INFORME CONJUNTURAL

3º TRIMESTRE
2022

Confederação Nacional da Indústria
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

CNI

Confederação Nacional da Indústria

PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

INFORME CONJUNTURAL

3º TRIMESTRE 2022

BRASÍLIA-DF
2022

© 2022. CNI – Confederação Nacional da Indústria.
Qualquer parte desta obra poderá ser reproduzida, desde que citada a fonte.

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

FICHA CATALOGRÁFICA

C748

Confederação Nacional da Indústria.
Informe Conjuntural - Ano 38, n. 3 (Julho/Setembro 2022) / Confederação Nacional da Indústria. – Brasília : CNI, 2022.
32 p. : il.

ISSN 0104-821X
1.Crescimento. 2. Economia Brasileira. 3. Crise Econômica I. Título.

CDU: 33(81)

CNI
Confederação Nacional da Indústria
Setor Bancário Norte
Quadra 1 – Bloco C
Edifício Roberto Simonsen
70040-903 – Brasília – DF
Tel.: (61) 3317- 9001
Fax: (61) 3317- 9994
http://www.cni.com.br

Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC
Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992
sac@cni.com.br

SUMÁRIO

Superação de obstáculos e novos estímulos elevam projeção do PIB 7

1 Atividade econômica 9

2 Emprego e renda 16

3 Inflação, juros e crédito 19

4 Política fiscal 23

5 Setor externo 28

6 Tabela de resultados e estimativas 33

ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

Superação de obstáculos e novos estímulos elevam projeção do PIB

Indústria vem contornando dificuldades e deve crescer em 2022

A CNI passou a projetar crescimento de 3,1% para o PIB brasileiro em 2022. Em dezembro de 2021, a expectativa era de alta de 1,2% e uma série de incertezas haviam levado a CNI a reduzir, em abril, a expectativa para 0,9%. A partir de então, são duas revisões positivas: em julho, a expectativa já havia sido revisada para 1,4% e agora, em outubro, foi mais uma vez revisada positivamente.

No fim do primeiro trimestre, o problema na cadeia de suprimentos iniciou trajetória de normalização. O problema havia prejudicado pesadamente a indústria em 2021 e as expectativas no início de 2022 eram bem negativas, diante dos efeitos da guerra entre Rússia e Ucrânia e das paralisações de produção na China. Contudo, a partir do segundo trimestre, as cadeias de suprimentos mostraram progressiva normalização, apesar da continuidade da guerra e de novos riscos surgindo no cenário internacional. Ao mesmo tempo, a indústria buscou alternativas para mitigar e contornar o problema, com algum sucesso. A produção industrial manteve ritmo de crescimento, ainda que moderado, pela maior parte do ano até o momento.

Ainda sobre a indústria, é importante destacar que a indústria da construção, que já mostrava um desempenho bastante positivo, recebeu novo impulso com a ampliação do principal programa de financiamento habitacional do governo federal.

Também no final do primeiro trimestre o setor de serviços mostrava dinamismo além do previsto. O setor já se situava em um patamar elevado devido à digitalização ocorrida durante a pandemia e à maior demanda por serviços de tecnologia e informação. Adicionalmente, seguiu impulsionado pela normalização de suas atividades, sobretudo aquelas ligadas à mobilidade das pessoas. Esse crescimento manteve-se vigoroso por todo o primeiro semestre, acima do inicialmente projetado.

A atividade econômica de serviços mais aquecida impulsionou o mercado de trabalho, com criação significativa do número de pessoas ocupadas. Em 2022, essa trajetória foi acompanhada pelo avanço do rendimento médio, o que não havia acontecido em 2021.

Outra mudança importante foi percebida na dinâmica de preços. **A inflação desacelerou fortemente a partir de maio de 2022**, registrando variação negativa de preços em julho, agosto e na prévia de setembro. Essa queda da inflação se deve não só à forte influência das desonerações tributárias sobre energia, combustíveis e telefonia, como também à desaceleração dos preços industriais e de alimentos.

A previsão da CNI para inflação (IPCA) em 2022, que era de 7,6% em julho, caiu para 5,9%. Essa queda na inflação também contribui – e deverá continuar contribuindo – para a recomposição do rendimento médio real e da massa salarial real e, consequentemente, do poder de compra das famílias e do consumo.

Além disso, importantes impulsos fiscais tiveram início no terceiro trimestre e darão sustentação ao consumo, enquanto outras medidas transitórias, que ajudaram na primeira metade do ano, perdem sua efetividade. No primeiro semestre, a antecipação do 13º salário para aposentados e pensionistas do INSS, a

ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

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 as outras transferências, como o auxílio a caminhoneiros e taxistas, por exemplo, passam a dar esse impulso.

No setor externo, os dados de 2022 até o terceiro trimestre apresentam destaque para a indústria de transformação, com aumentos nos preços e nas quantidades exportadas. Exportações e importações permanecem com crescimento vigoroso neste ano, alavancadas principalmente pelos preços, mas também pelas quantidades embarcadas, só que estas últimas em ritmo menor. A previsão para 2022 é de superávit da balança comercial em US$ 51,3 bilhões.

Os primeiros dados do terceiro trimestre de 2022 sugerem a continuidade de uma atividade econômica aquecida, embora em ritmo menor que o vigoroso crescimento do segundo trimestre. A confiança dos empresários da indústria segue elevada, dados preliminares de desempenho da indústria e dos serviços mostram crescimento, ainda que com menos força, e a criação de empregos segue significativa e disseminada. A despeito das altas taxas de juros, a concessão de crédito iniciou o terceiro trimestre ainda forte.

A recuperação do mercado de trabalho segue firme no terceiro trimestre. O emprego está em elevação e totalizou 99 milhões de pessoas ocupadas no trimestre encerrado em agosto. O rendimento médio real continua a crescer, agora influenciado positivamente também pela queda dos índices de preços. Revisamos nossa expectativa de taxa de desemprego média de 2022, de 10,8% para 9,3%, e o crescimento da massa salarial real de 1,6% para 5,1% em 2022.

As projeções do PIB de Serviços e da Indústria também foram revisadas para cima. No caso de Serviços, a projeção passou de alta de 1,8% para alta de 3,8%. No caso da indústria, a projeção era de alta de 0,2%. Com melhores resultados esperados para a indústria de transformação e construção, a projeção para o PIB da indústria passou para alta de 2%. Assim, passamos a prever crescimento de 3,1% do PIB brasileiro em 2022.

1 ATIVIDADE ECONÔMICA

Desempenho positivo do primeiro semestre eleva expectativas de crescimento

Ritmo forte da recuperação do setor de serviços e avanço gradual da indústria desenham um cenário mais positivo para 2022

Desde o fim do primeiro trimestre, as expectativas para o crescimento da economia têm sido sucessivamente revisadas para cima. O setor de serviços vem liderando esse crescimento. Por ser intensivo em mão de obra, seu avanço foi acompanhado pela retomada consistente do mercado de trabalho, com aumento do número de pessoas trabalhando, recuperação do rendimento do trabalhador e redução da informalidade, o que criou condições mais favoráveis para o consumo em 2022. Para a segunda metade do ano, o consumo recebeu estímulo adicional pelo aumento do valor do Auxílio Brasil, incremento que teve início em agosto, e pela criação dos auxílios a caminhoneiros e taxistas.

A Indústria, marcada pela trajetória de queda da produção em 2021, reverteu esse comportamento e cresceu de maneira moderada pela maior parte do ano até o momento. Dessa forma, o setor registrou crescimento em relação ao segundo semestre de 2021.

Adicionalmente, a Indústria da Construção, para a qual era esperada perda de dinamismo em 2022, melhorou suas expectativas diante da ampliação do principal programa de financiamento habitacional do governo federal, o Casa Verde e Amarela.

Em suma, diante do desempenho mais forte que o esperado no 2º trimestre, incluindo a recuperação da produção física industrial, das condições favoráveis em que o terceiro trimestre se inicia e das novas medidas de estímulo fiscal, a expectativa de crescimento do PIB para 2022 foi revisada de 1,4% para 3,1%. Já a expectativa para o crescimento do PIB Industrial de 2022 foi revisada de 0,2% para 2,0%.

Indústria de transformação reverte trajetória de queda e avança no primeiro semestre

Após registrar queda nos quatro trimestres de 2021, o PIB da indústria de transformação mostrou recuperação na primeira metade de 2022. No 2º trimestre, cresceu 1,7% em relação ao 1º trimestre na série livre de efeitos sazonais.

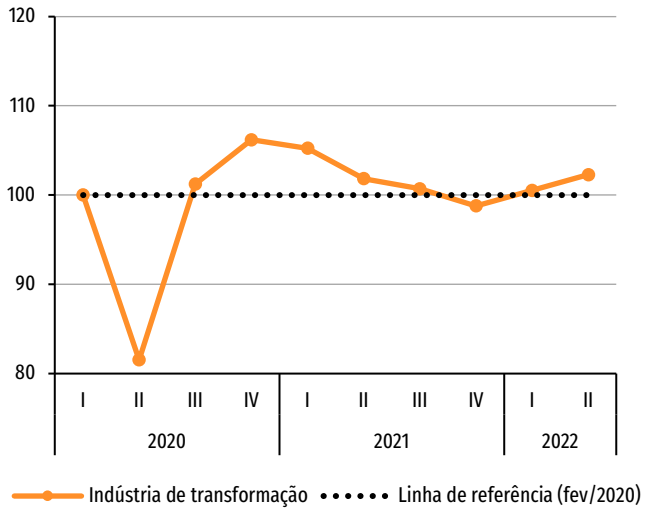
Esse melhor resultado é explicado por uma série de motivos. A melhora do mercado de trabalho, com alta do emprego e do rendimento real, estimulou a demanda nesses primeiros meses de 2022 (para mais detalhes, veja a próxima seção, Emprego e renda). Além disso, o consumo foi estimulado pela antecipação do 13º salário para aposentados e pensionistas do INSS, a liberação de saques do FGTS e a retomada do pagamento do abono salarial. A maior renda disponível ajudou na sustentação do consumo e, consequentemente, da produção industrial.

Além disso, a falta de insumos e matérias-primas, problema que prejudicou bastante a produção industrial em 2021, tem sido gradualmente menos sinalizada pelos empresários. Isso se

ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

Gráfico 1 - PIB da indústria de transformação avança no primeiro semestre

PIB da indústria de transformação
Índice de volume trimestral com ajuste sazonal (1º trimestre de 2020 = 100)



Fonte: Contas Nacionais Trimestrais (IBGE)
Elaboração: CNI

deve à reorganização de algumas cadeias e à forma como parte dos empresários contornaram e minimizaram os seus impactos. A indústria de transformação ainda enfrenta gargalos decorrentes da falta e alto custo dos insumos e matérias primas, mas o problema está prejudicando menos a atividade industrial do que era esperado diante da guerra entre Rússia e Ucrânia, que agravou as dificuldades com insumos em um primeiro momento, e apesar dos fechamentos de cidades na China não terem cessado completamente.

Vale notar que as pressões sobre custos não se restringem a componentes: a alta dos preços da energia e dos combustíveis também afeta diretamente a produção. Por isso, a desoneração desses itens, realizada por meio do PLP 18/2022, contribuiu para a redução dessa pressão sobre custos e, assim, ajudou a destravar a produção.

Adicionalmente, oportunidades de exportação e até mesmo as do mercado doméstico, com a indústria local substituindo fornecedores externos, foram mais favoráveis do que previsto, sustentando a alta da produção. Diferentemente da agropecuária e mesmo da indústria extrativa, a indústria de transformação está conseguindo aumentar o volume exportado. Há uma mudança em curso no cenário externo – exportar deve se tornar mais desafiador por conta da desaceleração do ritmo de crescimento global –, mas essas mudanças devem ser mais sentidas somente em 2023 (para mais detalhes, veja seção Setor Externo).

Os primeiros dados de produção industrial disponíveis para o segundo semestre (julho e agosto) mostram a continuidade do crescimento da produção visto no segundo trimestre. Dos motores dessa manutenção do crescimento da produção, destaca-se a esperada continuidade da melhora no mercado de trabalho, tanto em termos de geração de postos de trabalho como de rendimento médio, que continuarão a sustentar o consumo.

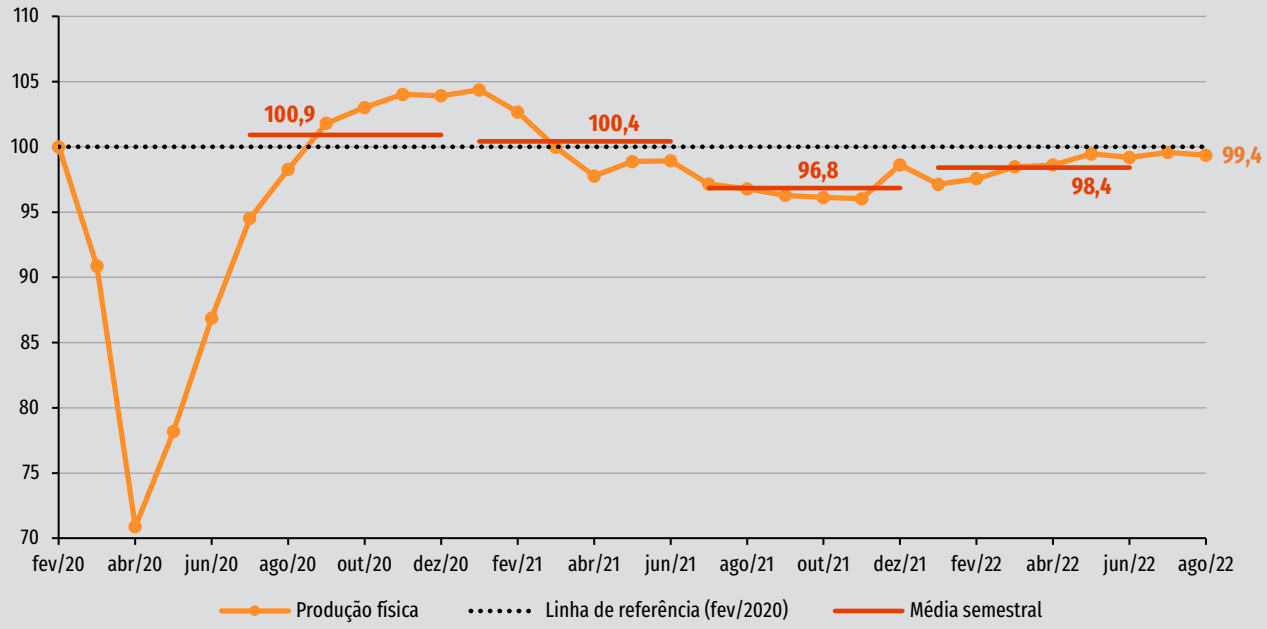
Um segundo estímulo ao consumo e, consequentemente, para a produção industrial no terceiro trimestre é o aumento do valor do benefício Auxílio Brasil, bem como as demais transferências autorizadas pela Emenda constitucional (EC) 123 – auxílio a caminhoneiros e taxistas, por exemplo. Destaca-se que as taxas de juros elevadas devem continuar a limitar os efeitos desses estímulos sobre a demanda por itens de maior valor, mas para os demais produtos, sobretudo bens de consumo não-duráveis, haverá a sustentação do consumo.

Também esperamos progressiva normalização das cadeias de insumos no restante do ano.

Nesse novo cenário revisamos nossa projeção do PIB da indústria de transformação em 2022, de queda de 1,5% para alta de 0,6%.

Gráfico 2 - Produção em trajetória crescente em 2022

Produção física da indústria de transformação
Índice mensal de produção física com ajuste sazonal (fevereiro de 2020 = 100)



Fonte: Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física (IBGE)
Elaboração: CNI

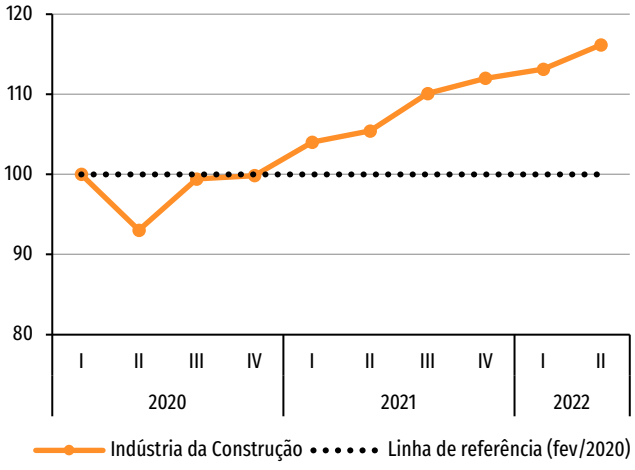
Construção terá novo fôlego nos últimos trimestres de 2022

Após apresentar desempenho muito positivo em 2021, a indústria da construção teve novos avanços nos dois primeiros trimestres de 2022. No segundo trimestre, o setor cresceu 2,7% na comparação com o trimestre imediatamente anterior, na série livre de efeitos sazonais.

Em julho, o Programa Casa Verde e Amarela passou por uma atualização das faixas de renda familiar e por uma ampliação dos subsídios concedidos e do prazo de financiamento, de modo que mais famílias passaram a integrar o programa de moradia popular e ter acesso ao crédito habitacional e em parcelas mais acessíveis.

Gráfico 3 -Indústria da construção avança no primeiro semestre

PIB da indústria da construção
Índice de volume trimestral com ajuste sazonal (1º trimestre de 2020 = 100)



Fonte: Contas Nacionais Trimestrais (IBGE)
Elaboração: CNI

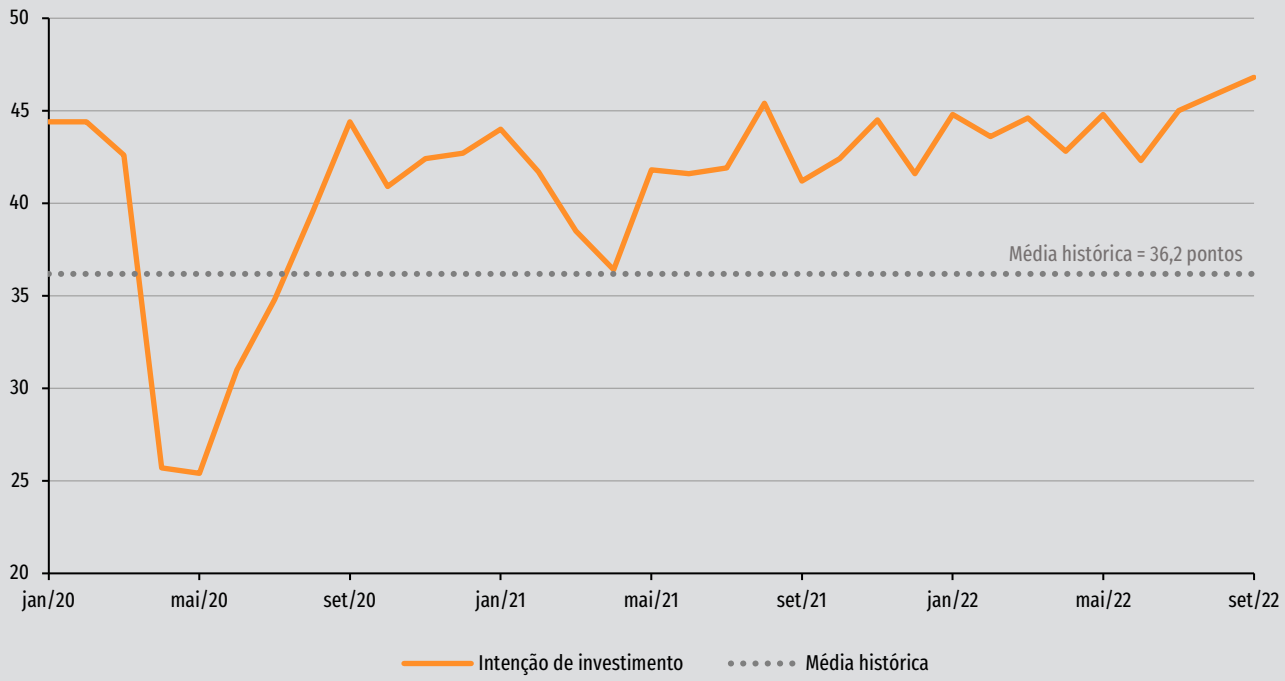
ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

As mudanças anunciadas ao programa elevaram a confiança do setor e expandiram a intenção de investimento. Segundo dados da Sondagem Indústria da Construção, o Índice de Confiança do Empresário da Indústria da Construção registrou a sexta alta consecutiva em setembro e a intenção de investimentos atingiu o ponto mais alto desde julho de 2014. A mesma pesquisa aponta que em junho, julho e agosto o avanço dos níveis de atividade da indústria da construção ocorreu a taxas crescentes.

Assim, diante da manutenção do ritmo de crescimento no 2º trimestre, da redução parcial dos custos associados à construção e da ampliação do programa Casa Verde e Amarela, o crescimento do PIB da Indústria da Construção estimado pela CNI é de 7,0%.

Gráfico 4 - Intenção de investimento na construção é a maior desde 2014

Intenção de investimento
*Índice (0 a 100 pontos)**

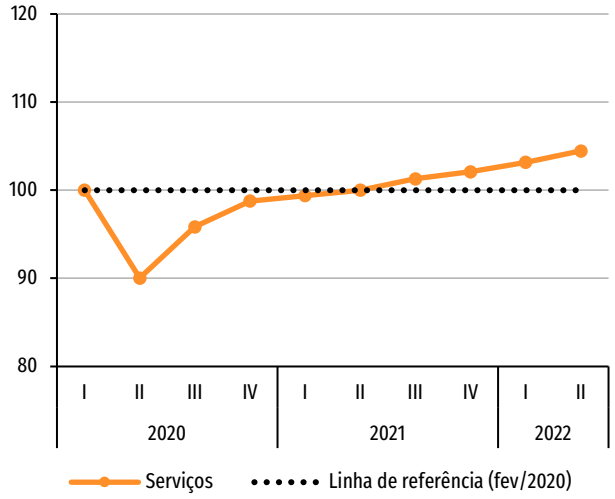


*Quanto maior o índice, maior a propensão a investir da indústria
Fonte: Sondagem Indústria da Construção (CNI)

Serviços devem diminuir ritmo de crescimento no terceiro e no quarto trimestre

O setor de serviços foi o principal motor do crescimento do PIB nos dois primeiros trimestres de 2022. Houve alta de 1,3% no segundo trimestre, na comparação com o trimestre anterior, na série livre de efeitos sazonais. Trata-se do oitavo trimestre consecutivo de crescimento.

Gráfico 5 - Serviços foi o motor do crescimento no primeiro semestre
PIB de serviços
Índice de volume trimestral com ajuste sazonal (1º trimestre de 2020 = 100)



Fonte: Contas Nacionais Trimestrais (IBGE)
Elaboração: CNI

Quando se observa o volume de serviços prestados, medido pela Pesquisa Mensal de Serviços, o índice se encontra 8,9% acima do patamar pré-pandemia. Destaca-se o desempenho dos serviços de tecnologia da informação que, em julho, se encontrou 55,1% acima do patamar pré-pandemia, ilustrando o avanço que os serviços digitais apresentaram nos últimos dois anos, processo que não deve se reverter.

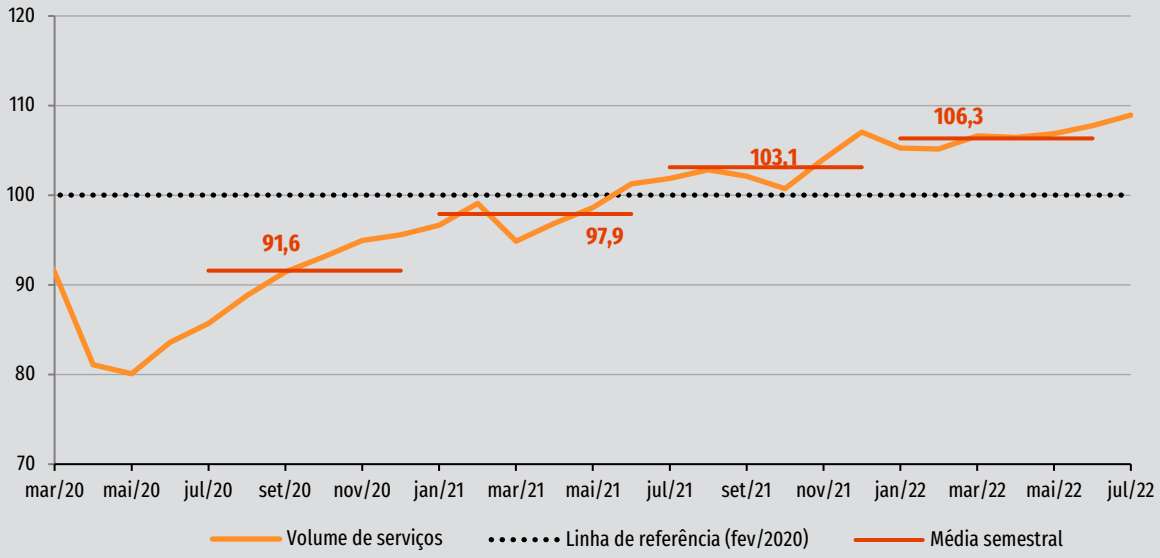
Também merecem destaque os serviços de transporte que, em julho de 2022, se encontraram 20,2% acima do patamar pré-pandemia. A maior circulação rodoviária de veículos leves, confirmada pelos dados da Associação Brasileira de Concessionárias de Rodovias (ABCR), está associada à maior renda disponível, ao maior consumo da população e à alta do emprego. Os dados também apontam alta do fluxo de cargas, o que está associado ao maior volume de produção.

Por outro lado, os serviços prestados às famílias ainda têm espaço para crescer, pois encontram-se 5,7% abaixo do patamar pré-pandemia e a expectativa é de continuidade de aumento da massa salarial e, consequentemente, do consumo.

O primeiro dado disponível para o segundo semestre mostrou alta de 1,1% do volume de serviços em julho, na comparação com junho, dando continuidade à trajetória de crescimento observada no primeiro semestre.

Assim, o crescimento do setor de serviços, que estava projetado para 1,8% em 2022, foi revisado para 3,8%.

Gráfico 6 – Serviços seguem em trajetória crescente
Volume de serviços
Índice mensal do volume de serviços com ajuste sazonal (fevereiro de 2020 = 100)



Fonte: Pesquisa Mensal de Serviços (IBGE)
Elaboração: CNI

ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

Estimativa de menor produção agropecuária estabelece PIB negativo para o setor

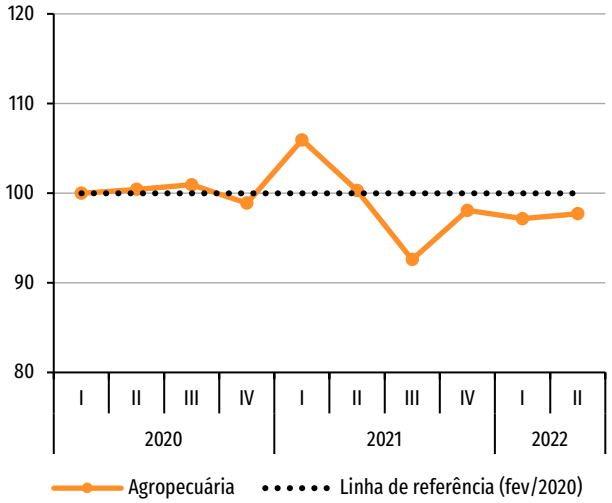
O PIB da agropecuária registrou crescimento de 0,5% no 2º trimestre, após recuo no 1º trimestre de 0,9%. Desde o início do ano, o PIB do setor se encontra abaixo do patamar pré-pandemia.

Segundo o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE), a produção estimada para 2022 é de safra recorde, totalizando 261,7 milhões de toneladas de cereais, leguminosas e oleaginosas.

Apesar disso, a perspectiva é de um ano ruim para a soja, produto de grande importância no valor adicionado da produção vegetal. Além disso, o cálculo do valor adicionado na produção do setor– consequentemente, do PIB da agropecuária – também tem sido pressionado pelo aumento dos custos de produção. Por fim, também houve uma piora significativa da estimativa de produção da cana de açúcar e uma previsão menos otimista para a produção de milho. Essa previsão mais baixa reflete problemas de produtividade relacionados aos choques climáticos enfrentados em 2021.

Assim, espera-se um recuo do PIB da Agropecuária de 1,7% para 2022. A estimativa anterior era de crescimento nulo.

Gráfico 7 - Produção agropecuária revisada para baixo
PIB da Agropecuária
Índice mensal do volume de serviços com ajuste sazonal (fevereiro de 2020 = 100)



Fonte: CNT/IBGE
Elaboração: CNI

Mercado consumidor aquecido para os últimos trimestres do ano

O consumo das famílias cresceu 2,6% no segundo trimestre de 2022, em relação ao primeiro trimestre de 2022. Essa é a quarta alta consecutiva e a maior variação trimestral desde o último trimestre de 2020, quando ainda estava em curso o início da recuperação após o período mais crítico da pandemia. Na comparação com o segundo trimestre de 2021, a alta é de 5,3%.

Esses resultados positivos do primeiro semestre de 2022 são explicados principalmente pelo crescimento da massa salarial real, com alta do emprego e do rendimento real. Na comparação com o segundo trimestre de 2021, ainda se destaca o aumento do crédito a pessoas físicas, o saque extraordinário do FGTS e antecipação do décimo terceiro salário para aposentados e pensionistas do INSS[1].

1 Em 2021, os pagamentos foram entre maio e julho. Em 2022, foram todos no segundo trimestre (entre abril e junho)

Para o segundo semestre do ano, é esperada a continuidade do bom desempenho do mercado de trabalho, ainda que em ritmo mais moderado. A criação de postos de trabalho deve seguir positiva, embora não tão aquecida, enquanto o rendimento médio real deve se manter em alta, beneficiado, inclusive, pela desaceleração da inflação (para mais detalhes, veja a próxima seção, Emprego e Renda). Ao mesmo tempo, medidas como a ampliação do Auxílio Brasil e outras transferências irão manter os estímulos ao consumo. Nesse cenário, a expectativa da CNI é que o consumo das famílias aumente 3,1% em 2022.

No tocante aos investimentos (formação bruta de capital fixo), o resultado ao fim de 2022 não deve ser expressivo, mas é esperado que fique no campo positivo em 2022.

Os investimentos estão em trajetória positiva. No primeiro semestre, os estados e municípios, com alguma folga orçamentária (veja seção Política Fiscal para mais detalhes) aumentaram seus investimentos e a construção civil seguiu crescendo. Em linha com a perspectiva de avanço esperado para a indústria da construção, os investimentos também devem seguir em alta no segundo semestre.

Destaca-se, contudo, que o desempenho de 2021 foi particularmente forte[2]. Assim, apesar da expectativa positiva, os investimentos deverão terminar 2022 no campo positivo, com alta frente a 2021, mas próximo à estabilidade.

Por fim, os fluxos comerciais de bens vêm aumentando de forma significativa em valor, mas essas altas, tanto das exportações quanto das importações, devem-se principalmente por variações expressivas dos preços. No acumulado no ano até setembro, há aumentos modestos de volumes exportados e importados, com crescimento do volume importado em ritmo um pouco menor. Por outro lado, em termos de serviços, há a expectativa de aumento do déficit, por conta da alta de serviços prestados, sobretudo viagens e de transportes (veja seção Setor Externo para mais detalhes). Assim, a expectativa é que a contribuição externa ao PIB ainda seja positiva, porém moderada.

2 O resultado do ano passado foi influenciado pelas importações de máquinas e equipamentos meramente contábeis ("importações fictas"), associadas ao Repetro (como explicado na Nota Econômica 17 da CNI, de janeiro de 2021)

2 EMPREGO E RENDA

Número de pessoas ocupadas seguirá crescendo no segundo semestre de 2022, mas em ritmo menos acelerado

Massa de rendimentos terá crescimento real favorecido pela queda dos preços no terceiro trimestre

O número de pessoas ocupadas deverá crescer no terceiro e no quarto trimestres. Contudo, a criação de novos postos de trabalho não deverá seguir em ritmo tão aquecido quanto o observado no segundo trimestre de 2022 (+3,1% ante o segundo trimestre), como consequência da esperada redução do ritmo da atividade econômica (mais sobre isso na seção anterior, Atividade Econômica). A CNI espera que o terceiro trimestre apresente crescimento próximo a 1% do número de pessoas ocupadas e crescimento próximo a 0,8% no quarto trimestre.

A massa de rendimentos real, que tem apresentado intenso crescimento, deverá exibir expansão consistente no terceiro trimestre e acomodação no quarto, sendo esperado crescimento de 5,1% para 2022. A evolução positiva da massa de rendimentos decorre do aquecimento do mercado de trabalho, que estimula a ampliação do número de pessoas ocupadas e do rendimento médio, além da acentuada desaceleração da inflação a partir de julho (mais sobre isso na próxima seção, Inflação, juros e crédito).

Segundo trimestre de 2022 registrou maior movimento de alta das ocupações

A população ocupada cresceu 3,1% no segundo trimestre de 2022 na comparação com o primeiro trimestre, segundo dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC), do IBGE. A continuidade do avanço do setor de serviços e os recursos disponibilizados às famílias, como o saque extraordinário do FGTS e a antecipação do 13º para beneficiários do INSS, foram elementos que contribuíram para o desempenho do mercado de trabalho.
Essa trajetória favorável permitiu que a taxa de desemprego fechasse o segundo trimestre de 2022 em 9,3%, menor valor desde o quarto trimestre de 2015, quando atingiu 9,1%. Esse percentual representa queda de 1,8 ponto percentual (p.p.) na comparação com o primeiro trimestre de 2022.

Cabe salientar que a expansão das ocupações foi disseminada, ocorrendo crescimento de 2,7% na indústria, de 3,8% na construção e de 3,5% em serviços, com exceção da agropecuária, que apresentou queda de 0,4%.

A movimentação do emprego formal, acompanhada pelo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) do Ministério do Trabalho, indicou a criação de postos de trabalho formal em todos os meses de 2022, contabilizando 1,4 milhão de novos postos entre janeiro de 2021 e junho de 2022.

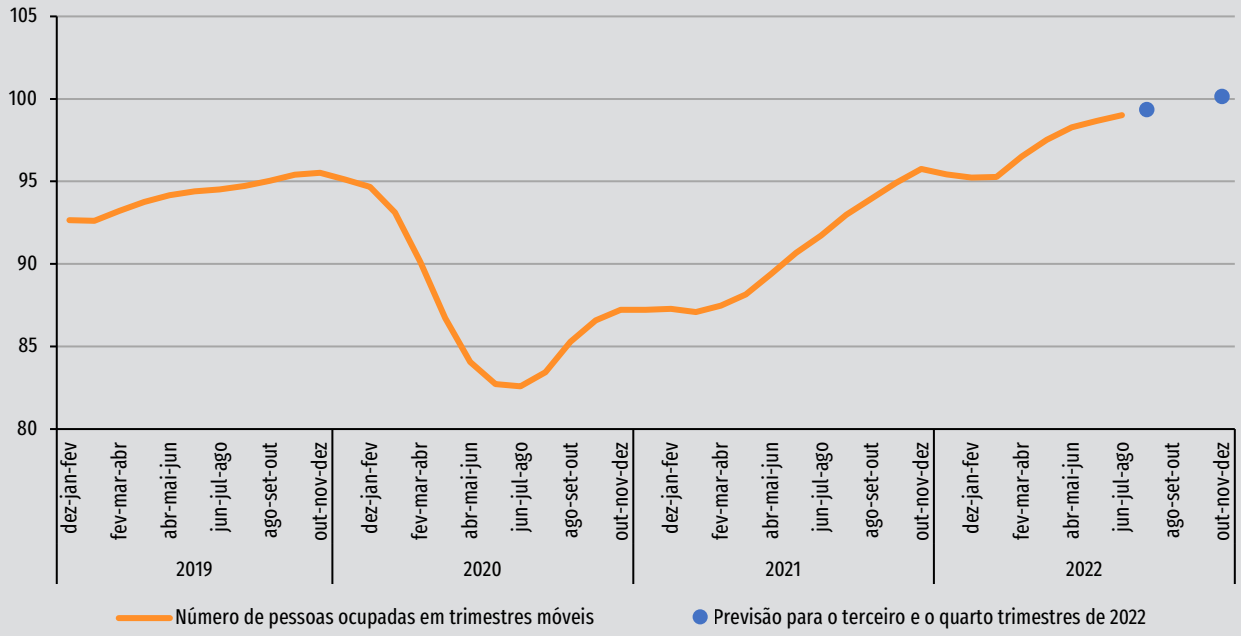
O avanço do segmento formal, de modo geral, apresentou a maior contribuição sobre o desempenho do mercado de trabalho, o que permitiu queda na taxa de informalidade nos dois primeiros trimestres de 2022, totalizando recuo de 0,7 p.p. (de 40,7% para 40%), após seis trimestres consecutivos de alta.

Embora os resultados, até o momento, para o terceiro trimestre indiquem continuidade do avanço das ocupações, eles também têm sinalizado desaceleração. Assim, é possível esperar que os resultados mais positivos para o ano de 2022 permaneçam concentrados no segundo trimestre.

Considerando o trimestre encerrado em julho de 2022, registrou-se acrescimento de 2,2% do número de pessoas ocupadas ante o trimestre encerrado em abril de 2022, segundo dados da PNADC. Já para o trimestre encerrado em agosto de 2022, o crescimento das ocupações foi de 1,5%, ante o trimestre encerrado em maio, totalizando 99 milhões de ocupações no período.

O quarto trimestre deverá seguir em linha com o terceiro, exibindo avanço das ocupações em ritmo mais moderado. Espera-se que o terceiro trimestre apresente crescimento próximo a 1% do número de pessoas ocupadas, enquanto, para o quarto trimestre, espera-se crescimento próximo a 0,8%.

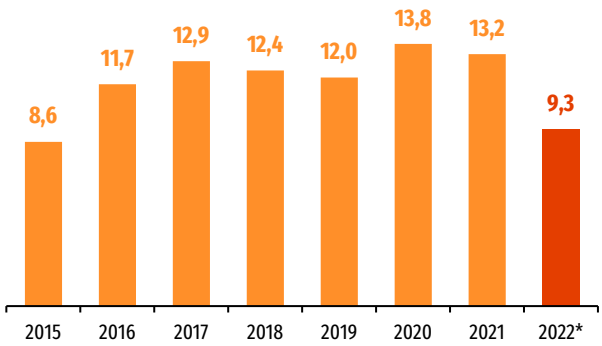
Gráfico 8 - Ocupação deve avançar, mas com desaceleração no segundo semestre
Número de pessoas ocupadas por trimestres móveis
Em milhões de pessoas



Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNADC (IBGE)
Elaboração e previsão: CNI

O crescimento das ocupações nos trimestres móveis encerrados em julho e agosto de 2022 causou recuo da taxa de desemprego, registrando 9,1% no trimestre encerrado em julho e 8,9% no trimestre encerrado em agosto. Nesse sentido, com a perspectiva de continuidade do avanço das ocupações, a expectativa de taxa de desemprego para o quarto trimestre de 2022 é 8,4%, registrando 9,3% como taxa de desemprego média para o ano.

Gráfico 9 - Taxa de desemprego deve recuar para 9,3% em 2022
Taxa de desemprego média anual
Percentual (%)



*Previsão
Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNADC (IBGE)
Elaboração e previsão: CNI

Crescimento das ocupações e maior controle inflacionário levam a avanço da massa de rendimentos real

A trajetória de recuperação das ocupações foi acompanhada pelo avanço do rendimento médio e, consequentemente, da massa de rendimentos real.

O rendimento médio real cresceu 1,5% no primeiro trimestre de 2022 ante o quarto trimestre de 2021, interrompendo a sequência de quatro trimestres de queda. No segundo trimestre, o rendimento médio real avançou 1% com relação ao primeiro trimestre de 2022. Assim, o rendimento médio acumulou 2,5% de crescimento no primeiro semestre de 2022.

O maior dinamismo do mercado de trabalho pressionou os rendimentos e a desaceleração da inflação, no segundo trimestre, contribuiu para a recomposição do rendimento real dos trabalhadores (mais sobre isso na próxima seção, Inflação, Juros e Crédito). Além disso, a expansão do número de pessoas ocupadas foi acompanhada pela alteração na composição das ocupações, considerando o recuo da taxa de informalidade no primeiro semestre de 2022. Isso também favoreceu a recomposição do rendimento visto que o rendimento da parcela formal é, em média, duas vezes superior ao da parcela informal.

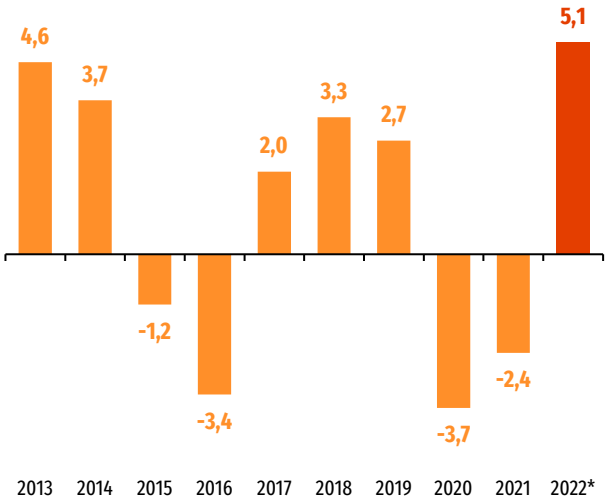
Assim, após seis trimestres consecutivos sem variações significativas, a massa de rendimentos real cresceu no primeiro semestre de 2022, registrando 3% de avanço ante o segundo semestre de 2021 e 2,5% ante o primeiro semestre de 2021.
A passagem para o terceiro trimestre tem indicado continuidade da ampliação do rendimento médio real. O trimestre encerado em julho de 2022 registrou avanço de 5,3%, ante o trimestre encerrado em abril, da massa de rendimentos. Já no trimestre encerrado em agosto de 2022, o crescimento real da massa de rendimentos alcançou 4,7% na comparação com o trimestre encerrado em maio de 2022.

Os dados do Caged para agosto de 2022 apresentaram resultados na mesma direção, sinalizando crescimento do salário real médio de contratação pelo segundo mês consecutivo.

Dessa maneira, a CNI espera expansão consistente da massa de rendimentos no fechamento do terceiro trimestre e acomodação para o quarto trimestre, em linha com a desaceleração prevista sobre o avanço do número de pessoas ocupadas.

A CNI projeta crescimento real de 5,1% para a massa de rendimentos em 2022. Se realizada, a evolução prevista para a massa de rendimentos, em 2022, será o maior crescimento da série iniciada em 2012.

Gráfico 10 - Crescimento da massa de rendimentos em 2022 deve ser o maior da série
Variação anual da massa de rendimentos habitual real
Variação percentual (%)



*Previsão
Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNADC (IBGE)
Elaboração e previsão: CNI

3 INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

Inflação desacelera fortemente e deve terminar 2022 em 5,9%

Movimento é explicado principalmente pelas desonerações tributárias

A inflação, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA), desacelerou fortemente a partir de maio de 2022, inclusive com variação negativa de preços em julho e agosto.

No acumulado de 12 meses, a inflação recuou de 12,1%, em abril, para 8,7%, em agosto. Essa desaceleração tem como principais motivos as desonerações tributárias sobre energia, combustíveis e telefonia. Também contribuíram para esse movimento a desaceleração dos preços industriais e de alimentos. Nesse cenário, o IPCA deve encerrar 2022 em 5,9%.

Quanto à condução da política monetária, destaca-se que o Banco Central do Brasil (BCB) interrompeu, em agosto de 2022, o ciclo de aumento da taxa básica de juros, Selic, definida em 13,75% ao ano. A tendência é que o BCB não retome os aumentos da Selic em 2022.

Por fim, com relação ao mercado de crédito, o destaque é que a concessão total de crédito (às empresas e aos consumidores) deve crescer 21,0%, em 2022. Em termos reais – ou seja, descontando os efeitos da inflação – o crescimento do crédito projetado para 2022 é de 11,0%.

IPCA deve continuar desacelerando até o final do ano

A inflação, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), foi de 8,7% no acumulado de 12 meses encerrados em agosto de 2022, o que denota expressiva desaceleração ante a abril, quando o IPCA atingiu seu pico no ano – 12,1%, também no acumulado em 12 meses.

A inflação desacelerou principalmente por causa das desonerações tributárias sobre energia elétrica, combustíveis e telefonia, impactando o grupo Administrados, que desde junho tem apresentado variação negativa de preços. Além disso, os grupos Industriais e Alimentos mostram desaceleração, desde os picos de abril e de julho, respectivamente. Já o grupo Serviços deve mostrar preços em aceleração no acumulado em 12 meses até o final do ano, impactado pelo mercado de trabalho mais aquecido.

Os preços do grupo Industriais acumulam alta de 12,5% em 12 meses até agosto de 2022. Os preços desse grupo começaram a desacelerar em maio por causa, principalmente: dos efeitos defasados da Selic sobre a demanda de bens de consumo duráveis, sobretudo eletrônicos; da normalização (ainda que parcial) das cadeias de suprimentos; e da desoneração do IPI, iniciada no fim de fevereiro.

O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) – estatística antecedente dos preços do grupo Industriais no IPCA, passou de 20,6%, nos 12 meses encerrados em dezembro de 2021, para 8,9%, nos 12 meses encerrados em agosto de 2022, o que também é indicativo de como a indústria vem reduzindo o ritmo de aumento de preços, refletindo custos mais estáveis.

Os preços do grupo Administrados, principal responsável pela desaceleração da inflação em 2022, registraram alta de 1,5% no acumulado em 12 meses até agosto de 2022. O processo de desaceleração dos preços desse grupo começou em maio, por causa da volta da bandeira

verde, que reduziu a tarifa de energia elétrica. Em julho e agosto, iniciou-se um processo de variação negativa de preços, explicado pelas desonerações tributárias sobre energia elétrica, combustíveis e telefonia. Até o final de 2022, os preços desse grupo ainda devem refletir novas diminuições no preço de combustíveis e gás de cozinha, reajustados em setembro.

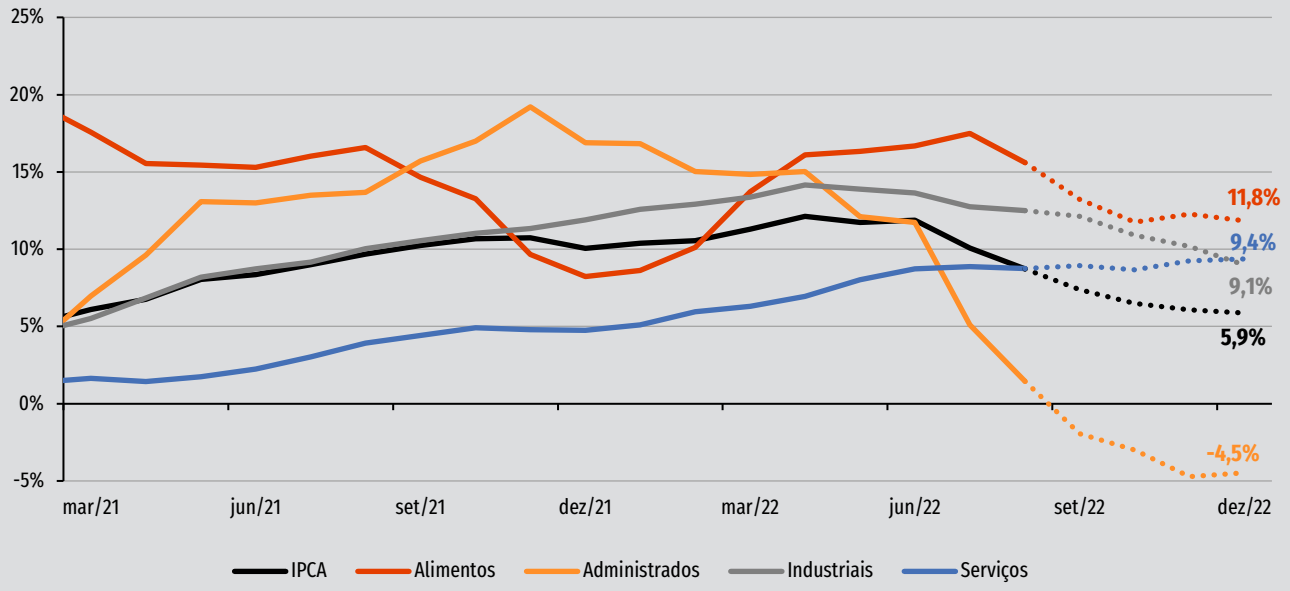
Os preços do grupo Alimentos acumulam alta de 15,6%, nos últimos 12 meses, até agosto de 2022. Deve ocorrer desaceleração dos preços do grupo ao longo do segundo semestre, considerando tanto a estabilização dos preços das commodities agrícolas, como a previsão de safra recorde de grãos no Brasil, de acordo com a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab). A desaceleração dos preços deve ocorrer mesmo levando em conta o possível aumento de demanda sobre alimentos de primeira necessidade, provocado pelo aumento do Auxílio Brasil, a partir de agosto.

Por último, os preços do grupo Serviços acumulam alta de 8,8%, nos últimos 12 meses até agosto de 2022. Diferente dos demais grupos, os preços do grupo Serviços devem continuar pressionados por causa do mercado de trabalho mais aquecido. Assim, o aumento do ritmo de preços deve manter-se em torno de 9,0%.

Destaca-se que, a despeito das desonerações tributárias, que foram importantes para a desaceleração da inflação, os núcleos de inflação (medidas de inflação que desconsideram os itens mais voláteis do IPCA) e o índice de difusão (que mede a proporção de itens do IPCA com reajuste positivo) também mostram tendência de queda. Desde fevereiro de 2022, a média de nove medidas de núcleo de inflação aponta desaceleração entre fevereiro e agosto, com o índice de difusão em queda desde abril de 2022. Tanto os núcleos quanto o índice de difusão mostram que a inflação vem desacelerando nos últimos meses, o que reforça a tendência de queda da inflação até o final do ano.

No cenário exposto, a CNI projeta que a inflação em 2022 se encerre em 5,9%.

Gráfico 11 - Inflação deve continuar cedendo no segundo semestre de 2022
Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) - total e grupos
Acumulado em 12 meses (Em %)



Fonte: IBGE
Elaboração e Projeção: CNI

ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

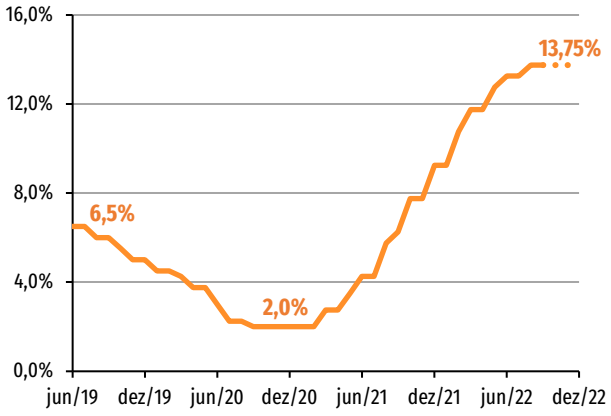
Selic deve ser mantida em 13,75% ao ano até o fim de 2022

O BCB subiu a Selic na reunião de agosto de 2022 e manteve a taxa em 13,75% ao ano (a.a.) na reunião de setembro. O Comitê de Política Monetária (Copom) salientou que, caso o processo de desinflação não transcorra como esperado, o ciclo de alta da taxa de juros poderá ser retomado. No entanto, como a perspectiva de inflação se mantém cadente, o mais provável é que não ocorra a retomada do ciclo de alta em 2022, embora esse seja um risco a ser considerado.

Cabe salientar que a taxa de juros real ex-ante, calculada pela diferença entre a Selic corrente e a inflação prevista para os próximos 12 meses, ultrapassou a taxa de juros neutra – aquela que nem estimula nem desestimula a atividade econômica –, em dezembro de 2021. Em setembro de 2022, superou 8,0% a.a., patamar que indica forte papel restritivo da política monetária sobre a atividade econômica.

A CNI projeta que a taxa de juros deverá manter-se estável, em 13,75% a.a., até dezembro de 2022. Já a taxa de juros real ex-ante deve encerrar o ano em 8,1% a.a..

Gráfico 12 - Ciclo de alta da Selic se encerrou
Taxa básica de juros (Selic)
Em % ao ano



Fonte: Banco Central do Brasil
Elaboração e Projeção: CNI

Crédito cresce em 2022, mesmo com a alta da Selic

Entre janeiro e agosto de 2022, as concessões totais de crédito às empresas e aos consumidores cresceram 24,7% em relação ao mesmo período em 2021. Em termos reais – com base nas variações do IPCA –, as concessões cresceram 12,6%. Esse crescimento robusto mostra que o mercado de crédito vem auxiliando o crescimento da atividade econômica em 2022.

As concessões de crédito às empresas cresceram 26,9%, também na comparação de janeiro a agosto de 2022 com janeiro a agosto de 2021. Já em termos reais, esse crescimento foi de 14,6%. Até o final de 2022, a tendência é que diminua o ritmo de crescimento das concessões de crédito às empresas, por conta dos efeitos defasados da alta da taxa Selic.

A taxa média de juros das operações de crédito às empresas subiu de 17,2% a.a., em dezembro de 2021, para 18,9% a.a., em agosto de 2022, como reflexo da elevação da Selic, que subiu de 9,25% a.a para 13,75% a.a. no mesmo período. Nota-se que o aumento observado na taxa de juros média cobrada das empresas foi menos intenso do que o aumento da Selic no período de comparação.

Com a desaceleração esperada para a atividade econômica até o fim do ano e com as taxas de juros maiores, a CNI espera desaceleração das concessões de crédito às empresas até o fim do ano. Ainda assim a alta alcançaria 23,3% em 2022 e, em termos reais, crescimento de 13,2%, a maior alta da série histórica, iniciada em março de 2011.

As concessões de crédito aos consumidores cresceram 22,9% entre janeiro e agosto de 2022 sobre mesmo período de 2021. Em termos reais, as concessões aos consumidores cresceram 10,9%.

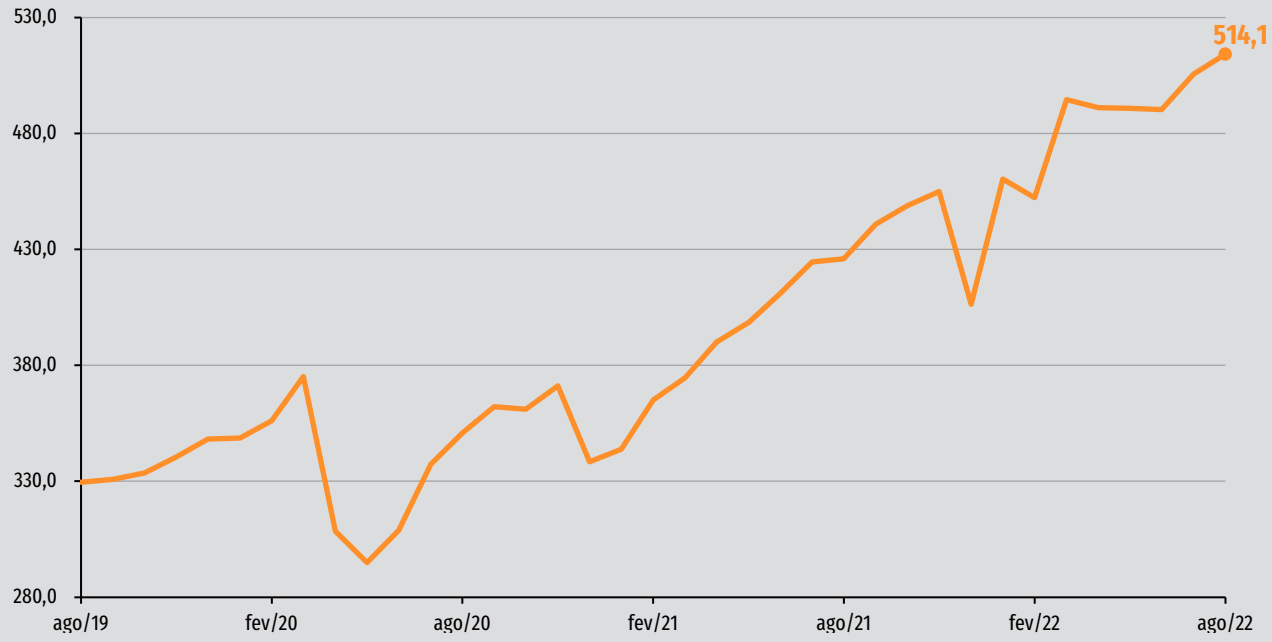
ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

O elevado nível do endividamento dos consumidores, que chegou a 53,3% da renda disponível em julho de 2022, e o alto nível do comprometimento de renda das famílias com pagamento de juros e amortizações de empréstimos, que alcançou 28,6% também em julho, devem desacelerar o crescimento das concessões de crédito aos consumidores. No entanto, ainda há espaço para algum crescimento do crédito aos consumidores no segundo semestre, por causa, principalmente, da continuidade da melhora do mercado de trabalho.

Com isso, a CNI espera que as concessões de crédito aos consumidores cresçam 18,9% em 2022. Em termos reais, um crescimento de 9,1%. Dessa forma, as concessões totais de crédito (às empresas e aos consumidores) devem crescer 21,0% em 2022. Em termos reais, isso significa crescimento de 11,0% em 2022. Vale lembrar que, em 2021, o crescimento do crédito foi de 19,5% (em termos reais, de 10,1%).

Essa projeção contempla desaceleração do crescimento do crédito no segundo semestre de 2022, por causa das taxas de juros maiores, do elevado nível de endividamento das famílias e da desaceleração projetada para a atividade econômica.

Gráfico 13 - Forte crescimento das concessões de crédito em 2022
Volume de crédito concedido por mês
Em R$ bilhões, com ajuste sazonal



Fonte: Banco Central do Brasil
Elaboração e Projeção: CNI

ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

4 POLÍTICA FISCAL

Setor público terá novo superávit em 2022

O resultado positivo é observado tanto no governo federal como nos governos regionais

O setor público consolidado – que engloba governo federal, governos regionais e suas estatais – deve encerrar 2022 com superávit primário de 1,56% do PIB. Esse resultado decorre: do superávit primário projetado para o governo federal, estimado em 0,80% do PIB; do superávit primário projetado para os governos regionais, de 0,73% do PIB; e do superávit de 0,03% do PIB das empresas estatais. Em 2021, o superávit do setor público consolidado foi de 0,7% do PIB.

No caso do governo federal, o resultado de 2022 reflete o significativo aumento das receitas e o baixo crescimento das despesas primárias como reflexo do teto de gastos. Vale destacar que as medidas de estímulo fiscal do governo federal (redução de tributos e aumento de despesas), com impacto total estimado R$ 90,0 bilhões em 2022, não serão suficientes para reverter o cenário fiscal positivo projetado para o ano.

O mesmo é esperado para os governos regionais. O crescimento das despesas não será suficiente para reverter o resultado primário positivo dos governos regionais projetado para 2022, ainda que se espere redução do ritmo de crescimento das receitas até o fim de 2022, devido a mudanças na legislação do ICMS.

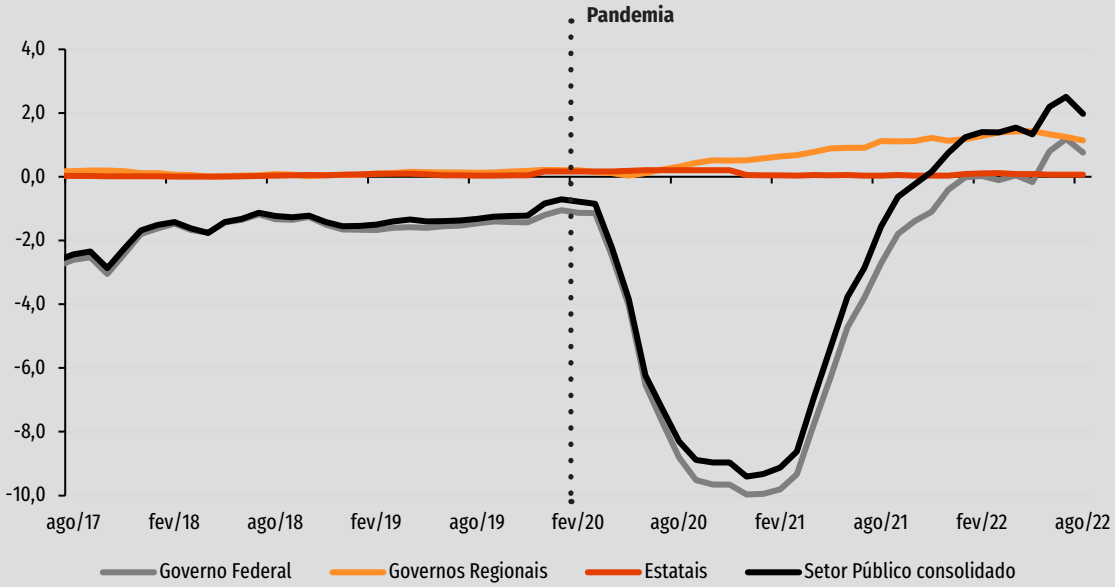
A melhora do resultado primário do setor público irá se refletir na redução do endividamento público em 2022, medido pela relação Dívida Bruta/PIB, que deve cair para 76,4%, contra 80,3%, em 2021. Além do superávit primário, a devolução de recursos do BNDES ao Tesouro Nacional – recursos utilizados no abatimento da dívida pública – e o crescimento do PIB nominal também explicam a redução do endividamento.

Destaca-se que o governo federal já enviou ao Congresso Nacional a Proposta de Lei Orçamentária de 2023 (PLOA 2023). A proposta prevê déficit primário de 0,60% do PIB para o governo federal, com destaque para a manutenção das desonerações de PIS/Cofins e Cide sobre combustíveis e o valor médio do Auxílio Brasil em R$ 405,00 (abaixo do valor atual de R$ 600,00). Caso o valor do Auxílio Brasil seja mantido em R$ 600,00 em 2023, haverá uma despesa adicional na ordem de R$ 50,0 bilhões, que dificilmente será compatível com o teto de gastos de 2023.

Nesse cenário, o caminho mais provável seria a aprovação de alguma mudança no arcabouço fiscal vigente, para acomodar o aumento dessas despesas. É necessário, contudo, que eventuais mudanças mantenham os gastos controlados, possibilitando o controle da dívida pública e a manutenção do processo de consolidação fiscal iniciado em 2017, com o início da vigência do teto.

ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

Gráfico 14 - Resultado primário do setor público continuará no campo positivo em 2022
Resultado primário por nível de governo
Acumulado em 12 meses, em % do PIB.



Fonte: Banco Central do Brasil
Elaboração: CNI

Arrecadação do governo federal continua a crescer, enquanto gastos seguem sob controle

A arrecadação do governo federal continua a surpreender positivamente: no resultado acumulado de janeiro a agosto de 2022, a receita total teve crescimento real (corrigido pelo IPCA) de 14,4%, em relação ao mesmo período de 2021. Nesse mesmo período, destaca-se o crescimento real de 9,5% nas receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB), refletindo, principalmente, o aumento da atividade econômica. No período, também houve expansão significativa das receitas não administradas pela RFB, com crescimento real de 48,9% em relação a 2021. Nesse caso, o aumento pode ser explicado, principalmente, pelo recebimento do bônus de outorga dos novos contratos de concessão de geração de energia elétrica, advindos da desestatização da Eletrobrás, e pelo recebimento de dividendos da Petrobras e do BNDES.

Para o restante de 2022, ainda que a atividade econômica continue a impulsionar a arrecadação, a maior influência das desonerações tributárias deve reduzir o ritmo de expansão das receitas do governo federal. De toda forma, a receita líquida do governo federal deve encerrar 2022 com crescimento real de 9,4% em relação a 2021.

No lado das despesas do governo federal, observou-se crescimento real de 2,6%, na comparação entre o acumulado entre janeiro e agosto de 2022 e o mesmo período de 2021. O crescimento observado nesse período se deve, principalmente, à contabilização das despesas relacionadas à disputa pelo Campo de Marte[3], que resultou no perdão da dívida de R$ 23,9 bilhões que o município de São Paulo tem com a União. Com isso, esse valor foi lançado como despesa primária pela União

3 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 a União.

e como receita primária para o município, o que tem um resultado neutro, em termos de endividamento do setor público, ainda que resulte em piora do resultado primário do governo federal. Ressalta-se que a transação não representa uma despesa efetiva e tampouco será contabilizada no teto de gastos do governo federal.

Nos próximos meses, a ampliação do Auxílio Brasil e as demais transferências autorizadas pela Emenda Constitucional (EC) 123 – auxílio a caminhoneiros e taxistas, por exemplo – devem fazer com que as despesas continuem a crescer. Vale lembrar que as despesas relacionadas à EC 123 são feitas por créditos extraordinários e, dessa forma, não estão contabilizadas no limite de despesas imposto pelo teto dos gastos.

Apesar das novas exceções ao teto de gastos, em especial a EC 123, a regra tem proporcionado controle sobre o crescimento das despesas do governo federal. Se a despesa com o Campo de Marte não fosse contabilizada, a projeção para a variação das despesas primárias do governo federal, em 2022, seria de crescimento real de 1,7%, ao invés de crescimento real de 3,0%, em relação a 2021.

Nesse cenário de controle de despesas e de crescimento significativo da arrecadação, a CNI projeta que o governo federal encerrará 2022 com superávit primário de R$ 69,4 bilhões (0,8% do PIB), contra déficit de 36,2 bilhões (0,4% do PIB), em 2021. Esse será o primeiro superávit do governo federal desde 2013.

Governos regionais devem registrar superávit primário em 2022 mesmo com perda de arrecadação de ICMS

Entre janeiro e agosto de 2022, o ritmo de crescimento das receitas dos governos regionais (estados e municípios) 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 pelo aumento das transferências do governo federal. Já o aumento das despesas decorre, principalmente, da concessão de reajustes salariais aos servidores públicos, do aumento das despesas com custeio e aumento dos investimentos. Entre janeiro e agosto de 2022, os governos regionais acumulam superávit primário de R$ 90,7 bilhões – esse resultado já contempla a receita primária do município de São Paulo relacionada à disputa pelo Campo de Marte.

Contudo, até o final de 2022 esse quadro fiscal favorável dos governos regionais deve ser atenuado, devido às mudanças legislativas que levam à redução da arrecadação de ICMS[4], e ao menor ritmo de crescimento das transferências da União. Além disso, o aumento das despesas, principalmente com pessoal, ainda vai se refletir de forma mais significativa no resultado primário desses entes nos próximos meses. Por fim, o caixa favorável[5] dos governos regionais tem possibilitado uma maior contratação de operações de crédito, que acabam se refletindo no aumento das despesas primárias, o que também reduz o superávit primário desses entes. Com isso, os governos regionais devem encerrar 2022 com superávit primário de R$ 63,0 bilhões (0,6% do PIB), ante superávit de R$ 97,7 bilhões (1,1% do PIB), em 2021.

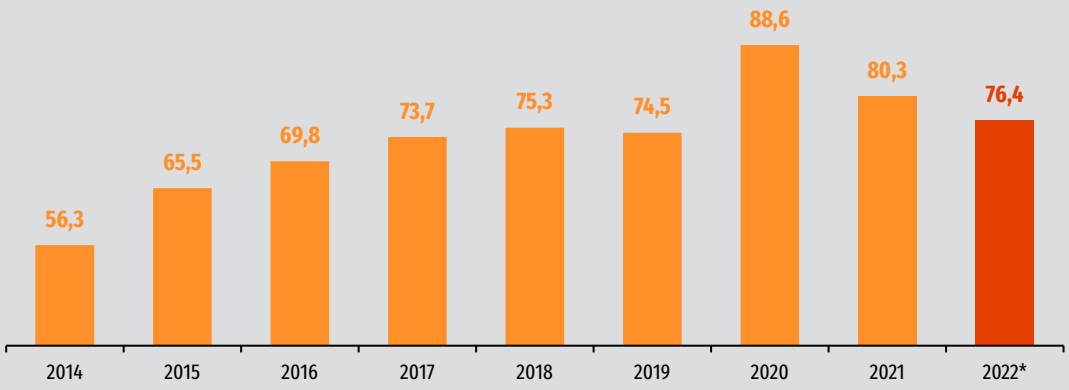
4 A LC 194/2022 determinou uma alíquota máxima de ICMS sobre combustíveis, energia elétrica, serviços de transporte e telecomunicação, itens com peso significativo na arrecadação de ICMS dos estados.
5 Desde 2021, o caixa favorável dos estados e municípios permitiu a melhora de suas classificações de capacidades de pagamentos (CAPAG). A análise da CAPAG apura a situação fiscal dos entes subnacionais que querem contrair novos empréstimos com garantia da União, que autoriza essas operações a depender da classificação obtida. Quando esses entes contratam uma operação de crédito, eles obtêm uma receita financeira, mas realizam despesas primárias, o que afeta negativamente o resultado primário.

Endividamento público mantém tendência de queda em 2022

O endividamento público, medido pela relação Dívida Bruta/PIB, deve continuar a cair, passando de 80,3%, em 2021, para 76,4%, em 2022. Essa redução será possibilitada, principalmente, pela devolução de R$ 80,0 bilhões por parte do BNDES ao Tesouro Nacional (montante que será utilizado no abatimento da dívida) e pelo crescimento do PIB nominal (denominador da Dívida Bruta/PIB).

A redução do endividamento não será maior devido à piora do resultado nominal do setor público consolidado – que considera o resultado primário e as despesas com juros –, que deve encerrar 2022 com déficit de R$ 626,5 bilhões (5,10% do PIB), contra déficit de 383,5 bilhões (4,42% do PIB), em 2021. Mesmo com o setor público registrando superávit primário no ano, o aumento das despesas com juros fará com que o déficit nominal cresça em 2022. O aperto monetário em curso e o aumento do custo de emissão da dívida pública vão fazer com que as despesas com juros apresentem crescimento de 1,35 ponto percentual do PIB em 2022, na comparação com 2021.

Gráfico 15 - Relação Dívida Bruta/PIB deve cair novamente em 2022
Trajetória da Dívida Bruta do Setor Público
Em % do PIB.



*Projeção
Fonte: Banco Central do Brasil
Elaboração: CNI

ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

Um orçamento desafiador para 2023

Em agosto de 2022, o governo federal enviou ao Congresso Nacional a Proposta de Lei Orçamentária de 2023 (PLOA 2023), que prevê déficit primário de 0,6% do PIB, ou R$ 63,7 bilhões, para o governo federal. Alguns pontos da proposta merecem atenção, principalmente no que diz respeito às despesas: a correção no limite do teto de gastos; o valor do Auxílio Brasil; o reajuste dos salários dos servidores públicos; e a contínua redução das despesas discricionárias (despesas não obrigatórias).

O IPCA utilizado no PLOA para determinação do teto de gastos de 2023 está acima do esperado, tanto pela CNI como pelo (Boletim Focus do Banco Central). Por isso, o valor do teto de gastos na PLOA 2023 pode estar superestimado em cerca de R$ 8,0 bilhões.

O PLOA 2023 prevê a destinação de R$ 14,7 bilhões para reajustes salariais de servidores públicos. Nos últimos anos (2020, 2021 e 2022) não foram concedidos reajustes salariais no âmbito federal.

Ainda de acordo com a PLOA 2023, o valor médio do Auxílio Brasil será de R$ 405,00, com custo anual de R$ 105,7 bilhões. Esse valor está abaixo do valor médio atual, de R$ 600,00. Se o valor de R$ 600,00 for mantido em 2023, haveria uma despesa adicional na ordem de R$ 50,0 bilhões, que dificilmente seria compatível com o teto de gastos de 2023.

Nesse cenário, o caminho mais provável seria a aprovação de alguma mudança no arcabouço fiscal vigente, mais especificamente, no teto de gastos, para acomodar o aumento dessas despesas. Todavia, é fundamental que qualquer alteração no arcabouço fiscal vigente seja crível e permita a manutenção do processo de consolidação fiscal iniciado com o início da vigência do teto, em 2017.

Em que pese a eficiência do teto de gastos no controle da maior parte das despesas primárias, o crescimento das despesas obrigatórias continuará a comprimir as despesas discricionárias (não obrigatórias), em 2023, o que tende a reduzir ainda mais as despesas com investimentos. Em 2023, as despesas discricionárias terão queda real de 27,2%, em relação a 2022, e passarão a representar 1,0% do PIB, contra 1,3% do PIB, em 2022.

5 SETOR EXTERNO

Exportações e importações brasileiras apresentam crescimento no terceiro trimestre

Apesar de incertezas no cenário internacional, setor externo brasileiro apresenta desempenho positivo com balança comercial superavitária

Ao contrário do que está ocorrendo em outros países emergentes, o real tem se apreciado frente ao dólar, em relação à cotação do fim de 2021. A média mensal da taxa de câmbio encerrou setembro em R$ 5,24/US$, contra a taxa média mensal de R$ 5,65/US$ de dezembro de 2021.

Parte da explicação para essa valorização está relacionada ao que ocorreu no primeiro trimestre de 2022, com as valorizações dos preços das commodities e das ações das empresas brasileiras exportadoras de commodities na bolsa de valores, o que melhorou os termos de troca e impulsionou o crescimento de investimentos em carteira. Ao fim do segundo trimestre de 2022, o saldo líquido em investimento em carteira foi positivo em US$ 7,0 bilhões, enquanto que, no mesmo período de 2021, o saldo havia sido negativo em US$ 3,2 bilhões.

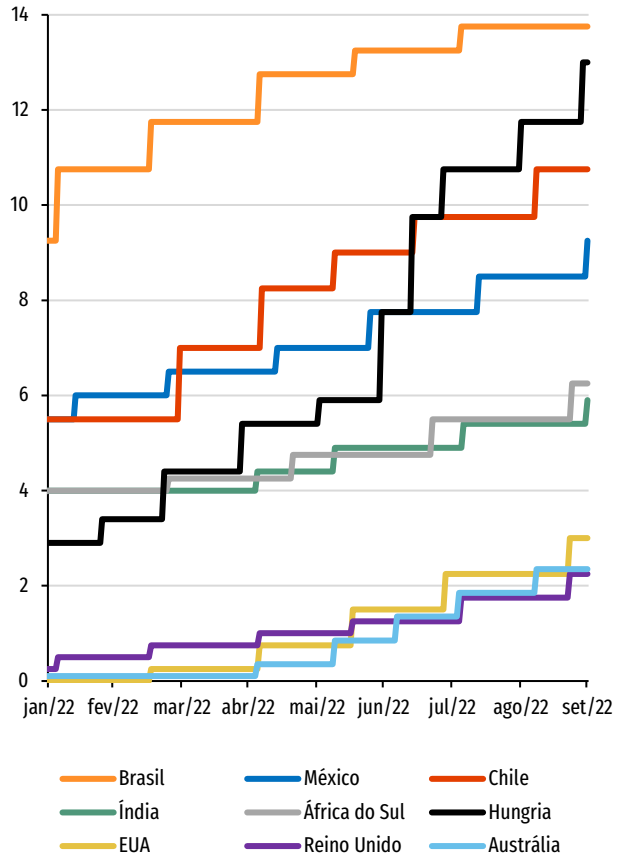
Outra explicação reside no fato de o Banco Central do Brasil ter iniciado o aumento da taxa básica de juros (Selic), para combater a inflação elevada ainda em 2021, antes do resto do mundo. Essa medida permitiu que não houvesse um movimento dos investimentos financeiros em busca de taxas de juros mais elevadas em outros países, evitando uma desvalorização cambial.

Atualmente, assiste-se a uma escalada global das taxas de juros pelo mundo (Gráfico 16), com as autoridades monetárias dos EUA e da Zona do Euro intensificando a mensagem de que novos aumentos deverão ocorrer. Já o Banco Central brasileiro interrompeu a sua sequência de aumentos da Selic em setembro.

Por esse motivo, a CNI projeta desvalorização cambial até o fim do ano, elevando a taxa de câmbio mensal para R$ 5,30/US$ em dezembro de 2022. Ainda assim, esse resultado indica uma apreciação de 6,2% em relação à taxa de dezembro de 2021.

Gráfico 16 - Taxas de Juros se elevam no mundo, em resposta à inflação global

Evolução das taxas de juros em países selecionados, em 2022
Em % ao ano



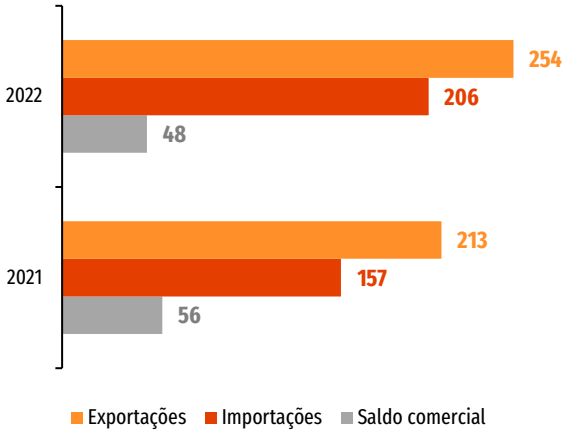
Fonte: Autoridades monetárias dos respectivos países
Elaboração: CNI

Importações crescem em maior ritmo que exportações

De janeiro a setembro de 2022, as exportações somaram US$ 254 bilhões, um aumento de 18,9% frente ao mesmo período de 2021. As importações, por sua vez, somaram US$ 206 bilhões, o que corresponde a um aumento de 31,3%, na mesma base de comparação. Tanto as exportações como as importações registraram os maiores valores da série histórica para o período analisado.

A balança comercial de bens registrou superávit de US$ 48 bilhões, na mesma base de comparação, resultado 15,5% menor que o acumulado para o mesmo período de 2021.

Gráfico 17 - Exportações e importações registram maiores valores em 2022
Exportações, Importações e saldo comercial – acumulado de janeiro a setembro
Em bilhões de US$



Fonte: Ministério da Economia
Elaboração: CNI

Para exportações e importações brasileiras totais, há crescimento tanto dos preços como dos volumes, só que estes últimos em ritmo menor.

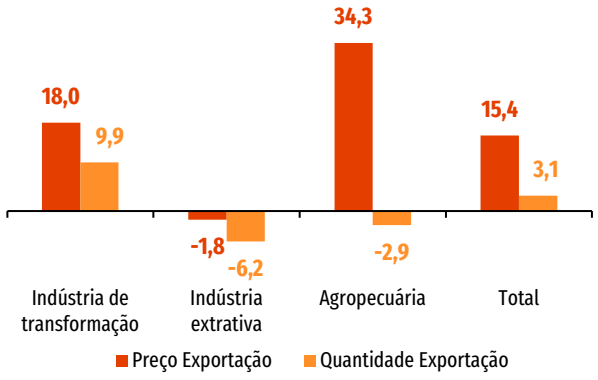
As exportações da indústria de transformação são destaque no acumulado de janeiro a setembro, uma vez que, entre as diferentes atividades econômicas, foi a única que registrou alta no volume exportado além de alta nos preços, conforme mostra o Gráfico 18. Os principais produtos exportados pela indústria de transformação – óleos combustíveis, carne bovina e de aves e farelos de soja – tiveram aumentos tanto em preços como em quantidades.

A indústria extrativa apresentou queda no valor exportado, o que está diretamente relacionado às reduções nos volumes embarcados do minério de ferro, cerca de 58% do volume total de exportação do setor.

Como a China é responsável por 68% das exportações brasileiras de minério de ferro, as mudanças de conjuntura econômica chinesa são relevantes para o desempenho das exportações brasileiras dessa commodity mineral. Devido aos baixos indicadores de crescimento no mercado imobiliário chinês, a expectativa de demanda do país por minério de ferro vem se reduzindo ao longo do segundo semestre de 2022. O preço futuro do minério de ferro na Bolsa de Dalian encerrou o mês de setembro 22,5% menor que o maior valor cotado do ano, registrado no início de junho.

O valor das exportações de produtos da agropecuária foi impulsionado pelos preços das commodities agrícolas, no acumulado entre janeiro e setembro, mais que compensando a queda na quantidade das exportações de soja. Por outro lado, o milho e trigo registraram crescimento das exportações tanto em preços como em quantidade, impulsionados com redução de oferta dos grãos no comércio internacional, em decorrência da guerra entre Rússia e Ucrânia.

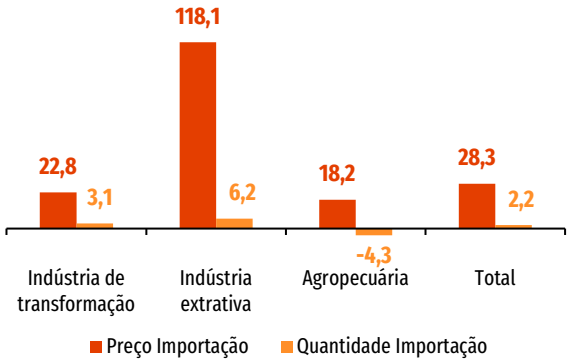
Gráfico 18 - Indústria de transformação registra alta nos preços e nas quantidades exportadas
Preço e quantidade das exportações brasileiras por atividade econômica
Variação percentual (%) entre os índices médios de janeiro-setembro 2021 e 2022



Fonte: Ministério da Economia
Elaboração : CNI

As importações dos setores por atividade econômica foram impulsionadas pelos preços em todos os setores. Os destaques foram a indústria extrativa, impactada pelos preços das commodities energéticas, e a indústria de transformação. Em ambos os casos, apesar dos aumentos expressivos nos preços, houve aumento nas quantidades importadas.

Gráfico 19 - Todos os setores apresentam alta nos preços importados
Preço e volume das importações brasileiras por atividade econômica
Variação percentual (%) entre os índices médios de janeiro-setembro 2021 e 2022



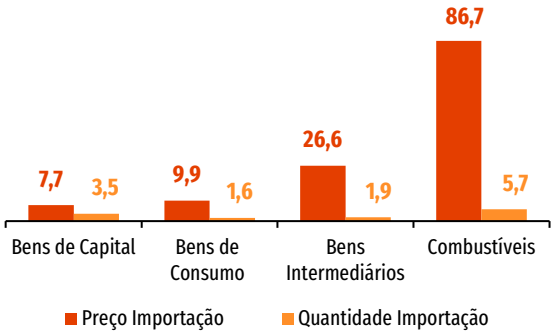
Fonte: Ministério da Economia
Elaboração : CNI

Ainda com relação às importações, todas as grandes categorias econômicas registraram crescimento nos preços dos bens importados, como mostra o Gráfico 20. No caso dos bens de consumo, bens de capital, bens intermediários e combustíveis, o volume importado cresceu, apesar da alta dos preços de importação.

A forte variação do índice médio de preço dos combustíveis, entre janeiro e setembro, ocorreu devido à elevação dos preços internacionais. A média dos preços futuros do barril de petróleo Brent entre janeiro e setembro de 2021 foi de US$ 67,97, enquanto no mesmo período de 2022 foi negociado a um preço médio de US$ 102,39 – um aumento de 51% entre os períodos.

Na mesma base de comparação, a média dos preços do gás natural quase dobrou, aumentando de US$ 3,35/MMBtu, em 2021, para US$ 6,69/MMBtu, em 2022. Mesmo com a variação de preços maior, o volume importado de combustíveis aumentou.

Gráfico 20 - Combustíveis sofrem aumentos de preços devido à guerra
Preço e volume das importações brasileiras por grandes categorias econômicas
Variação percentual (%) entre os índices médios de janeiro-setembro 2021 e 2022



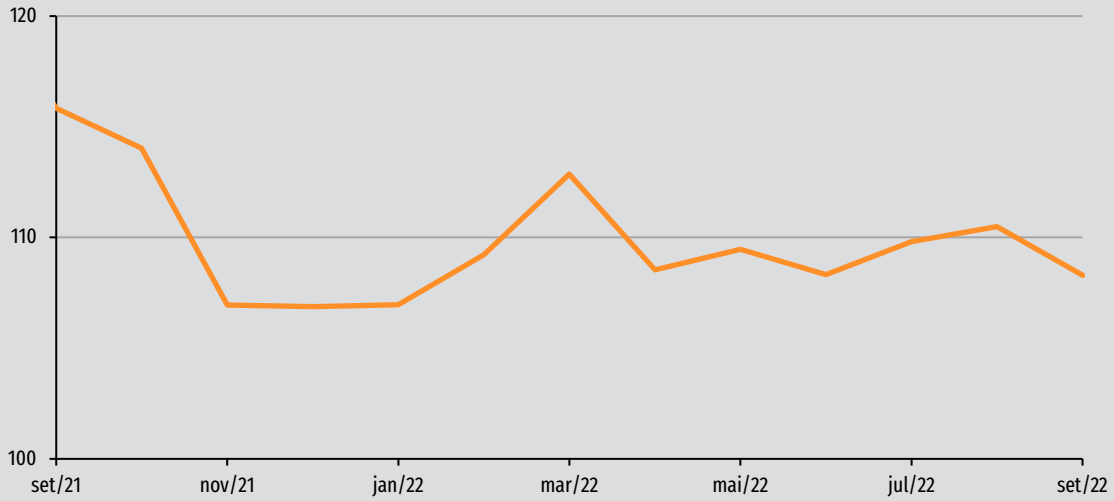
Fonte: Ministério da Economia
Elaboração : CNI

Houve recuo dos termos de troca[6], na comparação de setembro de 2022 com setembro de 2021. Pelo lado das exportações, apesar da valorização das commodities no primeiro trimestre, com melhora dos termos de troca naquele período (como se pode ver no Gráfico 21, a seguir), nos meses seguintes houve arrefecimento nos preços das commodities agrícolas e metálicas exportadas pelo Brasil, em especial do minério de ferro. Pelo lado das importações, observou-se aumentos nos preços de insumos importados, como adubos e fertilizantes.

6 É a razão entre o índice de preços das exportações e importações. Aumento nos termos de trocas significa que o Brasil precisa exportar menos bens para ter a quantidade de moeda estrangeira suficiente para pagar igual nível de importações, pois está recebendo relativamente mais pelas exportações. Já a queda nos termos de trocas significa que o Brasil precisa exportar mais bens para manter igual nível de importações, pois está recebendo relativamente menos pelas exportações.

ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

Gráfico 21 - Termos de troca apresentam recuo na comparação com 2021
Termos de troca (razão entre o índice de preços das exportações e das importações)
Índice de base fixa (2015 = 100)



Fonte: Ministério da Economia
Elaboração : CNI

Economia mundial desacelera, demanda externa enfraquece, mas contas externas permanecem superavitárias

A economia mundial vem desacelerando e crescendo menos que o esperado em 2022. O Fundo Monetário Internacional (FMI) reduziu a previsão de crescimento econômico global em 2022 de 4,4% em janeiro para 3,2% em julho deste ano.

Os principais motivos para isso são: i) a continuidade e o agravamento do conflito entre Rússia e Ucrânia com seus efeitos negativos na oferta e na demanda mundiais; ii) a crise energética na Europa; iii) a desaceleração das economias dos Estados Unidos e Europa, considerando a persistência da inflação mundial e a necessidade de uma política monetária mais contracionista, diante da alta da inflação; e iv) a permanência da política restritiva de covid-zero e crise imobiliária na China.

Muito embora o contexto internacional seja de incerteza, o Brasil tem se destacado no setor externo, valendo-se das oportunidades existentes para aumentos nas exportações para parceiros além de China, Estados Unidos e Europa. Destaca-se, na comparação de janeiro a setembro de 2022 com 2021, o aumento nas exportações do Brasil para o Chile, com aumento de 43% nos valores exportados, e para Singapura, com aumento de 51% nos valores exportados.

Os efeitos desse cenário mais desafiador sobre o comércio externo brasileiro devem ocorrer apenas em 2023. Entende-se que 2022 ainda será um ano favorável às exportações brasileiras. A CNI projeta um crescimento de 19% das exportações em relação à 2021, encerrando o ano em US$ 334,7 bilhões.

Pelo lado das importações, devido ao aumento dos preços dos produtos, a expectativa da CNI é de crescimento de 29% no valor das importações em relação ao ano de 2021, atingindo US$ 283,4 bilhões. Confirmando-se essas projeções, a CNI espera um saldo na balança comercial no valor de US$ 51,3 bilhões para 2022.

ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

Investimento direto no país permanece superior ao déficit em transações correntes

O déficit em transações correntes no acumulado de janeiro até julho de 2022 somou US$ 18,4 bilhões, ante US$ 9,8 bilhões no acumulado até julho de 2021. O déficit é 88,7% superior ao mesmo período do ano anterior, principalmente em razão do aumento do déficit na balança de serviços, puxado por viagens e transportes. Para o ano de 2022, a CNI projeta déficit de US$ 27,7 bilhões para transações correntes (1,6% do PIB projetado pela CNI).

A entrada líquida de investimento direto no país, responsável por financiar o déficit em transações correntes, apresentou resultado de US$ 52,6 bilhões no acumulado de janeiro até julho. Esse é o maior valor registrado desde 2012 para o período.

O crescimento dos ingressos líquidos ao longo do ano reflete a recuperação do fluxo de capitais internacionais, o crescimento do número de concessões e privatizações e o aumento as operações intercompanhia com as matrizes no exterior. Além disso, é necessário considerar a situação de relativo bom desempenho da atividade econômica do Brasil frente a um cenário internacional de guerra, crise energética e desaceleração da economia mundial.

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$ 34,2 bilhões. Portanto, o aumento de ingressos líquidos de investimento direto no país é mais que suficiente para compensar o déficit em transações correntes, ou seja, não houve necessidade de financiamento.

ISSN 0104-821X • Ano 38 • Número 3 • Julho/Setembro 2022

6 PERSPECTIVAS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

	2020	2021	2022 (previsão)	2022 (previsão anterior Informe 2ºtri 2022)
ATIVIDADE ECONÔMICA				
PIB (variação anual)	-3,9%	4,6%	**3,1%**	1,4%
PIB industrial (variação anual)	-3,4%	4,5%	**2,0%**	0,2%
PIB Indústria da transformação (variação anual)	-4,4%	4,5%	**0,6%**	-1,5%
PIB Indústria da construção (variação anual)	-6,3%	9,7%	**7,0%**	2,0%
Taxa de desemprego (média anual - % da PEA)	13,8%	13,4%	**9,3%**	10,8%
INFLAÇÃO				
Inflação (IPCA - variação anual)	4,5%	10,1%	**5,9%**	7,6%
TAXA DE JUROS				
Taxa nominal de juros (taxa média do ano)	2,9%	4,5%	**12,60%**	12,60%
Taxa nominal de juros (fim do ano)	2,0%	9,25%	**13,75%**	13,75%
CONTAS PÚBLICAS				
Resultado primário (% do PIB)	-9,44%	0,75%	**1,41%**	-0,20%
Resultado nominal (% do PIB)	-13,63%	-4,42%	**-5,10%**	-6,60%
Dívida Pública Bruta (% do PIB)	88,60%	80,30%	**76,40%**	77,30%
TAXA DE CÂMBIO				
Taxa nominal de câmbio - R$/US$ (média de dezembro)	5,14	5,65	**5,30**	5,00
Taxa nominal de câmbio - R$/US$ (média do ano)	5,16	5,40	**5,18**	5,13
SETOR EXTERNO				
Exportações (US$ bilhões)	209,2	280,8	**334,7**	336,6
Importações (US$ bilhões)	158,8	219,4	**283,4**	254,9
Saldo comercial (US$ bilhões)	50,4	61,4	**51,3**	81,7
Saldo em conta corrente (US$ bilhões)	-23,3	-27,9	**-27,7**	-20,0

www.cni.com.br

Documento concluído em 10 de outubro de 2022.

CNI - CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA

Elaboração
Mário Sérgio Carraro Telles (Gerente-executivo de Economia)
Marcelo Souza Azevedo (Gerente de Análise Econômica)
Fábio Bandeira Guerra (Gerente de Política Econômica)
Cláudia Perdigão
Danilo Cristian da Silva Sousa
Juliana Lucena do Nascimento
Larissa Nocko
Leandro Almeida
Paula Verlangeiro Vieira
Rafael Sales Rios
Vinícius Hiago (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
www.portaldaindustria.com.br

Confederação Nacional da Indústria

PELO FUTURO DA INDÚSTRIA