



# BRASIL: condenado a não crescer

Boletim Nº 65 | 3º Trimestre de 2021  
Grupo de Estudos e Pesquisa em Conjuntura

## Sumário

Apresentação.....	2
1. Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo.....	3
2. Política Monetária e Inflação.....	7
3. Empregos e Salários.....	10
4. Política Econômica, por Fabrício Oliveira .....	13
Anexo Estatístico.....	17





## Apresentação

---

O Boletim de Conjuntura em Economia da Ufes, produzido pelo Grupo de Estudos e Pesquisa em Conjuntura da Universidade Federal do Espírito Santo, chega a sua 65ª edição no início de 2022. Seu formato segue a mesma estrutura da edição anterior, com quatro seções, a primeira com a análise do nível de atividade, política fiscal e setor externo, a segunda sobre a política monetária e inflação e a terceira tratando do mercado de trabalho. Completa o texto, a tradicional análise do economista Fabrício Oliveira, fazendo um balanço da política econômica no ano de 2021. Um anexo estatístico fecha o boletim.

Os textos que seguem interpretam os resultados referentes ao ano de 2021, aguardado como o momento da arrancada, ou da recuperação econômica, afinal, à estagnação econômica que se arrasta desde 2015 juntaram-se, em 2020, os graves efeitos provocados pela pandemia de Covid-19, tanto na esfera econômica, social e sanitária, como pelo trágico número de mortos causados pela doença, o qual ultrapassa a casa dos 631 mil óbitos. Assim, 2021 seria o momento da virada econômica, pelo menos assim apostavam os técnicos do governo e o próprio presidente Bolsonaro.

Porém, sob o título *Brasil: condenado a não crescer*, a análise conjuntural aqui desenvolvida questiona profundamente tal otimismo. Afinal, com o PIB se arrastando e atingindo nível inferior ao observado em 2014, com a inflação e a Selic apresentando fortes tendências de alta, com a informalidade, a subutilização da mão de obra, a queda do rendimento médio da força de trabalho e a permanência de 13,5 milhões de brasileiros em busca de trabalho, e com a tímida recuperação no número de ocupados se mostrando incapaz de reencontrar o patamar pré-pandemia, fica difícil projetar um cenário animador de crescimento para 2022. Principalmente quando somamos o fato de que a variante do coronavírus, a *Ômicron*, volta a elevar o número de casos e mortos por Covid-19, além de provocar nova pressão sobre a ocupação de leitos hospitalares.

Nesse sentido, os dados apresentados e o texto do professor Fabrício de Oliveira desconstróem o mítico discurso do ministro da economia, Paulo Guedes, excessivamente confiante. O professor Fabrício mostra, ainda, que as dificuldades de ordem interna ao país, somadas aos efeitos contracionistas da economia internacional, impõem uma dura realidade para a economia brasileira nos próximos anos.

Nós, professores e estudantes do Grupo de Conjuntura, convidamos a todas e todos para a leitura dos textos produzidos para a presente edição.

Boa leitura!  
Grupo de Conjuntura



## Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo

---

Como tem sido recorrentemente demonstrado em nossos boletins anteriores, há em curso uma estagnação do desempenho geral da economia brasileira, em especial quando se toma como marco inicial da série o ano de 2015. Além disso, passados mais de dois anos do início da pandemia de COVID-19, ainda sofremos os graves impactos econômicos, sociais e sanitários provocados pela doença no Brasil. E os dados divulgados recentemente pelo IBGE não demonstram perspectivas de melhoras substantivas.

Em 2021, com base nos dados publicados até o momento, o Produto Interno Bruto (PIB), acumulado de janeiro a setembro, cresceu 5,7% em relação ao mesmo período de 2020. A Indústria (6,5%) e os Serviços (5,2%) registraram variações positivas, enquanto a Agropecuária, que apresentou o pior desempenho em relação ao trimestre imediatamente anterior (-8,0%), fechou o acumulado de janeiro a setembro com recuo da ordem de 0,1%.

Analisando o PIB pela ótica da demanda, ainda no acumulado de janeiro a setembro de 2021, o Consumo das Famílias cresceu 2,1%, resultado fortemente influenciado pelo pagamento do auxílio emergencial. A Formação Bruta de Capital Fixo, que representa o nível de investimentos da economia, teve uma considerável evolução de 20,2%, quando comparado a igual período de 2020, percentual que pode ser explicado, primeiramente, pelo baixo valor utilizado na base de comparação, ou seja, quando o país estava sob efeito do primeiro ano da pandemia, e por outros fatores determinantes, como o aumento real dos preços dos bens de capital, aumento na produção de tratores e máquinas agrícolas por conta da alta das commodities no mercado mundial, bem como pela internalização de equipamentos de exploração de petróleo via Repetro. Já a Despesa de Consumo do Governo apresentou irrisória variação positiva de 0,4%, resultado ainda assim inédito, visto o índice ter apresentado queda em 8 trimestres consecutivos, fruto da política contracionista de gastos levada a efeito pelo governo. Diante dos dados apresentados pelo IBGE, podemos concluir que se o ano terminasse em setembro, o resultado acumulado do PIB nos últimos doze meses resultaria numa taxa de crescimento em 2021 da ordem de 3,9%.

Vale destacar que o significado desses resultados positivos deve ser analisado com muito cuidado, pois apesar da melhora dos números da economia, eles tomam por base o ano de 2020, período de forte queda na atividade produtiva do país e ápice da pandemia de COVID-19 no Brasil. Mesmo o crescimento observado na indústria deve ser visto com cautela, pois o setor, após recuperação na primeira metade do ano, perdeu dinamismo no segundo semestre de 2021, fechando o ano com uma taxa de 68% de utilização de sua capacidade instalada, de acordo com Confederação Nacional da Indústria - CNI.

Portanto, expandindo um pouco a perspectiva da análise e olhando o passado recente, de acordo com a série encadeada do índice de volume trimestral, a economia brasileira, no terceiro trimestre de 2021, atingiu níveis equiparáveis a 2014, demonstrando a estagnação econômica anteriormente citada. Outro ponto importante é que os resultados do terceiro trimestre de 2021, segundo o IBGE, apontaram para um recuo do PIB de 0,1% em relação ao segundo trimestre do



## Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo

---

mesmo ano, marcando o segundo resultado negativo consecutivo do indicador, o que abre o alerta de recessão técnica da economia brasileira. Isso tem levado a sucessivas reduções nas expectativas sobre o comportamento da economia brasileira em 2021 e em 2022. Enquanto o mercado fala em fechar 2021 com elevação do PIB em torno de 4,1%, o Banco Central, também puxando para baixo suas expectativas, aposta em 4,5% de variação em 2021 e projeta cenário de quase estagnação para 2022, com variação do PIB de 0,3%, aproximadamente.

Pelo lado das contas públicas, após o pior momento da pandemia e a série de gastos extraordinários necessários para atenuar os impactos negativos da COVID-19, os resultados começam a dar seus primeiros sinais de recuperação e já se fala em superávit primário até o final do ano. Segundo os dados divulgados pelo Tesouro Nacional, os valores acumulados de janeiro a novembro de 2021 mostram que o Resultado Primário do Governo Central apresentou déficit de R\$49,2 bilhões. No entanto, esse resultado corresponde a apenas 7% do déficit no mesmo período de 2020, o qual registrou déficit de R\$ 699,1 bilhões, divididos em: superávit do Tesouro Nacional (R\$206,8 bilhões), déficit do Banco Central (R\$753,6 bilhões) e déficit da Previdência Social (R\$255,2 bilhões). Dessa forma, o déficit primário retornou ao nível pré-pandemia, conforme gráfico 1.1.

A expressiva redução no déficit no período analisado é reflexo tanto do acréscimo nas receitas tributárias do governo como da redução com despesas obrigatórias. A Receita Líquida apresentou incremento de R\$332,9 bilhões (+31%) e a Despesa total diminuiu R\$316,9 bilhões (-17,9%), na comparação com o mesmo período de 2020, em termos nominais.

Pelo lado das despesas, a redução foi influenciada, principalmente, pelo profundo corte nas Despesas Obrigatórias, medida sentida por vários setores da sociedade brasileira. Ao ser comparado com o mesmo período de 2020, esse grupo de despesas apresentou redução de 57,4%, ou seja, cerca de R\$383,3 bilhões. Essa queda pode ser explicada pela conta de créditos extraordinários, que em 2020 registrou elevado crescimento devido à necessidade de gastos com medidas de restrição à mobilidade para combater a COVID-19. Tendo em vista o arrefecimento da pandemia e dos seus efeitos econômicos, ao comparar o período de abril e novembro de 2021 com o mesmo período de 2020 (tabela 1.1), observa-se que houve redução de 78,3% nas despesas com o auxílio emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade, e de 76,7% com o benefício emergencial de manutenção do emprego e da renda, que foram compensadas em parte pelas aquisições de vacinas que teve elevação de R\$ 16,1 bilhões.

Os recursos direcionados ao pagamento do auxílio emergencial, apesar de terem provocado elevado déficit fiscal, foram uma medida de extrema importância não apenas para garantir condições mínimas de sobrevivência à parcela mais vulnerável da população durante a pandemia como para frear a queda da atividade econômica como um todo. Em estudo<sup>1</sup> sobre os

---

<sup>1</sup> Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2020/07/09/auxilio-emergencial-freia-queda-do-pib.ghml>. Acesso em: 24 de janeiro de 2022.



## Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo

---

efeitos do auxílio emergencial na economia (MONTIBELER et al, 2020) pesquisadores da UFRJ estimaram que o benefício foi responsável por impedir que o PIB tivesse uma queda ainda maior, ou seja, arrefeceu o impacto da pandemia sobre o agregado econômico em cerca de 4,21 p.p. em 2020 e de 2 p.p. em 2021. Além disso, a medida teve impacto positivo sobre as receitas do governo, ao impulsionar a economia via consumo das famílias, em que parte dos recursos retornaram às contas públicas via arrecadação tributária.

Além disso, os benefícios previdenciários apresentaram crescimento relevante de R\$42,5 bilhões (+7%) na comparação com o mesmo período de 2020. Esse crescimento poderia ter sido ainda mais elevado caso o reajuste fosse realizado a partir da variação da inflação, que fechou o ano em 10,06%, portanto, acima do reajuste definido para os benefícios.

Pelo lado das receitas destacam-se elevação de R\$271 bilhões na Receita Administrada pela RFB (+33,5%), decorrente da melhora no ritmo da atividade econômica; R\$92,4 bilhões nas Receitas Não Administradas pela RFB (+62,1%), além de crescimento de R\$50,9 bilhões na Arrecadação Líquida para o RGPS (+14,6%) como reflexo da recomposição gradual das ocupações no mercado de trabalho.

Para a análise do resultado primário do setor público consolidado foi utilizada a metodologia “abaixo da linha” que se refere à necessidade de financiamento do setor público, isto é, à variação do saldo da dívida pública. Nesse sentido, variações positivas são denominadas déficits, enquanto variações negativas são superávits.

No acumulado de janeiro a novembro de 2021, o setor público consolidado obteve um superávit primário de R\$64,6 bilhões, cerca de 0,82% do PIB. Este resultado é bastante positivo em relação ao déficit de R\$651,1 bilhões (9.6% do PIB) registrado no mesmo período do ano passado (gráfico 1.1). Por outro lado, é importante ressaltar que 2020 foi um ano atípico devido à ocorrência da pandemia que exigiu uma série de gastos extraordinários que desequilibraram ainda mais as contas públicas.

Em relação à Dívida Líquida do setor público, os dados divulgados para o mês de novembro registram que a dívida chegou a 57% do PIB, redução de 0,1 p.p comparado ao mês anterior. Já no acumulado do ano, a relação DLSP/PIB reduziu-se 5,5 p.p. Esse resultado pode ser explicado, principalmente, pela melhora do desempenho do resultado primário destacado acima.

No que se refere à Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) - que abrange todos os débitos de responsabilidade do Governo Federal, estaduais e municipais - chegou ao patamar de R \$6,9 trilhões em novembro, o que representa 81,1% do PIB. No acumulado do ano, houve uma redução de 7,5 p.p da relação DBGG/PIB. Nesse sentido, fatores como o crescimento econômico, juros, inflação e resultado primário podem influenciar o resultado da DBGG. Nesse caso, uma possível explicação para a melhora do desempenho da relação DBGG/PIB seria a o crescimento do resultado primário.

Por fim, a taxa de juros implícita – razão entre o pagamento de juros e o estoque da dívida – acumulada no ano da DBGG chegou ao patamar de 6,7%. Em relação aos juros nominais



## Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo

---

acumulados no ano, o valor chegou a R\$394 bilhões (4,98% do PIB), aumento de 36% em relação ao mesmo período do ano passado.

No que tange ao setor externo, o saldo da balança comercial (índice que calcula as diferenças entre as exportações e as importações de bens tangíveis) da economia brasileira em 2021, de acordo com dados do Banco Central do Brasil (Bacen), registrou uma variação positiva na ordem de 11,7%, em comparação com o ano anterior (tabela 1.3). Nesse contexto, é imprescindível afirmar que, apesar do aumento de importações de bens tangíveis, com destaque para a aquisição de vacinas contra a Covid-19, as exportações brasileiras, com destaque para as commodities, responderam positivamente, impactadas, principalmente, pela recuperação econômica de importantes parceiros comerciais brasileiros, como a China e os Estados Unidos, após o trágico ano de 2020.

Já a balança de serviços, responsável por registrar as transações de bens intangíveis (como atividades de turismo e viagens internacionais, aluguéis, transportes, fretes, etc) entre residentes e não residentes do país, ficou deficitária, sendo compensada pelo saldo positivo da balança de bens. Por sua vez, o saldo de pagamentos e recebimentos de renda do exterior registrou resultado deficitário, o que perpetua a condição histórica brasileira de enviar mais renda para o exterior do que receber renda advinda de países estrangeiros a título de pagamento de juros, dividendos e lucros. Diante do exposto, o resultado do saldo das balanças de bens, serviços e rendas em 2021, que compõem a conta de Transações Correntes do Balanço de Pagamentos, fechou com déficit de pouco mais de 28 bilhões de dólares, o que representa 1,75% do PIB brasileiro para o mesmo ano.

Ademais, é essencial observar que o Investimento Direto no País (IDP) apresentou crescimento no Brasil em 2021, tendo registrado variação positiva na ordem 22,9%, em comparação com o ano de 2020. Da mesma forma, o Investimento Direto no Exterior (IDE) também apresentou saldo positivo, indicando aplicações líquidas de capital no exterior. No entanto, tais resultados, apesar de favoráveis, não devem ser supervalorizados, visto que o ano de 2020, usado como base de comparação, foi um ano em que estas contas registraram valores muito baixos, devido aos impactos provocados pela Covid-19. Diante dessa conjuntura, novamente é bom olhar para o passado recente, pois se compararmos o IDP registrado em 2021 com o de 2014, por exemplo, veremos uma forte retração da ordem de 47,0%, o que demonstra a crise que se instalou no país desde 2015 e a perda de atratividade do Brasil para novos investimentos. Já as reservas internacionais fecharam o ano de 2021 totalizando 362 bilhões de dólares.



## Política Monetária e Inflação

O fim do ano de 2021 se aproxima e, com a aceleração da tardia vacinação em massa no Brasil, eram aguardados efeitos significativos na conjuntura econômica nacional, nomeadamente uma dada ‘recuperação’ dos impactos da pandemia. A elevação da inflação no ano de 2021 é, certamente, o assunto de maior relevância. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo IBGE, é o índice base do regime de metas de inflação brasileiro. Seu comportamento ao longo do ano foi marcado por grande instabilidade, mas o que se manteve constante foi seu afastamento do centro da meta (3,75%) definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Além disso, outro movimento de extrema relevância é o da taxa SELIC, taxa de juros básica do Brasil que, teoricamente, influencia as demais taxas de juros praticadas pelo sistema financeiro. Os grandes cortes promovidos pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) ao longo de 2019 (gráfico 2.25) culminaram num mínimo histórico de 2% no final de 2020, estendido para o início de 2021. Tal comportamento é comum frente a uma estabilidade no nível da inflação, mas isso mudou logo nos primeiros meses de 2021 com o aumento acelerado do IPCA, acumulando 6,99% de janeiro até setembro de 2021. Diante disso, a partir de março de 2021 o COPOM passou a aumentar sucessivamente a taxa SELIC, registrando 6,25% ao final de setembro deste ano de 2021.

Outro importante indicador da política monetária é o comportamento dos seus agregados, no qual conseguimos ter uma noção das políticas de cada período. A partir de abril de 2020, com o início da pandemia, a base monetária segue uma trajetória expansionista, em função, sobretudo, da política fiscal com o mesmo sentido adotada pelo Governo Federal, sendo que a base monetária encerrou setembro de 2020 com R\$408 bilhões. Entretanto, ela recuou em 2021, encerrando o mês de setembro deste ano em R\$403 bilhões. Por outro lado, os depósitos de poupança e depósitos a prazo, que compõem o M2, seguiram uma trajetória de expansão a partir de março de 2020: os depósitos de poupança fecharam setembro de 2020 com R\$1 trilhão. Até setembro de 2021, os depósitos em poupança haviam fechado em R\$1,03 trilhões. Os depósitos a prazo, por sua vez, marcaram R\$ 1,6 trilhões em setembro de 2020 e R\$1,9 trilhões em setembro de 2021. As quotas de fundos monetários, que compõem o M3, expandiram durante este ano e fecharam o nono mês em R\$ 4,1 trilhões ao passo que as operações compromissadas com títulos públicos federais e as operações compromissadas com títulos privados também tiveram trajetória crescente e fecharam setembro com R\$ 197 bilhões e R\$67 bilhões respectivamente. Já os títulos federais que constituem o M4 declinaram nos meses de abril e maio. Todavia, a partir de junho apresentam trajetória de expansão, e fecharam o nono mês com R\$756 bilhões.

Como o ano de 2020 foi marcado pela crise sanitária, forçando uma política fiscal expansionista, os principais fatores que condicionaram a base monetária se inverteram. A conta do Tesouro Nacional expandiu bastante: em 2020, colocou em circulação R\$ 704 bilhões. Todavia, observa-se que em 2021, após forte contração no mês de março, ocorreu uma expansão até julho e nova contração em setembro. Até então foram colocados em circulação R\$ 5,5 bilhões. A conta





## Política Monetária e Inflação

de Operações com Títulos Públicos Federais retirou R\$ 630 bilhões de circulação em 2020, pois o governo federal financiou seus gastos com a emissão de títulos públicos comprados pelo Banco Central. Até setembro de 2021 haviam sido colocados em circulação R\$ 22,5 bilhões.

Um indicador igualmente relevante para a análise da política monetária é o comportamento do saldo total do crédito. De janeiro até setembro de 2021, esse indicador cresceu 10,1%, enquanto no mesmo período de 2020, ele teve uma variação positiva de 9,5%. O saldo total de crédito para pessoa física (PF) ampliou 13,1% até setembro de 2021, um aumento de 8 p.p. em relação ao mesmo período de 2020. O saldo total do crédito para pessoa jurídica aumentou, até setembro de 2021, 6,5%, uma redução de 9,1 p.p. em relação ao mesmo período de 2020. Na modalidade de recursos livres para PF, em que as taxas de juros são livremente acordadas entre as instituições financeiras e mutuários, ocorreu uma elevação de 13,4% no saldo total do crédito até setembro de 2021, muito superior ao mesmo período de 2020, no qual houve um aumento de apenas 3,5%. Neste particular, destaca-se a contribuição do crédito pessoal, responsável por quase metade do saldo total de crédito em setembro de 2021, que ampliou 17,6% neste mês. Acerca do saldo total do crédito com recursos livres, para Pessoas Jurídicas (PJ), foi observado um crescimento de 10,2% até setembro de 2021, uma contração de 8,3 p.p em comparação a 2020. Assim como observado nos recursos livres, na modalidade de recursos direcionados, o saldo total de crédito para PF também presenciou um aumento entre janeiro e setembro de 2021, com uma variação de 12,7%, superior aos 7,1% registrados no mesmo período do ano anterior. Dentre as categorias, destaca-se o total do crédito rural para PF, com um aumento 22,1% no período analisado em 2021, oposto ao ocorrido em 2020, em que houve um aumento de apenas 6,7%. Já o saldo total com recursos direcionados, para PJ, houve uma elevação de apenas 0,5% no mesmo período de 2021, em função do decréscimo do total do crédito para financiamento imobiliário (-2,7%) e concedido pelo BNDES (-2,8%). Isso representa uma diminuição de 10,5 p.p em relação a 2020.

Outra variável relevante para a política monetária é o comportamento da taxa média de juros das contratações de crédito, que aumentou em relação ao final de 2020 (gráfico 2.13), encerrando setembro de 2021 em 14,9% para Pessoa Jurídica e 25,8% para Pessoa Física. A taxa de juros de captação para PF mantém trajetória crescente desde julho deste ano, chegando em 25,9% a.a. em setembro. Em relação à PJ, também é percebido crescimento da taxa a partir de junho, encerrando setembro com 14,9% a.a. Já o spread para PF declinou a partir de junho deste ano, fechando em 19,3 pp no período abordado, enquanto para PJ houve oscilação durante o ano e fechou o intervalo em 7 pp.

Do ponto de vista das variáveis da política monetária, o seu conjunto aponta para uma deterioração da economia brasileira, haja vista que o crescimento do crédito está concentrado nas pessoas físicas, não sendo acompanhado pelo crédito para pessoa jurídica. Além disso, a inflação está em franca aceleração, assim como as taxas médias de juros, enquanto as posições financeiras na renda fixa e na poupança assumiram posição predominante no total dos meios de





## Política Monetária e Inflação

pagamentos, caracterizando um maior custo, tanto de vida quanto para o financiamento de novos empreendimentos. Diante deste quadro, é possível concluir que a tardia vacinação em massa parece não ter surtido o efeito econômico esperado.



## Empregos & Salários

Após o período mais crítico da pandemia, no qual se observou piora expressiva nos indicadores do mercado de trabalho, os dados da Pnad Contínua de 2021 (até o terceiro trimestre) apontam para uma retomada gradual do emprego ao longo do ano. Contudo, a situação do mercado de trabalho é de fragilidade, visto que os prejuízos causados pelos efeitos da pandemia e da crise econômica não foram reparados.

Conforme o gráfico 3.1, é possível observar que a população na força de trabalho apresentou, no 3º trimestre de 2021, um crescimento de 2,2 milhões em relação ao 2º trimestre. Na comparação entre os 3ºs trimestres de 2020 e 2021, um dos momentos mais críticos da pandemia, o crescimento verificado foi de 8,4 milhões de pessoas. Apesar desse crescimento, a população na força de trabalho ainda apresenta menor contingente em relação ao 3º trimestre de 2019, antes da pandemia.

Ao observar o gráfico 3.2, na comparação entre o 3º e o 2º trimestres de 2021, percebe-se uma elevação na população ocupada e uma redução na população desocupada, fazendo a taxa de desocupação cair para 12,6% (gráfico 3.3), o que representa um contingente de 13,5 milhões de trabalhadores à procura de uma ocupação. Este movimento também pode ser visto na comparação entre os 3ºs trimestre de 2020 e 2021, em que a população desocupada reduziu 1,1 milhão e a população ocupada cresceu em 9,5 milhões. Apesar desta melhora, o resultado está aquém do patamar pré-pandemia.

O aumento nas ocupações vem sendo acompanhado pelo crescimento da informalidade<sup>2</sup>. O número de trabalhadores informais voltou a superar o de formais a partir do 2º trimestre de 2021. A taxa de informalidade ampla<sup>3</sup>, conforme gráfico 3.4, atingiu 51% no 3º trimestre de 2021, o que corresponde a 45,5 milhões de pessoas. Os empregos formais, por sua vez, apesar de em patamar inferior aos informais, também observaram crescimento no período analisado. No entanto, em relação a 2019, ainda permanecem em menor patamar.

A composição da informalidade mostra que no 3º trimestre de 2021, do total de ocupados, 27,4% eram conta-própria e 12,6% eram empregados do setor privado sem carteira. Entre o 2º e 3º trimestres, conforme a tabela 3.1, verificou-se um crescimento de 10,8% dos trabalhadores domésticos e 10,2% dos trabalhadores do setor privado, ambos sem carteira. Além disso, na comparação entre os 3ºs trimestres de 2020 e 2021, estas categorias registraram elevações de 28,2% e 23,1%, respectivamente. No mesmo período, houve uma elevação de 18,4% entre os conta-própria. Assim, é possível concluir que os trabalhadores informais, por estarem em

---

<sup>2</sup> Esse foi o caso de Jodilma Almeida, que perdeu o emprego e se viu empurrada para o trabalho informal. “Estava exercendo a função de auxiliar de serviços gerais em uma pizzaria, só que devido a essa pandemia, meu patrão teve que dispensar alguns funcionários e eu estava no meio.” Ela, que é designer de unhas, planeja agora trabalhar por conta própria. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/11/29/trabalhadores-com-ensino-medio-e-superior-completo-sao-maioria-entre-os-subocupados-no-brasil.ghtml>>. Acesso em: 5 dez. 2021.

<sup>3</sup> A informalidade ampla engloba trabalhadores sem carteira de trabalho assinada, trabalhadores familiares auxiliares e conta-própria, com e sem CNPJ.



condição mais vulnerável no mercado de trabalho, foram os primeiros a saírem das suas ocupações e da força de trabalho no auge da pandemia, e estão sendo os primeiros a voltar pela necessidade de obter algum rendimento para sobrevivência, puxando o crescimento das ocupações.

Por outro lado, em 2021, a subutilização registrou redução (gráfico 3.5), influenciada pela queda nas desocupações. No 3º trimestre, a taxa de subutilização foi de 26,5%, uma redução de 1,9 milhões de pessoas em relação ao trimestre anterior. Essa queda não foi maior porque foi compensada, em parte, pela subocupação, que segue tendência de alta, como mostra o gráfico 3.6. Apesar disso, a comparação entre os 3ºs trimestres de 2019 e 2021 revela que a subutilização não voltou ao patamar pré-pandemia.

Ao analisar a taxa de participação entre homens e mulheres (gráfico 3.7), observa-se que os homens, historicamente, têm maior participação na força de trabalho. O retorno para o mercado de trabalho, no contexto atual, tem sido marcado pela volta mais acentuada da população masculina. Cabe ainda pontuar que, após atingir o maior nível da série histórica no 1º trimestre de 2021 (18,5%), conforme gráfico 3.8, a taxa de desocupação feminina registrou tendência de queda, chegando a 15,9% (7,4 milhões) no 3º trimestre. Apesar disso, ainda se manteve acima da média nacional (12,6%). Para os homens, a taxa de desocupação no período foi de 10,1% (6,1 milhões). Quando comparamos com o 3º trimestre de 2019, em que a taxa de desocupação masculina foi de 10% e a feminina de 14,3%, nota-se que a desocupação masculina se aproxima do patamar pré-pandemia, diferente das mulheres que seguem com maior número absoluto e relativo de desocupação.

Além das desigualdades por sexo, os indicadores do mercado de trabalho também apresentam as disparidades por raça/cor. Com base no gráfico 3.10, na passagem do 2º para o 3º trimestre de 2021, a taxa de participação de pessoas brancas aumentou de 61,2% para 62,2%, e para as negras<sup>4</sup> saiu de 60,4% para 61,7%. Na comparação do 3º trimestre de 2021 com o mesmo período de 2020 (gráfico 3.11), a força de trabalho dos brancos se elevou em 3,2 milhões e a dos negros em 5 milhões. Além disso, as diferenças entre brancos e negros se refletem na ocupação e desocupação. Conforme o gráfico 3.12, após repetir seu maior nível da série histórica, no 1º trimestre de 2021 (17,3%), a taxa de desocupação entre a população negra saiu de 16,3% no 2º trimestre para 14,5% no 3º trimestre, equivalente a 8,5 milhões de pessoas. No 3º trimestre de 2021, a taxa de desocupação para brancos foi de 10,3%, correspondendo a 4,8 milhões. Percebe-se que os negros vêm apresentando aumento na força de trabalho e redução na desocupação ao longo de 2021, ou seja, o número de pessoas negras ocupadas cresce mais que o número de pessoas brancas. A despeito dessa recuperação, a desocupação tanto de brancos quanto de negros segue sendo maior que o 3º trimestre de 2019, pré-pandemia.

---

<sup>4</sup> A categoria “negros” corresponde a soma de pretos e pardos, divulgados separadamente pela PNAD-C.



## Empregos & Salários

---

O aumento da ocupação ao longo de 2021 está sendo puxado pela condição de subocupação, pela informalidade e pela queda do rendimento médio real, reforçando a posição dos negros em ocupações de pior qualidade. Isto é, os negros e negras voltam ao mercado de trabalho para ocupar posições mais precárias e mal remuneradas. No 3º trimestre de 2020, o rendimento médio real de todos os trabalhos era de R\$2.766, conforme gráfico 3.15. Já no 3º trimestre de 2021, a média do rendimento real foi de R\$2.459, uma redução de R\$307. Dessa forma, essa elevação na força de trabalho e na ocupação dos negros deve ser analisada com cautela, dado que o cenário é de fragilidade das ocupações e queda nos rendimentos.

O resultado é um mercado de trabalho mais fragilizado após a pandemia, sobretudo para as mulheres e para a população negra. Embora a ocupação venha se recuperando, isto ocorre às custas da informalidade e com queda no rendimento real médio.



Para os que acreditam, como o ministro da Economia, Paulo Guedes, que o “Brasil está condenado a crescer”, e que o ano de 2022 dará continuidade à expansão de 4,5% prevista para 2021, segundo o IPEA, é melhor começar a rever esse otimismo e a se preparar para um ano ainda mais difícil para a economia, que pode, pelo que tudo indica, se repetir em 2023.

De acordo com o Boletim Focus do Banco Central, do dia 31 de janeiro, a expectativa do mercado financeiro de crescimento do PIB é a de que esse não deve passar, por enquanto, de 0,3%, um nível que revela uma economia praticamente estagnada, sem forças para reingressar numa trajetória, mesmo que moderada, de expansão. Tal previsão, que ainda se pode considerar otimista, deve-se principalmente ao fato de que a expansão de 1,2% registrada no primeiro trimestre do ano de 2021 em relação ao trimestre anterior perdeu força com a economia entrando em recessão técnica nos dois trimestres seguintes, com quedas de 0,4% e 0,1%, respectivamente, sem que o último trimestre do ano tenha revertido essa tendência.

Embora o Ministério da Economia continue projetando um crescimento de 2,1% no ano e o Banco Central tenha reduzido sua estimativa para 1%, as instituições internacionais deram início, também, à revisão de suas estimativas anteriores, reduzindo-as expressivamente. O FMI, por exemplo, que até outubro de 2021, projetava uma expansão de 1,5% para o Brasil, agora aposta, de acordo com o relatório sobre o *Panorama Econômico Mundial*, que o mesmo não passará de 0,3%.

Há, entretanto, outras instituições, como o Banco Itaú, por exemplo, que consideram que o país não conseguirá escapar de uma nova contração do PIB, com este caindo 0,5%. Ainda é muito cedo, por ser início do ano, para prever o nível da tragédia que se desenha para o desempenho do país na atividade econômica e por não se saber ainda por quanto tempo a pandemia continuará sufocando a mesma, mas o certo é que não será ainda este ano que o Brasil começará a se libertar da camisa de força do processo de recessão/estagnação em que se encontra enredado desde 2014.

Para 2023, as projeções não são também nada animadoras. Para os economistas do mercado, o crescimento esperado, por enquanto, é de apenas 1,55%. Para o FMI, que revisou suas projeções para o PIB global, de 1,6%, contra 2% da estimativa anterior. Em todos os casos, espera-se para o país um crescimento bem inferior ao da economia mundial, o qual foi reduzido de 4,4% para 3,8%, para os Estados Unidos, de 2,6%, para a China, de 5,2%, e da União Europeia, de 2,5%. Ou seja, não só neste ano, mas também em 2023, o Brasil deverá estar na rabeira do crescimento do mundo e se aproximando de dez anos com a economia praticamente estagnado.

---

<sup>5</sup> Doutor em economia pela Unicamp, membro da Plataforma de Política e do Grupo de Conjuntura do Departamento de Economia da UFES, articulista do Debates em Rede, e autor, entre outros, do livro “Uma pequena história da tributação e do federalismo fiscal no Brasil (1889-2016)”.



## Brasil: condenado a não crescer

---

Nunca é demais lembrar que o PIB brasileiro se encontra, hoje, no mesmo patamar que havia atingido no final de 2019, ou seja, antes do início da pandemia, e 3,4% abaixo do alcançado no primeiro trimestre de 2014, antes de ser tragado pelas ondas recessivas que se seguiram nos anos seguintes. Em termos *per capita*, no entanto, a situação é ainda mais desoladora, por estar no mesmo nível de 2009, o que significa doze anos com a economia praticamente parada, sem conhecer nenhum avanço em termos da geração de riqueza adicional para a população. Não são poucas as razões que explicam este quadro mais sombrio para a economia brasileira.

A primeira, embora não por ordem de importância, a *inflação*. Tendo fechado o ano de 2021 em 10,06%, o maior desde 2015, as projeções do Boletim Focus a colocam no nível de 5,38% para o ano, acima da meta de 3,5% prevista, indicando que a taxa de juros Selic, hoje em 9,25%, deve continuar subindo para reverter sua força no início deste ano. Isso significa que tanto o consumo como o investimento deverão continuar sendo sufocados pela política monetária.

A segunda, a questão do *desemprego e da renda* dos trabalhadores. Embora aquele tenha sido reduzido para cerca de 11,6% no trimestre fechado em novembro, devido à criação de empregos temporários no final do ano, o que corresponde a 13 milhões da força de trabalho, sem contar o expressivo contingente que se encontra subutilizado, o que eleva este número para algo em torno de 30 milhões, não existem perspectivas de sua redução no horizonte próximo. Isso se explica pelo fato do setor serviços, o maior empregador de mão de obra e o mais afetado pela pandemia, ainda não ter conseguido superar as dificuldades que essa lhe acarretou, bem como os problemas que ainda poderá enfrentar com o surgimento da nova variante chamada de *Omicron*. Não se pode, nessas condições, esperar maior força do consumo para impulsionar o crescimento, podendo o Auxílio Brasil concedido à população mais carente dar alguma contribuição para isso, mas de forma insuficiente pela sua dimensão.

A terceira, que continua assombrando os investidores, as *contas públicas*. Embora os resultados das contas do setor público consolidado não tenham se mostrado ruins como se projetava, registrando-se, inclusive um superávit primário de 64,7 bilhões (0,75% do PIB), o que não ocorria desde 2013, o que se explica principalmente pelo crescimento das receitas tributárias – a arrecadação federal conheceu uma expansão de 17,4%, em termos reais, no ano –, o estoque da dívida pública é muito elevado para uma economia emergente, com a dívida líquida do setor público (DLSP) tendo atingido o nível de 57,3% do PIB em dezembro de 2021, com redução de 5,3pp. em relação a 2020, e, o da dívida do governo geral (DBGG) 80,3% do PIB (redução de 8,3pp. no ano). O problema maior para as expectativas dos investidores é que as promessas de reformas do governo Bolsonaro – tributária, administrativa, do pacto federativo etc. –, que poderiam melhorá-las não saíram do papel e de ser grande o risco de que, em desvantagem na corrida eleitoral, o presidente se apegue ao populismo fiscal para ter alguma chance de vitória, piorando-as ainda mais.

Não se pode, também, esperar por ventos mais favoráveis da *economia internacional*. Além do FMI já ter reduzido a expectativa de crescimento mundial para 4,4% e para 3,8% em



## Brasil: condenado a não crescer

---

mesmo nível de 2009, o que significa doze anos com a economia praticamente parada, sem conhecer nenhum avanço em termos da geração de riqueza adicional para a população. Não são poucas as razões que explicam este quadro mais sombrio para a economia brasileira.

A primeira, embora não por ordem de importância, a *inflação*. Tendo fechado o ano de 2021 em 10,06%, o maior desde 2015, as projeções do Boletim Focus a colocam no nível de 5,38% para o ano, acima da meta de 3,5% prevista, indicando que a taxa de juros Selic, hoje em 9,25%, deve continuar subindo para reverter sua força no início deste ano. Isso significa que tanto o consumo como o investimento deverão continuar sendo sufocados pela política monetária.

A segunda, a questão do *desemprego e da renda* dos trabalhadores. Embora aquele tenha sido reduzido para cerca de 11,6% no trimestre fechado em novembro, devido à criação de empregos temporários no final do ano, o que corresponde a 13 milhões da força de trabalho, sem contar o expressivo contingente que se encontra subutilizado, o que eleva este número para algo em torno de 30 milhões, não existem perspectivas de sua redução no horizonte próximo. Isso se explica pelo fato do setor serviços, o maior empregador de mão de obra e o mais afetado pela pandemia, ainda não ter conseguido superar as dificuldades que essa lhe acarretou, bem como os problemas que ainda poderá enfrentar com o surgimento da nova variante chamada de *Omicron*. Não se pode, nessas condições, esperar maior força do consumo para impulsionar o crescimento, podendo o Auxílio Brasil concedido à população mais carente dar alguma contribuição para isso, mas de forma insuficiente pela sua dimensão.

A terceira, que continua assombrando os investidores, as *contas públicas*. Embora os resultados das contas do setor público consolidado não tenham se mostrado ruins como se projetava, registrando-se, inclusive um superávit primário de 64,7 bilhões (0,75% do PIB), o que não ocorria desde 2013, o que se explica principalmente pelo crescimento das receitas tributárias – a arrecadação federal conheceu uma expansão de 17,4%, em termos reais, no ano –, o estoque da dívida pública é muito elevado para uma economia emergente, com a dívida líquida do setor público (DLSP) tendo atingido o nível de 57,3% do PIB em dezembro de 2021, com redução de 5,3pp. em relação a 2020, e, o da dívida do governo geral (DBGG) 80,3% do PIB (redução de 8,3pp. no ano). O problema maior para as expectativas dos investidores é que as promessas de reformas do governo Bolsonaro – tributária, administrativa, do pacto federativo etc. –, que poderiam melhorá-las não saíram do papel e de ser grande o risco de que, em desvantagem na corrida eleitoral, o presidente se apegue ao populismo fiscal para ter alguma chance de vitória, piorando-as ainda mais.

Não se pode, também, esperar por ventos mais favoráveis da *economia internacional*. Além do FMI já ter reduzido a expectativa de crescimento mundial para 4,4% e para 3,8% em 2023, existem muitas incertezas no cenário para garantir que as mesmas sejam atingidas. Em primeiro lugar, porque o coronavírus retornou com maior força em todo o planeta com o *Ômicron*, não se sabendo por quanto tempo essa nova onda perdurará, nem os estragos que poderão ser feitos na atividade econômica. Em segundo, pelo fato de os Estados Unidos terem





## Brasil: condenado a não crescer

---

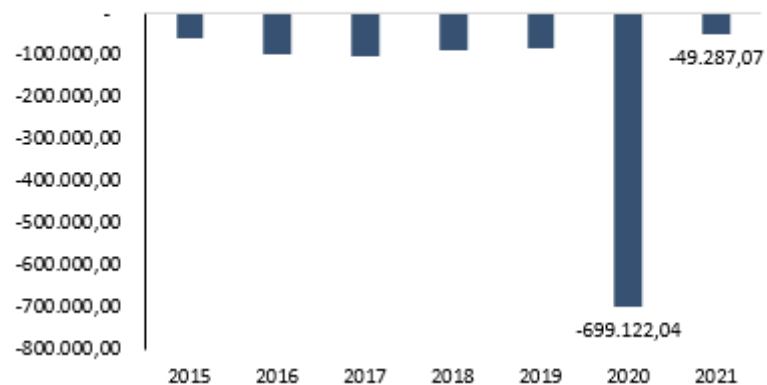
anunciado, em dezembro, o fim da política monetária benigna que implementou desde o início da pandemia e dos estímulos à atividade econômica, e que dará início a rodadas de elevação da taxa de juros em março para represar as tensões inflacionárias, política que deverá ser mantida até 2024. Em terceiro, pela desaceleração do crescimento da economia chinesa, explicada principalmente pela crise do mercado imobiliário, o que deve impactar sua demanda por *commodities* e afetar seriamente as economias emergentes, reduzindo seus preços, que vinham em ascensão na pandemia.

Resumo da ópera: não são pequenas as dificuldades postas para a economia brasileira nos próximos anos, mesmo que o ministro da Economia, Paulo Guedes, continue insistindo em afirmar que “estamos condenados a crescer”. Um mitômano.



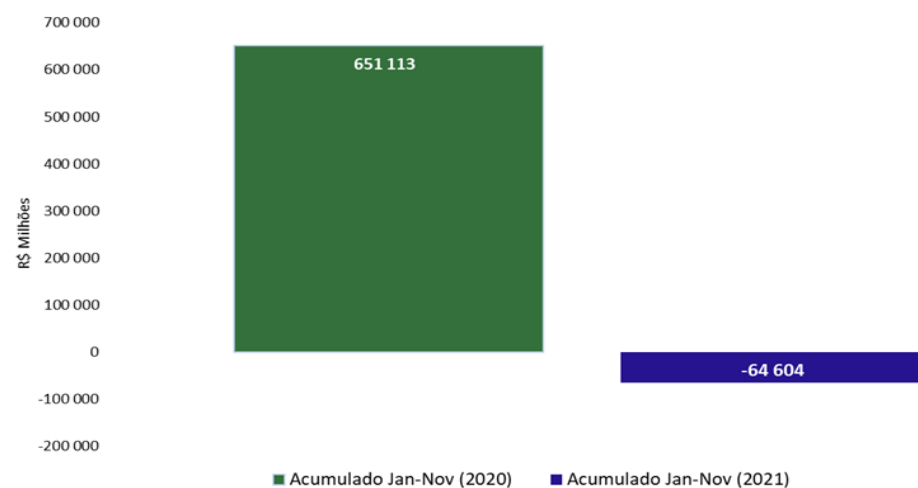
## Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo

**Gráfico 1.1: Resultado Primário Governo Central Jan-Nov Brasil (em milhões)**



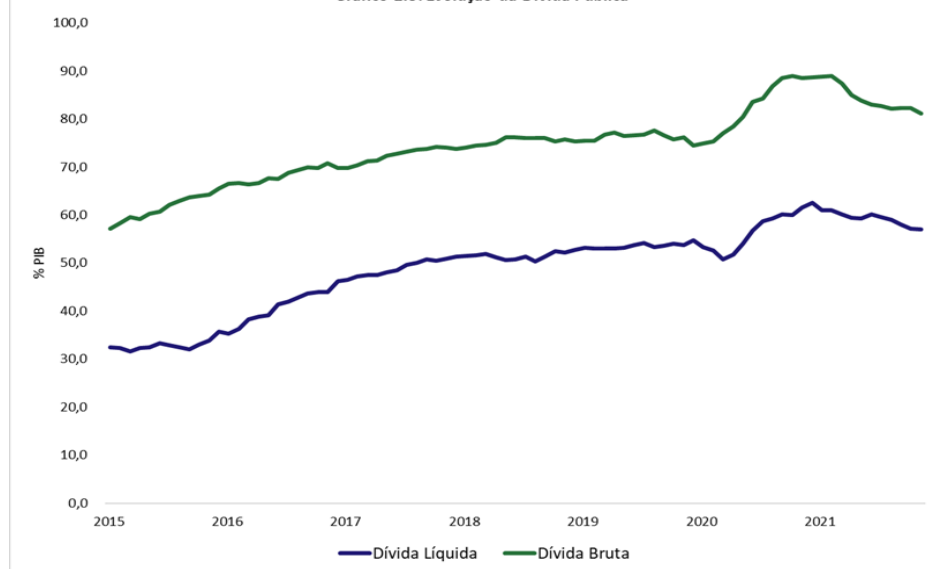
Fonte: Tesouro Nacional

**Gráfico 1.2: Necessidade de Financiamento do Setor Público Consolidado**



Fonte: Banco Central do Brasil

**Gráfico 1.3: Evolução da Dívida Pública**



Fonte: Banco Central do Brasil



## Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo

**Tabela 1.1: Despesas do Governo Central relacionadas ao combate ao COVID-19 de Abr/Nov**  
(Brasil, em milhões)

Acumulado Abr/Nov	2020	2021	Var 20/21
Auxílio Emergencial	275.775,89	59.820,75	-78%
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda	31.288,09	7.281,62	-76,7%
Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios	15.341,64	15.341,64	-58,9%
Cotas dos Fundos Garantidores de Operações e de Crédito	47.900,00	5.000,00	-89,6%
Aquisição de Vacinas	2.123,02	16.194,25	662,8%

**Fonte: Tesouro Nacional**



## Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo

**Tabela 1.2: Resultado Primário do Governo Central (R\$ Milhões correntes) - Jan/Nov**

Discriminação	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Var 20/21
<b>I. RECEITA TOTAL</b>	1.117.926,65	1.186.297,61	1.231.455,31	1.343.693,34	1.401.524,95	1.306.274,99	1.720.825,73	33,7%
I.1. Receita Administrada pela RFB	699.554,63	749.197,92	758.523,70	827.228,41	864.181,10	809.728,91	1.080.807,88	33,5%
I.2. Incentivos Fiscais	- 10,61	- 10,47	- 22,93	- 12,15	- 47,80	-137,52	- 85,87	-37,6%
I.3. Arrecadação Líquida para o RGPS	301.576,59	311.327,83	325.617,47	337.682,57	358.947,34	347.739,01	398.665,04	14,6%
I.4. Receitas não Administradas pela RFB	116.806,03	125.782,34	147.337,07	178.794,51	178.444,30	148.944,58	241.438,67	62,1%
<b>II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>	183.122,35	192.097,68	203.526,92	228.834,27	247.037,29	233.968,94	315.602,81	34,8%
<b>III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)</b>	934.804,29	994.199,93	1.027.928,39	1.114.859,07	1.154.487,66	1.072.306,05	1.405.222,92	31%
<b>IV. DESPESA TOTAL</b>	993.838,92	1.093.028,77	1.131.160,83	1.203.333,00	1.234.915,51	1.771.428,08	1.454.510,00	-17,9%
IV.1. Benefícios Previdenciários	390.436,50	454.189,83	498.383,88	523.986,49	560.009,13	611.455,26	654.032,14	7%
IV.2. Pessoal e Encargos Sociais	213.181,46	229.383,56	254.077,84	265.739,58	278.697,82	286.647,28	294.096,57	2,6%
IV.3. Outras Despesas Obrigatórias	174.002,85	184.822,53	178.241,49	183.908,81	178.106,98	667.868,75	284.501,44	-57,4%
IV.4. Despesas Discricionárias (Todos Poderes)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL</b>	855,0	0,0	0,0	4.021,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>VI. PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL (III + V - IV)</b>	- 59.034,63	- 98.828,85	- 103.232,44	- 88.473,93	- 80.427,85	- 699.122,04	- 49.287,07	-93%
VI.1 Resultado do Tesouro Nacional	30.395,42	44.928,71	70.255,25	98.742,83	121.247,27	-434.751,19	206.833,66	-147,6%
VI.2 Resultado do Banco Central	-570,13	-895,55	-721,29	-912,84	-613,34	-654,59	-753,64	15,1%
VI.3 Resultado da Previdência Social	-88.859,92	-142.862,00	-172.766,40	-186.303,92	-201.061,79	-263.716,25	-255.367,10	-3,2%

**Fonte:** Secretaria do Tesouro Nacional. <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/estatisticas-fiscais-e-planejamento/resultado-do-tesouro-nacional-rtn> **Notas:** RFB - Receita Federal do Brasil / RGPS - Regime Geral da Previdência Social



## Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo

**Tabela 1.3: Balanço de Pagamentos - em milhões de dólares correntes**

Discriminação - US\$ - janeiro a dezembro	2020	2021	Variação
<b>Transações correntes</b>	<b>-24492</b>	<b>-28110</b>	<b>14,7%</b>
<b>Balança comercial (bens) - Balanço de Pagamentos</b>	<b>32370</b>	<b>36181</b>	<b>11,7%</b>
Exportações de bens - Balanço de Pagamentos	210707	283830	34,7%
Importações de bens - balanço de Pagamentos	178337	247649	38,8%
Serviços	-20941	-17114	-18,2%
Renda primária	-38264	-50471	31,9%
Renda secundária	2344	3294	40,5%
<b>Conta capital</b>	<b>4141</b>	<b>225</b>	<b>-94,5%</b>
<b>Conta Financeira: Concessões líquidas (+) / Captações líquidas (-)</b>	<b>-12473</b>	<b>-32617</b>	<b>161,5%</b>
Investimento direto	-41254	-27285	-33,8%
Investimentos diretos no exterior	-3467	19157	452,5%
Investimentos diretos no país	37786	46441	22,9%
Investimentos em carteira	12882	-5515	-57,1%
Investimentos em carteira – ativos	11002	15343	39,4%
Investimentos em carteira – passivos	-1880	20858	1009,3%
Receitas	231840	261097	12,6%
Despesas	233720	240239	2,7%
Derivativos	5397	-960	-82,2%
Outros investimentos	24734	-12824	-48,1%
Ativos de reserva	-14232	13967	98,1%
<b>Erros e omissões</b>	<b>7878</b>	<b>-4733</b>	<b>-39,9%</b>

Fonte: Banco Central



## Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

Gráfico 2.1 - Saldo Crédito Pessoa Jurídica (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

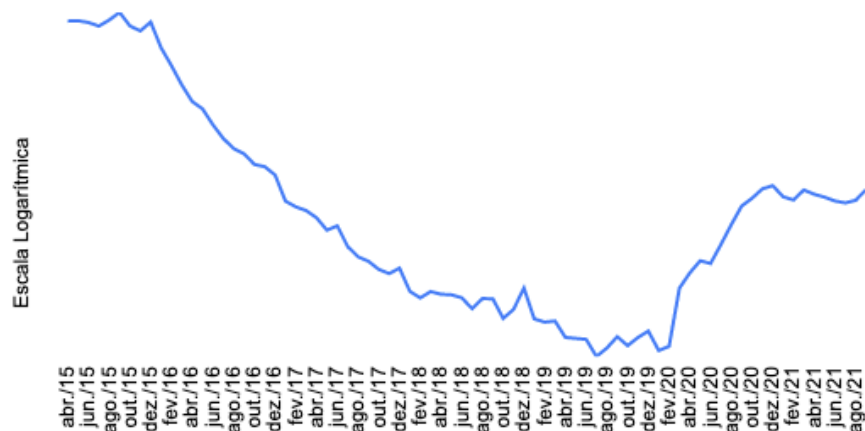


Gráfico 2.2 - Saldo Crédito Pessoa Física (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

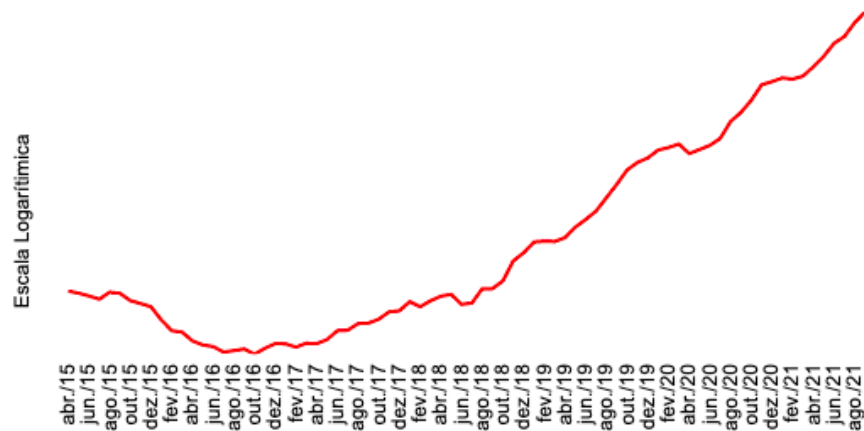


Gráfico 2.3 - Saldo Crédito Total (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

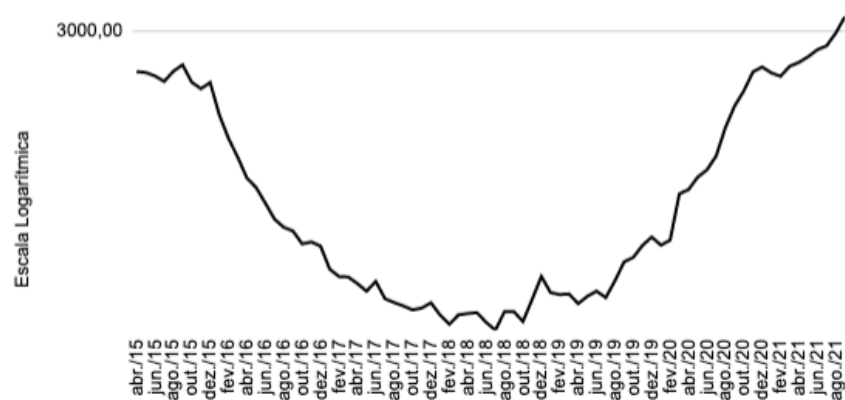
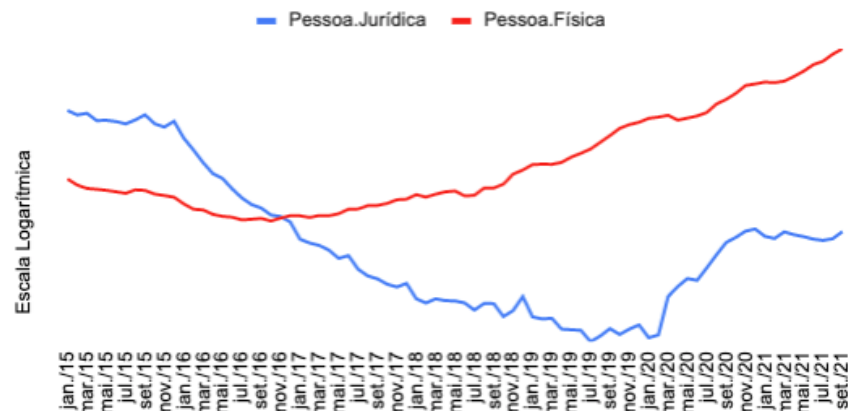


Gráfico 2.4 - Saldo Crédito: PJ x PF (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)





## Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

Gráfico 2.5 - Saldo Crédito Total - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

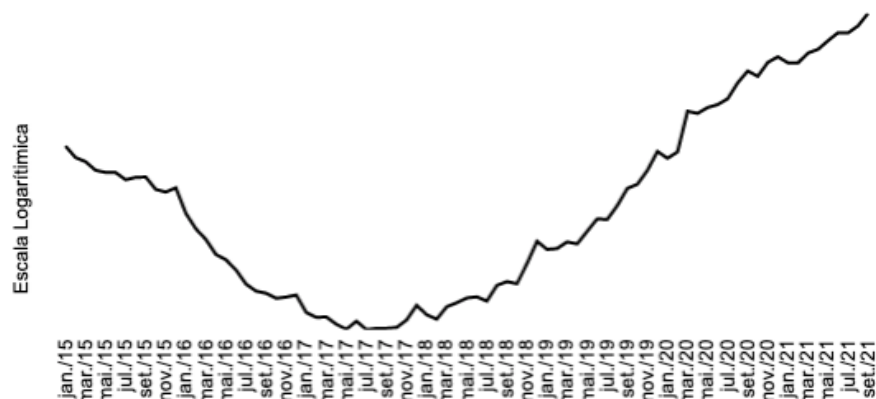


Gráfico 2.6 - Saldo Crédito Pessoa Jurídica - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)



Gráfico 2.7 - Saldo Crédito Pessoa Física - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

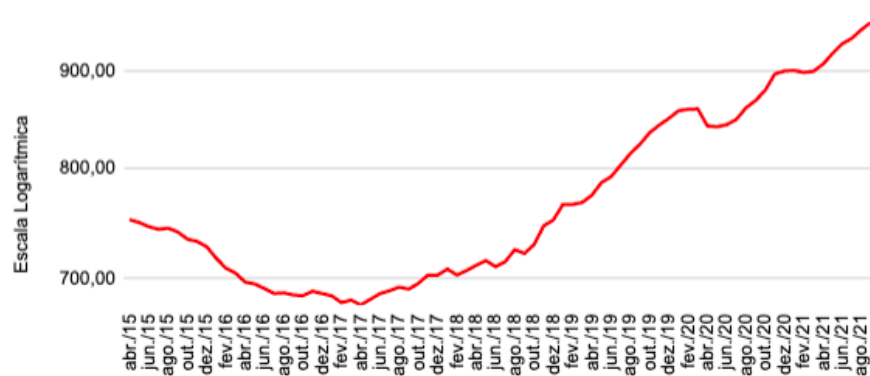


Gráfico 2.8 - Saldo Crédito PJ X PF - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: jan/2015)







## Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

Gráfico 2.9 - Saldo Crédito Total - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

Escala Logarítmica

jan./15  
mar./15  
mai./15  
jul./15  
set./15  
nov./15  
jan./16  
mar./16  
mai./16  
jul./16  
set./16  
nov./16  
jan./17  
mar./17  
mai./17  
jul./17  
set./17  
nov./17  
jan./18  
mar./18  
mai./18  
jul./18  
set./18  
nov./18  
jan./19  
mar./19  
mai./19  
jul./19  
set./19  
nov./19  
jan./20  
mar./20  
mai./20  
jul./20  
set./20  
nov./20  
jan./21  
mar./21  
mai./21  
jul./21  
set./21

Gráfico 2.10 - Saldo Crédito PJ - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Escala Logarítmica

jan./15  
mar./15  
mai./15  
jul./15  
set./15  
nov./15  
jan./16  
mar./16  
mai./16  
jul./16  
set./16  
nov./16  
jan./17  
mar./17  
mai./17  
jul./17  
set./17  
nov./17  
jan./18  
mar./18  
mai./18  
jul./18  
set./18  
nov./18  
jan./19  
mar./19  
mai./19  
jul./19  
set./19  
nov./19  
jan./20  
mar./20  
mai./20  
jul./20  
set./20  
nov./20  
jan./21  
mar./21  
mai./21  
jul./21  
set./21

Gráfico 2.11 - Saldo Crédito PF - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

Escala Logarítmica

700,00

jan./15  
mar./15  
mai./15  
jul./15  
set./15  
nov./15  
jan./16  
mar./16  
mai./16  
jul./16  
set./16  
nov./16  
jan./17  
mar./17  
mai./17  
jul./17  
set./17  
nov./17  
jan./18  
mar./18  
mai./18  
jul./18  
set./18  
nov./18  
jan./19  
mar./19  
mai./19  
jul./19  
set./19  
nov./19  
jan./20  
mar./20  
mai./20  
jul./20  
set./20  
nov./20  
jan./21  
mar./21  
mai./21  
jul./21  
set./21

Gráfico 2.12 - Saldo Crédito: PJ x PF - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

Escala Logarítmica

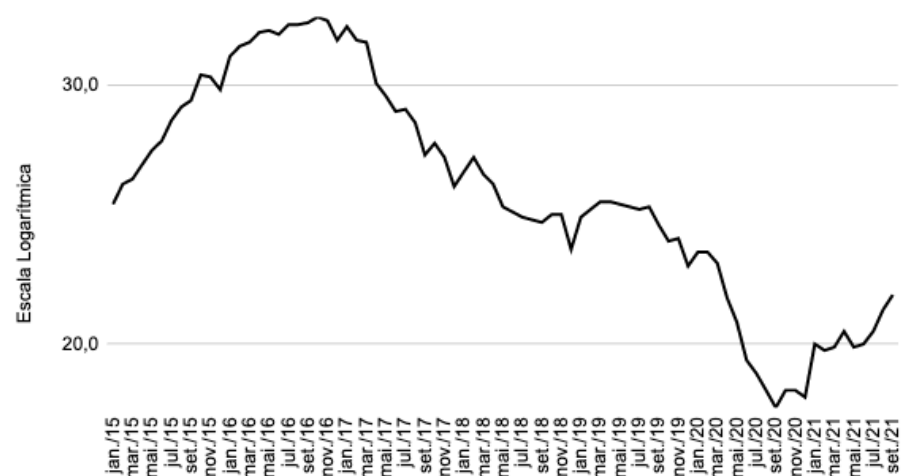
— Pessoa.Física — Pessoa.Jurídica

jan./15  
mar./15  
mai./15  
jul./15  
set./15  
nov./15  
jan./16  
mar./16  
mai./16  
jul./16  
set./16  
nov./16  
jan./17  
mar./17  
mai./17  
jul./17  
set./17  
nov./17  
jan./18  
mar./18  
mai./18  
jul./18  
set./18  
nov./18  
jan./19  
mar./19  
mai./19  
jul./19  
set./19  
nov./19  
jan./20  
mar./20  
mai./20  
jul./20  
set./20  
nov./20  
jan./21  
mar./21  
mai./21  
jul./21  
set./21



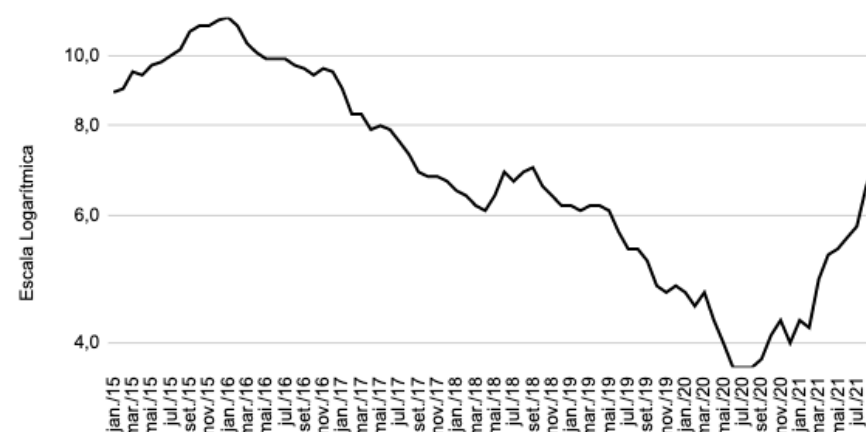
## Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

2.13 - Média da Taxa de Juros de Aplicação (% a.a)



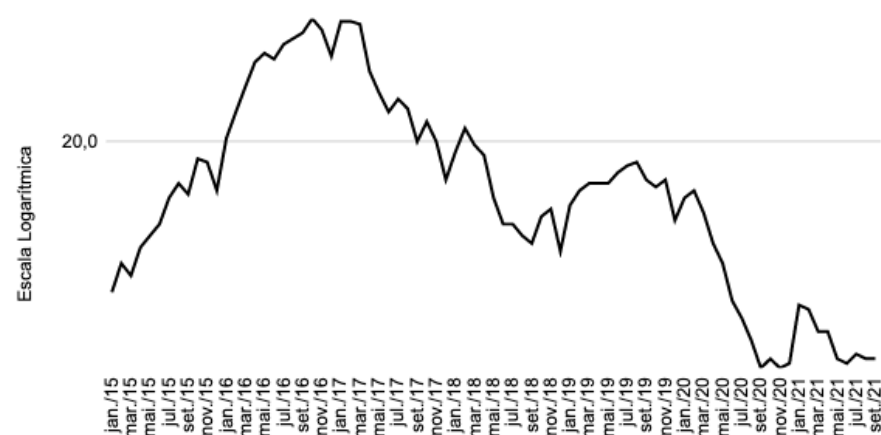
2.14 - Média da Taxa de Juros de Captação (% a.a)

Concessões de Crédito



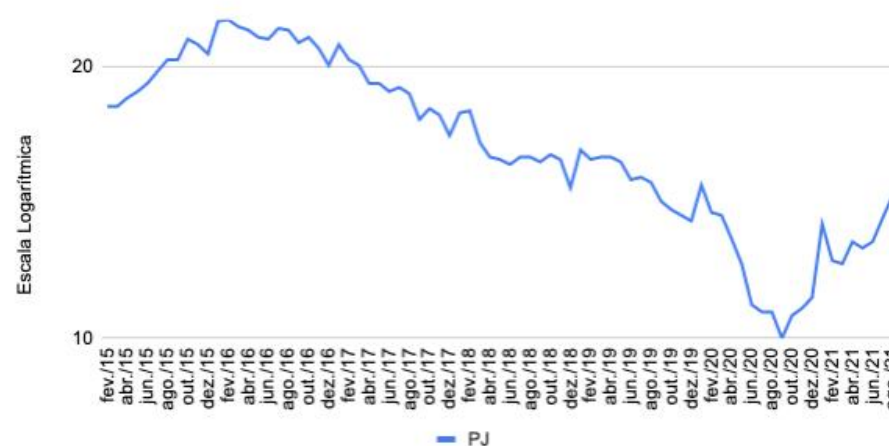
2.15 - Spread Médio (p.p)

Concessões de Crédito



2.16 - Média da Taxa de Juros de Aplicação - PJ (% a.a.)

Concessões de Crédito

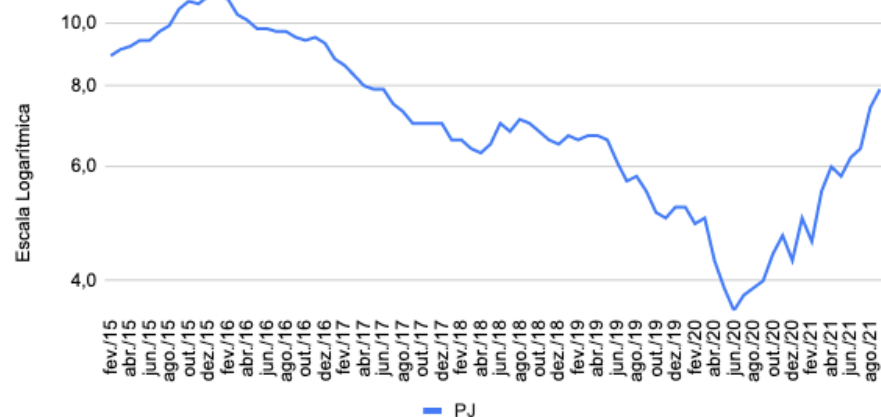




## Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

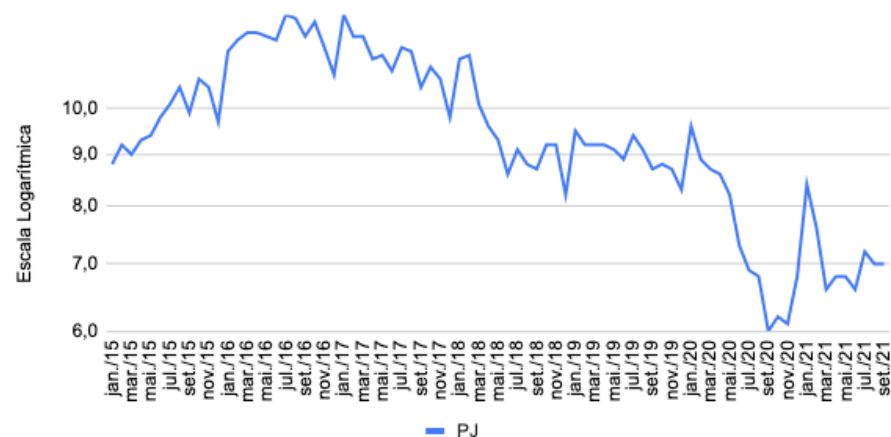
2.17 - Média da Taxa de Juros de Captação - PJ (% a.a.)

Concessões de Crédito



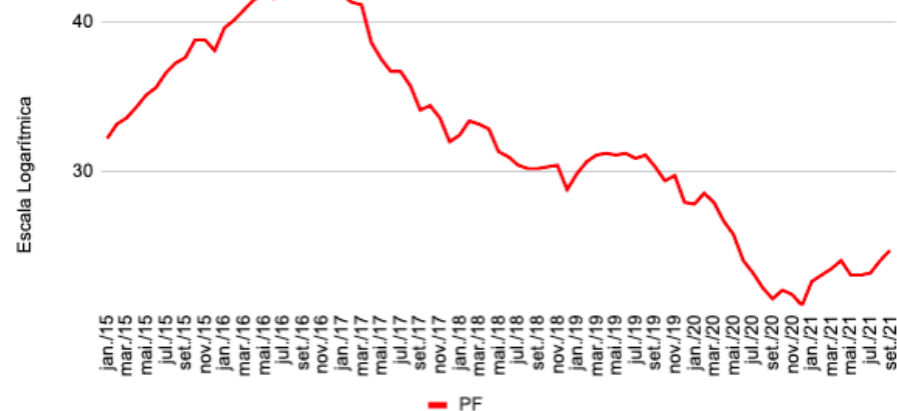
2.18 - Spread Médio - PJ (p.p)

Concessões de Crédito



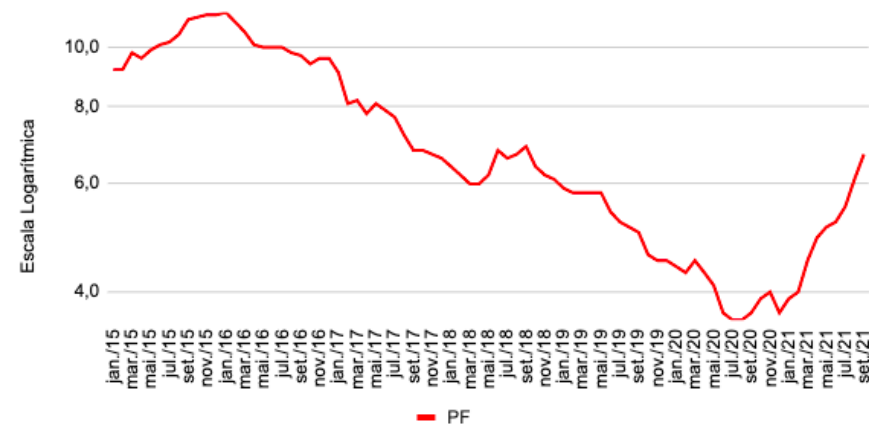
2.19 - Média da Taxa de Juros de Aplicação - PF (% a.a.)

Concessões de Crédito



2.20 - Média da Taxa de Juros de Captação - PF (% a.a.)

Concessões de Crédito





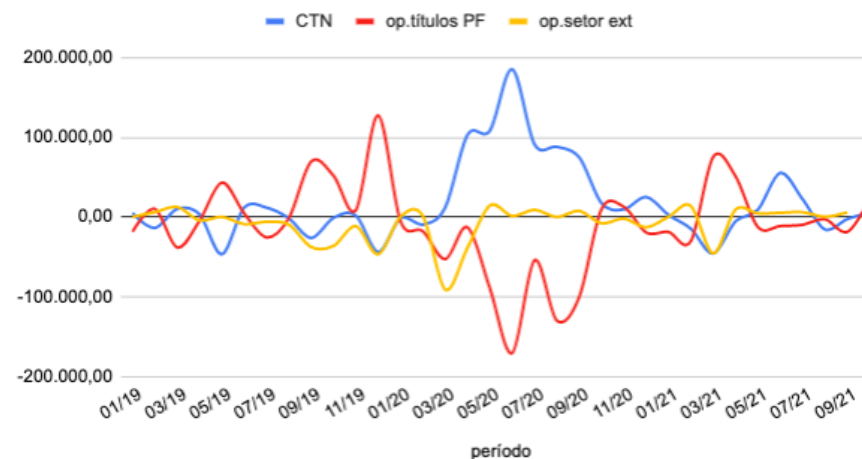
## Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

### 2.21 - Spread Médio - PF (p.p)

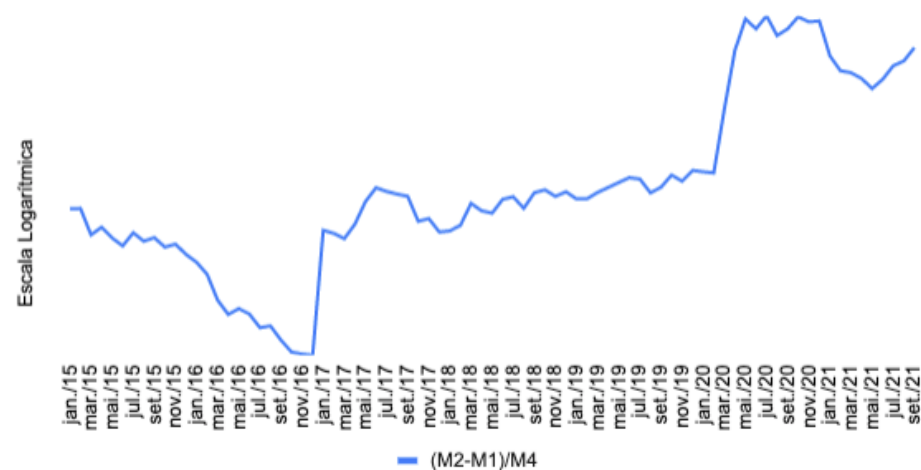
Concessões de Crédito



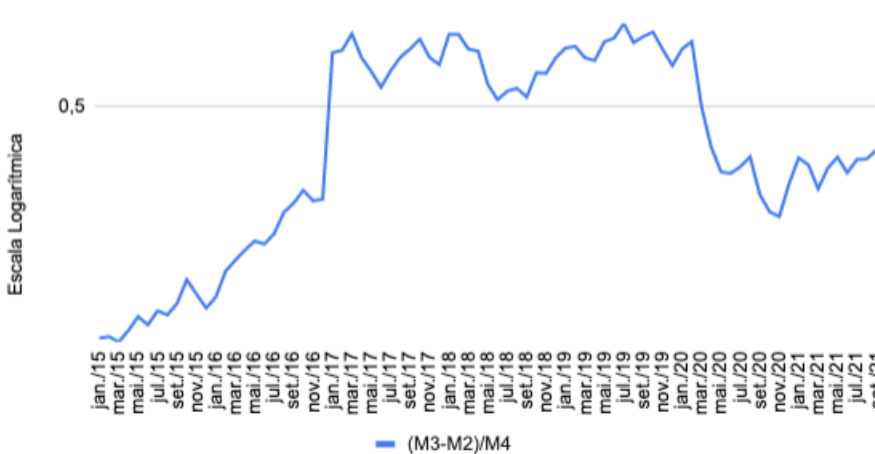
### Gráfico 2.22 - Fatores condicionantes da base monetária



### 2.23 - Proporção dos Depósitos de Poupança e Títulos Privados do SFN no M4



### 2.24 - Proporção dos Fundos e Operações Compromissadas no M4







## Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 3.1: Poulção na Força de Trabalho e Fora da Força de Trabalho (Brasil, em mil)

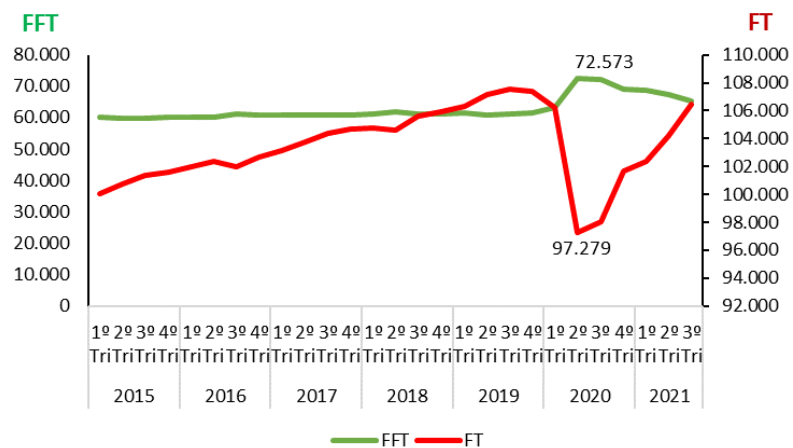


Gráfico 3.2: População Ocupada e Desocupada (Brasil, em mil)

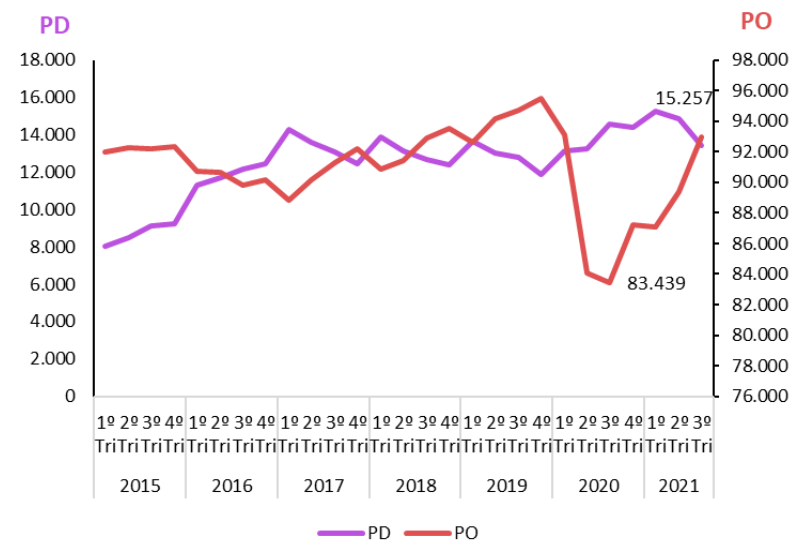


Gráfico 3.3: Taxa de Desocupação (Brasil, em %)

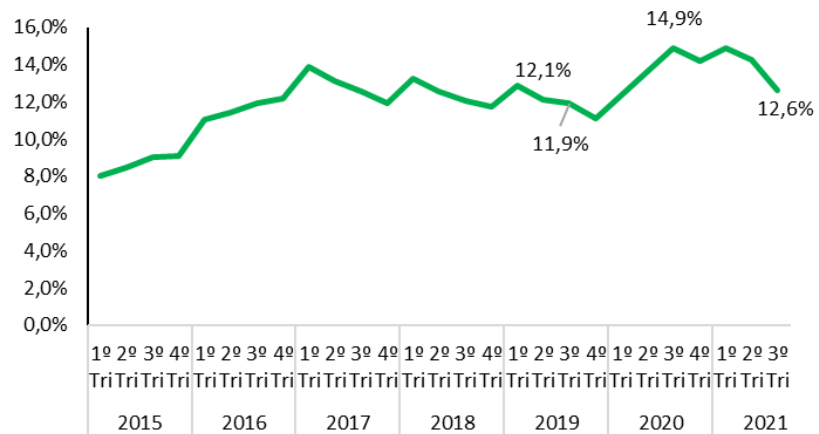
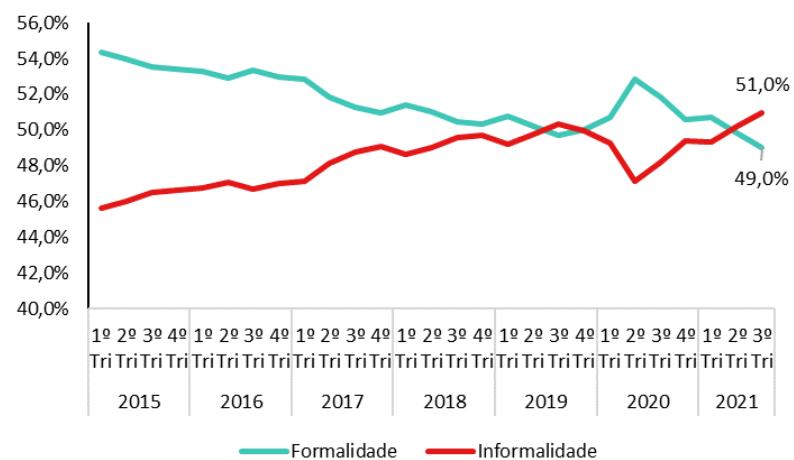


Gráfico 3.4: Taxa de Formalidade e Informalidade (Brasil, em %)





## Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 3.5: Taxa de Subutilização (Brasil, em %)

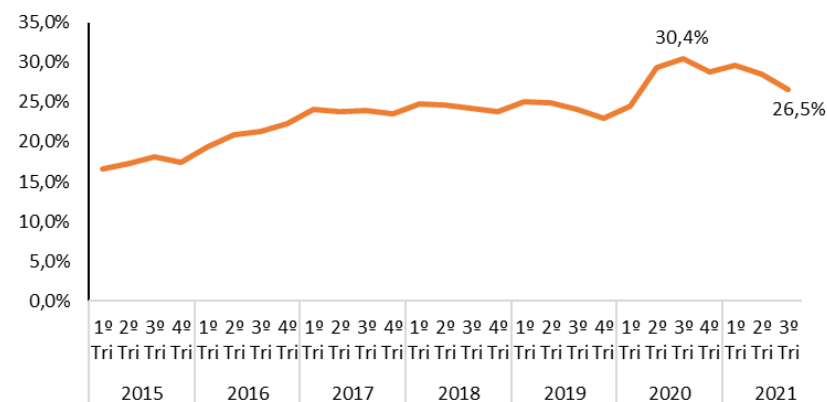


Gráfico 3.6: População Ocupada e Subocupação (Brasil, em mil)

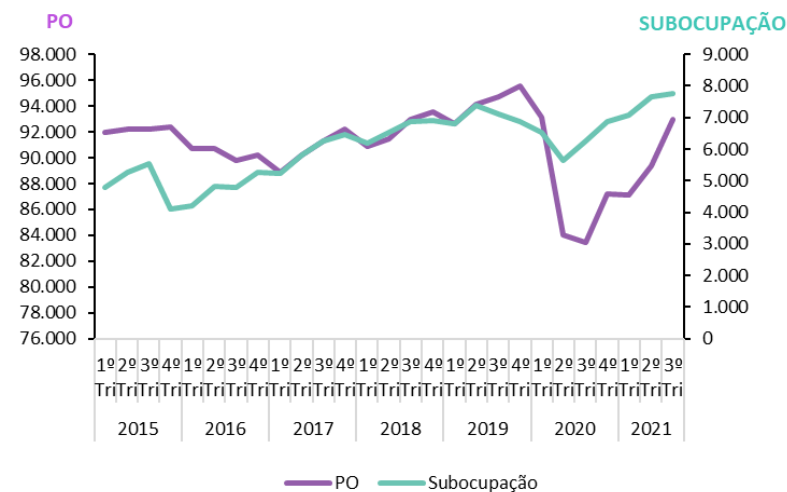


Gráfico 3.7: Taxa de participação Homens e Mulheres na FT (Brasil, em %)

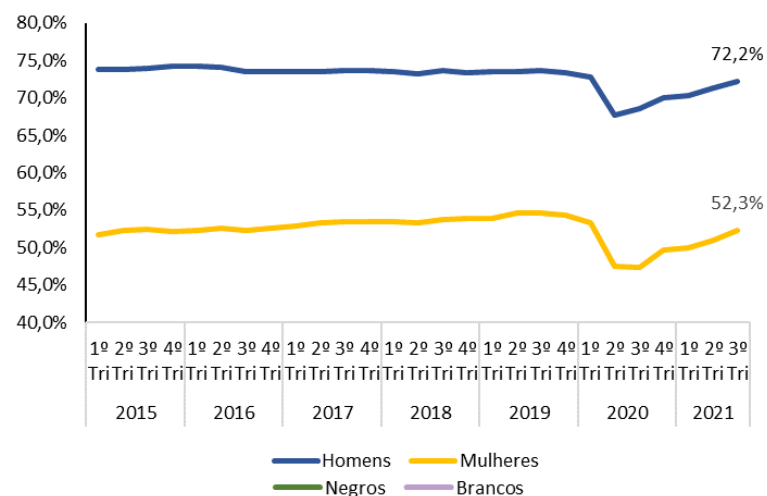
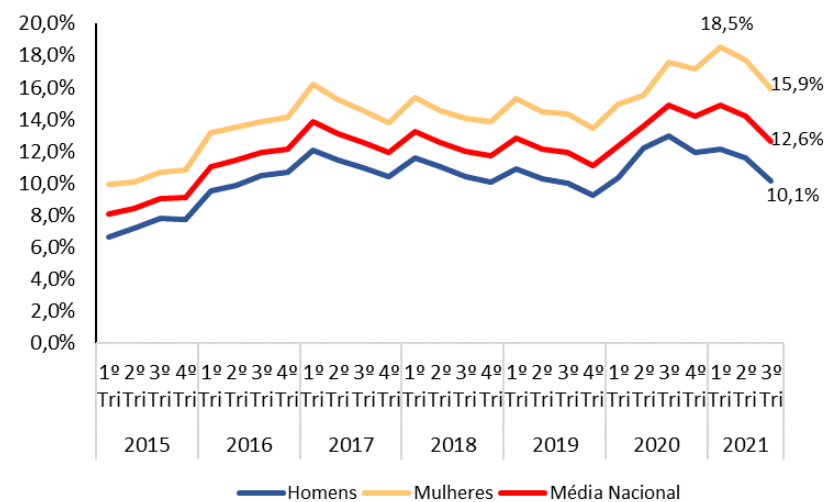


Gráfico 3.8: Taxa de desocupação por sexo (Brasil, em %)







## Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 3.9: Taxa de subutilização por sexo (Brasil, em %)

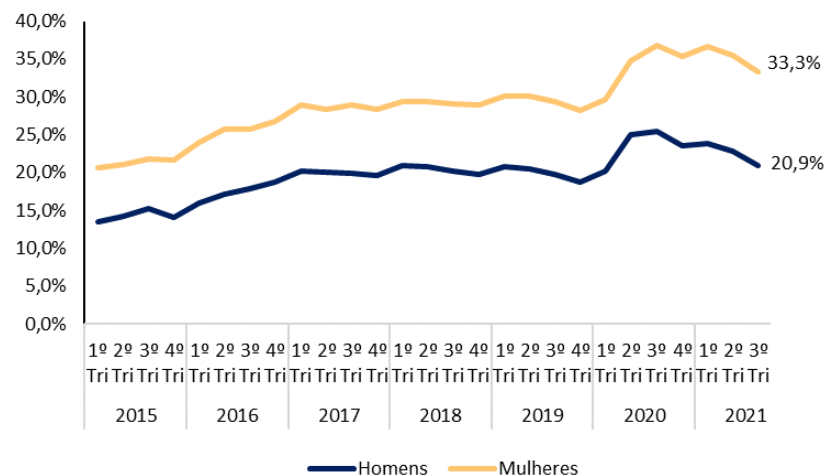


Gráfico 3.10: Taxa de participação na FT por raça/cor (Brasil, em %)

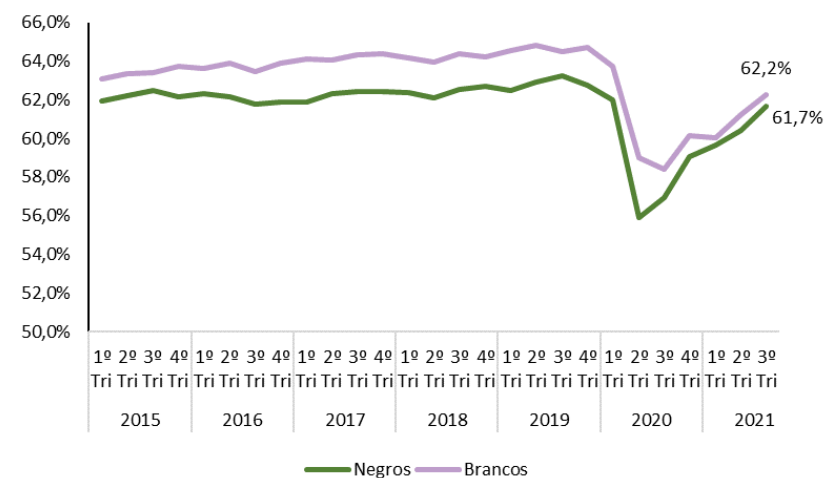


Gráfico 3.11: População na Força de Trabalho por raça/cor (Brasil, em mil)

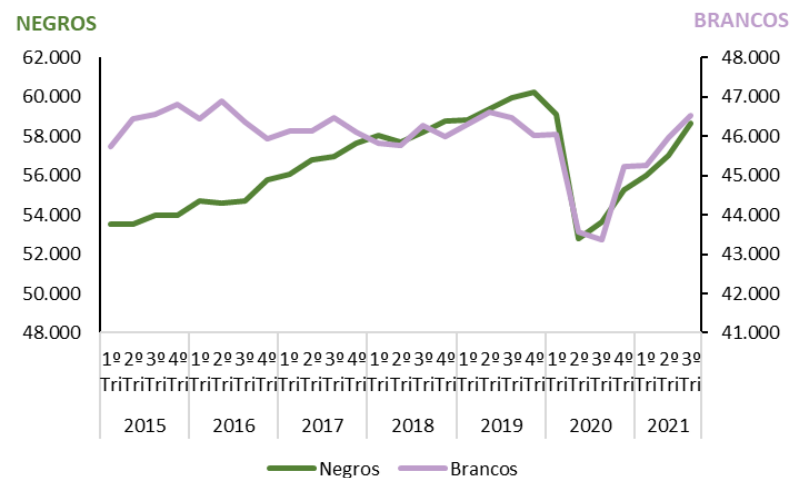
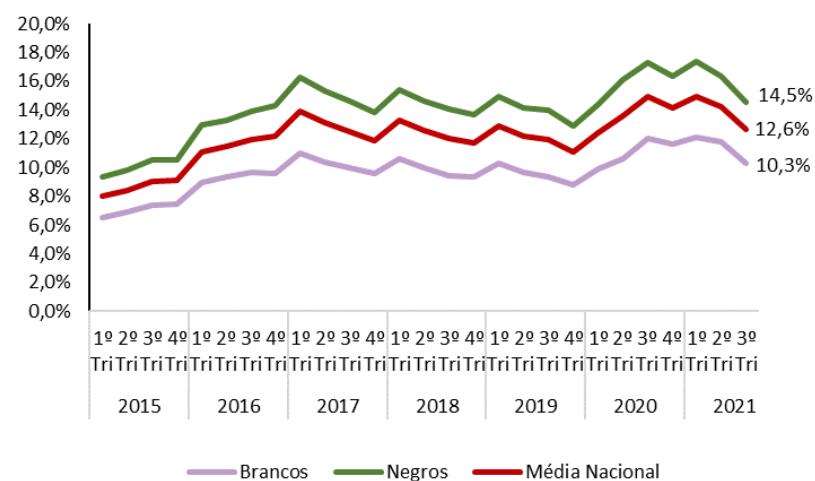


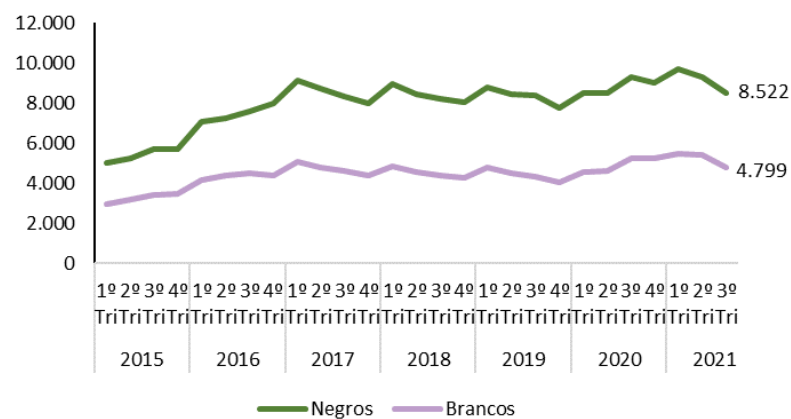
Gráfico 3.12: Taxa de desocupação raça/cor (Brasil, em %)



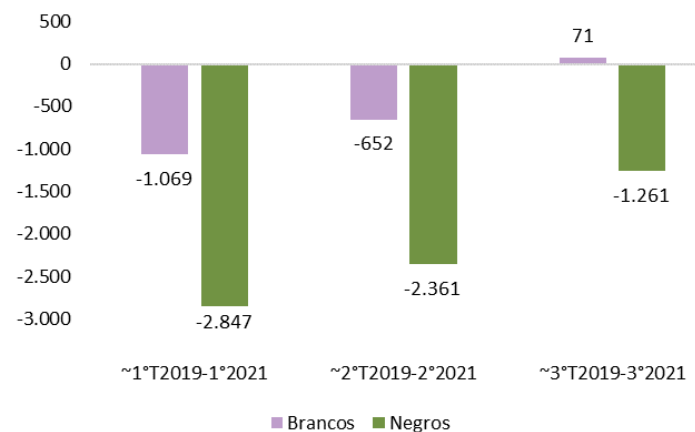


## Anexo Estatístico: Empregos & Salários

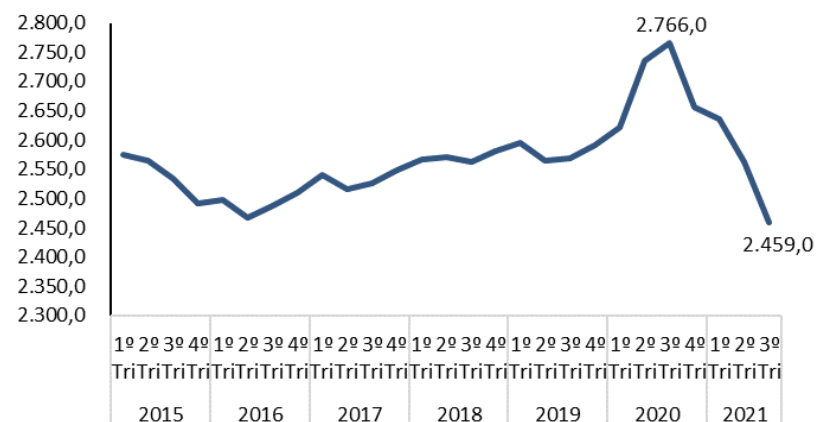
**Gráfico 3.13: Brancos e Negros na população Desocupada (Brasil, em mil)**



**Gráfico 3.14: Variação Tri-Tri 2019-2021 em termos absolutos da Força Trabalho por raça/cor (Brasil, em mil)**



**Gráfico 3.15: Rendimento Médio Real (Brasil, em R\$)**





## Anexo Estatístico: Empregos & Salários

**Tabela 3.1: INFORMAL - Variação trimestral posição na ocupação desagregada (Brasil, em %)**

Trimestres	Empregado no setor privado sem carteira	Trabalhador doméstico sem carteira	Empregado no setor público sem carteira	Conta-própria	Trabalhador familiar auxiliar	Total Informal
1ºT2019~1ºT2021	-10,66%	-17,84%	-11,07%	0,33%	-8,43%	-5,32%
2ºT2019~2ºT2021	-10,75%	-15,99%	-13,95%	3,26%	-9,32%	-3,90%
3ºT2019~3ºT2021	-4,28%	-8,28%	-13,20%	5,25%	-4,42%	-0,12%
1ºT2020~1ºT2021	-10,37%	-17,64%	-18,05%	-1,31%	2,26%	-5,99%
2ºT2020~2ºT2021	17,30%	15,88%	-12,68%	15,44%	7,36%	13,72%
3ºT2020~3ºT2021	23,11%	28,15%	0,22%	18,43%	1,79%	18,48%
4ºT2020~1ºT2021	-2,64%	-0,49%	-16,05%	2,68%	-1,37%	-0,18%
1ºT2021~2ºT2021	3,52%	5,82%	10,83%	4,60%	0,51%	4,53%
2ºT2021~3ºT2021	10,24%	10,83%	6,02%	3,32%	1,84%	5,73%



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO  
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

## **GRUPO DE ESTUDOS E PESQUISA EM CONJUNTURA**

Av. Fernando Ferrari, 514, Campus Goiabeiras, Vitória/ES  
CEP: 29075-910 – Tel: (27) 4009-2605

<https://blog.ufes.br/grupodeconjunturaufes/>  
<https://www.instagram.com/conjunturaufes/>  
<https://www.facebook.com/conjunturaufes>  
<https://twitter.com/ConjunturaU?s=20>

**COORDENAÇÃO GERAL:** Prof. Dr. Vinícius Vieira Pereira.

**COORDENAÇÃO DE ÁREAS:** Dra. Ana Paula Fregnani Colombi (Empregos e Salários), Dr. Everlam E. Montibeler (Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo), Dr. Gustavo Moura de Cavalcanti Mello (Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo), Dr. Henrique Pereira Braga (Política Monetária e Inflação), Dr. Rafael Moraes (Empregos e Salários), Dr. Vinícius Vieira Pereira (Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo).

**ELABORAÇÃO DO ITEM POLÍTICA ECONÔMICA:** Dr. Fabrício Augusto de Oliveira.

### **ESTUDANTES QUE ELABORARAM OS ITENS EM DESTAQUE:**

**Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo:** Isabelly Passos, Luiz Carlos Santos de Jesus, Matheus Maia, Murilo Codeça, Paulo Octavio da Silva e Valéria Marques.

**Política Monetária e Inflação:** Gabriel Nippes, Isadora Faé e Milena Martins.

**Empregos e Salários:** Bruna Cavati, Luiz Carlos Santos de Jesus, Luiza Gilberti Borghi, Otávio Luís Barbosa e Patricia Specimille.

**Divulgação:** Daniella Thiebaut e Luiz Carlos Santos de Jesus.