, em termos reais. No lado das despesas, esperamos que a dinâmica de crescimento observada até maio de 2023 se intensifique no restante do ano, fazendo com que o governo federal tenha uma política fiscal consideravelmente expansionista em 2023.

No lado das receitas do governo federal, o ano de 2023, diferentemente de 2022, não será marcado por arrecadações atípicas relacionadas à exploração de recursos naturais e privatizações. E, ainda que as perspectivas de crescimento econômico tenham melhorado – o que impacta positivamente a arrecadação da União –, esperamos queda, em termos reais, na arrecadação federal total. O efeito

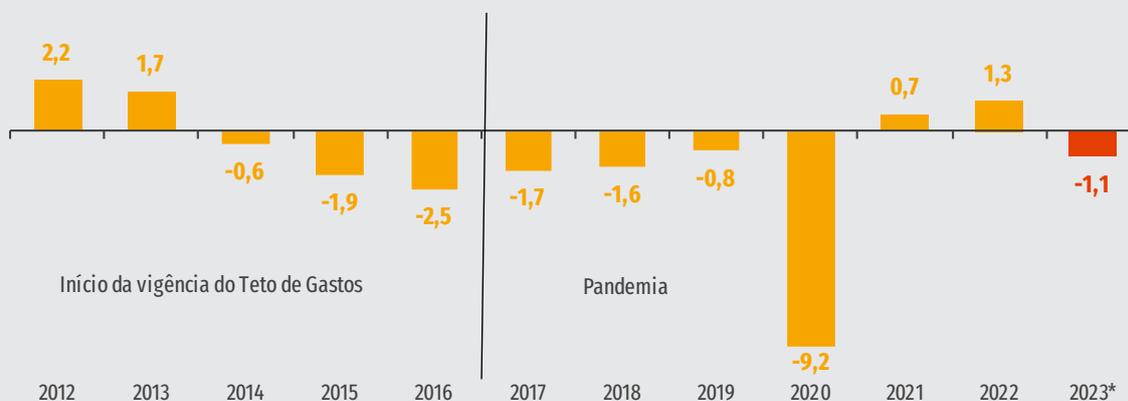
conjunto do aumento das despesas e da queda das receitas devem levar o governo federal a registrar déficit primário de 0,9% do PIB, em 2023, contra superávit de 0,6% do PIB, em 2022.

Nos governos regionais é esperado movimento semelhante. O aumento nas despesas acompanhado por queda nas receitas deve levar os governos regionais a apresentarem déficit primário de 0,2% do PIB, em 2023, contra superávit de 0,7% do PIB, em 2022. Gastos com pessoal devem ser a principal fonte de pressão para aumento de despesas dos governos estaduais. Além disso, a arrecadação de ICMS continuará negativamente impactada pela Lei Complementar 194/2022, a despeito do aumento do ICMS sobre combustíveis e do aumento da alíquota padrão do imposto em alguns estados.

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.

### Gráfico 20 – Contas do setor público voltarão para o campo negativo em 2023

Resultado primário do Setor Público consolidado  
Acumulado em 12 meses (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil

\*Projeção: CNI

## Contas do governo federal começam a dar primeiros sinais de piora em 2023

Decorridos os primeiros cinco meses de 2023, pode-se observar que o quadro fiscal do governo federal começa a dar os primeiros sinais de piora, em relação a 2022. No resultado acumulado até maio de 2023, as receitas do governo federal apresentaram queda real de 0,2%, em relação ao mesmo período de 2022, enquanto as despesas primárias tiveram crescimento real de 5,1%, na mesma base de comparação.

No decorrer do ano, esse quadro de piora nas contas do governo federal tende a se intensificar, com aumento tanto no ritmo de queda das receitas, ainda que moderado, como no ritmo de crescimento das despesas.

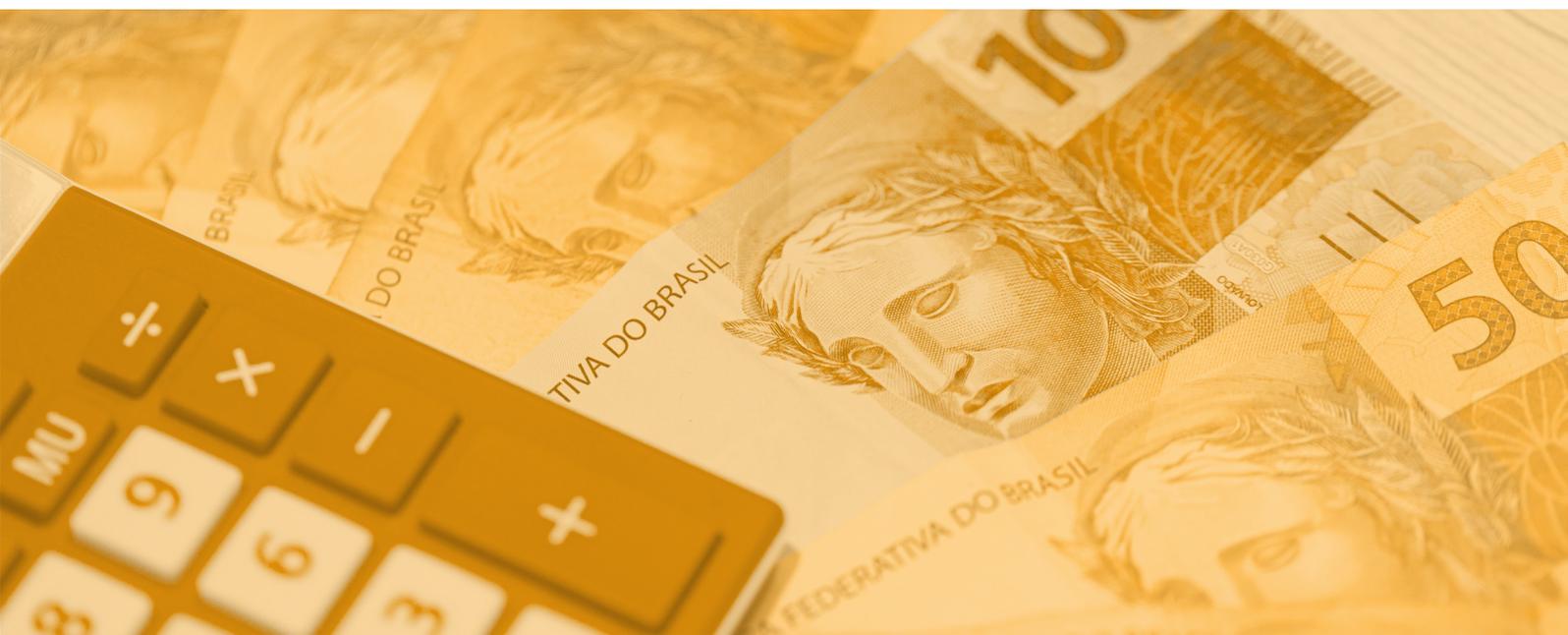
No lado das receitas, estimamos uma queda real de 0,8%, em 2023, na comparação com 2022. No ano, espera-se um crescimento real de 2,4% nas receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB), influenciado, principalmente: pelo fim da desoneração de PIS/Cofins sobre alguns combustíveis; pela arrecadação proveniente das contas inativas de PIS/Pasep; e pelo crescimento da atividade econômica.

A exclusão do ICMS da base de cálculo dos créditos de PIS/Cofins, conforme determina a Lei 14.592/2023, é uma medida que também deve contribuir para o aumento da arrecadação ao longo do ano. Ainda que essa medida não alcance o potencial arrecadatório anunciado pelo Ministério da Fazenda, foram consideradas nossas estimativas de efeitos sobre a projeção de arrecadação de 2023.

Em relação à arrecadação previdenciária, estimamos um crescimento real de 5,7% em 2023, frente a 2022, como reflexo do desempenho do mercado de trabalho, com aumento da população ocupada e da massa de rendimentos.

Em sentido oposto, as receitas não administradas pela RFB deverão apresentar queda real de 24,1%, em 2023, na comparação com 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.

No lado das despesas primárias do governo federal, estimamos que haverá um crescimento real de 8,3%, em 2023, em relação a 2022<sup>21</sup>. Em 2023, as despesas



<sup>21</sup> Desconsiderando, 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

previdenciárias devem apresentar crescimento real de 3,3%, como reflexo, principalmente, do aumento do salário-mínimo – que passou de R\$ 1.212, em 2022, para R\$ 1.302, em janeiro de 2023, e para R\$ 1.320, a partir de maio.

As despesas com pessoal, por sua vez, devem ter crescimento real de 1,3% em 2023, na comparação com 2022, considerando o efeito conjunto do reajuste concedido aos servidores federais e a autorização para novas contratações. Ressalta-se, contudo, que nem todos os concursos públicos autorizados resultarão em contratações para o ano de 2023.

As demais despesas obrigatórias do governo federal devem apresentar crescimento real de 20,7%<sup>22</sup> em 2023, na comparação com 2022, e as despesas discricionárias (não obrigatórias) devem crescer, em termos reais, 9,1% no ano. O aumento significativo dessas despesas decorre, principalmente, da ampliação das despesas gerada pela Emenda Constitucional 126/2022, que ampliou o Teto de Gastos e permitiu que cerca de R\$ 23 bilhões em despesas com investimentos não sejam contabilizadas para o cumprimento da regra.

Com isso, o governo federal deve encerrar 2023 com déficit primário de R\$ 94,5 bilhões (0,9% do PIB), contra superávit de R\$ 54,9 bilhões (0,6% do PIB), em 2022.

---

## Governos regionais devem reverter resultado positivo de 2022

A despeito da perspectiva de crescimento econômico para 2023, a arrecadação dos governos regionais (estaduais e municipais) deve apresentar queda na comparação com 2022.

O ICMS, principal fonte de receita dos governos estaduais, deve sofrer queda real de 7,9%, em 2023, na comparação com 2022. Os efeitos da Lei Complementar 194/2022 no primeiro semestre de 2023 farão com que a receita de ICMS no ano seja menor, mesmo considerando os efeitos do aumento do ICMS sobre combustíveis, a partir de junho, e do aumento na alíquota (interna) padrão cobrada em alguns estados. Além disso, espera-se estabilidade na receita advinda do ISS, principal imposto municipal.

As transferências da União, fonte relevante de receita dos governos regionais, por sua vez, devem apresentar crescimento real de 0,4%, em 2023, na comparação com 2022. Por um lado, não serão observadas transferências atípicas relacionadas a privatizações ou a exploração de recursos naturais, como ocorrido em 2022. Por outro, o governo federal irá realizar transferência adicional de

cerca de R\$ 14,0 bilhões aos governos regionais, relacionadas à compensação pelo aumento do piso nacional da enfermagem e a atividades de apoio à cultura, por determinação legal.

Com isso, as receitas primárias dos governos regionais como um todo devem apresentar queda, em termos reais, de 5,1%, em 2023, na comparação com 2022.

Pelo lado da despesa dos governos regionais, estimamos aumento real de 1,4%, em relação a 2022, com destaque para a pressão exercida pelos reajustes concedidos ao funcionalismo público ao longo de 2022, que impactaram apenas alguns meses do ano passado e irão pressionar as despesas em todo o ano de 2023. Além disso, alguns estados que não concederam reajustes ao funcionalismo público em 2022, já concederam reajustes ou sinalizaram que devem fazê-lo ainda em 2023.

Assim, o resultado primário esperado para os governos subnacionais é um déficit de R\$ 20,9 bilhões (0,2% do PIB), ante superávit de R\$ 64,9 bilhões (0,8% do PIB), em 2022.

---

<sup>22</sup> Também desconsidera as o pagamento feito pela União ao Município de São Paulo pelo direito de uso do Aeroporto Campo de Marte.

## Dívida pública volta 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. Além disso, o patamar elevado da taxa Selic ao longo de todo o ano de 2023 continuará a influenciar negativamente as despesas com juros, que devem apresentar crescimento de 0,6 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\$ 824,6 bilhões (7,7% do PIB), contra déficit de R\$ 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 74,3% do PIB, em 2023.

A trajetória da dívida pública nos próximos anos dependerá do novo arcabouço fiscal, ainda em tramitação no Congresso Nacional. A proposta apresentada pelo governo, apesar de sinalizar esforço em direção ao equilíbrio das contas públicas, deixa dúvida quanto à sua eficácia em termos de contenção das despesas e sustentabilidade da dívida bruta, uma vez que o controle da dívida depende muito do desempenho futuro das receitas.

### Gráfico 21 - Relação Dívida Bruta/PIB voltará a subir em 2023

Trajetória da Dívida Bruta do Setor Público  
Em % do PIB



Fonte: Banco Central do Brasil

\*Projeção: CNI

# 5 SETOR EXTERNO

## Crescimento chinês poderá ser insuficiente para compensar a desaceleração das economias desenvolvidas

No cenário internacional, o primeiro semestre de 2023 mostra que a inflação global ainda é um ponto de preocupação para as autoridades monetárias. As expectativas de inflação para diferentes países continuam se elevando ou estão desancoradas de suas metas de inflação, o que tem forçado as autoridades monetárias a manterem ou continuarem com a elevação das taxas básicas de juros de suas economias.

Nos EUA, o mercado de trabalho continua aquecido, o que influencia diretamente a inflação. Em junho, surgiram 209 mil novos empregos, enquanto no mês anterior foram criados 339 mil - o segundo maior registro do ano. Apesar da inflação ter crescido em ritmo mais lento nos últimos nove meses, o *Federal Reserve Bank (FED)*<sup>23</sup> tem adotado uma abordagem cautelosa, mantendo a taxa básica de juros entre 5% e 5,25% ao ano. Isso indica que eles podem aumentar a taxa ainda este ano, se necessário.

Na Europa, o quadro da inflação é bastante delicado. A taxa de inflação em 12 meses foi de 6,1% em maio, apresentando uma pequena melhora em relação a taxa de 7,0% registrada em abril. Enquanto o FED manteve a taxa básica de juros em sua última reunião, o Banco Central Europeu (BCE)<sup>24</sup> optou por aumentar a taxa básica de juros europeia de 3,0% ao ano para 3,25% ao ano, e espera-se novos aumentos ao longo deste ano. A situação na Europa já está afetando o nível da atividade econômica. Com a revisão do PIB do quarto trimestre de 2022, agora apontando queda de 0,1%, e com o recuo de 0,1% do PIB no primeiro trimestre de 2023, a Europa está em recessão técnica<sup>25</sup>.

O ritmo mais fraco das economias no mundo também tem impactado a economia chinesa, principal origem das importações de muitos países. No primeiro trimestre de 2023, o PIB chinês cresceu 4,5% em relação ao primeiro trimestre do ano anterior. Esse resultado frustrou as expectativas do governo chinês, que tem executado uma série de medidas para estimular a demanda interna e retornar à meta oficial, de crescimento de 5% a.a..

O mercado imobiliário chinês, segmento que serve como referência para o crescimento da economia de forma mais ampla, tem apresentado queda nas vendas de imóveis e investimentos menores que o observado em anos anteriores. Com relação à atividade industrial, em comparação com os cinco primeiros meses de 2022, o lucro caiu 18,8% em 2023. Outro elemento importante é a redução no índice de preços ao produtor, que desde março vem apresentando taxas negativas na variação em 12 meses.

A queda nos preços de produtos industrializados e as expectativas moderadas sobre o crescimento chinês reduzem a pressão sobre os preços das *commodities*. Embora o cenário atual ainda seja de inflação pressionada em diversos países, esse resultado contribui para uma desaceleração da inflação no resto do mundo e para melhorar as expectativas sobre o encerramento do ciclo de aperto monetário em diversas economias.

Considerando o atual contexto global mais desafiador, a Organização Mundial do Comércio (OMC) prevê para 2023 um crescimento de 1,7% no volume do comércio mundial de mercadorias, o que representa uma desaceleração, uma vez que em 2022 o crescimento foi de 2,7%.

<sup>23</sup> Federal Reserve Bank (FED) é o Banco Central dos Estados Unidos e é o responsável pela política monetária do país.

<sup>24</sup> Banco Central Europeu (BCE) é a autoridade monetária da Zona do Euro.

<sup>25</sup> Recessão técnica é o registro de dois recuos trimestrais na variação do PIB trimestral. Não se confunde com recessão econômica, que engloba quedas na produção e na renda e aumento do desemprego.

## Setor externo continua apresentando dinâmica favorável, mesmo com a persistência de incertezas externas e internas

A despeito de um cenário internacional adverso, que ainda sofre com o aperto monetário em países comercialmente relevantes para o Brasil, a dinâmica do comércio exterior brasileiro nos primeiros seis meses do ano foi favorável.

De janeiro a junho de 2023, as exportações brasileiras registraram crescimento de 1,0%, ante o mesmo período de 2022, alcançando o maior valor para o primeiro semestre do ano da série histórica: US\$ 165,7 bilhões. Esse resultado foi impulsionado pelos volumes exportados, que cresceram cerca de 8,2% no período, pois os preços recuaram 6,6%.

A expansão da safra de soja e milho e o aumento da extração de petróleo têm elevado o volume exportado e, conseqüentemente, contrabalanceado o efeito negativo da queda do preço dessas *commodities* no mercado internacional.

Enquanto as exportações cresceram, as importações brasileiras apresentaram diminuição de 7,1%, em valor, ficando em US\$ 120,6 bilhões. O recuo das importações foi explicado principalmente pela queda

dos preços importados (-6,9%), enquanto o volume importado também apresentou leve recuo (-0,3%).

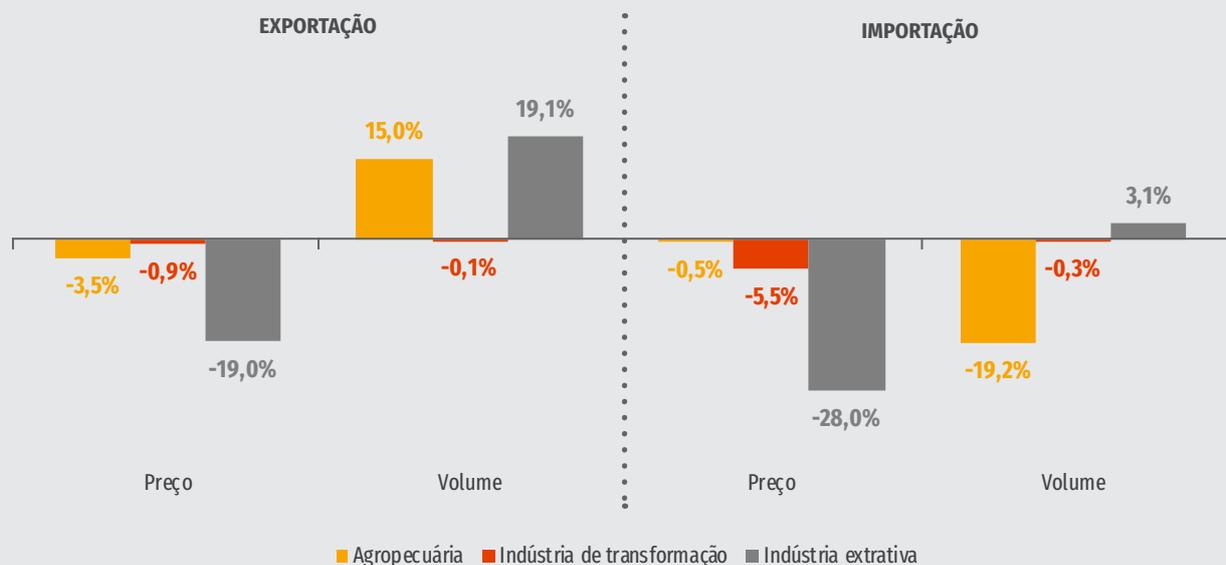
Dessa forma, a balança comercial de bens, no acumulado de janeiro a junho de 2023, cresceu 31,5%, frente ao mesmo período de 2022, registrando o maior superávit da história para os seis primeiros meses do ano (US\$ 45,1 bilhões).

Conforme o gráfico 22 a seguir, de acordo com os setores de atividades econômica, a agropecuária e a indústria extrativa apresentaram aumento nos volumes exportados no primeiro semestre de 2023, na comparação com o mesmo período de 2022. Já a indústria de transformação, manteve a estabilidade nas quantidades vendidas no mesmo período. O único aumento de volume importado aconteceu na indústria extrativa.

Os preços exportados e importados para todos os setores apresentaram queda na comparação do primeiro semestre de 2023 ante a mesma base de comparação em 2022.

### Gráfico 22 – Exportações e importações brasileiras por categoria econômica

Varição (%) entre os índices médios de preço e volume pelo tipo de indústria  
Janeiro-junho de 2023 em relação a janeiro-junho de 2022



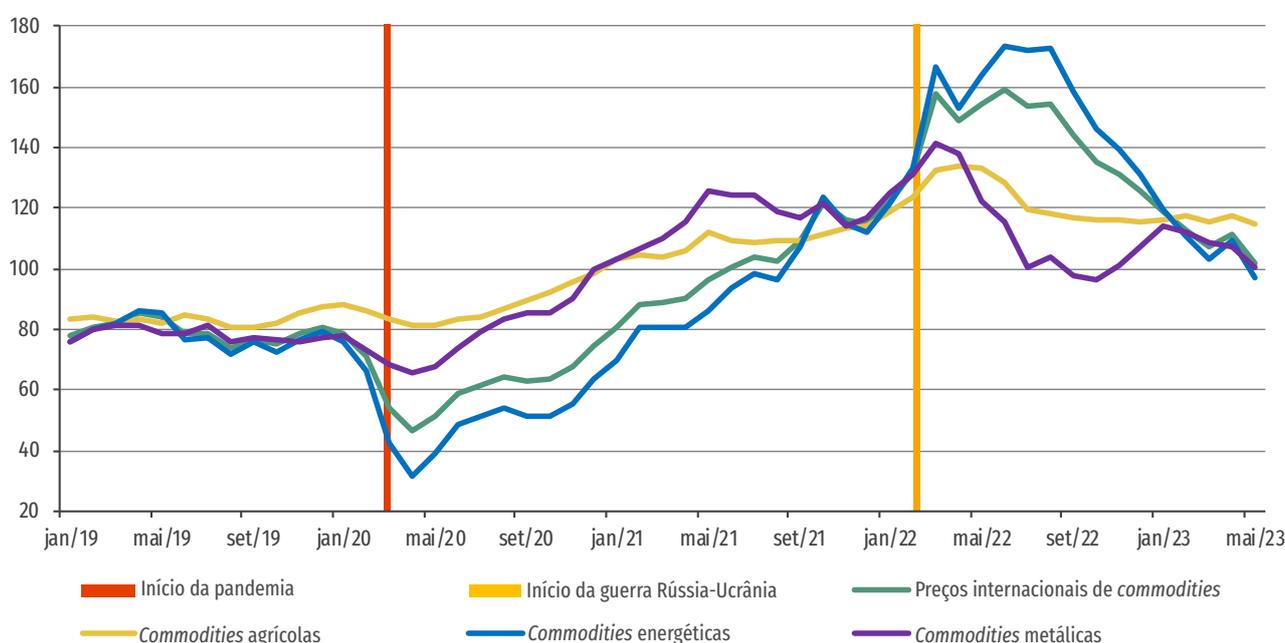
Fonte: Comexstat

Em 2022, a elevação nos preços de *commodities* contribuiu de forma significativa para explicar os valores das exportações brasileiras. Entretanto, conforme o gráfico 23 a seguir, os preços internacionais das *commodities*, medidos pelo índice do Banco Mundial, vêm caindo desde o pico de junho de 2022, dada a dissipação dos efeitos da guerra e a reorganização da oferta dos países produtores de *commodities*.

Esse movimento de queda revela que o índice de preços das *commodities* já se encontra em nível abaixo daquele registrado no início da guerra entre Rússia e Ucrânia, mas ainda acima do nível do início da pandemia. Portanto, os preços ainda estão elevados, considerando a série histórica.

### Gráfico 23 – *Commodities* agrícolas, metálicas e energéticas estão abaixo do período pré-guerra

Evolução dos preços das *commodities*  
Índice (2010 = 100)



Fonte: Banco Mundial

Para 2023, espera-se que os preços das *commodities* agrícolas, energéticas e metálicas fiquem acomodados em patamar ainda elevado, trazendo alguma contribuição para explicar os valores do comércio exterior brasileiro. Assim, para o restante do ano, espera-se que a evolução dos volumes comercializados seja mais importante que a dos preços para explicar o desempenho positivo do comércio exterior brasileiro.

No que diz respeito ao volume exportado da agropecuária, de acordo com o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE), a safra nacional de cereais, leguminosas e oleaginosas deve registrar novo recorde em 2023, totalizando

305,4 milhões de toneladas, o que corresponde a um aumento de 16,1% ou de 42,2 milhões de toneladas em relação à safra de 2022. Essa nova estimativa reforça a expectativa de que os aumentos de volumes do setor agropecuário contribuirão positivamente para explicar as exportações de 2023.

No tocante à indústria extrativa, o petróleo bruto voltou a puxar a alta das exportações, com o volume exportado subindo (+25,9%), apesar da queda nos preços (-23,3%) no acumulado de janeiro a junho de 2023, frente ao mesmo período de 2022. Porém, dada a desaceleração da atividade global, não esperamos aumentos expressivos na demanda por barris de petróleo.

Com relação à indústria de transformação, haverá contribuição positiva para os volumes exportados de proteína animal em 2023. De acordo com a Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA), estima-se que as vendas externas de carne de frango aumentem entre 8% e 10% neste ano, consolidando a liderança brasileira nas vendas desse produto. Além disso, espera-se aumento nos volumes embarcados de carne bovina, com a normalização de entrada dos estoques para a China<sup>26</sup>.

Com relação às exportações de bens industrializados (manufaturados e semimanufaturados), levando em consideração que a indústria vai andar de lado neste ano e, estimando a desaceleração no comércio com importantes parceiros, como Argentina e Estados Unidos, não esperamos contribuições significativas para as exportações brasileiras.

Portanto, 2023 ainda será um ano favorável às vendas externas, especificamente de produtos agrícolas e agroindustriais brasileiros, de forma que projetamos que as exportações sejam de US\$ 330,8 bilhões no encerramento do ano.

Para as importações, no acumulado do ano até maio, observa-se aumento nas compras externas de bens de capital e de bens de consumo. Por outro lado, observa-se queda nas importações de bens intermediários, na comparação com 2022, o que está relacionado ao desempenho observado na indústria de transformação brasileira.

Para este ano, espera-se manutenção do quadro atual, com acomodação nos volumes importados. Assim, as importações atingirão US\$ 268,4 bilhões. Confirmando-se essas projeções, a CNI espera um saldo na balança comercial no valor de US\$ 62,4 bilhões para 2023.

---

## Investimento direto no país permanece em alta devido aos aumentos nas operações intracompanhia

O investimento direto no país (IDP), que registra os fluxos financeiros de passivos emitidos por residentes brasileiros para credores não residentes, divide-se em dois instrumentos principais: participação no capital<sup>27</sup> e operações intercompanhia<sup>28</sup>.

A entrada líquida de investimento direto no país, responsável por financiar o déficit em transações correntes, permanece em patamar elevado,

alcançando US\$ 83,4 bilhões no acumulado em 12 meses até maio de 2023, ante US\$ 57,0 bilhões no mesmo período de 2022. O resultado de 2023 corresponde a US\$ 61,1 bilhões em participação no capital e a US\$ 22,3 bilhões em operações intercompanhia. Nota-se que o acumulado das operações intercompanhia voltou a ser superavitário no acumulado em 12 meses a partir de julho de 2022<sup>29</sup>, conforme mostra o gráfico 24, a seguir.

---

<sup>26</sup> Devido à identificação de um caso atípico de “vaca louca”, as exportações para a China foram suspensas em fevereiro deste ano e retomadas em abril. Porém, há um estoque de 40 toneladas de carne (equivalente a US\$ 1 bilhão), produzido em meados de fevereiro que foi liberado apenas em 26 de junho, o que deve incrementar os volumes exportados.

<sup>27</sup> Participação no capital considera as entradas de recursos em moeda ou bens relativos à aquisição/subscrição/aumento total ou parcial do capital social de empresas residentes, de acordo com o Banco Central do Brasil.

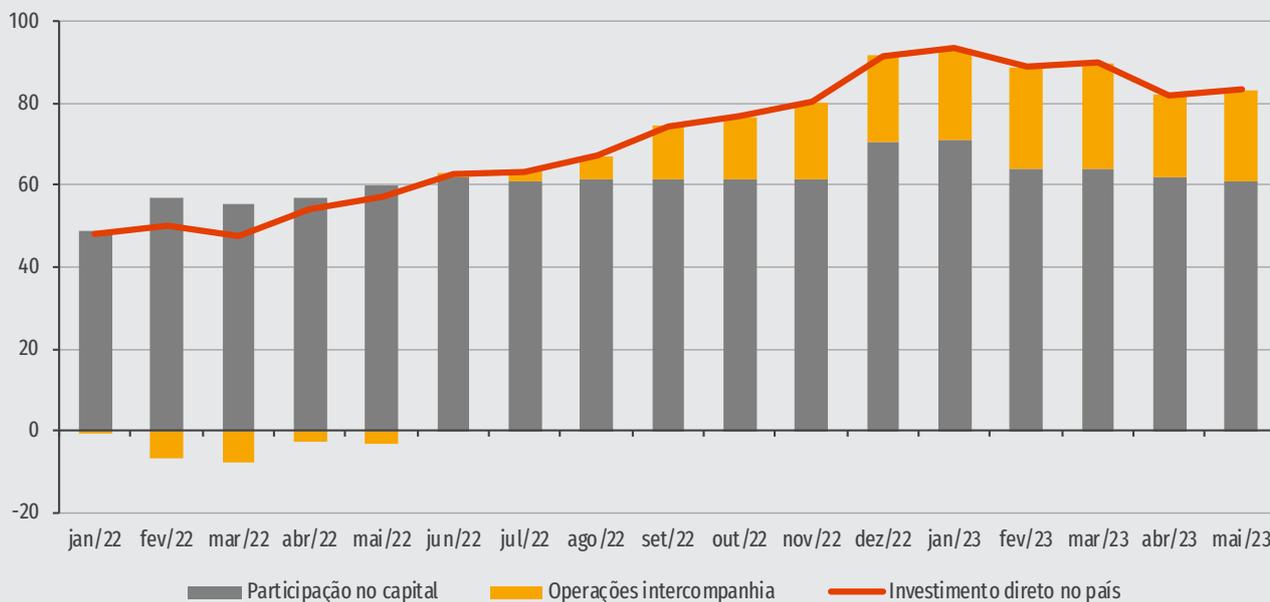
<sup>28</sup> Operações intercompanhia compreendem desde os empréstimos concedidos pelas matrizes, sediadas no país, até suas subsidiárias ou filiais estabelecidas no exterior, de acordo com o Banco Central do Brasil.

<sup>29</sup> De maio de 2021 a maio de 2022, as operações intracompanhia ficaram deficitárias no acumulado de 12 meses. Historicamente, essa conta é superavitária, portanto, nota-se um retorno à normalidade a partir de junho de 2022.

**Gráfico 24 - Investimento direto no país encontra-se em patamar elevado**

Posição total de IDP – acumulado em 12 meses até maio

Em bilhões de US\$



Fonte: Banco Central do Brasil

Entretanto, devido à perspectiva de menores taxas de crescimento do PIB para as economias mais desenvolvidas e ao estreitamento dos lucros das empresas no exterior, em comparação a 2022, espera-se que os recursos de matrizes no exterior para filiais no Brasil e de filiais no exterior para matrizes no Brasil desacelerem. Com essas expectativas, a CNI projeta um investimento direto no país de US\$ 73,5 bilhões em 2023.

As transações correntes nos 12 meses encerrados em maio de 2023 foram deficitárias em US\$ 48,5 bilhões, ante déficit de US\$ 51,2 bilhões no mesmo período de 2022. Esse resultado corresponde a uma redução de 5,2% no déficit nas transações correntes e ocorre principalmente em razão do aumento do superávit da balança comercial, que tem apresentado resultados mensais positivos.

Dessa forma, levando-se em consideração que os déficits nas contas de balança de serviços e de rendas ficarão em patamar estável até o fim do ano, estimamos que as transações correntes em 2023 serão deficitárias em US\$ 41,1 bilhões, cerca de 2,0% do PIB de 2023 estimado pela CNI.

A necessidade de financiamento externo (NFE), calculada pela diferença entre o déficit em transações correntes e o investimento direto no país, está em US\$ 34,9 bilhões. De acordo com nossas projeções, esperamos que o ano encerre com uma NFE de US\$ 32,4 bilhões. Portanto, o aumento de ingressos líquidos de investimento direto no país é mais que suficiente para compensar o déficit em transações correntes.

## 2023 será ano de valorização cambial

Em maio de 2023, a taxa de câmbio média mensal encerrou abaixo dos R\$ 5,00/US\$ pela primeira vez no ano. As últimas vezes em que isso se repetiu foram nos meses de abril e maio de 2022. Naquela época, a subida dos preços das *commodities* no início do ano e o choque da guerra entre Rússia e Ucrânia explicaram a valorização que o Real e outras moedas de economias emergentes não-europeias experimentaram.

A valorização cambial, que marcou o segundo trimestre de 2023, não coincide com um boom nos preços de *commodities*, o que afasta uma das hipóteses de que possa ser uma valorização momentânea. O Real tem se mantido abaixo dos R\$ 5,00/US\$ diariamente, desde o dia 2 de junho.

A primeira explicação para esse movimento de valorização do Real é a realocação de recursos dos investidores financeiros internacionais no mundo. Estes investidores, após aproveitarem o ciclo de alta das taxas de juros, entendem que este ciclo está se aproximando do fim. Consequentemente, aumentaram a procura por ativos com maior risco e taxas de juros mais elevadas, que, normalmente, os países emergentes conseguem oferecer.

Porém, esses investidores não têm encontrado muitas opções de investimento em economias emergentes na atualidade, de forma que determinados países da América Latina, com taxas de juros elevadas e inflação com sinais de controle, tornam-se uma alternativa atraente ao investimento financeiro. Como principal economia da região, o Brasil se apresenta como uma das melhores opções de investimento.

A segunda explicação está na melhora das expectativas de crescimento da economia brasileira, verificada no relatório Focus nos últimos meses, com a recuperação do rendimento médio da população, a proximidade do fim do ciclo de aperto monetário do BCB e a inflação mostrando sinais de enfraquecimento. A percepção de melhora da economia e a perspectiva de um diferencial de juros atraente ao investidor por todo o ano nos indicam uma taxa de câmbio abaixo dos R\$ 5,00/US\$ até o fim do ano. Dado esse cenário, nossas projeções indicam uma taxa de câmbio nominal para dezembro de 2023 em R\$ 4,90/US\$ e uma taxa média do ano em R\$ 5,00/US\$.

# 6 PERSPECTIVAS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

	2020	2021	2022	2023 (previsão)
<b>ATIVIDADE ECONÔMICA</b>				
<b>PIB</b> (variação anual)	-3,3%	5,0%	2,9%	<b>2,1%</b>
<b>PIB industrial</b> (variação anual)	-3,0%	4,8%	1,6%	<b>0,6%</b>
<b>PIB Indústria da transformação</b> (variação anual)	-4,7%	4,5%	-0,3%	<b>-0,9%</b>
<b>PIB Indústria da construção</b> (variação anual)	-2,1%	10,0%	6,9%	<b>1,5%</b>
<b>Taxa de desemprego</b> (média anual - % da PEA)	13,8%	13,2%	9,3%	<b>8,3%</b>
<b>INFLAÇÃO</b>				
<b>Inflação</b> (IPCA - variação anual)	4,5%	10,1%	5,8%	<b>4,9%</b>
<b>TAXA DE JUROS</b>				
<b>Taxa nominal de juros</b> (taxa média do ano)	2,9%	4,5%	12,6%	<b>13,4%</b>
<b>Taxa nominal de juros</b> (fim do ano)	2,00%	9,25%	13,75%	<b>11,75%</b>
<b>CONTAS PÚBLICAS</b>				
<b>Resultado primário</b> (% do PIB)	-9,2%	0,7%	1,3%	<b>-1,1%</b>
<b>Resultado nominal</b> (% do PIB)	-13,3%	-4,3%	-4,6%	<b>-7,7%</b>
<b>Dívida Pública Bruta</b> (% do PIB)	86,9%	78,3%	72,9%	<b>74,3%</b>
<b>TAXA DE CÂMBIO</b>				
<b>Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$</b> (média de dezembro)	5,15	5,65	5,24	<b>4,90</b>
<b>Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$</b> (média do ano)	5,16	5,40	5,16	<b>5,00</b>
<b>SETOR EXTERNO</b>				
<b>Exportações</b> (US\$ bilhões)	209,1	280,8	334,1	<b>330,8</b>
<b>Importações</b> (US\$ bilhões)	158,8	219,4	272,6	<b>268,4</b>
<b>Saldo comercial</b> (US\$ bilhões)	50,3	61,4	61,5	<b>62,4</b>
<b>Saldo em conta corrente</b> (US\$ bilhões)	-28,2	-46,4	-56,9	<b>-41,1</b>
<b>Investimento direto no país</b> (US\$ bilhões)	37,8	46,4	91,5	<b>73,5</b>



[www.cni.com.br](http://www.cni.com.br)  
Documento concluído em 12 de julho 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

Maria Virgínia da Silva Colusso

Paula Verlangeiro Vieira

Rafael Sales Rios

Cryscia da Silva Nunes (Estagiária)

Pedro Henrique Carvalho Soares (Estagiário)

*Gerência Executiva de Economia - ECON*

*Diretoria de Desenvolvimento Industrial e Economia - DDIE*

### **Produção editorial, projeto gráfico e diagramação**

Carla Gadêlha (Coordenadora de Divulgação)

*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](mailto:sac@cni.com.br)

[www.portaldaindustria.com.br](http://www.portaldaindustria.com.br)



*Confederação Nacional da Indústria*

**PELO FUTURO DA INDÚSTRIA**