



CONJUNTURA
UFES

BOLETIM N.º 68

(In) Certezas da
Economia Brasileira



SUMÁRIO

I	Apresentação	3
II	Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo	4
III	Política Monetária & Inflação	10
IV	Empregos & Salários	12
V	"Política Econômica," por Fabrício Oliveira	15
VI	Anexo Estatístico	18
VII	O Grupo	37



Apresentação

O ano de 2023 se inicia com muita expectativa e, simultaneamente, com grande dose de incerteza no que diz respeito ao desempenho da economia brasileira. Se, por um lado, os primeiros meses do ano trazem certo grau de euforia em virtude, principalmente, dos números do PIB, da inflação e do emprego, de outro, os movimentos econômicos parecem ser pouco sustentáveis. Os riscos de sustentabilidade do crescimento são de várias ordens, com problemas que vão desde a capacidade de manutenção dos gastos governamentais, à elevada dependência da produção do setor agropecuário e à qualidade e ao nível salarial das ocupações criadas. A esse cenário, impõem-se os desafios econômico e político no plano internacional.

É nesse clima de incertezas sobre o futuro da economia brasileira que o Boletim de Conjuntura em Economia da Ufes, produzido pelo Grupo de Estudos e Pesquisa em Conjuntura, do curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Espírito Santo, chega em sua sexagésima oitava edição. Mantendo sua tradicional estrutura, o boletim, escrito pelos estudantes, sob coordenação dos professores orientadores e com a contribuição de Fabrício de Oliveira, é composto por quatro seções. A primeira traz a análise do nível de atividade, política fiscal e setor externo; em seguida, uma seção sobre política monetária e inflação, seguida da terceira, que faz a análise do mercado de trabalho. Completando o texto, o economista Fabrício de Oliveira faz um balanço dos resultados da política econômica do ano de 2022 e analisa as possibilidades para 2023 diante do cenário e das ações do novo governo empossado em janeiro.

O título do boletim, (In)certezas da economia brasileira, reflete a dúvida que permanece no ar quando se analisam os resultados dos principais indicadores para os primeiros meses do ano de 2023. Os movimentos demonstram uma continuidade dos aspectos estruturais (nível de investimento ainda muito tímido, desindustrialização e reprimarização da pauta exportadora brasileira, aumento da informalidade no mercado de trabalho) com novos elementos que parecem ter pouco força para mudar a situação econômica (novo arcabouço fiscal). 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



O ano de 2022, último ano do governo Bolsonaro, terminou, de acordo com Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), com o Produto Interno Bruto (PIB)¹ alcançando R\$ 9,9 trilhões em valores correntes, o que representou uma variação de 3,3% na comparação com 2021. Desse modo, a gestão Bolsonaro ao longo de seus quatro anos atingiu um crescimento médio do PIB de 1,5%, valor inferior ao registrado nos governos Temer (2016-2018), Lula I e II (2003-2010) e FHC I e II (1995-2002). Devido ao atual histórico de crescimento da economia brasileira marcado por baixas taxas, diversas dúvidas pairam sobre as possibilidades de recuperação ao longo de 2023, especialmente por se tratar do primeiro ano do novo governo Lula.

Contrariando as expectativas e a herança de baixo crescimento dos últimos anos, 2023 começou com boas notícias. No 1º trimestre de 2023, o PIB brasileiro totalizou R\$ 2,5 trilhões em valores correntes, uma surpreendente variação positiva de 4,0% na comparação com o mesmo trimestre de 2022 (gráfico 1.1). Ao analisar este resultado pela ótica da produção, nota-se que o crescimento foi impulsionado pelo desempenho da agropecuária, a qual teve aumento de 18,8% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior (gráfico 1.2). Importante ressaltar que, com base no Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE), tal resultado foi impulsionado, especialmente, pelas elevadas taxas de crescimento das safras de soja e milho, respectivamente, 24,7% e 8,8%.

Destarte, o setor de serviços, responsável por 68,2% da composição do PIB em 2022 e principal motor da economia brasileira, registrou, no 1º trimestre de 2023, uma variação positiva na ordem de 2,9%, em comparação com o 1º trimestre de 2022 (gráfico 1.2). Esse resultado foi alcançado devido às variações positivas dos subcomponentes Comércio (1,6%), Informação e comunicação (6,8%), Atividades imobiliárias (2,8%) e Atividades financeiras (4,6%). Consoante ao crescimento registrado do setor de serviços, de acordo com a Pesquisa Mensal dos Serviços (PMS), considerando o acumulado do ano de janeiro até abril de 2023, na comparação com o mesmo período de 2022, o volume de serviços e a receita nominal com serviços registraram, respectivamente, um crescimento de 4,8% (Gráfico 1.3) e 10,8% (Gráfico 1.4).

Além disso, de acordo com a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), a receita nominal de serviços do comércio varejista ampliado e o volume de vendas do comércio varejista ampliado, no acumulado de janeiro a abril de 2023 em comparação com o mesmo período do ano anterior registraram, respectivamente, variações positivas de 9,1% (gráfico 1.5) e 3,3% (gráfico 1.6). A explicação para esse crescimento deriva de um conjunto de fatores como o arrefecimento da inflação, a recomposição do salário mínimo em janeiro de 2023 e o aumento no

¹ Apurado pelo Sistema de Contas Nacionais (IBGE), é o maior agregado macroeconômico do país.



valor do Bolsa Família que, ao elevar o poder de compra da população, estimulou o consumo das famílias e aqueceu as atividades comerciais.

Ainda sob a ótica do produto, o setor industrial, componente que confere maior dinamismo à economia, apresentou um crescimento de 1,9% em comparação ao 1º trimestre de 2022 (gráfico 1.2). Tal elevação foi resultado do desempenho do subcomponente Indústria Extrativista, que apresentou uma variação positiva na ordem de 7,7% (gráfico 1.7). Em contrapartida, a Indústria de transformação, onde predomina a utilização de equipamentos de elevado nível tecnológico e a produção de bens de maior valor agregado, apresentou uma redução preocupante de 0,9% (gráfico 1.7). Esse resultado reforça o cenário de reprimarização da pauta exportadora brasileira, dada a ênfase na exportação de *commodities* para o mercado internacional, em contraste com a exportação de manufaturados.

Em levantamento realizado pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), a Utilização da Capacidade Instalada (UCI) efetiva em relação à usual, que mede o aquecimento da indústria, foi de 41,1 pontos em abril de 2023 (gráfico 1.8). O índice mostra que o setor industrial nacional está operando abaixo de sua capacidade e que esse dado obteve seu pior resultado desde junho de 2020, quando o país enfrentava a pandemia da Covid-19. O difícil cenário do setor industrial também pode ser observado por meio da Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física (PIM-PF), na qual a indústria geral do país apresentou uma queda de 0,4% no acumulado do ano até março, em comparação com o mesmo período de 2022 (gráfico 1.9).

Pela ótica da demanda, o principal impulsionador do crescimento do PIB brasileiro no 1º trimestre de 2023 foi o Consumo das famílias, responsável por cerca de 63% da composição do agregado macroeconômico em 2022. O componente apresentou uma variação positiva de 3,5% em comparação com o 1º trimestre de 2022 (gráfico 1.10). As razões apontadas para este movimento são as mesmas que impactaram positivamente o setor de comércio e o consumo agregado da economia, ou seja, o arrefecimento da inflação, reajuste do salário mínimo em janeiro de 2023 e o aumento do valor do Bolsa Família. No entanto, a taxa básica de juros da economia (SELIC) e o endividamento das famílias podem arrefecer o poder de compra dos agentes econômicos e limitar seu consumo.

A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), outro componente do PIB pela ótica da demanda, a qual mede o investimento na renovação do setor produtivo do país, apresentou um crescimento de 0,8%, na mesma base de comparação com o ano anterior (gráfico 1.11). Apesar de baixo, este crescimento contrasta com o 1º trimestre de 2022, em que o indicador apontou recuo de 7,5% da FBCF em relação a igual período de 2021. Além disso, a elevação tímida do componente neste 1º trimestre de 2023 está associada à alta taxa SELIC, que torna o



crédito mais caro e desestimula a realização de empréstimos por parte das empresas para investirem em sua capacidade produtiva. Fechando a análise, a Exportação, impulsionada pelo crescimento da safra agrícola, obteve variação positiva de 7% (gráfico 1.12), enquanto a Importação e o Consumo do governo registraram respectivas elevações de 2,2% e 1,2% na comparação com o mesmo período do 2022 (gráfico 1.10 e gráfico 1.12).

Em 2022, o cenário fiscal manteve o forte ajuste iniciado em 2021 para restabelecer o superávit primário, em concomitância com aumento de determinados gastos públicos. Esse fator impeliu o novo governo a costurar uma emenda de transição no final de 2022 visando sustentar despesas emergenciais e os gastos sociais comprimidos na LDO 2023. Utilizar-se-á a base de comparação de 2022 e 2021, bem como a comparação quadrimestral de 2023 e 2022 para entender os resultados desse processo.

Comparando os dados anuais de 2022 com 2021, vê-se um esforço do governo central para o retorno do superávit primário, que correspondeu à R\$ 54,1 bilhões. Na comparação quadrimestral entre 2023 e 2022, houve uma redução de 40,31% do superávit primário, totalizando R\$ 47,1 bilhões em 2023. Esse resultado veio da escolha do governo Lula para comportar um crescimento das despesas oriundas das promessas de campanha.

Na comparação anual (2022/2021), sob a ótica das receitas, ocorreu um aumento de 20% das receitas totais, totalizando R\$ 380,6 bilhões, fruto principalmente de receitas administradas pela RFB e da arrecadação líquida do RGPS - ambos com uma adição de 16%. Essa elevação é resultado da recuperação do crescimento econômico, do aumento da massa salarial e da diminuição da taxa de desemprego no pós-pandemia. Também houve elevação de 41% (R\$ 112,8 bilhões) nas receitas não administradas pela RFB, em função do aumento de concessões e permissões, distribuição de dividendos e mais exploração de recursos naturais, além de um corte de 65% nos incentivos fiscais.

Já o primeiro quadrimestre de 2023 em comparação com o de 2022, agregou 2,73% nas receitas totais, puxado pelo aumento da receita administrada pela RFB (4,07%) e da arrecadação líquida do Regime Geral de Previdência Social (10,29%). Tal como em 2022, o crescimento econômico verificado neste quadrimestre, liderado pelo setor agropecuário, deve-se à expansão do faturamento de pequenas e médias empresas além da recomposição das ocupações formais no mercado de trabalho².

Sob a ótica das despesas, na comparação 2022/2021, ocorreu um aumento de 12% nas despesas totais (R\$187,8 bilhões), sendo destaque benefícios previdenciários (12%) e despesas sujeitas à

² Sobre esse processo, ver Sessão 3 deste boletim.



programação financeira (38%). A primeira despesa se deve ao aumento dos beneficiários do regime previdenciário e a segunda ao aumento das despesas discricionárias na área da saúde e, principalmente, o acréscimo de 242% no Bolsa Família/Auxílio Brasil.

No primeiro quadrimestre de 2023 houve aumento na despesa total (7,97%) em relação ao mesmo período de 2022, face a elevação dos gastos obrigatórios (pessoal - 3,41%, encargos previdenciários - 6,9%) e das despesas sujeitas a programação financeira (38,15%). Dentre essas últimas destaca-se o acréscimo de 84,40% nos gastos com Auxílio Brasil/Bolsa Família e de 18,91% nas despesas discricionárias. Isso é resultado das novas prioridades do Governo Lula, que concedeu o reajuste aos funcionários públicos e um pequeno aumento real do salário mínimo, assim elevando o gasto obrigatório com pessoal e com benefícios previdenciários. Além disso, também garantiu a manutenção dos gastos sociais e emergenciais para continuação do amparo social, resultando num maior patamar comparado a igual quadrimestre de 2022.

No que tange à proposta de Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO 2024), ela mostra-se irreal sob o atual Teto de Gastos, sem espaço para gastos elementares. Já segue a lógica de bandas de variação em torno da meta de resultado primário, metodologia definida no Novo Arcabouço Fiscal (NAF). Com a mudança nas regras fiscais, a capacidade de gastos em 2024 seria de R\$ 172 bilhões a mais do que sob o regime anterior. A LDO 2024 aponta resultado de 0%, em 2024, superávit de 0,5% do PIB, em 2025, e de 1%, em 2026.

Os indicadores fiscais no conceito “abaixo da linha” são construídos pelo Banco Central pela ótica do financiamento para o Setor Público Consolidado (SPC) - Governo Central, governos estaduais, governos municipais e Estatais, excluindo-se Eletrobras e

Petrobras. Em 2022, as Necessidades de Financiamento (variação da Dívida Líquida) do SPC totalizaram um superávit primário de R\$ 125,9 bilhões, 95% maior do que em 2021 e 1,2% do PIB. A melhora é decorrente do superávit primário de R\$ 59,7 bilhões do Governo Central em 2022. Em igual período, houve aumento de 31% nas despesas com juros nominais, fechando o ano em R\$ 586,4 bilhões, 5,91% do PIB. Esse aumento teve como principal alavanca o Governo Central (R\$ 500 bilhões). O resultado nominal em 2022 foi um déficit de R\$ 460,4 bilhões, ou 4,64% do PIB, e 20% acima do déficit de 2021.

Para o período de janeiro a maio de 2023, houve um superávit primário de R\$ 28,5 bilhões, um recuo de 75% em relação a 2022. O gasto com juros nominais alcançou R\$ 296,6 bilhões, resultando num déficit nominal de R\$ 268,1 bilhões, também acima do registrado em igual período de 2022.



Deve-se destacar o fluxo crescente de juros nominais. Em maio de 2023, pela análise dos dados em 12 meses correntes, o fluxo de juros alcançou mais de R\$ 695 bilhões, puxado pelo Governo Central. A manutenção da taxa básica de juros Selic em patamar elevado de 13,75%, desde agosto de 2022, tem contribuído fortemente para o crescimento desta variável. Este efeito se manifesta tanto nos títulos de dívida já adquiridos, que se valorizam com a alta dos juros, como pelo aumento na demanda por títulos indexados à Selic. Ao final de 2022 61,7% dos títulos estavam indexados à Selic. Além disso, de acordo com o BCB, cada aumento de 1 p.p. na Selic corresponde a uma elevação de R\$ 38 bilhões na Dívida Bruta do Governo Geral, ou 0,4 p.p. do PIB.

A Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (DLSP) se manteve relativamente estável desde 2022, em torno de 57% do PIB, com estoque de R\$ 5,9 trilhões no acumulado de até maio de 2023. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), que abrange o Governo Federal, Governos Estaduais e os Governos Municipais, atingiu em maio de 2023 R\$ 7,5 trilhões (73,6% do PIB), abaixo de 2021 (78%). O impacto dos juros nominais sobre a dívida tem sido atenuado pelo arrefecimento em outros indicadores macroeconômicos, quais sejam, a inflação e a taxa de câmbio no período, além do bom desempenho do nível de atividade.

No que tange ao setor externo, de acordo com os dados do para 2022, as transações correntes registraram um déficit de aproximadamente US\$ 56 bilhões, o que representou um crescimento no déficit de 23% na comparação com o ano de 2021. Nesse sentido, é importante ressaltar que tal resultado foi influenciado pelo déficit na balança de serviços, que registrou uma variação negativa de aproximadamente US\$ 40 bilhões, que correspondeu a um aumento de 48% no déficit na comparação com o acumulado do ano de 2021. O resultado da Balança comercial demonstrou a dificuldade da economia brasileira em superar os efeitos da disseminação da covid-19 na economia nacional e reforçou o estado de dependência econômica brasileira de importações advindas do exterior. Além disso, os déficits recorrentes na balança de serviços mostram outro lado perverso da dependência da economia brasileira, as rendas enviadas ao exterior sob a forma de remessa de lucros e serviços da dívida que minam a capacidade de reinvestimento interno.

Já em relação a 2023, no acumulado de janeiro a maio deste ano, as transações correntes continuam deficitárias, US\$ 12,6 bilhões ante o resultado deficitário de US\$ 21 bilhões no mesmo período de 2022, correspondendo a uma variação de 40% (tabela 1.5). Destaque para o mês de maio, cujo resultado superavitário de US\$ 649 milhões representou recorde desde 2021, quando o saldo positivo atingiu aproximadamente US\$ 2 bilhões. Vale ressaltar que essa rubrica



engloba tanto a balança comercial quanto a balança de serviços e rendas.

Acerca da balança comercial, que registra a entrada e a saída de bens tangíveis entre o Brasil e resto do mundo, no agregado dos primeiros cinco meses deste ano, houve um superávit de US\$ 29,5 bilhões (tabela 1.5). Vale destacar que no mesmo período de 2022 esse resultado havia sido de aproximadamente US\$ 18,5 bilhões. As exportações cresceram quase 5% em comparação com o mesmo período de 2022, atingindo cerca de US\$ 138,8 bilhões. Tal resultado veio, principalmente, graças ao setor agropecuário, que cresceu 7,5% no agregado de janeiro a maio de 2023 em comparação ao mesmo período do ano anterior, em virtude das condições favoráveis para a produção agrícola e a supersafra de *commodities* brasileiras, como a soja, no 1º semestre. Em contrapartida, o setor industrial, no que tange às exportações, teve pouco crescimento no mesmo período em comparação a 2022, com aumento de apenas 2,7%. Já as importações somaram US\$ 109,3 bilhões, uma queda de 4% na comparação com janeiro-maio de 2022.

A balança de serviços, que registra os fluxos de entrada e saída de bens intangíveis entre residentes e não residentes do Brasil — como lucros e juros enviados ao exterior —, no acumulado de janeiro até maio de 2023, registrou um déficit de aproximadamente US\$ 13 bilhões em valores correntes. Apesar disso, tal valor ficou 12% abaixo do déficit apresentado no mesmo período do ano anterior. Essa redução está atrelada à balança de Transportes, que inclui fretes, por exemplo, cujo déficit de janeiro a maio deste ano foi 40% menor do que o apresentado no mesmo período de 2022.

Em relação à conta financeira, é importante ressaltar que, contabilmente, a saída de divisas na conta financeira é registrada com valor positivo, enquanto a entrada de divisas, com valor negativo. Nesse contexto, no acumulado de janeiro a maio de 2023, a conta financeira registrou uma variação negativa de aproximadamente US\$ 10 bilhões, ou seja, uma entrada líquida de divisas internacionais, resultado que está atrelado, entre outras, às exportações de *commodities* agrícolas, o que possibilitou maior ingresso de dólares e uma queda (valorização) na taxa de câmbio.

O Investimento Direto no País (IDP), rubrica que busca registrar o saldo de entrada e saída de recursos voltados a ganhos de longo prazo, como aberturas de filiais e obras de infraestrutura realizadas por companhias transnacionais. O IDP registrou queda de 22% no agregado de janeiro a maio de 2023 (tabela 1.5), US\$ 29,7 bilhões em valores correntes em relação ao mesmo período de 2022 (US\$ 37,8 bilhões à época). Já o Investimento Direto no Exterior manteve o saldo positivo no balanço de pagamentos, mas registrou uma compressão de



15% nos valores do agregado de janeiro a maio de 2023 quando comparado ao mesmo período de 2022.

No comércio exterior, pode-se afirmar que o ano se iniciou com dinâmica favorável da balança comercial brasileira. Como de praxe ao observado, superávits foram atingidos em todos os meses analisados e o Brasil manteve seu perfil de exportador de *commodities*. Segundo dados do Comexstat³, no acumulado de janeiro a maio deste ano, a balança comercial brasileira ficou superavitária em US\$ 34,9 bilhões, um aumento de 37,4% em relação ao mesmo período de 2022, demonstrando ascensão do saldo comercial. No entanto, deve-se frisar que tal aumento é reflexo, principalmente, das exportações por parte do agronegócio, o qual, além de representar 26% da pauta exportadora brasileira, alcançou resultados extraordinários nesses primeiros cinco meses do ano (gráfico 1.13).

Em relação aos principais produtos comercializados, a soja liderou as exportações, constituindo 19% do total. A Indústria de transformação se destacou pela análise setorial, sendo responsável por 52% dos produtos exportados. A Indústria extrativa se manteve abaixo dos outros dois setores citados, com apenas 22%, com destaque para os óleos brutos de petróleo ou de minerais betuminosos, crus, com 54% das exportações da atividade extrativa. Ressalte-se, nesse ponto, o baixo valor adicionado por tal setor. Nas importações, manteve-se a predominância absoluta da indústria de transformação, o que nos retoma a ideia do Brasil como uma economia exportadora de bens de baixo valor agregado, e importadora de bens de alto valor agregado. No caso, o principal produto importado foi óleos combustíveis de petróleo ou de minerais betuminosos, com 7,3% do valor total. Esse produto é utilizado como combustível na geração de energia térmica, sendo essencial nas indústrias e nos veículos automotores (gráficos 1.13 e 1.14).

No que diz respeito aos principais parceiros comerciais do Brasil, o quadro se mantém pouco alterado, em que a China permanece como o maior importador de nossos produtos (41% das importações brasileiras), e o maior exportador para o Brasil (58%), seguido por Estados Unidos, que representa 32% das importações e 20% das exportações (gráficos 1.15 e 1.16). Esses dados mostram a dinâmica estável presente na balança comercial brasileira, mas também revelam um alerta para a excessiva dependência da economia.

A atual dinâmica comercial traz uma análise de um país altamente dependente do exterior que, por mais que apresente historicamente superávits mensais, não consegue diversificar sua pauta exportadora, sendo os produtos de baixo valor agregado cada vez os de maior destaque em nossas estatísticas para o setor externo.

³ Estatísticas de comércio exterior.



Política Monetária & Inflação

O ano 2023 se inicia com mudanças no cenário internacional, tanto do ponto de vista econômico e financeiro, como político. A ameaça à estabilidade do sistema financeiro norte americano e o endurecimento da guerra Russo-Ucraniana, indicam um cenário externo delicado. Enquanto isso, internamente há disputas de soluções para o equilíbrio da inflação e crescimento econômico entre o Banco Central do Brasil (Bacen) e o Governo Federal. O Bacen conduz uma política monetária com cautela, mantendo a taxa básica de juros elevada durante o 1º semestre, mas o Governo Federal pressiona para a baixa nos juros a fim de baratear os custos do crédito e incentivar investimentos.

O comportamento da inflação dos últimos meses contribuiu para o acirramento do debate. Com base em análises mais críticas, as pressões pelos aumentos de preços seguiram, ao contrário da visão da inflação de demanda do Bacen, um comportamento de inflação de custos de produção. Essa análise está baseada, sobretudo, a partir do ciclo expansivo dos preços internacionais dos insumos importados pela indústria brasileira, somados à apreciação na taxa de câmbio e às elevações nos preços do petróleo (gráfico 2.12). A recente mudança na política de preços da Petrobras, além das reformas fiscais e tributárias que foram aprovadas recentemente no congresso, começam a se refletir nos preços, mas ainda é muito cedo para diagnosticar sua eficácia. Contudo, diferente do último ano em que a inflação teve notáveis oscilações e o Bacen reconhecendo, pelo segundo ano consecutivo, que a meta definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) não foi cumprida, em 2023 o governo federal afirma seu compromisso em manter as metas para inflação até 2025 e passamos a vivenciar uma convergência dos índices para a meta estabelecida em 2023 de 3,25% no ano.

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)⁴ registrou em maio de 2023 a variação de 3,94%, no acumulado em 12 meses, abaixo dos 11,73% registrados no mesmo período de 2022 e se aproximando da meta de inflação para o ano. Essa queda no índice se deu principalmente pela queda nos preços relacionados ao transporte, que possui grande peso na cesta, no qual até o mês de maio registrou uma variação de -0,57 p.p., impactado principalmente pela categoria de combustíveis (gráfico 2.7) que se manteve em queda. Porém, essa queda foi compensada pelo setor de saúde, com uma alta de 11,62 p.p., sendo que os planos de saúde e os medicamentos foram as categorias tiveram as maiores contribuições para essa elevação. Em maio de 2023 houve nova liberação do reajuste nos preços dos medicamentos e planos de saúde pelo Governo Federal, com a tendência de ampliar ainda mais o impacto no nível geral de preços deste setor.

⁴ O IBGE elabora o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, que abrange famílias com renda de 1 a 40 salários mínimos.



Política Monetária & Inflação

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC)⁵ apresentou em maio de 2023 a variação acumulada de 3,74% nos últimos 12 meses, uma queda significativa frente ao mesmo mês em 2022, na qual a variação foi de 11,90%. Essa variação foi inferior à verificada no IPCA, indicando que a inflação no período foi menor para as famílias com renda mais baixa. A última variação de 0,36 p.p. é precedida de 3 quedas consecutivas. O setor de maior impacto nos resultados do índice foi o de alimentos, sendo observada uma desaceleração da inflação principalmente na categoria de produtos não alimentícios.

Apesar dos resultados otimistas apresentados pelos principais indicadores da inflação, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa Selic inalterada em 13,75% a.a., porém, flexibilizando a possibilidade de redução em agosto de 2023. A Selic é a taxa básica de juros da economia e, por isso, exerce influência sobre as demais taxas de juros aplicadas pelas instituições financeiras, afetando diretamente a disponibilidade de crédito. Diante do cenário de mudança da política monetária, com elevação da taxa Selic de 2% a.a. em março de 2021 para os atuais 13,75% a.a. desde agosto de 2022, houve um redirecionamento das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN). O saldo total de crédito em maio de 2023 registrou uma alta de 4,7% em relação ao mesmo mês em 2022, inferior ao aumento comparado com o mesmo mês entre 2022 e 2021, com uma variação de 7,7%. Em ambas, a modalidade de crédito para pessoas físicas (PF) apresentou um aumento em relação à modalidade para pessoas jurídicas (PJ), apontando para um cenário de crescimento do endividamento das famílias e não sustentado pelo aumento do investimento na mesma proporção.

A variação percentual no acumulado de 12 meses do saldo de crédito recursos livres, se destaca a partir de março de 2022, tanto para o crédito de PJ, que vinha de uma trajetória crescente alcançando uma taxa de crescimento de 31,52% que posteriormente começa a cair até 7,43% em abril de 2023; como de PF, que atinge um pico de 12,43% caindo para -2,96% no mesmo período. A análise dos dados confirma a necessidade da ampliação e do barateamento do crédito em diversas áreas financeiras, sobretudo para PJ, para uma retomada das perspectivas de crescimento para o país. Somadas às últimas projeções de convergência para a meta da inflação, há um entendimento sobre o recorrente apelo do governo para a diminuição da taxa Selic.

⁵ O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) abrange famílias com renda de 1 a 5 salários mínimos destacados na análise.



Com base nos dados da PNAD Contínua⁶, a retomada que se observava no mercado de trabalho brasileiro, desde 2021, apresenta um movimento de continuidade. Isto é, a recuperação das ocupações se mantém, mas sem uma mudança estrutural, pois o mercado de trabalho brasileiro permanece com elevado contingente de trabalhadores informais e com rendimento médio ainda em patamar inferior à 2019⁷.

A população na força de trabalho (FT), no 1º trimestre de 2023, foi de 107,25 milhões e a população fora da força de trabalho (FFT) ficou em 66,97 milhões (gráfico 3.1). Na comparação com o 4º trimestre de 2022, a população na FT reduziu em cerca de 685 mil pessoas. Ao comparar o 1º trimestre de 2023 com o 1º trimestre de 2019, ambas categorias cresceram, com destaque para o aumento de 9% da FFT.

No 1º trimestre de 2023, o Brasil possuía cerca de 9,43 milhões de desocupados, com uma taxa de desocupação de 8,8% (gráfico 3.3). Na comparação com o 4º trimestre de 2022, houve elevação de 860 mil pessoas, o que pode estar relacionado ao movimento sazonal da economia. Este foi o primeiro aumento na taxa de desocupação desde o 1º trimestre de 2021. A população ocupada, apesar de estar acima do patamar pré-pandemia, reduziu em mais de 1,54 milhão de pessoas em relação ao 4º trimestre de 2022 (gráfico 3.2), puxando a queda da FT.

A população subutilizada⁸ ficou em 21,57 milhões no 1º trimestre de 2023, equivalente a uma taxa de 18,9% (gráfico 3.5). Em relação ao trimestre anterior, houve um pequeno aumento, puxado pelo crescimento da população desocupada. A população subocupada teve redução de 416 mil pessoas, entre o 4º trimestre de 2022 e o 1º trimestre de 2023. Contudo, a taxa de subutilização se encontra em queda desde o 2º trimestre de 2021, tendo em vista a diminuição da desocupação, subocupação e força de trabalho potencial, em especial os desalentados. Isso não significa, entretanto, uma melhora qualitativa nas ocupações já que do ponto de vista da composição das ocupações geradas o cenário é desafiador.

A retomada do mercado de trabalho vem sendo marcada pelo avanço de postos de trabalho informais. A necessidade de obter alguma renda faz a população buscar outras formas de ocupação, o que ajuda a explicar a taxa de desocupação relativamente baixa para padrões brasileiros. A taxa de informalidade ampla⁹, no 1º trimestre de 2023, foi de 49,6% (gráfico 3.6), equivalente a 46,46 milhões de

⁶ Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) realizada pelo IBGE.

⁷ O ano de 2019 será tratado como pré-pandemia para efeitos de comparação.

⁸ A população subutilizada é composta pelos desocupados, subocupados e pela força de trabalho potencial.

⁹ Engloba trabalhadores sem carteira de trabalho assinada (setor público, privado e trabalhadores domésticos), conta própria e trabalhador familiar auxiliar.



peessoas, com uma queda sutil em relação ao trimestre anterior. Essa redução não foi acompanhada por um aumento no quantitativo de trabalhadores formais. Em relação ao 4º trimestre de 2022, houve redução para ambos, sendo mais intensa para os trabalhadores informais. Mesmo assim, comparando com o 1º trimestre de 2019, os contingentes de trabalhadores formais e informais aumentaram 5,3% e 7,0%, respectivamente, o que reforça a percepção de que a queda da desocupação está sendo sustentada, sobretudo, pelo aumento da informalidade.

Na passagem do 4º trimestre de 2022 para o 1º trimestre de 2023, houve queda registrada em todas as categorias de ocupação (tabela 3.1 e tabela 3.2). Em relação aos formais, a maior redução ocorreu para os empregados do setor privado com carteira (-170 mil). Para informais, o destaque foi para os empregados do setor privado sem carteira (-430 mil), trabalhadores por conta própria (-275 mil) e empregados do setor público sem carteira (-207 mil).

O avanço da informalidade, durante 2021 e 2022, afetou o rendimento dos trabalhadores, que é estruturalmente baixo, principalmente dos informais. Após uma queda de 10,0% em 2021, o rendimento médio real apresentou crescimento de 6,7% em 2022, porém, insuficiente para recuperar a queda no ano anterior. No 1º trimestre de 2023, o rendimento médio real foi de R\$ 2.880 (gráfico 3.7), uma melhora sutil em relação ao trimestre anterior, o que pode estar relacionado com a redução no quantitativo de trabalhadores informais e a desaceleração no crescimento da inflação.

O rendimento médio real foi a única variável que não retomou o nível pré-pandemia (R\$ 2.894), sendo marcado por pequenas variações, baixo patamar e dificuldade para se recompor. O rendimento médio real dos trabalhadores formais vem registrando queda nos últimos três trimestres, ficando em R\$ 3.370 no 1º trimestre de 2023 (gráfico 3.8), abaixo do patamar pré-pandemia. O rendimento médio real dos informais apresenta elevação desde o 1º trimestre de 2022, ficando em R\$ 1.917 no 1º trimestre de 2023 (gráfico 3.8), acima do patamar de 2019. Contudo, como o rendimento dos informais é muito inferior em relação aos formais, a permanência do alto contingente de informais não logra elevar o rendimento médio real de forma geral, e a desigualdade de rendimento entre os ocupados permanece.

Os dados do 1º trimestre de 2023 sugerem a permanência da tendência de retomada do mercado de trabalho brasileiro, após o período mais crítico da pandemia. Isto é, confirma-se o movimento de recuperação das ocupações. Contudo, isso não está ocorrendo com uma mudança estrutural no mercado de trabalho brasileiro, que permanece caracterizado por ocupações instáveis, de baixo rendimento e com acesso a pouca proteção social.



Fabício Augusto de Oliveira¹⁰

Contrariando todas as expectativas do mercado, o crescimento do PIB registrou, no primeiro trimestre do ano, um desempenho bem acima do esperado. Em relação ao último trimestre de 2022, o PIB cresceu 1,9%, enquanto na comparação com o mesmo período de 2022, ou seja, com o primeiro trimestre deste ano, este crescimento foi de 4%. E, levando em conta, o acumulado dos últimos quatro trimestres, a alta foi de 3,3%, resultados que não se encontravam no radar das instituições, em geral, especializadas na realização de projeções sobre esse indicador.

De acordo com a OCDE, para 37 países que haviam divulgados os resultados de sua atividade econômica neste período, à época, o Brasil apresentou o quarto maior índice de crescimento, sendo superado apenas pela Polônia, com 3,9%, China, com 2,2% e Luxemburgo, com 2%. Deste conjunto de países, seis, entre eles a Alemanha, que registrou um recuo de 0,3%, apresentaram percentuais negativos de crescimento. A surpresa com o desempenho econômico do Brasil desencadeou uma revisão das projeções de crescimento esperado para este ano, elevando-o consideravelmente.

Embora o Brasil tenha logrado registrar, em 2022, uma expressiva expansão de 2,9% do PIB, o fato é que o último trimestre do ano havia indicado uma forte desaceleração da atividade econômica no país, com o PIB encolhendo 0,2%, sugerindo que os resultados de 2021 (+5%) e de 2022 (+2,9%) ficariam para trás, o que levou a uma forte redução das expectativas de expansão da economia no ano para algo em torno de 1% e, assim mesmo, consideradas otimistas dadas as incertezas da economia internacional diante da aceleração mundial da inflação, da implementação de políticas monetárias restritivas no mundo e da guerra Rússia-Ucrânia.

Aparentemente, os resultados do primeiro trimestre de 2023 estariam indicando que o comportamento do PIB no ano pode repetir o que teria ocorrido em 2022, quando os resultados finais do produto foram bem superiores às projeções do início deste ano, que não apostavam em crescimento superior a 0,3%. Apoiado no desempenho inicial em 2023, o governo já elevou sua estimativa de crescimento, no ano, de 1,6% para 1,9%, enquanto o mercado aumentou-o para 1,84%, de acordo com o Boletim Focus de 12 de junho e, no dia 26 de junho, para 2,18%. As instituições internacionais, como o FMI também

¹⁰ Doutor em economia pela Unicamp, membro da Plataforma de Política Social e do Grupo de Conjuntura do Departamento de Economia da UFES, articulista do Debates em Rede, e autor, entre outros, do livro "A economia política clássica: a construção da economia como ciência", lançado em 2023 pela Editora Contracorrente.



O crescimento econômico sob judice¹

o elevou no ano para 1,2%, a OCDE para 1,7% e o Banco Mundial para 1,2%. Para 2024, no entanto, as projeções do crescimento se encontram em níveis bem mais reduzidos, indicando não serem sustentáveis os resultados que poderão ser alcançados em 2023. Vejamos a razão disso.

No início de 2022, as projeções para o crescimento do PIB no ano não iam além de 0,3%, tendo-se, no final, colhido o surpreendente resultado de 2,9%. Vários fatores podem ser apontados na explicação dessa reversão positiva de expectativas pessimistas então predominantes. Os efeitos maiores que os esperados da reabertura total da economia; os benefícios e estímulos fiscais e creditícios concedidos à população para a reeleição do governo Bolsonaro; a guerra na Ucrânia, que catapultou os preços das commodities no mercado mundial; o efeito defasado da política monetária de juros baixos do ano anterior; o melhor desempenho do mercado de trabalho no ano, com a queda da taxa de desemprego de 11,1% no final de 2021 para 7,9% em 2022; e até mesmo o expressivo carregamento estatístico do ano anterior, quando a economia cresceu espetaculares 5%.

Muito em virtude dos fatores elencados, coube ao desempenho da atividade econômica interna, ou aos fatores domésticos, a principal responsabilidade pela expansão do PIB. Sob a ótica da oferta, o setor serviços conheceu uma expansão de 4,2%, respondendo por 2,4pp dos 2,99pp registrados no crescimento, enquanto a indústria expandiu-se 1,6% e a agropecuária conheceu um recuo de 1,7%. Sob a ótica da demanda, o consumo das famílias destacou-se como o grande motor do crescimento, com expansão de 4,3% no ano, com o consumo do governo crescendo 1,5% e 0,9% a formação bruta de capital fixo (FBKF), levando a taxa de investimento a fechar o ano em 18,8% do PIB. Aumento de 5,5% das exportações e de 0,8% das importações completam o quadro dos fatores que contribuíram para a expansão do PIB em 2022.

Ao contrário de 2022, quando o crescimento ocorreu de forma mais espalhada entre os setores e pela maior força da demanda, a expansão registrada no primeiro trimestre de 2023 foi impulsionada de forma bastante concentrada em um setor, a agropecuária, que cresceu 21,6% em relação ao quarto trimestre de 2022, com perda de ritmo de expansão de setor serviços, que avançou 0,6%, e estabilidade na indústria (-0,1%) que ficou praticamente estagnada em relação ao trimestre anterior. Essa mudança torna-se mais evidente ao se considerar o crescimento deste trimestre sob a ótica da demanda: o consumo das famílias cresceu apenas 0,2% ante o quarto trimestre de 2022, enquanto o do governo avançou 0,3%. A formação bruta de capital fixo caiu, por sua vez, 3,4% também em relação ao trimestre



O crescimento econômico sob judice¹

anterior, fazendo com que a taxa de investimento recuasse para 17,7% no trimestre, um nível bastante reduzido para as necessidades da economia, revelando a fragilidade das bases deste crescimento. Já no tocante à contribuição do setor externo para este desempenho do primeiro trimestre, este aparece ao lado e por causa da agropecuária, como um dos principais fatores do crescimento, com as exportações caindo 0,4%, enquanto as importações recuaram 7,1%, mais do que compensando o recuo das exportações para o crescimento, confirmando a maior fraqueza da demanda, ao que se somou a variação de estoques de 24% devido à safra agrícola não exportada.

Uma leitura destes resultados permite extrair algumas conclusões: i) os efeitos da reabertura da economia se encontram em declínio, com o governo enfrentando dificuldades fiscais para sustentá-los; ii) a melhoria inicialmente registrada no mercado de trabalho no início do novo governo começa a perder força, com o aumento do desemprego, contribuindo para minar a força da demanda; iii) as incertezas sobre os resultados das reformas em andamento, em especial as do novo arcabouço fiscal e da tributação, não autorizam otimismo de que abrirão novos caminhos para o crescimento econômico, como pretende, promete e divulga o governo; iv) a economia mundial não dá mostras de deixar para trás a ameaça de recessão/estagnação principalmente das economias mais desenvolvidas devido à persistência do processo inflacionário; e v) internamente a política de juros elevados mantida pelo Banco Central figura como garrote da atividade econômica, à medida que preserva enfraquecidos o consumo e os investimentos.

Mesmo que, em virtude da queda mais rápida da inflação no Brasil, cujas expectativas do mercado estavam em 5,06% no dia 26 de junho, o Banco Central dê início à redução das taxas de juros, o que é previsto para ocorrer a partir de agosto, ainda assim, considerando o efeito defasado da política monetária, que se estima em torno de 18 meses, não se pode esperar uma reação mais forte do consumo e dos investimentos, pelo menos no horizonte do curto prazo, para a retomada mais sustentável da demanda. Assim, se é verdade que 2023 possa registrar resultados bem melhores do que haviam sido projetados no início do ano, o crescimento econômico para os anos seguintes continua sub judice¹¹, dependendo da reativação da economia mundial e, internamente dos resultados das reformas ainda em andamento para convencer os investidores sobre o futuro da economia no país.

Embora a melhoria da nota de crédito do Brasil pela Standard & Poor's contribua para injetar algum ânimo nas expectativas do

¹¹ Com informações disponíveis até 26/06/2023.



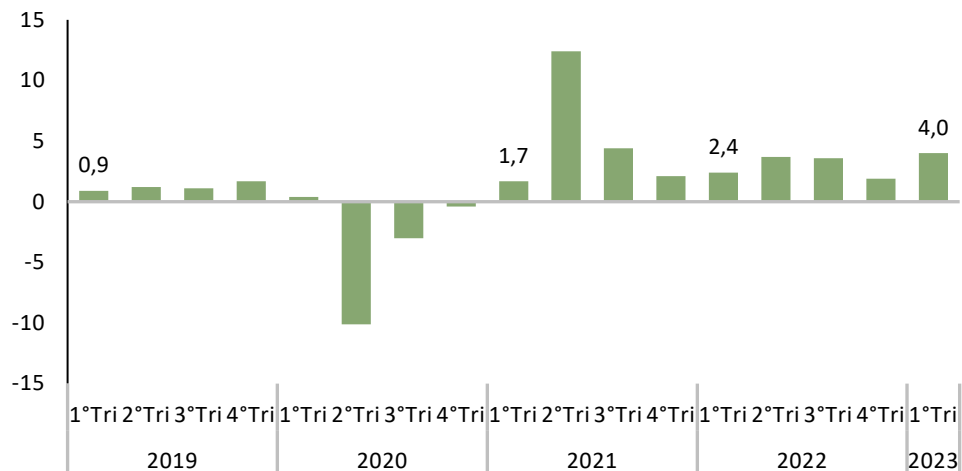
O crescimento econômico sob judice¹

mercado sobre a economia, certo é que tal mudança não afetará, pelo menos no curto ou médio prazo, a situação atual, já que o país deve permanecer, ainda por algum tempo, com a nota BB-, no grupo dos países classificados como de “grau especulativo”, para os quais não podem ser destinados recursos dos grandes fundos internacionais de investimentos.



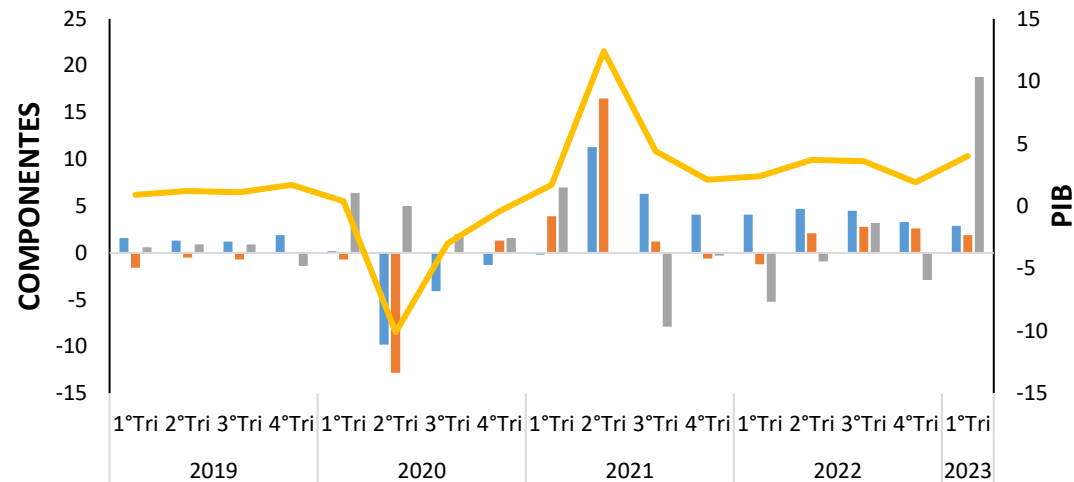
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

Gráfico 1.1: Crescimento do PIB (Brasil, em %)



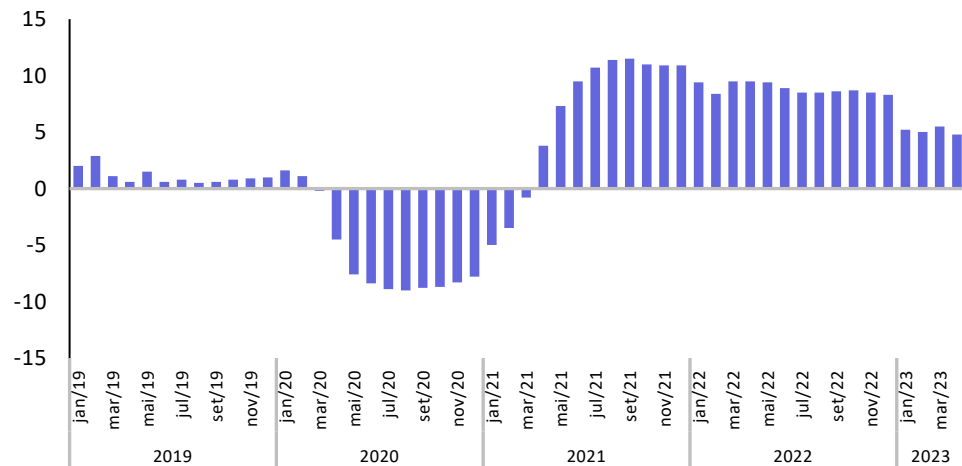
Fonte: SCNT/IBGE - Elaboração Própria

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



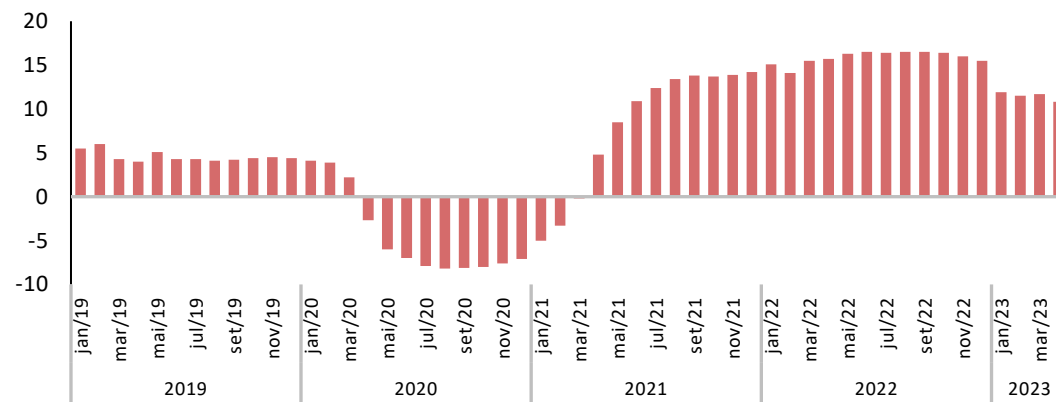
Fonte: SCNT/IBGE - Elaboração Própria | Serviços Indústria Agropecuária PIB

Gráfico 1.3: Variação do volume de serviços (Brasil, em %)



Fonte: PMS/IBGE - Elaboração Própria

Gráfico 1.4: Variação da receita nominal de serviços (Brasil, em %)



Fonte: PMS/IBGE - Elaboração Própria



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

Gráfico 1.5: Variação do volume de vendas do comércio ampliado (Brasil, em %)

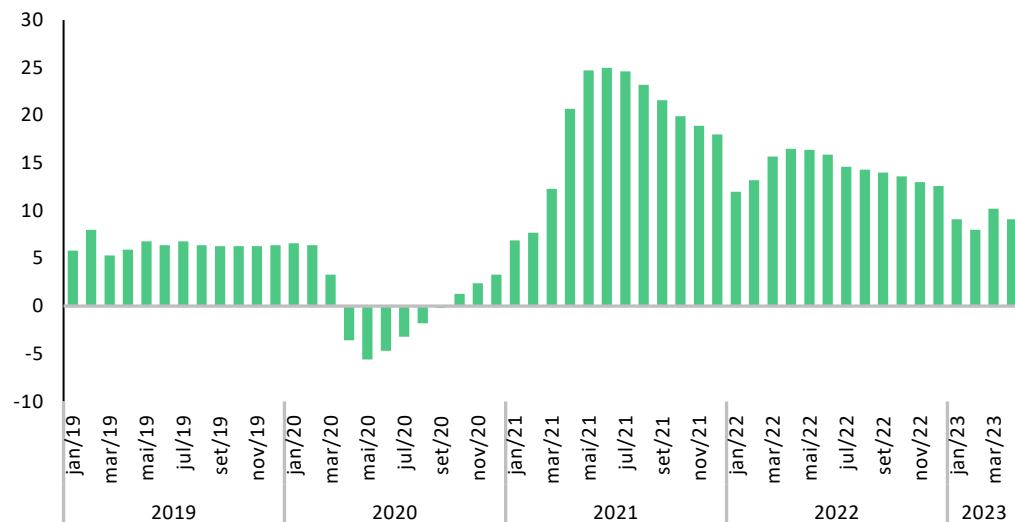


Gráfico 1.6: Variação da receita nominal do comércio ampliado (Brasil, em %)

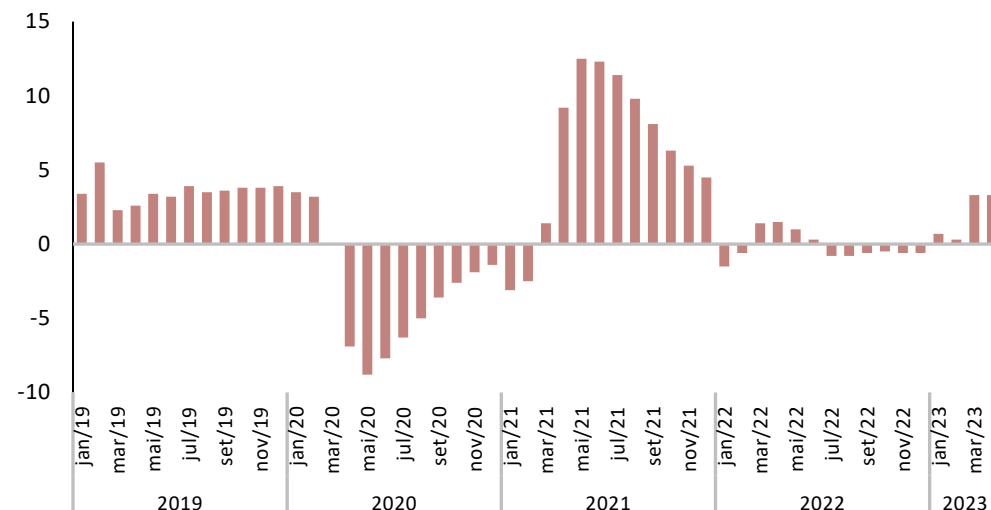


Gráfico 1.7: Trajetória dos Subcomponentes da Indústria (Brasil, em %)

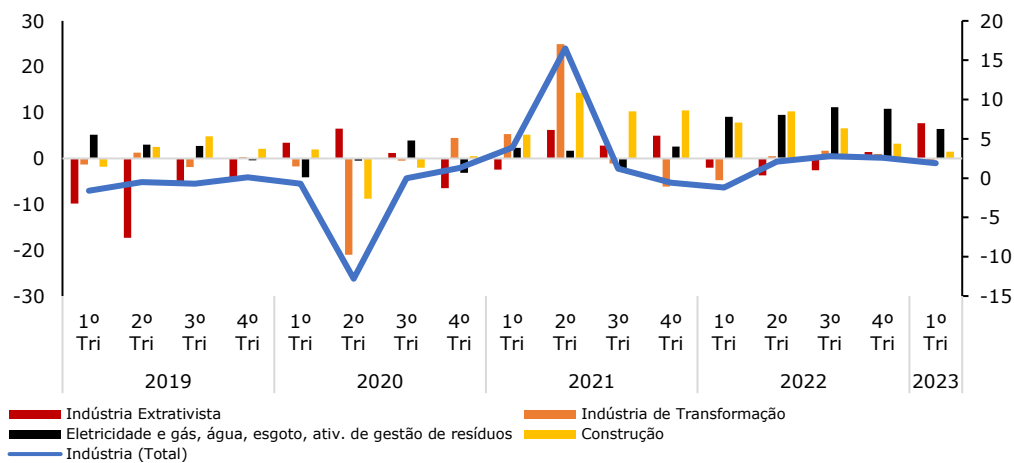
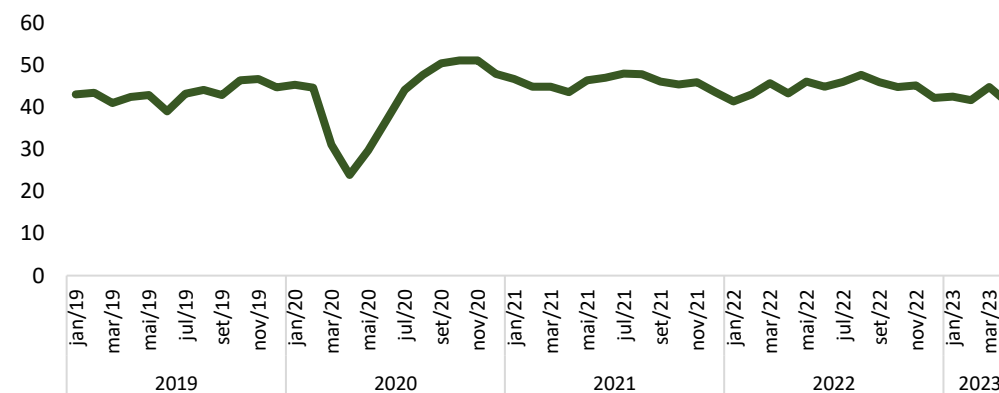


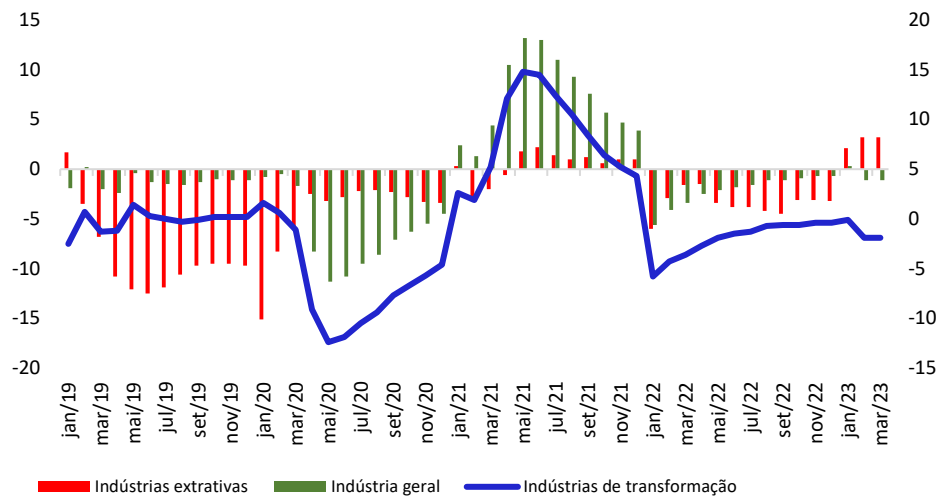
Gráfico 1.8: Utilização da Capacidade Instalada (Brasil, em p.p)





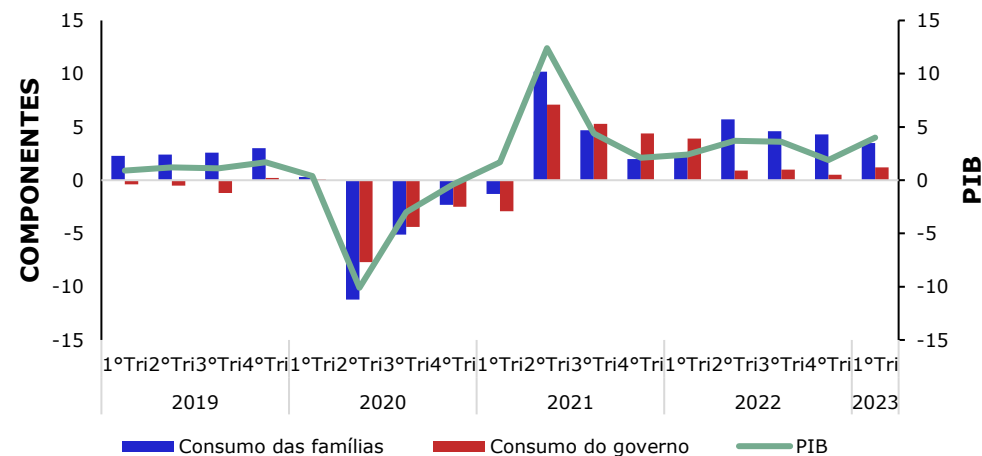
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

Gráfico 1.9: Trajetória dos componentes da Indústria Geral (Brasil, em %)



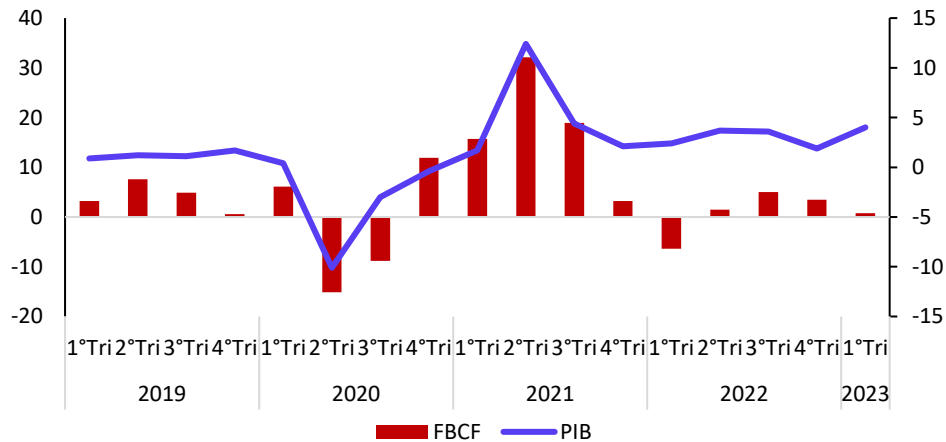
Fonte: PIM-PF/IBGE - Elaboração própria.

Gráfico 1.10: Crescimento do PIB, do consumo do governo e consumo das famílias (Brasil, em %)



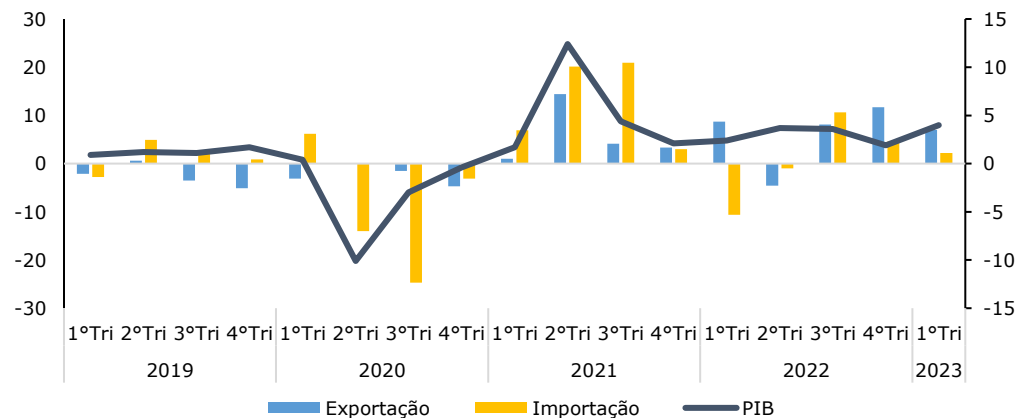
Fonte: SCNT/IBGE - Elaboração própria.

Gráfico 1.11: Crescimento do PIB e da FBCF (Brasil, em %)



Fonte: SCNT/IBGE - Elaboração própria,

Gráfico 1.12: Crescimento do PIB, Exportação e Importação (Brasil, em %)

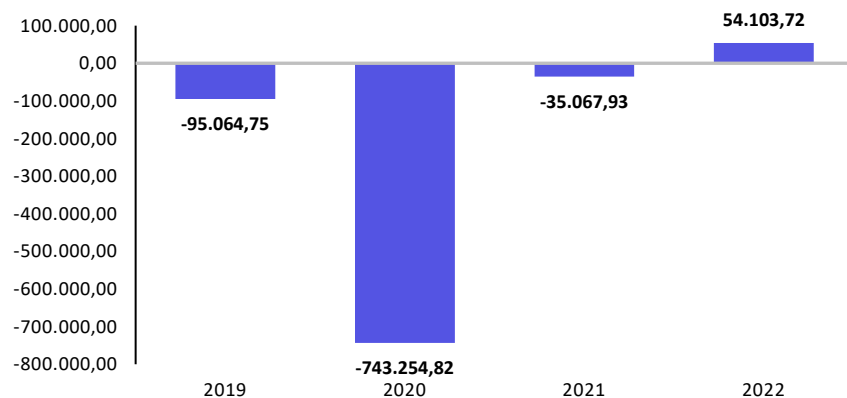


Fonte: SCNT/IBGE - Elaboração própria.



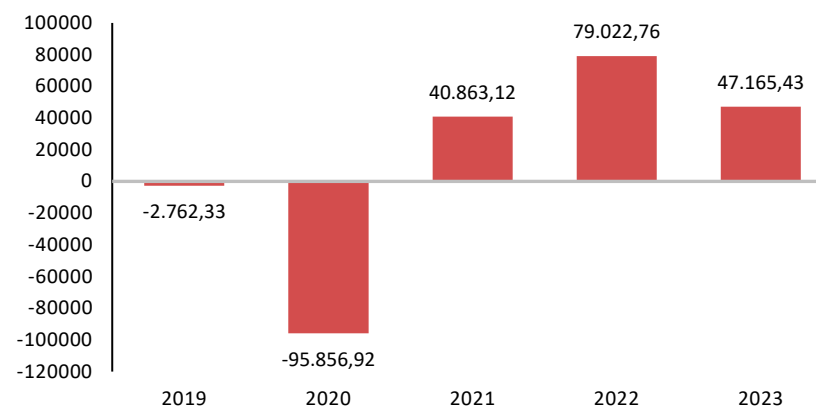
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

**Gráfico 1.13: Resultado Primário do Governo Central - Jan/Dez
(Brasil, em R\$ milhões)**



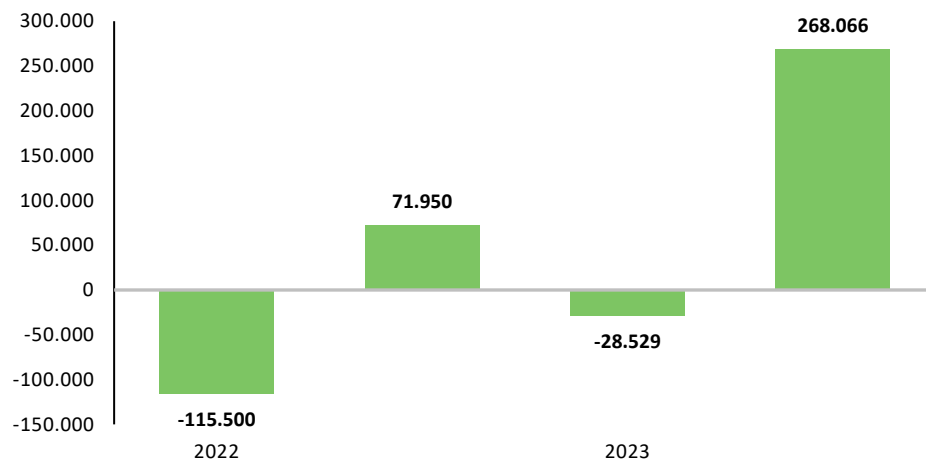
Fonte: Tesouro Nacional - Elaboração Própria

**Gráfico 1.14: Resultado Primário do Governo Central - Jan/Abr
(Brasil, em R\$ milhões)**



Fonte: Tesouro Nacional - Elaboração Própria

**Gráfico 1.15: Necessidades de Financiamento do Setor Público Consolidado (NFSP) -
(Brasil, em R\$ milhões)**

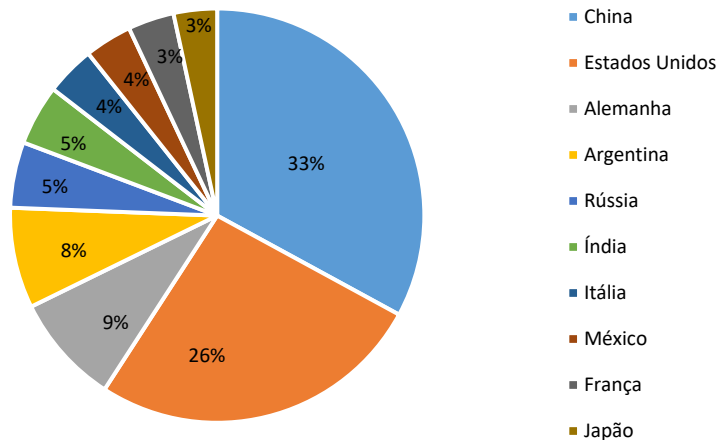


Fonte: Banco Central- Elaboração Própria



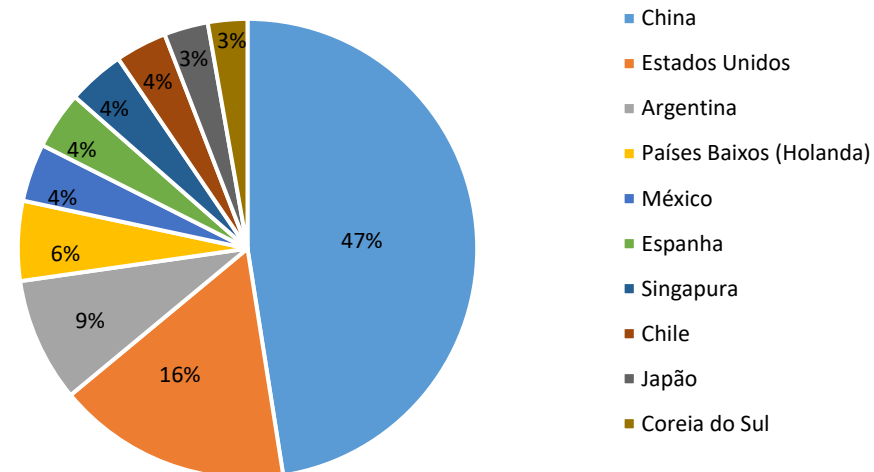
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal & Setor Externo

Gráfico 1.16: Principais Origens das Importações Jan/Abr 2023 (Brasil, em %)



Fonte: Comex Stat/MDIC - Elaboração Própria

Gráfico 1.17: Principais Destinos das Exportações Jan/Abr 2023 (Brasil, em %)



Fonte: Comex Stat/MDIC - Elaboração própria.



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

Tabela 1.1: Resultado Primário do Governo Central (R\$ Milhões correntes)

Discriminação	Jan/Dez		Jan/Abr		Var 22/21	Var 23/22
	2021	2022	2022	2023		
I. RECEITA TOTAL	1.932.649,68	2.313.305,43	770.003,63	791.023,85	20%	2,73%
I.1. Receita Administrada pela RFB	1.195.712,30	1.390.000,45	492.606,23	512.658,97	16%	4,07%
I.2. Incentivos Fiscais	-160.4583983	-56.63502522	0	0	-65%	
I.3. Arrecadação Líquida para o RGPS	462.244,11	535.709,90	164.602,16	181.544,27	16%	10,29%
I.4. Receitas Não Administradas pela RFB	274.853,72	387.651,71	112.795,24	96.820,61	41%	-14,16%
II. TRANSFERÊNCIAS A ESTADOS E MUNICÍPIOS	353.546,83	457.203,87	142.843,87	152.046,62	29%	6,44%
III. RECEITA LÍQUIDA TOTAL	1.579.102,84	1.856.101,55	627.159,76	638.977,23	18%	1,88%
IV. DESPESA TOTAL	1.614.170,78	1.801.997,83	548.137,01	591.811,80	12%	7,97%
IV.1. Pessoal e Encargos Sociais1	329.347,13	337.942,01	103.995,08	107.542,95	3%	3,41%
IV.2. Benefícios Previdenciários	709.582,50	796.976,56	243.378,28	260.176,77	12%	6,90%
IV.4. Outras Despesas obrigatórias	306.127,06	295.792,97	101.478,21	86.927,61	-3%	-14,34%
IV.4.1. Créditos Extraordinários (Exceto PAC)	117.175,63	46.983,17	11.571,56	600,86	-60%	-94,81%
IV.4.2. Custeio e Capital	31.922,34	34.763,00	5.463,76	7.230,90	9%	32,34%
IV.5. Despesas Sujeitas à Programação Financeira	269.114,08	371.286,29	99.285,43	137.164,48	38%	38,15%
IV.5.1 Bolsa Família e Auxílio Brasil	25.751,59	88.119,09	29.398,13	54.209,11	242%	84,40%
IV.5.2 Despesas Discricionárias	123.917,97	152.142,52	28.822,55	34.273,35	23%	18,91%
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	-35.067,93	54.103,72	79.022,76	47.165,43	-254%	-40,31%
VI.1. Tesouro Nacional	212.878,00	315.842,00	157.854,00	125.789,00	48%	-20,31%
VI.2. Previdência Social (RGPS)	-247.334,00	-261.263,00	-78.775,00	-78.630,00	6%	-0,18%
VI.3. Banco Central	-610	-470	-54	9	-23%	-116,67%
VI. JUROS NOMINAIS	-407.282,24	-503.234,40	-130.216,61	-194.816,12	24%	49,61%
VII. RESULTADO NOMINAL DO GOVERNO CENTRAL	-443.154,41	-448.287,73	-50.141,19	-147.475,29	1%	194,12%

Fonte: Tesouro Transparente e Banco Central/Elaboração própria.



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

Tabela 1.2 - Necessidades de Financiamento do Setor Público
(em R\$ milhões/PIB)

Discriminação	2022		2023		%Var 23/22
	Jan-Mai		Jan-Mai		
	Fluxos	%PIB	Fluxos	%PIB	
I. Resultado Primário	-115.500	-2,92	-28.529	-0,66	-0,75
I.1.Governo Central	-45.146	-1,14	-1.994	-0,05	-0,96
I.2. Governos Regionais	-70.354	-1,78	-26.536	-0,61	-0,62
I.3. Empresas Estatais	-5.088	-0,13	2.159	0,05	-1,42
II. Juros Nominais	187.450	4,73	296.596	6,87	0,58
II.1.Governo Central	156.288	3,95	253.313	5,86	0,62
II.2. Governos Regionais	31.162	0,79	43.283	1,00	0,39
II.3. Empresas Estatais	-1.255	-0,03	-1.244	-0,03	-0,01
III. Resultado Nominal	71.950	4,73	268.066	6,21	2,73
III.1.Governo Central	111.142	3,95	251.319	5,82	1,26
III.2. Governos Regionais	-39.192	0,79	16.747	0,39	-1,43
III.3. Empresas Estatais	-6.344	-0,03	916	0,02	-14,43
PIB acumulado	3.961.375		4.319.461		-

(+) Déficit (-) Superávit

Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Tabela 1.3 - Necessidades de Financiamento do Setor Público
(em R\$ milhões/PIB)

Discriminação	2021 Jan-Dez		2022 Jan-Dez		%Var 22/21
	Fluxos	%PIB	Fluxos	%PIB	
I. Resultado Primário	-64.727	-0,73	-125.994	-1,27	0,95
I.1. Governo Central	32.842	0,37	-59.701	-0,60	-2,82
I.2. Governos Regionais	-97.569	-1,10	-66.293	-0,67	-0,32
I.3. Empresas Estatais	-3.030	-0,03	-4.754	-0,05	0,57
II. Juros Nominais	448.391	5,04	586.427	5,91	0,31
II.1. Governo Central	406.728	4,57	500.064	5,04	0,23
II.2. Governos Regionais	41.664	0,47	86.362	0,87	1,07
II.3. Empresas Estatais	-555	-0,01	-3.170	-0,03	4,72
III. Resultado Nominal	383.664	4,31	460.433	4,64	0,20
III.1. Governo Central	439.569	4,94	440.364	4,44	0,00
III.2. Governos Regionais	-55.906	-0,63	20.069	0,20	-1,36
III.3. Empresas Estatais	-3.585	-0,04	-7.924	-0,08	221,02
PIB acumulado	8 898 727		9 915 316		-

(+) Déficit (-) Superávit

Fonte: Banco Central - Elaboração própria.



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

Tabela 1.4 - Dívida Bruta do Gov. Geral (DBGG) e Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (DLSP) - (em R\$ milhões/PIB)

Discriminação	2021		2022				2023		
	dez	% PIB	dez	mai	Var 22/21	% PIB	mai	Var 23/22	% PIB
Dívida Bruta do Gov. Geral	6.966.925	78,3	7.224.882	7.098.470	3,70	72,9	7.563.933	4,69	73,6
Dívida Líquida Total	4.966.921	55,8	5.658.017	5.338.288	13,91	57,1	5.935.726	4,91	57,8
Governo Central	4.479.220	50,3	4.827.099	4.561.756	7,77	48,7	5.055.126	4,72	49,2
Governos regionais	708.386	8,0	709.471	669.011	0,15	7,2	719.748	1,45	7,0
Empresas estatais	40.001	0,4	39.714	32.885	-0,72	0,4	46.560	17,24	0,5
Dívida Interna Líquida	5.898.308	66,3	6.338.592	6.038.745	7,46	63,9	6.667.164	5,18	64,9
Dívida Externa Líquida	-986.684	-11,1	-680.575		-31,02	-6,9	-731.438	7,47	-7,1
PIB em 12 meses	8.898.727		9.915.316				10.273.402		

Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Tabela 1.5 - Dívida Mobiliária Federal (em R\$ milhões/PIB)

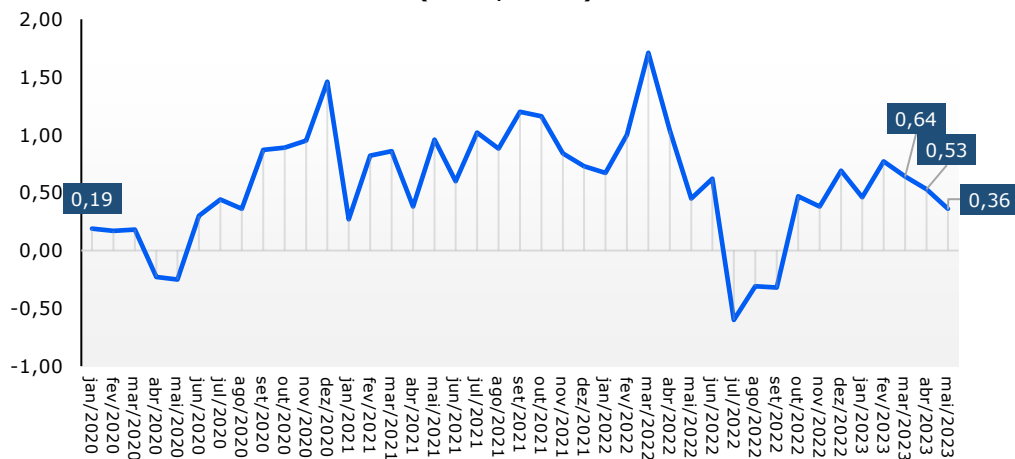
Discriminação	2021	2022				2023		
	dez	dez	mai	Juros Nominais (Jan-Mai)	Var 22/21	mai	Juros Nominais (Jan-Mai)	Var 23/22
Estoques								
Dívida mobiliária em mercado	4.774.760	5.154.003	4.966.477	237.517	104,02	5.204.163	243.312	104,79
Operações compromissadas do Bacen	981.436		1.057.136	47.892	107,71	1.200.682	63.904	113,58
Dívida bancária do Governo Federal	16.016		17.337	453	108,25	20.416	709	117,76
Emissões								
Dívida mobiliária em mercado	56.481	29.572	66.873	-	118,40	-68.210	-	-102,00
Operações compromissadas do Bacen	-133.539	-161.149	-90.790	-	67,99	108.707	-	-119,73
Dívida bancária do Governo Federal	-145	-277	537	-	-370,11	132	-	24,63

Fonte: Banco Central - Elaboração própria.



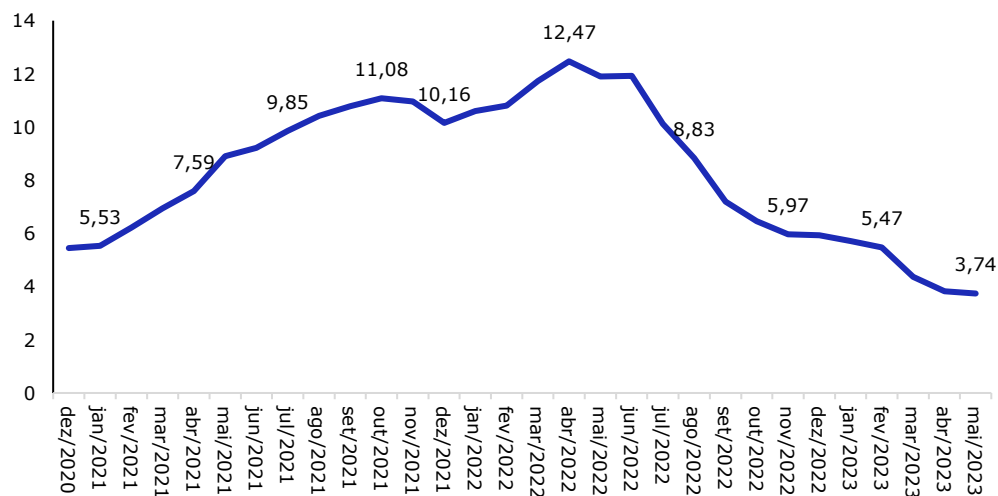
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Monetária & Inflação

Gráfico 2.1: Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) Mensal - (Brasil, em %)



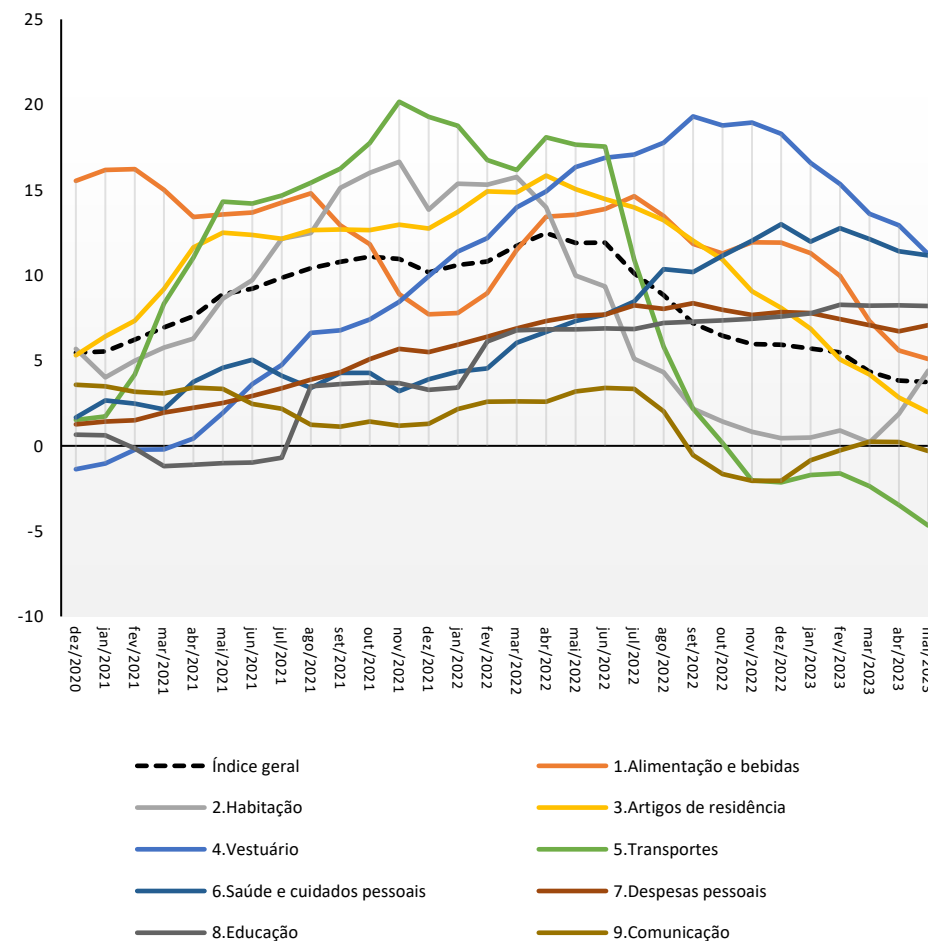
Fonte: IBGE - Elaboração própria.

Gráfico 2.2: Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) Acumulado 12 meses - (Brasil, em %)



Fonte: IBGE - Elaboração própria.

Gráfico 2.3: Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) por Setor - (Brasil, em %)

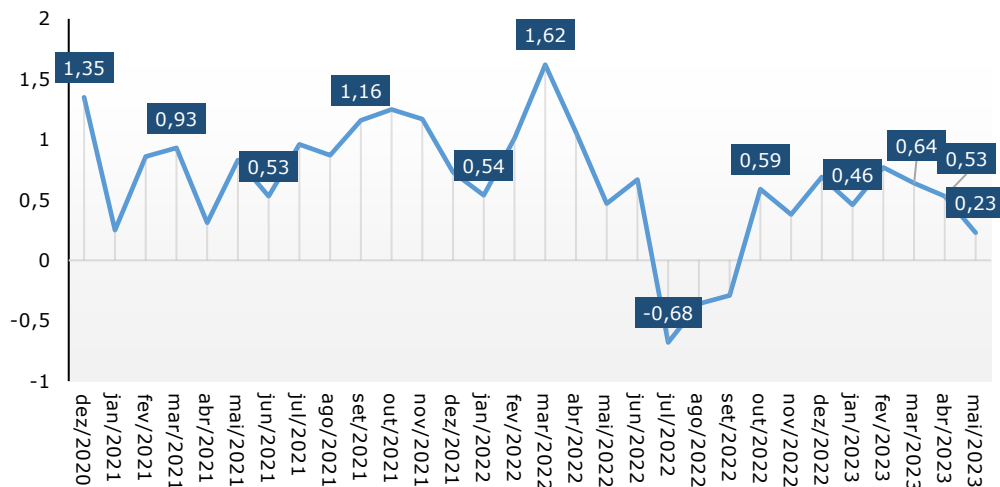


Fonte: IBGE - Elaboração própria.



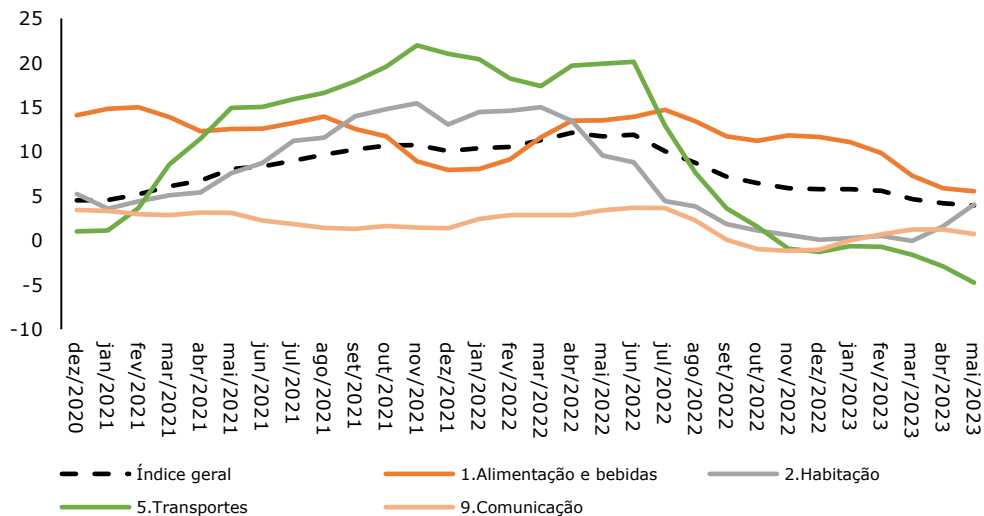
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Monetária & Inflação

Gráfico 2.4: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) Mensal - (Brasil, em %)



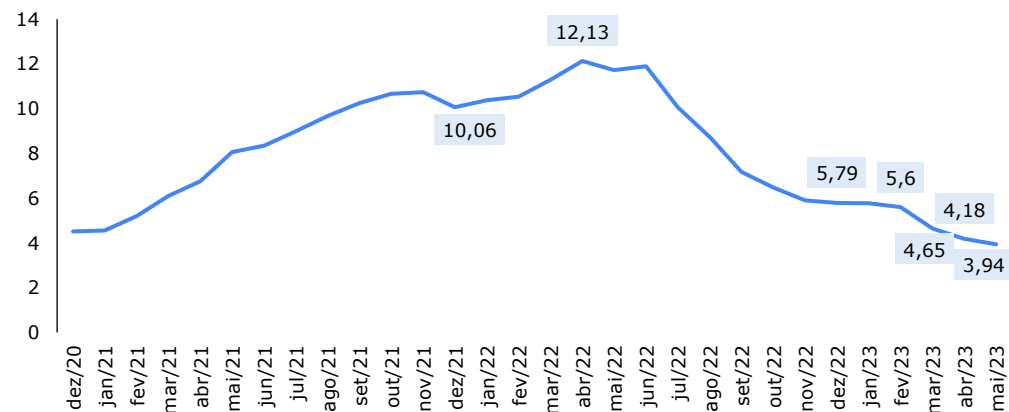
Fonte: IBGE - Elaboração própria.

Gráfico 2.6: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) por Setor - (Brasil, em %)



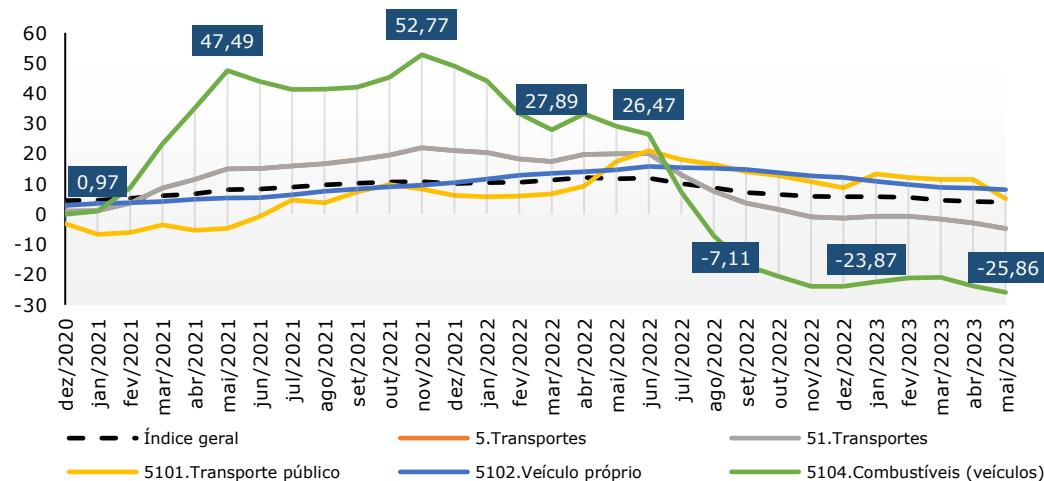
Fonte: IBGE - Elaboração própria.

Gráfico 2.5: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) Acumulado em 12 meses - (Brasil, em %)



Fonte: IBGE - Elaboração própria.

Gráfico 2.7: Composição IPCA Setor Transportes - (Brasil, em %)

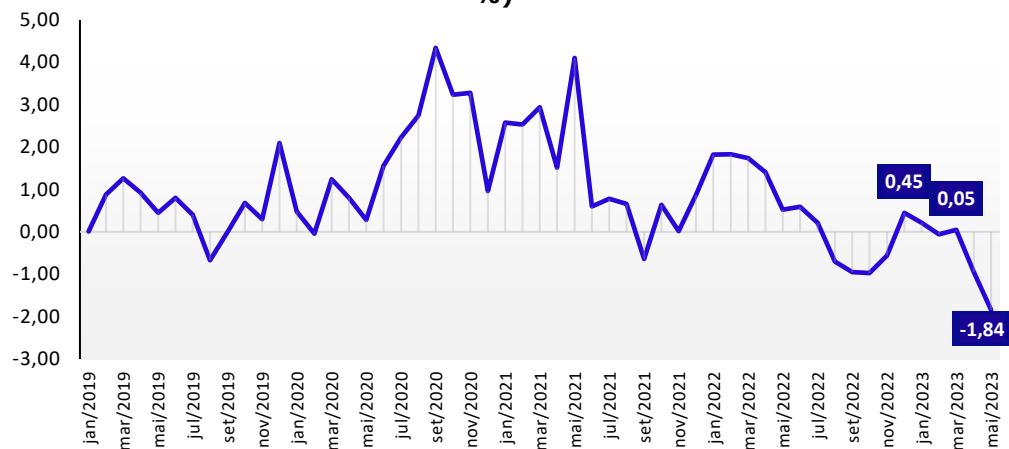


Fonte: IBGE - Elaboração própria.



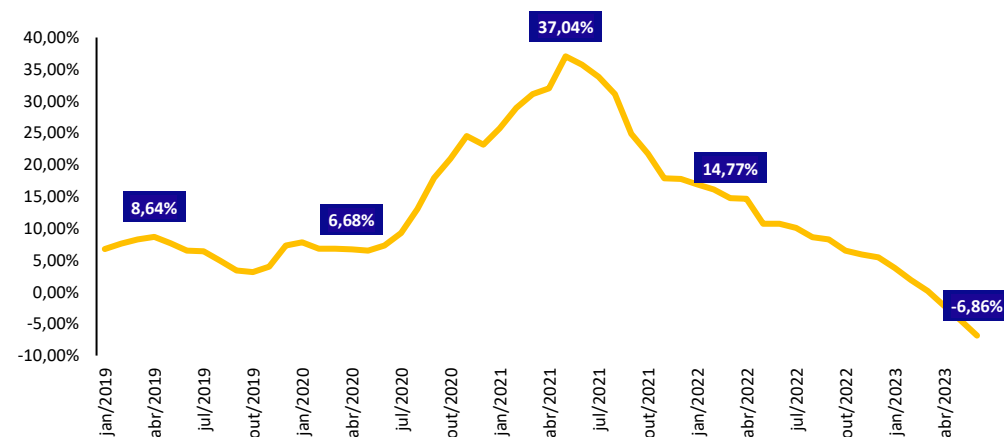
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Monetária & Inflação

Gráfico 2.8: Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) - (Brasil, em %)



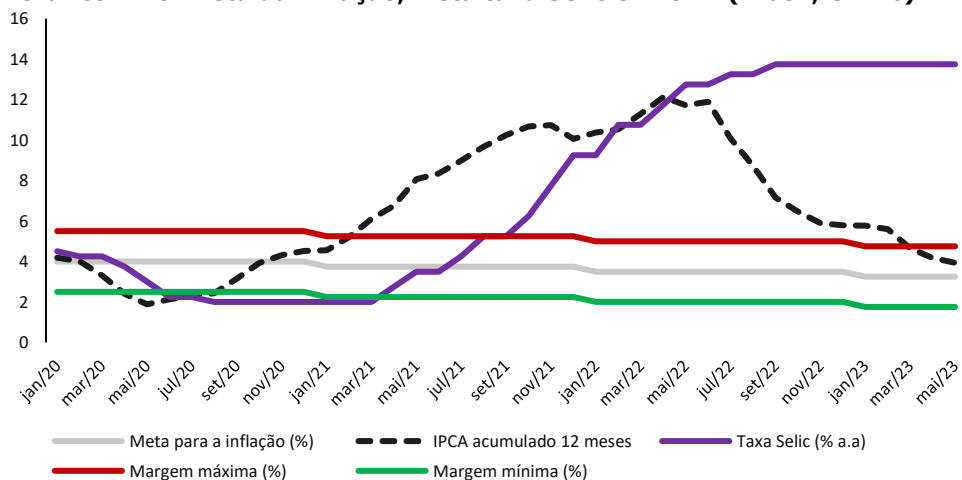
Fonte: Fundação Getúlio Vargas (FGV) - Elaboração própria.

Gráfico 2.9: Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) em 12 meses - (Brasil, em %)



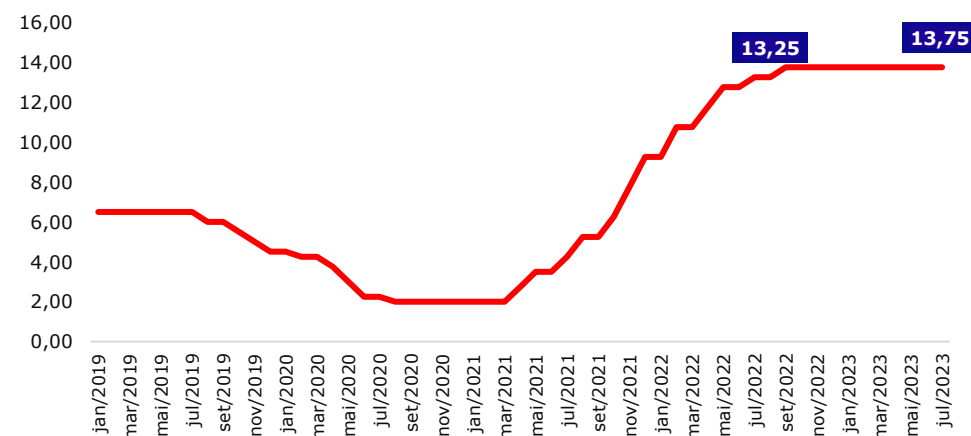
Fonte: Fundação Getúlio Vargas (FGV) - Elaboração própria.

Gráfico 2.10: Meta da inflação, Meta taxa Selic e IPCA - (Brasil, em %)



Fonte: BACEN e IBGE - Elaboração própria.

Gráfico 2.11: Taxa Selic - (Brasil, em %)

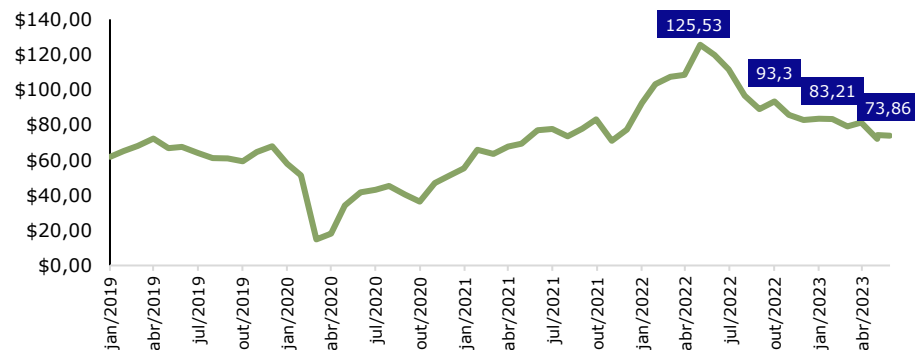


Fonte: Banco Central - Elaboração própria.



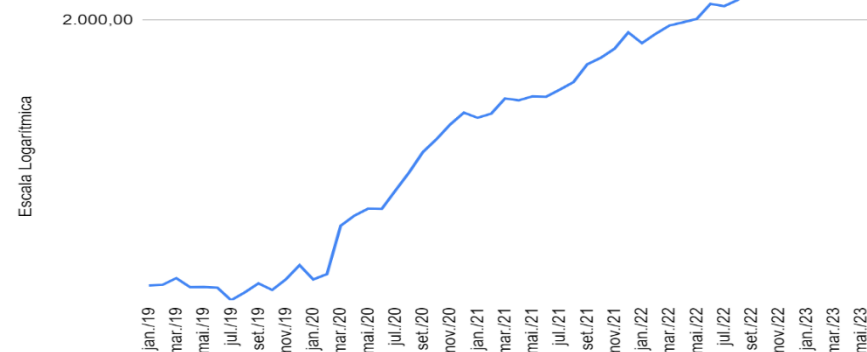
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Monetária & Inflação

Gráfico 2.12: Preço do Barril do Petróleo- (Brasil, em R\$)



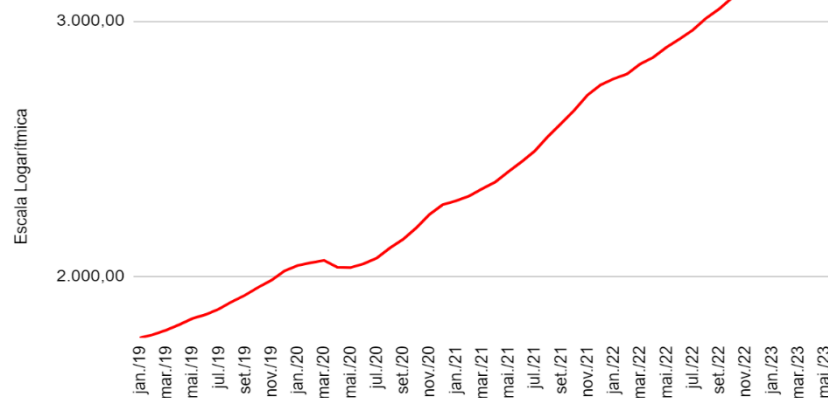
Fonte: IPEADATA - Elaboração própria.

Gráfico 2.13: Saldo Total de Crédito: Pessoa Jurídica (Brasil, em R\$ bilhões)



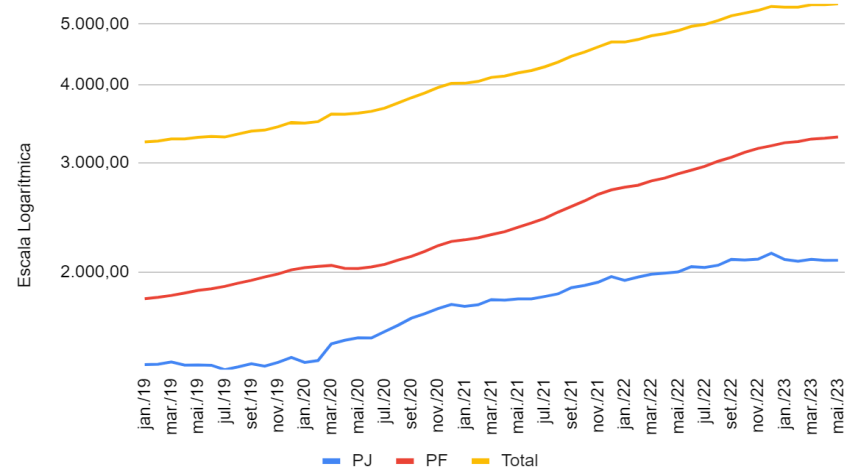
Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 2.14: Saldo Total de Crédito: Pessoa Física (Brasil, em R\$ bilhões)



Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 2.15: Saldo Total de Crédito: Pessoa Jurídica X Pessoa Física (Brasil, em R\$ bilhões)

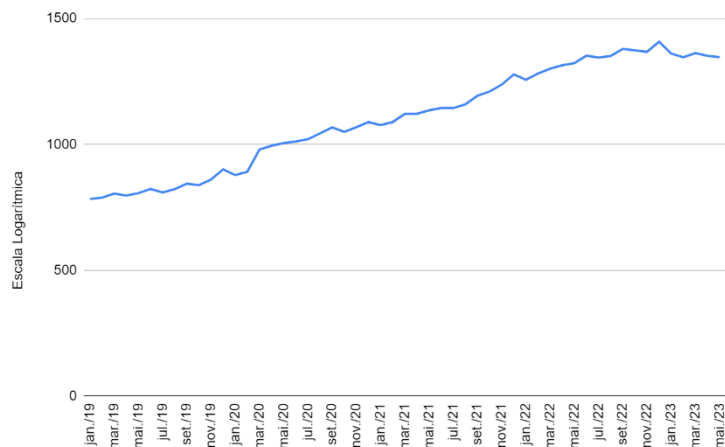


Fonte: Banco Central - Elaboração própria.



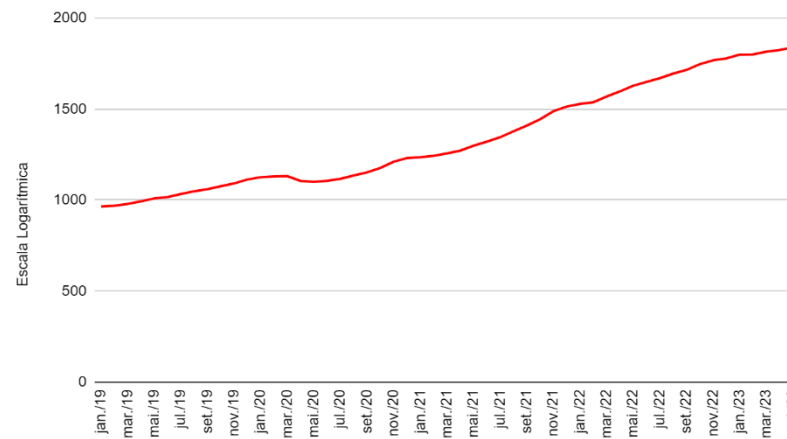
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Monetária & Inflação

Gráfico 2.16: Saldo Crédito: Recursos Livres Pessoa Jurídica (Brasil, em R\$ bilhões)



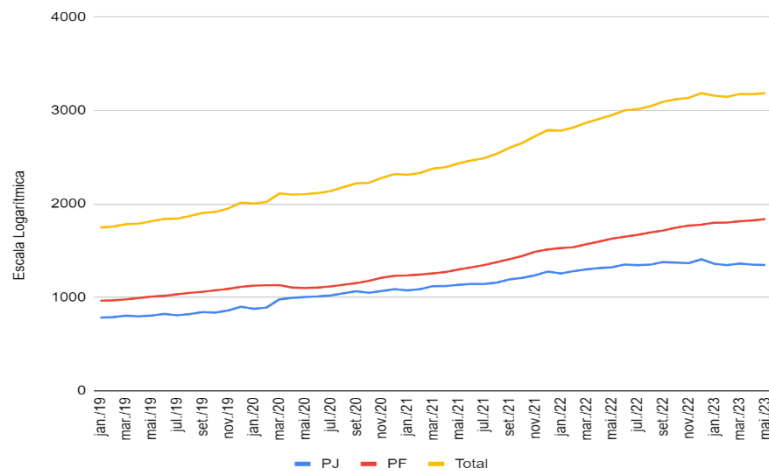
Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 2.17: Saldo Crédito: Recursos Livres Pessoa Física (Brasil, em R\$ bilhões)



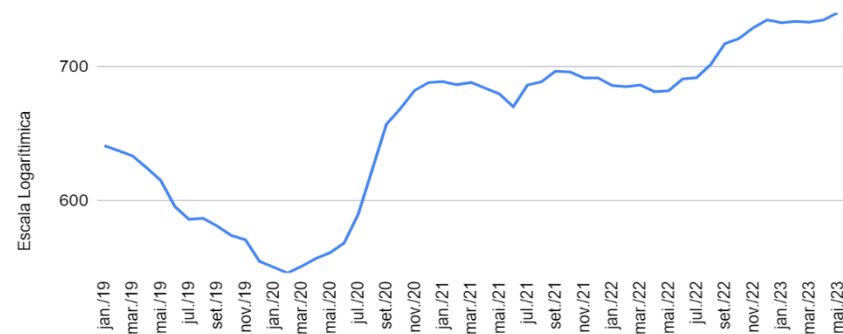
Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 2.18: Saldo Crédito: Recursos Livres Pessoa Jurídica x Pessoa Física (Brasil, em R\$ bilhões)



Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 2.19: Saldo de Crédito Pessoa Jurídica: Recursos Direcionados (Brasil, em R\$ bilhões)

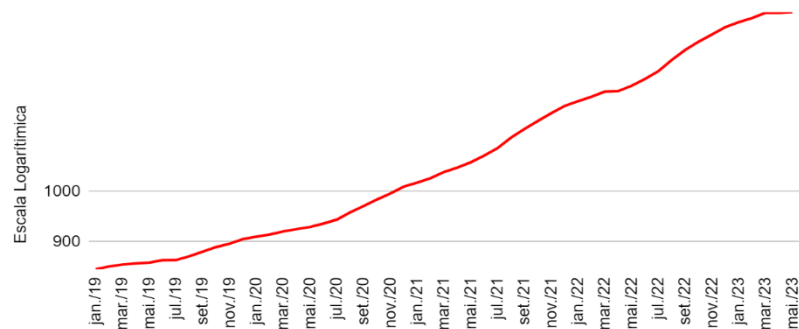


Fonte: Banco Central - Elaboração própria.



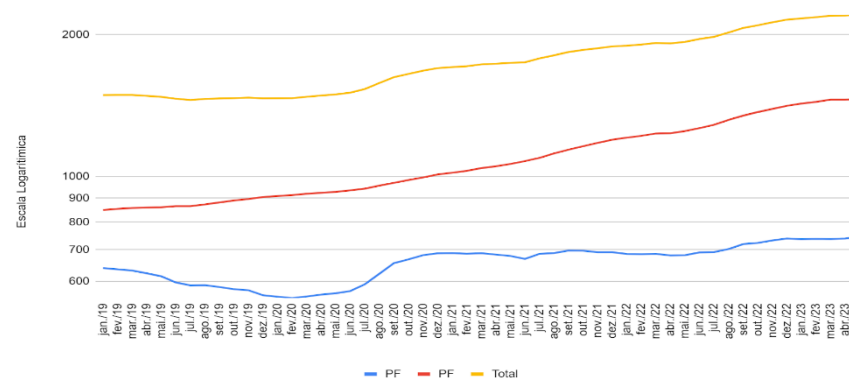
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Monetária & Inflação

Gráfico 2.20: Saldo de Crédito Pessoa Física: Recursos Direcionados (Brasil, em R\$ bilhões)



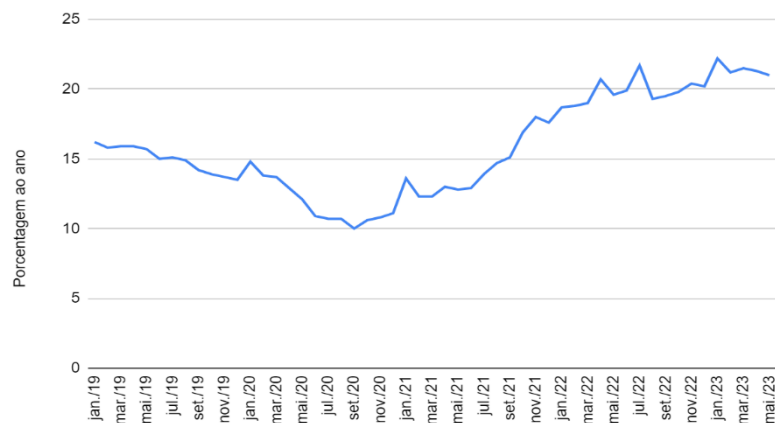
Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 2.21: Saldo de Crédito Recursos Direcionados: Pessoa Jurídica x Pessoa Física (Brasil, em R\$ bilhões)



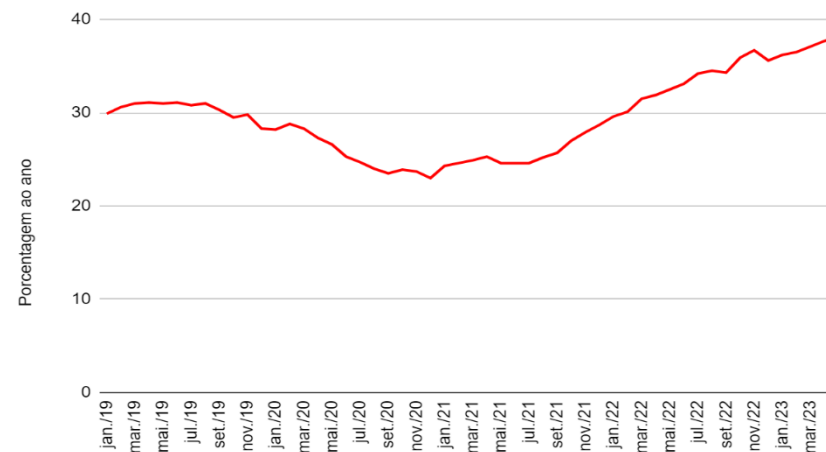
Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 2.22: Taxa de Juros Aplicação: Pessoa Jurídica (Brasil, em % a.a.)



Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 2.23: Taxa de Juros Aplicação: Pessoa Física (Brasil, em % a.a.)

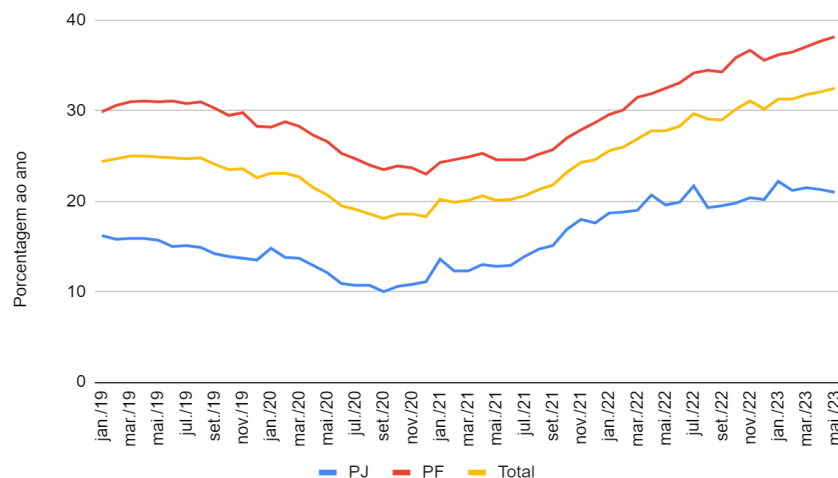


Fonte: Banco Central - Elaboração própria.



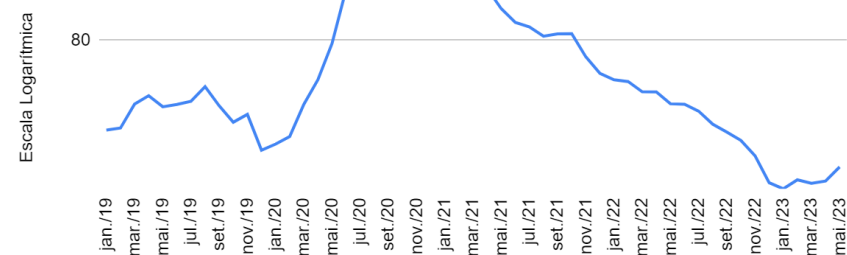
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Monetária & Inflação

Gráfico 2.24: Taxa de Juros Aplicação: Pessoa Jurídica x Pessoa Física (Brasil, em % a.a.)



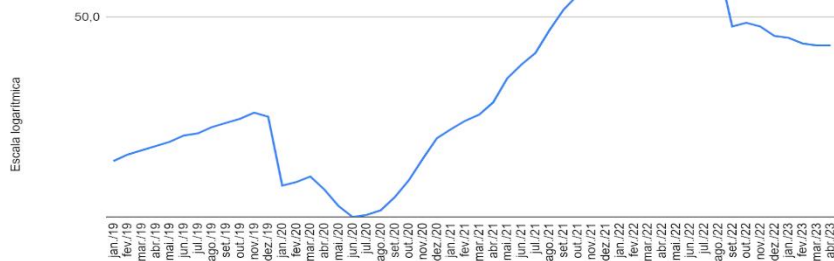
Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 2.25: Taxa de Juros Implícita: DLSP (Brasil, em %PIB)



Fonte: Banco Central - Elaboração própria.

Gráfico 2.26: Endividamento em proporção da renda das famílias (Brasil, em %)

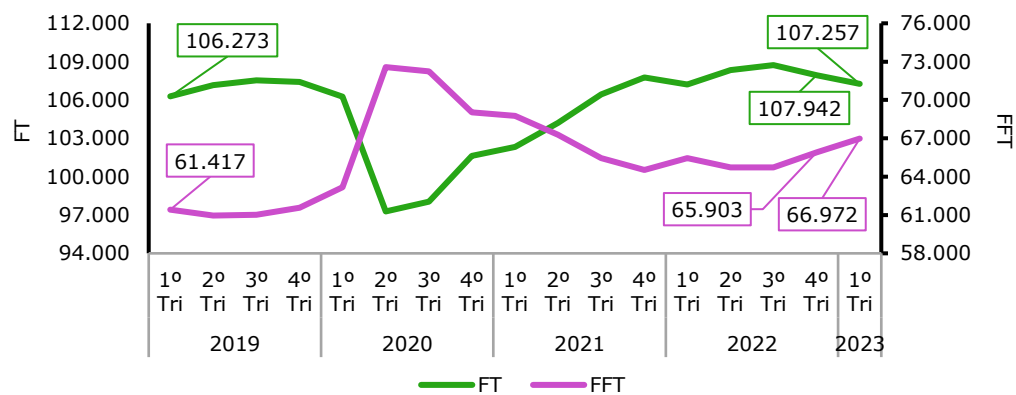


Fonte: Banco Central - Elaboração própria.



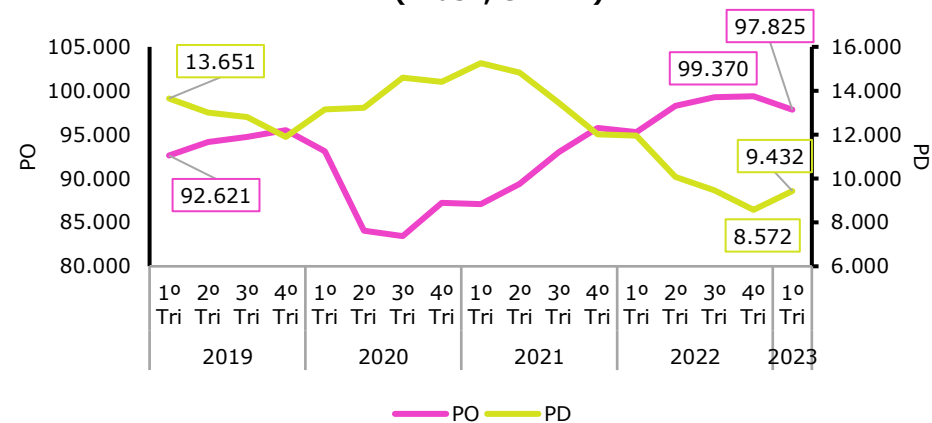
Anexo Estatístico: Empregos & Salários

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



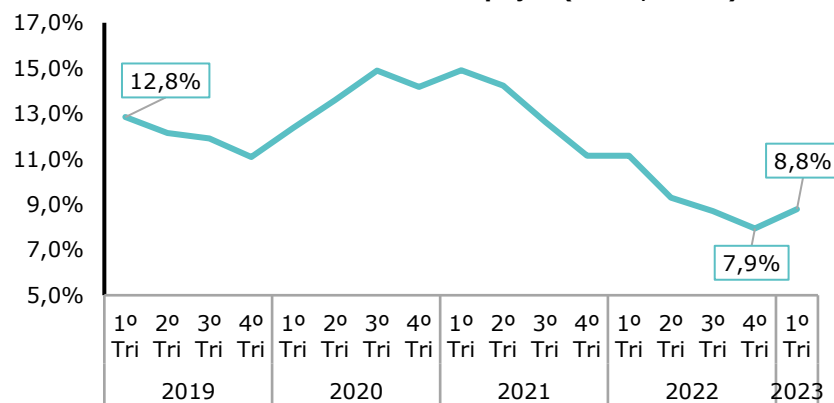
Fonte: PNADC/Elaboração própria.

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



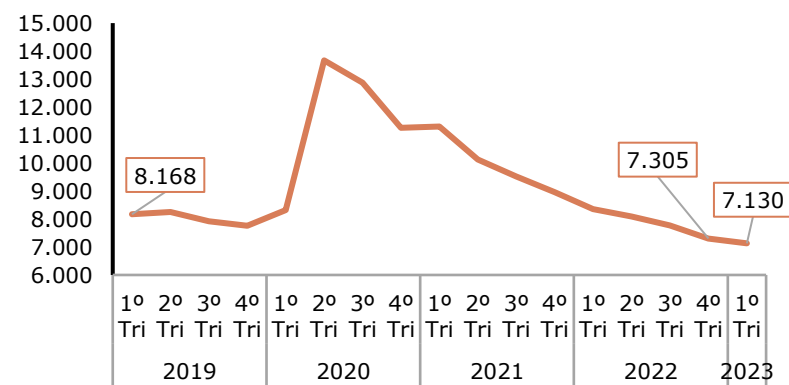
Fonte: PNADC/Elaboração própria.

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



Fonte: PNADC. Elaboração própria.

Gráfico 3.4: Força de Trabalho Potencial (Brasil, em mil)



Fonte: PNADC. Elaboração própria.



Anexo Estatístico: Empregos & Salários

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

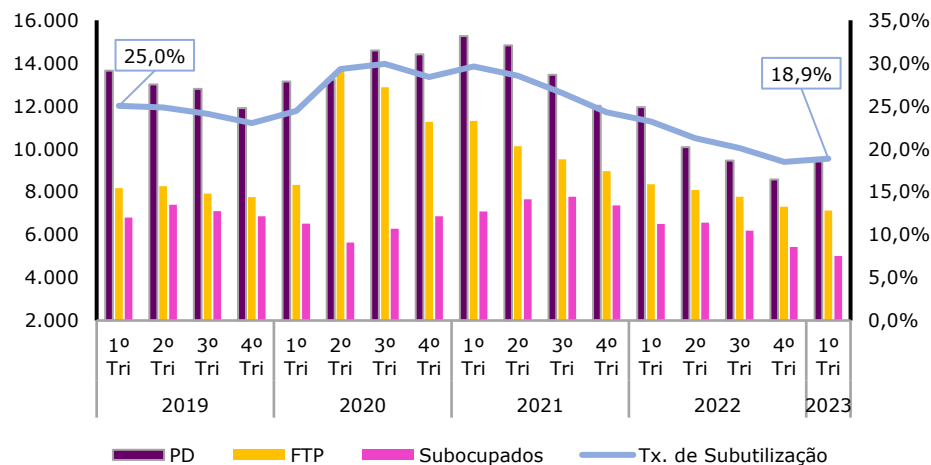


Gráfico 3.6 — Taxa de Formalidade e Informalidade (Brasil, em %)

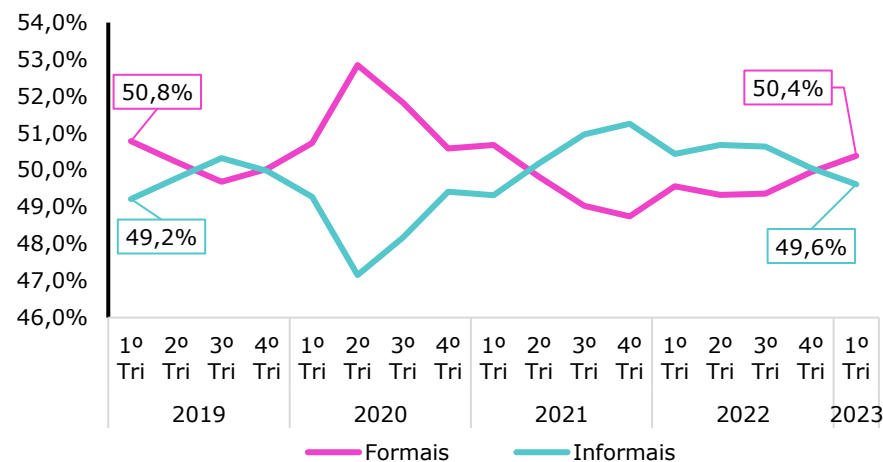


Gráfico 3.7 — Rendimento Médio Real (Brasil, em R\$)

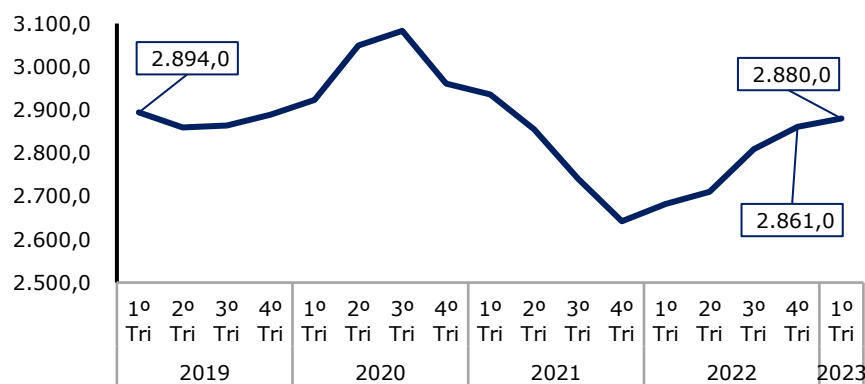
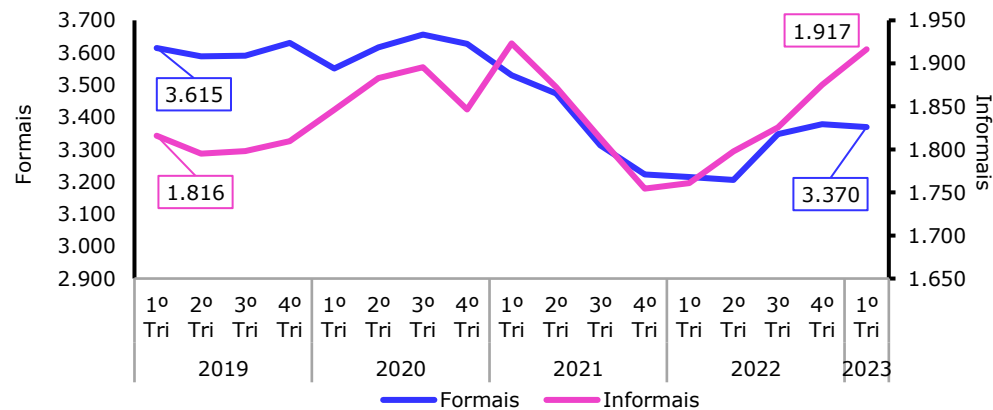


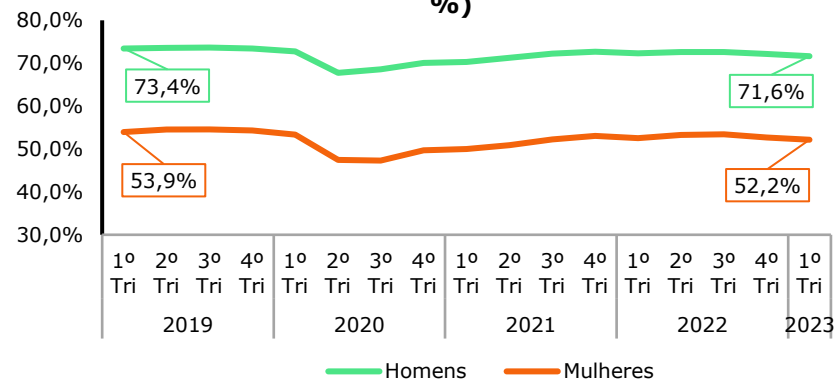
Gráfico 3.8: Rendimento Médio Real — Formais e Informais (Brasil, em R\$)





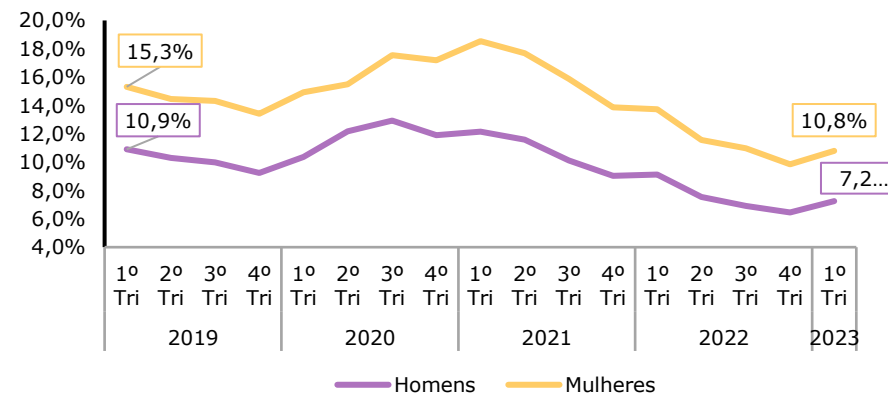
Anexo Estatístico: Empregos & Salários

Gráfico 3.9 — Taxa de Participação por sexo (Brasil, em %)



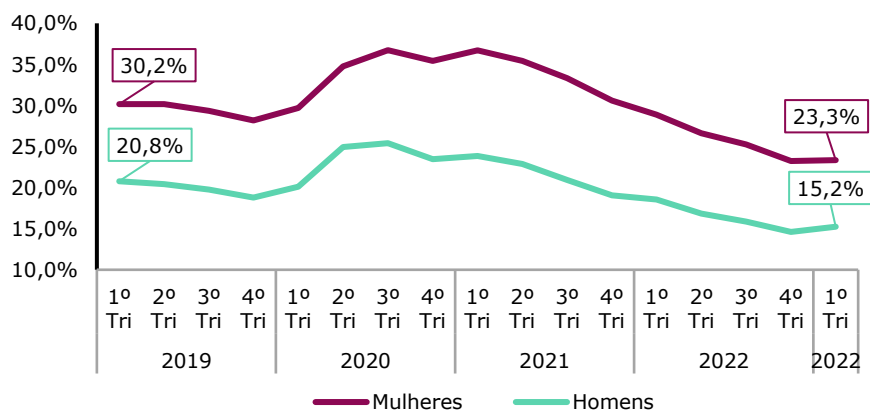
Fonte: PNADC. Elaboração própria.

Gráfico 3.10 — Taxa de Desocupação por Sexo (Brasil, em %)



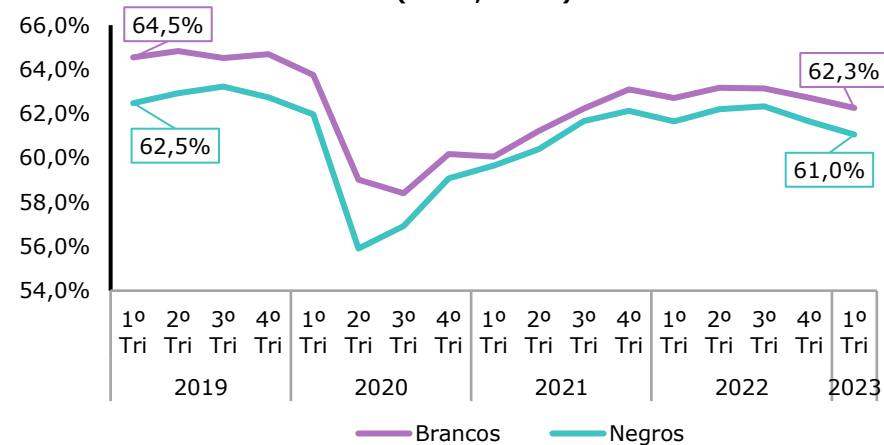
Fonte: PNADC. Elaboração própria.

Gráfico 3.11 — Taxa de Subutilização por Sexo (Brasil, em %)



Fonte: PNADC. Elaboração própria.

Gráfico 3.12 — Taxa de Participação por raça/cor (Brasil, em %)

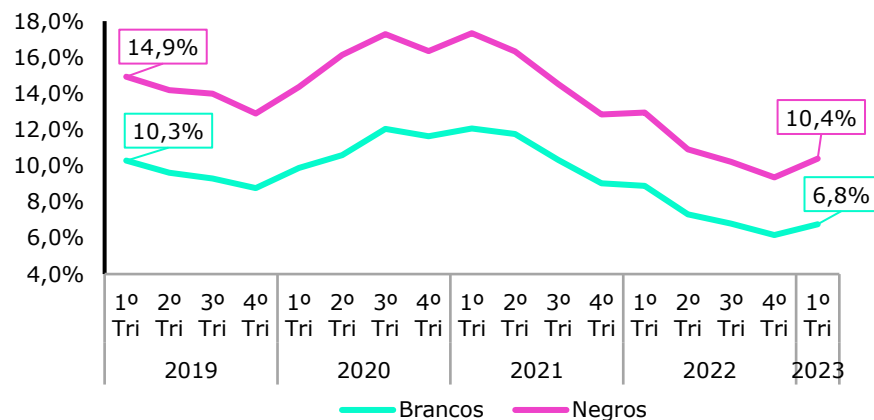


Fonte: PNADC. Elaboração própria.



Anexo Estatístico: Empregos & Salários

**Gráfico 3.13 — Taxa de Desocupação por Raça/Cor
(Brasil, em %)**



Fonte: PNADC. Elaboração própria.

Tabela 3.1 — Informal: Variação trimestral por 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
~4ºT2022-1ºT2023	-3,2%	-3,1%	-7,0%	-1,1%	-6,2%	-2,4%
~1ºT2019-1ºT2023	11,7%	0,1%	28,1%	7,3%	-29,5%	7,0%
~4ºT2019-4ºT2023	8,0%	-2,4%	18,5%	4,7%	-19,8%	4,6%

Fonte: PNADC. Elaboração própria.

Tabela 3.2 — Formal: Variação trimestral por posição na ocupação desagregada (Brasil, em %)

Trimestres	Empregado no setor privado com carteira	Trabalhador doméstico com carteira	Empregado no setor público com carteira	Militar e servidor estatutário	Total formal
~4ºT2022-1ºT2023	-0,5%	-0,2%	-4,2%	-1,0%	-0,7%
~1ºT2019-1ºT2023	7,5%	-13,1%	12,5%	-1,3%	5,3%
~4ºT2019-4ºT2023	5,5%	-13,5%	19,9%	0,2%	4,2%

Fonte: PNADC. 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), 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: Gabriel Santos, Gustavo Altoé João Vitor Massariol, Luan Magalhães, Lucas Carvalho, Luiz Carlos Santos de Jesus, Maria Luiza Patricio, Matheus Leopoldo e Matheus Maia.

Política Monetária e Inflação: Anelise Laia, Camila Dias, Isadora Faé, Júlia Rocon, Julia Sant'Ana Soeiro e Luiza Ambrozini.

Empregos e Salários: Arthur Buffon, Bruna Cavati, Gustavo Gomes, Henrique Moura, Laís Pimentel e Luiz Carlos Santos de Jesus.

Divulgação: Luiz Carlos Santos de Jesus.