



CRESCIMENTO INSUSTENTÁVEL

Boletim Nº 67 | 3º Trimestre de 2022
Grupo de Estudos e Pesquisa em Conjuntura



Universidade Federal do Espírito Santo
Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas / Departamento de Economia

Sumário

Apresentação.....	3
1. Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo.....	4
2. Política Monetária e Inflação.....	9
3. Empregos e Salários.....	11
4. Política Econômica, por Fabrício Oliveira	13
Anexo Estatístico.....	15



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 67ª edição. 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 2022. Um anexo estatístico fecha o boletim.

Os textos que seguem interpretam os resultados referentes ao ano de 2022, ano que vem sendo entendido como de recuperação econômica, melhoria das contas públicas e aquecimento do mercado de trabalho. Entretanto, essa interpretação denota somente um lado da questão, isto é, por baixo dessa fina camada de crescimento econômico, apresenta-se uma economia com fraca capacidade de crescimento sustentável ao longo do tempo, permanência do processo inflacionário e intensificação da precariedade laboral.

Assim, sob o título **Crescimento Insustentável**, a análise conjuntural aqui desenvolvida questiona essa interpretação e levanta indicadores que mostram a fragilidade da dinâmica de crescimento que vem se apresentando, a resiliência do processo inflacionário, o crescimento da informalidade e das ocupações mal remuneradas. Tudo isso em um cenário internacional desafiador, como bem contextualiza o texto do Professor Fabrício de Oliveira. Nesse sentido, sua análise indica que o cenário atual é extremamente complexo, seja pela necessidade de criação de um novo arcabouço fiscal, seja pelos desafios impostos pelo cenário internacional ou pela crise econômica nacional que se arrasta pela última década, o que desafia a capacidade de atuação do novo governo.

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 & Setor Externo

A expressão “voo de galinha” é um jargão comumente utilizado por diversos economistas brasileiros para se referirem a um período econômico marcado por baixo crescimento ou recessão econômica, indicando dificuldades para criar um crescimento sustentável da economia em determinado país ou região. Nesse contexto, tal expressão pode ser vinculada à contemporânea situação econômica nacional, haja vista os resultados alcançados pela principal variável macroeconômica do Brasil, o Produto Interno Bruto (PIB), nos últimos anos.

De acordo com os dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em dezembro de 2022, o PIB brasileiro, em valores correntes, totalizou R\$ 7,3 trilhões no acumulado até o terceiro trimestre de 2022, o que representa uma variação positiva de 3,2% na comparação com o mesmo período do ano anterior (Gráfico 1.1). Tal resultado está atrelado ao setor Serviços, responsável por mais de 60% da composição do PIB e que cresceu 4,4% ao longo dos três trimestres de 2022, quando comparado ao mesmo período de 2021 (gráfico 1.2). Transporte, armazenagem e correio e Informação e comunicação apresentaram as maiores variações positivas de 9,5% e 5,6%, respectivamente. Já o Comércio, sentindo os efeitos do processo inflacionário ao longo do ano, da alta da taxa Selic (a taxa básica de juros da economia brasileira) e do elevado grau de endividamento das famílias brasileiras que, conjuntamente, resultaram em corrosão do poder de compra das famílias, cresceu apenas 0,3% na mesma base de comparação.

Ainda pela ótica do produto, a Indústria apresentou crescimento da ordem de 1,3% no acumulado do ano até o terceiro trimestre de 2022, na comparação com o mesmo período do ano anterior, puxado pela Construção Civil e pela Eletricidade e gás, água, esgoto e atividades de gestão de resíduos, com variações positivas de 8,2% e 9,9% na mesma base de comparação. Em contrapartida, vale destacar que o subcomponente de Indústria extrativista e Indústria de transformação apresentou variações negativas de 2,8% e 0,8% (gráfico 1.3). Tais resultados corroboram o difícil cenário da indústria nacional, dado que a Indústria de transformação é a responsável pela produção de bens de consumo e de capital, compondo a chamada indústria pesada. Além disso, como forma de evidenciar as dificuldades de crescimento da indústria brasileira, de acordo a Pesquisa Mensal da Indústria (PIM-PF), realizada pelo IBGE, no acumulado até o mês de outubro, na comparação com igual período do ano anterior, a Indústria geral, a Indústria de transformação e a Indústria extrativista apresentaram, respectivamente, variações negativas de 0,8%, 0,5% e 3,2%.

Por sua vez, o valor agregado da Agropecuária, no acumulado até o terceiro trimestre de 2022, obteve uma oscilação negativa de 1,5% na comparação com o mesmo período 2021. A principal responsável por essa queda foi a soja. O vegetal, que corresponde à nossa principal lavoura, sofreu com o clima na região Centro-Sul no ano de 2021, comprometendo o resultado do setor em 2022. Segundo o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE), o esperado é que a produção de soja apresente uma oscilação negativa de 11,5% no ano de 2022 em relação a 2021. No geral, a estimativa para a safra nacional de cereais, leguminosas e oleaginosas para 2022 é positiva, pois espera-se um total de 262,8 milhões de toneladas, 3,8% maior que a de 2021, resultado impulsionado pelo crescimento da safra de milho (25,7%), a segunda maior lavoura, mas insuficiente para reverter a queda estipulada em termos de valor agregado da produção agropecuária no ano de 2022 (-1,0%), segundo estimativa do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

Na análise do PIB pela ótica da demanda, o componente Consumo das famílias foi o principal impulsionador do nosso agregado macroeconômico. Responsável por mais de 60% da composição do PIB no país, o indicador obteve uma taxa de crescimento de 4,3% quando comparado o acumulado dos três primeiros trimestres de 2022 com o de 2021 (Gráfico 1.4). O Consumo do Governo também apresentou crescimento, porém da ordem de 1,9% na mesma base de comparação (gráfico 1.4). No entanto, é importante ponderar que tais indicadores de



Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

crescimento dos componentes do PIB devem ser analisados levando-se em conta o fato de que a base de comparação se refere ao exercício de 2021, período ainda sob forte influência dos efeitos da disseminação da Covid-19 em todo território nacional, no qual a campanha de vacinação ainda encontrava dificuldades para atingir a chamada imunidade de rebanho, o que, àquele momento, significou um crescimento bastante aquém do esperado.

Ademais, a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) registrou uma variação de 0% no acumulado de janeiro a setembro de 2022, quando comparado com o igual período de 2021 (Gráfico 1.4), o que reflete estagnação na aquisição de nova capacidade produtiva do país, isto é, o nível do investimento produtivo, tão necessário para compor e repor o estoque de capital da economia, e, portanto, variável essencial nas análises relativas ao crescimento econômico. Em valores correntes, a FBCF totalizou R\$ 1,4 trilhões, o que representa 18,8% do PIB no acumulado até o terceiro trimestre de 2022.

No cenário fiscal brasileiro, apesar da disciplina imposta pela rigidez da regra fiscal do Teto de gastos, isso não impediu gastos acima do previsto pelo teto durante o governo de Jair Bolsonaro (PL) da ordem de R\$ 287 bilhões, para os anos de 2019, 2021 e 2022¹. Igualmente não impediu a elevação de gastos voltados explicitamente para influenciar os resultados das eleições, feitas por meio de expedientes jurídicos de decretar arbitrariamente estado de calamidade pública. Com isso, o novo governo eleito segue refém dessas regras fiscais e precisou costurar junto ao congresso (ainda em fins de 2022) uma Proposta de Emenda Constitucional que permitisse gastos extra teto para financiar as despesas com gastos sociais — como os programas Bolsa Família (Auxílio Brasil) e Farmácia Popular — que ficaram fora da Proposta Orçamentária para 2023.

Neste boletim, para a análise da Política Fiscal, as comparações serão feitas com os anos de 2021 e 2019, sendo este último tomado como o pré-pandemia e desconsiderando 2020, um ano atípico. No acumulado de janeiro a outubro de 2022, o Resultado Primário do Governo Central — que não computa o pagamento de juros da dívida — apresentou superávit de R\$ 64,4 bilhões. Esse resultado foi influenciado principalmente pelo superávit do Tesouro Nacional de R\$ 313,4 bilhões, compensado, em parte, pelo déficit de R\$ 248,7 bilhões da Previdência Social (INSS) e déficit de R\$ 341,9 milhões no Banco Central. Em comparação com o mesmo período de 2021, reverteu o déficit de R\$ 53,1 bilhões e mesmo o déficit de R\$ 63,8 bilhões de 2019 (gráfico 1.5), graças especialmente à forte expansão das receitas.

As Receitas Totais, no acumulado de janeiro a outubro de 2022, expandiram 24% com relação a 2021 e 51,2% frente a 2019. Dois movimentos explicam esse desempenho favorável da receita. O primeiro, de maior peso, reflete o retorno da atividade econômica, com queda no desemprego e permanência da inflação em patamar elevado durante a maior parte do ano, que tem impacto positivo temporário sobre a arrecadação do governo via consumo das famílias. Esse primeiro movimento se manifestou especialmente no crescimento da arrecadação de IR, 30% e 68%, na mesma base de comparação, bem como da CSLL, com elevações de 40% e 89%, para as respectivas bases de comparação. O segundo movimento reflete o uso excessivo e permissivo de privatizações na forma de concessões, bem como da política de distribuição de dividendos da Petrobras ditada pelo próprio governo, fatores que contribuíram para um crescimento expressivo desses recursos em 2022, tanto frente a 2021 quanto a 2019. Os dois movimentos, e em particular o segundo, por se tratar de movimento ativo, mostram como o governo federal amealhou recursos extraordinários para sustentar seus gastos no ano eleitoral e ainda assim alcançar o superávit primário.

¹Segundo levantamento do economista Bráulio Borges, pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (Ibre-FGV), feito a pedido da BBC News Brasil. Além desse montante ele destaca os R\$ 507,9 bilhões gastos com a pandemia. Disponível em: <<https://www.bbc.com/portuguese/brasil-63653642>>.



Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

Pelo lado das Despesas, no acumulado de janeiro a outubro de 2022 comparado com o mesmo período de 2021, houve crescimento de 13% na despesa total, influenciada sobretudo pelo crescimento de 54% das Despesas Sujeitas à Programação Financeira (tabela 1.2). O principal componente que contribuiu para esse crescimento foi a ampliação de maneira significativa dos pagamentos do Auxílio Brasil, cerca de R\$ 56 bilhões a mais do que na comparação com o mesmo período de 2021 (expansão de 340%). Apesar desse crescimento, destaca-se também a queda expressiva de 68% nas despesas com créditos extraordinários em relação a 2021, na mesma base de comparação, equivalente a R\$ 79,7 bilhões, em virtude da redução nos gastos relativos ao combate à pandemia, sendo alocados majoritariamente na aquisição de vacinas.

Para a análise do resultado primário do Setor Público Consolidado (SPC), que considera a evolução das contas públicas pela ótica do financiamento, foi utilizada a metodologia “abaixo da linha”, a partir do conceito de Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP), isto é, a variação do saldo da dívida pública. Nesse sentido, variações com sinal positivo (+) são denominados déficits, enquanto variações com sinal negativo (-) são superávits.

Os resultados referentes ao SPC mostram que, após o arrefecimento dos efeitos econômicos causados pela pandemia e a redução nas despesas do governo com gastos extraordinários, a trajetória de crescimento da relação Dívida/PIB seguiu desacelerando. No acumulado de janeiro a outubro de 2022, a NFSP apresentou um superávit primário de R\$ 157,9 bilhões, que corresponde a 2% do PIB, quase três vezes maior do que o superávit de R\$ 49,6 bilhões (0,7% do PIB) no mesmo período de 2021, conforme o gráfico 1.6. Não obstante, o pagamento de juros nominais (gráfico 1.8) tem apresentado trajetória de crescimento. No período de janeiro a outubro de 2022, o montante foi da ordem de R\$ 477,1 bilhões (6% do PIB) — no acumulado em 12 meses já ultrapassou R\$ 573 bilhões, sendo que em setembro atingiu R\$ 592 bilhões, maior valor da série histórica —, portanto, um expressivo aumento de 56,7% em relação a 2021 (R\$ 352,4 bilhões).

Esse crescimento da apropriação de juros nominais coincide com o ciclo de alta da taxa de juros nominal pelo Banco Central, que encerrou 2022 em 13,75% (seção 2 deste boletim), além da inflação elevada durante a maior parte do ano (que também pressionou a taxa de juros), impactando fortemente a dívida pública². Apesar disso, o déficit nominal de R\$ 319,2 bilhões do SPC, comparado ao mesmo período de 2021, apresentou estabilidade ao nível de 4% do PIB (tabela 1.3), em decorrência da melhora no resultado do superávit primário e do crescimento do PIB nominal.

O impacto do crescimento dos juros nominais também pode ser observado na Dívida Líquida do Setor Público (DLSP). Em outubro de 2022, a DLSP atingiu 57% do PIB (R\$ 5,5 trilhões), o que representa uma elevação de 1,2 p.p. em comparação a outubro de 2021 e de 2,9 p.p. em relação a outubro de 2019. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), por sua vez, apresentou queda na relação Dívida/PIB, saindo de 80,4% em outubro de 2021 para 75,1% em outubro de 2022, portanto, abaixo do nível de outubro de 2019 (75,8%) (gráfico 1.9). Essa queda pode ser atribuída, em parte, ao volume de resgates líquidos da dívida, que somaram R\$ 239 bilhões no acumulado do ano, aumento expressivo em relação ao mesmo período de 2021 (R\$ 34,4 bilhões) e reduziram o montante da dívida em 2,5 p.p. Além disso, o efeito do crescimento do PIB nominal contribuiu para a queda em 6,6 p.p. Esses efeitos positivos foram parcialmente compensados pelo impacto da apropriação de juros equivalente a 6,2 p.p.

Do ponto de vista do perfil da dívida, há pouca alteração com relação a outubro de 2021 e se aproxima da estrutura de vencimento de 2019 (tabela 1.3), em que a maior parte da dívida possui vencimento em 12 meses e entre 1 e 3 anos, tanto para a DLSP como para a DBGG. Em

²De acordo com o Relatório de Estatísticas Fiscais do Banco Central, aumento de 1 p.p. na taxa Selic tem impacto de 0,38 p.p. PIB na DBGG e de 0,4 p.p. PIB na DLSP. Aumento de 1 p.p. nos índices de preços impactam a DBGG e DLSP em 0,17 p.p. PIB.



Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

relação à indexação da DBGG (gráfico 1.11), em outubro de 2022 comparado ao mesmo mês de 2021, os títulos indexados à SELIC (47%), bem como do IPCA (22,9%), apresentaram leve aumento e também se aproximam do perfil de 2019. Sendo assim, no movimento geral, a dívida permanece na tendência de vencimento no curto e médio prazo, com a indexação em grande medida atrelada às principais variáveis macroeconômicas.

Em relação ao Setor Externo, os dados do Balanço de Pagamentos (BP), após revisão dos resultados relativos a 2020 e 2021 por parte do BACEN, apontam para um déficit de US\$ 44,62 bilhões nas Transações Correntes no acumulado de janeiro a novembro de 2022 (tabela 1.3). O resultado significou um déficit 15,5% maior do que o observado em igual período de 2021, ou seja, US\$ 38,62 bilhões, e que pode ser explicado principalmente pela Balança de renda primária e pela Balança de serviços, que foram deficitárias em US\$ 54,62 e US\$ 35,35 bilhões, respectivamente (tabela 1.3). Isso significa que a economia brasileira enviou mais renda e pagou mais serviços do que os recebidos do exterior. Já as subcontas das Transações Correntes que fizeram frente ao déficit foram a Balança comercial (que registra exportações e importações de bens tangíveis), superavitária em US\$ 41,78 bilhões, e a balança de renda secundária, que teve resultado positivo de apenas US\$ 3,57 bilhões (tabela 1.3). Na comparação com o igual período de 2021, vale frisar que tanto as exportações quanto as importações apresentaram índices positivos de 19,1% e 24,3%, respectivamente (tabela 1.3). O aumento do consumo global após a pior fase da pandemia de Covid-19 impactou diretamente nossa balança comercial, principalmente no que tange a valorização das *commodities*, uma vez que o aumento dos preços internacionais para tais produtos ajudou a elevar o superávit dessa conta do BP em relação a 2021.

No Brasil, historicamente, a conta de Transações Correntes é deficitária, porém esse déficit diminuiu no ano de 2020 e 2021 com os efeitos da pandemia. Nesses dois anos houve a diminuição da demanda por serviços e o aumento na demanda por bens tangíveis, principalmente os bens intermediários. Além desses dois fatores, pode-se acrescentar ainda o aumento do preço das *commodities* e a desvalorização cambial, uma vez que ambos favoreceram as exportações brasileiras e contribuíram para diminuir o déficit em Transações Correntes em relação ao PIB. Porém, em 2022, com a gradual reversão do quadro pandêmico, a demanda voltou a crescer para o setor de serviços e as *commodities* caíram de preço, principalmente no segundo semestre, embora ainda estejam acima do nível de preços pré-pandemia.

Ainda acerca da Balança Comercial, vale destacar que, segundo os dados já disponibilizados de janeiro a dezembro de 2022, enquanto as exportações de conteúdo agrícola apresentaram crescimentos da ordem de 194,1%, 46,7% e 20,8%, como foram os casos do milho, café não torrado e soja, e as exportações oriundas da Indústria Extrativa apresentaram crescimento de 65,01%, ambos em relação a 2021, as exportações de bens oriundos da Indústria de Transformação cresceram apenas 4,6%, o que explicita a perda de competitividade internacional da indústria brasileira em razão de entraves na estrutura produtiva nacional, encarecimento dos insumos produtivos e de uma diminuição da demanda doméstica, dado uma elevada inflação concomitante a uma elevada taxa de juros. Porém, em valores absolutos, a Indústria de Transformação se mantém como a principal fonte de exportação e importação do país, sendo que de janeiro a dezembro de 2022, a exportação representou um valor de US\$ 181,4 bilhões, cerca de 54% de toda a exportação brasileira (tabela 1.5).

Os principais parceiros comerciais da economia brasileira continuam sendo China, Estados Unidos e Argentina (tabela 1.4), nessa ordem, tanto nas exportações como nas importações. A China representa 27% das exportações, enquanto os EUA estão logo atrás com 11% e a Argentina com 4,6%. Nas importações, segue-se a mesma ordem, com a China participando de 22,3% das importações, EUA com 18,8% e Argentina com 4,8%. Essa dominância americana e chinesa reflete o cenário internacional no Brasil, sendo estes os maiores exportadores e importadores de todo o



Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

globo. A Argentina, no caso, é nosso principal parceiro do Mercosul, sendo o único representante entre os 10 principais exportadores e importadores de produtos brasileiros.

A conta Capital, do Balanço de Pagamentos, apresentou resultado positivo de US\$ 233 milhões no acumulado até novembro de 2022, enquanto o resultado obtido no mesmo período em 2021 foi de US\$ 209 milhões (tabela 1.3). A Conta Financeira teve resultado negativo de US\$ 47,96 bilhões, o que representa maior entrada do que saída de dólares para esse grupo de contas, visto que o resultado negativo na conta financeira significa captação líquida de dólares. Comparado ao mesmo período de 2021, o resultado aponta crescimento de 8,9% na captação líquida. Em 2022, o Investimento Direto foi a subconta que mais contribuiu para o resultado da Conta Financeira. O Investimento Direto no País (IDP) foi de US\$ 82,2 bilhões, enquanto que o Investimento Direto no Exterior (IDE), que é uma saída de dólares, foi de US\$ 23,9 bilhões (tabela 1.3). Em comparação com o mesmo período de 2021 houve um aumento nas duas subcontas, sendo o crescimento mais expressivo o do IDP, ou seja, de 59,4%. Esses resultados nas contas Financeira e Capital, principalmente os observados na subconta de IDP, apontam para uma retomada do investimento no país em direção ao nível pré-pandemia.



Política Monetária & Inflação

O ano de 2022 se encerra com poucas mudanças no cenário internacional. A pandemia de Covid-19 segue desestabilizando as cadeias globais, especialmente com o grande registro de casos na China, que conduz uma política de combate rigorosa. Ademais, a guerra russo-ucraniana, que tem causado uma série de consequências socioeconômicas, parece não ter previsão de fim. No Brasil, esse panorama de incerteza foi ainda mais aprofundado com as eleições realizadas no mês de outubro. A inflação teve notáveis oscilações e foi foco de grande preocupação do Banco Central do Brasil (BC) que desde abril anunciou, pelo segundo ano consecutivo, que a meta definida para o ano pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) não seria cumprida. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), medido pelo IBGE e base da política monetária, registrou dois recordes opostos: no mês de março tivemos o maior aumento desde a estabilização do Real, de 1,62 p.p. e, em julho, a maior queda, de 0,62 p.p., o que não foi suficiente para repor o aumento anterior, dado que reflete a conjuntura de grande desestabilização.

De julho a outubro o País observou forte deflação, acumulando uma queda de 1,33 p.p. no período. Isso se deve principalmente pela desoneração de impostos sobre os combustíveis, que compõem o grupo de maior peso no cálculo do IPCA, além da energia elétrica. Os preços dos alimentos e bebidas, grupo de maior peso no Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), também entraram em queda, depois da alta com a guerra russo-ucraniana, que causou uma elevação no preço dos insumos agrícolas. Esta baixa se deve ao aumento da oferta destes produtos no período.

Mesmo com o grande contraste nas variações de preços, a taxa básica de juros (taxa Selic) definida pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) acomodou-se desde agosto na meta de 13,75% a.a, o maior patamar desde o início da pandemia. A acomodação da taxa, que, em tese, influencia as demais taxas de juros praticadas pelas instituições financeiras no Brasil, não indica, contudo, uma estabilização no nível de preços. Essa política de controle da inflação por meio da manipulação da taxa de juros na economia é eficiente, teoricamente, em casos de inflação de demanda, o que não ocorre na conjuntura de baixo crescimento do Brasil atualmente, sendo a inflação de custo a predominante.

Feito o panorama do comportamento inflacionário do país em 2022, um outro ângulo de análise do comportamento da política monetária de uma economia é o mercado de crédito. Analisando o período de outubro de 2021 a outubro de 2022, o crédito total cresceu 15,78%, enquanto que de outubro de 2020 a outubro de 2021 houve variação positiva de 16,18%. O saldo total de crédito para pessoa física (PF) ampliou 19,72% em 2022. No entanto, isso representa uma contração de 0,8% em relação ao mesmo período em 2021. Ao analisar o saldo total de crédito para pessoa jurídica (PJ) percebe-se que houve um recuo de 0,34% em 2022. Acerca do saldo total do crédito com recursos livres, para Pessoas Jurídicas (PJ), foi observado uma contração de 1,76% em comparação ao período abordado em 2021. Enquanto para a PF, o saldo de crédito com recursos livres apresentou um recuo de 1,73%. É importante ressaltar que na modalidade de recursos direcionados, o saldo total de crédito para PF presenciou um aumento entre outubro de 2021 e outubro de 2022, com uma variação de 18,21%, superior aos 17,96% registrados entre outubro de 2020 e outubro de 2021. Destaca-se o total do crédito rural para PF, com uma variação de 31,7% no período analisado em 2022, isso representa um aumento de 0,5%. Já o saldo total com recursos direcionados, para PJ, houve uma elevação de 0,7% no mesmo período de 2022, em função da retomada do crédito para financiamento imobiliário (26,4%) e o concedido pelo BNDES (1,8%).

Outra variável importante na análise da política monetária é o comportamento da taxa média de juros das contratações de crédito, que apresentou trajetória crescente entre outubro de 2021 e outubro de 2022 em 30%. Em relação à taxa de captação, percebe-se uma variação de 24,05% no mesmo período. Já o spread bancário oscilou durante o período de outubro de 2021 a outubro de 2022 em um intervalo de 33,11 pontos percentuais.



Política Monetária & Inflação

Diante do cenário de elevação da inflação, a busca do crédito para manutenção dos negócios, expansão do gasto público por meio do endividamento, bem como os refinanciamentos nas operações de tomada de crédito, nota-se uma conjuntura de retração econômica, com poucos indícios de recuperação no horizonte.



O mercado de trabalho brasileiro tem apresentado queda do desemprego e recuperação das ocupações, porém, essa melhora está associada ao avanço da informalidade e de baixos salários, dando continuidade a um estado de fragilização das ocupações que antecede a pandemia.

Após uma forte redução em virtude da pandemia da Covid-19, com base na PNAD Contínua³, a população na Força de Trabalho (FT) vem apresentando tendência de elevação desde o 3º trimestre de 2020 (gráfico 3.1). No 3º trimestre deste ano a FT alcançou mais de 108,7 milhões de pessoas, quantitativo superior ao mesmo trimestre de 2019⁴. Em relação à população Fora da Força de Trabalho (FFT), a tendência para o mesmo período é de queda, chegando ao 3º trimestre de 2022 em aproximadamente 64,7 milhões de pessoas. Contudo, este patamar se mantém superior ao mesmo período de 2019.

A população ocupada alcançou 99,2 milhões de trabalhadores no 3º trimestre de 2022, reforçando a trajetória de crescimento desde o 2º trimestre de 2021. Da mesma forma, o contingente de desocupados permanece em queda, apesar de estar em patamar elevado, cerca de 9,4 milhões de pessoas. Esses fatos estão se refletindo na taxa de desocupação, que se mantém em tendência de queda, alcançando 8,7% no 3º trimestre de 2022 (gráfico 3.3), o menor patamar desde o mesmo período de 2015. Vale destacar que, em relação ao tempo na desocupação (gráfico 3.4), a maior parcela de trabalhadores (44,5%, no 3º trimestre de 2022) está a mais de 1 mês e menos de 1 ano procurando uma ocupação. Entretanto, 27,2% dos desocupados, no mesmo trimestre, estão há 2 anos ou mais nessa situação.

Contudo, apesar da melhora no mercado de trabalho, a taxa de informalidade ampla⁵ (gráfico 3.6), que mesmo antes da pandemia já estava em trajetória de crescimento, indica que a informalidade continua sendo uma alternativa ao desemprego, tendo em vista que as ocupações formais crescem menos. Em relação ao 3º trimestre de 2019, o número de trabalhadores na informalidade aumentou 5,6%, ao passo que o aumento entre os formais foi de 4,3%. No 3º trimestre de 2022, a taxa de informalidade foi de 50,6%. Apesar da relativa estabilidade em relação ao trimestre anterior, em termos absolutos, houve aumento de 412 mil pessoas.

Esse resultado foi influenciado pelo aumento no quantitativo de empregados do setor público sem carteira, empregados do setor privado sem carteira e, principalmente, trabalhadores por conta-própria que, desde o 2º tri de 2021, têm se mantido acima de 25 milhões de pessoas, superior ao patamar pré-pandemia. Um dos fatores que contribui para explicar esse elevado contingente de trabalhadores por conta-própria é o crescimento contínuo da categoria de Microempreendedor Individual (MEI)⁶, que em outubro de 2022 acumulou 14,6 milhões de pessoas (gráfico 3.16), crescimento de 33% em relação ao mesmo período de 2019. Além disso, essa foi uma categoria que, mesmo durante a pandemia, permaneceu crescendo, com a criação de mais de 1,71 milhão de MEI's entre janeiro e dezembro de 2020. Apesar desse crescimento contínuo e em patamar elevado, os dados de janeiro a outubro de 2022 apontam para uma tendência de desaceleração.

Em relação aos postos de trabalho formais, as ocupações que mais contribuíram para seu aumento foram os empregados do setor público e do setor privado com carteira. Porém, deve-se mencionar a redução de 12,4% no quantitativo de trabalhadores domésticos com carteira. Ou

³Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

⁴Nesse boletim, o ano de 2019 será considerado como o período pré-pandemia.

⁵A informalidade ampla engloba trabalhadores sem carteira de trabalho assinada, trabalhadores familiares auxiliares e conta-própria, com e sem CNPJ.

⁶Dados obtidos a partir do Portal do Empreendedor.



seja, apesar das ocupações formais estarem crescendo e em um nível acima do pré-pandemia, é insuficiente para conter o avanço da informalidade.

A taxa de subutilização também tem apresentado tendência de queda desde o 2º trimestre de 2021, chegando ao 3º trimestre de 2022 em 20,1% (gráfico 3.5), inferior ao mesmo período de 2019. Essa redução é marcada, principalmente, pela queda na taxa de desocupação, pois a subocupação e a Força de Trabalho Potencial (FTP) oscilaram pouco no período.

Depois de apresentar queda ao longo do ano de 2021, o rendimento médio real tem apresentado tímida tendência de elevação em 2022, alcançando R\$ 2.737 no 3º trimestre deste ano (gráfico 3.7). No entanto, para o mesmo período de 2019, esse valor era de R\$ 2.790, o que demonstra que, apesar da relativa melhora, há dificuldade na sua recomposição. Para ter uma melhor dimensão do que está ocorrendo com os rendimentos, cabe comparar a situação dos formais e dos informais. Os dados da PNADC mostram que os formais possuem rendimento médio real superior ao dos informais (gráficos 3.8 e 3.9), sendo que ambos registraram crescimento em relação ao trimestre anterior. No entanto, no 3º trimestre de 2022, enquanto o rendimento dos trabalhadores na informalidade cresceu 1,5% em relação ao mesmo período de 2019, o rendimento dos trabalhadores formais caiu 6,5%.

Ao analisar os dados da Relação Anual de Informações Sociais (RAIS), pesquisa mais indicada para averiguar a situação dos trabalhadores formais, é possível perceber que as ocupações formais vêm sendo criadas, sobretudo, nas menores faixas de remuneração (gráfico 3.15). Vale ressaltar que mais de 50% dos trabalhadores formais ganham até 2 salários mínimos (SM). O contingente de trabalhadores nessa situação continuou crescendo entre 2019 e 2021, puxado, principalmente, pelas pessoas que recebem entre $\frac{1}{2}$ e 1 SM, cujo aumento, no período, foi de 68%. Dessa forma, os postos de trabalho formal que vêm sendo gerados se concentram nas menores faixas de remuneração, o que contribui para a permanência do rendimento médio real abaixo do nível pré-pandemia.

Portanto, é possível concluir que está em curso uma retomada no mercado de trabalho brasileiro, com crescimento das ocupações formais e informais. Contudo, a informalidade e os baixos salários, mesmo no setor formal, é que puxam esse movimento. Além disso, a remuneração de todas as ocupações está abaixo do patamar pré-pandemia e os postos de trabalho formais concentram-se nos estratos de renda inferior. Logo, a retomada do mercado de trabalho brasileiro é marcada pela fragilidade das ocupações.

BOX 3.1 – MERCADO DE TRABALHO: ANÁLISE POR SEXO

A taxa de participação (gráfico 3.10) da força de trabalho dos homens, no 3º trimestre de 2022, foi de 72,6%. Esse patamar ainda é insuficiente para alcançar o pré-pandemia, sendo 1,1 p.p. inferior ao mesmo período de 2019. A taxa de participação feminina, no 3º trimestre de 2022, alcançou 53,4%, 1,2 p.p. abaixo do mesmo período de 2019. Além disso, a disparidade histórica entre homens e mulheres se mantém, pois eles têm as maiores taxas de participação na FT. A taxa de desocupação para homens e mulheres (gráfico 3.11) tem apresentado tendência de queda desde o 2º trimestre de 2021, sendo de 6,9% para homens e 11% para mulheres, no 3º trimestre de 2022.

BOX 3.2 – MERCADO DE TRABALHO: ANÁLISE POR RAÇA/COR

Tanto para negros quanto para brancos a taxa de participação na FT (gráfico 3.13) não retornou ao patamar pré-pandemia. Em relação aos brancos, no 3º tri de 2022, a taxa foi de 63,1%, sendo 1,4 p.p. abaixo do patamar referente ao mesmo trimestre de 2019. Para negros, a taxa foi de 62,3% no 3º trimestre de 2022, representando uma queda de 0,9 p.p. em relação ao mesmo período de 2019. A taxa de desocupação (gráfico 3.14) tem apresentado tendência de queda tanto para negros quanto para brancos desde o 2º trimestre de 2021. No 3º trimestre de 2022, a taxa foi de 10,2% para negros e 6,8% para brancos, mantendo a disparidade histórica entre estes grupamentos.



Na despedida do ano de 2022 predominava um otimismo, mesmo contido, fora das hostes bolsonaristas, de que o Brasil poderia começar a se reerguer com a mudança de governo, após o descalabro da gestão Bolsonaro e de suas insistentes ameaças de ruptura da ordem democrática. O otimismo podia ser explicado pelo fato de que o país seria reintroduzido no cenário internacional, depois de se ter tornado um pária ao longo de sua gestão, e de que poderia se reconciliar com valores caros à democracia seguidamente desrespeitados pelo mesmo, candidatando-se, também a resgatar o compromisso com a preservação do meio ambiente, punindo os crimes contra ele cometidos. Para um país que passou quatro longos anos sob o comando de um presidente que não economizou esforços para sua destruição, esse maior otimismo era, assim, mais do que justificado.

Apesar desses sinais mais positivos, as dificuldades que o novo governo teria – e terá – de enfrentar no campo econômico não são, no entanto, pequenas para as promessas que foram feitas durante a campanha eleitoral. Isso porque, mesmo tendo conhecido um crescimento econômico de 5% em 2021 e de 3% em 2022, a média anual de expansão do PIB nos últimos quatro anos não deve ir além de pouco mais de 1%, um nível extremamente baixo, dando continuidade à já longa estagnação em que a economia mergulhou a partir de 2015. De acordo com o Boletim Focus do Banco Central, de 09 de janeiro deste ano, a previsão de crescimento em 2023 deve ficar em torno de 0,78%, um nível que pouco deve contribuir para o país ter condições de dar início à solução de seus problemas agravados neste período, como os que dizem respeito ao aumento das desigualdades e da pobreza e ao ainda elevado nível de desemprego.

O ex-ministro da Economia de Bolsonaro, Paulo Guedes, acredita, no entanto, que entregou para o atual governo uma economia em condições bem melhores do que a que recebeu em 2018. Como bom neoliberal da Escola de Chicago, seu principal argumento é o de que as contas públicas se apresentam bem melhores do que naquele ano. De acordo com os dados em que se apoia, o setor público deve registrar um superávit primário superior a R\$ 20 bilhões, o que não ocorria desde 2013, enquanto a relação dívida bruta/PIB ficará contida em torno de 75%, o que representaria uma grande vitória, considerando os efeitos negativos provocados pela pandemia sobre a atividade econômica e os gastos públicos. Para ele, esses resultados devem ser creditados, sem falsa modéstia, à competente política por ele implementada.

O que o ministro não revela em seus autoelogios é a forma como esses resultados foram obtidos e nem a herança deixada por sua política para o novo governo que assumiu em 2023. O sucateamento das áreas da educação, saúde, saneamento, habitação, meio ambiente, cultura, entre outras, por absoluta falta de recursos para elas destinados, visando compensar os gastos que foram necessários realizar para enfrentar os prejuízos causados pela pandemia devido à paralisação da economia e a reclusão da população para evitar o contágio da Covid-19, explica em boa medida essa *performance* das contas públicas. A isso se soma, ao longo de quatro anos, a falta de reajuste do funcionalismo público e, para atenuar os desequilíbrios da previdência, a ausência de aumento real do salário mínimo neste mesmo período. Para completar o quadro, ainda se transferiu para o futuro, o pagamento de precatórios, cujo montante vai, estimativamente, bem além de R\$ 100 bilhões. Ou seja, enquanto o ex-ministro se gaba de ter deixado as contas públicas em melhor situação, omite o tamanho da bomba fiscal que armou para explodir no atual governo, limitando consideravelmente sua capacidade de arrumar a casa e dar início à reconstrução do país.

Uma bomba que aumentou com a aprovação, pelo Congresso, da Proposta de Emenda Constitucional n. 32/2022, chamada de PEC da Transição, no dia 21 de dezembro, transformada na Emenda Constitucional 126 (EC 126/2022), com a qual se permitiu, ao novo governo, gastar e



A árdua recuperação do país

deixar fora do teto dos gastos o valor de R\$ 145 bilhões do orçamento de 2023 e também da meta do superávit primário, cujos recursos serão destinados para o pagamento do Auxílio Brasil/Bolsa Família, para a recomposição de recursos de algumas áreas sucateadas, alguns investimentos e para o cumprimento de outras promessas de campanha. Embora socialmente mais do que justificável, parece claro que a situação fiscal e financeira do governo pode piorar, tornando inevitável o aumento do endividamento, com todas as consequências que este acarreta para as expectativas dos agentes econômicos.

Uma situação que poderia ser atenuada caso o crescimento econômico estivesse abrindo as portas não somente para a economia mundial como para o Brasil, como ocorreu em 2003 no primeiro mandato de Lula, pois isso representaria a certeza de que as receitas públicas cresceriam, contribuindo para a geração de recursos adicionais necessários para se enfrentar os atuais desafios. Infelizmente, não é este o caso.

Não somente os efeitos causados pela pandemia sobre a desestruturação das cadeias produtivas e de abastecimento dos suprimentos globais não foram superados como a guerra Rússia-Ucrânia agravou essa situação, mantendo acesa, no cenário mundial, a resiliente chama do fantasma inflacionário, contra o qual, principalmente os países desenvolvidos, têm mantido em processo de elevação as taxas de juros para exorcizá-lo, descortinando, com isso, novamente a chegada de uma grande recessão. Na Inglaterra, a mesma já atingiu 3,5% em dezembro de 2022, na Zona do Euro, a 2% e, nos Estados Unidos, a 4,5% (teto), com expectativa de que a avançará para 5% na próxima reunião do FED. Para agravar a situação, devido ao fim da política de Covid-zero na China, as perspectivas de crescimento deste país reduziram-se sensivelmente, aumentado – e muito – as incertezas do cenário econômico mundial.

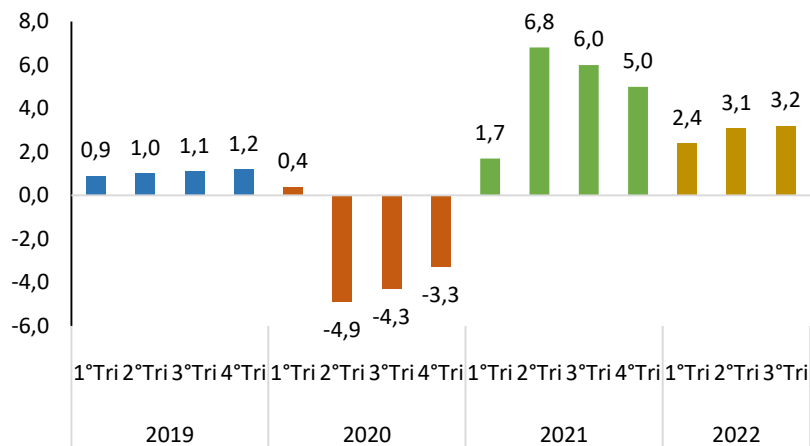
Internamente são grandes também os obstáculos para se avançar em direção a um crescimento mais robusto como indicam as expectativas dos agentes econômicos traduzidas no Boletim Focus. Com uma taxa de juros (Selic) de 13,75% na atualidade, inibidora do consumo e do investimento, e com a projeção de uma inflação de 5,36% em 2023, acima, portanto, da meta de 3,25% prevista para este ano, a política monetária comandada pelo Banco Central deve continuar mantendo amarradas as forças do crescimento econômico. Não sem razão, o Índice de Confiança Empresarial (ICE), calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), conheceu queda expressiva em novembro e dezembro, caindo para 90,7 pontos, reflexo do pessimismo imperante no país sobre o futuro da economia. O que pode piorar ainda mais se o fervor golpista dos partidários bolsonaristas não for devidamente contido.

Diferentemente, assim, do quadro que Lula encontrou em 2003 e que lhe propiciou surfar e colher bons frutos no *boom* da economia mundial, o cenário atualmente é extremamente complexo, especialmente depois de quatro anos da política de terra arrasada realizada pela trupe de Bolsonaro, no qual, diante da situação fiscal atual, terá de adotar uma política econômica de maior equilíbrio entre a necessidade e a promessa de adotar medidas para melhorar as condições de vida da população e contar, ao mesmo tempo, com a confiança do mercado sobre o compromisso do governo com a responsabilidade fiscal. O que demandará não somente um novo e crível arcabouço fiscal como também uma reforma tributária abrangente capaz de gerar recursos adicionais para se enfrentar estes desafios. Ou seja, uma reforma capaz de incluir os mais ricos entre os que participam do ônus da tributação, o que nenhum governo, seja de direita, centro ou esquerda, ousou fazer até hoje.



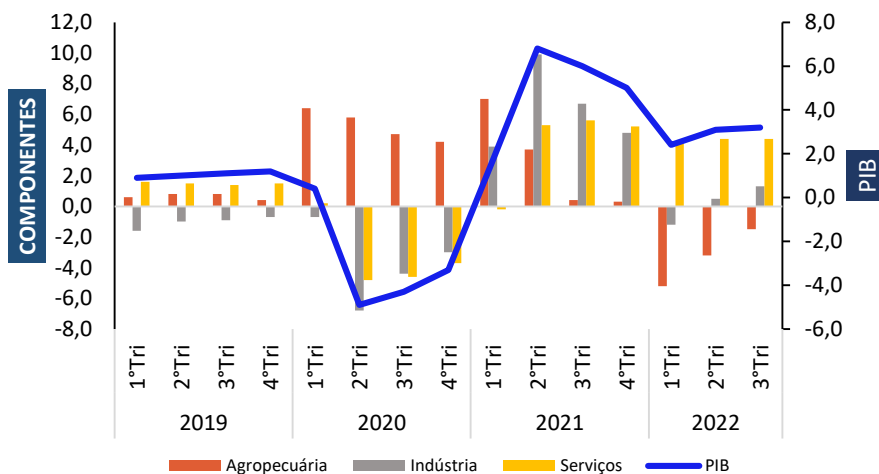
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

Gráfico 1.1: Crescimento do PIB acumulado no ano por trimestre (Brasil, em %)



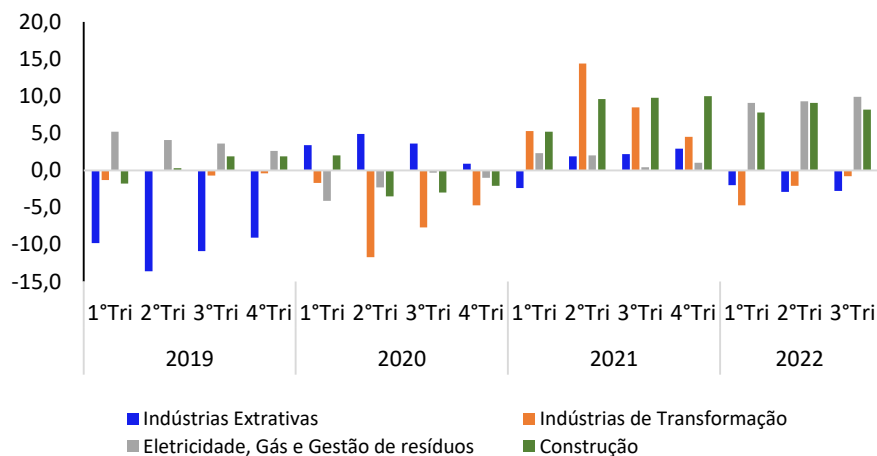
Fonte: Contas Nacionais Trimestrais/IBGE - Elaboração própria.

Gráfico 1.2: Crescimento do PIB pela Ótica da Oferta (Brasil, em %)



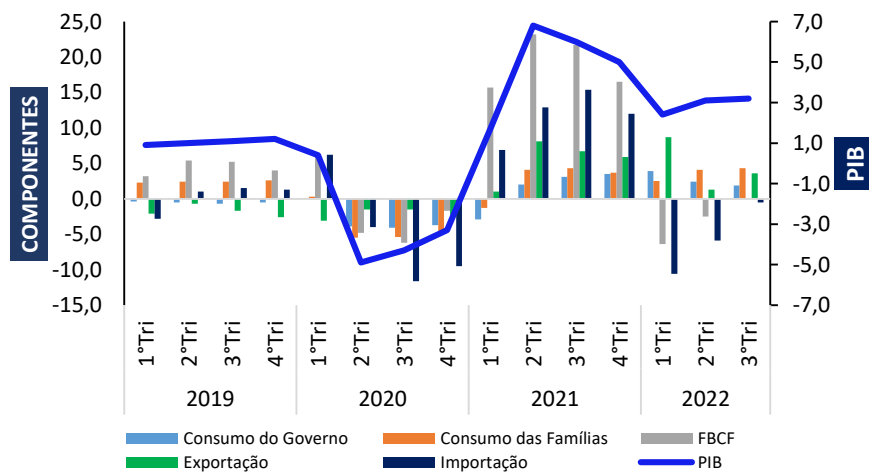
Fonte: Contas Nacionais Trimestrais/IBGE - Elaboração própria.

Gráfico 1.3: Trajetória dos Subcomponentes da Indústria (Brasil, em %)



Fonte: Contas PIM-PF/IBGE - Elaboração própria.

Gráfico 1.4: Crescimento do PIB pela Ótica da Demanda (Brasil, em %)

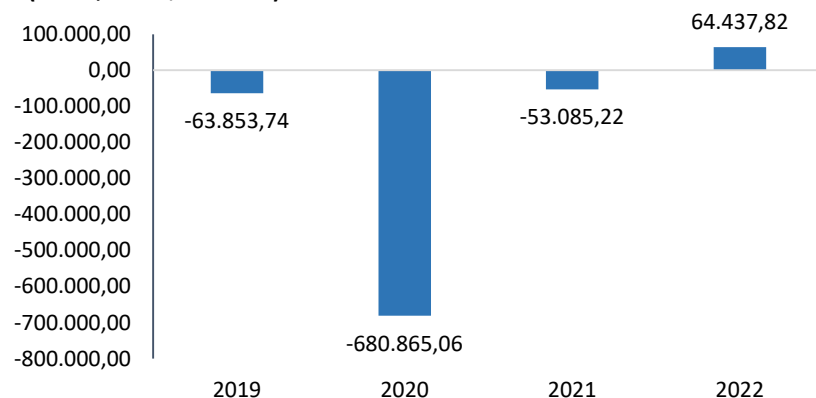


Fonte: Contas Nacionais Trimestrais/IBGE - Elaboração própria.



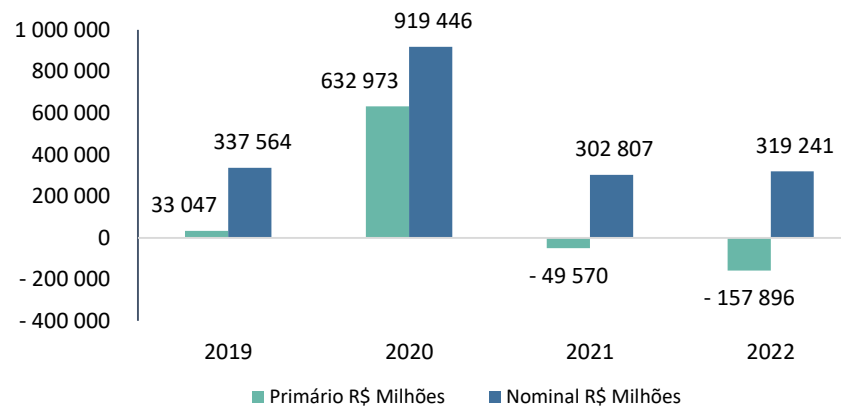
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

Gráfico 1.5: Resultado Primário do Governo Central - Jan/Out (Brasil, em R\$ milhões)



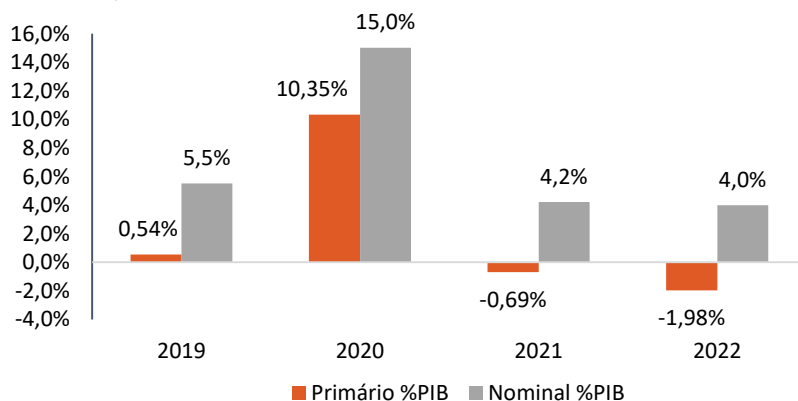
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional - Elaboração

Gráfico 1.6: Necessidade de Financiamento do Setor Público Consolidado - Jan/Out (Brasil, em milhões)



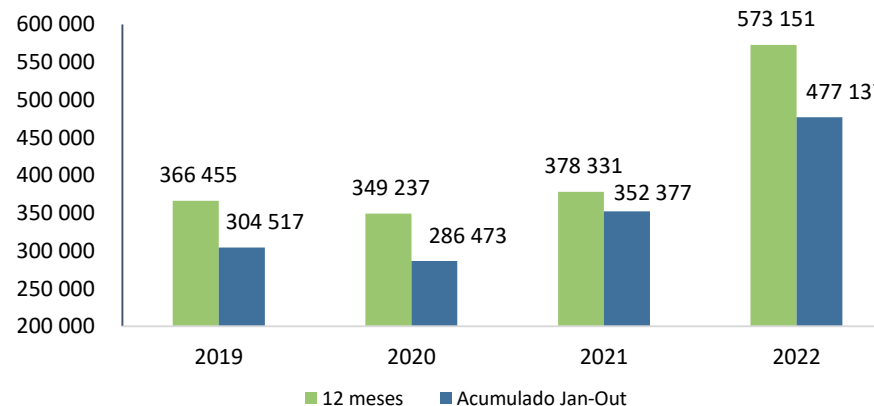
Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 1.7: Necessidade de Financiamento do Setor Público Consolidado - Jan/Out (Brasil, % PIB)



Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 1.8: Apropriação de Juros Nominais (Brasil, R\$ milhões)

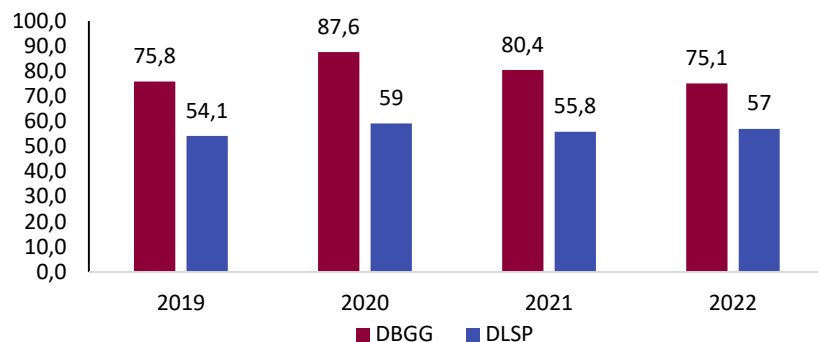


Fonte: Banco Central - Elaboração própria.



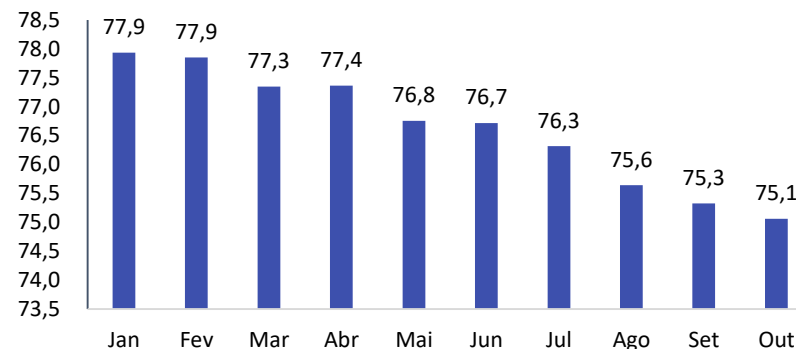
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

Gráfico 1.9: Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) - Jan/Out (Brasil, em %PIB)



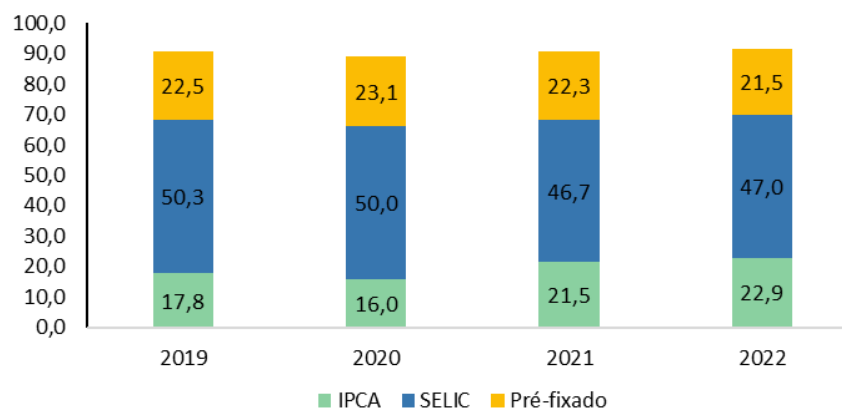
Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 1.10: Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao PIB - Jan/Out de 2022 (Brasil, em %PIB)



Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 1.11: Principais Indexadores da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) - Jan/Out (Brasil, em %)



Fonte: Banco Central - Elaboração própria.



Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

Tabela 1.1: Resultado Primário do Governo Central (R\$ Milhões correntes) - Acumulado Jan/Out

	2019	2020	2021	2022	Var 21/22	Var 19/22
I. RECEITA TOTAL	1.274.713,26	1.166.787,64	1.553.265,80	1.927.382,28	24%	51,2%
I.1. Receita Administrada pela RFB	785.928,28	722.611,41	979.534,34	1.162.117,61	19%	47,9%
I.2. Incentivos Fiscais	-47,80	-137,52	-85,87	-52,85	-38%	10,6%
I.3. Arrecadação Líquida para o RGPS	326.368,59	307.958,36	358.702,94	423.758,71	18%	29,8%
I.4. Receitas Não Administradas pela RFB	162.464,19	136.355,38	215.114,39	341.558,81	59%	110,2%
II. TRANSFERÊNCIAS A ESTADOS E MUNICÍPIOS	221.768,29	207.369,23	278.644,14	368.624,76	32%	66,2%
III. RECEITA LÍQUIDA TOTAL	1.052.944,97	959.418,41	1.274.621,66	1.558.757,52	22%	48,0%
IV. DESPESA TOTAL	1.116.798,70	1.640.283,47	1.327.706,89	1.494.319,70	13%	33,8%
IV.1. Pessoal e Encargos Sociais1	251.025,27	257.971,83	265.119,65	271.841,80	3%	8,3%
IV.2. Benefícios Previdenciários	506.264,23	560.335,63	600.122,27	672.424,89	12%	32,8%
IV.4. Outras Despesas obrigatórias	164.285,34	638.443,40	266.752,58	248.331,45	-7%	51,2%
IV.4.1. Créditos Extraordinários (Exceto PAC)	3.039,23	374.169,33	107.957,55	34.569,84	-68%	-
IV.4.2. Custeio e Capital	251.149,33	691.734,83	361.339,12	406.641,01	13%	61,9%
IV.5. Despesas Sujeitas à Programação Financeira	113.844,55	183.532,60	195.712,38	301.721,56	54%	165,0%
IV.5.1 Bolsa Família e Auxílio Brasil	69.212,53	13.478,51	16.553,25	72.881,31	340%	5,3%
IV.5.2 Despesas Discricionárias	81.379,31	79.253,84	82.929,14	123.187,69	49%	51,4%
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	-63.853,74	-680.865,06	-53.085,22	64.437,82	-221%	-200,9%
VI.1. Tesouro Nacional	116.497,72	-427.986,66	188.743,80	313.445,85	66%	169,1%
VI.2. Previdência Social (RGPS)	-179.895,66	-252.377,27	-241.419,33	-248.666,18	3%	38,2%
VI.3. Banco Central	-455,82	-501,13	-409,70	-341,86	-17%	-25,0%
VI. JUROS NOMINAIS	-256.570,85	-247.603,66	-319.320,39	-410.032,01	28%	59,8%
VII. RESULTADO NOMINAL DO GOVERNO CENTRAL	-311.192,26	-927.814,52	-372.659,09	-344.719,33	-7%	10,8%

Fonte: Tesouro Transparente e Banco Central/Elaboração própria.



Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

Tabela 1.2: Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (R\$ Milhões correntes) - Acumulado Jan/Out

Discriminação	2019		2020		2021		2022		Var 22/21		Var 22/19	
	DBGG	DLSP	DBGG	DLSP	DBGG	DLSP	DBGG	DLSP	DBGG	DLSP	DBGG	DLSP
R\$ Milhões	5 549 356	3 961 847	6 574 653	4 435 610	7 009 119	4 865 837	7 297 886	5 542 541	4,1%	13,9%	31,5%	39,9%
% PIB	75,8	54,1	87,6	59	80,4	55,8	75,1	57	-5,3	1,20	-0,7	2,9
INDEXAÇÃO em %									Var 22/21 p.p.		Var 22/19 p.p.	
IPCA	17,8	24,8	16,0	23,8	21,5	31,1	22,9	30,5	1,4	-0,6	5,1	5,7
SELIC	50,3	77,3	50,0	77,7	46,7	69,9	47,0	64,8	0,3	-5,1	-3,3	-12,5
Pré-fixado	22,5	31,3	23,1	34,1	22,3	32,1	21,5	28,3	-0,8	-3,8	-1,0	-3,0
PRAZO em %									Var 22/21 p.p.		Var 22/19 p.p.	
Até 1 ano	32,3	17,8	41,1	25,0	31,6	7,2	29,5	12,7	-2,1	5,6	-2,8	-5,1
Entre 1 e 3 anos	24,1	41,6	20,6	33,6	23,0	35,5	23,7	37,0	0,7	1,6	-0,4	-4,5
Entre 3 e 5 anos	18,4	26,4	17,2	24,2	13,4	17,1	14,7	18,3	1,3	1,2	-3,7	-8,1
Entre 5 e 10 anos	13,6	22,7	10,3	16,5	15,5	24,4	15,1	23,0	-0,4	-1,4	1,5	0,3
Entre 10 e 20 anos	5,1	6,4	5,5	7,6	8,0	12,0	8,5	12,6	0,5	0,5	3,4	6,2
Após 20 anos	6,5	7,5	5,4	6,4	8,5	14,0	8,5	13,6	0,0	-0,3	2,0	6,1
	7 319 537		7 507 682		8 722 500		9 722 711		11,5%		32,8%	

Fonte: Banco Central/Elaboração própria.

Tabela 1.4 - Principais destinos e origens das Importações e Exportações - 2022

Importação			Exportação		
País de Destino	Valor FOB (US\$)	% Em relação ao mundo todo	País de origem	Valor FOB (US\$)	% Em relação ao mundo todo
China	60.744.584.859	22,28	China	89.718.898.618	26,82
Estados Unidos	51.317.006.397	18,82	Estados Unidos	37.438.637.005	11,19
Argentina	13.099.914.867	4,80	Argentina	15.348.622.912	4,59
Alemanha	12.806.357.275	4,70	Países Baixos (Holanda)	11.910.548.765	3,56
Índia	8.864.536.397	3,25	Espanha	9.760.700.451	2,92
Rússia	7.852.300.249	2,88	Chile	9.114.560.869	2,73
Itália	5.568.438.138	2,04	Singapura	8.345.488.709	2,50
Coreia do Sul	5.463.080.191	2,00	México	7.055.353.823	2,11
Japão	5.299.771.033	1,94	Japão	6.603.070.347	1,97
Arábia Saudita	5.297.644.671	1,94	Índia	6.340.499.443	1,90
Total do top 10	176.313.634.077	64,65	Total do top 10	201.636.380.942	60,29
Mundo todo	272.701.733.860	100,00	Mundo todo	334.463.079.195	100,00

Fonte: ComexStat - Elaboração própria.



Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

Tabela 1.3: Balanço de Pagamentos - Em milhões de dólares correntes (US\$)

	Ano 2020		Ano 2021		Ano 2022	Variação no acum.	
	Acum. até Nov.	Anual	Acum. até Nov.	Anual	Acum. até Nov.	2020/2021	2021/2022
I. Transações correntes	-16.034	-24.492	-38.617	-46.358	-44.616	-140,8%	-15,5%
Balança comercial (bens)	34.309	32.370	33.615	36.363	41.781	-2,0%	24,3%
Exportações de bens	192.108	210.707	259.348	284.012	313.837	35,0%	21,0%
Importações de bens	157.799	178.337	225.733	247.648	272.056	43,1%	20,5%
Serviços	-19.216	-20.941	-23.884	-26.957	-35.349	-24,3%	-48,0%
Renda primária	-33.242	-38.264	-51.278	-58.971	-54.620	-54,3%	-6,5%
Renda Secundária	2.115	2.344	2.931	3.207	3.572	38,6%	21,9%
II. Conta Capital	383	4.141	209	225	233	-45,4%	11,5%
III. Conta Financeira¹	-8.392	-12.473	-44.028	-50.168	-47.957	-424,6%	-8,9%
Investimento Direto	-44.125	-41.253	-29.425	-30.200	-58.380	33,3%	-98,4%
Investimentos Diretos no exterior	-7.441	-3.467	22.193	16.239	23.911	398,3%	7,7%
Participação no capital	-8.631	-4.798	22.254	16.421	23.530	357,8%	5,7%
Operações intercompanhia	1.189	1.330	-61	-182	382	-105,1%	726,2%
Investimentos Diretos no País	36.684	37.786	51.618	46.439	82.291	40,7%	59,4%
Participação no capital	30.293	33.577	50.514	46.885	61.820	66,8%	22,4%
Operações intercompanhia	6.391	4.209	1.105	-446	20.471	-82,7%	1752,6%
Investimentos em carteira	21.847	12.882	-9.244	-7.881	3.569	-142,3%	138,6%
Investimentos em carteira - Ativos	10.314	11.002	15.968	15.382	-1.068	54,8%	-106,7%
Ações e cotas em fundos	9.874	11.498	15.347	14.519	-4.603	55,4%	-130,0%
Títulos de dívida	440	-496	620	862	3.536	40,9%	470,3%
Investimentos em carteira - Passivos	-11.533	-1.880	25.212	23.263	-4.637	318,6%	-118,4%
Ações e cotas em fundos	-9.191	-5.206	8.063	7.488	8.212	187,7%	1,8%
Títulos de dívida	-2.342	3.326	17.150	15.775	-12.849	832,3%	-174,9%
Derivativos	5.060	5.397	-859	-960	-2.126	-117,0%	-147,5%
Outros investimentos - Ativos	1.777	3.908	11.062	10.797	43.496	522,5%	293,2%
Outros investimentos - Passivos	-19.185	-20.826	35.071	35.891	35.311	282,8%	0,7%
Ativos de reserva	-12.135	-14.232	19.510	13.967	794	260,8%	-95,9%
Erros e omissões	7.259	7.878	-5.621	-4.035	-3.574	-177,4%	36,4%

¹Concessões Líquidas (+) / Captações líquidas (-)

Fonte: Banco Central



Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

Tabela 1.5 - Pauta de importação e exportação Brasileira - Principais produtos segundo a CUCI¹ - Grupo, classificados de acordo com a Descrição ISIC seção (ONU), ano de 2022

IMPORTAÇÃO				EXPORTAÇÃO		
Produto - CUCI Grupo		Valor FOB (US\$)	% do total de imp.	Produto - CUCI Grupo	Valor FOB (US\$)	% do total de exp.
ISIC Seção	Indústria de Transformação	242.627.573.862	88,97	Indústria de Transformação	181.445.116.552	54,25
	Óleos de petróleo ou de minerais betuminosos (exceto óleos brutos) e preparações n.e.p., contendo, em peso, 70% ou mais de óleos de petróleo ou de óleos minerais betuminosos, estes devem constituir o seu elemento de base, com excepção dos óleos usados	23.570.306.537	8,64	Óleos de petróleo ou de minerais betuminosos (exceto óleos brutos) e preparações n.e.p., contendo, em peso, 70% ou mais de óleos de petróleo ou de óleos minerais betuminosos, estes devem constituir o seu elemento de base, com excepção dos óleos usados	13.031.874.585	3,90
	Cloreto de potássio	8.744.634.003	3,21	Carne de gado bovino congelada, desossada	10.917.859.253	3,26
	Dispositivos fotossensíveis semicondutores; diodos emissores de luz	5.269.432.706	1,93	Bagas e outros resíduos sólidos (com exclusão das borras), mesmo em pó ou na forma de pellets, de extração de gorduras ou óleos De soja	10.339.530.458	3,09
	Anti-soros, outras frações do sangue, produtos imunológicos modificados; vacinas para medicina humana e veterinária	5.020.733.759	1,84	Açúcar de cana, em bruto	9.528.177.331	2,85
	Ureia, mesmo em solução aquosa	4.509.034.049	1,65	Coríferas	7.679.247.293	2,30
	Difluoreto de amónio (fosfato monoamónico), mesmo misturado com hidrogenofosfato de diamónio (fosfato de diamónio).	3.750.411.614	1,38	Cortes de aves ou outros despoços, congelados	6.928.852.302	2,07
	Veículos automóveis para transporte de pessoas, n.e.p.	3.636.097.548	1,33	Produtos semi-acabados de ferro ou aço não ligado, contendo, em peso, menos de 0,25% de carbono. Outros, retangular (exceto quadrada) de seção transversal	4.963.830.670	1,48
	Herbicidas, inibidores de germinação e reguladores de crescimento para plantas	3.263.876.761	1,20	Ouro (incluindo o ouro platinado), não monetário, em formas brutas ou semi-acabadas, ou em pó	4.907.612.561	1,47
	Veículos automóveis para transporte de mercadorias, n.e.p.	3.199.684.468	1,17	Veículos automóveis para transporte de pessoas, n.e.p.	4.635.241.124	1,39
	Processadores e controladores, mesmo combinados com memórias, conversores, circuitos lógicos, amplificadores, circuitos temporizadores e de sincronização, outros circuitos	3.147.036.229	1,15	Óleo cru, mesmo degomado	3.579.234.911	1,07
ISIC Seção	Indústria Extrativa	22.052.111.115	8,09	Indústria Extrativa	76.292.108.405	22,81
	Óleos de petróleo ou de minerais betuminosos, crus	9.916.246.945	3,64	Óleos de petróleo ou de minerais betuminosos, crus	42.688.098.560	12,76
	Betume	4.983.442.367	1,83	Minério de ferro e seus concentrados, não aglomerado	25.699.015.854	7,68
	Gás natural, liquefeito	3.443.849.520	1,26	Minério de ferro aglomerado (sinters, pellets, briquetes, etc)	3.189.638.503	0,95
	Gás natural, na forma gasosa	1.638.112.514	0,60	Minérios de cobre e seus concentrados	2.744.076.103	0,82
	Antracito	524.783.106	0,19	Minérios de níquel e seus concentrados	321.093.633	0,10
ISIC Seção	Agropecuária	5.697.002.690	2,09	Agropecuária	74.975.812.013	22,42
	Outro trigo (incluindo espelta) e centeio, não moídos	2.026.327.624	0,74	Soja	46.664.334.131	13,95
	Salmonídeos, frescos ou refrigerados (exceto filados e ovos)	746.216.122	0,27	Milho (exceto milho doce), não moído, Outros	12.154.544.668	3,63
	Milho (exceto milho doce), não moído, Outros	603.211.667	0,22	Café não torrado, não descafeinado	8.514.137.393	2,55
	Borracha natural tecnicamente especificada (TSNR)	307.888.896	0,11	Algodão (exceto fio), não cardado nem penteado	3.676.392.802	1,10
	Cevada, não moída	237.971.639	0,09	Outro trigo (incluindo espelta) e centeio, não moídos	967.303.962	0,29
ISIC Seção	Outros produtos	2.325.046.193	0,85	Outros produtos	1.750.042.223	0,52
Mundo		272.701.733.860	100,00	Mundo	334.463.079.195	100,00

¹Classificação Uniforme para Comércio Internacional.
Fonte: Comex Stat → Elaboração própria.



Anexo Estatístico: Política Monetária & Inflação

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

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019). Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria (2022)

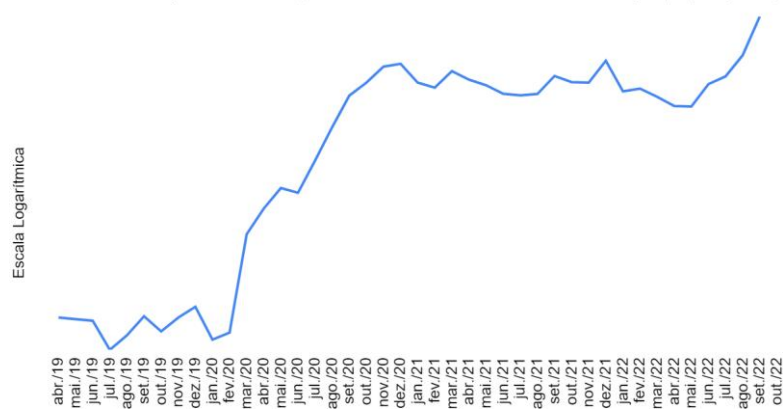


Gráfico 2.2 - Saldo Crédito Pessoa Física (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019). Fonte: Banco Central; Elaboração própria (2022)

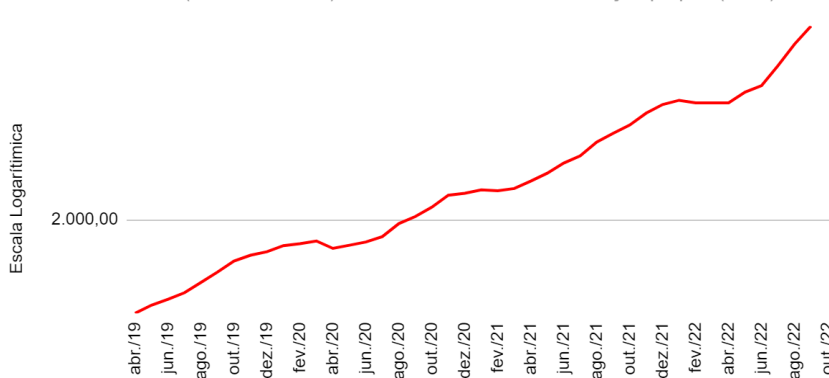


Gráfico 2.3 - Saldo Crédito Total (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019). Fonte: Banco Central; Elaboração própria (2022)

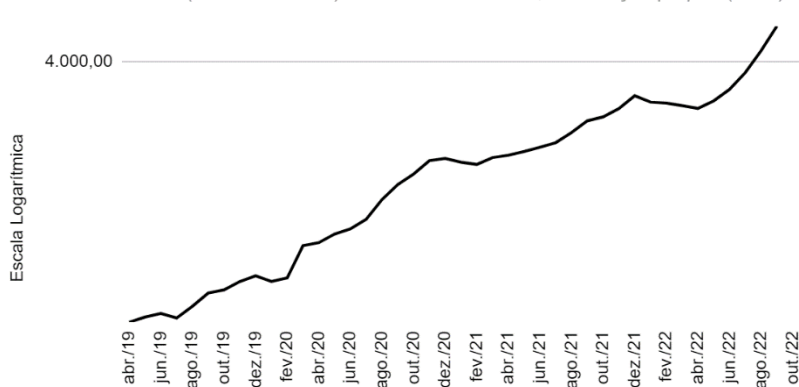
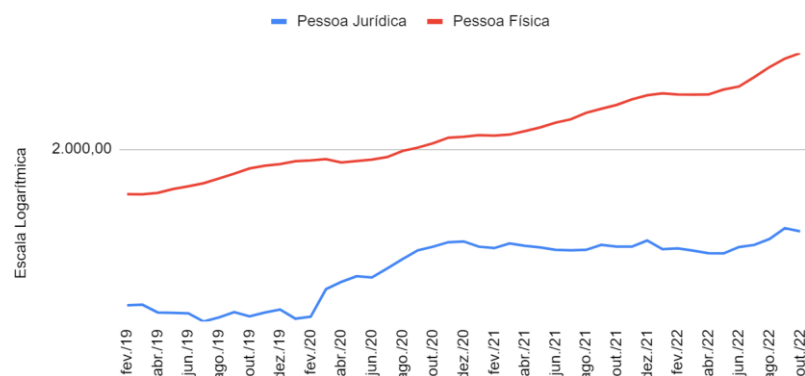


Gráfico 2.4 - Saldo Crédito: PJ x PF (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019). Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria (2022)





Anexo Estatístico: Política Monetária & Inflação

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

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019) Fonte: Banco Central; Elaboração própria (2022)

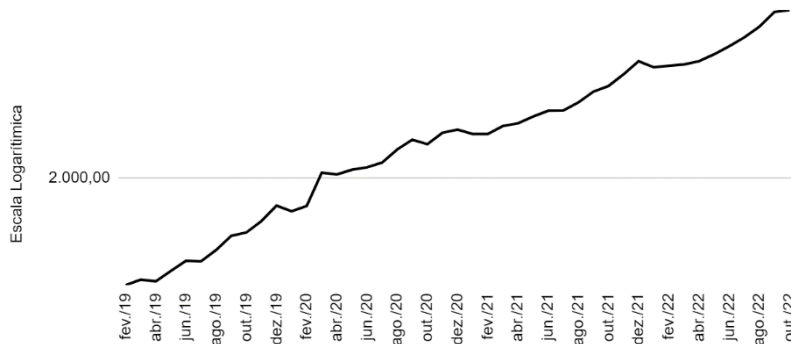


Gráfico 2.6 - Saldo Crédito Pessoa Jurídica - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019) Fonte: Banco Central; Elaboração própria (2022)

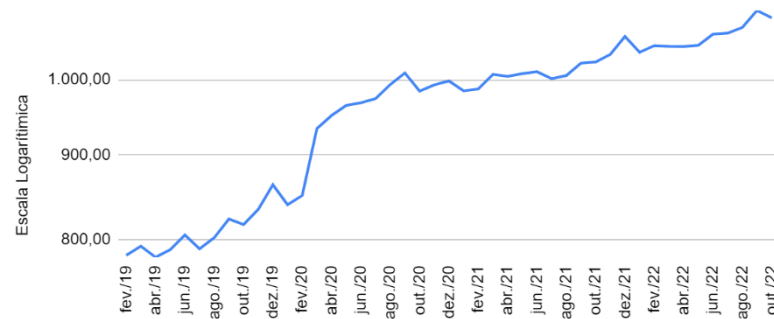


Gráfico 2.7 - Saldo Crédito Pessoa Física - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019) Fonte: Banco Central; Elaboração própria (2022)

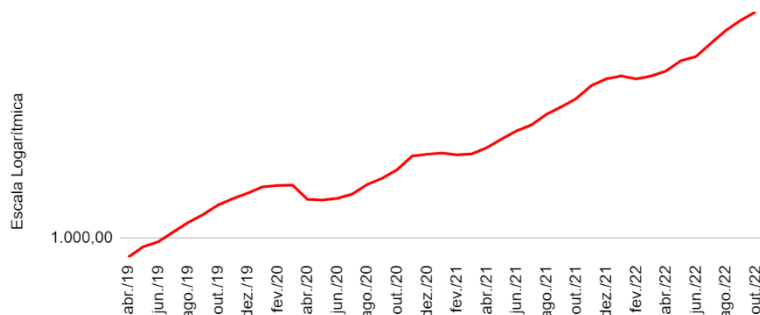
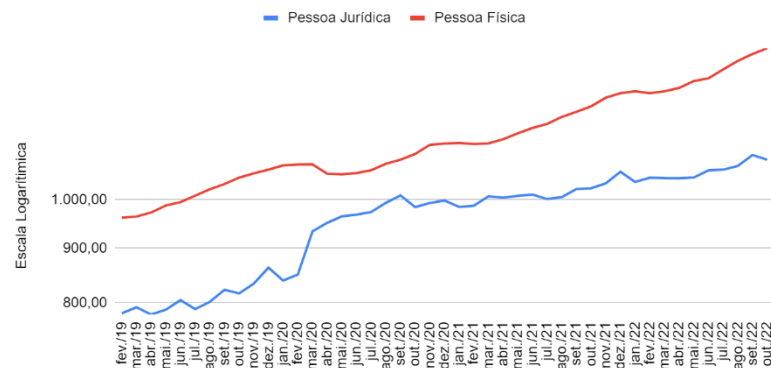


Gráfico 2.8 - Saldo Crédito PJ X PF - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019). Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria (2022)





Anexo Estatístico: Política Monetária & Inflação

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

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019). Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria (2022)

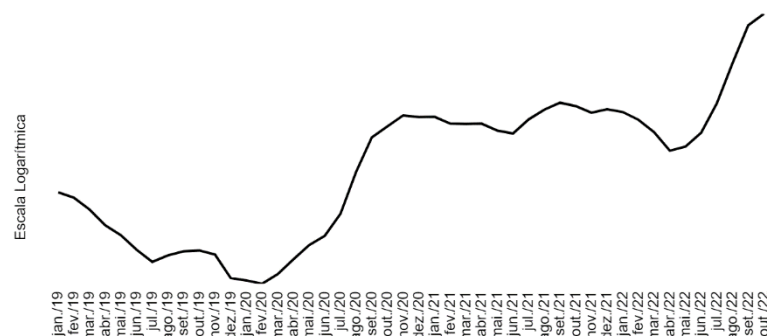


Gráfico 2.10 - Saldo Crédito PJ - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019) Fonte: Banco Central; Elaboração própria (2022)

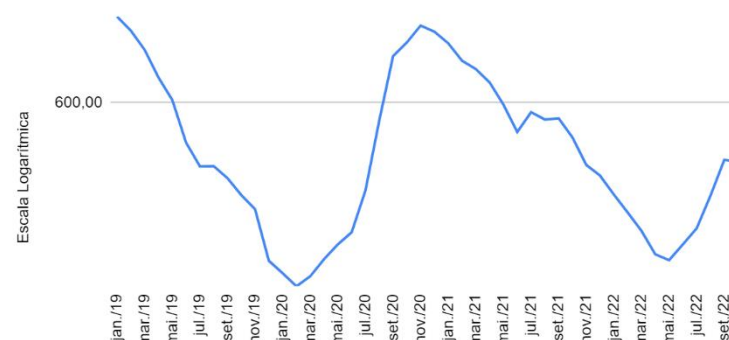


Gráfico 2.11 - Saldo Crédito PF - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019) Fonte: Banco Central; Elaboração própria (2022)

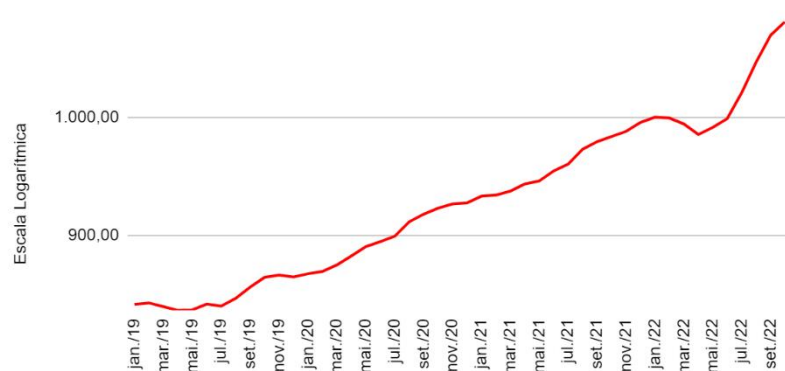
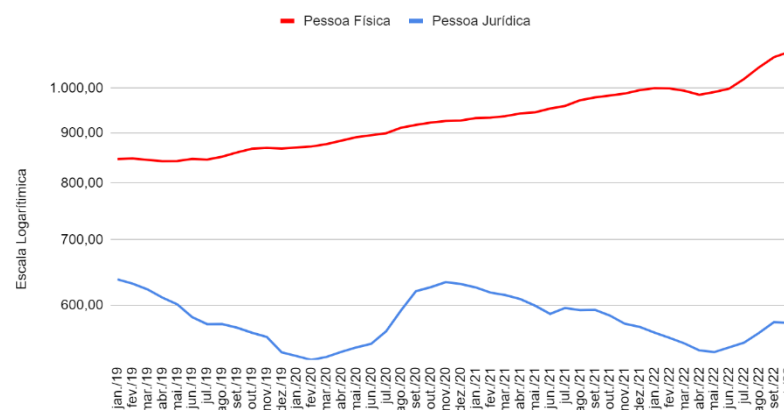


Gráfico 2.12 - Saldo Crédito: PJ x PF - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2019). Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria (2022)





Anexo Estatístico: Política Monetária & Inflação

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

Fonte: Banco Central; Elaboração própria (2022)

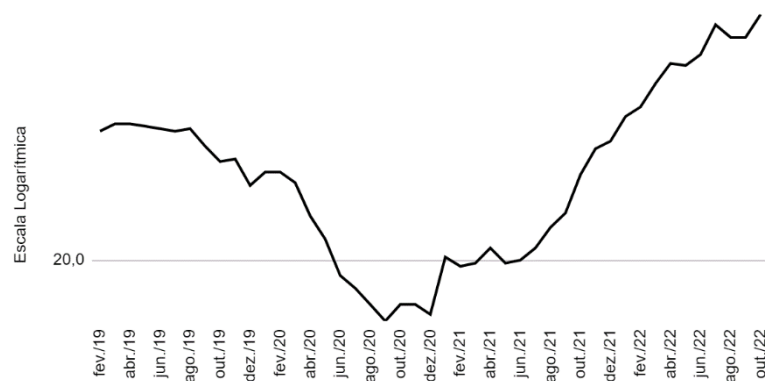


Gráfico 2.25 - Evolução da meta para a Taxa Selic (% a.a.)

Fonte: Banco Central do Brasil, Elaboração própria (2022)

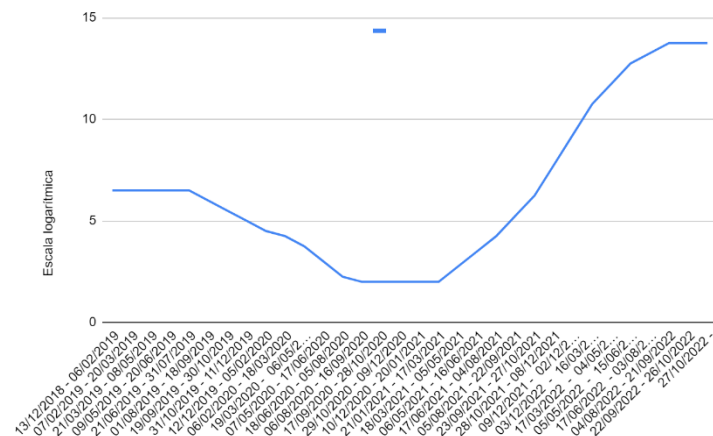
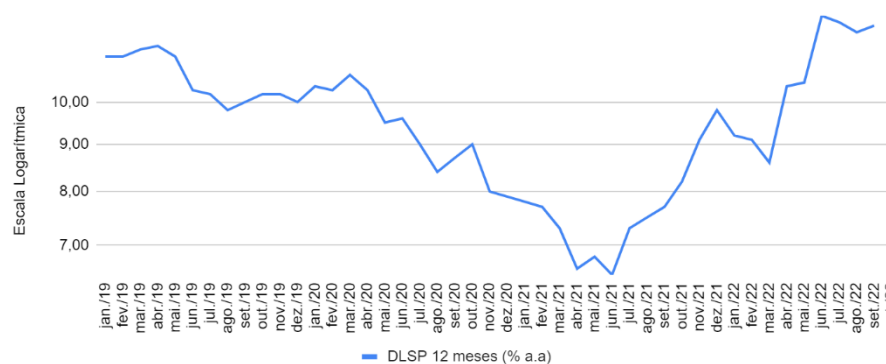


Gráfico 2.26 - Taxa de Juros Implícita - DLSP (% a.a.)

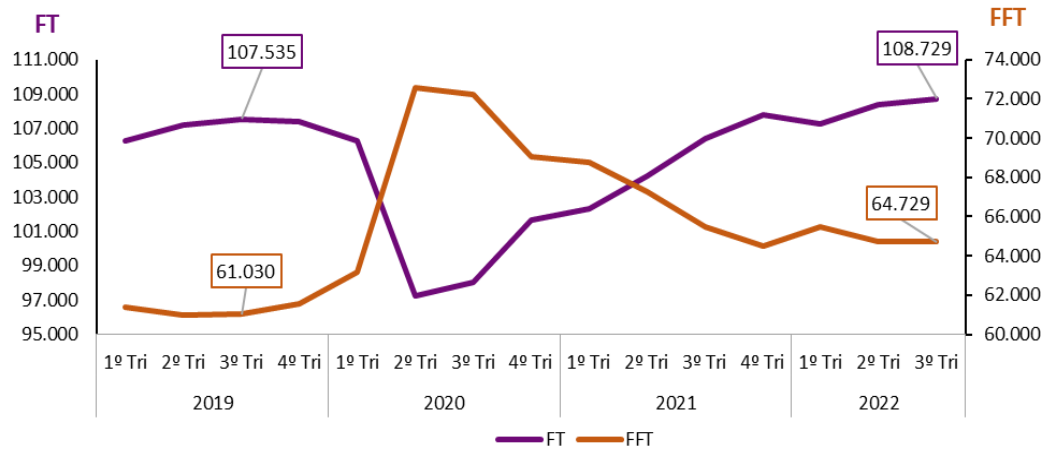
Fonte: Banco Central do Brasil, Elaboração própria (2022)





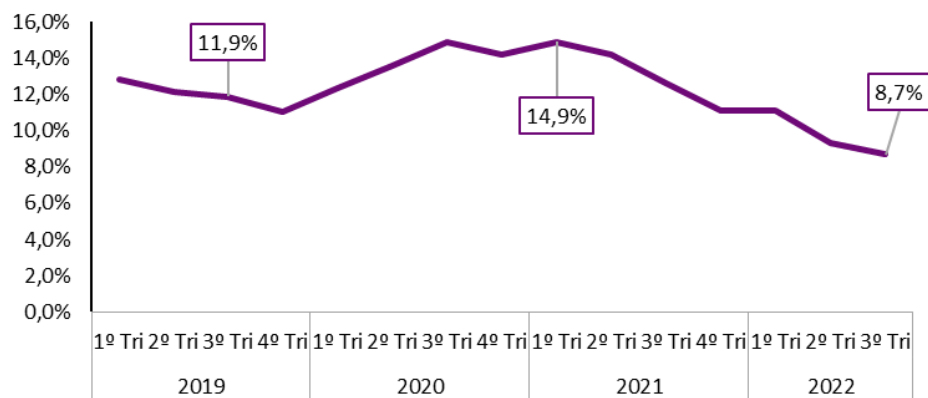
Anexo Estatístico: Empregos & Salários

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



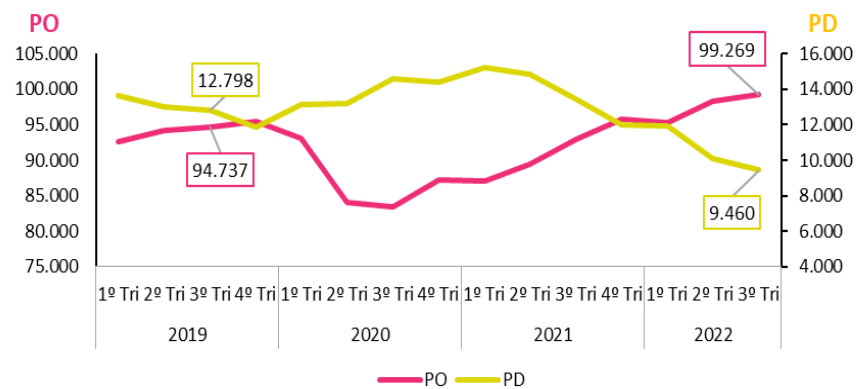
Fonte: PNADC/ Elaboração própria.

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



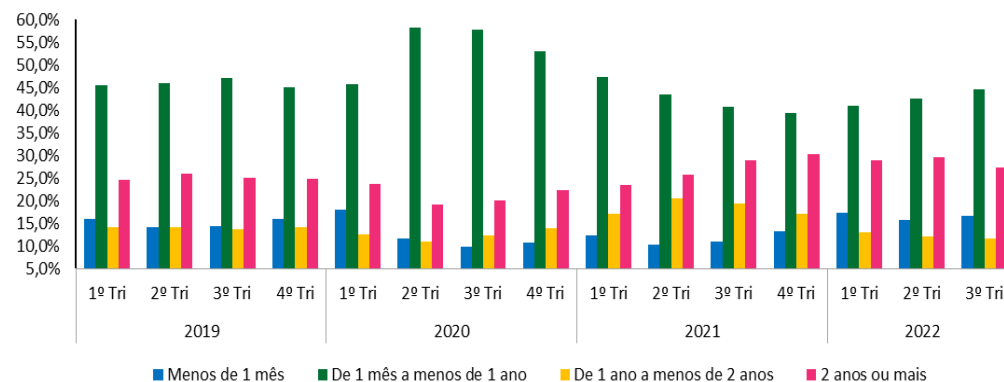
Fonte: PNADC/ Elaboração própria.

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



Fonte: PNADC/ Elaboração própria.

Gráfico 3.4: Pessoas desocupadas por tempo de desocupação (Brasil, em %)

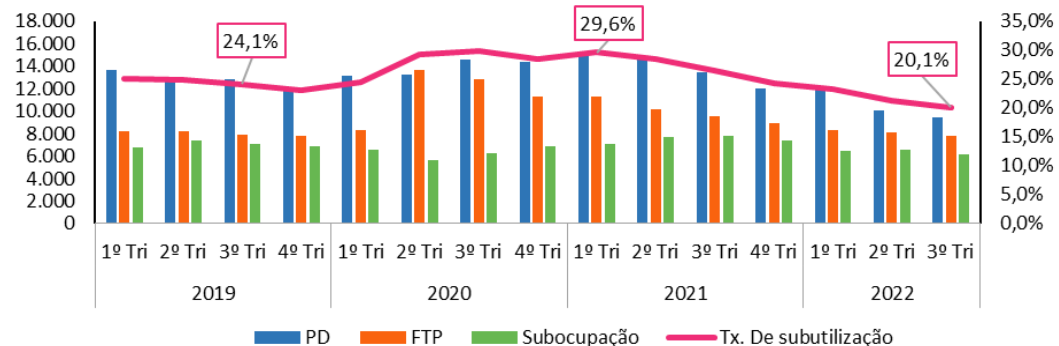


Fonte: PNADC/ Elaboração própria.



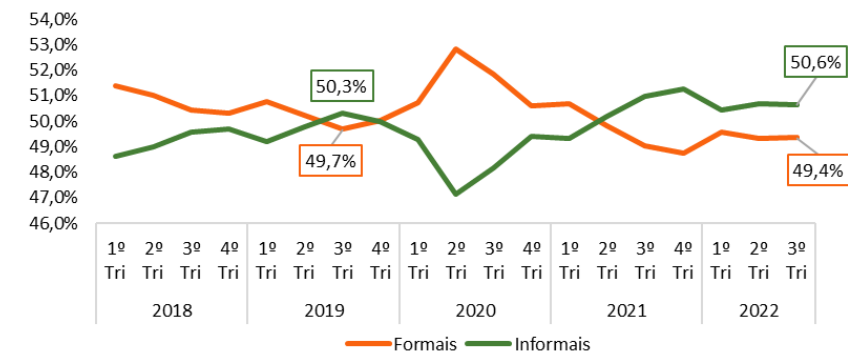
Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 3.5: Taxa de Subutilização e seus componentes (Brasil, em % e mil)



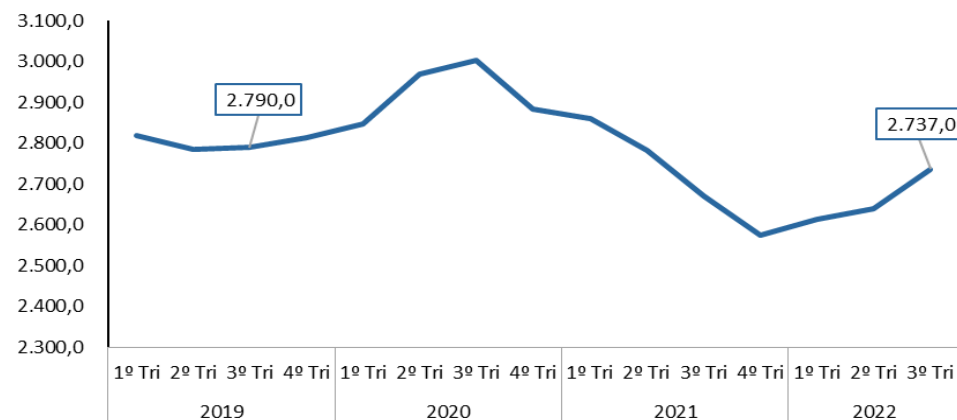
Fonte: PNADC/ Elaboração própria.

Gráfico 3.6: Taxa de Formalidade e Informalidade (Brasil, em %)



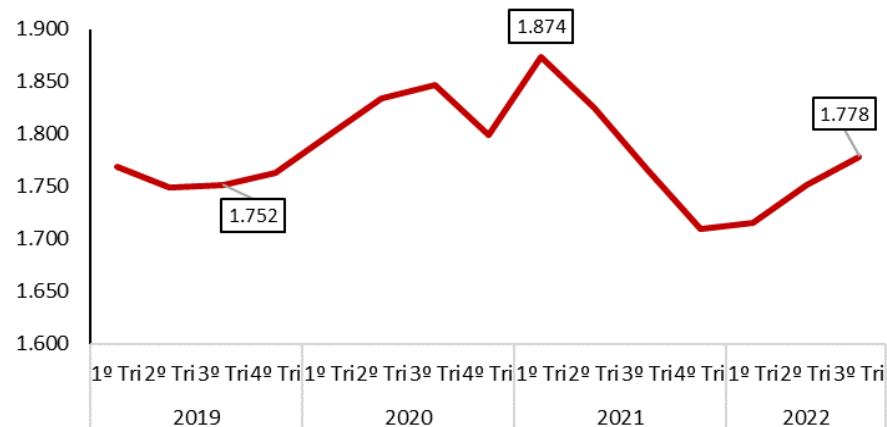
Fonte: PNADC/ Elaboração própria.

Gráfico 3.7: Rendimento Médio Real (Brasil, em R\$)



Fonte: PNADC/ Elaboração própria.

Gráfico 3.8: Rendimento Médio Real - Informais (Brasil, em R\$)

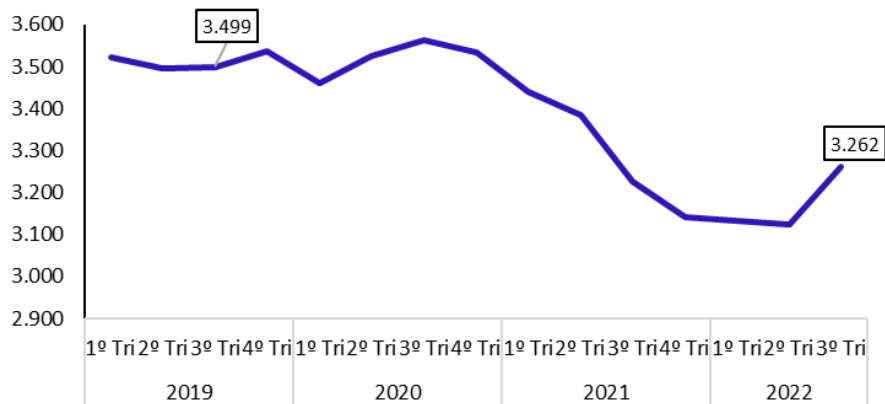


Fonte: PNADC/Elaboração própria.



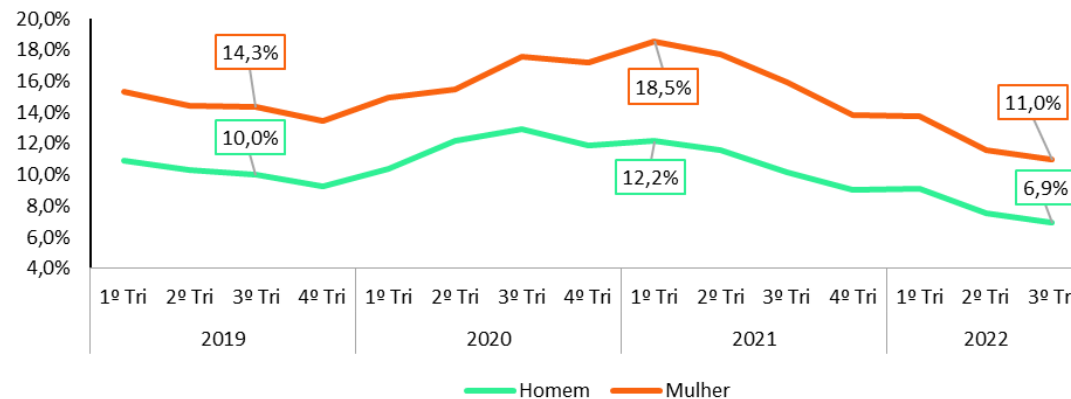
Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 3.9: Rendimento Médio Real - Formais (Brasil, em R\$)



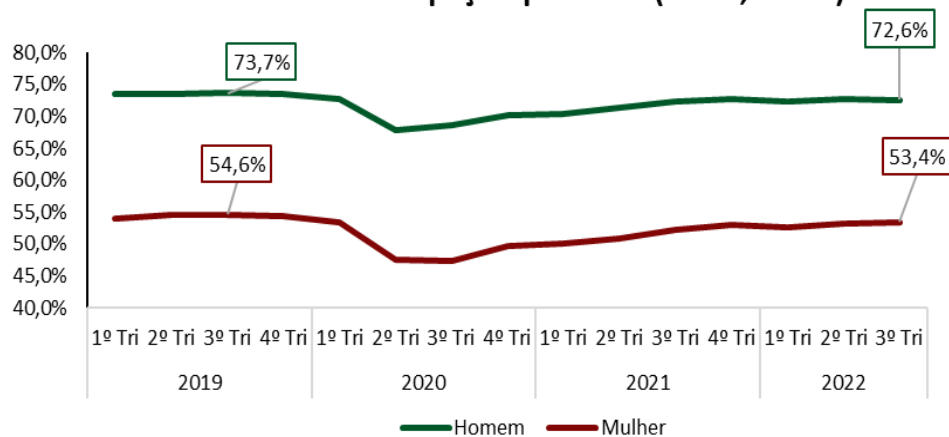
Fonte: PNADC/Elaboração própria.

Gráfico 3.11: Taxa de Desocupação por Sexo (Brasil, em %)



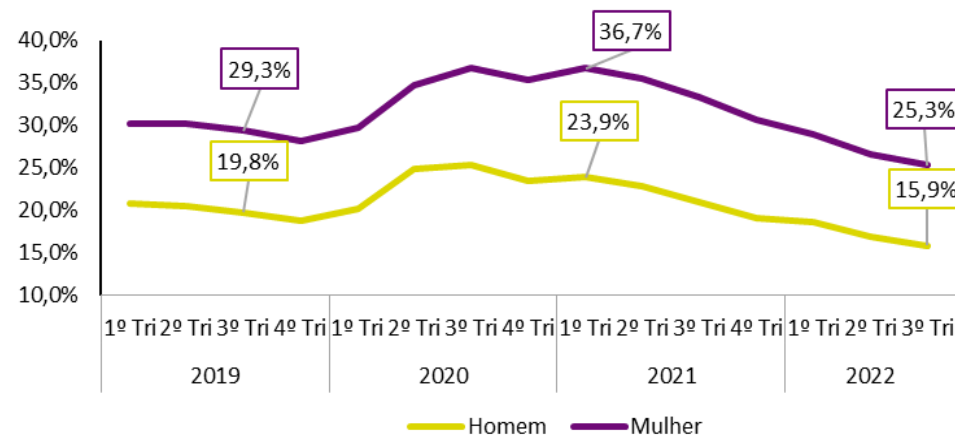
Fonte: PNADC/ Elaboração própria.

Gráfico 3.10: Taxa de Participação por Sexo (Brasil, em %)



Fonte: PNADC/ Elaboração própria.

Gráfico 3.12: Taxa de Subutilização por sexo (Brasil, em %)

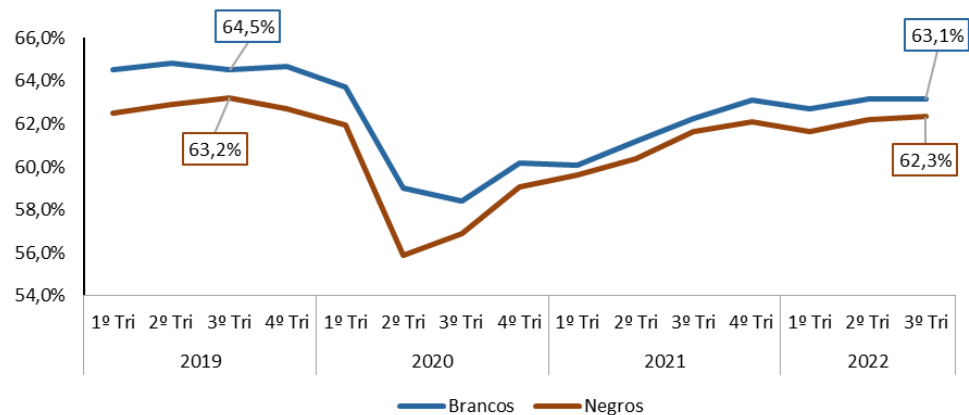


Fonte: PNADC/ Elaboração própria.



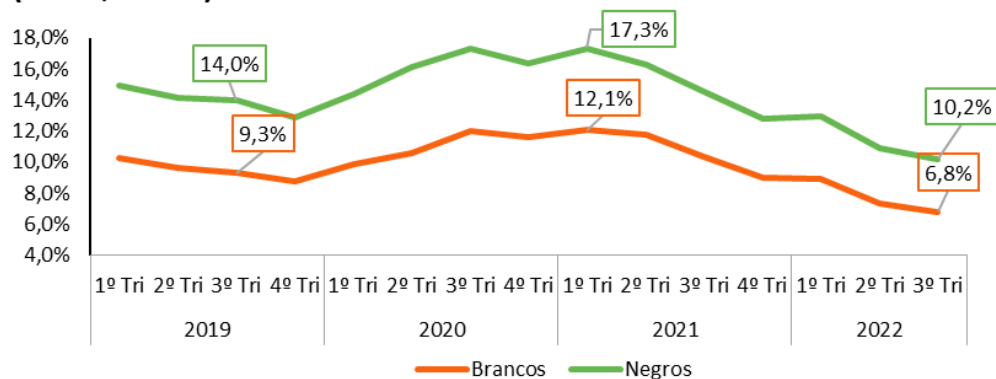
Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 3.13: Taxa de participação na Força de Trabalho por raça/cor (Brasil, em %)



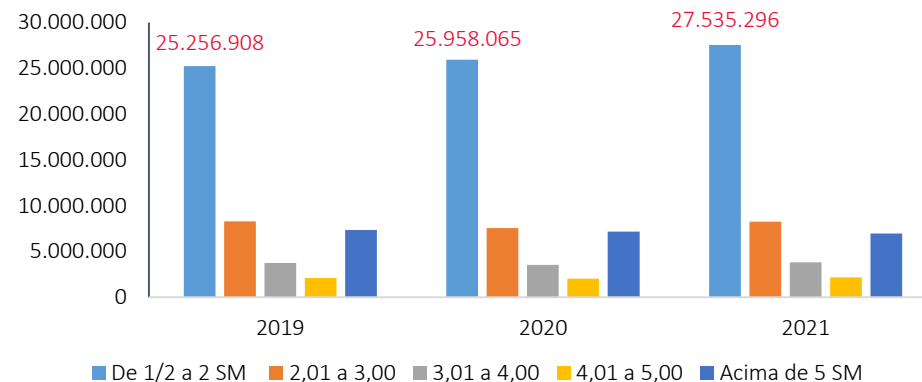
Fonte: PNADC/ Elaboração própria.

Gráfico 3.14: Taxa de Desocupação por Raça/Cor (Brasil, em %)



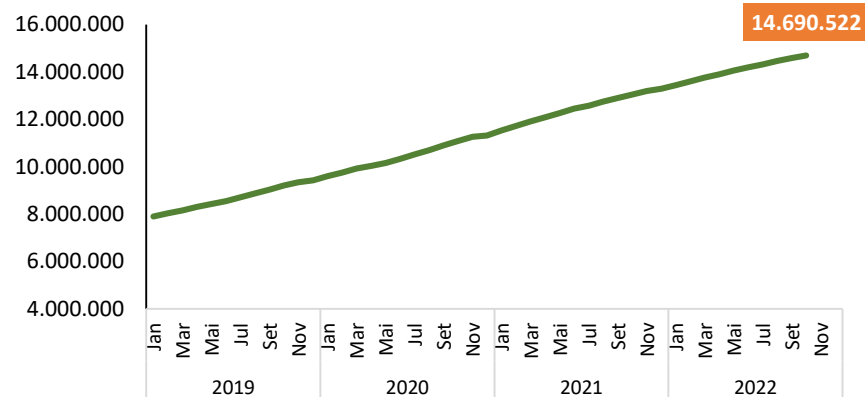
Fonte: PNADC/ Elaboração própria.

Gráfico 3.15: RAIS - Distribuição por faixa de Remuneração Real Média (Brasil, em mil)



Fonte: RAIS/Elaboração própria.

Gráfico 3.16: Evolução mensal do Microempreendedor Individual (Brasil, em mil)



Fonte: Portal do Empreendedor/Elaboração própria.



**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

blog.ufes.br/grupodeconjunturaufes/
[instagram.com/conjunturaufes/](https://www.instagram.com/conjunturaufes/)
[facebook.com/conjunturaufes](https://www.facebook.com/conjunturaufes)
twitter.com/ConjunturaU

COORDENAÇÃO GERAL: Prof. Dr. Vinícius Vieira Pereira.

SUBCOORDENAÇÃO: Prof. Dra. Neide César Vargas.

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), Dra. Neide César Vargas (Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo), Dra. Renata Moreira (Política Monetária e Inflação) e 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: João Vitor Massariol, José Vitor Andrade, Josué Souza Magalhães, Luiz Carlos Santos de Jesus e Matheus Maia.

Política Monetária e Inflação: Caroline Bissoli, Isadora Faé, Julia Sant'Ana Soeiro e Milena Martins.

Empregos e Salários: Afonso Dantas, Bruna Cavati, Luiz Carlos Santos de Jesus e Luiza Giuberti Borghi.

Divulgação: Luiz Carlos Santos de Jesus.