



PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

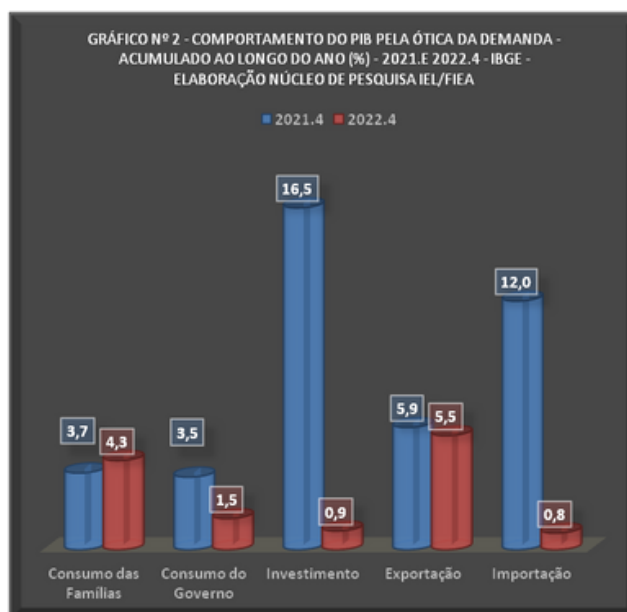
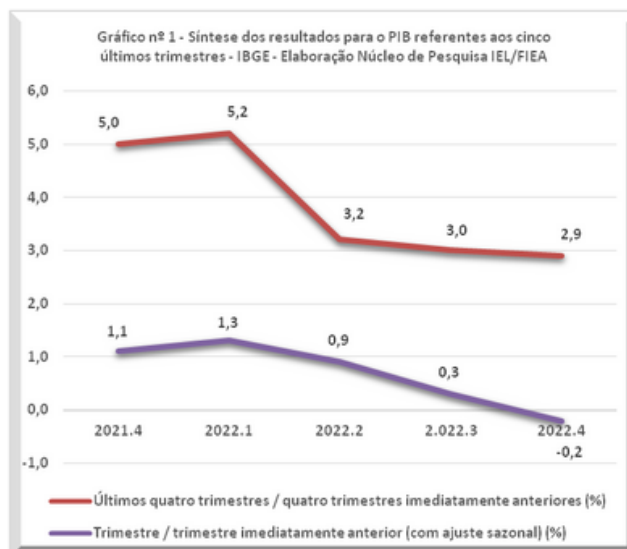
# PANORAMA CONJUNTURAL

Fevereiro de 2023

## A economia brasileira em 2022

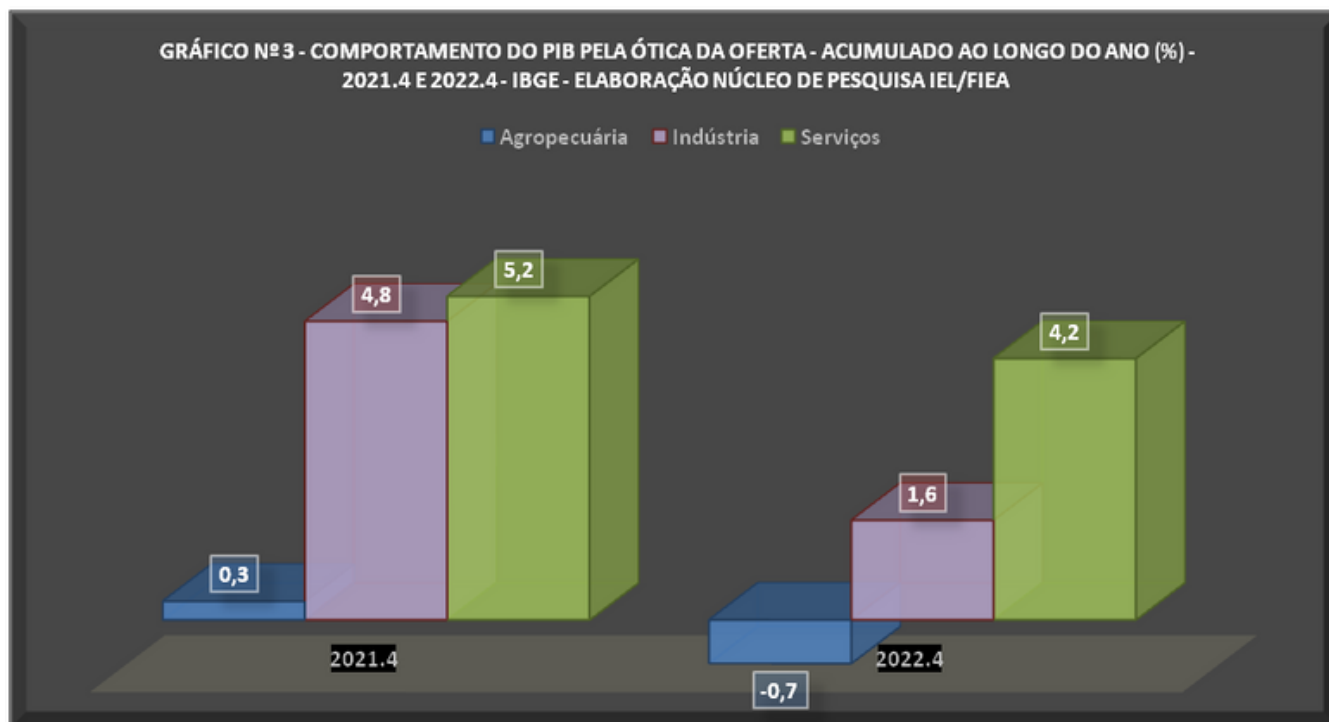
A economia brasileira em 2022 apresentou uma nítida dinâmica de desaceleração, como pode ser constatado nas taxas exibidas no gráfico nº 1. Ou seja, no final de 2021 o PIB estava crescendo a 5% no acumulado do ano e fechou 2022 a taxa de 2,9%. Estimativas recentes do FMI apontam crescimento no ano passado de 3,4% no PIB Mundial e de 3,9% para o conjunto de países emergentes e da América Latina. Na margem, trimestre contra trimestre imediatamente anterior, com ajuste sazonal, a taxa passou de 1,1% para -0,2%, no mesmo período.

Comportamento semelhante é registrado na evolução do PIB no acumulado do ano pela ótica da demanda, a exceção do consumo das famílias (gráfico nº 2). No quarto trimestre de 2021, o consumo do governo, os investimentos, as exportações e importações estavam crescendo a taxas de 3,5%, 16,5%, 5,9% e 12%. No último trimestre de 2022 as taxas alcançadas, segundo o IBGE, foram de 1,5%, 0,9%, 5,5% e 0,8%, respectivamente. Não há dúvida quanto a perda de dinamismo da economia brasileira e o mais preocupante é que a maior desaceleração seu deu sobre a demanda de investimentos produtivos, que só não foi maior graças ao aumento de 6,1% na construção. Na direção contrária, como já assinalado, está o crescimento do consumo das famílias que passou 3,7% para 4,3% no período em análise, em função dos pacotes temporários de estímulos governamentais.



## Indústria de transformação mantém retração

Do lado da oferta (gráfico nº 3), 2022 também foi um ano de forte desaceleração das taxas de crescimento dos setores agropecuário e industrial e, em menor proporção, no caso de serviços. No tocante ao primeiro, as taxas acumuladas ao longo do ano foram de -0,7% no quarto trimestre de 2022 contra 0,3% em igual período de 2021. Já a indústria apresentou taxas de 1,6% contra 4,8% e o setor de serviços 4,2% contra 5,2%, respectivamente.



As principais explicações para a perda de dinamismo da economia brasileira estão nos contínuos aumentos da taxa selic para fazer frente à inflação e na redução dos gastos públicos primários. A taxa real básica (excluindo a inflação) administrada pelo Banco central saltou de -1% em janeiro de 2022 para 7,5% em dezembro. O efeito sobre o custo do dinheiro (crédito) para as famílias e empresas foi expressivo. No primeiro caso, ao longo de todo o ano as taxas médias de juros situaram-se próximas a 35% e no caso das pessoas jurídicas de 20%. A elevação dos juros se traduziu na manutenção de taxas altas de endividamento das famílias brasileiras em relação a renda acumulada nos últimos doze meses, em média de 50%. A combinação de juros altos com taxas de endividamento elevadas levou a inadimplência da carteira de crédito total das pessoas físicas pular de 3,21% em janeiro para 3,9% em dezembro de 2022. Do ponto de vista fiscal, as despesas do Governo Federal caíram -8,3% em termos reais (descontadas a inflação) em relação a 2021. A soma desses fatores explicam em larga medida a retração dos gastos do governo, investimentos e importações.

Em termos de expectativas, além da taxa de carregamento do PIB de 2022 para 2023 ser de apenas 0,2% contra 0,8% de 2021 para 2022, as expectativas do mercado para o crescimento da economia este ano continuam se ajustando muito lentamente para cima, ou seja, de 0,7% no início de janeiro para 0,9% no final de março. A pesquisa ICEI da CNI realizada este mês, por sua vez, registrou queda "em todos os portes de empresa e na maioria das regiões do Brasil, exceto a região Sul, que mostrou alta. Já entre os setores, a evolução da confiança foi dividida: enquanto 14 setores mostraram queda na confiança, outros 15 mostraram alta". Infelizmente, como será discutido a seguir, a resistência do BCB em baixa os juros poderá todar ainda mais incertas as expectativas futuras para a economia brasileira.

## BC mantém selic em 13,75%aa

O IPCA no acumulado de doze meses registrou em fevereiro discreta redução de 5,6% contra 5,8% em janeiro. No tocante a inflação implícita estimada pela ANBIMA, para os próximos 252 dias, assim como em janeiro, manteve-se em 6,6%. Na métrica da mediana do mercado financeiro para a inflação esperada nos próximos doze meses, pesquisa FOCUS/BCB, apresentou redução mais pronunciada nas expectativas da inflação passando de 5,8 para 5,5%. Estes dados continuam a sinalizar resiliência da inflação à baixa.

Na Ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), o BCB sinaliza com a manutenção ou até possível aumento da selic em função dos seguintes fatores de riscos que impactariam positivamente a taxa de inflação: "(i) uma maior persistência das pressões inflacionárias globais; (ii) a incerteza sobre o arcabouço fiscal e seus impactos sobre as expectativas para a trajetória da dívida pública; e (iii) uma desancoragem maior, ou mais duradoura, das expectativas de inflação para prazos mais longos".

No tocante a questão fiscal, o BCB pondera "que não há relação mecânica entre a convergência de inflação e a apresentação do arcabouço fiscal, uma vez que a primeira segue condicional à reação das expectativas de inflação, às projeções da dívida pública e aos preços de ativos (mas) destaca que a materialização de um cenário com um arcabouço fiscal sólido e crível pode levar a um processo desinflacionário mais benigno através de seu efeito no canal de expectativas, ao reduzir as expectativas de inflação, a incerteza na economia e o prêmio de risco associado aos ativos domésticos. Um aspecto a destacar é que taxa básica de juros elevada no tempo impacta diretamente no serviço e estoque da dívida interna e, conseqüentemente, em sua relação com o PIB. Deste modo, o risco de aumento da relação dívida/PIB depende da política monetária.

Quanto a influência da desancoragem das expectativas nos desvios da inflação em relação à meta, na recente publicação do Relatório de Inflação (RI) do BCB[1] foi estimada a decomposição da inflação em 2022. De acordo com o RI, da inflação de 5,79% registrada no ano passado, que ficou 2,29% acima da meta de 3,5% definida para aquele ano, a inércia teve a maior influência positiva, seguida dos demais fatores (principalmente bens industriais em função dos problemas logísticos e aos desequilíbrios entre oferta e demanda globais) e expectativas. Os fatores que impactaram para reduzir o desvio foram as medidas tributárias, envolvendo combustíveis, energia elétrica e telecomunicações, as bandeiras tarifárias de energia elétrica e o hiato do produto (diferença entre o produto efetivo e o potencial).

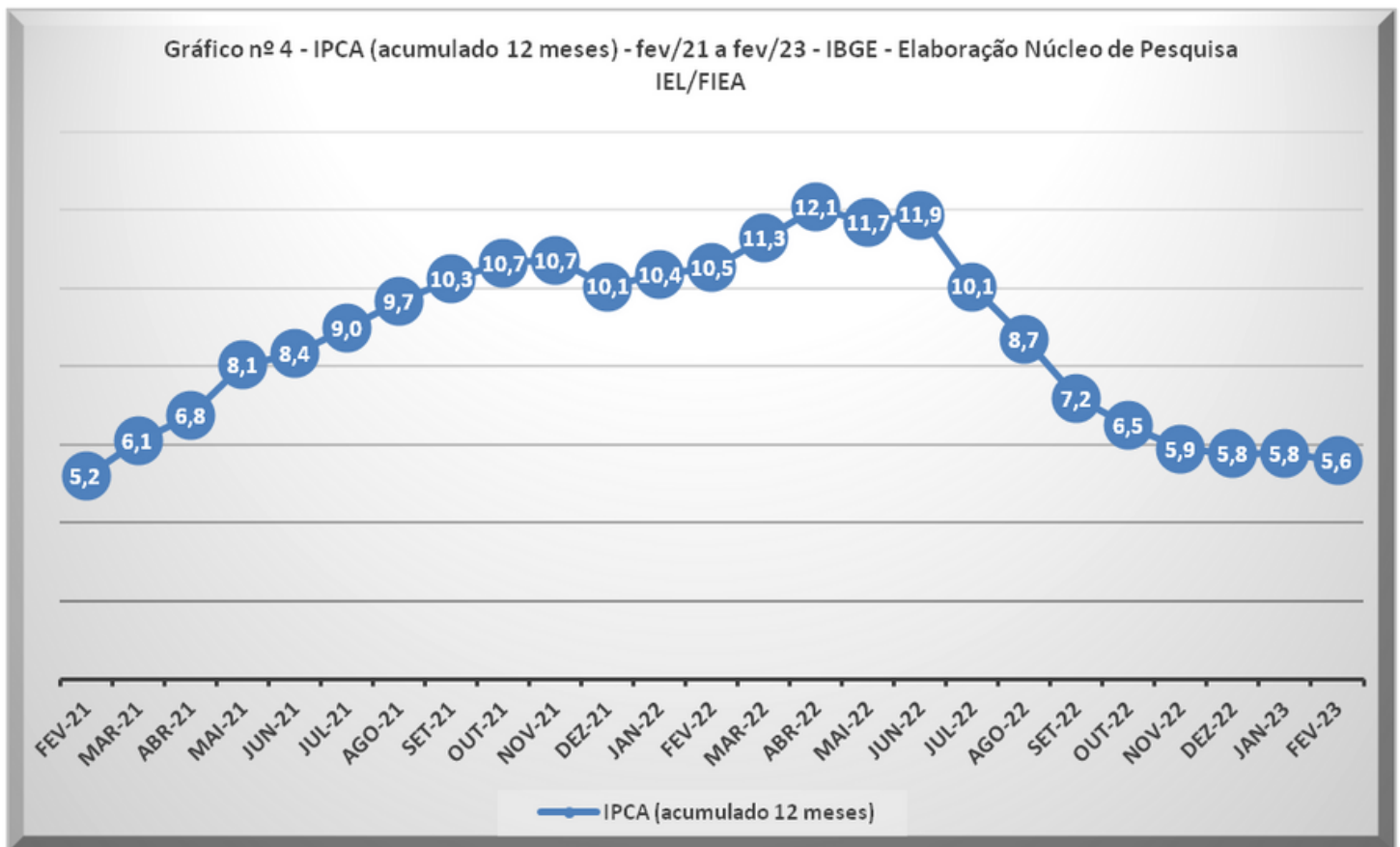
É importante destacar aqui que desde 2016, quando o BCB adota a nova metodologia de estimativa dos fatores que explicam os desvios para mais ou menos da inflação em relação a meta, as expectativas, com exceção de 2016 que ficou em sexto lugar, tem ficado em terceiro lugar como fator explicativo seja de desvios positivos ou negativos do IPCA quando comparada à meta. Logo, pelos dados do próprio BCB, o peso das expectativas sobre o comportamento da inflação ao longo dos últimos anos deve ser relativizado. No que se refere a maior persistência da inflação global como fator de risco para inflação doméstica dois fatores devem ser ressaltados. Primeiro, diferentemente de 2021 no qual a inflação importada teve o maior peso para explicar o desvio de 6,31% da meta (respondendo por 70%), em 2022 tal influência caiu para zero. Segundo o Brasil possui a maior taxa de juros básica real do mundo de 6,94% contra 0,36% dos EUA, -1,54% do Japão, -4,87% da Alemanha e 0,36% da China[2]. É pouco provável, a partir destes dados, que esse fator de risco justifique a manutenção da selic em patamar tão elevado.

[1] Relatório de Inflação – março de 2023 (bcb.gov.br)

[2] rankingdejurosreais210323.pdf (infinityasset.com.br)

## Banco Central mantém Selic em 13,75%aa

Em síntese, a resiliência a queda da inflação está associada, primordialmente, a fatores pouco sensíveis à taxa de juros, como inércia inflacionária e choques de oferta e não a excesso de demanda, uma vez que o hiato produto tem afetado o desvio de inflação em direção à meta. Por estas razões, o BCB precisa iniciar o ciclo de baixa dos juros sob pena de colocar a economia na recessão além de dificultar a estabilização da relação dívida/PIB.



## A produção industrial brasileira em janeiro de 2023

indústria brasileira em janeiro de 2023 registrou queda de -0,3% na produção, no levantamento com ajuste sazonal. Na comparação com o mesmo mês em 2022 a produção industrial cresceu 0,3%, revertendo parcialmente a retração de -1,3% observada em dezembro (na mesma métrica). De acordo com levantamento realizado pelo IEDI[1], depois de encerrar 2022 estagnada, “seja qual for a comparação analisada, indica que o quadro industrial do país não passou por progressos na virada do ano. O setor como um todo segue andando de lado, com sinais mais adversos em bens de capital, o que dá um indicativo ruim para os investimentos, notadamente, para aqueles realizados pela própria indústria, e em bens intermediários, que correspondem ao núcleo duro do sistema industrial, já que produzem insumos para o restante do setor.”

	No mês (com ajuste sazonal)	Mesmo mês ano anterior	No ano	Doze meses
Indústria Geral	-0,3	0,3	0,3	-0,2
Bens de capital	-4,2	-6,6	-6,6	-0,4
Bens Intermediários	-0,8	-1,7	-1,7	-0,6
Bens de consumo	0,1	5,8	5,8	0,6
Bens de consumo duráveis	-1,3	13,9	13,9	-0,3
Semiduráveis e não duráveis	0,1	4,6	4,5	1,0
Extrativa Mineral	1,8	2,0	2,0	-2,6
Transformação	-0,8	-0,1	-0,1	0,1

# Indicadores Conjunturais da Economia Brasileira

Índice de Preço (%)	2022											2023	
	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	JAN	FEV
IGP-DI	1,50	2,37	0,41	0,69	0,62	-0,38	-0,55	-1,22	-0,62	-0,18	0,31	0,06	0,04
INCC-DI	0,38	0,86	0,95	2,28	2,14	0,86	0,09	0,09	0,12	0,36	0,09	0,46	0,05
IGP-M	1,83	1,74	1,41	0,52	0,59	0,21	-0,70	-0,95	-0,97	-0,56	0,45	0,21	-0,06
IPC-M	0,33	0,86	1,53	0,35	0,71	-0,28	-1,18	-0,08	0,50	0,64	0,44	0,61	0,38
IPA-M	2,36	2,07	1,45	0,45	0,30	0,21	-0,71	-1,27	-1,44	-0,94	0,47	0,10	0,20
INCC-M	0,48	0,73	0,87	1,49	2,81	1,16	0,33	0,10	0,04	0,14	0,27	0,32	0,21
IPC-FIPE	0,90	1,28	1,62	0,42	0,28	0,16	0,12	0,12	0,45	0,47	0,54	0,63	0,43
INPC	1,00	1,71	1,04	0,45	0,62	-0,60	-0,31	-0,32	0,47	0,38	0,69	0,46	0,77
IPCA	1,01	1,62	1,06	0,47	0,67	-0,68	-0,36	-0,29	0,59	0,41	0,62	0,53	0,84

Indicadores de Confiança II	
Meses	Risco Brasil
fev/22	332
mar/22	293
abr/22	321
mai/22	314
jun/22	334
jul/22	348
ago/22	295
set/22	275
out/22	270
nov/22	266
dez/22	259
jan/23	257
fev/23	250

Fonte: IPEADATA

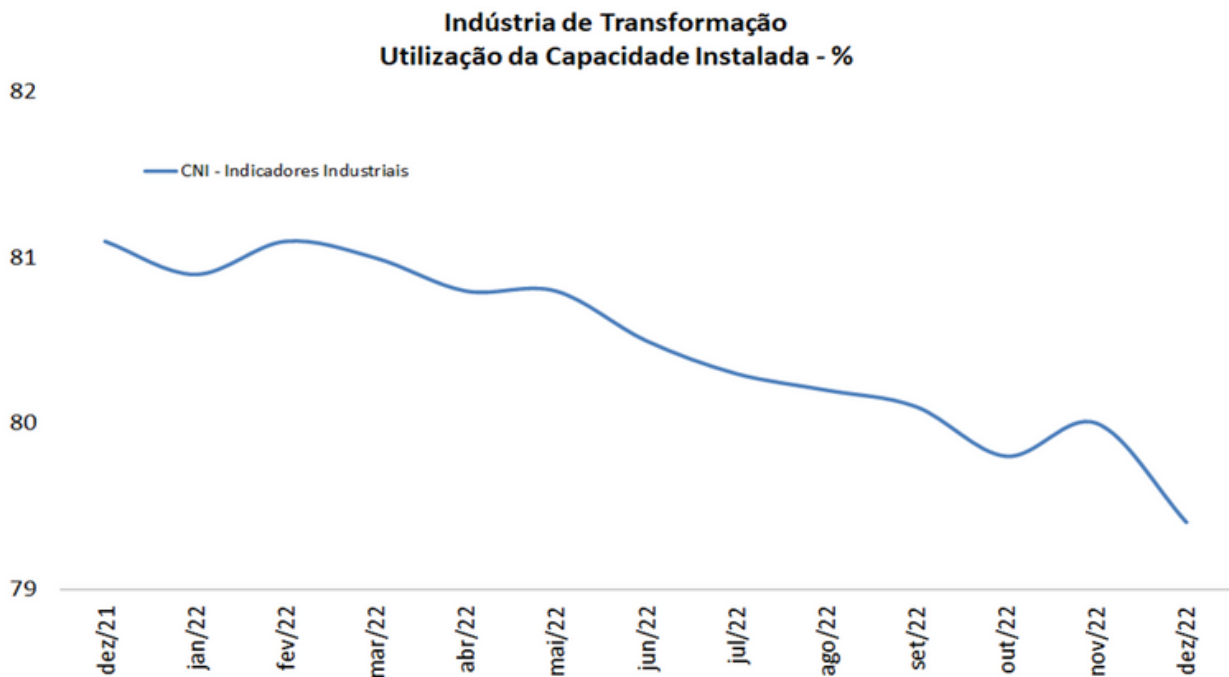
	Indicadores de Confiança I		
	Indicadores do Cenário Externo		
	Taxa de Juros Títulos do Tesouro Americano 10 anos	Preço do Petróleo (Brent) em US\$	Ouro - Nova York (Fixing) em US\$
fev/22	1,82	106,89	1 921,20
mar/22	2,35	108,78	1 942,54
abr/22	2,94	106,83	1 911,69
mai/22	2,85	110,96	1 842,18
jun/22	3,02	104,46	1 817,88
jul/22	2,66	97,72	1 735,94
ago/22	3,20	90,88	1 677,89
set/22	3,83	91,36	1 660,04
out/22	3,76	90,99	1 628,92
nov/22	3,61	84,91	1 767,74
dez/22	3,51	85,40	1 888,79
jan/23	3,94	82,14	1 932,07
fev/23	3,51	79,52	1 813,88

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB)/ (FED)

# Indicadores Conjunturais da Economia Brasileira

Meses	Indicadores de Confiança III						
	Taxa de Câmbio	Swap de 1 ano	Inflação esperada nos	Taxa de Juros	IPCA nos	Taxa de	Taxa Real
	Fim de Período		proximos 12 meses	Real Ex-Ant	últimos doze	Juros Selic	Esperada
	R\$/US\$ - Vendas		Mediana		Meses	(% a.a)	Selic (a.a)
fev/22	5,14	12,47	5,60	6,51	10,54	10,59	0,05
mar/22	4,74	12,72	5,70	6,64	11,30	11,25	-0,04
abr/22	4,92	13,01	5,90	6,71	12,13	11,75	-0,34
mai/22	4,73	13,39	6,40	6,57	11,73	12,65	0,82
jun/22	5,24	13,78	5,87	7,47	11,89	13,15	1,13
jul/22	5,19	13,72	4,80	8,51	10,07	13,15	2,80
ago/22	5,18	13,44	5,17	7,86	8,73	13,65	4,52
set/22	5,41	13,21	5,11	7,71	7,17	13,65	6,05
out/22	5,26	13,15	5,16	7,60	6,47	13,65	6,74
nov/22	5,29	13,94	5,30	8,21	5,90	13,65	7,32
dez/22	5,22	13,43	5,30	7,72	5,79	13,65	7,43
jan/23	5,10	13,47	5,75	7,30	5,77	13,65	7,45
fev/23	5,21	13,28	5,79	7,08	5,60	13,65	7,62

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB).





## INDICADORES DE DESEMPENHO

**PUBLICAÇÃO MENSAL DA FEDERAÇÃO DAS  
INDÚSTRIAS DO ESTADO DE ALAGOAS – FIEA**

**FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE  
ALAGOAS – FIEA**

### **Presidente:**

José Carlos Lyra de Andrade

### **1º Vice-presidente**

José da Silva Nogueira Filho

## UNIDADE TÉCNICA – UNITEC/FIEA

### **Coordenador**

Helvio Braga VilasBoas

### **Elaboração**

**Núcleo de Pesquisas do IEL/AL**

### **COORDENADORA**

Eliana Sá

### **Informações Técnicas**

Reynaldo Rubem Ferreira Júnior

Luciana Santa Rita

### **Consultora GI**

Morgana Maria Machado Moura

### **Estagiários**

Alexandre Freire de Albuquerque Alves

Caio Túlio Roberto de Melo Cavalcante

Juliana Alves de Melo

Pedro Monteiro de Oliveira



Contato  
(82) 2121-3085  
(Eliana Sá)