



Balanço & Perspectivas



UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS

2023

ÍNDICE.....	2
SUMÁRIO EXECUTIVO	3
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2023	6
<i>INTERNACIONAL</i>	6
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2023	7
<i>BRASIL</i>	7
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2023	8
<i>RIO GRANDE DO SUL</i>	8
1. CENÁRIO INTERNACIONAL.....	9
<i>POUSO SUAVE OU FIO DE NAVALHA?</i>	9
2. NÍVEL DE ATIVIDADE	17
<i>INCERTEZA É A PALAVRA DO MOMENTO</i>	17
3. INDÚSTRIA	25
<i>INDÚSTRIA DECEPCIONA MAIS UMA VEZ COM DESEMPENHO PIOR QUE O PREVISTO</i>	25
4. EMPREGO E RENDA	38
<i>RECUPERAÇÃO DO EMPREGO E DA RENDA DESACELERA EM 2023</i>	38
5. SETOR EXTERNO	45
<i>RECUPERAÇÃO A PASSOS LENTOS</i>	45
6. INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO.....	61
<i>EM MEIO À POLÍTICA MONETÁRIA CONTRACIONISTA, INFLAÇÃO CEDE EM 2023</i>	61
7. POLÍTICA FISCAL	71
<i>EXPANSÃO FISCAL E A PROCURA INCESSANTE POR RECEITA</i>	71

Cenário Mundial – Em 2023, os cenários econômicos brasileiro e internacional se revelaram complexos. O crescimento ao redor do mundo enfrenta desafios devido ao aumento nas taxas de juros, ainda decorrentes das políticas monetárias e fiscais utilizadas para atenuar os efeitos da pandemia da COVID-19. Essas políticas trouxeram consigo inflação elevada, endividamento alto, aperto monetário e pressão salarial. O crescimento econômico global deve fechar 2023 em 3%, abaixo dos 3,5% verificados no ano anterior, de acordo com o FMI. Diversos fatores contribuem para a construção deste quadro de desaceleração global e de aumento das incertezas, incluindo a dinâmica das taxas de juros nos Estados Unidos, conflitos geopolíticos, como as guerras na Europa e no Oriente Médio, o ritmo de crescimento da China, as mudanças políticas na Argentina e a volatilidade nos preços do petróleo no mercado internacional.

Cenário Nacional – No Brasil, o ano de 2023 novamente foi de surpresas positivas para a economia. A projeção de alta para o PIB neste ano, que era de 1% no final de 2022, deve se confirmar em 2,8%. A atividade econômica foi impulsionada pela expansão expressiva da Agropecuária, dos Serviços e da Indústria Extrativa. A Agropecuária repercutiu a safra recorde de grãos, enquanto os Serviços mostraram resiliência com o aumento da renda disponível por conta do impulso fiscal, da redução da inflação e de um mercado de trabalho ainda aquecido. Entretanto, a Indústria de Transformação ficou praticamente estagnada devido à queda dos investimentos, o que é preocupante para o médio e longo prazos. Dadas todas as deficiências de infraestrutura e um mundo onde as mudanças tecnológicas acontecem cada vez de forma mais acelerada, a redução nos investimentos se mostra um fator preocupante para o futuro do País.

O investimento acontece quando as condições financeiras estão favoráveis, em especial o crédito, mas também se há confiança em perspectivas promissoras. Em 2023, os dois elementos se mostraram prejudicados. Desde a definição das eleições no final do ano passado, uma série de incertezas se instalaram, em especial dúvidas de como o novo Governo Federal trataria as contas públicas e como seria a sua postura em relação às Reformas que melhoraram o ambiente de negócios no Brasil nos últimos anos. A última ata do Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) ressalta elevados níveis de incerteza no cenário econômico. A palavra “incerteza” e seus derivados foram citados 12 vezes no relatório, o maior número registrado entre as 38 atas sob a gestão de Roberto Campos Neto.

Nesse contexto, a política monetária, no ano de 2023, foi marcada pelo início do ciclo de cortes da taxa básica de juros (Selic), após um ano no patamar de 13,75%. A decisão foi motivada pela redução da inflação corrente e das expectativas em torno de uma redução futura do patamar inflacionário, bem como por sinais de que a política monetária estava impactando negativamente a economia. O IPCA deve fechar 2023 com alta de 4,6% e a Selic em 11,75%. Embora a postura sóbria do Banco Central brasileiro tenha jogado a favor de uma apreciação cambial durante o ano, o aumento do diferencial de juros, a estabilização da taxa de juros nos EUA, e a queda da Selic no Brasil deverão pressionar a taxa para cima no próximo ano. Nossas estimativas apontam para a taxa de câmbio encerrando 2023 em R\$ 5,00/US\$ e em R\$ 5,08/US\$ ao final de 2024, ou seja, praticamente estável.

No âmbito da política fiscal, antes mesmo de começar 2023, uma PEC que permitiu um gasto adicional de R\$ 145 bilhões foi aprovada e com ela o fim do Teto de Gastos, instituído em 2016 que colocou as contas públicas em ordem, fez o Brasil voltar a ter superávit primário, controlar a dívida pública e abriu espaço para juros estruturais mais baixos. Em seu lugar, foi aprovado o chamado Novo Arcabouço Fiscal, que permite crescimento real dos gastos, mesmo em períodos de baixa arrecadação, e que requer o aumento de receitas para sua sustentação. Como consequência, as contas do Setor Público Consolidado registraram resultado negativo após

dois anos de superávit, com destaque para o déficit de R\$ 95,5 bilhões nos primeiros nove meses de 2023. Reduções na arrecadação decorrente da exploração de recursos naturais, desonerações tributárias e mudanças nas diretrizes das Estatais impactaram as receitas, enquanto o aumento das despesas obrigatórias contribuiu para o déficit. A Dívida Bruta do Governo Geral atingiu 74,4% do PIB em setembro de 2023, refletindo o cenário de dificuldades da União em atingir as metas fiscais estabelecidas.

No mercado de trabalho, o panorama geral aponta para uma desaceleração na recuperação do emprego e renda em 2023, com uma notável queda no desemprego, mas que foi severamente influenciada pela saída de trabalhadores do mercado. Para 2024, é esperada a geração de 956 mil novos postos de trabalho no Brasil, uma redução em relação aos 1,5 milhão de empregos gerados em 2023.

Nesse cenário, as expectativas para 2024 são de desaceleração no crescimento do PIB, com a economia brasileira avançando num ritmo de 1,5%, com desafios previstos em vários setores. A Agropecuária pode sofrer devido à projeção de queda na safra de grãos, o setor de Serviços será impactado pela desaceleração do mercado de trabalho, e a Indústria enfrentará desafios devido a juros ainda elevados e um cenário internacional adverso. Mudanças positivas no sistema tributário podem impulsionar investimentos, mas no longo prazo. Além disso, o campo fiscal segue sendo fonte de incerteza. O Governo criou o Novo Arcabouço Fiscal e, provavelmente, a meta de déficit zero não será cumprida já no primeiro ano de vigência. Estimamos déficit primário de 1,2% do PIB em 2024.

Cenário Estadual – Na economia do Rio do Grande do Sul também houve surpresas, mas pelo lado negativo. A boa safra de grãos esperada para 2023 sofreu os impactos da estiagem no início do ano. Contudo, devido à seca ter sido menos intensa que a verificada no ano anterior, a Agropecuária deve apresentar crescimento expressivo. A Indústria teve reflexos de uma conjuntura desfavorável que combinou juros altos e baixa confiança dos empresários. A produção industrial gaúcha registrou uma queda de 5,1% no acumulado do ano até setembro de 2023, contrastando com a estabilidade observada no Brasil como um todo. Os segmentos de Refino de Petróleo e Biocombustíveis, Produtos de Metal e Máquinas e Equipamentos apresentaram os maiores impactos negativos no resultado. Os empresários industriais gaúchos destacaram a demanda interna insuficiente, a alta carga tributária e os juros como principais fatores para o resultado negativo observado. A baixa confiança empresarial ao longo de 2023 refletiu incertezas sobre fundamentos econômicos, especialmente âmbito fiscal. Assim, as projeções iniciais de expansão da produção não se concretizaram como esperado e os reflexos negativos também foram observados nas exportações. Além disso, a chegada do El Niño trouxe prejuízos para toda a economia no segundo semestre. Em sentido contrário, assim como no Brasil, os Serviços mantiveram um bom ritmo de alta. Devido a esses fatores, o avanço projetado para o PIB gaúcho em 2023 é de 2,5%, metade da taxa de 5% esperada no final do ano passado.

Quanto ao emprego no Estado, a taxa de participação, que mede a proporção de pessoas em idade de trabalhar na força de trabalho, ainda está abaixo dos níveis pré-pandemia. Ainda assim, a queda simultânea na força de trabalho e na população desocupada mantiveram a taxa de desocupação em patamares baixos no terceiro trimestre de 2023. A projeção para 2023 aponta uma taxa de desemprego de 5%, semelhante à prevista para 2024. Setores intensivos em mão de obra, como a Indústria de Transformação, continuarão enfrentando desafios devido à escassez de trabalhadores. Nossas projeções indicam a criação de cerca de 21 mil novos empregos em 2024 no Rio Grande do Sul, após a criação de 41 mil vagas em 2023.

No que diz respeito às contas públicas gaúchas, o Estado registrou um superávit de R\$ 6,3 bilhões nos primeiros oito meses de 2023, com um crescimento de 10,8% na receita total efetiva em relação ao mesmo período do ano anterior, impulsionado por privatizações, especialmente da

Corsan. No entanto, a queda na arrecadação de ICMS impactou as receitas correntes, enquanto as despesas efetivas aumentaram, principalmente em Pessoal e Encargos. Desafios adicionais serão observados na arrecadação de ICMS com o aumento proposto da alíquota modal por conta de seus impactos negativos no consumo e competitividade.

Para 2024, após enfrentar dois anos de estiagem devido aos efeitos do fenômeno La Niña, os prognósticos da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) indicam que a safra de grãos gaúcha atingirá um recorde de 40 milhões de toneladas em 2024, representando um expressivo aumento de 39,4% em comparação com 2023. Os ciclos econômicos no Rio Grande do Sul estão intimamente vinculados à produção agrícola, dada a sua interconexão com vários segmentos industriais e de serviços. Entretanto, é crucial ressaltar os efeitos do clima. O fenômeno El Niño já está causando danos, com o excesso de chuvas ocasionando atrasos no plantio das culturas de verão, o que pode comprometer a produtividade.

A melhor produção agrícola poderá ter impactos positivos nos segmentos industriais correlatos. Além disso, prevê-se que, devido à significativa retração que deverá ser confirmada ao final de 2023, a Indústria gaúcha apresente uma recuperação em 2024, embora não seja suficiente para compensar as perdas anteriores. Vale ressaltar que desafios como instabilidade fiscal, possível aumento de impostos e baixa confiança empresarial continuam no horizonte e podem afetar negativamente. Em paralelo, o setor de Serviços tende a manter seu crescimento, porém com uma taxa mais moderada, alinhada à desaceleração na geração de empregos.

Levando tudo isso em conta, nossa expectativa é de um crescimento de 4,7% no PIB do Rio Grande do Sul em 2024, taxa que leva em conta uma forte elevação da Agropecuária (+37,1%), avanço na Indústria (+1,8%) e nos Serviços (+1,5%). Mesmo com o desempenho expressivo esperado para o próximo ano, a alta resulta em um PIB apenas 1,8% acima do nível de 2021, o equivalente a crescer a uma média de 0,6% no período de três anos. No caso da Indústria gaúcha, fazendo a mesma comparação, o setor deve chegar ao final de 2024 ainda 1% abaixo do PIB industrial de 2021, o que equivale a cair em média 0,3% ao ano no triênio.

Acesse o trabalho completo em:

<https://observatorioidaindustriars.org.br/inteligencia-areas/balanco-economico-e-perspectivas/>



INTERNACIONAL

	PIB real (% a.a.)			Inflação (% a.a.)		
	2022	2023*	2024*	2022	2023*	2024*
MUNDO	3,5	3,0	2,9	8,9	6,4	5,1
AVANÇADOS	2,6	1,5	1,4	7,2	3,3	2,6
Estados Unidos	2,1	2,1	1,5	6,4	3,0	2,6
Zona do Euro	3,3	0,7	1,2	9,2	3,3	2,7
Alemanha	1,8	-0,5	0,9	9,8	4,1	2,8
França	2,5	1,0	1,3	7,0	4,0	1,9
Itália	3,7	0,7	0,7	12,3	1,1	3,0
Espanha	5,8	2,5	1,7	5,5	4,0	3,4
Japão	1,0	2,0	1,0	3,9	2,7	2,6
Reino Unido	4,1	0,5	0,6	10,5	5,2	2,4
Canadá	3,4	1,3	1,6	6,6	2,7	2,1
EMERGENTES	4,1	4,0	4,0	10,1	8,6	6,8
Ásia Emergente	4,5	5,2	4,8	3,8	2,6	2,7
China	3,0	5,0	4,2	1,8	0,9	1,9
Índia	7,2	6,3	6,3	6,2	4,9	4,4
Europa Emergentes	0,8	2,4	2,2	27,9	18,9	19,9
Rússia	-2,1	2,2	1,1	12,2	5,7	5,0
América Iaina e Caribe	4,1	2,3	2,3	14,0	13,8	10,7
Brasil**	2,9	2,8	1,5	5,8	4,6	4,1
México	3,9	3,2	2,1	7,8	4,5	3,2
Argentina	5,0	-2,5	2,8	94,8	135,7	69,5
Colômbia	7,3	1,4	2,0	13,1	8,8	4,5
Chile	2,4	-0,5	1,6	12,8	4,5	3,0
Peru	2,7	1,1	2,7	8,5	4,2	2,2
Equador	2,9	1,4	1,8	3,7	2,4	1,5
Bolívia	3,5	1,8	1,8	3,1	3,6	3,8
Paraguai	0,1	4,5	3,8	8,1	4,1	4,0
Uruguai	4,9	1,0	3,2	8,3	5,4	5,7
Oriente Médio e Norte da África	5,6	2,0	3,4	14,0	8,0	15,2
África Subsaariana	4,0	3,3	4,0	16,2	16,2	10,5
África do Sul	1,9	0,9	1,8	7,4	5,2	4,5

Fonte: FMI. *Projeções FMI. **Previsão Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS.

BRASIL

	2022	2023*	2024*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹			
Agropecuária	-1,7	14,5	0,5
Indústria	1,6	1,2	1,3
Serviços	4,2	2,0	1,7
Total	2,9	2,8	1,5
Inflação (% a.a.)			
IGP-M	5,5	-3,7	4,0
INPC	5,9	3,8	4,1
IPCA	5,8	4,6	4,1
Produção Física Industrial (% a.a.)			
Extrativa Mineral	-3,2	6,1	1,7
Transformação	-0,4	-1,0	1,1
Indústria Total²	-0,7	0,3	1,4
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)			
Agropecuária	64	48	30
Indústria	442	359	221
Transformação	215	177	109
Construção	193	160	99
Extrativa e SIUP ³	35	22	13
Serviços	1.515	1.148	706
Total	2.021	1.555	956
Taxa de desemprego (%)			
Fim do ano	7,9	7,5	7,6
Média do ano	9,3	8,0	7,9
Setor Externo (US\$ bilhões)			
Exportações	334,2	334,9	336,8
Importações	272,7	242,2	241,6
Balança Comercial	61,5	92,7	95,2
Moeda e Juros			
Meta da taxa Selic – Fim do ano (% a.a.)	13,75	11,75	9,50
Taxa de Câmbio – Final do período (R\$/US\$)	5,22	5,00	5,08
Setor Público (% do PIB)			
Resultado Primário	1,3	-1,1	-1,2
Juros Nominais	-5,9	-6,1	-6,3
Resultado Nominal	-4,6	-7,3	-7,5
Dívida Líquida do Setor Público	57,1	60,5	64,5
Dívida Bruta do Governo Geral	72,9	74,9	79,2

* Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS.

¹ O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado.

² Não considera a Construção e o SIUP.

³ SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública.

RIO GRANDE DO SUL

	2022	2023*	2024*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹			
Agropecuária	-45,6	23,5	37,1
Indústria	1,9	-4,5	1,8
Serviços	3,6	2,2	1,5
Total	-5,2	2,5	4,7
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)			
Agropecuária	3	1	1
Indústria	29	-5	6
Transformação	22	-3	5
Construção	7	-1	1
Extrativa e SIUP ²	0	0	0
Serviços	68	46	14
Total	100	41	21
Taxa de desemprego (%)			
Fim do ano	4,6	5,0	5,0
Média do ano	6,1	5,3	5,2
Setor Externo (US\$ bilhões)			
Exportações	22,6	22,3	23,0
Indústria de Transformação	17,5	16,5	17,1
Importações	16,0	14,4	15,4
Balança Comercial	6,6	7,9	7,6
Arrecadação de ICMS (R\$ bilhões)			
	43,3	43,9	46,8
Indicadores Industriais (% a.a.)			
Faturamento real	5,9	-6,8	2,1
Compras industriais	-0,5	-14,8	7,5
Utilização da capacidade instalada (em p.p.)	-0,7	-4,2	1,0
Massa salarial real	10,9	2,7	0,6
Emprego	5,9	-0,8	0,2
Horas trabalhadas na produção	8,4	-2,4	1,5
Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS	4,1	-4,7	2,8
Produção Física Industrial³ (% a.a.)			
	1,1	-4,4	2,3

* Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS.

¹ O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado.

² SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública.

³ Não considera a Construção e o SIUP.

POUSO SUAVE OU FIO DE NAVALHA?

A economia mundial deverá crescer, segundo dados do FMI, 3,0% em 2023. Ou seja, 0,5 p.p. abaixo do registrado em 2022, e 2,9% em 2024.

Diferentemente do registrado no ano passado, o período de ressaca parece ter ficado para trás. Os picos inflacionários registrados na maioria das economias do globo no ano de 2022, resultado do período de estímulos monetários e fiscais empreendido quando do advento da pandemia do covid-19, parecem ter virado mais um capítulo no livro da história econômica recente. Em seu lugar ficaram os efeitos colaterais do combate à inflação, a manhã após o período de ressaca. Antes que se avance para esses efeitos colaterais, é importante que se diferencie a inflação observado como função de dois tipos diferentes. Enquanto o primeiro está mais relacionada ao lado real da economia, choques de oferta e de demanda, o segundo decorre mais das expectativas, formada pelos agentes de mercado quanto ao futuro desenvolvimento do sistema econômico.

A disrupção nas cadeias de suprimentos – que atingiram o lado da oferta – e o período de quarentena – que reprimiu o lado da demanda – viraram passado. Assim como os choques negativos, resultado do conflito russo-ucraniano, nas *commodities* energéticas. O tipo de inflação que preocupa as autoridades monetárias, no momento, é de difícil controle, as expectativas dos agentes de mercado mostram-se *parcialmente* ancoradas, mas não totalmente sob controle. O mercado encontra-se em um fio de navalha, compreende que as taxas de juros dos Estados Unidos estão em patamar restritivo, mas não sabe o quão restritiva, e por quanto tempo, devem ficar nesse nível para que se evite um descontrole de preços, por um lado, e uma recessão, por outro. O termo da vez é o *soft landing (pouso suave) da economia*, isto é, finalizar o período de ajuste sem que o sistema entre em uma recessão. Usando-se conhecimento *à priori* não podemos negar que seja factível tal *pouso*, afinal de contas ele já conteceu no meio dos anos 90. O *Federal Reserve Bank* (Banco central dos Estados Unidos – FED), à época, era comando por Alan Greenspan. Em entrevistas recentes, o próprio Greenspan admite que o FED demorou para iniciar o aperto monetário, tornando a perspectiva de um *soft landing* difícil.

A tese do *pouso*, ainda que esteja mais para um *fio de navalha*, é a mais desejada/aceita pelos analistas de mercado. O comportamento dos ativos financeiros, em particular, tem oscilado conforme as informações de uma inflação mais estável aparecem e os índices de atividade apresentam piora moderada. Esse comportamento sendo justificado pela expectativa de que, com a inflação mais sob controle, e a atividade sofrendo de maneira moderada, o FED se mostre mais reticente em levar a política monetária para patamares mais restritivos. O que, em suma, é benéfico aos preços dos ativos de risco de maneira geral, e das taxas de câmbio dos países em desenvolvimento, leia-se Brasil, de maneira particular.

Quanto ao leste asiático, destaca-se a falta de estímulos fortes ao mercado de construção civil chinês. A população chinesa, em particular, foca seus aportes em empreendimentos imobiliários como principal investimento. Pois bem, o segmento de construção é um dos que apresenta maiores interligações de cadeia na economia. Isto é, utiliza uma gama de diversos insumos diferentes e mão de obra bastante heterogênea, empregando pessoas tanto de baixa qualificação, principalmente a população jovem, quanto alta qualificação. Com a queda dos preços das residências, o estímulo a se investir nesse segmento desaparece. Na maior parte do ano os preços médios das novas residências têm apresentado trajetória de queda. Os mercados,

principalmente àqueles que são exportadores de minério de ferro e insumos para a construção, têm reagido sempre que notícias relacionadas aos estímulos de Pequim aparecem. Esses *empurrões*, no entanto, têm se mostrado pífios, o governo chinês tem focado em uma abordagem mais indireta para lidar com o problema. O objetivo de Xi é claro, ele quer desinflar o mercado chinês. Quanto tempo levará para que ele seja bem sucedido, ou fracasse, não está nos relatórios semanais.

Quanto à Europa, o inverno foi menos intenso do que havíamos previsto no ano passado, a pressão sobre insumos energéticos foi menor e os desenvolvimentos da guerra no Leste Europeu mostram-se menos disseminados agora do que no início do conflito. A busca europeia por novas fontes de energia – de contratos de compra de gás liquefeito à reativação de usinas de produção de energia – parecem ter suavizado, ainda que parcialmente, a restrição russa. Por outro lado, as sanções impostas ao Kremlin se mostraram de pouca utilidade, mesmo com as restrições às importações do petróleo, gás e demais mercadorias russas. Vale ainda destacar que, na esteira de sanções à Rússia, as exportações alemãs, para vizinhos próximos desse país, têm apresentado um *boom* bastante atípico, visto a falta de sinergias favoráveis para esse aumento sem precedentes de demanda.

Temos poucas pistas de como o próximo ano se desenvolverá. As estimativas mais otimistas apontam para um *soft landing* da economia americana e maiores estímulos de Pequim, o que poderia turbinar os preços do minério de ferro. Por outro lado, não há perspectiva para o fim da guerra na Europa e muito menos para o armistício total no Oriente Médio. Nossas perspectivas são de que as taxas de juros dos EUA só comecem a cair depois do meio do ano que vem, ainda que sejamos desejosos de maiores estímulos ao mercado de construção civil da China, não vemos o processo de desinflação imobiliária daquele país tão cedo. Nossas atenções, em particular, deverão se centrar, no decorrer do ano vindouro, nos desdobramentos da política econômica na Argentina, parceiro comercial histórico do Brasil e do RS.

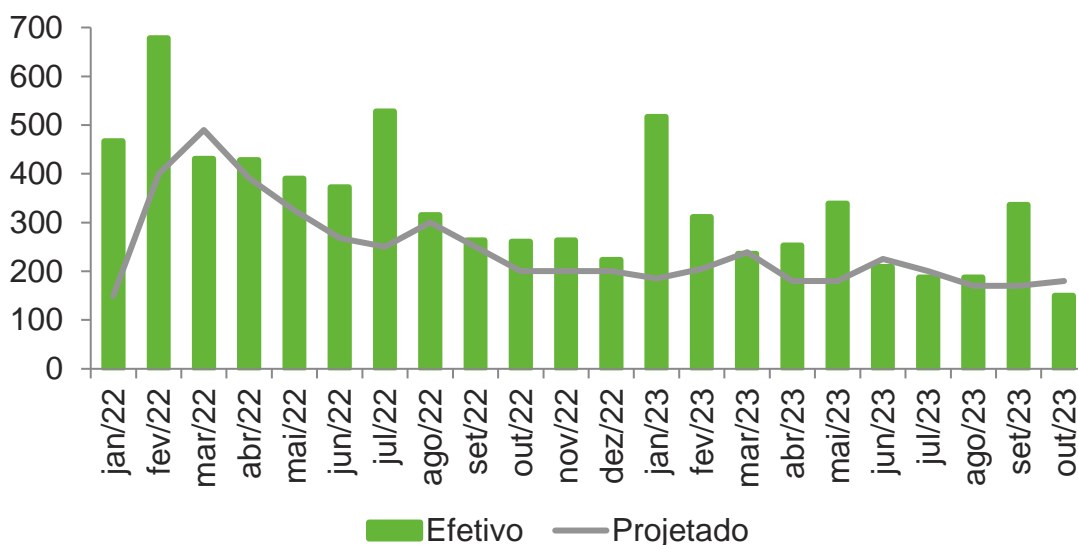
A *atividade ainda resiliente ao redor do globo: os desafios dos EUA, da China e da Argentina*

Segundo o último relatório de outubro do FMI, a economia global deve finalizar o ano de 2023 com 3,0% de crescimento, 0,5 p.p. abaixo do observado em 2022. Quanto às principais economias do globo, destaca-se o crescimento para o ano de 2023 de 2,1% dos EUA, 5,0% da China e 0,7% da Zona do Euro. Com a inflação, finalmente, mostrando sinais de desaceleração, os agentes de mercado, de maneira bastante desejosa, têm favorecido a tese de um *pouso suave* do sistema econômico. Para realizar tal tarefa, seria necessário que os preços se estabilizassem, o que efetivamente está acontecendo, e a economia não reduzisse a atividade a ponto de entrarmos em uma recessão. De fato, a atividade tem se reduzido de maneira moderada e os preços mostram-se mais estáveis. No entanto, devemos destacar, há uma defasagem moderadamente elevada entre o início da política econômica e seus desdobramentos finais. A política monetária é um exemplo disso, leva de 6 a 18 meses para apresentar impacto na atividade econômica. O FMI, para o ano de 2024, projeta crescimento mundial de 2,9%, um pouco abaixo da previsão para o final do ano corrente, mas ainda bastante otimista dado que as taxas de juros devem permanecer em patamar elevado até, pelo menos, o meio do ano vindouro. Nossa atenção, a partir daqui, versará sobre os três principais parceiros comerciais do Brasil: Estados Unidos, China e Argentina.

Durante o desenvolvimento do ano, como se comentou, o mercado tem reagido aos principais indicadores econômicos em torno da tese de *pouso suave*. Conforme a inflação mostrava sinais de estabilização e a atividade apresentava-se suave, nem tão forte a ponto de o FED ter que aumentar a dose do remédio nem tão débil a ponto de se rejeitar a tese, os mercados mostravam mais apetite por ativos de risco. O mercado de trabalho dos EUA, em específico, mostrou-se uma das variáveis de interesse principal. Embora com alguns sustos no trajeto, com a geração de emprego efetivo maior do que o projetado, em linhas gerais o emprego mostra sinais de crescimento mais suave. As estimativas mais recentes, caso não ocorram choques adversos, apontam que o FED deverá iniciar seu ciclo de cortes próximo ao meio do ano de 2024. Nessa altura o apetite ao risco deverá se elevar, o que aumentará a demanda por toda uma classe de ativos financeiros.

Gráfico 1.1. Mercado de trabalho – Estados Unidos

(Em mil)

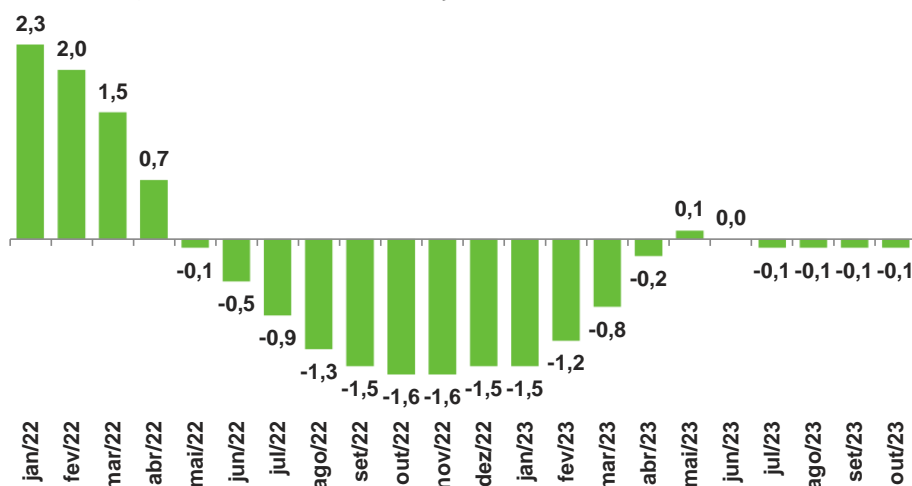


Fonte: National Bureau of Statistics of China. Elaboração: UEE/FIERGS.

O mercado de construção civil (*Real state*) é de particular importância para a economia chinesa visto aquela população ter, nesse mercado, a maior parte de seus investimentos; as justificativas para tanto foram discutidas no [Informe Econômico nº 22](#). Desse modo, conforme a renda das famílias aumenta na China maior é a quantidade de recursos utilizados para se adquirir imóveis, o que, por consequência, reaquece o mercado de construção civil. A Construção apresenta certas peculiaridades que a difere de outras Indústrias. Uma das principais é a utilização intensa de mão de obra com alta grau de heterogeneidade, com níveis de escolaridade bastante variados. Outra característica igualmente importante é com relação à capacidade que o setor tem de estimular a economia. Dado que os insumos utilizados são variados, um aumento da demanda por produtos da Construção eleva a demanda por toda a cadeia produtiva dos variados insumos do setor. Ora, somente haverá incentivo para se aumentar a construção de novas residências se os preços de venda forem compatíveis com uma remuneração adequada do capital empregado no processo produtivo. Disso depende-se que quedas sistemáticas nos preços finais de venda agem no sentido de desestimular o mercado de construção de maneira geral.

Gráfico 1.2. Preços de casas recém construídas – China

(Var.% | Mês de referência com relação ao mesmo período do ano passado)



Fonte: National Bureau of Statistics of China. Elaboração: UEE/FIERGS.

No Gráfico 1.2 constam as variações interanuais dos preços das casas recém construídas na China. Pelo gráfico constata-se que os incrementos interanuais nos preços das novas moradias cresceram durante os primeiros meses do ano de 2022, ainda que o ímpeto do crescimento estivesse perdendo força. Durante um período de aproximadamente um ano, a partir de mai/22, a Construção recebeu estímulos fortes a diminuir a produção, com a maior queda interanual dos preços ocorrendo em out/22 (-1,6%). É importante destacar que, desde abril de 2022, somente um mês apresentou incremento interanual, os demais meses apresentando valores negativos ou nulo. Entre as maiores cidades chinesas, os preços continuaram a cair em *Shenzhen* (-2,8% em out/23 contra -3,0% em set/23) e *Guangzhou* (-2,0% em out/23 contra -1,7% em set/23). Quanto à capital, Pequim, houve incrementos módicos de 2,9% e 2,1%, em setembro e outubro, respectivamente.

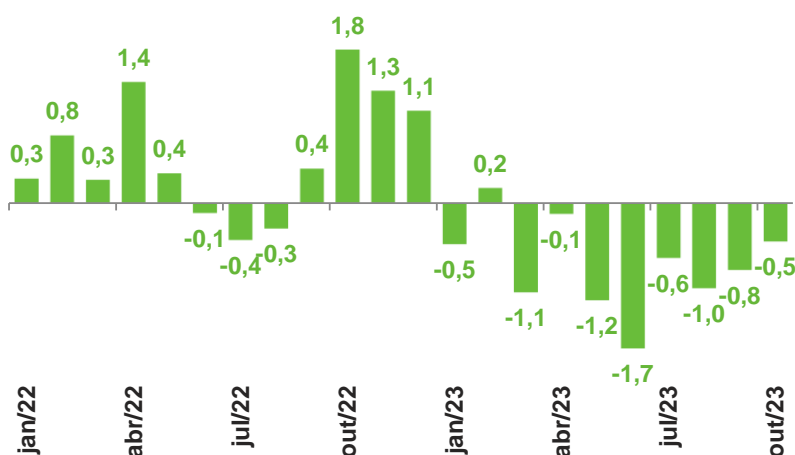
O *vaivém* de rumores de incentivos fiscais para estimular o setor de Construção foi intenso durante o ano. O governo não parece estar disposto a intervir de maneira direta nesse mercado, o que é prejudicial aos preços do minério de ferro e, por consequência, às exportações brasileiras do segmento de Extração de minerais metálicos. Como comentado acima, a falta de estímulos ao setor de Construção acaba por impactar em toda a cadeia de insumos utilizados por esse e àquelas mercadorias relacionados ao consumo dos trabalhadores.

Quanto à América do Sul, nossas atenções se voltam para os desdobramentos da eleição Argentina. O vencedor do pleito, Javier Milei, tem como uma de suas principais promessas de campanha a completa dolarização da moeda nacional. Não se pode afirmar que a ideia seja totalmente inviável, visto o Equador ter realizado esse objetivo nos anos 2000, nem que a Argentina tenha pouca afinidade com a ideia. Pois do período Menem (anos 90) até o ano de 2002 o país esteve sob um regime de câmbio fixo. Não obstante, embora o regime de câmbio fixo utilizasse o Dólar para funcionar, ele ainda mantinha a divisa nacional sob controle do Estado argentino. A proposta de Milei relega o controle da moeda a forças externas ao mercado nacional. Para atrair mais dólares, a Argentina, que é historicamente dependente de suas importações, não poderá apresentar déficits na balança comercial. Mais do que isso, o país terá seu desenvolvimento mais sensível aos desdobramentos do mercado internacional, o processo de suavização dos choques externos por meio da política monetária será nulo. Por outro lado, o país portenho não tem reservas suficientes para realizar essa conversão sem que o meio circulante encolha de maneira dramática, deprimindo preços e atividade no curto prazo. Não podendo mais

depende da emissão monetária o governo dependerá de tributos e dívida para aumentar gastos. Ambas as soluções são inviáveis, por um lado, pelo histórico de devedor do país e, por outro, pelos altos impostos praticados. A solução seria realizar privatizações e corte de gastos. Milei precisaria de mais do que o apoio da população argentina para realizar essa tarefa, precisaria do apoio da oposição peronista. Embora o novo presidente tenha distribuído críticas a países governados por partidos de esquerda, é pouco provável que isso rompa as linhas de comércio. Visto o déficit histórico da Balança Comercial argentina. Vale destacar ainda que uma postura mais pró mercado, por parte de Milei, pode ajudar as exportações do agronegócio argentino, o que pode diminuir o poder de barganha das exportações brasileiras nos ramos de exportação onde a concorrência apresentou incremento.

Gráfico 1.3. Exportações líquidas – Argentina

(Em bilhões de US\$)



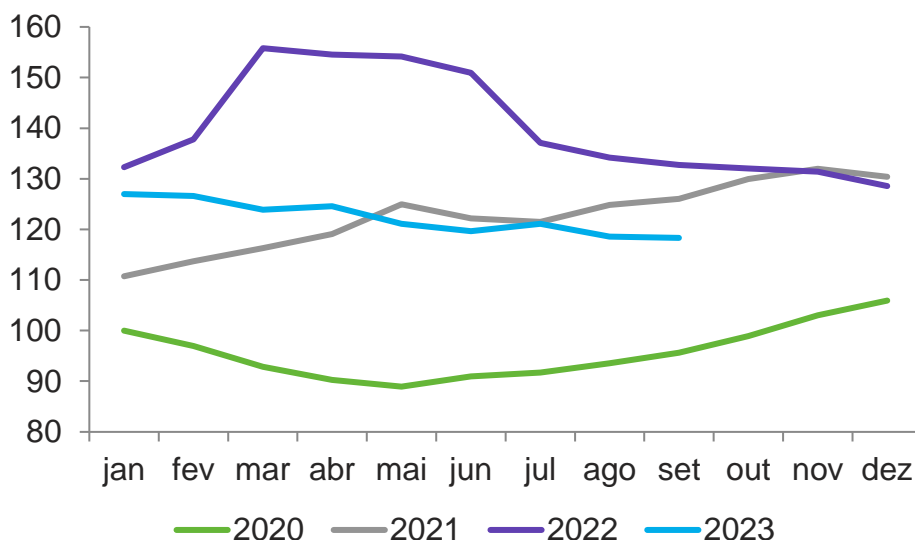
Fonte: INDEC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Com exceção dos meses de fevereiro e abril, durante todo o ano de 2023 a balança comercial da Argentina mostrou-se deficitária. O que implica dizer que aquele país está tendo que usar outras fontes de renda para pagar por essas importações. Efetivamente o país tem dependido da emissão monetária, o que pressiona sobremaneira os preços internos e o câmbio, e empréstimos (ajuda chinesa). É claro, portanto, a dependência que a Argentina tem do comércio internacional. Embora o pragmatismo comercial continue a imperar – visto que a Argentina tem como parceiros comerciais principais a China e o Brasil –, o roteiro escolhido pelo novo governo poderá impactar suas importações. A Argentina precisa passar por um período de ajuste, isso é inegável, a dose e a prescrição, no entanto, são de difícil determinação.

Preços internacionais: taxas de inflação ao consumidor em queda

Após o choque desfavorável do conflito no Leste Europeu ocorrido em fev/22, e da iniciativa do Mar Negro em jul/22, os preços dos alimentos parecem estar se estabilizando, vide gráfico abaixo. No presente ano, o Índice de preços dos alimentos da FAO apresenta uma trajetória de queda, revertendo a trajetória ascendente dos últimos anos. A queda de 24,5% no índice de alimentos do órgão é explicada pelo desenvolvimento dos preços de Óleos (-52,3%) e Cereais (-26,5%) principalmente.

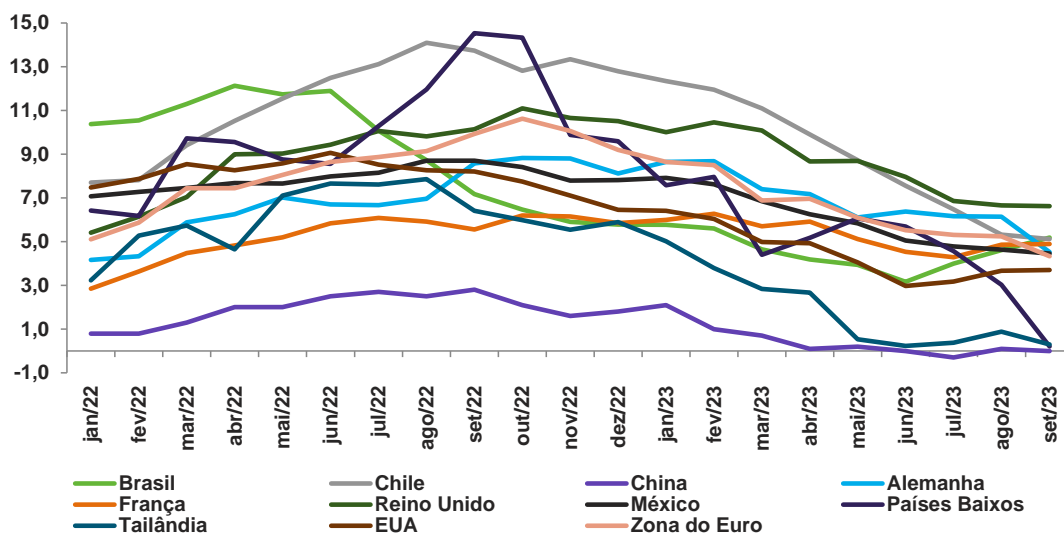
Gráfico 1.4. Índice de preços dos alimentos – FAO
(Índice de base fixa jan/20 = 100)



Fonte: FAO. Elaboração: UEE/FIERGS.

As taxas de inflação ao consumidor apresentaram arrefecimento na maioria das economias durante o desenvolvimento do ano. As exceções mais marcantes aconteceram na Argentina e na Turquia, ambos apresentaram inflação ao consumidor acumulada em 12 meses crescente durante todo o ano. Desse modo, depreende-se que o aperto monetário empreendido tem conseguido diminuir o ímpeto da inflação naqueles países que efetivamente empreenderam uma política monetária mais restritiva. Um ponto de atenção importante é quanto ao índice de inflação chinês, esse tem apresentado valores muito baixos, às vezes negativos, durante o ano. O que sinaliza que aquela economia se encontra menos aquecida do que normalmente se esperaria. A economia chinesa, nesse caso, dá sinais de estar rodando abaixo de seus níveis potenciais, corroborando a estagnação do mercado de Construção Civil.

Gráfico 1.5. Índice de preços ao consumidor
(Em % | Acumulado em 12 meses)

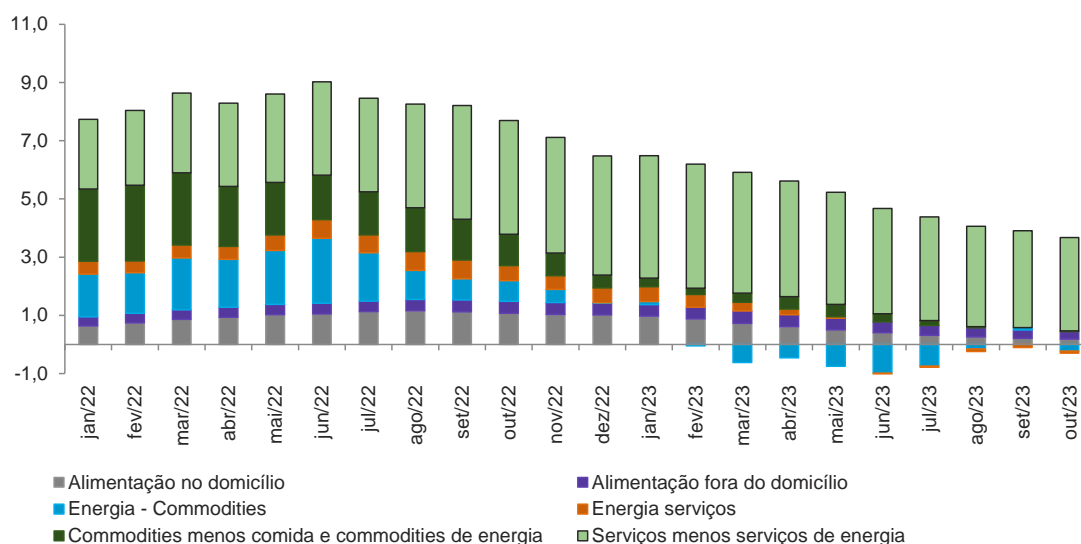


Fonte: BIS. Elaboração: UEE/FIERGS.

Quanto à inflação ao consumidor dos Estados Unidos, em específico, houve clara desaceleração dos preços. Puxados principalmente por *Commodities de Energia*, *Serviços de Energia* e *Commodities menos comida e commodities de energia*. A inflação relacionada a *Serviços menos serviços de energia elétrica* é a que tem se mostrado a mais resiliente, sinalizando que a taxa de juros americana deverá permanecer em patamar mais elevado até que essa parcela tenha se estabilizado.

Gráfico 1.6. Índice de preços ao consumidor

(Em % | Acumulado em 12 meses)

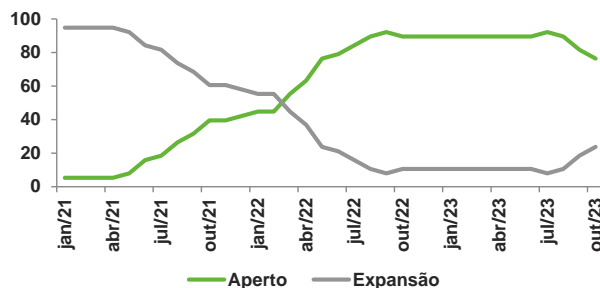


Fonte: US Bureau of labor statistics. Elaboração: UEE/FIERGS.

Quanto ao aperto monetário, após um período de aumento sistemático o processo de restrição parece ter chegado a um platô. Com alguns países, inclusive, já tendo iniciado o processo de flexibilização. No gráfico 1.7 consta a quantidade, em termos percentuais, de países que apresentaram incremento na comparação interanual de suas taxas de referência. O ponto máximo, em que a maioria dos países apresentou uma taxa de juros de referência maior do que a registrada no mesmo período do ano imediatamente anterior, foi de jul/22 até jul/23. Exatamente um ano ininterrupto de aperto monetário ao redor do globo. Embora o processo de descompressão tenha se iniciado, ainda que de maneira bastante incipiente, os desdobramentos da política monetária levam tempo para atingirem o lado real da economia. E, além disso, é importante frisar, o alívio nas taxas ainda não é generalizado e, muitos menos, não é a regra nas economias desenvolvidas, Zona do Euro e Estados Unidos.

Gráfico 1.7. Taxas de juro de referência agrupadas

(Em % | Mês de referência com relação ao mesmo período do ano passado)



Fonte: B/S. Elaboração: UEE/FIERGS.

De fato, os agentes de mercado já passam a enxergar, ainda que de maneira bastante parcial, o fim do processo de aperto monetário para os Estados Unidos antes do meio do ano de 2024. Nesse ponto, é difícil se diferenciar wishful thinking de viés. Caso o período de aperto tenha chegado a um fim, isso iria catapultar os preços dos ativos de risco gerando um aumento perceptivo de riqueza ao redor do globo. De maneira geral, não vemos o fim do aperto monetário nos Estados Unidos e na Europa chegando a um fim antes da metade do ano de 2024. A inflação de expectativas e a resiliência da inflação de serviços ainda se mostram um empecilho forte à queda das taxas de juros. Um pouso mais suave do sistema é factível ainda que delicado, visto as defasagens não observáveis e inconstante da política econômica.

Tabela 1.1. Projeções para o PIB e Inflação da economia mundial, regiões e países

	PIB real (% a.a.)			Inflação (% a.a.)		
	2022	2023*	2024*	2022	2023*	2024*
MUNDO	3,5	3,0	2,9	8,9	6,4	5,1
AVANÇADOS	2,6	1,5	1,4	7,2	3,3	2,6
Estados Unidos	2,1	2,1	1,5	6,4	3,0	2,6
Zona do Euro	3,3	0,7	1,2	9,2	3,3	2,7
Alemanha	1,8	-0,5	0,9	9,8	4,1	2,8
França	2,5	1,0	1,3	7,0	4,0	1,9
Itália	3,7	0,7	0,7	12,3	1,1	3,0
Espanha	5,8	2,5	1,7	5,5	4,0	3,4
Japão	1,0	2,0	1,0	3,9	2,7	2,6
Reino Unido	4,1	0,5	0,6	10,5	5,2	2,4
Canadá	3,4	1,3	1,6	6,6	2,7	2,1
EMERGENTES	4,1	4,0	4,0	10,1	8,6	6,8
Ásia Emergente	4,5	5,2	4,8	3,8	2,6	2,7
China	3,0	5,0	4,2	1,8	0,9	1,9
Índia	7,2	6,3	6,3	6,2	4,9	4,4
Europa Emergentes	0,8	2,4	2,2	27,9	18,9	19,9
Rússia	-2,1	2,2	1,1	12,2	5,7	5,0
América Iaina e Caribe	4,1	2,3	2,3	14,0	13,8	10,7
Brasil**	2,9	2,8	1,5	5,8	4,6	4,1
México	3,9	3,2	2,1	7,8	4,5	3,2
Argentina	5,0	-2,5	2,8	94,8	135,7	69,5
Colômbia	7,3	1,4	2,0	13,1	8,8	4,5
Chile	2,4	-0,5	1,6	12,8	4,5	3,0
Peru	2,7	1,1	2,7	8,5	4,2	2,2
Equador	2,9	1,4	1,8	3,7	2,4	1,5
Bolívia	3,5	1,8	1,8	3,1	3,6	3,8
Paraguai	0,1	4,5	3,8	8,1	4,1	4,0
Uruguai	4,9	1,0	3,2	8,3	5,4	5,7
Oriente Médio e Norte da África	5,6	2,0	3,4	14,0	8,0	15,2
África Subsaariana	4,0	3,3	4,0	16,2	16,2	10,5
África do Sul	1,9	0,9	1,8	7,4	5,2	4,5

Fonte: FMI. * Projeções FMI. ** Previsão UEE – FIERGS.

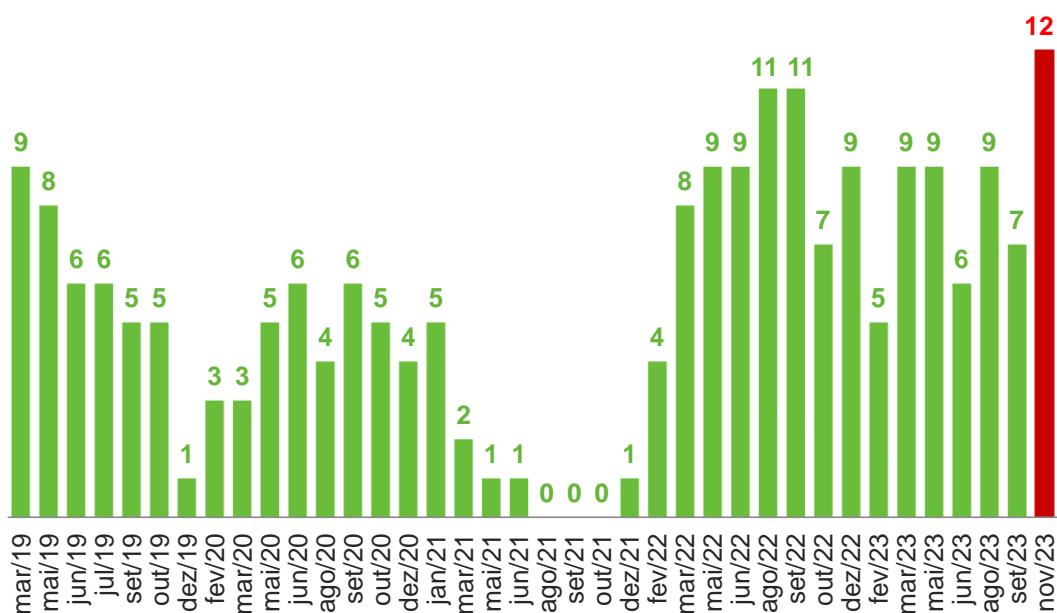
INCERTEZA É A PALAVRA DO MOMENTO

Após surpresa positiva no crescimento brasileiro em 2023, a atividade deve desacelerar em 2024 em um cenário permeado por incertezas no âmbito interno e externo. Na economia gaúcha, há expectativa de bom crescimento em 2024, após um ano marcado por estiagem e enchentes.

O ano de 2023 novamente foi de surpresas positivas para o crescimento da economia brasileira. A projeção de alta para o PIB nesse ano, que era de 1% no final do ano passado, deve se confirmar em 2,8%. Contudo, houve comportamento bastante heterogêneo entre os setores. A Agropecuária, puxada pela safra recorde de grãos, e os Serviços, com o aumento da renda disponível por conta do impulso fiscal, da redução da inflação e de um mercado de trabalho ainda resiliente, contribuíram para a surpresa no crescimento. Na Indústria, apenas o segmento extrativo teve bom desempenho, puxado pela produção de petróleo e minério de ferro. A Indústria de Transformação, segmento mais representativo, ficou praticamente estagnada por conta da queda dos investimentos, o que é preocupante para o médio e longo prazo.

No Rio Grande do Sul também houve surpresa no crescimento, mas pelo lado negativo. A boa safra de grãos esperada para 2023 sofreu os impactos da estiagem no início do ano. A Indústria teve reflexos de uma conjuntura desfavorável que combinou juros altos e baixa confiança dos empresários. Além disso, a chegada do El Niño trouxe prejuízos para toda a economia no segundo semestre. Em sentido contrário, assim como no Brasil, os Serviços mantiveram um bom ritmo de alta. Devido a esses fatores, o crescimento projetado para o PIB gaúcho em 2023 é de 2,5%, metade da taxa de 5% esperada no final do ano passado.

Gráfico 2.1. Quantas vezes a palavra “incerteza” e seus derivados apareceram na ata?
(Em reuniões do Copom sob gestão de Roberto Campos Neto)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Para 2024, o cenário se apresenta notavelmente nebuloso. A presença da incerteza é uma característica intrínseca ao mundo econômico, sendo a imprevisibilidade considerada uma condição normal pelos agentes econômicos, já habituados a lidar com cenários voláteis. No entanto, o panorama econômico projetado para o próximo ano destaca-se por um nível de incerteza além do usual. Isso fica evidente no número de vezes que a palavra "incerteza" e seus derivados foram mencionados na ata da última reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom), realizada em 1º de novembro: 12 vezes. Esse é o maior número registrado entre as 38 atas sob a gestão de Roberto Campos Neto, conforme levantamento da LCA Consultoria Econômica. Essa recorrência reforça a complexidade e a falta de clareza que marcam o atual contexto econômico.

O aumento da incerteza reflete uma série de fatores, tanto no cenário doméstico quanto internacional. Globalmente, diversas variáveis contribuem para esse quadro, incluindo a dinâmica das taxas de juros nos Estados Unidos, conflitos geopolíticos, como a guerra na Europa e no Oriente Médio, o ritmo de crescimento da China, as mudanças políticas na Argentina e a volatilidade nos preços do petróleo no mercado internacional. Internamente, as incertezas também se multiplicam, com desafios relacionados às finanças públicas e ao cumprimento das metas do arcabouço fiscal. O fenômeno El Niño introduz um elemento adicional de imprevisibilidade, afetando setores-chave da economia. A economia gaúcha, devido à sua relação estreita com o agronegócio, pode ser novamente afetada pelas chuvas em excesso, ao passo que o centro do País pode sofrer com as secas. A Reforma Tributária, embora apresente diversos pontos positivos e traga uma melhora considerável em relação ao sistema atual, ainda se encontra permeada por uma série de incertezas: sujeita a novas modificações no texto, com muitos detalhes pendentes a serem definidos por meio de leis complementares, em especial, as alíquotas do Imposto sobre Valor Agregado (IVA). A trajetória da taxa Selic, especialmente ao final do ciclo de cortes, é alvo de dúvidas se vai atingir um patamar abaixo de 2 dígitos. Mudanças na diretoria e presidência do Banco Central, acirramento entre os poderes da República, e a possibilidade de reversão de reformas estruturais aprovadas nos últimos sete anos adicionam camadas de incerteza ao cenário interno. Este conjunto de fatores contribui para um ambiente desafiador e complexo em 2024.

Brasil: crescimento surpreendeu, mas com comportamento heterogêneo entre os setores

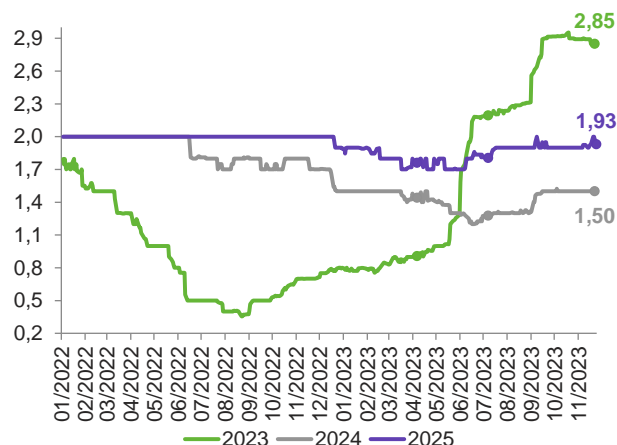
O crescimento da economia brasileira, mais uma vez, surpreendeu positivamente em relação ao esperado. No final do ano passado, a nossa alta projetada para o PIB era de 1%, acima das expectativas de mercado que colocavam crescimento de 0,7%. Após a divulgação dos resultados do primeiro trimestre, as expectativas mudaram consideravelmente, saltando para mais de 2%, tamanha a surpresa observada. Uma nova rodada de revisões aconteceu após a divulgação dos dados do segundo trimestre, que vieram, mais uma vez, com resultados acima dos projetados, fazendo as previsões para o ano saltarem para perto dos 3%. O primeiro semestre fechou com crescimento do PIB de 3,7% em relação ao período equivalente do ano passado. Contudo, o segundo semestre deve ser de desaceleração. Os dados conjunturais já divulgados apontam para uma queda da atividade no terceiro trimestre e o quarto trimestre também não deve ser forte. No momento, nossa projeção para o crescimento do PIB de 2023 é de 2,8%.

Gráfico 2.2. PIB do Brasil
(Índice 1ºT/2011 = 100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE. Elaboração UEE/FIERGS.

Gráfico 2.3. Expectativa de mercado para PIB do Brasil
(Em %)



Fonte: Focus/BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Apesar do crescimento elevado no agregado, ao se analisar o desempenho dos setores da economia, percebe-se um comportamento bastante heterogêneo. A surpresa no crescimento se deu pelo avanço da safra de grãos, que impulsionou o PIB da Agropecuária, e pela resiliência observada no setor de Serviços, dados os reflexos de uma política fiscal expansionista e da melhora da renda disponível em função da redução da inflação. A Indústria, por sua vez, teve desempenho bastante prejudicado, dadas as restrições de crédito provocadas pela alta das taxas de juros e pela incerteza elevada.

Tabela 2.1. Resultados PIB Brasil
(Var. % real)

	2020	2021	2022	Acum. do 1º semestre 2023
PIB	-3,3	5,0	2,9	3,7
Agropecuária	4,2	0,3	-1,7	17,9
Indústria	-3,0	4,8	1,6	1,7
Extrativa mineral	0,9	2,9	-1,7	8,2
Transformação	-4,7	4,5	-0,3	-1,3
Energia e saneamento (SIUP)	-1,0	1,0	10,1	5,6
Construção	-2,1	10,0	6,9	0,9
Serviços	-3,7	5,2	4,2	2,6

Fonte: IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

No acumulado do primeiro semestre de 2023, o PIB da Agropecuária cresceu 17,9% ante os primeiros seis meses de 2022. Segundo estimativas da CONAB, a safra de grãos do País atingiu o recorde de 321 milhões de toneladas, ante os 272 milhões colhidos no ano anterior. Cabe mencionar que o resultado poderia ter sido ainda maior caso a estiagem não provocasse os estragos vistos na safra de verão da Região Sul, principalmente no Rio Grande do Sul.

No setor de Serviços, o crescimento de 2,6% no primeiro semestre teve contribuição de todos os segmentos, com as maiores altas vindas de Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados (+5,8%), Informação e comunicação (+5,3%) e Transporte, armazenagem e correio

(+4,2%). Um dos vetores a puxar a alta foi o aumento de renda disponível provocado pela elevação dos benefícios sociais, aliado à queda na taxa de inflação, e um mercado de trabalho ainda resiliente, com geração de empregos formais em desaceleração, mas ainda em ritmo elevado. Além disso, efeito residual do impulso pós-pandemia, causado pelo represamento da demanda do setor por mais de dois anos de restrições, assim como a poupança acumulada no período, ajuda a explicar a continuidade do bom desempenho. Mudanças no comportamento de empresas e consumidores durante a pandemia podem ser vistos no crescimento observado nos serviços de transportes, reflexo das compras online, que também foram impactados positivamente pela maior demanda gerada pela boa safra de grãos.

A Indústria cresceu apenas 1,7% no primeiro semestre, muito abaixo dos demais setores. O desempenho foi puxado pelo avanço de 8,2% na Indústria Extrativa, principalmente pela extração de petróleo e minério de ferro. Os Serviços Industriais de Utilidade Pública (SIUP) também contribuíram com alta de 5,6%. A Construção, após dois anos de bons resultados, já apresenta sinais de desaceleração, com crescimento de apenas 0,9% no primeiro semestre de 2023, como consequência dos juros elevados que impactaram no crédito imobiliário. Por fim, a Indústria de Transformação, atividade que tem maior peso no setor secundário, amarga uma nova queda de 1,3% nos primeiros seis meses de 2022. Além dos problemas conjunturais, como os juros elevados, crédito caro e escasso, a incerteza e o cenário internacional turbulento, o setor convive com dificuldades estruturais, como a carga tributária elevada e complexa, infraestrutura precária e falta de trabalhadores qualificados. Desde o fim da grande crise de 2014 a 2016, o PIB da Indústria de Transformação brasileira andou de lado, crescendo apenas 0,6%. A queda acumulada desde o pico de atividade em 2014, chega a 17%.

Gráfico 2.4. PIB da Indústria de Transformação – Brasil

(Índice 2ºT/2013 = 100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE. Elaboração UEE/FIERGS.

Queda nos investimentos prejudica o crescimento de longo prazo

O baixo desempenho da Indústria aparece nos investimentos, importante vetor para o crescimento de longo prazo da economia. Olhando o PIB pelo lado da demanda, a Formação Bruta de Capital Fixo caiu 0,9% no primeiro semestre, após altas de 16,5% e 0,9% nos dois últimos anos. Como consequência, a taxa de investimento, medida com relação ao PIB, também apresentou forte queda, saindo de 19,6% no terceiro trimestre de 2022 para 17,2% no segundo trimestre de 2023. Dadas todas as deficiências de infraestrutura e um mundo onde as mudanças

tecnológicas acontecem cada vez de forma mais acelerada, a redução nos investimentos se mostra um fator preocupante para o futuro do País.

Gráfico 2.5. Taxa de Investimento – Brasil
(Em %)



Fonte: UEE/FIERGS.

O investimento acontece quando as condições financeiras estão favoráveis, em especial o crédito, mas também se há confiança em um futuro promissor. Em 2023, os dois elementos se mostraram prejudicados. Desde a definição das eleições no final do ano passado, uma série de incertezas se instalaram, em especial dúvidas de como o novo governo trataria as contas públicas e como seria a sua postura em relação às reformas que melhoraram o ambiente de negócios no Brasil desde 2016.

Quanto ao primeiro item, antes mesmo de começar 2023, uma PEC que permitiu um gasto adicional de R\$ 145 bilhões foi aprovada e com ela o fim do Teto de Gastos, política instituída em 2016 que colocou as contas públicas em ordem, fez o Brasil voltar a ter superávit primário, controlar a dívida pública e abriu espaço para taxas de juros mais baixas. Em seu lugar, aprovou-se o chamado Novo Arcabouço Fiscal, que permite crescimento real dos gastos, mesmo em períodos de baixa arrecadação, e que requer o aumento de receitas para sua sustentação. Como se sabe, para resolver a insuficiência de receitas, caso não haja crescimento expressivo do PIB, as saídas são aumentos da dívida pública, o que pressiona as taxas de juros, ou da carga tributária.

No segundo ponto, as diversas declarações e ações do governo no sentido de reverter pontos da Modernização Trabalhista, da Reforma da Previdência, do Marco do Saneamento, da autonomia do Banco Central, e das mudanças no mercado de crédito são alguns dos exemplos de oposição às alterações realizadas nos governos anteriores que melhoraram as condições do ambiente de negócios. Tudo isso provocou um aumento na insegurança jurídica.

Nesse contexto de imprevisibilidade quanto aos juros, carga tributária e aumento da insegurança jurídica, não há incentivos para que investimentos sejam realizados.

Perspectivas para o Brasil em 2024: com cenário cheio de incertezas, a atividade deve desacelerar

Para 2024, nossa perspectiva é de desaceleração no crescimento do PIB em relação a 2023. A Agropecuária deve contribuir pouco por conta da queda de 1,5% projetada pela CONAB

para a safra de grãos. Mesmo assim, o volume produzido deve chegar a 316 milhões de toneladas, o segundo maior da história. O crescimento esperado para a pecuária e para a safra de soja sustentam a Agropecuária no campo positivo. O setor de Serviços deve perder força, impactado pela desaceleração do mercado de trabalho. Na Indústria, os juros elevados devem ainda penalizar o setor, devido à defasagem de impacto dos cortes na Selic para a ponta. O cenário internacional também não deve ajudar, com a política monetária apertada nas economias desenvolvidas e a continuidade dos conflitos geopolíticos. Os reflexos positivos das mudanças em andamento no Congresso Nacional no sistema tributário podem trazer de volta a confiança e destravar os investimentos. O processo ainda é longo, há muito a ser regulamentado e a tramitação pode levar a mudanças no desenho final da reforma, principalmente no tocantes às exceções, elevando a alíquota do novo modelo de IVA a ser implementado. Entretanto, as melhoras no sentido de simplificação, não cumulatividade, mudança na cobrança de origem para o destino, restituição plena e rápida de créditos, desoneração de exportações e investimentos, são elementos que melhoram substancialmente em relação ao sistema atual.

Porém, as incertezas no campo fiscal seguem sendo fonte de desconfiança. O governo criou o Marco Fiscal e, provavelmente, a meta de déficit zero não será cumprida já no primeiro ano de vigência. O equilíbrio das contas públicas requer controle de gastos ou aumento de receitas. Como o primeiro explicitamente não será o caminho, os agentes antecipam que haverá aumento da carga tributária ou os investidores cobrarão mais juros para financiar o governo brasileiro. Esses elementos afugentam investimentos.

Nesse cenário, a expectativa é de um aumento de 1,5% para o PIB do Brasil em 2024, abaixo da taxa de 2,8% projetada para 2023. Dado o baixo desempenho esperado para a Agropecuária (+0,5%) e o resultado modesto da Indústria (+1,3%), o setor de Serviços (+1,7%) deve puxar o crescimento.

Rio Grande do Sul: um ano impactado por estiagem e enchentes

Assim como no Brasil, houve surpresa no crescimento do PIB no Rio Grande do Sul em 2023, mas pelo lado negativo. No setor primário, os problemas climáticos severos impactaram negativamente tanto as principais culturas de verão, como as de inverno, trazendo prejuízos para toda a cadeia do agronegócio. Pelo segundo ano consecutivo, a estiagem afetou a safra de verão, mas, devido à seca ter sido menos intensa que a verificada no ano anterior, o PIB da Agropecuária deve apresentar crescimento expressivo. As produções de soja e milho cresceram 42,9% e 28,6%, respectivamente, na comparação com 2022, segundo estimativas da CONAB. Nas culturas de inverno, com a chegada do fenômeno El Niño, o excesso de chuvas prejudicou principalmente a época da colheita. A produção de trigo deve cair 29,6% em relação ao ano passado, conforme projeção do IBGE. Nos primeiros seis meses do ano, houve crescimento de 29,8% do PIB da Agropecuária no RS.

Gráfico 2.6. PIB do RS

(Índice 2ºT/2011 = 100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: DEE/Seplag-RS. Elaboração: UEE/FIERGS.

Tabela 2.2. PIB do RS

(Var. % real)

	2020	2021	2022	Acum. do 1º semestre 2023
PIB	-7,2	10,6	-5,2	4,5
Agropecuária	-29,6	60,2	-45,6	29,8
Indústria	-6,1	11,2	1,9	-5,9
Extrativa mineral	1,4	9,0	3,4	-1,1
Transformação	-6,5	10,9	0,2	-7,4
Energia e saneamento (SIUP)	-5,6	5,1	5,5	-6,0
Construção	-5,0	16,7	5,8	-0,4
Serviços	-5,0	4,2	3,6	3,0

Na Indústria, o ano foi de muitas dificuldades. No acumulado do primeiro semestre, o PIB do setor caiu 5,9% em relação ao mesmo período do ano passado, com os quatro subsetores em queda, puxado principalmente pela atividade mais representativa: a Indústria de Transformação caiu 7,4% no período. A Indústria gaúcha tem a agroindústria e a produção de bens de capital para investimentos, através de um setor metalmeccânico muito forte, como atividades importantes para sua dinâmica. No primeiro caso, as condições climáticas adversas trouxeram aumento de custos e prejuízos. No segundo caso, as condições de crédito em função dos juros elevados e as incertezas provocaram uma forte contração dos investimentos. Ademais, situações pontuais em alguns segmentos, como a parada para manutenção na maior refinaria do Estado no primeiro trimestre, e as mudanças de postura do novo governo com relação à política de armamento, com reflexo na produção de grandes empresas gaúchas, fizeram a taxa ser ainda mais negativa.

O setor de Serviços, o qual detém o maior peso na economia, manteve-se com resultados positivos em 2023, apesar da desaceleração em comparação com os desempenhos registrados nos anos anteriores. No decorrer do primeiro semestre, a elevação acumulada atingiu 3% na comparação com o mesmo intervalo do ano anterior, um pouco acima do resultado do Brasil (+2,6%).

Ao ponderar as surpresas desfavoráveis nos setores Agropecuário e Industrial, juntamente com o desempenho positivo no setor de Serviços, nossa projeção para o crescimento do PIB gaúcho em 2023 é de 2,5%. Essa estimativa situa-se abaixo da expectativa anterior de um aumento de 5% formulada no final do ano passado.

Perspectivas para o Rio Grande do Sul em 2024: o problema agora pode ser o excesso de chuvas

Os ciclos econômicos no Rio Grande do Sul estão intimamente vinculados à produção agrícola, dada a sua sólida interconexão com vários segmentos industriais e de serviços. Após enfrentar dois anos de estiagem devido aos efeitos do fenômeno La Niña, os prognósticos da CONAB indicam que a safra de grãos no Rio Grande do Sul atingirá um recorde de 40 milhões de toneladas em 2024, representando um expressivo aumento de 39,4% em comparação com 2023. Entretanto, é crucial ressaltar os efeitos imprevisíveis do clima. No final do ano passado, as projeções apontavam para uma produção de grãos no Rio Grande do Sul de 41 milhões de toneladas. Contudo, devido à estiagem desencadeada pelo La Niña, o resultado efetivo ficou em apenas 29 milhões de toneladas. Atualmente, o fenômeno El Niño já está causando danos, com o

excesso de chuvas ocasionando atrasos no plantio das culturas de verão, o que pode comprometer a produtividade.

A melhor produção agrícola pode ter impactos positivos nos segmentos industriais correlatos. Além disso, prevê-se que, devido à significativa retração que deverá ser confirmada em 2023, a Indústria gaúcha apresente uma recuperação em 2024, embora não seja suficiente para compensar as perdas anteriores. Em paralelo, o setor de Serviços tende a manter seu crescimento, porém com uma taxa mais moderada, alinhada à desaceleração na geração de empregos.

Por um lado, alguns fatores contribuem para esse cenário mais favorável, como a estabilidade da inflação, que viabiliza a redução das taxas de juros. Além disso, o avanço da Reforma Tributária pode ter reflexos positivos na intenção de investimentos. Por outro lado, existem vários elementos que exercem pressão negativa, incluindo o baixo comprometimento do Governo Federal com a responsabilidade fiscal, o que pode prejudicar a continuidade da redução das taxas de juros pelo Banco Central. Adicionalmente, a possível elevação da alíquota modal de ICMS pelo Governo Estadual e a baixa confiança do empresariado industrial são elementos que pesam contra.

Levando tudo isso em conta, nossa expectativa é de um crescimento de 4,7% no PIB do Rio Grande do Sul em 2024, taxa que leva em conta uma forte elevação da Agropecuária (+37,1%), avanço na Indústria (+1,8%) e nos Serviços (+1,5%). Mesmo com o crescimento expressivo esperado para o próximo ano, a alta resulta em um PIB apenas 1,8% acima do nível de 2021, o equivalente a crescer a uma média de 0,6% no período de três anos. No caso da Indústria gaúcha, fazendo a mesma comparação, o setor deve chegar ao final de 2024 ainda 1% abaixo do PIB de 2021, o que equivale a cair em média 0,3% ao ano no triênio.

Tabela 2.2. Perspectivas – Brasil

(Var. % do PIB)

	2022	2023*	2024*
Agropecuária	-1,7	14,5	0,5
Indústria Total	1,6	1,2	1,3
Serviços	4,2	2,0	1,7
PIB Total**	2,9	2,8	1,5

Fonte: IBGE. * Previsão UEE/FIERGS. ** O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs setoriais são projetados a valor adicionado.

Tabela 2.3. Perspectivas – Rio Grande do Sul

(Var. % do PIB)

	2022	2023*	2024*
Agropecuária	-45,6	23,5	37,1
Indústria Total	1,9	-4,5	1,8
Serviços	3,6	2,2	1,5
PIB Total**	-5,2	2,5	4,7

Fonte: IBGE e DEE/SEPLAG. * Previsão UEE/FIERGS. ** O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs setoriais são projetados a valor adicionado.

INDÚSTRIA DECEPCIONA MAIS UMA VEZ COM DESEMPENHO PIOR QUE O PREVISTO

Incerteza com a economia e juros elevados abalam a confiança e reduzem os investimentos.

No final do ano passado, as projeções para a indústria brasileira adiantavam um desempenho bastante modesto para o ano novo como consequência de um cenário que se esperava pouco favorável à produção e de uma herança estatística nula (negativa no caso regional). A argumentação se baseava na combinação do elevado nível de incerteza sobre os fundamentos da economia brasileira, que aumentou muito após as eleições em outubro de 2022, diante de uma situação fiscal desafiadora e uma política monetária contracionista.

O quadro previsto se materializou, mas os efeitos foram além do esperado, mantendo a confiança dos empresários em patamares muito baixos e restringindo o crédito, o que afetou os investimentos, impactados pelas indefinições acerca do novo arcabouço fiscal e da Reforma Tributária. Esse cenário atingiu mais intensamente a indústria gaúcha, mais associada relativamente à brasileira, à fabricação de bens de capital. A demanda externa também não ajudou: a indústria do RS (-4,8%) e a Brasileira (-3,1%) exibiram quedas das exportações até setembro.

De fato, no final de 2022, eram projetadas expansões de 1,1% da produção industrial brasileira e de 1,4% da produção regional para 2023. O primeiro deverá encerrar o ano muito próximo da estabilidade e o segundo em queda de 4,1%, desempenho negativo da indústria gaúcha é corroborado pelo Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS), termômetro do nível de atividade divulgado pela FIERGS, que deve recuar 4,7%.

Eventos pontuais locais, também ajudam a explicar a frustração maior com relação às previsões e o desempenho bem mais negativo da indústria gaúcha em relação à média nacional, fato apontado por todos os indicadores conjunturais do setor. O setor de Refino de petróleo e biocombustível, principal responsável pela taxa negativa da produção regional até setembro, registrou paradas programadas para manutenção. Já o setor de Produtos de metal foi impactado pela mudança na legislação que restringiu o acesso a armas de fogo. Por fim, o Estado foi atingido por eventos climáticos severos, secas e inundações, que afetaram as operações, inclusive com paralisações, de indústrias nas regiões mais atingidas.

As perspectivas para 2024 são relativamente positivas, mas a indústria deve ter mais um ano de desempenho medíocre. Muitos dos entraves do setor são estruturais e a conjuntura também não será muito favorável com a perspectiva de desaceleração na economia brasileira. Espera-se, porém, uma recuperação cíclica, ainda que parcial, dos investimentos, após a queda intensa em 2023. O cenário considera uma redução da incerteza devido à maior clareza em relação às questões fiscais do País e a concretização da Reforma Tributária, além dos efeitos defasados da redução das taxas de juros e dos efeitos estatísticos de uma base de comparação baixa, sobretudo no RS, onde, espera-se, os problemas climáticos não se repitam.

Nesse sentido, com a combinação de base mais deprimida e alguma recuperação dos investimentos, a projeção para o ano que vem é de um desempenho melhor da indústria gaúcha frente à brasileira, com crescimentos da produção de 2,3% e 1,4%, respectivamente. O Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS) deve avançar 2,8%.

Estagnação da indústria no Brasil e queda intensa no Rio Grande do Sul

A indústria nacional é o setor econômico que mais sofreu os efeitos do cenário em 2023, em virtude da demanda doméstica fraca, em especial, a queda nos investimentos. Nem mesmo o quadro modesto que se esperava no final de 2022 para este ano, uma expansão pouco acima da unidade, deve se materializar, com a produção industrial ficando muito próxima da estabilidade no Brasil e em queda no Estado.

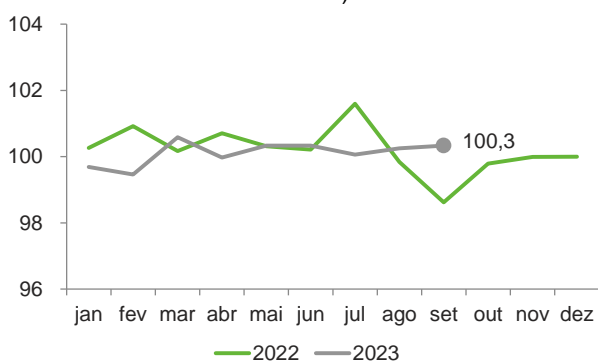
A série ajustada sazonalmente, que permite acompanhar o comportamento marginal (mensal) da produção industrial brasileira, mostra o início da trajetória declinante na segunda metade do ano passado, atingindo seu ponto mais baixo em setembro de 2022. A partir de então ocorre uma ligeira recuperação seguida de um longo ciclo de estagnação, que se estendeu por todo 2023, completando um ano em setembro e em patamares próximos do ano passado.

O cenário econômico, pouco propício aos investimentos, foi ainda mais desfavorável à indústria gaúcha. Com o declínio também iniciado na segunda metade de 2022, a produção industrial estadual começou o ano exibindo fortes perdas na margem e níveis bem inferiores aos observados pela produção em 2022. A evolução na sequência mostrou uma rápida recuperação, seguida por um período de desaceleração, com alguma instabilidade, que se estendeu até setembro (último dado disponível), quando voltou a cair com força, impactada também pelos eventos climáticos extremos que atingiram o Estado.

Os gráficos 3.1 e 3.2 descrevem a evolução da produção industrial na margem entre 2022 e 2023, revelando que os patamares da produção brasileira, em 2023, ficaram muito próximos de 2022, e bem abaixo no Rio Grande do Sul.

Gráfico 3.1. Produção Industrial – Brasil

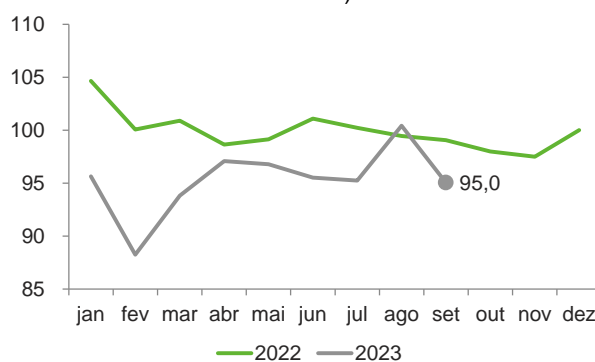
(Índice de base fixa mensal. Dez. 2022=100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 3.2. Produção Industrial – RS

(Índice de base fixa mensal. Dez. 2022=100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

Os resultados anuais da produção industrial repercutem a evolução da margem descrita anteriormente. A brasileira, estagnada e com um carregamento estatístico de 2022 nulo (-0,1%), exibiu em setembro de 2023 um desempenho acumulado anual muito próximo da estabilidade (-0,2%).

Da mesma forma, reproduzindo a trajetória volátil e declinante na margem e uma herança estatística negativa de 2,9% de 2022, a produção estadual mostrou quedas interanuais generalizadas. Em setembro, a produção industrial gaúcha caía 5,1% no acumulado do ano na comparação com os primeiros nove meses de 2022.

Compartilhando o mesmo cenário econômico em 2023, o pior desempenho da produção gaúcha ante a nacional é explicado: i) pela estrutura produtiva mais associada à produção de bens de capital (ligados aos investimentos), que exibem queda de 10,4% no país, em relação aos

bens de consumo, que mostram crescimento de 2,0%; ii) a pequena participação regional da indústria extrativa que cresceu 6,0% no Brasil e forneceu a maior contribuição positiva para o resultado da indústria nacional (o segmento de transformação, que não inclui a extração, caiu 1,2% até setembro); iii) o desempenho das exportações da indústria de transformação, que caíram mais no estado (-4,8%) do que no Brasil (-3,1%) até setembro; e iv) fatores pontuais que agravaram o cenário local.

De fato, a indústria gaúcha sofreu com paradas programadas para manutenção em importante refinaria no início do ano, fazendo com que a produção do setor de Derivados do petróleo e biocombustíveis respondesse pela maior influência negativa no agregado em 2023. Já o setor de Produtos de metal gaúcho sentiu os impactos das mudanças nas regras de acesso a armas, produto que foi o principal responsável pela queda da produção do setor em 2023. Por fim, os fenômenos climáticos, seca no início do ano e inundações em setembro, que atingiram o estado, afetando as operações, inclusive com as paralisações, das empresas.

Os gráficos a seguir, mostram as taxas interanuais bem mais negativas do RS em relação à produção brasileira.

Gráfico 3.3. Produção Industrial – Brasil
(Var. % em relação)

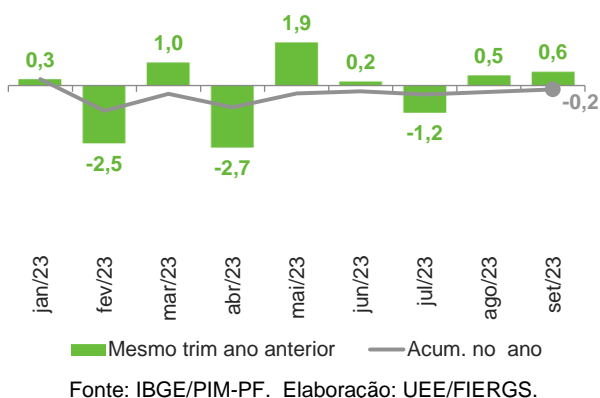
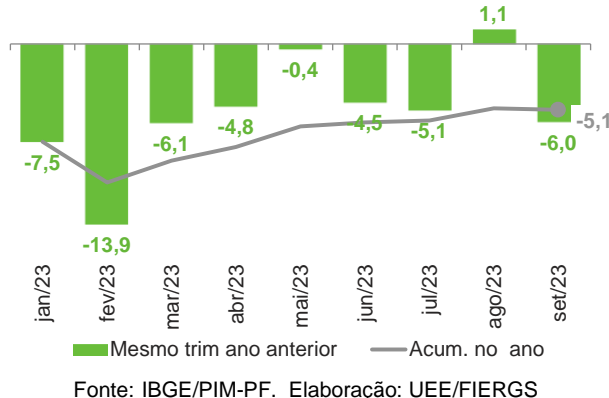


Gráfico 3.4. Produção Industrial – RS
(Var. % em relação)

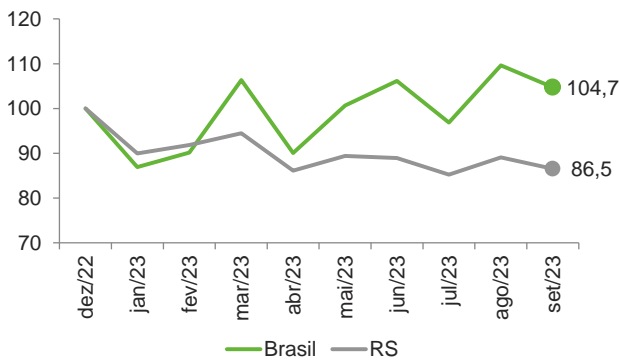


Os demais indicadores conjunturais pesquisados para indústria nacional não deixam dúvidas sobre o cenário de dificuldades pelo qual passou o setor em 2023, confirmando a estagnação da indústria nacional, bem como o desempenho bastante negativo da indústria gaúcha. No acumulado do ano até setembro, o faturamento real da indústria nacional e gaúcha, respectivamente, caiu 0,8% e 5,8%, as horas trabalhadas na produção recuaram 0,4% e 2,9% e a utilização da capacidade instalada (UCI) baixou 2,4 p.p. e 3,5 p.p.

O mercado de trabalho do setor refletiu tais comportamentos: o emprego cresceu 0,7% no País e caiu 0,2% no Estado e a massa salarial real aumentou 4,4% no Brasil e avançou 3,1% no RS.

O Índice de Desempenho Industrial gaúcho (IDI/RS), exclusividade do RS, mostrou queda de 5,1% no acumulado do ano até setembro e as compras para industrialização, variável só pesquisada no Estado, recuaram 14,4%, confirmando a forte intensidade da recessão da indústria estadual em 2023.

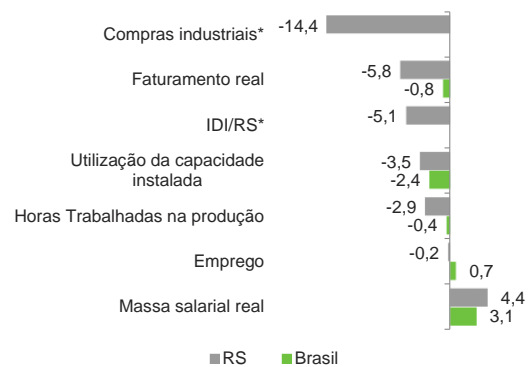
Gráfico 3.5. Faturamento real – Brasil e RS
Índice de base fixa mensal. Dez. 2022=100 | Com ajuste sazonal



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 3.6. Indicadores Industriais – Brasil e RS

(Var. % acumulada no ano até setembro)



Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS. * O IDI e as Compras Industriais são divulgados somente para o RS.

Resultados setoriais mostram queda disseminada

A desagregação da produção industrial brasileira no ano mostra queda em duas das quatro grandes categorias econômicas e, apesar da estabilidade do índice, um cenário setorial preponderantemente negativo.

A primeira divisão se refere ao destino dos produtos, que classifica-se em: bens de capital, que se destinam aos investimentos, bens intermediários, que se caracterizam pela produção de insumos e matérias-primas para a própria indústria, e bens de consumo durável e não/semi duráveis, direcionados ao consumidor final.

Das quatro categorias investigadas, a fabricação de bens de capital (-10,4%) registrou a queda mais expressiva no acumulado do ano até setembro, responsável, do ponto de vista dessa divisão, pelo sinal negativo da produção no ano. Os principais impactos vieram da fabricação de bens de capital para equipamentos de transporte (-12,6%), para energia elétrica (-8,3%) e para fins industriais (-7,5%). Os elevados níveis de incerteza econômica e de juros e o crédito restrito impactaram a confiança dos empresários e as decisões de investimentos.

A produção de bens intermediários (-0,3%) ficou próximo da taxa nula, sintoma da estagnação observada no setor.

Por outro lado, o segmento de bens de consumo duráveis apontou o avanço de 3,2% no período, impulsionado, em grande medida, por eletrodomésticos (+8,9%), automóveis (+3,2%) e motocicletas (+13,4%). O setor produtor de bens de consumo semi e não duráveis (+1,8%) também mostrou crescimento no acumulado no ano. Os resultados positivos desses segmentos derivam do mercado de trabalho aquecido e da massa salarial mais elevada.

Já na desagregação da produção industrial por setores as perdas anuais são disseminadas. As taxas negativas se espalharam por dezessete dos vinte e cinco pesquisados pelo IBGE de janeiro a setembro de 2023 ante o período análogo ao ano passado. As mais importantes foram verificadas nos setores de Químicos (-7,2%), de Veículos automotores (-5,8%), como caminhões e ônibus (-28,0%) e carrocerias e reboques (-6,8%), e de Máquinas, aparelhos e materiais elétricos (-11,1%), como geradores, transformadores e motores elétricos (-29,9%) e equipamentos para distribuição e controle de energia elétrica (-4,1%), além de Máquinas e equipamentos (-6,9%) e Minerais não metálicos (-7,4%).

Pelo lado positivo, apesar de minoria, as expansões da indústria Extrativa (+6,0%), impulsionada pela elevação dos preços internacionais do petróleo e do minério de ferro, de

Derivados do petróleo e biocombustíveis (+4,8%) e de Alimentos (+3,9%) conseguiram conter a queda ao fornecer +2,1 p.p. ao resultado do setor. Tudo isso na comparação de janeiro a setembro de 2023 com o mesmo período de 2022.

Na tabela 3.1 são mostrados os resultados dos principais indicadores de conjuntura para os setores industriais brasileiros pesquisados em 2023. Diferenças metodológicas e de cobertura dos indicadores da Confederação Nacional da Indústria (CNI) em relação à produção industrial (IBGE) implicam algumas discrepâncias setoriais, mas os resultados coincidem nas grandes linhas – intensidade e disseminação das quedas –, sobretudo nos indicadores mais diretamente associados à atividade produtiva. Nos indicadores relacionados ao mercado de trabalho industrial – emprego e massa salarial real –, pela rigidez que o caracteriza, ainda predominam as taxas positivas, mas estão em desaceleração.

Tabela 3.1. Indicadores de conjuntura – Indústria do Brasil – Setores

(Var. % acum. em 2023 até setembro)

	Faturamento real	Horas trabalhadas na produção	Utilização da capacidade instalada*	Emprego	Massa salarial real	Produção
Extrativa	-	-	-	-	-	6,0
Alimentos	-0,8	0,4	-1,8	2,5	7,1	3,9
Bebidas	10,7	7,9	-1,8	1,2	-8,9	-0,9
Tabaco	-	-	-	-	-	3,4
Têxteis	-0,5	-6,9	-2,6	-6,2	-4,2	-0,9
Vestuário e acessórios	1,7	-2,9	-2,2	-7,9	-8,8	-8,9
Couros e calçados	-0,9	0,0	0,0	0,5	5,2	-3,6
Produtos de Madeira	-7,9	-14,8	-8,7	-8,9	5,2	-12,1
Celulose, papel e produtos de papel	-9,1	4,3	2,5	5,6	11,2	-1,9
Impressão e Reproduções de gravações	0,5	-13,9	-0,8	0,4	0,5	14,3
Derivados de petróleo e biocombustíveis	11,7	8,8	6,9	5,3	12,9	4,8
Químicos	-13,3	2,9	-1,2	3,0	0,7	-7,2
Farmoquímicos e farmacêuticos	-14,8	3,5	-3,4	9,1	4,5	6,4
Borracha e de material plástico	7,9	6,7	-1,0	6,7	9,8	0,8
Minerais não metálicos	-8,5	-6,4	-9,6	-3,7	-1,0	-7,4
Metalurgia	-13,1	-3,5	-9,3	-1,4	-3,8	-2,6
Produtos de metal	-5,0	1,6	-2,3	2,0	1,8	-3,5
Equip. inform. prod. eletrônicos e óticos	-	-	-	-	-	-9,2
Máquinas, aparelhos e mat. elétricos	5,2	-2,9	-7,3	-3,6	-0,7	-11,1
Máquinas e equipamentos	12,8	-2,1	-1,0	1,5	0,9	-6,9
Veículos automotores	-0,5	-4,1	-3,5	1,9	2,9	-5,8
Outros equipamentos de transporte	-8,3	6,8	-1,5	11,5	9,7	12,3
Móveis	-4,4	-1,2	0,1	-4,8	0,9	-2,4
Produtos diversos	15,1	-7,6	-0,1	-3,7	-2,9	-8,2
Manutenção, rep. e inst. de máq. e equipam.	-	-	-	-	-	-1,6
Indústria de transformação	-0,8	-0,4	-2,4	0,7	3,1	-1,2
Indústria geral	-	-	-	-	-	-0,2

Fonte: IBGE. CNI. Elaboração: UEE/FIERGS. * Em pontos percentuais.

No Rio Grande do Sul, não há geração de resultados da produção industrial por categoria de uso, apenas por atividades (setores). Nesta desagregação, o desempenho anual até setembro também mostrou uma disseminação setorial elevada de quedas.

Em dez dos quatorze setores apurados houve retração na produção, sendo que as três principais influências para o desempenho global – Derivados de petróleo e biocombustíveis (-15,2%), Produtos de metal (-15,7%) e Máquinas e equipamentos (-6,2%) – responderam por quase 72,0% da queda total. As indústrias de Alimentos (-2,2%), de Veículos automotores (-4,6%) e de borracha e plásticos (-9,2%) também forneceram impactos negativos importantes.

Os Indicadores Industriais do RS, produzidos pela FIERGS, mostraram, em linhas gerais, resultados setoriais similares à produção em intensidade e disseminação.

Nos setores pesquisados, a contração da atividade industrial atingiu 11 dos 16 pesquisados. O protagonismo do setor metalmeccânico foi confirmado – Veículos automotores (-6,9%), Máquinas e equipamentos (-5,6%), Produtos de metal (-8,6%) e Metalurgia (-15,5%) –,

com impactos negativos relevantes ainda de Borracha e plásticos (-5,9%), Produtos de madeira (-18,7%), Químicos, derivados de petróleo e biocombustíveis (-2,6%) e Couros e calçados (-1,7%). Em sentido contrário, somente cinco setores cresceram: Móveis (+4,0%), Tabaco (+3,3%), setor pouco sensível ao ciclo econômico, Informática e eletrônicos (+2,0%), Máquinas e materiais elétricos (+2,8%) e Bebidas (+1,1%).

Tabela 3.2. Indicadores de conjuntura – Indústria do Rio Grande do Sul – Setores
(Var. % acum. em 2023 até setembro)

	Faturamento real	Compras industriais	UCI*	Horas trabalhadas na produção	Emprego	Massa salarial real	IDI/RS**	Produção
Alimentos	-3,6	-9,7	1,0	-4,1	-1,0	7,0	-0,7	-3,1
Bebidas	-1,5	-9,9	-3,0	1,3	3,5	3,6	1,1	6,7
Tabaco	8,3	-2,4	-	3,4	1,5	7,8	3,3	4,2
Celulose, papel e prods. de papel	-	-	-	-	-	-	-	-3,2
Têxteis	-28,5	-22,8	-11,3	-8,3	-9,7	-8,4	-15,6	-
Vestuário e acessórios	-15,8	-20,1	-32,2	-0,4	4,0	4,6	-14,1	-
Couros e calçados	-0,9	-7,6	-1,5	-0,1	-1,0	5,3	-1,7	-2,3
Produtos de Madeira	-26,6	-22,6	-19,5	-14,9	-1,6	1,4	-18,7	-
Químicos, der. petróleo e biocomb.	-14,1	-22,0	-1,0	4,4	3,3	4,1	-2,6	-
Derivados de petróleo e biocomb.	-	-	-	-	-	-	-	-13,4
Químicos	-	-	-	-	-	-	-	2,7
Borracha e de material plástico	-5,6	-20,9	-2,5	-3,8	2,5	6,9	-5,9	-9,7
Minerais não-metálicos	-	-	-	-	-	-	-	-0,5
Metalurgia	-15,4	-22,6	-8,9	-5,9	-15,4	-2,0	-15,5	-14,3
Produtos de metal	-11,4	-23,9	-2,6	-6,0	-6,1	0,2	-8,6	-16,1
Equip. inform, eletrônicos e óticos	9,5	-4,8	-0,6	-5,7	-1,0	6,2	2,0	-
Máquinas, apar. e mat. elétricos	-28,3	-21,6	-6,0	10,5	4,6	11,0	2,8	-
Máquinas e equipamentos	-7,4	-10,7	-2,8	-8,2	-0,3	2,3	-5,6	-7,1
Veículos automotores	-8,0	-18,6	-10,0	4,0	5,9	7,6	-6,9	-3,2
Móveis	7,0	-1,1	3,0	0,6	2,9	7,0	4,0	-4,5
Indústria total	-5,8	-14,4	-3,5	-2,9	-0,2	4,4	-5,1	-5,1

Fonte: IBGE. CNI. Elaboração: UEE/FIERGS. * Em pontos percentuais. ** Índice de Desempenho Industrial.

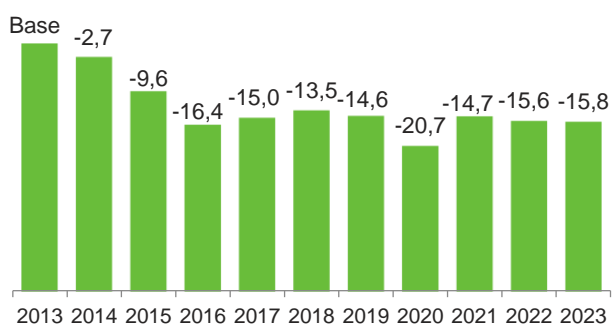
Recuperação da maior crise da história: lá se vai uma década

Ao final deste ano completa uma década do início da mais longa e intensa recessão (2014-16) enfrentada pela indústria nacional. O fraco desempenho em 2023 mantém a produção industrial em patamares distantes de 2013.

De fato, a produção industrial brasileira dos nove primeiros meses 2023 estava 15,8% abaixo do mesmo período de 2013. No caso gaúcho, são 11,3% a menos. De seu pico histórico, no distante ano de 2008, as defasagens atingem, respectivamente, no Brasil e no RS, 16,3% e 12,0%.

Gráfico 3.7. Produção Industrial – Brasil

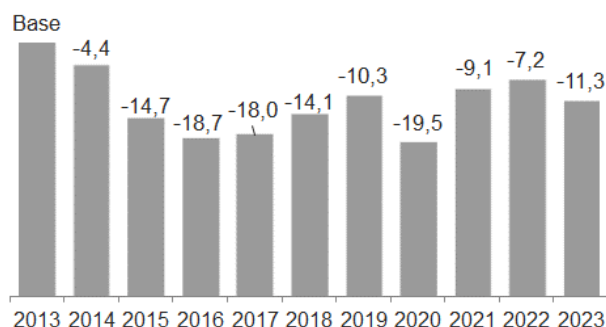
(Var. % em relação à base (2013))



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 3.8. Produção Industrial – RS

(Var. % em relação à base (2013))



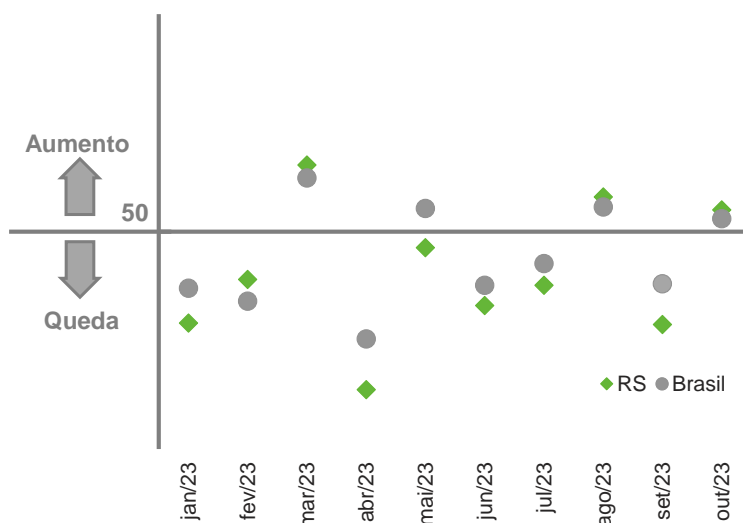
Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: UEE/FIERGS.

O ano na avaliação dos empresários

Os resultados da Sondagem Industrial¹ ao longo de 2023 reforçam, na visão empresarial, à conjuntura pouco propícia à atividade industrial brasileira no geral e da gaúcha em particular.

De fato, nos dez meses do ano divulgados, os empresários brasileiros apontaram redução da produção em seis (sete no Estado), situação que se agrava se estendermos o período a setembro de 2022, quando foram apuradas dez quedas mensais da produção em ambos. Chama a atenção que, em seis dos dez meses de 2023, a queda da produção no Rio Grande do Sul foi mais intensa e disseminada que no Brasil.

Gráfico 3.9. Índice de produção industrial – Brasil e Rio Grande do Sul
(Em pontos)



Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

O índice varia de zero a 100 pontos. Quando acima de 50, indica aumento em relação ao mês anterior, e quando abaixo, queda. Quanto mais distante da marca divisória, mais intenso e disseminado é o movimento.

Os fatores restritivos mais destacados pelos empresários, ainda na Sondagem Industrial, para o desempenho negativo da indústria em 2023 foram a demanda interna, a carga tributária e os juros.

A demanda interna insuficiente foi o principal, recebendo na média do ano, 34,7% das respostas dos empresários brasileiros. Para a indústria gaúcha, a demanda interna, que liderou todas as pesquisas realizadas em 2023, foi ainda mais importante, recebendo, em média, 44,1% das assinalações. Como já referido, a demanda doméstica foi afetada, principalmente, pela redução dos investimentos, contidos pelo cenário de elevada incerteza econômica.

A alta carga tributária, problema estrutural que compromete a competitividade do setor e sempre está entre os seus principais fatores inibidores, ficou em segundo lugar no País, com 33,6% das respostas no país e no Estado, com 32,0%.

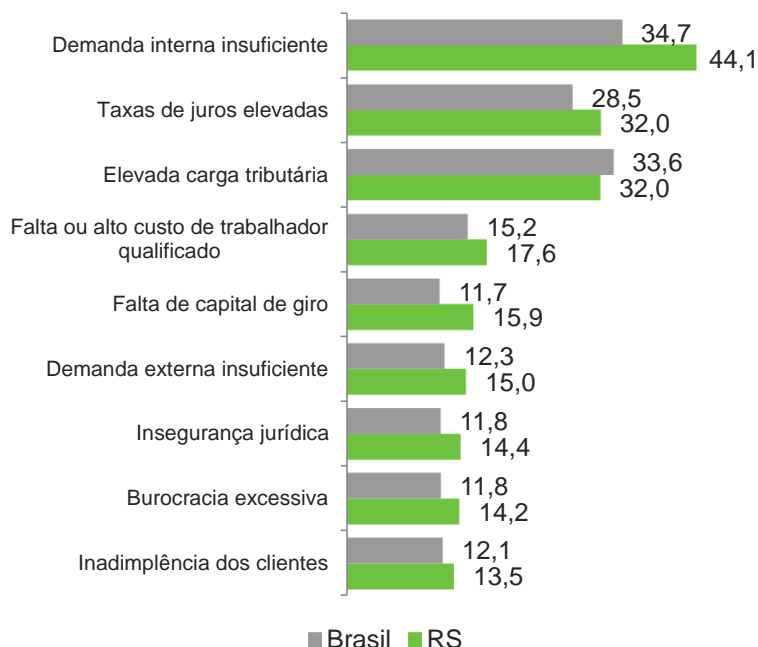
Com a política monetária contracionista em vigor ao longo do ano, as taxas de juros elevadas foram o terceiro maior entrave enfrentado pelo setor, recebendo, respectivamente, 28,5% e 32,0% das respostas, no País e no Estado (empatado com o item anterior).

¹ A Sondagem Industrial é uma pesquisa de opinião realizada mensalmente com empresários do setor. Os índices de dispersão variam de 0 a 100 pontos.

A falta ou o alto custo do trabalhador qualificado, a falta de capital de giro, a demanda externa insuficiente, a insegurança jurídica, a burocracia excessiva e a inadimplência dos clientes, nessa ordem, também foram elementos restritivos ao desempenho da indústria em 2023, com graus de importância similares, nas avaliações dos empresários.

Gráfico 3.10. Principais problemas – Brasil e Rio Grande do Sul

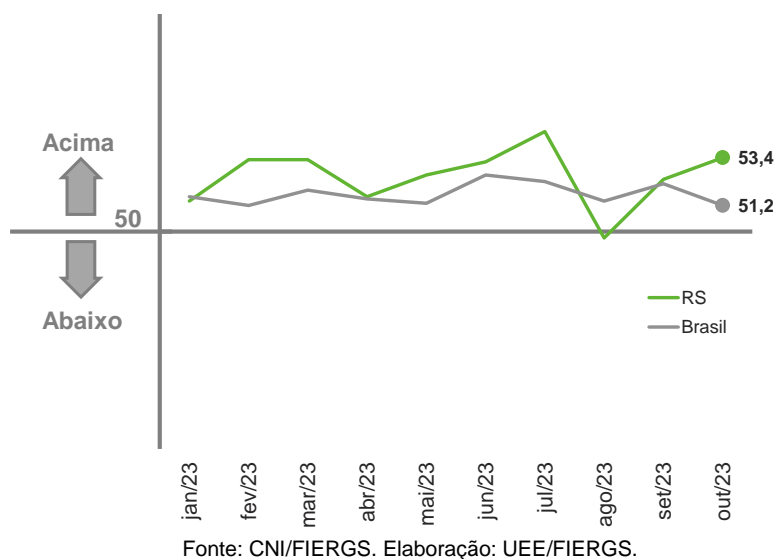
(% médio de respostas em 2023)



Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

Vale ressaltar ainda que a redução do nível da demanda ao longo de 2023 foi além do esperado pela indústria. De fato, mesmo reduzindo sistematicamente a produção, o setor teve que conviver com excesso de estoques de produtos finais em praticamente todos os meses, sobretudo no Estado, conforme revelam os índices de estoques em relação ao planejado da indústria do Brasil e do RS exibidos no gráfico 3.14. O índice varia de 0 a 100 pontos, quando acima de 50 denota excesso, que será mais intenso e disseminado quanto maior for o valor.

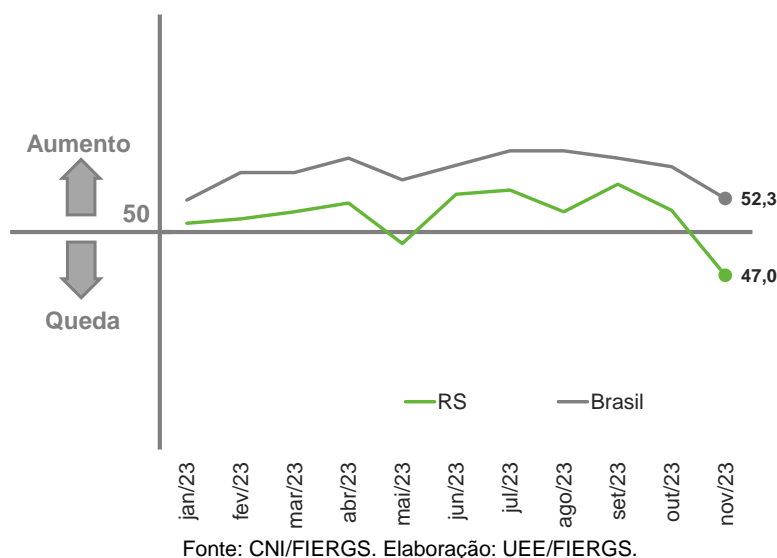
Gráfico 3.11. Índice de estoques em relação ao planejado – Brasil e RS
(Em pontos)



A última Sondagem divulgada revelou que a demanda deve continuar sendo um entrave importante para o setor, pelo menos, nos próximos seis meses. De fato, o índice que mede as expectativas dos empresários brasileiros para a demanda demonstra um otimismo (acima de 50 pontos) bastante contido (52,3 pontos em novembro) e uma tendência declinante nos últimos meses. Já o cenário para a demanda futura da indústria gaúcha é bem mais negativo. As expectativas ligeiramente otimistas, que predominaram ao longo do ano, entraram em declínio e atingiram a faixa negativa do índice (abaixo de 50) em novembro, aos 47,0 pontos. O resultado mostra que os empresários gaúchos projetam redução da demanda nos próximos seis meses.

A combinação de acúmulo de estoques e baixos níveis de demanda futura indicam que o setor deve continuar enfrentando extremas dificuldades para retomar a trajetória de crescimento no curto prazo. As empresas deverão, em primeiro lugar, conter a produção para ajustar seus estoques em um cenário de demanda reduzida ou até mesmo de queda, como previsto pela indústria gaúcha.

Gráfico 3.12. Índice de Expectativa de demanda – Brasil e RS
(Em pontos)



Eleições no ano passado abalaram a confiança industrial e pessimismo persiste

De modo geral, indicadores de confiança empresariais retratam com fidelidade os períodos de aceleração e desaceleração da economia. Um recuo do nível de atividade influencia negativamente a confiança e um choque negativo na confiança, por sua vez, afeta decisões de investimentos, levando à desaceleração ou queda do nível de atividade.

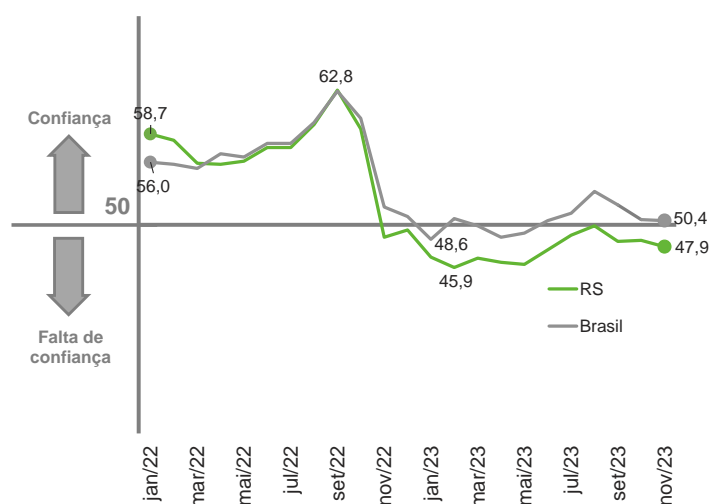
De fato, na esteira da incerteza gerada pelas eleições e da perda de ritmo da atividade industrial que se seguiu, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) entrou em declínio acentuado. Foram 14 pontos perdidos de outubro de 2022 até abril de 2023 (piso) no país (de 62,8 para 48,8 pontos) e 16,7 pontos a menos até maio de 2023 (piso) na indústria gaúcha (de 62,9 para 46,2 pontos). Os níveis de confiança naquele momento atingiam patamares que superavam apenas os de 2014 a junho 2016 (maior e mais longa recessão já registrada) e os de abril a junho de 2020 (primeira onda da Covid-19).

Nos meses seguintes, houve um período de instabilidade do índice com uma ligeira tendência de recuperação até agosto, mantendo-se, contudo, distante dos patamares de setembro de 2022. Em setembro de 2023, o ICEI inverteu a tendência e voltou a cair, chegando em novembro de 2023 em 50,4 pontos e 47,9 pontos, respectivamente, no Brasil e no Rio Grande do Sul.

A baixa confiança (falta, no caso da indústria gaúcha) demonstrada pelos empresários industriais no penúltimo mês do ano não são bons indícios para o emprego e os investimentos do setor nos próximos meses.

Vale ressaltar que a persistência dos baixos níveis de confiança em 2023 sugere a presença de outros ingredientes além do ciclo econômico. Uma avaliação dos componentes do índice sugere que é grande a incerteza dos empresários com relação à consistência dos fundamentos econômicos do País, em especial, do quadro fiscal, além das indefinições acerca da Reforma Tributária.

Gráfico 3.13. Índice de Confiança do Empresário Industrial – Brasil e RS
(Em pontos)



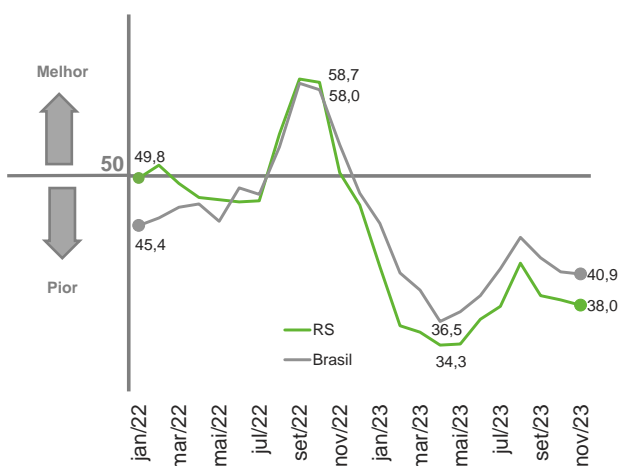
Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

De fato, a confiança do industrial brasileiro foi impactada, principalmente, pela avaliação negativa do cenário econômico doméstico, corrente e futuro, que mudou drasticamente em outubro do ano passado.

Os empresários brasileiros e, especialmente os gaúchos, passaram o ano todo de 2023 percebendo piora nas condições da economia brasileira. O Índice de Condições Atuais da Economia Brasileira perdeu, entre outubro de 2022 e abril de 2023, 21,5 e 24,4 pontos, respectivamente no Brasil e no RS. Na sequência, o cenário alivia, mas volta a se deteriorar nos meses de setembro e o outubro. O índice, mostrado no gráfico 3.14, varia de 0 a 100 pontos, sendo que abaixo (acima) de 50 indica piora (melhora) nas condições da economia e quanto menor (maior) mais disseminada e intensa é a percepção negativa (positiva).

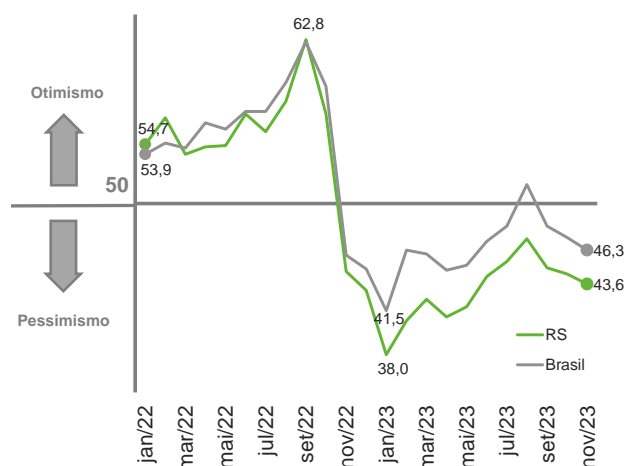
As expectativas dos empresários com relação ao futuro da economia brasileira seguiram roteiro similar. O pessimismo se alastrou rapidamente a partir de outubro do ano passado e após quatro meses, o Índice de Expectativas da Economia Brasileira recuou 21,3 e 25,0 pontos, respectivamente, no País e no Estado. Nos meses seguintes, o pessimismo perde força, voltando, a se intensificar em outubro e novembro, com o índice em 46,3 no Brasil e 43,6 pontos no RS. Como os anteriores, o índice varia de 0 a 100 pontos. Abaixo (acima) de 50, revela pessimismo (otimismo) que será mais intenso e disseminado quanto menor (maior) for o seu valor.

Gráfico 3.14. Índice de Condições Atuais da Economia Brasileira – Brasil e RS
(Em pontos)



Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 3.15. Índice de Expectativas para a Economia Brasileira – Brasil e RS
(Em pontos)



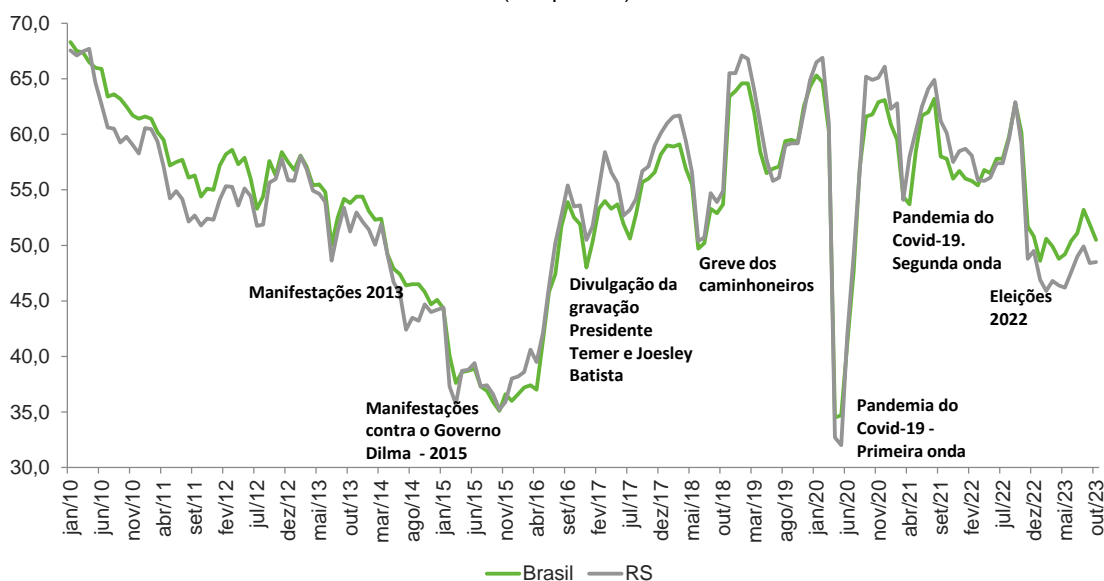
Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

A persistência do pessimismo empresarial, iniciado com as eleições em 2022, evidencia um padrão diferente dos choques nos últimos anos. De fato, desde 2017, a confiança dos empresários da indústria recua intensamente no mês ou no mês seguinte ao choque, mas rapidamente, nos meses seguintes, retoma o patamar anterior.

Não é o que acontece no ciclo de falta de confiança em curso. De fato, a confiança caiu rapidamente e, passados treze meses recuperou apenas uma pequena parte, mantendo-se distante dos patamares anteriores. No Rio Grande do Sul, o período de falta de confiança (12 meses), ainda que não seja o mais intenso, é o maior já apurado, excetuando a crise do setor de 2014 a 2016.

O gráfico a seguir mostra como a confiança do industrial reagiu à maioria dos últimos choques adversos, econômicos e não econômicos.

Gráfico 3.16. Índice de Confiança do Empresário Industrial – Brasil e RS
(Em pontos)



Perspectivas para 2024 – Mais um ano de desempenho modesto

No final do ano passado, as projeções para a indústria brasileira adiantavam um crescimento pouco acima da unidade para 2023 como consequência de um cenário que se esperava pouco favorável à produção e sem qualquer impulso estatístico (negativo, no caso regional) do ano anterior. A fundamentação desse cenário se baseava na combinação de elevados níveis de incerteza sobre os fundamentos da economia brasileira, naquele momento de proporções desconhecidas, com a mudança na gestão da economia do país diante de uma situação fiscal desafiadora, e uma política monetária contracionista. De fato, o quadro previsto predominou em 2023, mas os seus efeitos foram além do esperado, mantendo a confiança dos empresários do setor, que desabou em outubro de 2022, em patamares muito baixos e restringindo o crédito. Esse cenário que afetou a demanda interna, em especial, os investimentos atingiram mais intensamente a indústria gaúcha, por sua maior associação, relativamente à brasileira, à fabricação de bens de capital, fato apontado por todos os indicadores conjunturais do setor. A demanda externa também não ajudou: a indústria do RS (-4,8%) e a Brasileira (-3,1%) exibiram quedas das exportações (-4,8%) até setembro.

De fato, no final de 2022, eram projetadas expansões de 1,1% da produção industrial brasileira e de 1,4% da produção regional para 2023. O primeiro deverá encerrar o ano muito próximo da estabilidade (+0,3%) e o segundo em queda de 4,4%, desempenho deste último é corroborado pelo Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS), que deve recuar 4,7%.

Eventos pontuais locais também determinaram o desempenho bem mais negativo da indústria gaúcha em relação à previsão e à média nacional. O setor de Refino de petróleo e biocombustível, principal responsável pela taxa negativa da produção regional até setembro, registrou paradas programadas para manutenção. Já o setor de Produtos de metal foi impactado pela mudança na legislação que restringiu o acesso a armas de fogo. Por fim, o Estado foi atingido por eventos climáticos severos, secas e inundações, que afetaram as operações, inclusive com paralisações, de indústrias nas regiões mais atingidas.

As perspectivas para 2024 são pouco melhores, mas nada muito animador. Grande parte dos entraves do setor são estruturais e a conjuntura também não será muito favorável. O cenário

considera uma desaceleração na economia brasileira, mas com uma recuperação cíclica, ainda que parcial, dos investimentos, após a queda intensa registrada em 2023, sustentado por menores graus de incerteza devido à maior clareza em relação às questões fiscais e à concretização da Reforma Tributária, além dos efeitos defasados da redução das taxas de juros. Os efeitos estatísticos de uma base de comparação baixa, sobretudo no RS, onde, espera-se, os problemas climáticos não se repitam. Por fim, a demanda externa, espera-se, deve dar pequena contribuição positiva.

Nesse sentido, a combinação de base mais deprimida e alguma recuperação dos investimentos, espera-se um desempenho melhor da indústria gaúcha frente à brasileira: crescimentos da produção de 2,3% e 1,4%, respectivamente. O Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS), indicador de atividade divulgado pela FIERGS, deve avançar 2,8%.

Tabela 3.3. Perspectivas para a produção industrial do Brasil

(Var. % acum. no ano)

	2022	2023*	2024*
Indústria extrativa	-3,2	6,1	1,7
Indústria de transformação	-0,4	-1,0	1,1
Indústria Total	-0,7	0,3	1,4

Fonte: IBGE/PIM-PF. * Previsão UEE/FIERGS.

Tabela 3.4. Perspectivas para a indústria do RS

(Var. % acum. no ano)

	2022	2023*	2024*
Faturamento real	5,9	-6,8	2,1
Horas trabalhadas na produção	8,4	-2,4	1,5
Emprego	5,9	-0,8	0,2
Massa salarial real	10,9	2,7	0,6
UCI (em p.p.)	-0,7	-4,2	1,0
Compras industriais	-0,5	-14,8	7,5
Índice de Desempenho Industrial	4,1	-4,7	2,8
Produção Industrial	1,1	-4,4	2,3

Fonte: IBGE/PIM- PF. FIERGS/Indicadores Industriais do RS. * Previsão UEE/FIERGS.

RECUPERAÇÃO DO EMPREGO E DA RENDA DESACELERA EM 2023

Emprego recorde, geração de postos formais de trabalho, queda da taxa de desemprego e recuperação da renda marcaram 2022, mas desaceleração é esperada para 2023.

Nessa seção, examinamos a dinâmica do mercado de trabalho no ano, dando especial atenção para a taxa de participação, indicador crucial para entender a dinâmica do mercado de trabalho brasileiro no ano de 2023. O indicador econômico representa a proporção da população em idade de trabalhar que está ativa na força de trabalho, ou seja, que está empregada ou buscando ativamente por emprego. Quando a taxa de participação é alta, uma porcentagem significativa da população em idade de trabalhar está ativa na força de trabalho.

A retomada da economia após os impactos da pandemia de COVID-19 trouxe consigo mudanças substanciais na participação da força de trabalho, com implicações diretas nas taxas de desemprego e no nível de ocupação. Isso porque a dinâmica da taxa de participação exerceu uma influência significativa na taxa de desemprego ao longo do ano de 2023 no Brasil. A diminuição na taxa de participação contribuiu para uma leitura positiva da taxa de desemprego, que, por sua fórmula, torna-se mais baixa quando a taxa de participação cai. No entanto, essa aparente melhoria na taxa de desemprego não reflete o desempenho geral do mercado de trabalho, pois, em parte, decorreu de uma piora na força de trabalho, não apenas do aumento da população ocupada.

Ao longo deste relatório, são discutidas as tendências do mercado de trabalho brasileiro e gaúcho, destacando as projeções para o ano de 2024.

Brasil: dinâmica da taxa de participação afetou o desemprego em 2023

No terceiro trimestre de 2023, a taxa de desemprego fechou em 7,7% no Brasil². Este indicador aponta uma redução significativa do desemprego em 1 ponto percentual em comparação com o mesmo período do ano anterior. Paralelamente, a taxa de participação apresentou uma diminuição de 0,9 ponto percentual no mesmo intervalo.

É relevante destacar que a taxa de participação passou por dois declínios distintos ao longo do período analisado. O primeiro ocorreu durante a pandemia, devido aos impactos econômicos decorrentes das medidas não farmacológicas adotadas para conter a Covid-19. Essas ações resultaram no fechamento de estabelecimentos e na suspensão de postos de trabalho presenciais, ocasionando uma queda de aproximadamente 7 pontos percentuais na taxa de participação entre fevereiro e julho de 2020. Esse movimento foi observado em escala global durante o período pandêmico.

No entanto, um aspecto notável no contexto brasileiro foi o segundo declínio na taxa de participação a partir do segundo semestre de 2022. Mesmo com o aumento da população ocupada (gráfico 4.2), uma parcela significativa da explicação para a rápida redução da taxa de desemprego reside na diminuição de trabalhadores no mercado de trabalho. Entre julho de 2022 e julho de 2023, a taxa de participação declinou de 62,7% para 61,7%. Para ilustrar o impacto dessa

² Dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC).

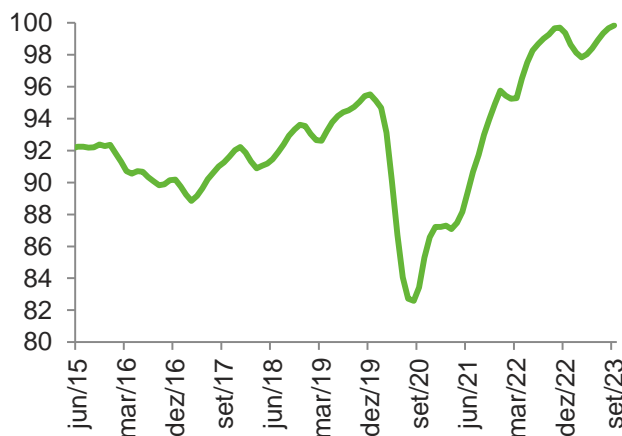
variável na desocupação, se considerássemos a média da taxa de participação de 2019 (63,6%), a taxa de desemprego atual estaria em torno de 10% (gráfico 4.1).

Gráfico 4.1. Taxa de participação – BR
(Em %)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 4.2. População ocupada – BR
(Em milhões de pessoas)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS.

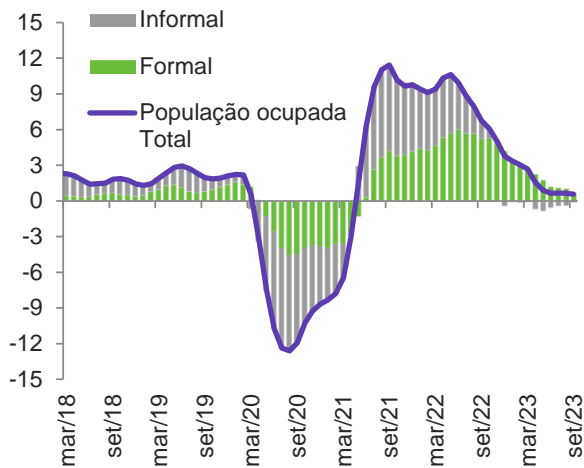
Essa dinâmica tem um impacto direto sobre a renda dos trabalhadores. Inicialmente, durante a pandemia, observou-se um aumento nos rendimentos habituais. Isso pode ser explicado pelo fato de que os profissionais que deixaram o mercado de trabalho nesse período eram predominantemente os mais vulneráveis, que atuavam em ocupações presenciais e caracterizados por menores níveis de escolaridade e renda. A partir de 2021, com a retomada do crescimento do emprego, esses trabalhadores retornaram ao mercado de trabalho, aliviando a pressão sobre os salários. A tendência de queda na desocupação persistiu a partir de 2022, ao passo que a taxa de participação retomou a trajetória de declínio, conforme mencionado anteriormente.

Outro indicador que reforça essa observação é a decomposição da variação da população ocupada interanual (gráfico 4.3). Durante a recuperação pós-pandemia, a maioria das pessoas que retornou ao mercado de trabalho estava envolvida em atividades informais. Contudo, a partir de 2022, observou-se uma mudança significativa, com a maior parte do crescimento positivo na população ocupada ocorrendo no setor formal. Em 2023, quase a totalidade do aumento no número de pessoas ocupadas em relação ao mesmo período do ano anterior ocorreu no âmbito do emprego formal.

Usualmente os empregos informais estão associados a pessoas com renda, níveis educacionais e outras variáveis sociais mais baixas. Essa tendência contribui para a compreensão de que a maior parte das pessoas que se retira da força de trabalho são trabalhadores mais vulneráveis. A natureza informal desses empregos muitas vezes implica em condições menos estáveis, benefícios reduzidos e menor segurança no emprego, tornando esses trabalhadores mais propensos a saírem do mercado de trabalho diante de desafios econômicos ou mudanças nas condições de emprego.

Gráfico 4.3. Variação da população ocupada por categoria formal x informal – BR

(Variação % interanual da PO e contribuição de cada categoria em pontos percentuais)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS.
Nota: o mês se refere à última competência do trimestre móvel.

Gráfico 4.4. Renda média real mensal habitual de todos os trabalhos

(Em R\$)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS.
Nota: o mês se refere à última competência do trimestre móvel.

A diminuição observada na disponibilidade de mão de obra também contribuiu para a rigidez do mercado de trabalho. Diante da escassez de trabalhadores, os empregadores intensificaram a competição para atrair e reter mão de obra. Essa situação gerou uma pressão ascendente sobre os salários, uma vez que as empresas, em um ambiente com oferta mais restrita, necessitaram oferecer remunerações mais atrativas para garantir a contratação dos trabalhadores. Isso se reflete na renda mensal média de todos os trabalhos (gráfico 4.4).

Diante dessa dinâmica de movimentos opostos, a taxa de desemprego experimentou uma leve redução ao longo de 2023, passando de 8,4% em janeiro para 7,7% em setembro (gráfico 4.5). Antecipamos que a tendência de redução persistirá ao longo do restante de 2023, projetando uma taxa de 7,5% ao fim do ano, resultando em uma média anual de 8,0% (gráfico 4.6).

Gráfico 4.5. Taxa de desemprego – BR

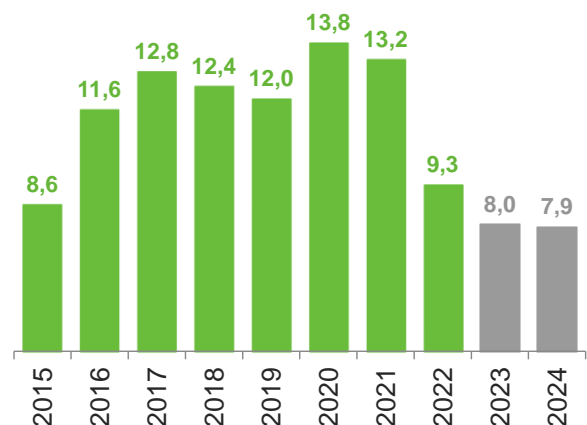
(Em % da força de trabalho | Taxa no trimestre)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS.
Notas: A série pontilhada cinza são as projeções para o 4º trimestre de 2023, e o ponto preto é a taxa no trimestre até setembro de 2023 (último valor divulgado). O mês se refere à última competência do trimestre móvel.

Gráfico 4.6. Taxa média de desemprego – BR

(Em % da força de trabalho | Taxa média anual)

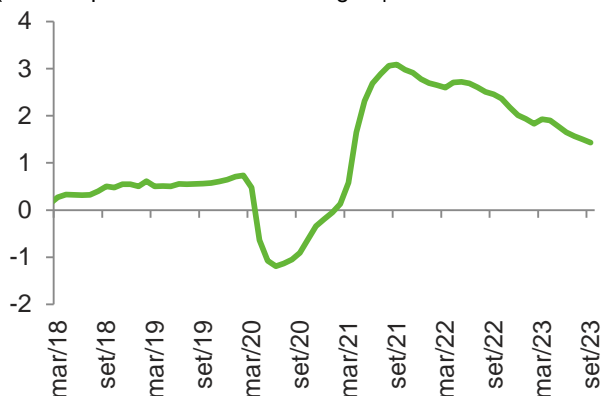


Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS.

Para 2024, prevemos que, em razão do limitado crescimento econômico esperado, a taxa de desemprego se manterá em patamares similares aos da segunda metade de 2023. Antecipamos um movimento típico de aumento no início do ano, seguido de uma redução até dezembro. Apesar da leve elevação na taxa final, a média anual tende a ser semelhante à de 2023. Em resumo, a taxa de desemprego deverá permanecer estável no próximo ano, com uma discreta inclinação para baixo.

Gráfico 4.7. Geração de empregos formais – BR

(Saldo líquido em milhões de vagas | Acum. em 12 meses)



Fonte: MTP/Novo CAGED. Elaboração: UEE/FIERGS.

Notas: Dados ajustados com as declarações excluídas e fora do prazo.

Tabela 4.1. Geração de empregos formais por setores – BR

(Saldo líquido em mil vagas)

	Acum.			
	2022	12 meses até set/23	2023*	2024*
Agropecuária	64	111	48	30
Indústria	441	474	359	221
Transformação	214	207	177	109
Construção	193	243	160	99
Extrativa e SIUP**	35	23	22	13
Serviços	1.508	1.014	1.148	706
Total da economia	2.013	1.600	1.555	956

Fonte: MTP/Novo CAGED. Elaboração: UEE/FIERGS.

* Previsão UEE/FIERGS. ** Serviços Ind. de Utilidade Pública. Notas: Dados ajustados com as declarações fora do prazo.

A situação do mercado de trabalho no Brasil em 2023 foi caracterizada por uma complexa interação entre a dinâmica da oferta de mão de obra, variações na participação da força de trabalho, impactos na renda dos trabalhadores e efeitos decorrentes das políticas econômicas, especialmente em resposta à pandemia de Covid-19. Em 2024, a evolução da taxa de participação continuará desempenhando um papel crucial na dinâmica do mercado de trabalho. A persistência desse fenômeno será determinante para moldar a oferta de mão de obra e, por conseguinte, influenciará diretamente os indicadores de emprego e desemprego. Além disso, a pressão ascendente sobre os salários, sinalizada no cenário atual, indica um ano desafiador para os empresários, que enfrentarão a necessidade de adaptar para atrair e reter talentos em um mercado de trabalho mais apertado.

Rio Grande do Sul: mercado de trabalho apertado pressiona setores intensivos em mão de obra

A conjuntura do mercado de trabalho gaúcho assemelha-se ao cenário brasileiro. Durante a pandemia da COVID-19, a taxa de participação experimentou uma queda acentuada em 2020. A recuperação da força de trabalho ocorreu até o início de 2023, quando a taxa de participação voltou a declinar (gráfico 4.8). Atualmente, a taxa de participação se encontra em 64,8%, ainda abaixo dos níveis pré-pandemia.

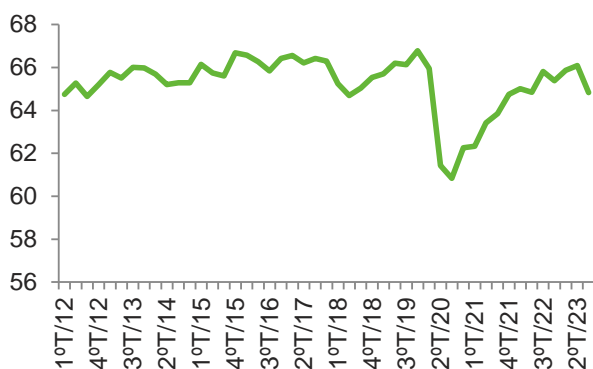
A população ocupada no Rio Grande do Sul também enfrentou desafios significativos, refletindo os impactos econômicos das medidas restritivas adotadas para conter a propagação do vírus. Observou-se uma queda nos níveis de ocupação, especialmente nos dois primeiros trimestres de 2020, onde a atividade econômica foi severamente afetada pelas restrições de

mobilidade e fechamento de estabelecimentos. A recuperação do emprego no estado começou a se manifestar nos trimestres subsequentes. A partir da segunda metade de 2020 e ao longo de 2021, houve uma gradual retomada da atividade econômica, refletida no aumento dos números de ocupação (gráfico 4.9).

Tal como no agregado nacional, a taxa de desemprego caiu no Rio Grande do Sul por uma combinação de aumento da população ocupada, associada ao retorno ainda gradual da taxa de participação. No terceiro trimestre de 2023, o estado gaúcho verificou uma queda simultânea da força de trabalho e da população desocupada em relação ao mesmo período do ano anterior, o que manteve a taxa de desemprego em 5,4%. Entretanto, se considerássemos a taxa de participação média de 2019 (período imediatamente anterior à pandemia), a taxa de desemprego do estado estaria em torno de 7,0%.

Gráfico 4.8. Taxa de participação – RS

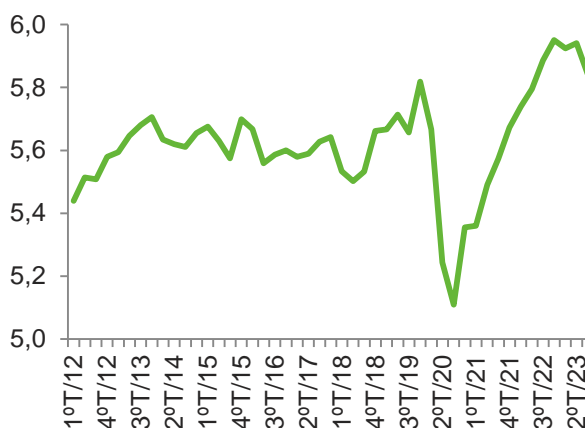
(Em milhões de pessoas)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 4.9. População ocupada – RS

(Em milhões de pessoas)

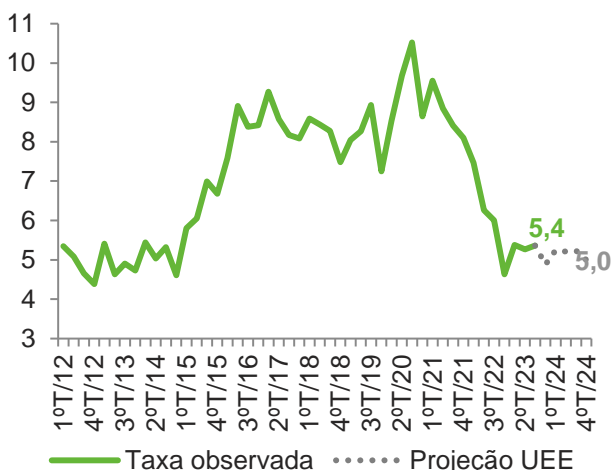


Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS.

A renda média real de todos os trabalhos no estado do Rio Grande do Sul também apresentou um desempenho semelhante ao Brasil no período. A média no 4º trimestre de 2019 era de R\$ 3.219. Durante a pandemia houve primeiramente um aumento dos rendimentos médios dos trabalhadores decorrentes da saída de trabalhadores mais vulneráveis do mercado de trabalho. A seguir, com a retomada gradual da economia, houve queda, com o ponto mais baixo registrado no 4º trimestre de 2021, atingindo R\$ 3.012. A partir do 1º trimestre de 2022, a média começou a se recuperar, atingindo R\$ 3.317 no 3º trimestre de 2023 (Gráfico 4.12).

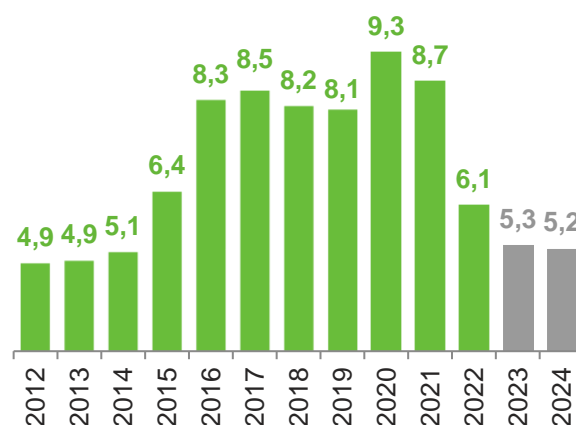
O aumento dos salários, aliado à redução da oferta de trabalho ao longo de 2023, resultou em um aperto no mercado de trabalho gaúcho. Esse cenário tem efeitos ambíguos sobre o emprego. Por um lado, o aumento dos rendimentos médios gera maior renda disponível para as famílias e estimula o consumo. Contudo, a combinação de salários mais altos e diminuição da oferta de trabalho pode resultar em escassez de mão de obra em determinados setores, o que pode ser prejudicial para empresas intensivas em mão-de-obra, como é o caso da Indústria de Transformação. Tal relação pode ser verificada sobre os empregos no Rio Grande do Sul, onde a Indústria gaúcha já acumula resultado negativo de geração de empregos no acumulado de 12 meses (tabela 4.12).

Gráfico 4.10. Taxa de desemprego – RS
(Em % da força de trabalho | Taxa trimestral)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS.
OBS: Os pontos cinza são as projeções para o 4º trimestre de 2022 e 2023, e o ponto preto é a taxa no 3º trimestre de 2022.

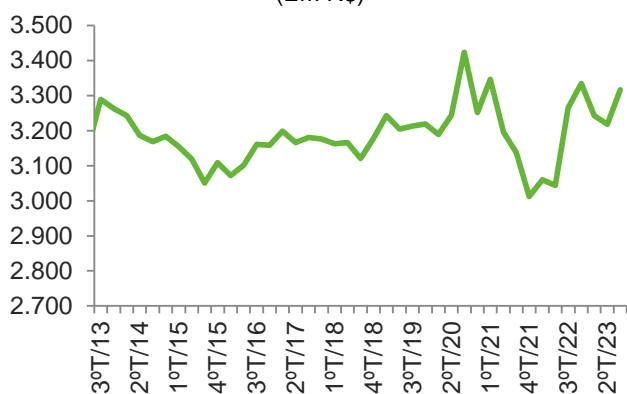
Gráfico 4.11. Taxa média desemprego – RS
(Em % da força de trabalho | Taxa média anual)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS.
OBS: A média em quatro trimestres até o 3º trimestre de 2022 foi de 7,0%.

Diante do cenário de incertezas sobre investimentos pelos empresários, bem como do aperto no mercado de trabalho, a nossa projeção para os meses finais de 2023 é que o processo de redução do desemprego deve desacelerar, fechando o ano com uma taxa de desocupação de 5,0% (gráfico 4.10). No ano de 2024, projetamos que a taxa de desemprego no Rio Grande do Sul deve permanecer semelhante à de 2023, terminando o ano com os mesmos 5,0% de desocupados. Quanto ao número de empregos gerados, são esperados 41,5 mil novos empregos no ano de 2023 e 21 mil no ano de 2024.

Gráfico 4.12. Renda média real mensal habitual de todos os trabalhos – RS
(Em R\$)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS.

Tabela 4.2. Geração de empregos formais por setores – RS
(Saldo líquido em mil vagas)

	Acum.			
	2022	12 meses até set/2023	2023*	2024*
Agropecuária	2,8	2,2	1,0	0,6
Indústria	29,2	-7,5	-5,1	6,2
Transformação	21,9	-4,8	-3,3	4,6
Construção	6,8	-2,1	-1,4	1,4
Extrativa e SIUP**	0,5	-0,6	-0,4	0,1
Serviços	67,5	56,1	45,6	14,2
Total da economia	99,6	50,7	41,5	21,0

Fonte: MTP/Novo CAGED. Elaboração: UEE/FIERGS.
* Previsão FIERGS/UEE. ** Serviços Ind. de Utilidade Pública.
OBS: Dados ajustados com as declarações fora do prazo.

Em síntese, a análise de conjuntura do emprego e da renda em 2023 destaca uma recuperação que, embora positiva na redução da taxa de desemprego, ainda preocupa. A diminuição do desemprego, em grande parte, resultou da saída de trabalhadores do mercado de trabalho, influenciando a taxa de participação e introduzindo complexidades na interpretação da dinâmica do mercado de trabalho. Tanto no contexto nacional quanto no cenário gaúcho, as oscilações na taxa de participação geraram efeitos sobre a renda dos trabalhadores. A oferta mais

restrita de mão de obra, associada ao aumento dos salários, gerou um aperto no mercado de trabalho, com implicações ambíguas sobre o emprego. Enquanto os salários mais altos impulsionam o consumo, a escassez de mão de obra gera desafios adicionais para setores intensivos em mão-de obra, como a Indústria de Transformação. As projeções para 2024 indicam desafios persistentes diante da incerteza econômica.

Tabela 4.3. Perspectivas – Brasil

Geração de postos formais de trabalho | Em mil vínculos

	2022	2023*	2024*
Agropecuária	64	48	30
Indústria	441	359	221
Transformação	214	177	109
Construção	193	160	99
Extrativa e SIUP**	35	22	13
Serviços	1.508	1.148	706
Total da economia	2.013	1.555	956
Taxa de desemprego Em %			
Fim do ano	7,9	7,5	7,6
Média do ano	9,3	8,0	7,9

Fonte: MTP/ Novo CAGED. IBGE/PNAD Contínua. * Previsão UEE/FIERGS. ** Serviços Industriais de Utilidade Pública.

Tabela 4.4. Perspectivas – Rio Grande do Sul

Geração de postos formais de trabalho | Em mil vínculos

	2022	2023*	2024*
Agropecuária	3	1	1
Indústria	29	-5	6
Transformação	22	-3	5
Construção	7	-1	1
Extrativa e SIUP**	0	0	0
Serviços	68	46	14
Total da economia	100	41	21
Taxa de desemprego Em %			
Fim do ano	4,6	5,0	5,0
Média do ano	6,1	5,3	5,2

Fonte: MTP/ Novo CAGED. IBGE/PNAD Contínua. * Previsão UEE/FIERGS. ** Serviços Industriais de Utilidade Pública.

RECUPERAÇÃO A PASSOS LENTOS

A incerteza gerada pela política brasileira mostra-se um empecilho à apreciação do Real. Juros altos e expectativas de inflação em queda tem evitado uma disparada do câmbio.

As exportações industriais do Rio Grande do Sul apresentaram trajetória contracionista durante o ano de 2023. O *quantum* exportado, em particular, apresentou retração interanual em seis dos últimos dez meses. A totalidade de produtos industriais vendidos ao exterior, da Transformação, somou US\$ 13,9 bilhões no acumulado de janeiro a outubro, o que representa uma retração nominal de US\$ 491,1 milhões e relativa de 3,4%, frente ao mesmo período do ano passado. As quantidades exportadas pelo setor apresentaram queda de 4,2%; preços médios avançaram 1,0%. É importante ressaltar: o *quantum* exportado é influenciado principalmente pela atividade de nossos parceiros comerciais, o que se registrou durante o ano foi justamente a desaceleração da atividade.

A dinâmica de apreciação/depreciação cambial depende de muitos fatores, entre eles os mais importantes são: (i) o diferencial de juros, (ii) as expectativas da taxa de câmbio e (iii) o prêmio de risco. O somatório dessas forças ajuda a determinar a direção da depreciação/apreciação.

Quanto ao diferencial de juros (i), o Banco Central (BC) brasileiro começou a subir a taxa Selic em mar/21 (2,75%), um ano antes do início do ciclo de aperto monetário dos EUA, que só se iniciou em mar/22 (0,375%). A rápida iniciativa do BC brasileiro permitiu um aumento substancial do diferencial de juros, o que conteve um movimento de depreciação do câmbio. A taxa brasileira estacionou em 13,75% e aí se manteve de ago/22 a jun/23, quando o Brasil iniciou seu ciclo de cortes. Durante todo o ano de 2022 o diferencial de juros foi aumentando, cenário que se inverte, de maneira ainda marginal, em 2023, com o início dos cortes no Brasil e o aperto do FED. Jogando, portanto, a favor da apreciação do Real. Vale destacar ainda que esse foi um dos períodos em que a taxa brasileira se avolumou mais rapidamente, permitindo não apenas uma taxa de juros nominal alta mas também uma real ex-ante. Quanto ao resto do mundo, esperam-se taxas de juros estáveis e em patamar elevado até que a inflação esteja sob controle.

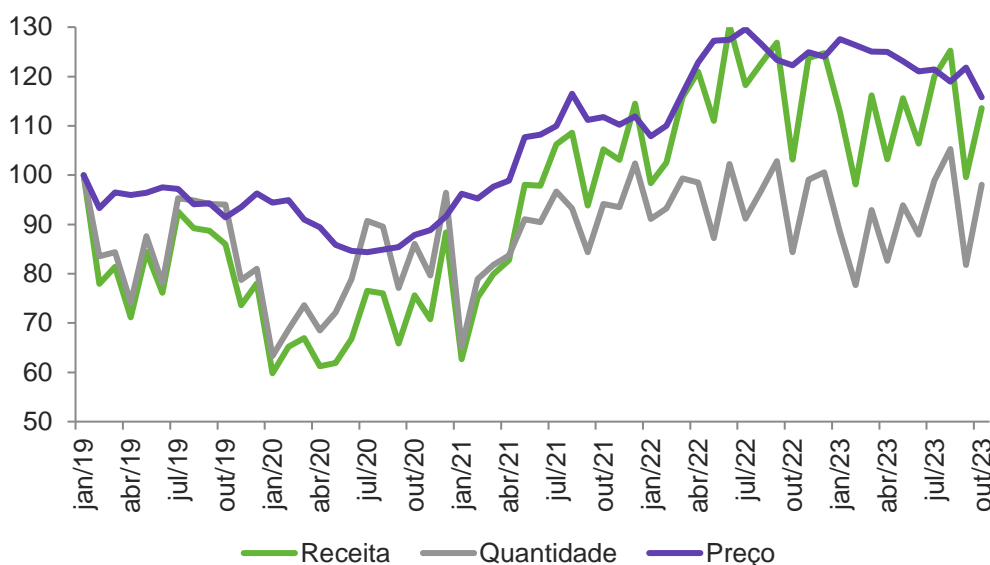
Concomitante a isso, (ii) as expectativas da inflação brasileira se mostraram mais estáveis, em queda, conforme o aperto empreendido pelo BC realizava a reancoragem parcial. Essa última variável foi de especial importância para permitir uma expectativa de depreciação cambial mais estável no longo prazo. Quanto ao prêmio de risco, esse mostrou-se mais estável, mas em patamar elevado, visto o patamar da dívida pública brasileira, assim como os desdobramentos das discussões do cumprimento do Novo Arcabouço Fiscal.

Por fim, para o próximo ano esperam-se taxas de inflação mais comportadas, com os EUA iniciando seu ciclo de corte de juros depois da metade do ano, conforme as expectativas de inflação estejam estáveis e o mercado de trabalho apresente menor pressão. Quanto à atividade econômica, o mercado tem apostado na tese de um pouso mais suave da economia, sem grandes retrações nas atividades produtivas. Unindo-se esses fatores, nossas projeções para a trajetória da taxa de câmbio apontam para uma taxa de R\$ 5,00/US\$ para o final de 2023 e de R\$ 5,08/US\$ para o final de 2024.

Comércio Exterior do Rio Grande do Sul: quantidades em queda

Procedendo-se à análise do faturamento das exportações da Transformação gaúcha, de janeiro a outubro de 2023 exportou-se US\$ 13,9 bilhões. Vale frisar que, embora os preços médios dos produtos exportados tenham se expandido 1,0%, as quantidades exportadas apresentaram queda (-4,2%), sendo o principal fator para explicar a variação negativa de 3,4% da receita. Para se ter uma ideia de um horizonte mais longo de tempo, no gráfico 5.1 constam as dinâmicas da receita, dos preços e do *quantum* da Transformação gaúcha.

Gráfico 5.1. Exportações da Indústria de Transformação – Rio Grande do Sul
(Índice de Base fixa jan/19 = 100)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: FIERGS/UEE.

Vê-se que os preços médios das exportações da Transformação se expandiram de jan/21 a jul/23. No período recente, no entanto, a trajetória tem apontado para baixo. Na Tabela 5.1 consta a dinâmica interanual dos dados da variação interanual da receita, do *quantum* e dos preços médios da Transformação.

Tabela 5.1. Decomposição da receita da Indústria de Transformação
(Em % | Mês de referência com relação ao mesmo período do ano passado)

	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23
Receita	14,7	-4,4	0,3	-14,7	4,1	-18,4	1,5	2,1	-21,5	10,1
Quantidade	-2,9	-16,7	-6,5	-16,1	7,6	-14,0	8,4	8,7	-20,5	16,2
Preço	18,2	14,8	7,3	1,7	-3,3	-5,1	-6,4	-6,1	-1,3	-5,3

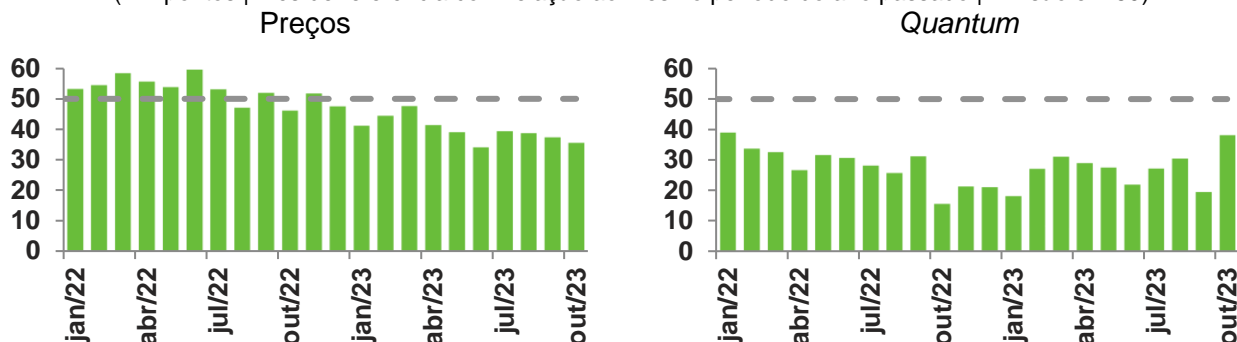
Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Constata-se que desde mai/23 os preços médios têm apresentado retração, quando comparados aos seus respectivos meses do ano passado, o *quantum* tem mostrado comportamento mais alinhado ao da receita, com a maior queda ocorrendo no mês de setembro. Embora os índices de preços e *quantum* sejam bastante úteis para se explicar a direção da receita em termos gerais, eles pecam quando se trata de identificar a força do movimento. Para tanto é necessário um índice de difusão, tomando a marca de 50 pontos como base – valores acima significando que houve uma quantidade maior de produtos com preços se expandindo do que

retraindo e a distância entre o índice e a marca de 50 pontos apontando a intensidade da expansão/retração –, a retração interanual dos preços da Transformação mostrou-se preponderantemente disseminada durante todo o ano de 2023. Quanto às quantidades, essas apresentam baixa difusão de crescimento interanual desde 2022. Percebe-se que a maior parte dos produtos permaneceu em território contracionista durante todo o ano de 2023.

Gráfico 5.2. Difusão dos componentes da Transformação gaúcha

(Em pontos | Mês de referência com relação ao mesmo período do ano passado | Divisão em 50)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Quanto aos segmentos exportadores que mais se destacaram no ano, em primeiro lugar há o de Alimentos, que faturou US\$ 4,8 bilhões (-US\$ 128,7 milhões | -2,6%) nos primeiros 10 meses. A queda na receita sendo função da menor demanda por bens do segmento gaúcho, quantidades e preços caíram 1,0% e 1,4%, respectivamente.

É interessante que se analise esses movimentos em termos temporais, para tanto apresentam-se essas informações (referente à dinâmica interanual da receita, dos preços e das quantidades) na Tabela 5.2. Em princípio, verifica-se que, nos primeiros dez meses de 2023, somente no mês de janeiro preços e quantidades caminharam no sentido de um incremento de demanda maior. Nos meses de abril, junho e setembro, pelo contrário, a demanda pareceu se contrair e afetar a receita interanual de maneira negativa. Os demais meses, inclusive o de outubro, apresentaram movimentações de oferta superiores às de demanda.

Tabela 5.2. Decomposição da receita do segmento – Alimentos

(Em % | Mês de referência com relação ao mesmo período do ano passado)

	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23
Receita	25,4	7,6	-2,5	-22,4	37,5	-26,9	0,2	5,3	-37,1	23,8
Quantidade	7,8	-8,2	-4,8	-19,4	46,8	-21,1	8,1	11,9	-33,5	34,5
Preço	16,3	17,2	2,4	-3,6	-6,3	-7,4	-7,3	-5,9	-5,3	-7,9

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

É importante destacar, no entanto, que o mercado externo teve dificuldades de absorver as exportações alimentícias do segmento gaúcho, o que contribuiu negativamente para o resultado verificado na receita. O ramo de produção que mais se destacou, em termos do acumulado de janeiro a outubro, foi o de Óleos vegetais em bruto. É importante destacar que o Abate de aves foi influenciado de maneira negativa no período devido aos surtos de gripe aviária ocorridos em propriedades não-comerciais. Algo semelhante ocorreu no ramo de Abate de bovinos, o caso de vaca louca, ocorrido no início do ano, contribuiu para a queda. Devido a tratados que o governo brasileiro tem, as exportações desse tipo de proteína sofrem perdas quando há suspeitas dessa doença nos rebanhos. O Abate de suínos saiu ganhador entre o grupo de proteínas animais, não havendo entraves ou receios à exportação dos produtos desse segmento.

Tabela 5.3. Principais ramos de exportação do segmento – Alimentos

(Em milhões de US\$)

	jan-out/22	jan-out/23	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Óleos vegetais em bruto	1.971,4	1.957,3	-0,7	-14,2	40,8
Abate de aves	1.302,4	1.274,4	-2,1	-27,9	26,5
Abate de suínos	483,1	539,6	11,7	56,5	11,2
Abate de bovinos	503,1	344,9	-31,4	-158,1	7,2
Beneficiamento de arroz	271,4	253,1	-6,8	-18,4	5,3
Alimentos para animais	91,9	102,1	11,2	10,3	2,1
Frutas cristalizadas, balas e semelhantes	59,3	53,4	-10,0	-6,0	1,1
Produtos de carne	11,7	43,8	273,7	32,1	0,9
Outros	236,0	232,9	-1,3	-3,1	4,9
Alimentos	4.930,3	4.801,6	-2,6	-128,7	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop.% refere-se à proporção do ramo com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2023.

As exportações do segmento tenderam a se concentrar em poucos parceiros comerciais, tendo a China (US\$ 655,6 milhões | -US\$ 9,8 milhões | -1,5%) como o principal destino dos embarques. As demandas chinesas centraram-se nos produtos provenientes do *Abate de suínos* (US\$ 341,8 milhões | +US\$ 31,7 milhões | +10,2%), do *Abate de aves* (US\$ 129,5 milhões | +US\$ 50,5 milhões | +63,8%) e do *Abate de bovinos* (US\$ 96,3 milhões | -US\$ 96,7 milhões | -50,1%).

Tabela 5.4. Principais destinos dos produtos do segmento – Alimentos

(Em milhões de US\$)

	jan-out/22	jan-out/23	Var.%	Var.US\$	Prop.%
China	665,5	655,6	-1,5	-9,8	13,7
Vietnã	182,7	343,5	88,1	160,9	7,2
Coreia do Sul	250,8	236,0	-5,9	-14,9	4,9
Espanha	262,6	218,0	-17,0	-44,7	4,5
Índia	449,8	195,1	-56,6	-254,7	4,1
Emirados Árabes Unidos	207,6	192,3	-7,4	-15,3	4,0
Arábia Saudita	209,9	188,9	-10,0	-21,0	3,9
Japão	118,2	163,0	37,8	44,7	3,4
Outros	2.583,2	2.609,2	1,0	26,0	54,3
Alimentos	4.930,3	4.801,6	-2,6	-128,7	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop.% refere-se à proporção do parceiro com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2023.

O segundo país que mais se destacou como principal parceiro comercial do segmento alimentício foi o Vietnã (US\$ 343,5 milhões | +US\$ 160,9 milhões | +88,1%). Sendo os produtos dos ramos de *Óleos vegetais em bruto* (US\$ 297,4 milhões | +US\$ 162,0 milhões | +119,6%) e do *Abate de suínos* (US\$ 35,4 milhões | +US\$ 9,4 milhões | +36,3%) os mais consumidos pelo mercado vietnamês.

Quanto ao Tabaco, segundo segmento que mais se destacou no ano, houve um aumento de US\$ 428,1 milhões nas exportações (+27,3%) o que ajudou no faturamento de US\$ 2,0 bilhões nos primeiros dez meses de 2023. O incremento na receita foi influenciado principalmente pelos preços médios dos produtos exportados (+32,9%) visto as quantidades terem apresentado

retração (-6,4%) com relação ao mesmo período de 2023. De maneira semelhante, a trajetória da receita, do *quantum* e dos preços podem ser vistos na Tabela 5.5. No desenvolvimento do ano, o segmento apresentou boa desenvoltura, com os meses de junho, julho, agosto e outubro mostrando que preços e quantidades avançaram, o que sinaliza expansão da demanda. Em todos os meses o Tabaco apresentou incremento interanual dos preços médios de exportação.

Tabela 5.5. Decomposição da receita do segmento – Tabaco
(Em % | Mês de referência com relação ao mesmo período do ano passado)

	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23
Receita	37,3	-4,4	17,0	-12,8	38,3	37,4	131,8	65,8	-23,0	26,0
Quantidade	-19,0	-33,5	-24,9	-45,6	-2,2	11,5	92,9	43,5	-36,6	17,1
Preço	69,5	43,9	55,7	60,2	41,4	23,2	20,2	15,6	21,6	7,6

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

As contrações interanuais observadas em fevereiro, abril e setembro (vide Tabela 5.5) foram mais devidas ao efeito de base. Com os meses de janeiro, junho, julho e agosto mostrando-se os que apresentados resultados atípicos, ainda que excepcionais para a série histórica. Os produtos mais exportados do segmento foram provenientes, em sua maioria (93,9%), do ramo de *Processamento industrial do tabaco* (US\$ 1,9 bilhão | +US\$ 403,0 milhões | +27,4%). Os principais mercados consumidores do Tabaco, de janeiro a outubro de 2023, foram a Bélgica, a China e os Estados Unidos.

Tabela 5.6. Principais destinos dos produtos do segmento – Tabaco
(Em milhões de US\$)

	jan-out/22	jan-out/23	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Bélgica	441,8	493,7	11,7	51,8	24,7
China	230,3	235,2	2,1	4,8	11,8
Estados Unidos	121,6	151,7	24,8	30,1	7,6
Indonésia	63,6	108,3	70,2	44,7	5,4
Emirados Árabes Unidos	33,1	76,1	129,8	43,0	3,8
Turquia	49,8	72,4	45,4	22,6	3,6
Alemanha	48,1	64,3	33,8	16,3	3,2
Vietnã	50,3	61,1	21,5	10,8	3,1
Outros	529,7	733,7	38,5	204,0	36,8
Tabaco	1.568,2	1.996,3	27,3	428,1	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop.% refere-se à proporção do parceiro com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2023.

As exportações dos segmentos da economia gaúcha são apresentados na Tabela 5.7, os vinte principais ramos de produção da Indústria de Transformação na Tabela 5.8 e os dez principais parceiros comerciais da Transformação gaúcha na Tabela 5.9.

Tabela 5.7. Exportações por segmento – RS
(Em milhões de US\$)

	jan-out/22	jan-out/23	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Agricultura e pecuária	4.168,5	4.794,4	15,0	625,8	25,7
Agricultura e pecuária	4.069,4	4.716,5	15,9	647,1	25,2
Produção florestal	98,7	76,8	-22,1	-21,9	0,4
Pesca e aquicultura	0,5	1,1	136,4	0,6	0,0
Indústria extrativa	18,3	23,1	26,1	4,8	0,1
Extração de minerais não metálicos	18,2	23,1	26,4	4,8	0,1
Extração de minerais metálicos	0,0	0,0	-99,0	0,0	0,0
Extração de petróleo e gás	0,0	0,0	50,6	0,0	0,0
Extração de carvão mineral	0,0	0,0	-	0,0	0,0
Indústria de transformação	14.361,0	13.869,9	-3,4	-491,1	74,2
Alimentos	4.930,3	4.801,6	-2,6	-128,7	25,7
Tabaco	1.568,2	1.996,3	27,3	428,1	10,7
Máquinas e equipamentos	1.013,1	1.149,9	13,5	136,8	6,2
Químicos	1.488,7	1.043,4	-29,9	-445,4	5,6
Veículos automotores	907,6	887,3	-2,2	-20,2	4,7
Celulose e papel	1.045,4	805,3	-23,0	-240,1	4,3
Couro e calçados	894,7	786,7	-12,1	-108,0	4,2
Produtos de metal	605,5	598,8	-1,1	-6,7	3,2
Coque e derivados do pet.	355,9	310,6	-12,7	-45,3	1,7
Borracha e plástico	317,4	305,9	-3,6	-11,5	1,6
Madeira	327,2	264,7	-19,1	-62,5	1,4
Móveis	208,8	199,2	-4,6	-9,7	1,1
Metalurgia	183,7	177,4	-3,4	-6,3	0,9
Máquinas e materiais elétricos	141,2	176,3	24,9	35,1	0,9
Produtos diversos	138,0	122,2	-11,5	-15,8	0,7
Minerais não metálicos	68,1	69,8	2,5	1,7	0,4
Equipamentos de informática	53,5	66,7	24,6	13,2	0,4
Têxteis	35,6	30,6	-14,2	-5,1	0,2
Vestuário e acessórios	20,4	24,8	21,5	4,4	0,1
Bebidas	24,1	22,9	-5,2	-1,3	0,1
Farmoquímicos	23,8	19,4	-18,4	-4,4	0,1
Outros equipamentos de transporte	7,5	7,5	-1,2	-0,1	0,0
Impressão e reprodução de gravações	2,2	2,8	28,5	0,6	0,0
Outros	0,4	0,1	-61,0	-0,2	0,0
Total	18.548,2	18.687,4	0,8	139,3	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop.% refere-se à proporção do segmento com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2023.

Tabela 5.8. Principais ramos de exportação da Indústria de Transformação – RS
(Em milhões de US\$)

	jan-out/22	jan-out/23	Var. %	Var.US\$	Prop. %
Óleos vegetais em bruto	1.971,4	1.957,3	-0,7	-14,2	14,1
Processamento industrial do tabaco	1.472,2	1.875,1	27,4	403,0	13,5
Abate de aves	1.302,4	1.274,4	-2,1	-27,9	9,2
Celulose e outras pastas para a fabricação de papel	974,6	748,4	-23,2	-226,2	5,4
Resinas termoplásticas	718,0	572,7	-20,2	-145,3	4,1
Abate de suínos	483,1	539,6	11,7	56,5	3,9
Abate de bovinos	503,1	344,9	-31,4	-158,1	2,5
Máquinas e equipamentos para a agricultura e pecuária	313,6	331,0	5,5	17,4	2,4
Outras peças e acessórios para veículos automotores	207,7	290,9	40,0	83,2	2,1
Produtos do refino de petróleo	334,3	262,8	-21,4	-71,6	1,9
Serrarias com desdobramento de madeira em bruto	317,9	257,0	-19,2	-60,9	1,9
Beneficiamento de arroz	271,4	253,1	-6,8	-18,4	1,8
Curtimento e outras preparações de couro	298,2	250,7	-15,9	-47,5	1,8
Tratores agrícolas, peças e acessórios	222,1	237,1	6,8	15,0	1,7
Calçados de couro	253,2	215,2	-15,0	-38,0	1,6
Armas de fogo, outras armas e munições	160,4	202,1	26,0	41,7	1,5
Calçados de material sintético	177,8	183,3	3,1	5,5	1,3
Móveis com predominância de madeira	187,5	181,2	-3,3	-6,2	1,3
Automóveis, camionetas e utilitários	232,3	158,8	-31,6	-73,5	1,1
Produtos químicos orgânicos não especificados	213,5	125,9	-41,0	-87,6	0,9
Outros	3.738,6	3.599,9	-3,7	-138,8	26,0
Indústria de Transformação	14.353,3	13.861,5	-3,4	-491,8	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop. % refere-se à proporção do ramo com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2023.

Tabela 5.9. Principais destinos da Indústria de Transformação – RS
(Em milhões de US\$)

	jan-out/22	jan-out/23	Var. %	Var.US\$	Prop. %
Estados Unidos	1.750,2	1.619,9	-7,4	-130,3	11,7
China	1.406,6	1.540,4	9,5	133,8	11,1
Argentina	1.075,7	910,7	-15,3	-164,9	6,6
Bélgica	552,6	608,0	10,0	55,4	4,4
Paraguai	461,0	502,6	9,0	41,6	3,6
Vietnã	263,7	447,2	69,6	183,4	3,2
Países Baixos	382,9	427,3	11,6	44,4	3,1
México	388,1	416,1	7,2	28,0	3,0
Uruguai	393,9	371,0	-5,8	-22,9	2,7
Coreia do Sul	361,4	366,0	1,3	4,6	2,6
Outros	7.317,1	6.652,2	-9,1	-664,9	48,0
Indústria de Transformação	14.353,3	13.861,5	-3,4	-491,8	100,0

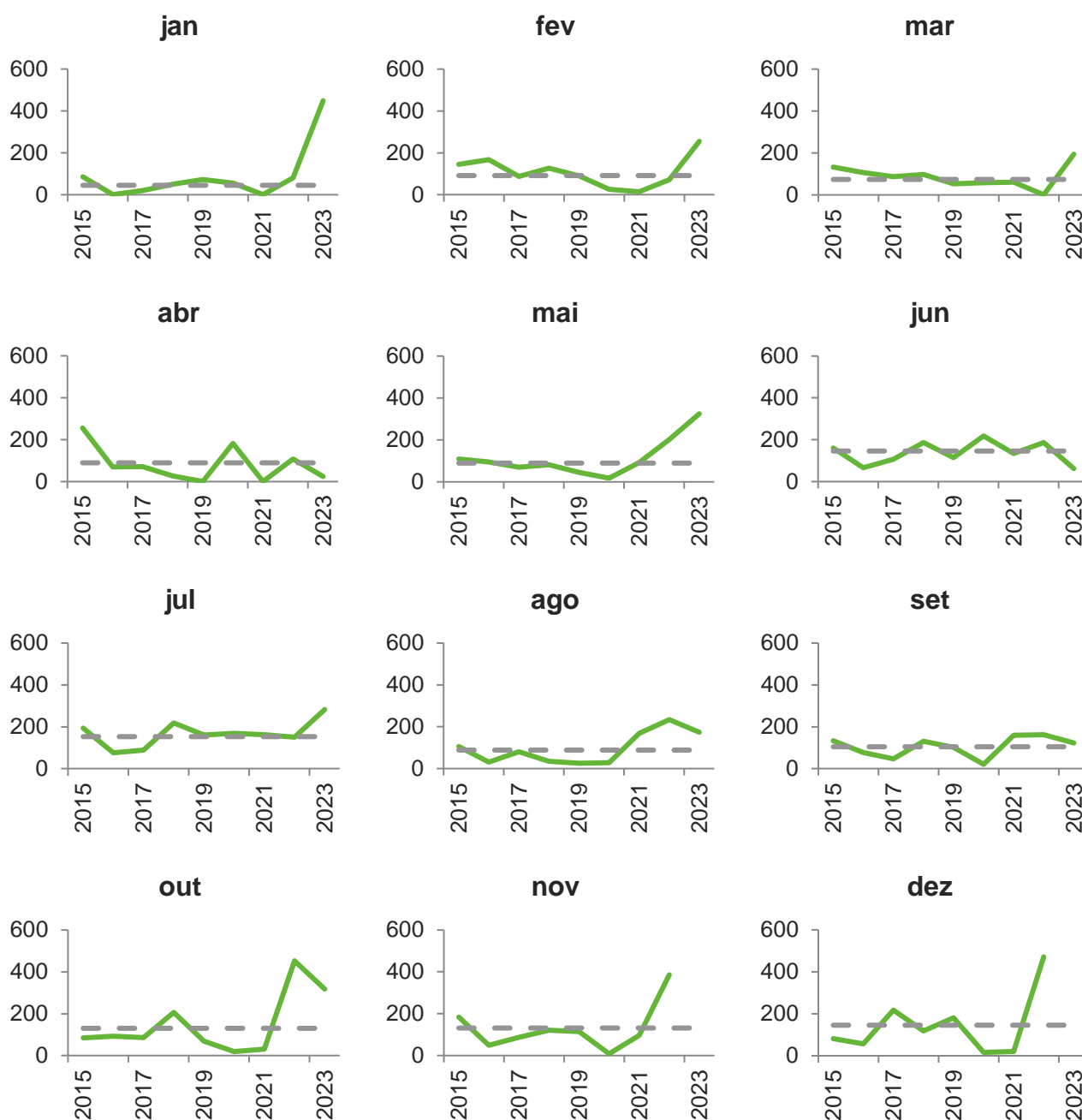
Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop. % refere-se à proporção do parceiro com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2023.

Quanto às importações, de janeiro a outubro de 2023, o RS importou US\$ 11,9 bilhões de mercadorias do exterior. Sendo que a maior parte dos produtos importados pertencem à Indústria de Transformação (78,6%) e à Extrativa (19,1%).

Começando pela Extrativa, houve um incremento de 32,1% das importações do estado dessa indústria, com o segmento de Extração de petróleo e gás sendo o preponderante, com um total de US\$ 2,2 bilhões (+33,9%). A justificativa para esse aumento expressivo ocorre devido à parada da REFAP, no início do ano. Utilizando-se o Gráfico 5.3, que apresenta a dinâmica mensal, pode-se verificar que os meses de janeiro, maio e outubro foram anormalmente altos em termos históricos; o mês de outubro, em especial, apresentou contração interanual devido à base.

Gráfico 5.3. Histórico mensal das importações gaúchas – Extração de petróleo e gás
(Em milhões de US\$)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Em verde a série histórica, em cinza tracejado a média da série respectiva sem o mês de referência de 2023.

Quanto às importações estaduais de produtos da Indústria de Transformação, o RS importou US\$ 9,4 bilhões de janeiro a outubro de 2023, decréscimo nominal de US\$ 1,3 bilhão e

relativo de 12,6%. Os produtos mais importados sendo aqueles percentes aos segmentos de Químicos (US\$ 2,8 bilhões | -US\$ 1,2 bilhão | -29,5%), Veículos automotores (US\$ 1,9 bilhão | -32,3 milhões | -1,7%) e Máquinas e equipamentos (US\$ 1,3 bilhão | +156,0 milhões | +13,7%).

Quanto aos principais ramos de produção, destacaram-se *Extração de petróleo e gás natural* (US\$ 2,2 bilhões | +US\$ 558,6 milhões | +33,9%) e *Automóveis, camionetas e utilitários* (US\$ 1,3 bilhão | -US\$ 10,0 milhões | -0,8%).

Tabela 5.10. Importações por segmento – Rio Grande do Sul
(Em milhões de US\$)

	jan-out/22	jan-out/23	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Agricultura e pecuária	385,9	268,5	-30,4	-117,4	2,3
Agricultura e pecuária	380,2	254,5	-33,1	-125,7	2,1
Produção florestal	0,6	0,8	24,7	0,2	0,0
Pesca e aquicultura	5,1	13,3	160,4	8,2	0,1
Indústria extrativa	1.724,7	2.278,0	32,1	553,3	19,1
Extração de petróleo e gás	1.647,1	2.205,8	33,9	558,6	18,5
Extração de minerais não metálicos	77,2	72,0	-6,8	-5,2	0,6
Extração de carvão mineral	0,3	0,2	-34,3	-0,1	0,0
Extração de minerais metálicos	0,0	0,1	17,6	0,0	0,0
Indústria de transformação	10.709,4	9.358,9	-12,6	-1.350,5	78,6
Químicos	4.002,8	2.821,0	-29,5	-1.181,7	23,7
Veículos automotores	1.947,3	1.915,0	-1,7	-32,3	16,1
Máquinas e equipamentos	1.137,3	1.293,3	13,7	156,0	10,9
Coque e derivados do pet.	1.285,6	1.066,0	-17,1	-219,7	9,0
Equipamentos de informática	564,7	484,8	-14,1	-79,9	4,1
Alimentos	342,0	391,8	14,6	49,8	3,3
Máquinas e materiais elétricos	246,3	263,1	6,8	16,8	2,2
Metalurgia	283,7	217,4	-23,4	-66,3	1,8
Produtos de metal	213,4	212,2	-0,6	-1,2	1,8
Borracha e plástico	254,5	206,7	-18,8	-47,8	1,7
Produtos diversos	83,2	89,7	7,8	6,5	0,8
Minerais não metálicos	70,6	82,0	16,3	11,5	0,7
Têxteis	72,2	69,3	-4,1	-2,9	0,6
Tabaco	40,3	51,9	28,9	11,6	0,4
Celulose e papel	40,1	48,0	19,5	7,8	0,4
Bebidas	26,0	29,8	14,8	3,8	0,3
Farmoquímicos	30,7	29,0	-5,4	-1,7	0,2
Couro e calçados	27,1	25,2	-6,9	-1,9	0,2
Madeira	12,8	16,9	32,4	4,1	0,1
Outros equipamentos de transporte	4,4	16,5	271,9	12,1	0,1
Vestuário e acessórios	9,1	14,7	61,6	5,6	0,1
Móveis	10,8	10,2	-5,7	-0,6	0,1
Impressão e reprodução de gravações	4,6	4,3	-5,9	-0,3	0,0
Outros	0,2	0,0	-91,1	-0,2	0,0
Total	12.820,2	11.905,4	-7,1	-914,8	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop.% refere-se à proporção do segmento com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2023.

Tabela 5.11. Importações por ramos – Rio Grande do Sul
(Em milhões de US\$)

	jan-out/22	jan-out/23	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Extração de petróleo e gás natural	1.647,1	2.205,8	33,9	558,6	18,5
Automóveis, camionetas e utilitários	1.301,0	1.291,0	-0,8	-10,0	10,8
Produtos do refino de petróleo	1.279,1	1.056,4	-17,4	-222,7	8,9
Intermediários para fertilizantes	1.198,4	892,5	-25,5	-305,8	7,5
Outros produtos químicos inorgânicos não especificados	1.029,9	649,5	-36,9	-380,4	5,5
Adubos e fertilizantes	1.048,2	647,3	-38,2	-400,9	5,4
Componentes eletrônicos	296,9	157,2	-47,0	-139,6	1,3
Máquinas e equipamentos para uso industrial específico	117,8	150,0	27,4	32,3	1,3
Máquinas e equipamentos para terraplenagem, pavimentação e construção	129,5	149,4	15,3	19,9	1,3
Motores para automóveis, camionetas e utilitários	142,3	147,7	3,8	5,4	1,2
Aparelhos e equipamentos de medida, teste e controle	105,5	146,3	38,6	40,8	1,2
Máquinas ferramenta	158,9	141,4	-11,0	-17,5	1,2
Laticínios	94,2	135,1	43,4	40,9	1,1
Equipamentos de transmissão para fins industriais	130,1	125,2	-3,8	-5,0	1,1
Máquinas e equipamentos para a agricultura e pecuária	105,7	112,3	6,2	6,6	0,9
Válvulas, registros e dispositivos semelhantes	91,1	110,4	21,2	19,3	0,9
Peças e acessórios para os sistemas de marcha e transmissão de veículos automotores	112,2	105,4	-6,0	-6,8	0,9
Equipamentos hidráulicos e pneumáticos	92,6	103,8	12,1	11,2	0,9
Aparelhos de recepção, reprodução, gravação e amplificação de áudio	90,0	101,0	12,3	11,0	0,8
Beneficiamento de arroz	56,9	97,5	71,4	40,6	0,8
Outros	3.592,8	3.380,2	-5,9	-212,6	28,4
Total	12.820,2	11.905,4	-7,1	-914,8	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop.% refere-se à proporção do ramo com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2023.

Quantos aos principais países, de que o estado mais importou, destacaram-se a Argentina (US\$ 2,4 bilhões | +US\$ 178,0 milhões | +8,1%), com *Automóveis, camionetas e utilitários* (US\$ 1,3 bilhão | -US\$ 10,6 milhões | -0,8%), a China (US\$ 1,5 bilhão | -US\$ 232,6 milhões | -13,4%), com *Aparelhos de recepção, reprodução, gravação e amplificação de áudio* (US\$ 93,0 milhões | +US\$ 9,4 milhões | +11,2%), e a Argélia (US\$ 1,3 bilhão | +US\$ 934,4 milhões | +237,6%), com *Extração de petróleo e gás natural* (US\$ 1,3 bilhão | +US\$ 914,5 milhões | +265,3%).

Tabela 5.12. Importações por origem – Rio Grande do Sul
(Em milhões de US\$)

	jan-out/22	jan-out/23	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Argentina	2.193,3	2.371,2	8,1	178,0	19,9
China	1.730,0	1.497,4	-13,4	-232,6	12,6
Argélia	393,3	1.327,7	237,6	934,4	11,2
Estados Unidos	2.227,3	1.268,9	-43,0	-958,4	10,7
Rússia	973,0	607,4	-37,6	-365,6	5,1
Alemanha	552,6	473,8	-14,3	-78,8	4,0
Peru	42,4	390,7	822,3	348,3	3,3
Arábia Saudita	482,5	358,1	-25,8	-124,3	3,0
Uruguai	317,6	341,1	7,4	23,5	2,9
Canadá	476,5	289,7	-39,2	-186,9	2,4
Outros	3.431,7	2.979,3	-13,2	-452,4	25,0
Total	12.820,2	11.905,4	-7,1	-914,8	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop.% refere-se à proporção da origem com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2023.

Em vista da queda sistemática dos preços médios nos últimos meses, que sinalizam um mercado externo mais apertado, e da atividade ainda resiliente no mercado internacional, espera-se que o fluxo de comércio internacional do Rio Grande do Sul seja semelhante ao observado em anos anteriores, em um cenário de crescimento global abaixo dos níveis potenciais e taxas de juros mais altas. Dito isso, o estado deve exportar US\$ 22,3 bilhões em 2023 e US\$ 23 bilhões em 2024, próximo do observado em 2022. Quanto às importações, o RS deve apresentar US\$ 14,4 bilhões em 2023 e US\$ 15,4 bilhões em 2024, abaixo do observado em 2022; devido à atividade menos resiliente, projetada para 2024. Quanto à Indústria, espera-se uma exportação de US\$ 16,5 bilhões em 2023 e uma leve incremento (+3,6%) para US\$ 17,1 bilhões em 2024, essa projeção de crescimento sendo justificada pela retomada sem interrupções das exportações do ramo de *Abate de bovinos* e menores receios quanto à gripe aviária.

Tabela 5.13. Perspectivas o Comércio Exterior do Rio Grande do Sul
(Acumulado no ano em US\$ milhões FOB)

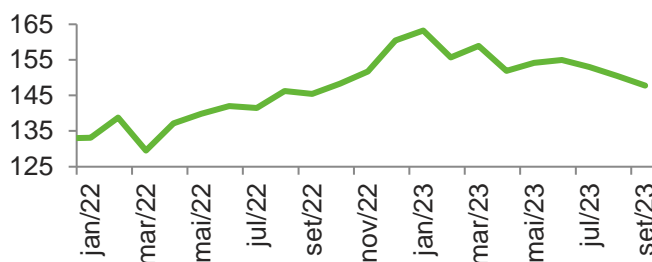
	2021	2022	2023*	2024*
Exportações	21,1	22,6	22,3	23,0
Industrial	14,1	17,5	16,5	17,1
Importação	11,7	16,0	14,4	15,4
Saldo	9,4	6,6	7,9	7,6

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS. * Previsão: UEE/FIERGS..

Comércio exterior do Brasil: IDP em queda exportações em alta

No acumulado de janeiro a outubro, o Brasil apresentou US\$ 282,8 bilhões em exportações totais (+0,9%). O País, que no ano passado foi bastante beneficiado pela crise internacional, que elevou os preços das *commodities* devido à guerra, teve exportações estáveis no período. Algo semelhante ocorreu com os preços dos produtos agrominerais. A crise energética na Europa parece ter chegado a um fim, com normalização das cadeias de suprimentos e menor aceleração da inflação. A Indústria de Transformação (US\$ 148,1 bilhões) apresentou retração (-2,6%). Antes de se avançar às minúcias da Balança Comercial de bens, vale destacar o valor de US\$ 109,1 bilhões, acumulado de janeiro a setembro de 2023, dos ingressos do Investimento Direto no País (IDP). Embora a cifra seja alta, em realidade o resultado aponta retração (-10,4%). Em especial, tomando-se o acumulado de 12 meses, a trajetória do IDP parece ter se revertido no ano de 2023. Os resultados apontam que o investidor estrangeiro está preferindo alocar seu patrimônio em outros locais. A falta de comprometimento do governo com um orçamento equilibrado é um dos principais fatores para explicar o comportamento, ainda que as taxas externas tenham apresentado incremento no período.

Gráfico 5.4. Investimento Direto no País
(Acumulado em 12 meses | Em bilhões de US\$)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

Quanto ao segmento que mais se destacou, no acumulado de janeiro a outubro, o principal foi Extração de petróleo e gás (US\$ 34,4 bilhões | +US\$ 959,7 milhões | +2,9%), seguido do resultado extraordinário da Agricultura e pecuária (US\$ 70,1 bilhões | +US\$ 4,9 bilhões | +7,6%), devendo-se aos bons preços das *commodities* agrícolas. Por fim, as exportações da Transformação brasileira concentraram-se nos segmentos de Alimentos (US\$ 50,7 bilhões | +US\$ 1,3 bilhão | +2,6%), de Metalurgia (US\$ 21,1 bilhões | -US\$ 3,3 bilhões | -13,7%) e de Veículos automotores (US\$ 12,6 bilhões | +US\$ 595,9 milhões | +4,9%), detalhes sobre os demais segmentos da Transformação podem ser vistos na Tabela 5.14.

Tabela 5.14. Exportações por segmento – Brasil
(Em milhões de US\$)

	jan-out/22	jan-out/23	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Agricultura e pecuária	65.445,8	70.315,0	7,4	4.869,1	24,9
Agricultura e pecuária	65.194,6	70.127,2	7,6	4.932,6	24,8
Produção florestal	187,1	127,6	-31,8	-59,5	0,0
Pesca e aquicultura	64,1	60,2	-6,2	-3,9	0,0
Indústria extrativa	62.236,4	63.629,5	2,2	1.393,1	22,5
Extração de petróleo e gás	33.480,9	34.440,6	2,9	959,7	12,2
Extração de minerais metálicos	27.695,5	28.033,3	1,2	337,8	9,9
Extração de minerais não metálicos	989,7	1.155,3	16,7	165,6	0,4
Extração de carvão mineral	70,3	0,3	-99,5	-70,0	0,0
Indústria de transformação	152.066,1	148.086,8	-2,6	-3.979,2	52,4
Alimentos	49.462,1	50.727,7	2,6	1.265,6	17,9
Metalurgia	24.482,1	21.138,8	-13,7	-3.343,3	7,5
Veículos automotores	12.065,1	12.661,0	4,9	595,9	4,5
Coque e derivados do pet.	12.665,9	11.659,1	-7,9	-1.006,8	4,1
Máquinas e equipamentos	8.025,6	9.538,9	18,9	1.513,3	3,4
Celulose e papel	9.297,3	8.588,1	-7,6	-709,2	3,0
Químicos	10.475,6	8.524,1	-18,6	-1.951,5	3,0
Outros equipamentos de transporte	2.598,1	3.787,8	45,8	1.189,7	1,3
Máquinas e materiais elétricos	2.828,5	3.035,3	7,3	206,9	1,1
Madeira	4.038,8	2.789,4	-30,9	-1.249,5	1,0
Borracha e plástico	2.620,8	2.472,1	-5,7	-148,7	0,9
Tabaco	1.803,9	2.171,4	20,4	367,5	0,8
Produtos de metal	2.124,3	2.163,1	1,8	38,8	0,8
Couro e calçados	2.315,9	2.039,6	-11,9	-276,3	0,7
Minerais não metálicos	2.038,4	1.762,3	-13,5	-276,1	0,6
Equipamentos de informática	1.082,3	1.174,2	8,5	91,9	0,4
Farmoquímicos	1.206,9	1.073,6	-11,0	-133,4	0,4
Produtos diversos	840,9	872,0	3,7	31,2	0,3
Móveis	796,0	718,4	-9,8	-77,6	0,3
Têxteis	700,1	562,2	-19,7	-137,9	0,2
Bebidas	354,0	375,1	6,0	21,2	0,1
Vestuário e acessórios	158,7	160,9	1,4	2,2	0,1
Impressão e reprodução de gravações	84,8	91,7	8,1	6,9	0,0
Outros	410,3	773,1	88,4	362,8	0,3
Total	280.158,5	282.804,4	0,9	2.645,8	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop.% refere-se à proporção do segmento com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2023.

Quanto às importações, o Brasil importou US\$ 202,3 bilhões no acumulado de janeiro a outubro de 2023, o que representou retração relativa de 11,8%. A maior parte das importações brasileiras centraram-se em produtos advindos da Indústria de Transformação (US\$ 183,5 bilhões | -US\$ 21,0 bilhões | -10,3%), sendo que o principal segmento foi o de Químicos, seguido do de Equipamentos de informática.

Tabela 5.15. Importações por segmento – Brasil
(Em milhões de US\$)

	jan-out/22	jan-out/23	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Agricultura e pecuária	4.667,4	3.613,4	-22,6	-1.054,0	1,8
Agricultura e pecuária	4.017,3	2.923,7	-27,2	-1.093,5	1,4
Pesca e aquicultura	630,7	665,6	5,5	34,9	0,3
Produção florestal	19,4	24,0	23,6	4,6	0,0
Indústria extrativa	18.951,2	14.274,0	-24,7	-4.677,2	7,1
Extração de petróleo e gás	12.288,0	9.339,5	-24,0	-2.948,5	4,6
Extração de carvão mineral	4.850,7	3.498,0	-27,9	-1.352,6	1,7
Extração de minerais não metálicos	1.012,1	753,7	-25,5	-258,4	0,4
Extração de minerais metálicos	800,5	682,7	-14,7	-117,8	0,3
Indústria de transformação	204.553,5	183.531,5	-10,3	-21.022,0	90,7
Químicos	57.684,5	39.611,1	-31,3	-18.073,4	19,6
Equipamentos de informática	23.347,9	20.446,8	-12,4	-2.901,0	10,1
Máquinas e equipamentos	18.076,7	19.242,8	6,5	1.166,1	9,5
Veículos automotores	16.339,0	17.285,4	5,8	946,4	8,5
Coque e derivados do pet.	22.945,9	17.195,8	-25,1	-5.750,1	8,5
Farmoquímicos	10.617,1	11.727,8	10,5	1.110,7	5,8
Metalurgia	10.200,3	10.231,6	0,3	31,2	5,1
Máquinas e materiais elétricos	9.010,7	9.564,2	6,1	553,5	4,7
Outros equipamentos de transporte	8.440,9	9.333,0	10,6	892,2	4,6
Alimentos	6.331,4	6.795,1	7,3	463,7	3,4
Borracha e plástico	5.219,3	5.434,8	4,1	215,6	2,7
Produtos de metal	4.197,1	3.966,6	-5,5	-230,5	2,0
Produtos diversos	2.974,0	3.218,9	8,2	244,9	1,6
Têxteis	2.917,3	2.715,1	-6,9	-202,3	1,3
Vestuário e acessórios	1.492,5	1.748,2	17,1	255,7	0,9
Minerais não metálicos	1.570,2	1.566,6	-0,2	-3,6	0,8
Celulose e papel	908,0	940,6	3,6	32,6	0,5
Bebidas	847,5	889,6	5,0	42,1	0,4
Couro e calçados	735,2	865,3	17,7	130,0	0,4
Móveis	424,9	425,3	0,1	0,4	0,2
Impressão e reprodução de gravações	111,6	139,6	25,0	27,9	0,1
Madeira	103,3	108,7	5,2	5,4	0,1
Tabaco	58,2	78,8	35,3	20,6	0,0
Outros	1.251,7	921,3	-26,4	-330,4	0,5
Total	229.423,8	202.340,2	-11,8	-27.083,6	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop.% refere-se à proporção do segmento com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2023.

Dado o exposto até o momento, esperamos uma dinâmica neutra para as exportações e importações da economia brasileira como um todo no próximo ano. Influenciam nas nossas previsões as taxas de juros em patamares mais altos até o meio do ano de 2024 e o desaquecimento externo, resultado do processo de desinflação internacional. Quanto às exportações de *commodities*, vemos um possível aumento de receita, caso o governo chinês volte a estimular o mercado interno e a Construção Civil. Quanto às importações, o menor crescimento do PIB nos leva a crer em um total importado levemente menor do que o observado para 2023.

Tabela 5.16. Perspectivas para o Comércio Exterior do Brasil

(Acumulado no ano em US\$ bilhões)

	2021	2022	2023*	2024*
Exportações	280,8	334,2	334,9	336,8
Importações	219,5	272,7	242,2	241,6
Balança Comercial	61,4	61,5	92,8	95,2

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Taxa de Câmbio: inflação mais controlada joga a favor; diferencial de juros, contra

A determinação da taxa de câmbio é função de quatro macrovariáveis principais:

- Taxa de juros externa,
- Taxa de juros interna,
- Expectativa da taxa de câmbio dos agentes de mercado,
- Prêmio de risco.

Começando pelo canal das taxas de juros, um aumento da taxa de juros externa, aumento da remuneração dos depósitos em Dólar, incentivará os agentes de mercado a migrar seus capitais para fora do Brasil, causando uma depreciação cambial (taxa de câmbio aumenta). Para conter essa depreciação o Banco Central brasileiro pode optar por aumentar a remuneração dos depósitos em Reais, de modo a incentivar os investidores internacionais a trazerem suas divisas para o Brasil, trocá-las por Reais e as investir, o que causaria uma apreciação do Real.

Pelo canal das expectativas, os investidores estão aportando com o intuito de recuperar o capital quando seus aportes maturarem. Em algum período no futuro, portanto, o capital inicial e o rendimento terão que ser convertidos na moeda do investidor. Com a apreciação do Real o investidor terá um ganho; e, com a depreciação, uma perda. As expectativas com relação à taxa de depreciação futura são de suma importância para a rentabilidade do investimento que o estrangeiro fará no Brasil. Maiores expectativas de depreciação cambial, portanto, estarão relacionadas diretamente a uma expectativa de câmbio futuro maior o que afetará a taxa de câmbio hoje de maneira negativa (depreciação).

Por último, há a variável relacionada ao prêmio de risco. O investidor tenderá a escolher seu investimento de maneira eficiente, isto é, escolherá aquele investimento que apresente a melhor relação risco/retorno. O histórico do devedor, se esse já realizou algum calote em sua história, a estrutura e tamanho da dívida e os riscos relacionados à depreciação abrupta do câmbio serão levados em consideração. Países com moedas relativamente estáveis, sem histórico de calote, reconhecidos pela sua eficiência nos gastos e com inflação historicamente baixa terão menores prêmios de risco exigidos pelo investidor internacional. Com menores prêmios de risco sendo exigidos, as taxas de juros internas podem ser menores do que seriam

caso o risco percebido pelos agentes de mercado fosse maior. Essa última macrovariável é uma das principais, visto permitir um *controle* da taxa de câmbio com menores taxas de juros internas, facilitando o trabalho da autoridade monetária.

A interação entre essas quatro macrovariáveis são primordiais para se explicar a dinâmica da taxa de câmbio observada. Tomando-se a taxa de juros interna como sendo a taxa Selic, determinada pelo COPOM, a externa como sendo a média das bandas do FED, as expectativas de inflação do boletim Focus e tratando-se o risco como um componente não-observável, pode-se ter uma ideia da dinâmica do prêmio de risco associado à divisa brasileira. O prêmio de risco associado ao Real pode ser visto no Gráfico 5.5. Para melhor leitura dos resultados encontrados, a série original foi suavizada utilizando-se uma média móvel de 12 meses.

Os maiores picos da série, desde jan/2016, ocorreram em 2017 (ano do escândalo conhecido como *Joesley day*), em 2018 (greve dos caminhoneiros), em 2020 (pandemia) e agora em 2023. O aumento observado em 2022 devendo-se ao período de eleição e às discussões do fim do Teto de Gastos. No período de 2023, a média do prêmio de risco cobrado permaneceu em patamar elevado, refletindo o vaivém do discurso político sobre o cumprimento do Novo Arcabouço Fiscal. Em suma, o controle do governo sobre os gastos públicos no pós-pandemia foi de particular importância para controlar esse prêmio, o clima de indecisão da campanha presidencial serviu para aumentá-lo, a definição sobre o Novo Arcabouço Fiscal o estabilizou em patamar elevado. A queda das expectativas de inflação e, por consequência, como se verá adiante, das expectativas de depreciação cambial tem feito o prêmio apontar para uma trajetória mais baixa.

Gráfico 5.5. Prêmio de risco associado à divisa brasileira
(Em % a.a. | Média móvel de 12 meses)



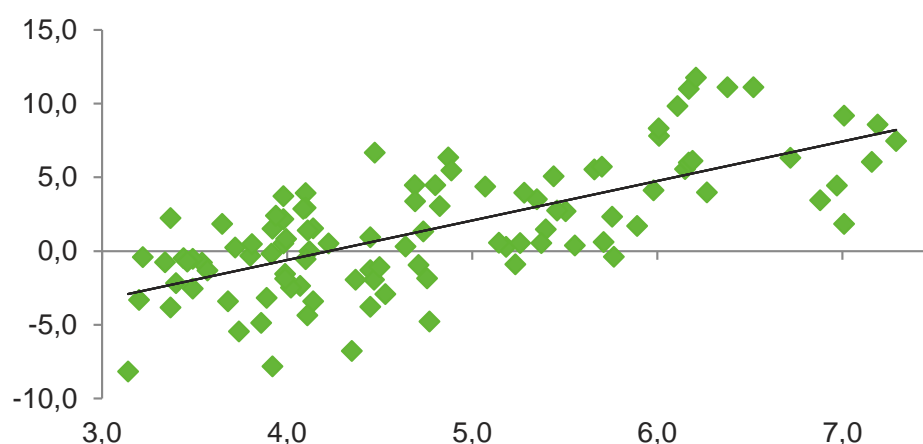
Fonte: Focus/BCB. FED. Elaboração: UEE/FIERGS.

É importante ressaltar, porém, que a indefinição sobre a regra que os gastos públicos irão seguir podem elevar novamente o prêmio de risco. Visto que os agentes de mercado irão exigir um retorno maior para segurar a divisa brasileira. Embora uma taxa de juros mais elevada possa esterilizar um movimento de depreciação cambial, isso seria desastroso para a economia brasileira, visto o Brasil já ter iniciado seu ciclo de cortes.

O mais importante, nesse caso, seria pela via das expectativas. O governo deve se mostrar mais reponsável com as contas públicas e, tão importante quanto, nos seus comunicados com o mercado em geral. Não se trata de chantagem de credores mas de fatalidade contábil. Se o déficit público se descontrolar o mercado irá exigir maiores retornos para compensar o risco.

Quanto às expectativas da taxa de câmbio, essas são dadas em função das expectativas de inflação de longo prazo (vide gráfico 5.6, onde relacionamos as expectativas de depreciação cambial para os próximos 12 meses com as expectativas de inflação para o mesmo horizonte). No gráfico constam as expectativas de inflação para os próximos doze meses no eixo das abscissas e, no eixo das ordenadas, as expectativas de depreciação cambial o mesmo período. Com taxas inflação mais estáveis, e dentro das bandas aceitáveis, deveremos ter menor pressão pela via das expectativas no câmbio corrente.

Gráfico 5.6. Expectativa de depreciação cambial em função das de inflação
(Em % | Linha de tendência simples)



Fonte: Banco Central do Brasil. IPEA/DATA. Elaboração: UEE/FIERGS.

É pouco provável que tenhamos maiores choques de preços nos produtos alimentícios, como os ocorridos no início da Guerra do Leste Europeu. Nossas atenções se voltam às *commodities* energéticas, mais impactadas pelo conflito palestino. O mercado, no entanto, parece apontar na direção de preços estáveis. Essas informações, aliadas ao de uma atividade econômica mais fraca, direcionam o mercado a ter expectativas de inflação mais comportadas. O que pode minar a trajetória da divisa brasileira, portanto, é o risco associado a mantê-la em posse (prêmio de risco) e o diferencial de juros, visto o BC brasileiro já ter iniciado o ciclo de cortes.

Diferentes casas de análise já revisaram suas expectativas para a taxa de câmbio brasileira para o final de 2023 e 2024, com as mais influentes apontando taxas acima de R\$ 5,00/US\$. Segundo nosso levantamento de dados, e aceitando um cenário de contas públicas menos estáveis e diferencial de juros menor, nossas expectativas são de uma taxa de câmbio de R\$ 5,00/US\$ para o final de 2023 e de R\$ 5,08/US\$ para o final de 2024.

Tabela 5.17. Perspectivas para a Taxa de Câmbio
(Em R\$/US\$)

	2021	2022	2023*	2024*
Taxa de câmbio - Fim do período	5,58	5,21	5,00	5,08

Fonte: Banco Central do Brasil. * Previsão: UEE/FIERGS.

EM MEIO À POLÍTICA MONETÁRIA CONTRACIONISTA, INFLAÇÃO CEDE EM 2023

Esse ano foi marcado pelo início do ciclo de corte de juros, após mais de dois anos entre aumentos e estabilidade. A descompressão dos preços veio na sequência, aliados a recomposição das cadeias produtivas. O desafio está em 2024, a inflação estará nas mãos do fiscal e do ambiente externo.

O ano de 2023 foi marcado pela flexibilização da política monetária. O início do ciclo de cortes começou no mês de agosto, após 29 meses entre elevações e estabilidade. A economia brasileira saiu de uma taxa básica de juros de 2,00% em março de 2021, para atingir 13,75% em agosto de 2022, permanecendo nesse nível até o mesmo mês de 2023. O ciclo de queda da Selic foi iniciado em uma reunião altamente dividida, quatro optaram um corte de 0,25 p.p. e cinco por 0,50 p.p. O consenso entre eles, no entanto, era a necessidade de iniciar a redução.

Devido ao tempo em que a política monetária se estabeleceu no campo contracionista, grande parte do mercado já esperava que 2023 fosse marcado pela descompressão dos preços. De fato, foi o que aconteceu, tanto consumidores quanto produtores puderam vislumbrar queda, quando não, redução da magnitude do crescimento dos níveis de preços.

O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-M), que representa 60% das variações do IGP, atingiu a maior deflação da histórica do índice no acumulado em 12 meses: -11,5% em julho de 2023. A queda nos custos de produção foi resultado da retração dos preços das *commodities*, em linha com a queda da atividade das principais economias envolvidas, e a recomposição das cadeias de produção. Pelo lado do consumidor, após encerrar 2022 em 5,8%, o IPCA acumula alta em 12 meses até out/23 de 4,8%. As variações mensais dos preços, na grande maioria dos meses, ficaram abaixo das médias históricas. A melhora do poder de compras das famílias foi resultado da queda dos preços dos alimentos.

No entanto, os preços dos Serviços continuaram resilientes ao longo de 2023, seguindo uma tendência mundial. Após o período da pandemia, a estrutura de consumo das famílias foi reconfigurada, se passou a consumir muito mais serviços – restaurantes, bares, itens que envolvem turismo, etc. – do que bens. Em 2024, a condução da política monetária deverá estar associada a queda dos Serviços, o qual, em ata, já é um dos condicionantes para elevação da magnitude dos cortes da SELIC. Acreditamos que os níveis de preços devam continuar a trajetória de redução no próximo ano, bem como o COPOM com o ciclo de flexibilização da Selic. Ainda que nossas perspectivas para o ano pósterio eram melhores até as últimas declarações do Executivo, que insiste dissociar a responsabilidade fiscal e o combate às mazelas sociais.

Em nossa visão, o encerramento do ciclo de redução deve acontecer no mês de agosto de 2024, quando o último passo do COPOM deverá ser de um corte de 0,25 p.p., trazendo a Selic para 9,50%. No entanto, o esforço do Governo Federal no cumprimento da meta de resultado primário é o que ditará a extensão do ciclo de flexibilização. Podendo ser antes desse período, se o rombo fiscal for maior do que o previsto pelo mercado. Para a inflação, esperamos que o IPCA encerre 2023 em 4,6% e 2024 em 4,1%, ainda acima do centro da meta, mas, dentro da banda de variação da inflação.

Inflação: um ano de desaceleração

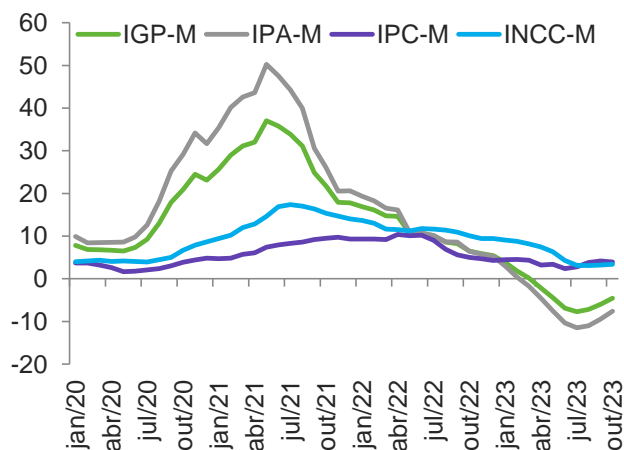
A palavra do ano para a variação dos preços em 2023 está sendo “desaceleração”. Após encerrar 2022 em 5,8%, influenciado pela alta dos preços das *commodities* em meio a Guerra no Leste Europeu. Atualmente, até outubro de 2023, o IPCA acumula alta de 4,8% em 12 meses. No decorrer desse ano, algumas forças atuaram para a queda sistemática dos preços do consumidor e do produtor, dentre elas, se pode citar: (i) o arrefecimento dos preços do Petróleo e Minério de ferro, em meio ao desaquecimento das atividades econômicas dos principais países desenvolvidos; (ii) super safra no Centro-Oeste do país e (iii) subsídio para compra de veículos.

Iniciando pela variação de preços do primeiro agente da cadeia econômica – o produtor –, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-M), calculado pela FGV, atingiu seu menor nível da série histórica, iniciada em setembro de 1994, no acumulado em 12 meses: deflação de 11,5% em julho de 2023. Nesses 12 meses (ago/22 a jul/23), em 10 deles houve deflações mensais, com retrações de 2,7% em maio e julho de 2023. Os principais fatores que colaboraram para a queda forte nos custos de produção foram as Matérias Primas Brutas (-16,4% no acumulado em 12 meses até julho/2023) e Bens Intermediários (-14,3% até julho/2023). Esses segmentos foram impactados pela redução das *commodities* alimentícias – principalmente, a carne bovina e milho –, energéticas e metálicas, em linha com a redução do preço do petróleo e minério de ferro, impactados pela desaceleração das atividades dos EUA e China. O Índice de Commodities calculada pelo Banco Central (IC-Br) entre ago/22 e jul/23, apresentou 10 meses de queda na margem, acumulando retração de 16,4% nesse período. Como ilustrado no Gráfico 6.2, esse resultado é consequência da forte queda do IC-Energia que reduziu 48,7% no acumulado em 12 meses até jul/23, seguido pela redução do IC-Metal (-8,2%) e IC-Agro (-2,5%). Atualmente (até out/23), o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-M) acumula deflação de 7,6%.

Como o IPA representa 60% das variações do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IGP), por consequência, o ano foi marcado por deflações também nesse índice. Após acumular alta de 37,1% em maio de 2021 – período sob influência da pandemia –, em outubro de 2023 chegou a uma retração de 4,6% no acumulado em 12 meses. Como é possível perceber no Gráfico 6.1, enquanto o IPA desloca o IGP para o campo negativo, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) e o Índice de Preço ao Consumidor (IPC) vão em direção contrária, com inflação de 3,4% e 3,9%, respectivamente.

Gráfico 6.1. IGP-M e seus componentes

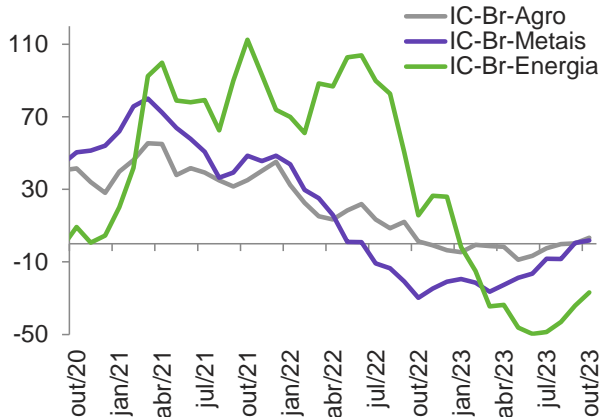
(Var. % acum. em 12 meses)



Fonte: FGV. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 6.2. Índice de commodities – IC-Br

(Var. % acum. em 12 meses até outubro/22)



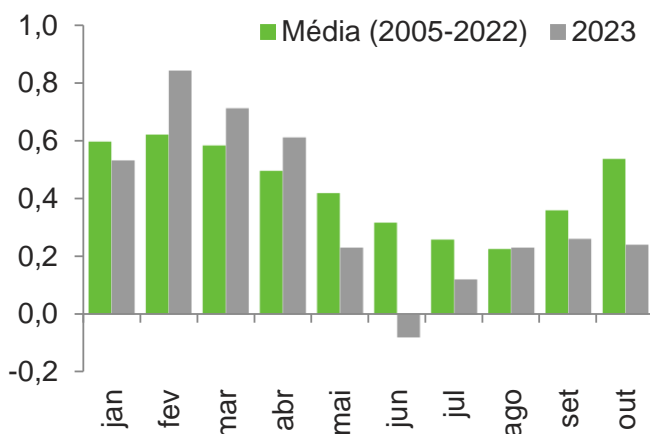
Fonte: Banco Central. IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

Toda variação de preços do produtor, em certo momento, será repassada ao consumidor. O que temos acompanhado ao longo de 2023 é uma melhora, ainda que marginal, no poder de compra das famílias. Se fizermos uma comparação entre as variações mensais do IPCA nesse ano e suas respectivas médias históricas (vide gráfico Gráfico 6.3), em apenas dois dos 10 meses com leitura disponível, a magnitude mensal de 2023 foi maior do que a média. Por exemplo, no mês de julho houve deflação de 0,08%, em média esse mês apresenta elevação de preços na ordem de 0,32%, mês em que os fatores sazonais já são mais baixos. Veja que, nesse mês em específico dois movimentos haviam ocorrido: (i) queda dos preços dos combustíveis, que resultou em deflação de 1,85% no item, o número só não foi ainda mais negativo pois houve a alteração da forma de cobrança do ICMS sobre esses itens, que passou de um valor fixo sobre o litro, ao invés de uma alíquota; (ii) programa de subsídios à venda de veículos, que causou uma redução nos preços de carros novos e usados, gerando uma queda de 0,34% no item de veículos próprios. No ano, o IPCA acumula alta de 3,7%, enquanto no mesmo período de 2022, a elevação foi de 4,7%.

Dentre as aberturas do IPCA, os Alimentos foram os principais responsáveis por reduzir a magnitude de crescimento do índice cheio no ano. A retração foi de 2,6% no ano, resultado da queda nos preços de: Óleos e gorduras (-17,5%); Tubérculos, raízes e legumes (-14,5%), Carnes (-11,1%); Aves e Ovos (-8,1%) e Leite e derivados (-2,0%). A retração nos preços dos Alimentos veio em linha com a boa safra do Centro-Oeste e um bom ciclo da pecuária – o abate de bovinos cresceu 11,1% no acumulado do ano até o terceiro trimestre, frente ao mesmo período de 2022 –, o qual elevou a oferta dentro do país, reduzindo os preços doméstico da carne. Aliado a isso, houve redução dos custos do setor, com a queda acentuada nas *commodities* agrícolas (vide gráfico 6.2), tal como a soja e o milho, que colaboraram para queda da ração animal – insumo do setor pecuário e fabricação de óleo de soja.

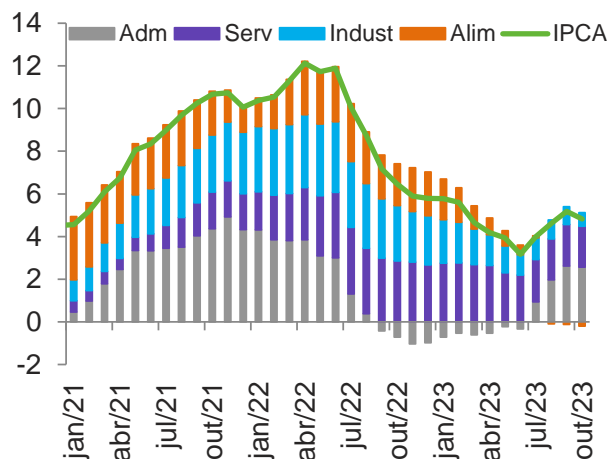
A segunda abertura que tem colaborado para a redução da magnitude do IPCA, é a de Bens Industriais. Em 12 meses, até o mês de outubro de 2023, apresentou crescimento de 2,7%. Nessa mesma base de comparação, em 2021 e 2022, as elevações tinham sido de 11,1% e 10,8%, respectivamente. O arrefecimento dos preços dos Industriais vem em linha com a normalização das cadeias globais de suprimentos e *commodities*. Como já demonstrado nos primeiros parágrafos, o IPA, que reflete os custos de produção, acumula deflação de 7,6% em 12 meses até outubro de 2023. Além disso, o programa de subsídios à venda de veículos, causou retração nos preços de veículos novos e usados – itens que compõem os bens Industriais – em 2,76% e 0,96% na passagem de maio para junho, respectivamente.

Gráfico 6.3. Variações mensais do IPCA
(Em %)



Fonte: FGV. Elaboração: UEE\FIERGS.

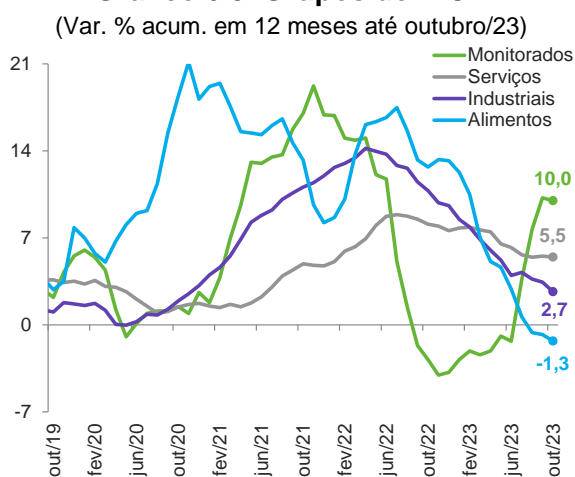
Gráfico 6.4. IPCA e suas aberturas
(Var. % acum. em 12 meses)



Fonte: Banco Central. IBGE. Elaboração: UEE\FIERGS.

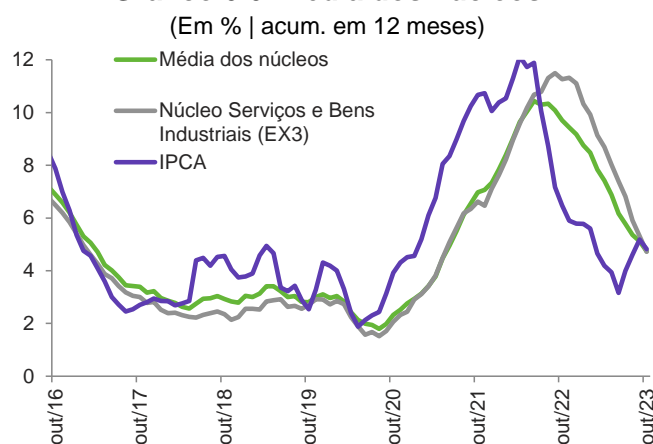
O “calcanhar de Aquiles”, desde o ano passado, tem ficado por conta dos Serviços, que permanecem resilientes, ainda que com pequenas desacelerações na margem. No acumulado em 12 meses até out/2023, o crescimento no nível de preços foi de 5,5%, muito acima da meta da inflação para 2023 (3,25%). O resultado do ano é devido a um mercado de trabalho fortalecido e de uma série de medidas que foram promulgadas ao longo do ano e que reverberaram sobre o consumo das famílias (manutenção do Auxílio Brasil em R\$ 600, auxílio adicional por filho, aumento do salário-mínimo, reajuste do funcionalismo público). Os itens que mais cresceram nos 10 primeiros meses do ano foram: passagem aérea (+13,5%), cursos regulares (+8,65), conserto de automóvel (+6,6%), condomínio (+6,1%), serviços médicos e dentários (+5,7%) e alimentação fora do domicílio (+4,4%).

Gráfico 6.5. Grupos do IPCA



Fonte: Banco Central. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 6.6. Média dos núcleos



Fonte: Banco Central. IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

Com o arrefecimento dos preços, os núcleos passaram a apresentarem magnitudes cada vez menores ao longo do ano. No acumulado em 12 meses até outubro, a média das métricas de núcleo fornecidas pelo Banco Central foi de 4,7%, valor inferior aos vistos em agosto e setembro, 5,4% e 5,1% respectivamente. Veja que os núcleos se encontram acima da meta de inflação de 2023 (3,25%), resultado, sobremaneira, do IPCA EX 3, que agrega apenas itens selecionados de Serviços e Bens Industriais. Esses números já justificam a política monetária em território contracionista, por um tempo mais extenso.

Tabela 6.1. Perspectivas para 2023 e 2024

(Em % | Acumulado em 12 meses)

	2022	2023*	2024*
IGP-M	5,5	-3,7	4,0
INPC	5,9	3,8	4,1
IPCA	5,8	4,6	4,1

Elaboração: UEE/FIERGS. *Previsão UEE/FIERGS.

O que esperar de 2023? Em nosso cenário base, o IPCA encerra o ano em 4,6% e em 2024 o crescimento deverá ser de 4,1%. Para o próximo ano, há riscos de baixa pelos reflexos da valorização do Real, efeitos defasados da política monetária contracionista, processo de desaceleração econômica em curso e da recomposição dos estoques e as cadeias produtivas. No

entanto, os impactos da política monetária contracionista nas principais economias desenvolvidas do mundo, bem como o desenrolar do conflito no Oriente Médio, com consequências sobre os preços das *commodities*, trazem riscos de alta ao nosso cenário. Além disso, os impactos do El Niño que elevam o volume de chuvas, principalmente, no Sul do Brasil, devem ser um desafio sobre os preços dos alimentos.

Política Monetária: intensificação do ciclo de corte nas mãos do fiscal

O ano de 2023 foi marcado pelo início do ciclo de corte da Selic. Após 17 meses sob ciclo de elevação da taxa básica de juros (de 2,00% em mar/21 para 13,75% em ago/22) e 12 meses sob patamar de 13,75%, o primeiro corte ocorreu na quinta reunião do ano, no mês de agosto, com redução de 0,50 p.p. A decisão do Comitê foi fragmentada: quatro membros optaram pelo corte de 0,25 p.p. e cinco membros por 0,50 p.p.

O início do ciclo só foi possível pois, naquele momento, havia sinais contundentes da ação da política monetária contracionista sobre a economia brasileira. O IPCA e o IPCA-15 registraram deflação em junho e julho, respectivamente, conduzindo a inflação acumulada em 12 meses para próximo de 3,0%, dentro da meta de inflação para o ano. O mercado de crédito estava em trajetória de declínio, principalmente, os direcionados às pessoas jurídicas. Entre janeiro e junho de 2023, as concessões de crédito para PJ recuaram 7,2%, em termos reais, com relação ao mesmo período de 2022. O Índice de Atividade Econômica do Banco Central havia apresentado o primeiro recuo forte na margem, 2,0% na passagem de abril para maio, em meio à redução do ímpeto de crescimento da Indústria e do Comércio e a resiliência dos Serviços. No entanto, a principal razão que pautou a decisão do Comitê na época, foi o forte declínio das expectativas de inflação no horizonte de política monetária. Entre junho e agosto, a queda da projeção anual foi de 0,8 p.p. para 2023, 0,2 p.p. para 2024 e 0,5 p.p. para 2025. A reancoragem parcial das expectativas veio em linha com a reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN) que manteve as metas de inflação em 3,00% para os anos de 2024 a 2025 e estabeleceu a mesma magnitude para 2026, afastando as incertezas que pairavam sobre a condução das metas de inflação. Nesses mesmos meses, houve a aprovação da Reforma Tributária na Câmara dos Deputados, a melhora do *rating* soberano brasileira, uma forte apreciação cambial e um Congresso que agia de forma mais conservadora, fatores que também ajudaram na queda expressiva das expectativas.

Tabela 6.2. Expectativas Macroeconômicas Pré-Copom

(Projeções para o final do ano)

Reunião	Horizonte	IPCA (%)	Câmbio (R\$/US\$)	Primário (% PIB)	PIB (%)	Taxa Selic (% a.a.)
01/fev/23	2023	5,74	5,25	-1,10	0,80	12,50
	2024	3,90	5,30	-1,00	1,50	9,50
22/mar/23	2023	5,95	5,25	-1,01	0,88	12,75
	2024	4,11	5,30	-0,80	1,47	10,00
03/mar/22	2023	6,05	5,20	-1,00	1,00	12,50
	2024	4,18	5,25	-0,80	1,41	10,00
21/jun/22	2023	5,12	5,00	-1,01	2,14	12,25
	2024	4,00	5,10	-0,80	1,20	9,50
02/ago/22	2023	4,84	4,91	-1,00	2,24	12,00
	2024	3,89	5,00	-0,80	1,30	9,25
20/set/22	2023	4,93	5,00	-1,00	2,64	11,75
	2024	3,89	5,02	-0,71	1,47	9,00
01/nov/22	2023	4,63	5,00	-1,10	2,89	11,75
	2024	3,90	5,05	-0,78	1,50	9,25

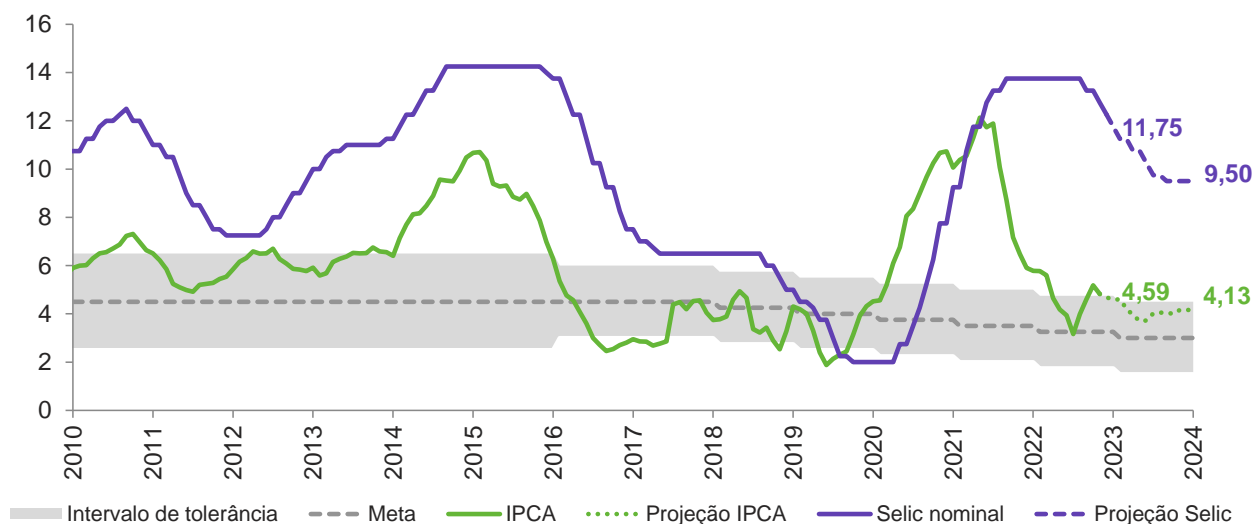
Fonte: Relatório Focus/BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Ainda na ata da reunião de agosto, os membros do COPOM firmaram o compromisso de, nas próximas reuniões (atenção ao plural), manter cortes de 0,50 ponto percentual. O Comitê ressaltou na ocasião que a intensificação do ritmo de flexibilização da Selic ocorreria caso houvesse surpresas positivas que elevassem a confiança com relação à dinâmica desinflacionária prospectiva. Para tanto, pelo menos três situações deveriam ocorrer: (i) reancoragem sólida das expectativas; (ii) abertura contundente do hiato do produto; (iii) dinâmica substancialmente mais benigna do que a esperada da inflação de serviços.

De agosto até o mês de novembro, nenhuma das três condições necessárias para a intensificação do ritmo de redução dos juros ocorreu. A inflação doméstica continuou seu processo de desinflação, atingindo os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária, mas, permanecendo acima da meta. A inflação de serviço, bem como a média dos núcleos de inflação, acumulara alta em 12 meses de 5,5% e 5,1%, respectivamente, até a leitura de setembro de 2023. Além disso, uma série de acontecimentos de ordem doméstica e externa, refletiram sobre as expectativas de inflação, que cessou o processo de reancoragem parcial vista até o oitavo mês do ano. Pelo ambiente doméstico, o desenrolar da discussão sobre o orçamento de 2024 e a forma de condução da política fiscal por parte do Executivo – mais gasto e mais arrecadação –, trouxeram maior desconfiança ao mercado quanto ao comprometimento do Governo com o cumprimento da meta de resultado primário, estabelecido no Novo Arcabouço Fiscal. No exterior, houve o início do conflito no Oriente Médio, que trouxe oscilações e incertezas quanto aos preços futuros do petróleo. Somado a isso, o cenário de elevação da dívida dos EUA reverberou sobre a taxa de juros de 10 anos do país, que chegou próxima aos 5%, maior patamar desde 2007. Por essas razões, nas reuniões de setembro e novembro, o Comitê optou por manter o ciclo de corte em 0,50 p.p., alcançando o patamar de 12,25% no décimo primeiro mês de 2023. Adiantando novos cortes de mesma magnitude para as próximas reuniões, ou seja, por pelo menos duas reuniões (dezembro e janeiro). Logo, em 2023 a Selic deve chegar ao patamar de 11,75%.

Gráfico 6.7. Projeção IPCA e Taxa de Juros Selic

(Variação % acumulada em 12 meses | % a.a.)



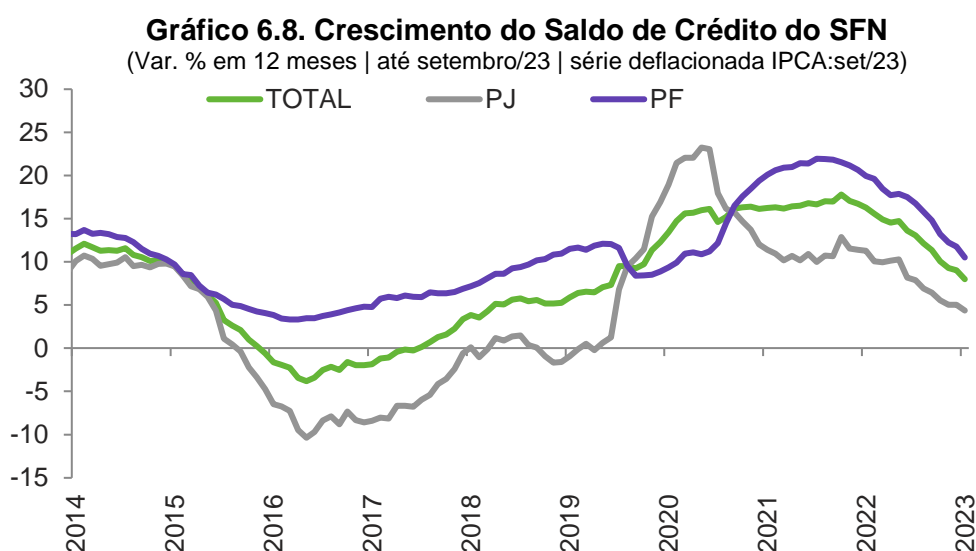
Fontes: IBGE. BCB. Projeções: UEE/FIERGS.

O que esperar da política monetária em 2024? O que ditará os passos do COPOM ao longo do ano que vem será o contexto externo e, principalmente, o esforço do Governo Federal no cumprimento da meta de resultado primário. Em um contexto geopolítico incerto, em que ainda

não se tem muita clareza de como será o desenrolar dos conflitos no Oriente Médio e, conseqüentemente, seus efeitos sobre o processo inflacionário do mundo e o ciclo de aperto monetário que, a depender das circunstâncias, poderá exigir cortes de juros menores do que o previsto anteriormente, impactando o Brasil via diferencial de juros. Do lado doméstico, a única maneira de ancorar as expectativas na meta, é o Governo Federal agir de forma responsável com as contas públicas, cumprindo o estabelecido no Arcabouço Fiscal. Conforme as últimas discussões entre o Executivo, Ministério da Fazenda e o Congresso Nacional, menos de 6 meses após a aprovação a promulgação da regra fiscal, a meta de primário deverá ser modificada. Por essa razão, e devido ao ambiente externo mais adverso, acreditamos que o Comitê irá continuar atuando com cortes de 0,50 p.p. até meados de junho de 2024, quando na reunião de agosto fará uma flexibilização de 0,25 p.p., trazendo a Selic para 9,50%. Três meses atrás, nossa expectativa era que os cortes fossem mantidos até o mês de setembro.

Mercado de crédito: ainda sob efeitos de uma política monetária contracionista

Ao longo de 2023, como amplamente esperado pelos agentes econômicos, a política monetária contracionista passou a fazer efeito sobre o mercado de crédito. O saldo das operações de crédito do SFN atingiu R\$ 5,6 trilhões em setembro, sendo R\$ 2,2 trilhões vinculados à Pessoa Jurídica e R\$ 3,4 trilhões à Pessoa Física. Nas comparações com iguais períodos do ano anterior (vide Gráfico 6.8), o incremento real no volume de crédito apresentou desaceleração ao longo do ano, ao passar de 7,6% em abril para 2,7% em setembro, queda de 4,9 p.p. em seis meses. Esse número foi resultado da redução no volume de crédito para as empresas que apresentou retração 0,8% em setembro quando comparado com os últimos 12 meses (primeira vez em território negativo desde maio de 2022) e arrefecimento do crédito direcionado às famílias, que elevou 5,1% no nono mês do ano, magnitude menor do que o visto seis meses antes (+11,2% em abr./2023).



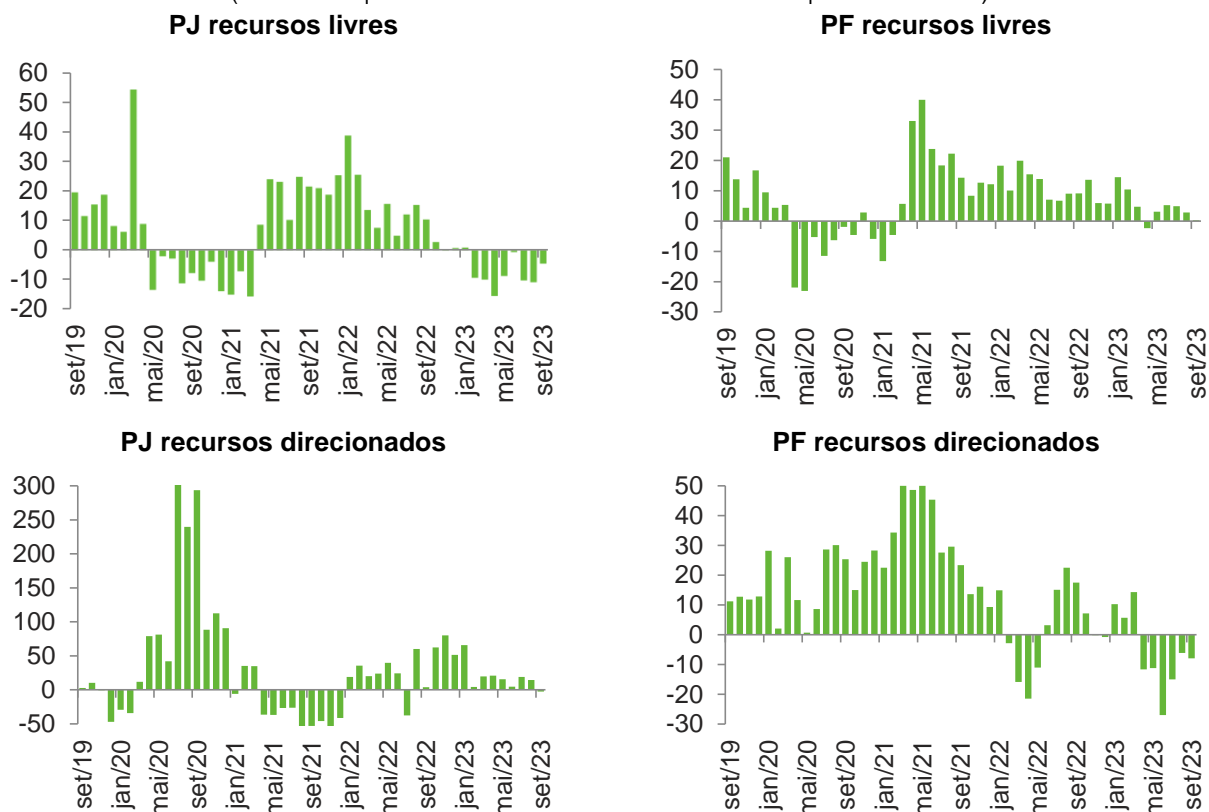
Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS

Analisando as concessões de crédito, as quedas ocorreram em ambas as pessoas (jurídicas e físicas), no entanto, em segmentos diferentes. No acumulado do ano (janeiro a setembro) em relação ao mesmo período do ano passado, quando já descontada a inflação, as

concessões livres para Pessoa Jurídica reduziram 7,8%, enquanto as direcionadas elevaram-se 14,5%. O aumento significativo nesse segundo segmento vem em linha com o volume de crédito rural contratado durante esse ano (início do Plano Safra 2023/2024) e a continuidade das operações do Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe) e do Programa Emergencial de Acesso ao Crédito (PEAC). No âmbito da Pessoa Física, o crédito livre aumentou 4,6%, impulsionado pelos gastos com cartão de crédito (somaram R\$ 1,8 trilhões entre janeiro e setembro de 2023), cheque especial e financiamento de automóveis – em linha com o programa do governo federal de incentivos às vendas de veículos. Já o crédito direcionado para PF caiu 7,4% nesse ano.

Gráfico 6.9. Concessão de crédito

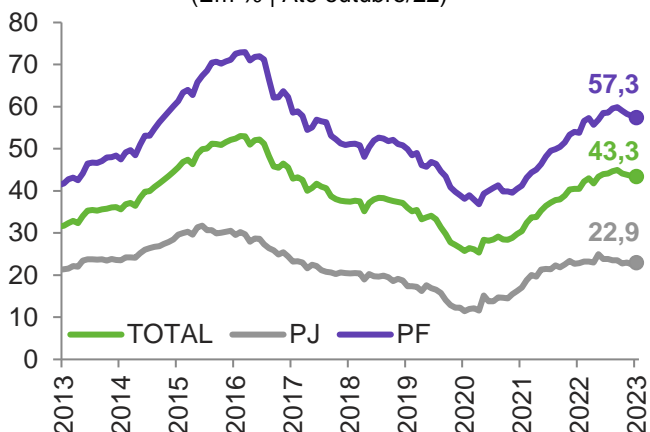
(Var. % real | mês contra mesmo mês do ano anterior | IPCA: set/2023)



Fonte: Banco Central. Elaboração: UEE/FIERGS.

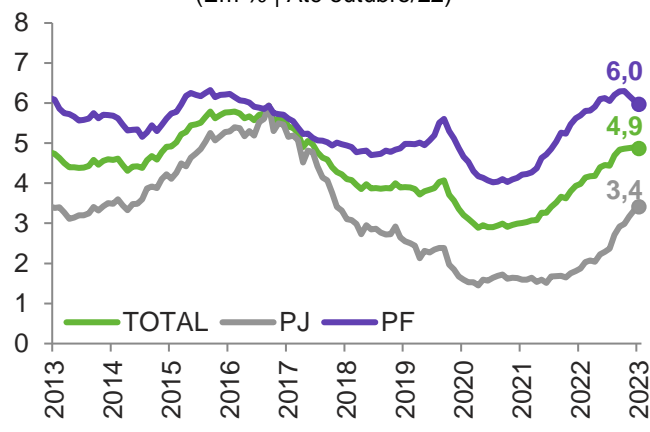
A explicação para desaceleração na demanda por crédito está relacionada às taxas de juros. O Gráfico 6.9 mostra que em maio de 2023 os juros para recursos livres chegou próximo à máxima histórica de out/16 (53,1%), dando sequência a um processo de desaceleração ao longo dos meses seguintes, em linha com o ciclo de flexibilização da Selic. Consequentemente, as taxas de inadimplência passaram a apresentar certa estabilidade, quando não, desaceleração: desde o mês de julho a inadimplência para PF está em processo de redução. Segundo o Relatório de Inflação do terceiro trimestre de 2023, entre os fatores para a interrupção do aumento da inadimplência das famílias está a adoção por parte dos bancos de critérios mais rígidos para concessão.

Gráfico 6.10. Taxas de Juros das Concessões com Recursos Livres
(Em % | Até outubro/22)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

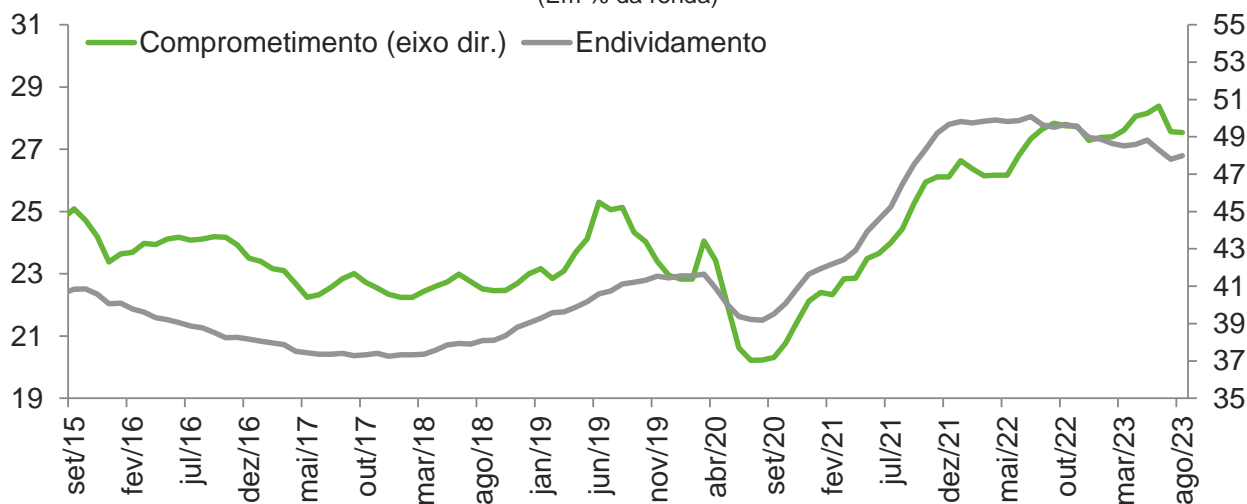
Gráfico 6.11. Taxa de Inadimplência da Carteira de Recursos Livres
(Em % | Até outubro/22)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

A redução do ritmo de crescimento do saldo de crédito para pessoas físicas contribui para a queda no endividamento das famílias em relação à renda acumulada dos últimos doze meses. Quando se observa essa métrica no mês, e se faz uma comparação com ao igual período do ano passado, desde dezembro de 2022 é visto reduções consecutivas. Em agosto/2023 o ritmo de queda foi de 1,7 p.p., atingindo 48% frente aos 49,7% de ago/2022. Já o Comprometimento de renda das famílias com o sistema financeiro atingiu sua máxima histórica em junho de 2023, ao chegar ao patamar de 28,4%, resultado da variação da renda disponível das famílias e, conseqüente, gastos com cartão de crédito.

Gráfico 6.12. Endividamento das Famílias
(Em % da renda)



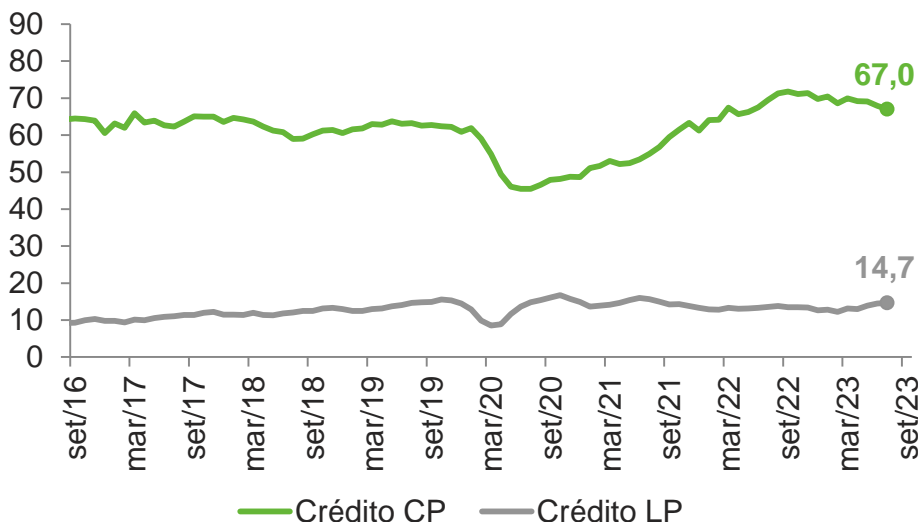
Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Quanto ao próximo exercício, os estímulos via crédito não devem ser muito diferentes ao visto em 2023. Se por um lado, o ano prospecto será de continuidade do ciclo de redução da Selic, que deverá ficar abaixo de dois dígitos, por outro, a expectativa de baixo crescimento e um quadro fiscal em deterioração, devem reduzir a confiança do empresário sobre a economia brasileira e, conseqüentemente, afetar as decisões de investimento. Pelo lado das famílias, as altas taxas de inadimplência, o quadro crítico de comprometimento do orçamento e menor crescimento da renda das famílias, devem colaborar para a queda na demanda por um adicional

de recursos. Essa tendência já pode ser observada pelo tipo de crédito concedido para as pessoas físicas, tal como ilustrado no Gráfico 6.13, aquelas voltadas para o consumo de curto prazo (crédito rotativo de cartão de crédito e cheque especial) estão em trajetória de retração, sendo a média dos últimos três meses igual a R\$ 67,0 bilhões. O que ainda mantém o volume de concessões são aquelas que possuem maturidade mais de longo prazo, como, por exemplo, para aquisição de bens, o qual tem mostrado trajetória estável ao longo desse ano, com pequeno crescimento na margem.

Gráfico 6.13. Concessões de crédito com recursos livres - Pessoas físicas

(Em bilhões de R\$ | Preços de setembro/2023 | Média móvel de 3 meses)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Tabela 6.3. Perspectivas para 2023 e 2024

(Em % | Acumulado em 12 meses)

	2022	2023*	2024*
IGP-M	5,5	-3,7	4,0
INPC	5,9	3,8	4,1
IPCA	5,8	4,6	4,1

Elaboração: UEE/FIERGS. *Previsão UEE/FIERGS.

EXPANSÃO FISCAL E A PROCURA INCESSANTE POR RECEITA

Em 2023, as contas do Setor Público Consolidado retornaram ao déficit fiscal, após dois anos consecutivos sob valores positivos. A procura por mais receita, em meio a uma “onda” de propostas visando o aumento do gasto público, foi a referência do ano. Esse legado, deve se perpetuar em 2024.

Se fossemos caracterizar em uma só palavra a desenvoltura das contas públicas no ano de 2023 seria “expansão”, tanto de receitas quanto de despesas. Em todos os meses, as mais diferentes propostas visando a expansão do gasto público foram apresentadas. O Auxílio Brasil foi mantido em R\$ 600, sendo incluso um adicional por filhos, o Auxílio Gás que tanto serviu durante o auge da Guerra entre Rússia e Ucrânia também se perpetuou em 2023. Diversos reajustes em programas sociais foram concedidos, desde as bolsas estudantis, fortalecimento da Farmácia Popular, relançamento do Mais Médicos, Minha Casa Minha Vida, Brasil Sorridente, recursos adicionais para universidade e hospitais públicos e mais recursos para a merenda escolar. Além disso, houve o aumento das faixas de isenção do Imposto de Renda e reajuste salarial do funcionalismo público. Tanto dinheiro disponível, não teria como acabar bem: retornamos à situação de déficit fiscal, após dois anos consecutivos em situação de superávit no Setor Público Consolidado.

Em 2024 a situação deve se perpetuar. A promulgação de uma Nova Âncora Fiscal, que prevê a zeragem do déficit público em 2024, nem o mais otimista dos analistas acredita que isso seja possível. Conforme o projeto orçamentário, a situação só iria ser possível caso houvesse uma arrecadação adicional de R\$ 168,5 bilhões que, segundo o Governo, viria de propostas que ainda dependem de aprovação/alterações na legislação, ou seja, que estão ou já passaram pela tramitação na Câmara. Portanto, a sociedade está diante de um teto fiscal que depende de vários números que são incertos. Vale lembrar ainda que, toda medida que altera os preços relativos da economia tem um impacto sobre o comportamento dos agentes econômicos, ou seja, não necessariamente o que se planeja arrecadar, será o montante que efetivamente irá ocorrer.

Como o Executivo não abre espaço para discussões acerca da possibilidade de reduzir o gasto público, ao invés de fazer esforços em conseguir aprovar medidas via receita que estão superestimadas, já se fala em modificar a meta fiscal, após seis meses de aprovação. Dessa forma, estimamos que o Setor Público Consolidado deve ser deficitário em 2024 em 1,2% do PIB. A dívida bruta deve chegar a 79,2% do PIB.

De modo contrário, a paz fiscal parece reinar no solo gaúcho. O Rio Grande do Sul deve fechar as contas públicas em superávit esse ano, mesmo com a retração da arrecadação de ICMS. No entanto, vale ressaltar que essa situação só foi possível devido às privatizações ocorridas durante esse ano, em especial a Corsan. No próximo ano, o desafio será cumprir com o fluxo de caixa necessário para fazer frente as parcelas da dívida da União e as inúmeras demandas, principalmente de pessoal, que devem surgir ao longo do ano.

Setor Público Consolidado: o retorno do déficit fiscal

O Ente com maior representatividade sobre o Setor Público Consolidado³, o Governo Central, acumulou déficit de R\$ 92,6 bilhões nos primeiros nove meses do ano, após um superávit de R\$ 37,9 bilhões em 2022. Entre as aberturas, enquanto a Receita Líquida reduziu 3,8% em termos reais, as Despesas expandiram-se em 5,2%, chegando ao patamar de R\$ 1,4 trilhão e R\$ 1,5 trilhão, respectivamente.

Gráfico 7.1. Resultado Primário do Governo Central

(Acumulado de jan/set | Em R\$ bilhões constantes | IPCA set/23)

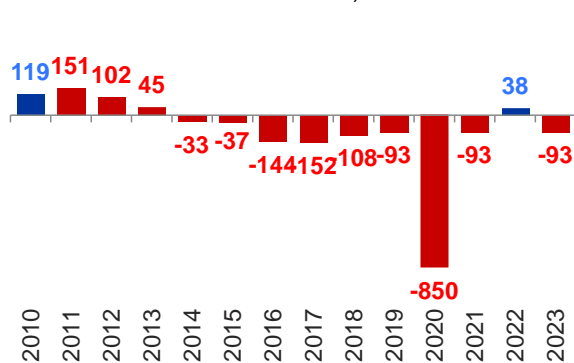
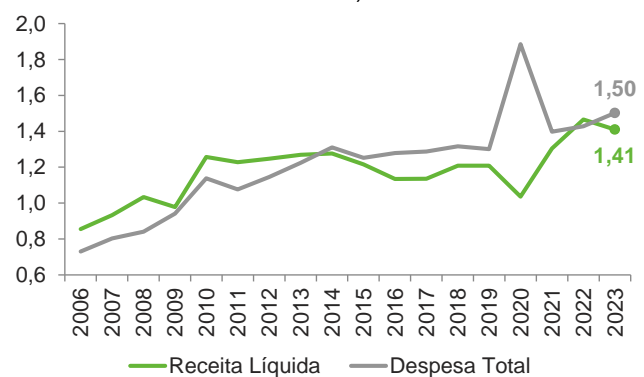


Gráfico 7.2. Evolução da Despesa Primária e Receita Líquida

(Acumulado de jan/set | Em R\$ trilhões constantes | IPCA set/23)



Fonte: STN. Elaboração: UEE/FIERGS.

O que tanto ajudou a Receita Líquida a se expandir 12,4% na passagem de 2021 para 2022, parou de ocorrer. Com o fim do ciclo das *commodities*, as receitas de Exploração de Recursos Naturais reduziram 21,2% em 2023, acumulando um total de R\$ 82,6 bilhões frente aos R\$ 104,9 bilhões de 2022. As mudanças nas diretrizes das Estatais e o arrefecimento da cotação do barril de petróleo fez o faturamento das empresas caírem. Desse modo, os dividendos da Petrobras, que haviam atingidos níveis recorde em 2022, declinaram 57,1%. As mudanças na legislação do IPI e do PIS/COFINS sobre os combustíveis fez o montante arrecadado do primeiro chegar a R\$ 41,0 bilhões, frente aos R\$ 48,4 bi do ano anterior. Além disso, o clima adverso para a Indústria, em termos de atividade e medida de elevação das faixas de isenção do IR, fez a arrecadação dessa rubrica cair 11,9% para PJ e 3,3% para PF.

³ O Setor Público Consolidado representa o setor público não financeiro do país, sendo a junção do Governo Federal (com INSS), Governos Regionais, Empresas estatais regionais e federais (exceto Eletrobrás e Petrobrás) e o Banco Central.

Tabela 7.1. Resultado Primário do Governo Central
(Acumulado de jan-set | Em bilhões de R\$ constantes | IPCA set/23)

Discriminação	2022	2023	Variação (%)
RECEITA TOTAL	1.821,5	1.741,6	-4,4
Receitas administradas pela RFB	1.094,9	1.072,9	-2,0
Imposto de Importação	46,4	41,0	-11,7
IPI	48,4	42,9	-11,3
Imposto de Renda	517,6	513,8	-0,7
<i>Pessoa Física</i>	48,2	46,6	-3,3
<i>Pessoa Jurídica</i>	236,3	208,2	-11,9
<i>Retido na Fonte</i>	233,1	259,0	11,1
IOF	46,3	46,1	-0,3
COFINS	216,9	218,0	0,5
PIS/PASEP	63,6	62,6	-1,6
CSLL	131,0	117,6	-10,2
CIDE Combustíveis	1,8	0,5	-73,6
Outras	23,0	30,3	32,1
Arrecadação Líquida para o RGPS	399,1	422,8	5,9
Receitas não Administradas pela RFB	327,5	246,0	-24,9
Dividendos e Participações	399,1	422,8	5,9
<i>Petrobrás</i>	52,5	22,5	-57,1
Receitas de Exploração de Recursos Naturais	104,9	82,6	-21,2
TRANSFERÊNCIAS AOS ESTADOS E MUNICÍPIOS	355,6	331,6	-6,7
RECEITA LÍQUIDA	1.465,9	1.410,0	-3,8
DESPESA TOTAL	1.428,1	1.502,6	5,2
Despesas Obrigatórias	1.137,4	1.152,3	1,3
Benefícios Previdenciários	644,0	673,8	4,6
Pessoal e Encargos Sociais	259,9	255,7	-1,6
Outras Despesas Obrigatórias	233,5	222,8	-4,6
<i>Abono e Seguro Desemprego</i>	57,3	61,5	7,3
<i>Financiamento de Campanhas Eleitorais</i>	5,2	0,0	-
<i>Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV</i>	62,3	68,5	10,0
<i>Subsídios, Subvenções e Proagro</i>	13,7	15,2	11,1
<i>Demais</i>	95,0	77,6	-18,4
Despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo	169,5	240,5	41,8
Bolsa Família/Auxílio Brasil	69,6	125,4	80,2
Demais	99,9	115,0	15,1
Despesas Discricionárias	121,1	109,8	-9,3
RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL	37,9	-92,6	-344,6
RESULTADO RGPS	-244,9	-251,0	2,5

Fonte: STN. Elaboração: UEE/FIERGS.

Com relação às despesas, as Obrigatórias aumentaram R\$ 14,9 bilhões entre janeiro-setembro de 2023, em comparação com o mesmo período do ano passado. Montante que foi maior do que os anos pré-pandemia (2018 e 2019), que girou em torno de R\$ 8,0 bilhões de acréscimo. A maior parte dessa elevação é devido à expansão dos Benefícios Previdenciários, como resultado do aumento do salário-mínimo. Além disso, as despesas com Seguro Desemprego cresceram 11,3% em termos reais, com relação ao mesmo período do ano passado. Em 2022 ante 2021, a elevação real foi de 3,6%. O montante de recursos destinado a essa rubrica é resultado do avanço em 1,3% do número de pessoas desocupadas e fora da força de trabalho, além do crescimento do valor destinado, dado o aumento dos salários. Veja que, a política de valorização do salário-mínimo, que passa a ter vigência em 2024, deve elevar ainda mais esse tipo de gasto público. O crescimento mais expressivo veio das Despesas Obrigatórias com controle de fluxo, que aumentaram 41,8%, ainda que representem só 16,0% dos gastos totais do

Governo Central. Essa expansão, como já mencionado no primeiro parágrafo dessa seção, é devido ao aumento do Bolsa Família, que elevou em número de beneficiários e valor pago ao beneficiário.

O déficit primário do Governo Central, reverberou sobre o Setor Público Consolidado⁴, que no acumulado de janeiro a setembro também foi deficitário, em R\$ 95,5 bilhões. O número negativo ocorreu após dois anos de superávits consecutivos, em 2021 o montante foi de R\$ 18,2 bilhões e em 2022 de R\$ 141,4 bilhões. Quanto aos Governos Regionais, o Ente continuou com sua trajetória de superávits, ainda que, em magnitude menor do que a vista nos dois últimos anos: R\$ 23,3 bilhões em 2023 ante R\$ 97,1 bilhões em 2022. Todavia, vale chamar a atenção para um outro componente do Setor Público, que há muito tempo não apresentava números tão preocupantes, no acumulado dos nove primeiros meses do ano, as Estatais obtiveram um déficit de R\$ 2,1 bilhões, ante um superávit de R\$ 5,0 bilhões entre 2020 e 2021. É a primeira vez, após a aprovação das Lei das Estatais que o número negativo se manifesta nessa conta.

Tabela 7.2. Resultado Primário do Setor Público Consolidado

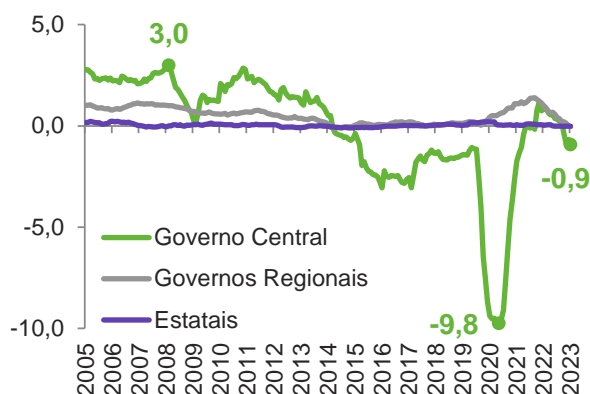
(Acumulado jan-set | Em R\$ bilhões constantes | IPCA set/23)

	2022	2023
Governo Central	39,2	-116,7
Federal	39,6	-116,3
Federal s/ INSS	284,4	134,7
INSS	-244,9	-251,0
Banco Central	-0,3	-0,4
Governos Regionais	97,1	23,3
Estatais	5,1	-2,1
Setor Público Consolidado	141,4	-95,5

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 7.3. Resultados Primários do Setor Público Consolidado

(Acumulados em 12 meses | Em % do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

O déficit no resultado primário das Estatais ocorre no mesmo ano em que a Petrobras anunciou a nova política de preços dos combustíveis, dando lugar à antiga política, chamada de Preço de Paridade de Importação (PPI). Essa última política nasceu em 2016, após a empresa enfrentar dois anos consecutivos de prejuízo operacional – 2014 e 2015 – (vide gráfico abaixo), resultado dos períodos de preços contingenciados e um grave escândalo de corrupção. O maior objetivo do PPI foi de retirar a discricionariedade da política de formação de preços dos combustíveis. Os preços eram definidos sem a atuação direta da diretoria, e estruturados por uma fórmula simples e de fácil entendimento: valor de aquisição no mercado internacional somados os custos de transportes e as taxas portuárias. Em 2021 e 2022, a empresa alcançou os maiores lucros operacionais da série histórica, chegando a R\$ 294,3 bilhões no último ano, valor seis vezes maior do que a lucratividade média entre 2016 e 2020. Todo esse montante em caixa reverberou em maiores receitas para o Governo Federal. Entre 2016 e 2022, o total de Proventos destinados aos cofres públicos (leia-se mais receita) foi de R\$ 87,3 bilhões, valor 153,4% acima dos 7 anos anteriores (em termos reais).

⁴ O Setor Público Consolidado representa o setor público não financeiro do país, sendo a junção do Governo Federal (com INSS), Governos Regionais, Empresas estatais regionais e federais (exceto Eletrobrás e Petrobrás) e o Banco Central.

Gráfico 7.4. Lucro operacional da empresa (EBIT) - Petrobras
(Em bilhões de R\$)



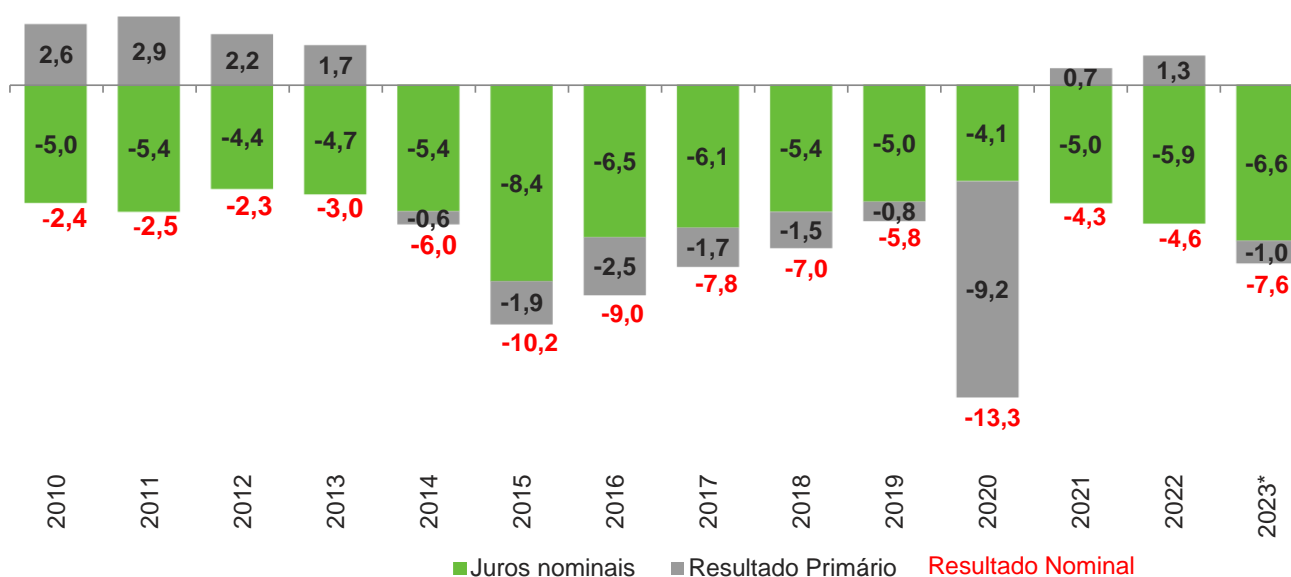
Fonte: Status Invest. Elaboração: UEE/FIERGS. Nota: O EBIT é lucro antes do desconto de juros e do imposto de renda.

A nova estratégia de formação de preços dos combustíveis leva em conta o custo alternativo do cliente, como valor a ser priorizado na precificação, bem como o valor marginal para a Petrobras. O custo alternativo do cliente contempla as alternativas de suprimento, sejam de produtos substitutos ou valores dos mesmos produtos por fornecedores diferentes. Já o valor marginal para a Petrobras é baseado no custo de oportunidade, dadas as diversas alternativas para a companhia, dentre elas a produção, importação e exportação dos produtos ou petróleos utilizados no refino. Nesse sentido, a Petrobras abandonará uma lógica de formação de preços sem nenhuma influência direta para ser mais atuante no mercado interno, levando em consideração toda a estrutura produtiva brasileira. Vale adicionar que no comunicado a periodicidade com a qual os ajustes serão realizados não está definida. Tal atitude, embora possa ser benéfica para os clientes da companhia em determinados momentos, pode ser nociva à geração de caixa da empresa, visto que o tempo de repasse será tratado quando os controladores acharem conveniente, o que abre espaço para interferência política. Pode-se, por exemplo, optar pela postergação do repasse quando os preços estiverem aumentando no mercado internacional. Dessa forma, o déficit das Estatais não é uma boa sinalização, quanto a forma que está sendo conduzida a formação de preços dos combustíveis pela empresa.

Com relação ao resultado nominal do Setor Público Consolidado, que nada mais é do que a soma do resultado primário e as despesas com juros, no acumulado em 12 meses até set/23 foi deficitário em R\$ 801,6 bilhões (-7,6% do PIB), magnitude maior do que o déficit de R\$ 410,6 bilhões (-4,3% do PIB) vistos no mesmo período do ano passado. Pelo Gráfico 7.5 é possível notar que o resultado negativo é resultado do pagamento de juros da dívida, que atingiu R\$ 699,7 bilhões (6,6% do PIB) no acumulado em 12 meses até setembro de 2023, cifra 12,8% maior, em termos reais, do que o gasto no mesmo período de 2022. O cenário de juros altos é resultado do ciclo de juros que, mesmo com o início da queda do ano, continua em território de dois dígitos.

Gráfico 7.5. Resultados Fiscais do Setor Público Consolidado

(Acumulados em 12 meses | Em % do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS. *Acumulado em 12 meses até setembro.

Dívida Pública: uma espiral crescente

As duas principais medidas de endividamento público do país são a Dívida Bruta do Governo Geral⁵ (DBGG) e a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP). A diferença entre ambas está relacionada às duas principais características: enquanto os ativos do setor público são considerados na DBGG, eles não entram no cômputo da DLSP; e, de forma contrária, as contas do Banco Central são consideradas na DLSP, mas não na DBGG. Por tais motivos, a grande diferença entre o nível desses indicadores se dá pelas reservas internacionais.

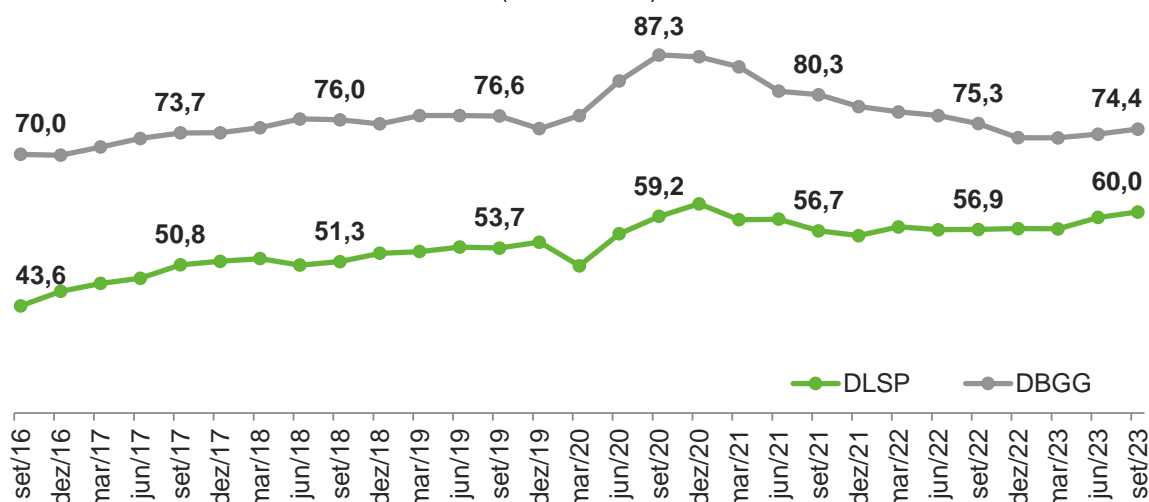
A razão dívida/PIB evolui ao longo do tempo conforme o comportamento de quatro fatores: resultado primário, juros, inflação e crescimento econômico. Conforme já comentado na seção anterior, o resultado primário foi deficitário e os juros ficaram acima de dois dígitos, fazendo o numerador se elevar. Por outro lado, o PIB nominal (denominador) também cresceu em 2023, tanto pelas supresas com relação à atividade, quanto pela evolução dos níveis de preços na economia. No acumulado, de janeiro a setembro de 2023, foram emitidos R\$ 1.041,2 bilhões de Dívida Pública Federal (DPF), enquanto no mesmo período do ano passado, o total emitido foi de R\$ 861,7 bilhões, ou seja, elevação de de 20,8% em 1 ano.

Em setembro de 2023, a DLSP alcançou 60,0% do PIB, equivalente a R\$ 6,3 trilhões, aumento de 0,1 p.p. do PIB em relação ao mês anterior e 3,0 p.p. do PIB com relação a setembro de 2022. Dado a situação de expansão do gasto público em 2023, o resultado primário fez a razão DLSP/PIB se expandir em 0,2 p.p. Os juros nominais também foram responsáveis pela elevação da razão, em 0,8 p.p. A atividade econômica vai em direção contrária reduzindo o endividamento em 0,4 p.p.

⁵ O Governo Geral é composto pelo Governo Federal (com INSS) e dos Governos Regionais.

Gráfico 7.6. Dívida Pública

(Em % do PIB)

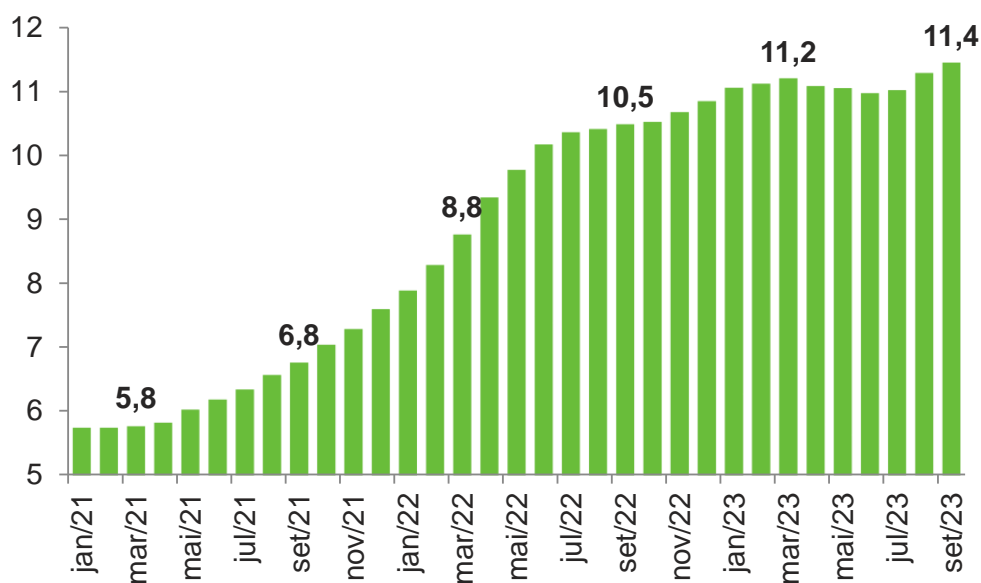


Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

Em setembro de 2023, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) apresentou uma redução, se comparado ao mesmo período do ano passado (atingiu 75,3% em set/22), chegando ao patamar de 74,4% do Produto Interno Bruto (PIB), o que equivale a R\$ 7,8 trilhões. O crescimento do PIB nominal é o quem limitado o aumento da dívida em proporção ao PIB, embora suas contribuições estejam diminuindo. A taxa implícita de juros da dívida bruta subiu desde março de 2021, com um aumento mais lento no segundo semestre de 2022. Em setembro de 2023, atingiu 11,4% ao ano, com aumento de 0,6 ponto percentual desde dezembro de 2022. A despesa com juros do setor público, em comparação de 12 meses, aumentou significativamente, passando de R\$ 284,2 bilhões (3,4% do PIB) em junho de 2021 para R\$ 699,7 bilhões (6,6% do PIB) em setembro de 2023. Esse incremento na despesa, apesar de neutralizar parte dos ganhos com o superavit primário nos últimos dois anos (vale ressaltar que o Brasil registrou superavit primário em 2021 e 2022), contribuiu para a deterioração do resultado nominal, conforme já demonstrado.

Gráfico 7.7 - Taxa de Juros Implícita na DBGG

(Em % | Acumulada em 12 meses)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS.

O panorama para a dívida nos próximos anos suscita preocupações, uma vez que o governo federal parece não demonstrar comprometimento com as diretrizes do Novo Arcabouço Fiscal, o que pode agravar a situação, especialmente considerando o compromisso do Executivo com a expansão da despesa pública. É crucial ressaltar que a condução do ciclo de cortes de juros está intrinsecamente ligada ao comportamento da política fiscal. Nas atas do Banco Central, fica evidente que a política fiscal influencia indiretamente a política monetária, impactando as expectativas. O Banco Central já se comprometeu em retomar o processo de ajuste caso a inflação não alcance a meta estipulada. Com a previsão de encerrar 2023 e 2024 com um déficit fiscal (em nossa previsão -1,1% do PIB e -1,2% do PIB respectivamente), após dois anos de superávit, nossa expectativa é que a dívida bruta atinja 79,3% e a líquida alcance 60,5% ao final de 2024.

Perspectivas para 2024: Fiscal à deriva

O ano de 2023 foi marcado pela promulgação do novo arcabouço fiscal. O mercado esperava com grande euforia por suas diretrizes, uma vez que, só o antigo Teto de Gastos foi capaz de reduzir a magnitude do déficit estrutural e, nos últimos dois anos, trazer a situação de superávit estrutural. Lembrando que o resultado primário estrutural é aquele em que se exclui eventos não recorrentes e de efeitos cíclicos da atividade econômica.

Os principais pontos do Novo Arcabouço Fiscal são:

- Estabelecimento de meta e banda de variação de Resultado Primário, sistema parecido com o que ocorre hoje com o sistema de metas de inflação. A banda superior e inferior varia em 0,25 p.p. Para o ano que vem, o centro da meta é a zeragem do déficit fiscal.
- O aumento de gastos irá respeitar a proporção de 70% da variação da receita primária dos últimos 12 meses até junho do ano anterior à sua vigência, em consonância com a antiga regra do Teto de Gastos.
- As despesas primárias irão crescer, em termos reais, dentro de uma banda, estabelecida entre 0,6% e 2,5% ao ano. Dessa conta, serão excluídas as despesas com o Fundeb e o piso da enfermagem.

O não cumprimento do resultado primário sob a banda inferior, implica em redução do aumento da despesa primária limitado a 50% da variação da receita primária dos últimos 12 meses. Além desses pilares, o Governo propôs um piso para os investimentos públicos, a fim de evitar que a elevação dos gastos, não seja, sobremaneira, de despesas correntes.

A proposta enfrenta diversos problemas, sendo o mais significativo a sua incapacidade de conter o crescimento do gasto público. Diante dos recentes movimentos de expansão do gasto, somados à considerável parcela do orçamento composta por despesas obrigatórias e aos diversos gatilhos constitucionais que propiciam um crescimento vegetativo da despesa, é desafiador acreditar na viabilidade do crescimento real de 6%. Uma análise rápida, utilizando a variação da despesa primária mensal acumulada nos últimos 12 meses, deflacionada pelo IPCA e considerando a série desde janeiro de 2001, revela que em 66,2% do tempo, o crescimento da despesa ultrapassou o teto de 2,5%, enquanto apenas 6,4% permaneceu dentro da banda de variação.

O Orçamento da União de 2024 foi elaborado com as diretrizes do Novo Arcabouço Fiscal, de tal forma que o Executivo espera um superávit de R\$ 2,8 bilhões no resultado do Governo

Central, frente a um déficit de R\$ 145,4 bilhões programado para 2023. Sendo que o limite para gastar em 2024 será de R\$ 2.093 bilhões, que equivale a uma ampliação de R\$ 129 bilhões, se considerado a base de cálculo de 2023 (R\$ R\$ 1.964 bilhões). Sobre essa estimativa, o governo considera uma arrecadação adicional de R\$ 168,5 bilhões, que viriam de inúmeras propostas que ainda dependem da aprovação/alteração na legislação, ou seja, que estão em tramitação na casa legislativa. Desse montante, R\$ 97,9 bilhões são referentes à recuperação de créditos no CARF, ou seja, quase 60% das receitas esperadas são do tipo não recorrente. O restante são receitas do tipo tributária, em que depende da aprovação do congresso e da aceitação por parte da sociedade. Lembrando que toda medida que altera os preços relativos da economia tem um impacto sobre o comportamento dos agentes econômicos, ou seja, não necessariamente o que se planeja arrecadar, será o montante que efetivamente irá ocorrer.

É relevante destacar que o Novo Arcabouço Fiscal não apenas fixa metas primárias para 2024, mas também para os anos subsequentes, incluindo 2025 (superávit de 0,5% do PIB) e 2026 (superávit de 1,0% do PIB). Isso implica que, nos próximos anos, o governo precisará desenvolver novas fontes de receitas extraordinárias para cumprir com as exigências do novo regime fiscal e colocar o Brasil em uma trajetória de estabilização da dívida pública.

De maneira geral, a percepção para a sociedade é que o governo está efetivamente comprometido com a expansão do gasto público, sugerindo que a contenção fiscal será realizada por meio do aumento da receita pública. Diante desse panorama, nossa projeção indica que o governo terá dificuldades em cumprir a meta estabelecida no novo arcabouço fiscal, estimando um déficit de 1,2% do PIB ao encerrar o ano de 2024.

Tabela 7.3. Projeções para 2022 e 2023 – Brasil
(Em % do PIB)

	2022	2023*	2024*
Resultado Primário	1,3	-1,1	-1,2
Juros Nominais	-5,9	-6,1	-6,3
Resultado Nominal	-4,6	-7,3	-7,5
Dívida Líquida do Setor Público	57,1	60,5	64,5
Dívida Bruta do Governo Geral	72,9	74,9	79,2

Fonte: Banco Central do Brasil. *Previsão: UEE/ FIERGS.
Obs.: Os resultados referem-se ao Setor Público Consolidado.

Rio Grande do Sul: números positivos em razão das privatizações

Nos primeiros oito meses do ano, as contas públicas gaúchas apresentaram superávit orçamentário de R\$ 6,3 bilhões, superando os valores positivos na ordem de R\$ 4,4 bilhões ocorridos no mesmo período do ano passado. Com relação ao Primário, o Estado apresentou superávit de R\$ 2,9 bi no acumulado de janeiro a agosto. Dentre os 26 Estados + DF, o RS ocupa a sexta colocação entre as UFs que apresentaram o maior superávit primário nessa mesma base de comparação, perdendo somente para Rio de Janeiro, São Paulo, Paraná, Minas Gerais e Pernambuco. Mesmo com as determinações que ocorreram no sentido de reduzir as receitas durante o decorrer do ano, elas foram responsáveis por cobrir a elevação das despesas e exerceram o papel principal na formação do superávit orçamentário. A expansão só foi possível devido às privatizações, especialmente a da Corsan, que trouxe fôlego ao Estado.

A Receita Total Efetiva (que exclui as receitas intraorçamentárias) registrou um montante de R\$ 42,9 bilhões de janeiro a agosto de 2023, representando um aumento real de 10,8% em comparação com o mesmo período do ano anterior. Esse aumento foi impulsionado pelo crescimento de duas rúbricas que compõem a Total: Corrente (+3,4%) e Capital (+228,2%). Em relação à primeira, o impulso se deu principalmente pelo aumento expressivo de 311,3% na Receita Patrimonial, alcançando R\$ 3,4 bilhões em 2023, em comparação com R\$ 825 milhões em 2022, devido ao recebimento dos dividendos da Corsan no valor de R\$ 1,4 bilhão. Da mesma forma, o aumento nas Receitas de Capital, totalizando R\$ 4,2 bilhões nos primeiros oito meses do ano, é resultado da privatização da estatal de água e esgoto, alcançando R\$ 4,0 bilhões. A Receita Efetiva só não foi maior devido à queda real de 7,2% na arrecadação de ICMS, que representa quase 68% do caixa do Estado.

Tabela 7.4. Receita Total Efetiva

(Acumulado jan-ago | Em R\$ milhões constantes | Receita Realizada ex. Intraorçamentárias)

	2022	2023	Var. %
Receitas Correntes (I)	37.435	38.722	3,4
Tributárias e Taxas	38.297	36.555	-4,5
ICMS	30.958	28.732	-7,2
IPVA	2.800	3.110	11,1
ITCD	827	746	-9,9
IRRF	2.137	2.251	5,3
Taxas	1.574	1.717	9,0
Transferências Municípios	-9.139	-8.805	-3,7
FUNDEB	-5.598	-5.301	-5,3
Contribuições	3.542	3.403	-3,9
Receita Patrimonial	825	3.393	311,3
Transferências Correntes	8.496	8.349	-1,7
FUNDEB	3.948	3.804	-3,7
Cota-Parte FPE	2.314	2.203	-4,8
IPI-Exportação	300	271	-9,7
CIDE	28	0	-99,3
Outras Transferências Correntes	1.906	2.071	8,7
Demais Receitas Correntes	1.010	1.130	11,8
Receitas de capital (II)	1.275	4.183	228,2
Receita Total Efetiva (I+II)	38.709	42.905	10,8

Fonte: RREO – Cage/RS. Elaboração: UEE/FIERGS.

Essa retração nas receitas de ICMS resultou de dois eventos ocorridos no ano passado, os quais provocaram mudanças nas alíquotas. O primeiro foi o Decreto nº 55.692 de 30 de dezembro de 2020, reduzindo os percentuais sobre combustíveis, energia elétrica e telecomunicações de 30% para 25% e a alíquota modal de 17,5% para 17,0%. Em junho, o governo federal sancionou a Lei Complementar nº 194/2022, limitando a cobrança de ICMS sobre combustíveis, gás natural, energia elétrica, comunicações e transporte coletivo à mesma alíquota geral de 17%. Com essas mudanças, a base de comparação nos primeiros seis meses de 2022 superou a de 2023 no mesmo período.

O impacto das determinações na arrecadação só não foi tão negativo devido às mudanças legislativas favoráveis ao caixa do Estado ocorridas nesse ano. A primeira delas foi o Convênio nº 15 do Conselho Nacional de Política Fazendária (CONFAZ), que definiu a mudança da alíquota *ad*

valorem (percentual sobre uma base de cálculo) para *ad rem* (valor fixo sobre determinada quantidade) na cobrança de ICMS sobre os combustíveis. Segundo essa determinação, os valores de ICMS seriam:

- **Diesel:** R\$ 0,9424 por litro, com efeitos a partir de jun/23.
- **GLP** (Gás Liquefeito de Petróleo – “Gás de Cozinha”) e **GLGN** (Gás Liquefeito derivado de Gás Natural): R\$ 1,2770 por kg, com efeitos a partir jun/23.
- **Gasolina:** R\$ 1,22 por litro, com efeitos a partir de jul/23.

Além disso, em março de 2023, o RS reintroduziu as tarifas TUST (Tarifa de Uso de Sistema de Transmissão) e TUSD (Tarifa de Uso de Sistema de Distribuição) na base de cálculo do ICMS, que haviam sido extintas pela LC 194/2022. Assim, de janeiro a junho de 2023, enquanto o ICMS Total reduziu 10,2% em termos reais, a arrecadação com combustíveis declinou 30,8% (de R\$ 4,1 bilhões para R\$ 2,8 bilhões de janeiro a junho de 2022) e a de energia elétrica caiu 48,3% (de R\$ 2,7 bilhões para R\$ 1,4 bilhão de janeiro a junho de 2022).

Note que, como o CONFAZ não havia liberado os dados por produto a partir de junho até a redação deste documento, as últimas modificações legislativas ainda não estavam refletindo nas receitas apresentadas no do Gráfico 7.9. No entanto, já se observa, pelo Gráfico 7.8, que as mudanças vieram no sentido de elevar a arrecadação. A partir de agosto de 2023, a tendência, que era de queda no acumulado em 12 meses, passa a ser de alta.

Gráfico 7.8. Arrecadação de ICMS no RS

(Em bilhões | acum. 12 meses | Valores de out/22)

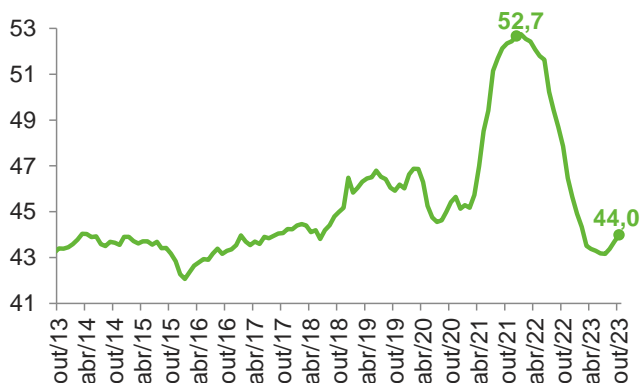
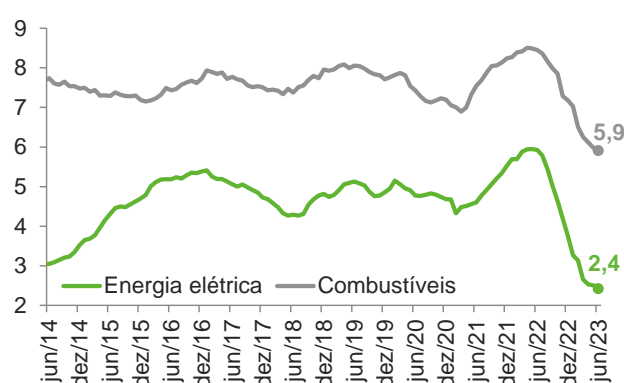


Gráfico 7.9. Categorias de ICMS no RS

(Em bilhões | acum. 12 meses | Valores de out/22)



Fonte: Receita Dados. Elaboração UEE/FIERGS.

Pelo lado da Despesa Efetiva, o total empenhado até agosto de 2023 foi de R\$ 38,6 bilhões, representando um aumento de 5,1% em termos reais em relação ao ano anterior. Dentre as categorias de despesas, o aumento de 3,0% nas despesas com Pessoal e Encargos, que representam quase 61% das Despesas Efetivas, foi uma das responsáveis pelo incremento nos gastos nos primeiros oito meses do ano. Esse aumento está alinhado com o reajuste de 6% no funcionalismo a partir de maio de 2022, não impactando os primeiros quatro meses do ano, devido ao reajuste do piso do magistério e às contratações e/ou recomposições ocorridas durante o ano.

Em relação aos gastos com a Dívida do Estado, o total empenhado nos oito primeiros meses do ano para pagamentos de Juros e Encargos totalizou R\$ 948,0 milhões, enquanto as Amortizações ficaram em R\$ 413,0 milhões. Pelo segundo ano consecutivo, todos os valores empenhados foram pagos, refletindo a assinatura do Regime de Recuperação Fiscal, permitindo ao Estado retomar seus compromissos financeiros com a União, suspensos desde 2017. Neste ano, observou-se também um aumento nas Inversões Financeiras, que passaram de R\$ 203 milhões em 2022 para atingir R\$ 1,5 bilhão, fluxo relacionado aos dividendos recebidos da

Corsan. Além disso, houve um recuo, em termos reais, nos Investimentos, que alcançaram a cifra de R\$ 1,1 bilhão em 2023.

Tabela 7.5. Despesa Total Efetiva

(Acumulado jan-ago | Em R\$ milhões constantes | Despesa Empenhada ex. Intraorçamentárias)

	2022	2023	Var. %
Despesas Correntes (I)	33.720	35.581	5,5
Pessoal e Encargos	22.773	23.451	3,0
Dívida (Juros e Encargos)	212	948	346,8
Outras Despesas Correntes	10.735	11.182	4,2
Despesas de Capital (II)	2.957	2.978	0,7
Amortizações de Dívida	242	413	70,8
Inversões Financeiras	203	1.496	635,9
Investimentos	2.513	1.069	-57,4
Despesas Totais Efetivas (I+II)	36.678	38.559	5,1

Fonte: RREO – Cage/RS. Elaboração: UEE/FIERGS.

O que podemos esperar das contas públicas do RS em 2024? O desafio do Governo do Estado no ano que vem será o de encontrar receitas, em meio à elevação das despesas. Depois da assinatura do Regime de Recuperação Fiscal, o Estado comprometeu-se a pagar mensalmente as parcelas da dívida e aumentar os níveis de Investimentos no Estado. Para isso, precisará de caixa, o qual só encontrará por meio de maiores níveis de receitas ou novas privatizações. Esse segundo ponto não deve ocorrer no ano que vem uma vez que a privatização do Banrisul não está na pauta do Estado. Dessa forma, o governo precisa avolumar seu caixa via mais arrecadação.

Esse último movimento iniciou na semana passada, o Executivo enviou à Assembleia Legislativa um projeto de Lei (PL 534/2023) propondo aumentar a alíquota básica de ICMS de 17% para 19,5%. A principal justificativa é a de manter a participação do RS na arrecadação tributária brasileira de ICMS após a aprovação da Reforma Tributária. Expõe-se que a arrecadação do IBS dos Estados será distribuída de acordo com a participação proporcional à receita média do ICMS de cada ente federativo de 2024 a 2028. Dessa forma, menos arrecadação nos próximos anos, traduz-se em menores níveis de caixa nos anos após aprovação da Reforma Tributária. A maioria dos Estados já alterou suas alíquotas modais de ICMS em função do parágrafo da Reforma.

A arrecadação do ICMS possui baixa sensibilidade em relação à alíquota tributária, conforme estudo do Tesouro Nacional. Isso significa que aumentos na alíquota tributária resultam em aumentos proporcionalmente pequenos na arrecadação do ICMS, em comparação ao aumento de custos para o setor produtivo. Portanto, a proposta de aumento da alíquota pode não ser eficiente em termos de impacto positivo limitado sobre a arrecadação. Essa baixa elasticidade ocorre pois o aumento da alíquota impacta diretamente no consumo das famílias, uma vez que tornará os produtos mais caros para os consumidores, afetando a demanda por esses produtos e, conseqüentemente, reverberando sobre a atividade econômica do Estado. Além disso, a elevação do imposto implica em maiores custos para as empresas, reduzindo sua competitividade no mercado e, no limite, fazendo as firmas desistirem de suas operações no Estado, migrando para outras regiões com condições mais favoráveis. Portanto, não necessariamente elevar a magnitude do imposto resultará em um maior volume de caixa para o Estado.

Dessa maneira, projetamos que a arrecadação de ICMS do Estado entre 2023 e 2024 deve ser da ordem de R\$ 43,9 bilhões e R\$ 46,8 bilhões, respectivamente. Muito pela atividade

agrícola, que deverá impulsionar a atividade do Estado, após um período de seca enfrentada no Estado. Não se levou em consideração a possibilidade de alteração das alíquotas de ICMS; portanto, caso a proposta seja aprovada na casa Legislativa, o número de 2024 será maior do que o estimado.

Tabela 7.6. Projeções para 2023 e 2024 – Rio Grande do Sul

(Em R\$ bilhões)

	2022	2023*	2024*
Arrecadação de ICMS	43,3	43,9	46,8
Variação Nominal	-5,4%	1,5%	6,7%

Fonte: Receita Dados/RS. *Previsão UEE/FIERGS.



BALANÇO ECONÔMICO E PERSPECTIVAS

*FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO
ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL*

Presidente
GILBERTO PORCELLO PETRY

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. Este documento não constitui uma oferta ou convite para subscrever, comprar ou vender qualquer ativo e nem é base para qualquer tipo de contrato, comprometimento ou decisão de qualquer tipo.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Unidade de Estudos Econômicos FIERGS

Equipe Técnica:

Economista-Chefe:

Giovani Baggio

Núcleo de Análise de Conjuntura

Economistas:

Caroline Lucion Puchale

Maicon Daniel Rosa Ribeiro

Marcelo Ayub Monteiro

Núcleo Estatístico

Economista e Estatístico Responsável:

Ricardo Filgueras Nogueira

Analista Técnica:

Cristina da Silva Castro

Estagiários:

Bianca Mallmann Tatsch

Laura Silveira Alves

Av. Assis Brasil, 8787 | Fone: (51) 3347.8731

Home page: www.fiergs.org.br/indicadores-e-estudos-economicos

E-mail: economia@fiergs.org.br