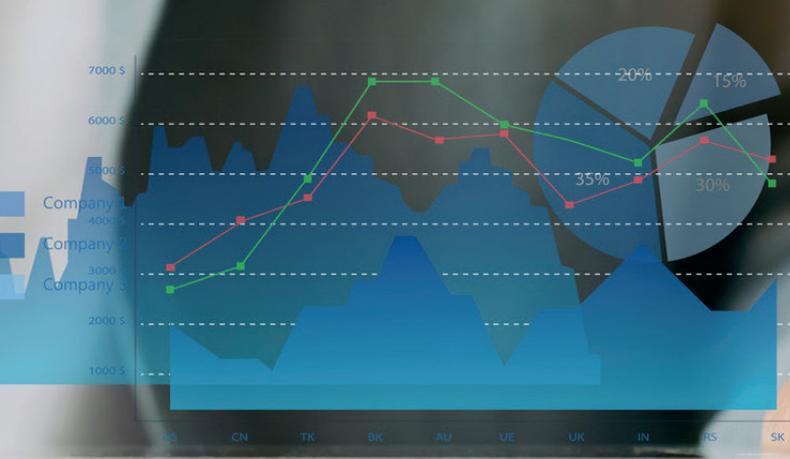


# INFORME CONJUNTURAL

3º TRIMESTRE  
**2020**



Confederação Nacional da Indústria  
**PELO FUTURO DA INDÚSTRIA**





*Confederação Nacional da Indústria*

**PELO FUTURO DA INDÚSTRIA**

# INFORME **CONJUNTURAL**

---

3º TRIMESTRE  
**2020**

BRASÍLIA-DF  
2020

© 2020. CNI – Confederação Nacional da Indústria.

Qualquer parte desta obra poderá ser reproduzida, desde que citada a fonte.

**CNI**

**Gerência Executiva de Economia - ECON**

FICHA CATALOGRÁFICA

C748

Confederação Nacional da Indústria.  
Informe Conjuntural - Ano 36, n. 2 (Julho/Setembro 2020) /  
Confederação Nacional da Indústria. – Brasília : CNI, 2020.  
36 p. : il.

ISSN 0104-821X

1.Crescimento. 2. Economia Brasileira. 3. Crise Economia I. Título.

CDU: 33(81)

CNI

Confederação Nacional da Indústria

Setor Bancário Norte

Quadra 1 – Bloco C

Edifício Roberto Simonsen

70040-903 – Brasília – DF

Tel.: (61) 3317- 9000

Fax: (61) 3317- 9994

<http://www.cni.com.br>

Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC

Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992

[sac@cni.com.br](mailto:sac@cni.com.br)

# SUMÁRIO

Desafio é fazer a transição da recuperação para a retomada do crescimento .....	7
<b>1</b> Atividade econômica.....	<b>9</b>
<b>2</b> Emprego e renda .....	<b>14</b>
<b>3</b> Inflação, juros e crédito.....	<b>20</b>
<b>4</b> Política fiscal .....	<b>25</b>
<b>5</b> Setor externo.....	<b>31</b>
<b>6</b> Perspectivas da economia brasileira.....	<b>36</b>



CASH BORROW  
50 000\$

NEW APPROVAL

APPROVAL TIME: 15 MINUTES

INTEREST RATE: 12% PER ANNUM

FOR MORE DETAILS VISIT: WWW.CASHBORROW.COM



# Desafio atual é fazer a transição da recuperação para a retomada do crescimento

## Reforma Tributária é prioridade nesse contexto

A queda da atividade econômica em março e abril foi mais intensa que a prevista no início da pandemia. Contudo, a recuperação da atividade nos meses seguintes também o foi. Com o relaxamento das medidas de distanciamento social e a reabertura do comércio, a economia terminou o segundo trimestre do ano em recuperação, deixando claro que o pior momento da crise – o mês de abril – ficou para trás.

A produção na Indústria cresceu de forma robusta a partir de maio, assim como as vendas no comércio. Os demais serviços, no entanto, ainda se encontram em uma fase de recuperação mais incipiente (até mais tardia, pois teve início apenas em junho), com destaque para os serviços prestados às famílias.

O ritmo de crescimento da economia deverá se manter forte no início do terceiro trimestre, mas deverá perder força no último trimestre, à medida que se aproximar do patamar que se encontrava antes da pandemia. Em 2020, o PIB deverá recuar 4,2% na comparação com 2019.

As medidas emergenciais adotadas pelo Executivo e o Congresso Nacional foram – e ainda são – fundamentais para esse processo de retomada. Além de fortalecer o sistema de saúde, as medidas permitem alívio financeiro às empresas, evitando sua falência, e a desorganização das estruturas produtivas. Além disso, o auxílio emergencial não só evitou a perda de renda da população, como, na prática, aumentou a renda de parcela mais vulnerável da população.

Contudo, o custo fiscal dos estímulos adotados no combate à pandemia é imenso e, por isso mesmo, insustentável. Embora fundamentais, as medidas têm como consequência a significativa piora do quadro fiscal brasileiro, que já era difícil antes da pandemia, e o aumento do endividamento

público para níveis ainda mais elevados. Neste momento, é importante que o governo deixe claro seu compromisso com a busca pelo equilíbrio das contas públicas. Atualmente, os juros de longo prazo já estão bem mais altos que os de curto prazo, em grande parte pelo temor com o crescimento do endividamento e a possibilidade de abandono da busca pelo reequilíbrio.

É preciso retirar os estímulos, mas não se pode prejudicar a retomada. A redução dos estímulos terá efeito contracionista relevante. Se feita de forma apressada, a recuperação da demanda doméstica e do emprego poderá não se firmar, o que abortaria a recuperação em curso.

Outra preocupação diz respeito à trajetória de inflação. A brusca variação da atividade industrial, com a queda de abril, seguida de vigorosa e inesperada recuperação nos meses seguintes, causou descompasso entre oferta e demanda de insumos industriais. Esse descompasso gerou escassez de certos insumos, afetando os preços. Adiciona-se a isso a desvalorização do real, que aumentou os preços dos insumos importados. Percebe-se alta significativa no preço dos insumos, ainda represados pela recessão, mas pressionando os custos das empresas. Por ora, é difícil separar o que pode ser um efeito transitório de um duradouro.

A recuperação da crise está sendo em forma de “V”, mas não se deve confundir recuperação dos efeitos da crise com retomada do crescimento econômico. Quando foi atingida pela pandemia, a economia ainda não tinha reencontrado o caminho do crescimento depois da crise anterior – queda de mais de 6% do PIB em dois anos, 2015 e 2016, seguida de crescimento pouco superior a 1% nos anos seguintes. O ano de 2019 foi o quarto consecutivo que se encerrou com mais de 10 milhões de desempregados. A produção industrial

não sustenta trajetória de crescimento desde 2010 e, no início deste ano, se encontrava 14% abaixo do nível médio de 2010.

O crescimento econômico para além do patamar pré-pandemia não está garantido. A retirada dos estímulos irá novamente deixar evidente a série de problemas que prejudicam a economia brasileira e inibem seu crescimento. Assim, é preciso trabalhar na transição da retirada dos estímulos em direção ao crescimento sustentado. É necessário pavimentar o caminho do retorno do crescimento.

Para tanto, é preciso intensificar as ações para o aumento da competitividade do Brasil, em

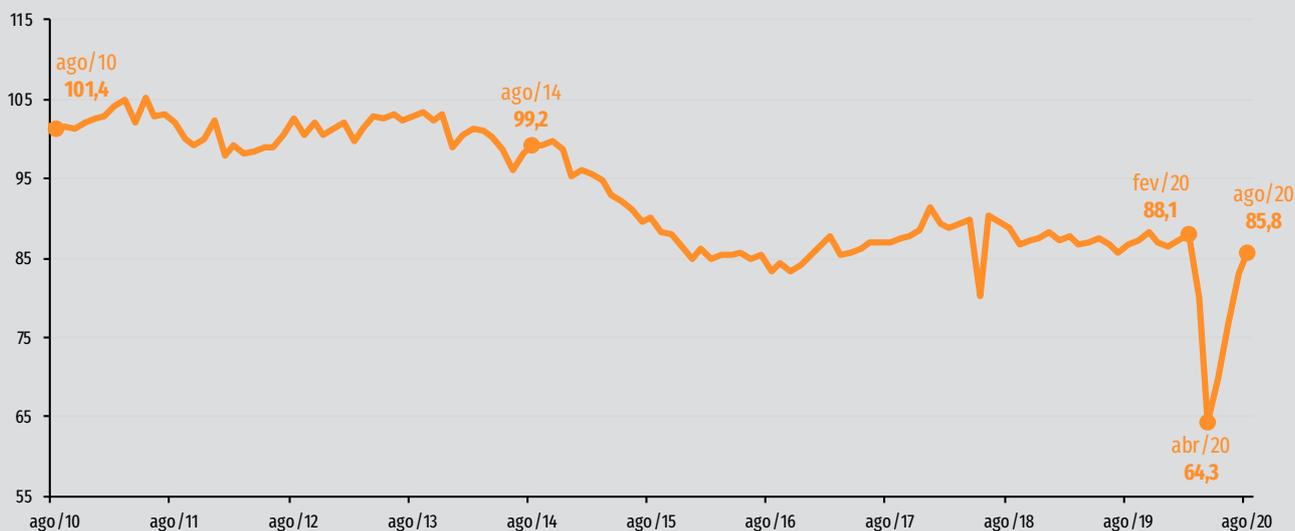
particular da Indústria brasileira. A retomada do crescimento econômico da Indústria brasileira depende da redução do Custo Brasil e do aumento do investimento, com foco no ganho de produtividade. A retomada da agenda de reformas manterá a confiança dos agentes elevada e reduzirá incertezas, sendo um auxílio adicional na fase de transição.

A Reforma Tributária é prioridade neste contexto. Tornar o sistema tributário brasileiro mais simples, eficiente, sem cumulatividade e alinhado com as boas práticas internacionais reduzirá as amarras que limitam a competitividade e que distorcem a estrutura produtiva brasileira. Só assim o País poderá, verdadeiramente, crescer.

### Gráfico 1 - Recuperação em V, mas caminho é longo até voltar para 2014

Produção industrial\*

Número índice (base: média de 2012 = 100)



\* Série com ajuste sazonal.

Fonte: PIM-PF/IBGE

# 1 ATIVIDADE ECONÔMICA

## Recuperação está em curso, mas existem riscos para o fim do ano

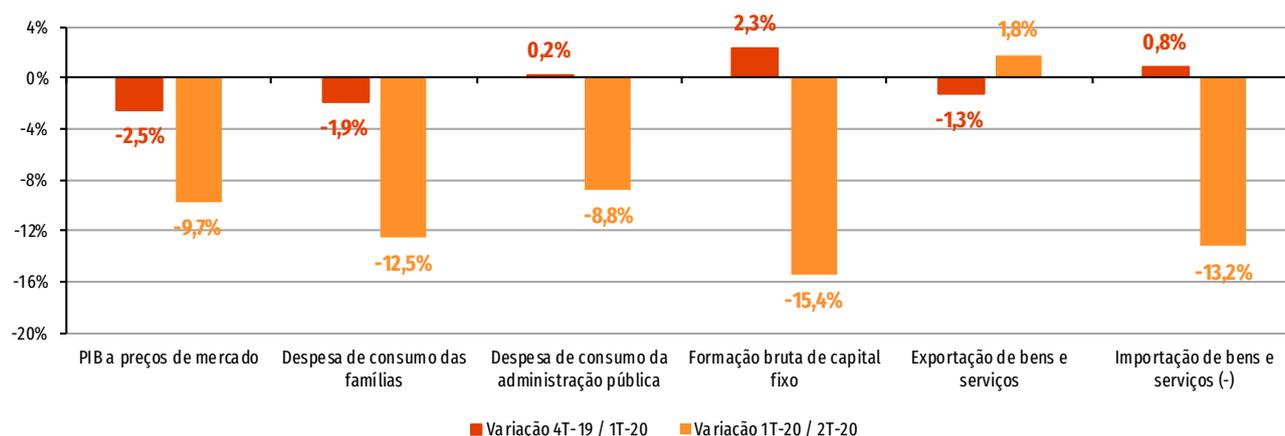
*A retomada é heterogênea entre os setores industriais*

A queda do Produto Interno Bruto (PIB) no primeiro semestre de 2020 evidencia o impacto da pandemia da Covid-19 sobre a economia brasileira. Após queda de 2,5%, no primeiro trimestre do ano, e de 9,7%, no segundo trimestre, o PIB encerrou a primeira metade de 2020 com queda de 11,9% frente ao último trimestre de 2019.

O PIB industrial caiu 13% no 1º semestre de 2020 e o de serviços acumulou queda de 11,7%. Apenas o setor agropecuário mostrou crescimento (0,9%).

### Gráfico 2 - Componentes do PIB

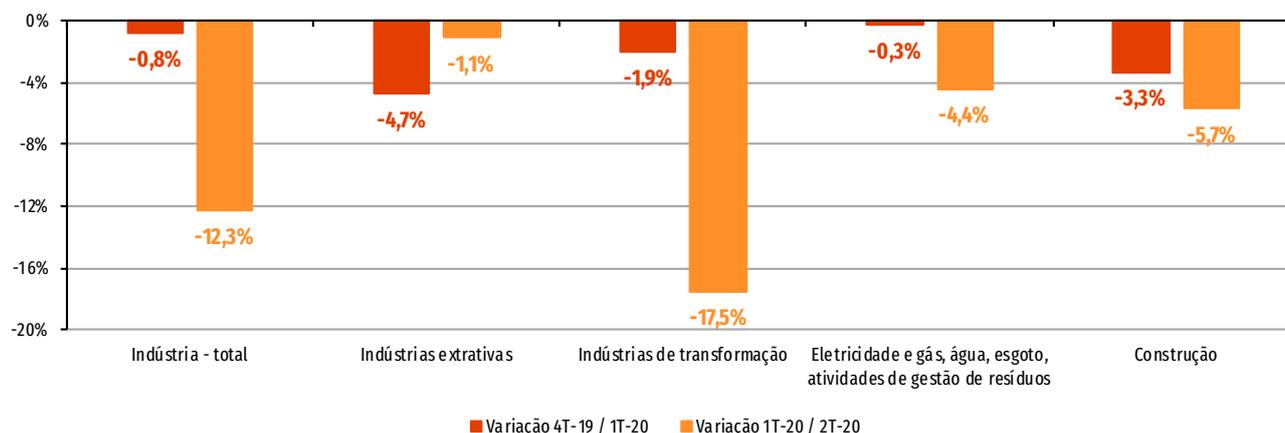
Varição frente ao trimestre anterior  
Percentual (%)



Fonte: Contas Nacionais/IBGE

### Gráfico 3 - PIB industrial

Varição frente ao trimestre anterior  
Percentual (%)



Fonte: Contas Nacionais/IBGE

## Recuperação é heterogênea entre Indústria, Comércio e Serviços

A partir de maio, com a reabertura de algumas atividades comerciais e as transferências de renda promovidas pelo governo federal (auxílio emergencial), a atividade econômica iniciou uma trajetória consistente de recuperação. A recuperação tem sido mais intensa no comércio e na indústria. Os serviços têm mostrado mais dificuldades de recuperação, o que não surpreende porque várias atividades desse setor ainda estão com restrição de funcionamento.

As vendas no varejo (PMC/IBGE) estavam, em agosto de 2020, 8,2% acima do registrado em fevereiro, ou seja, acima do registrado antes do início da pandemia. A retomada do comércio foi rápida, após forte queda em abril. As vendas foram favorecidas principalmente pelas transferências emergenciais de renda, que aumentou a renda da população mais pobre – parcela da população com propensão maior a consumir. Outros fatores que vem impulsionando a recuperação das vendas são, além da reabertura das atividades econômicas dos últimos meses, a disseminação do comércio on-line e a substituição do consumo de alguns serviços por bens.

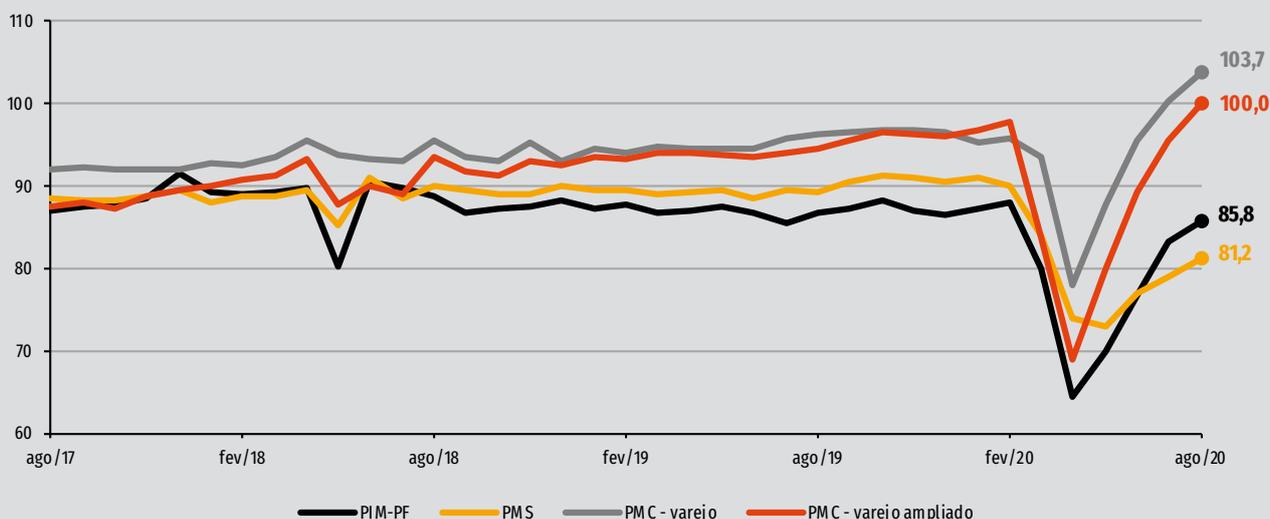
Já os serviços iniciaram a recuperação mais tardiamente, com queda não só em março e abril, como também em maio (PMS/IBGE). A maioria dos serviços mostraram recuperação em junho e julho (serviços de alojamento e alimentação mostrou queda em julho); não obstante, alguns ainda estão muito abaixo do registrado em fevereiro. Os serviços, sobretudo os prestados às famílias, ainda têm suas atividades restritas ou desautorizadas por conta da crise sanitária. Mesmo nos casos onde não há restrições, as famílias também seguem com algum receio pelo risco de contaminação, reduzindo a demanda.

Os serviços prestados às famílias registraram queda de 41,9% em agosto frente a fevereiro. Entre os mais prejudicados, destacam-se os serviços de restaurantes, hotéis, academias, catering e bufê.

Serviços de transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio e os serviços profissionais, administrativos e complementares também registram quedas significativas (11,1% e 13,7%, respectivamente). Entre o primeiro grupo, destaca-se o transporte aéreo e rodoviário coletivo de passageiros; no segundo, destacam-se limpeza geral, agências de viagens, locação de automóveis, e seleção e agenciamento de mão de obra.

### Gráfico 4 - Recuperação rápida da indústria e vendas no varejo

Produção da indústria, volume de serviços, vendas no varejo e varejo ampliado  
Índice de base fixa (média de 2003 = 100); com ajuste sazonal



Fonte: PIM-PF, PMC e PMS/IBGE

## Parte da indústria ainda está longe de recuperar as perdas de março e abril

No acumulado de março e abril, a indústria registrou a maior queda proporcional por conta da pandemia, entre os setores de atividade. As transferências de renda permitiram a volta do consumo e as medidas emergenciais de crédito e diferimentos de tributos permitiram a indústria retomar suas atividades, mesmo após a forte queda do faturamento de março e abril.

A produção industrial (PIM-PF/IBGE) caiu 27% em março e abril, mas a recuperação vem sendo rápida. A produção industrial cresceu 8,7% em maio, 9,7% em junho, 8,3% em julho e 3,2% em agosto, após ajuste sazonal. Como resultado, a produção industrial de agosto é 2,6% inferior à registrada em fevereiro. A indústria já opera em níveis de utilização da capacidade próximos aos que vigoravam antes da crise.

A queda da produção industrial foi mais forte na indústria de transformação que nos outros setores industriais. Nas indústrias extrativa e de construção as restrições à produção decorrentes das medidas de isolamento social prejudicaram menos a atividade desses setores. Seu processo produtivo permite, em muitos casos, evitar mais facilmente a concentração de pessoas. Adicionalmente, a indústria extrativa foi beneficiada pelo fato que a China estava em momento de recuperação enquanto a crise da pandemia estava se agravando no Brasil; logo, pôde contar com as vendas externas.

**TRANSFORMAÇÃO** - Considerando somente a Indústria de Transformação, a queda de produção em março e abril havia totalizado 31,3% ante fevereiro. A recuperação desse segmento industrial ocorre há quatro meses: altas de 13,1% em maio, 10,4% em junho, 9,3% em julho e 3,5% em agosto. A produção de agosto foi 2,9% inferior à registrada em fevereiro.

Destaca-se, contudo, que a situação dos setores da indústria de transformação em termos de produção, quatro meses após o pior momento da pandemia, em abril, é bastante diferenciado.

Setores como Alimentos, Limpeza e Perfumaria e Produtos Farmacêuticos chegaram a ter produção maior durante a pandemia. Outros setores, como Veículos automotores, Vestuário, Couros e Outros equipamentos de transporte, registraram quedas muito significativas em março e abril e ainda estão distantes do nível de produção anterior à pandemia.

Isso se deve em larga medida pela diferença no comportamento do consumidor com relação ao consumo de bens duráveis e não duráveis na pandemia, sobretudo durante o período de distanciamento social mais severo.

No caso dos duráveis, é mais viável adiar o consumo, enquanto no caso de bens de consumo não-duráveis, tal alternativa é mais difícil. Além disso, no caso dos bens de consumo não-durável, muitos estabelecimentos comerciais permaneceram abertos. Finalmente, em muitas situações a despesa com bens duráveis necessita de planejamento e comprometimento da renda maiores, o que fica prejudicado em ambiente de incerteza e queda na renda.

**CONSTRUÇÃO** - A exemplo da transformação, a Indústria da Construção também mostra recuperação. A Sondagem Indústria da Construção (CNI) mostra que a indústria segue registrando desempenho cada vez mais favorável após a forte redução da atividade em abril. Os índices de evolução do nível de atividade e do número de empregados estão em trajetória de recuperação e a utilização da capacidade operacional voltou a situar-se em patamar semelhante ao observado no período pré-pandemia.

A produção de insumos típicos da construção civil (PIM-PF/IBGE) também mostra o reaquecimento do setor. A produção de julho cresce desde abril e em julho foi superior ao registrado no pré-pandemia, certamente influenciado pelas transferências emergenciais de renda. Adicionalmente, a quarentena imposta às famílias também promoveu nova relação das pessoas com suas residências, incluindo a maior ocorrência de trabalho remoto – com mais tempo em casa, muitos promoveram pequenas reformas.

**EXTRATIVA** - A indústria extrativa cresceu em junho, julho e agosto, após sequência de nove quedas consecutivas. A indústria cresceu 5,3% em junho, 9,2% em julho e 2,6% em agosto. A indústria não recuou fortemente em abril, como o restante da indústria. A produção da indústria extrativa está 9,5% maior que a de fevereiro, mas 2,0% menor que a de agosto de 2019.

## Recuperação será forte no terceiro trimestre de 2020

No último relatório do Informe Conjuntural, trabalhamos com três cenários para a economia em 2020. Um cenário base (queda de 4,2% do PIB em 2020), um otimista, no qual a queda de atividade em março e abril seria mais branda (queda de 0,9% do PIB), e um pessimista, no qual a queda na atividade nos meses de março e abril seria mais significativa que no cenário base e a recuperação seria mais lenta e mais tardia (queda de 7,3% do PIB).

A queda de março e abril superou o projetado em nosso cenário mais pessimista. Por outro lado, a recuperação iniciou antes do previsto em todos os cenários (ocorreu ainda em maio, ante junho nos cenários do Informe anterior). Além disso, a recuperação de junho foi forte, em linha com o previsto no cenário mais otimista. A partir de julho,

o ritmo de recuperação, mais fraco, está alinhada com o previsto pelo cenário base. Assim, a economia, em agosto, encontrava-se próximo do projetado no cenário base da CNI no Informe anterior.

Os dados de atividade já disponíveis sugerem forte recuperação da atividade no terceiro trimestre. Revisamos nossa projeção de crescimento do PIB no terceiro trimestre para 9,0%, ante o trimestre anterior, após ajuste sazonal – percentual bem acima do cenário otimista original. O PIB industrial deverá crescer 10% na mesma comparação.

A indústria deve manter ritmo de recuperação forte no terceiro trimestre. Na indústria de transformação, o processo de recuperação deve se ampliar em setores que iniciaram mais tardiamente – ou mais lentamente – seu processo de recuperação, os setores produtores de bens de consumo duráveis e seus insumos, bem como de bens de capital. As razões para a recuperação serão as mesmas já observadas nos meses de maio e junho: o estímulo advindo dos auxílios emergenciais, incluindo a transferência de renda, juros baixos e a recuperação da economia mundial.

A indústria de construção deverá manter trajetória de recuperação, impulsionada também pela



transferência de renda e pelos juros baixos, além de ser especialmente beneficiada pela redução das incertezas. Por fim, a indústria extrativa deve seguir estimulada pela recuperação global, na medida em que os outros países superem os períodos mais graves da pandemia.

O setor de serviços deverá manter o crescimento mais modesto até o fim do ano, restrito por conta dos aspectos sanitários da pandemia e o distanciamento social, ainda que enfraquecido.

## Ritmo de recuperação será mais lento no quarto trimestre

Já no final do terceiro trimestre e ao longo do quarto trimestre, o ritmo de crescimento da atividade econômica deverá se tornar mais lento.

Até o fim de 2020, medidas de segurança continuarão a limitar o retorno pleno ao trabalho e parte dos consumidores continuarão receosos em retomar hábitos anteriores de consumo – sobretudo em serviços. A percepção de risco e receio de contágio permanecerá – em maior ou menor grau – até que uma solução definitiva seja encontrada.

Assumimos que a flexibilização das medidas de isolamento social continue de forma contínua até 2021, com retirada gradual das medidas

de estímulos fiscais. Esse cenário diminuirá a desestruturação da economia com falências de empresas ou nova piora no mercado de trabalho.

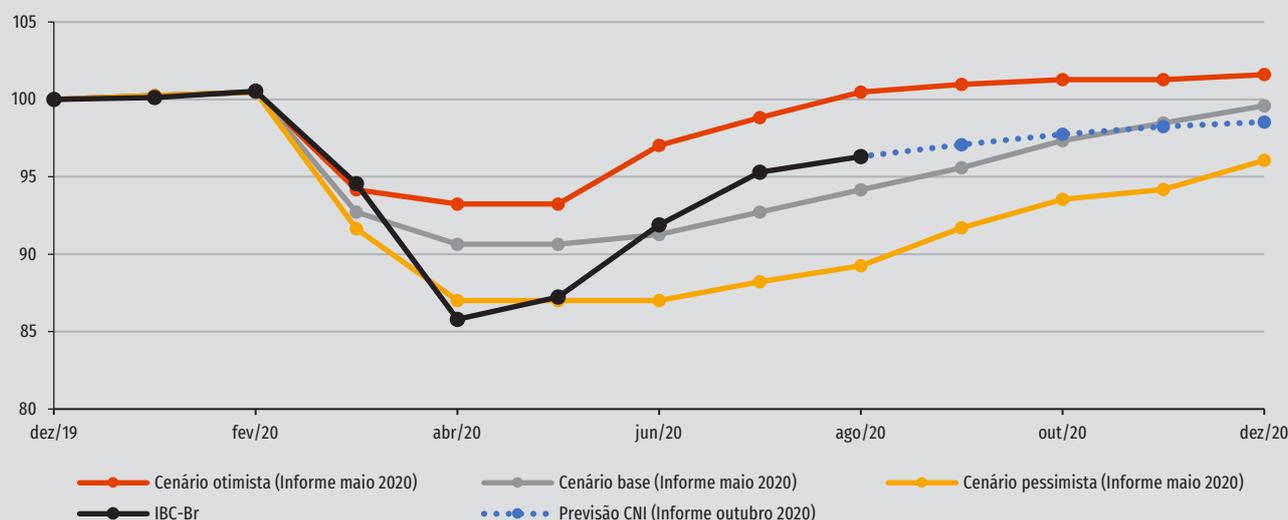
A redução progressiva dos estímulos fiscais do período mais agudo da crise na transição para um crescimento sustentado trará à tona as barreiras estruturais para o crescimento sustentado que o Brasil já vinha enfrentando, como o cenário fiscal, complexidade tributária, etc.. O País mostrava dificuldade de crescer de forma sustentada antes da pandemia e, sem avanços significativos em termos de competitividade, ou seja, sem avanços na agenda de reformas, a economia voltará a exibir as mesmas dificuldades.

Adicionalmente, a redução da transferência direta de renda e a antecipação que ocorreu de parte dos rendimentos que normalmente são recebidos no segundo semestre do ano irão limitar o consumo no período e, conseqüentemente, a atividade como um todo.

Nesse cenário, projetamos que o ano se encerre com queda do PIB próxima ao inicialmente prevista em nosso cenário base, em torno de 4,2%. O PIB industrial encerraria o ano com queda de 4,1%, com queda mais forte na indústria de transformação (queda de 6,3%) e menor no setor da construção (queda de 4,5%). A indústria extrativa encerraria o ano com alta de 2,1%.

### Gráfico 5 - Queda da atividade mais forte e recuperação mais rápida que previsto

Estimativas de evolução do PIB e IBC-BR  
Número índice (Base Dezembro 2019 = 100)



## 2 EMPREGO E RENDA

### Grande parte do emprego formal foi preservado na crise

*Força de trabalho se retraiu e seguiu aceleração da taxa de desemprego*

A necessidade de se implementar medidas de isolamento social em razão da crise da Covid-19 provocou uma expectativa de forte deterioração do mercado de trabalho brasileiro em 2020. A restrição à circulação de pessoas tinha o potencial de reduzir, ou mesmo inviabilizar, a continuidade de muitas atividades econômicas; em particular no setor de serviços, onde estão concentrados 76,6% dos empregos no País, segundo dados da Relação Anual de Informações Sociais (RAIS) de 2018.

Em razão desse cenário, o governo federal constituiu programas de apoio à manutenção do emprego e da renda baseados em duas linhas de atuação. Para os trabalhadores formais, houve a criação de linha de crédito para pagamento da folha salarial e a possibilidade de acordos de suspensão ou redução de jornada e salário, com pagamento total ou parcial dos salários pelo governo federal. Também houve financiamento do capital de giro do setor produtivo a fim de se evitar o fechamento das empresas. Para os trabalhadores informais, houve a criação do auxílio emergencial aos mais vulneráveis para se evitar a queda abrupta da renda das famílias.

A possibilidade de acordos de suspensão ou redução de jornada e salário contou com grande adesão do setor de Serviços. Dos 18,3 milhões de acordos firmados até setembro, o setor teve uma participação de 50,6% (9,2 milhões de acordos). Comércio e Indústria também tiveram bastante adesão, com 24,9% (4,5 milhões) e 21% (3,8 milhões) de participação nos acordos firmados, respectivamente.

Essa medida foi de fundamental importância para mitigar os efeitos negativos da crise sobre o emprego, pois além de aliviar o fluxo de caixa das empresas, evitou custos demissionais e, posteriormente, admissionais. Ademais, preservou o vínculo empregatício, evitando a perda de mão de obra qualificada, o que facilita a retomada mais rápida da atividade econômica e do próprio emprego.

Mesmo com o êxito das medidas, muitas empresas não conseguiram manter todo o seu quadro de pessoal ou acabaram fechando as portas no período mais agudo da crise. Assim, políticas de crédito e de melhora no ambiente de negócios são fundamentais para permitir a reintegração mais célere da massa de desocupados e de desalentados ao mercado de trabalho.



## Caged registra criação de 391 mil empregos formais em julho e agosto

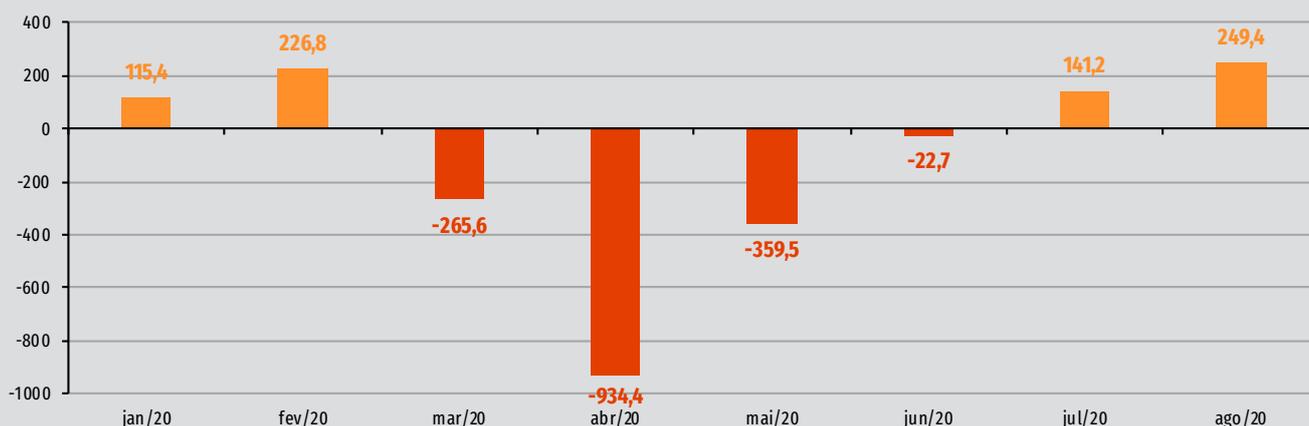
O Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged/Ministério da Economia) registrou, em julho e agosto, saldo líquido positivo em 390,6 mil vagas com carteira assinada. São dois meses consecutivos de criação de emprego, após quatro meses em que a economia registrou número maior de demitidos do que de admitidos. No acumulado de janeiro a agosto, o saldo líquido de empregos formais é negativo em 849,4 mil empregos.

Todos os setores da economia registraram saldo líquido positivo em julho e agosto. A Indústria Geral – indústrias de transformação, indústrias extrativas, serviços industriais de utilidade pública (água, esgoto, atividades de gestão de resíduos e descontaminação, eletricidade e gás) – foi quem mais impulsionou esse resultado, com a criação de 146,5 mil empregos formais. Na sequência, vieram os setores de construção (92,4 mil vagas), comércio (75,9 mil) e serviços (40,8 mil) e agropecuária (34,9 mil).

### Gráfico 6 - Emprego formal já mostra recuperação

Saldo líquido de empregos formais

Em milhares de pessoas



Fonte: Caged/ME

## Desemprego alcança 13,8% da força de trabalho no trimestre encerrado em julho

A população ocupada, incluindo trabalhadores formais, informais e por conta própria, apresentou novo recuo no trimestre de maio a julho. O número de ocupados caiu para 82 milhões de pessoas, uma queda de 8,1% (menos 7,2 milhões) em relação ao trimestre anterior, e de 12,3% (menos 11,6 milhões) frente ao período de maio a julho de 2019.

As medidas sanitárias protetivas tiveram efeitos diferentes sobre as atividades econômicas, impactando mais aquelas que requerem maior

circulação de pessoas. A população ocupada diminuiu em oito dos dez grupamentos de atividades analisados pela Pnad Contínua e ficou estável em dois, na comparação do trimestre terminado em julho com o trimestre terminado em abril.

O número de pessoas ocupadas em Alojamento e alimentação caiu 23,2%, com menos 1,1 milhão de pessoas empregadas. Indústria registrou queda de 8% (-916 mil pessoas), Construção teve queda de 9,5% (-559 mil) e Comércio recuou 9,7% (-1,6 milhão).

Importante mencionar que a Pnad Contínua é uma pesquisa domiciliar amostral, que busca representar a totalidade da força de trabalho brasileira, incluindo

trabalhadores informais, domésticos, empregadores e desempregados. É divulgada mensalmente e tem como referência o trimestre móvel encerrado no mês anterior.

Já o Caged é um registro administrativo, de caráter censitário, derivado do cumprimento de obrigação trabalhista, de periodicidade mensal, cujo objetivo é monitorar a evolução do mercado de trabalho formal. Os dados estatísticos do Caged são obtidos a partir de declarações enviadas mensalmente pelos estabelecimentos, que dizem respeito à movimentação de empregados ao longo do mês.

Há, portanto, além da diferença em termos de técnica de pesquisa e população considerada, um descasamento temporal entre os resultados, mas os dados seguem uma mesma tendência, o que significa que é esperado um melhor resultado para a Pnad Contínua nos próximos meses.

A redução na população ocupada se refletiu na taxa de desemprego. A taxa de desocupação, medida pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad Contínua/IBGE), atingiu 13,8% no trimestre móvel encerrado em julho, o que representa 13,1 milhões de desocupados. O avanço representa um aumento de 1,2 ponto percentual (p.p.) em relação ao trimestre anterior (fevereiro a abril, de 12,6%) e de 2,0 p.p. na comparação com o mesmo trimestre de 2019 (11,8%).

O aumento da taxa de desemprego tem sido contido pelo aumento do número de pessoas fora da força de trabalho, que atingiu 79 milhões, o que representa 8 milhões de pessoas a mais em relação ao trimestre anterior e mais 14,1 milhões frente ao mesmo trimestre de 2019. Apesar do crescimento, o resultado de julho ficou abaixo do registrado em junho, quando a população fora da força de trabalho havia crescido em 10 milhões de pessoas. Isso indica o retorno da população ao mercado de trabalho, em função do retorno das atividades econômicas e menor insegurança com relação aos aspectos sanitários da pandemia.

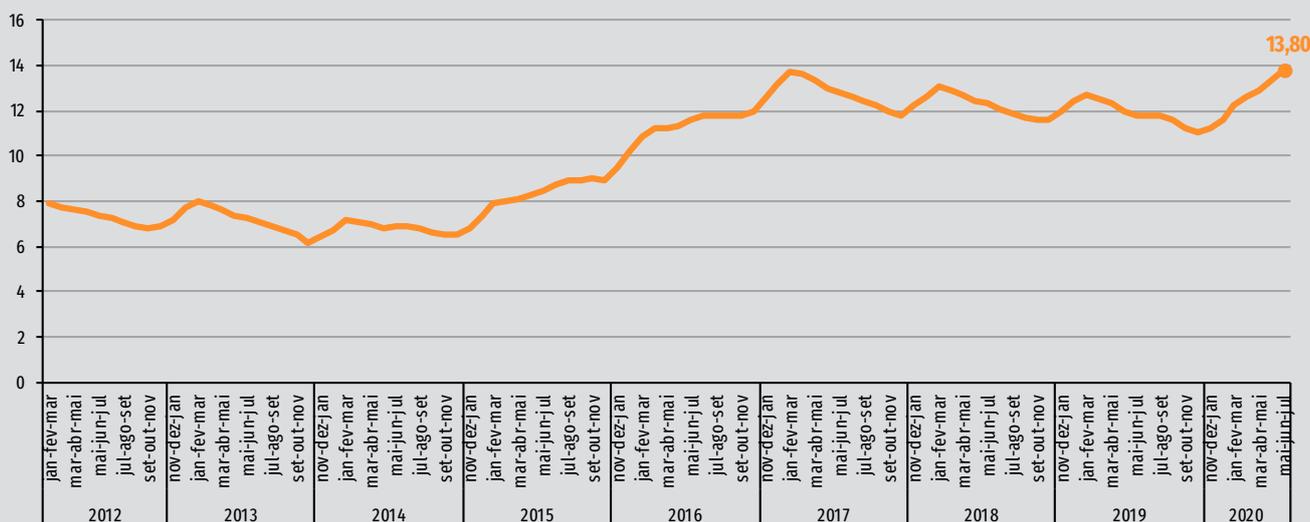
O contingente de desalentados, pessoas que não buscaram trabalho, mas que gostariam e estavam disponíveis para trabalhar, aumentou expressivamente e já soma 5,8 milhões. O desalento ainda segue registrando aumento, mas cresceu menos do que no trimestre anterior: 771 mil pessoas passaram a ser consideradas desalentadas no trimestre terminado em julho, ante 913 mil no trimestre terminado em junho.

Esse crescimento do desalento provocou a queda da força de trabalho (ocupados e desocupados), que alcançou 95,2 milhões de pessoas, uma queda de 6,8% (6,9 milhões) frente ao trimestre anterior, e de 10,4% (11 milhões) em relação ao mesmo trimestre de 2019.

## Gráfico 7 - Desemprego avança no trimestre móvel encerrado em julho

Taxa de desocupação

Em % da força de trabalho



## Massa salarial real recua com forte queda da ocupação

No trimestre móvel encerrado em julho, o rendimento médio real habitualmente recebido<sup>1</sup> pelo trabalhador registrou crescimento de 4,8% frente ao trimestre anterior e crescimento de 8,6% frente ao mesmo período de 2019. Já o rendimento médio real efetivamente recebido pelo trabalhador registrou queda de 3,6% frente ao trimestre anterior (fevereiro a abril) e queda de 1,2% frente ao mesmo período de 2019.

O rendimento médio habitualmente recebido tende a ser semelhante ao efetivamente recebido, excluídos os efeitos sazonais, mas recentemente houve um distanciamento entre as duas variáveis motivado por duas questões relacionadas à crise pandêmica.

Ocorre, por um lado, que o rendimento médio é calculado com base no rendimento do trabalho das pessoas ocupadas e a ocupação caiu mais fortemente entre os trabalhadores informais, que recebem, em geral, menores salários que os trabalhadores com carteira assinada. Essa dinâmica acabou gerando uma mudança na composição dos ocupados, resultando em aumento do valor médio da renda.

Por outro lado, os acordos individuais de redução de salário, permitidos pelo Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, repercutiram sobre o rendimento efetivamente recebido, o que acabou resultando em variação negativa desse indicador.

Em razão do forte recuo da ocupação no período, tanto a massa salarial real habitual quanto a efetiva apresentaram queda. A massa salarial real habitualmente recebida pelos trabalhadores registrou queda de 3,8% no trimestre móvel encerrado em julho frente ao trimestre anterior (fevereiro a abril) e queda de 4,7% frente ao mesmo trimestre de 2019. A massa de rendimento real habitualmente recebida, por sua vez, registrou quedas muito maiores, de 11,5% frente ao trimestre anterior e de 13,3% frente ao mesmo trimestre de 2019.

Importante lembrar que a massa salarial inclui apenas rendimentos provenientes de trabalho, não incluindo rendimentos de outras fontes, tais como bolsa família, BPC, auxílio desemprego, compensação por acordo de redução de salário, auxílio emergencial aos mais vulneráveis, etc.

---

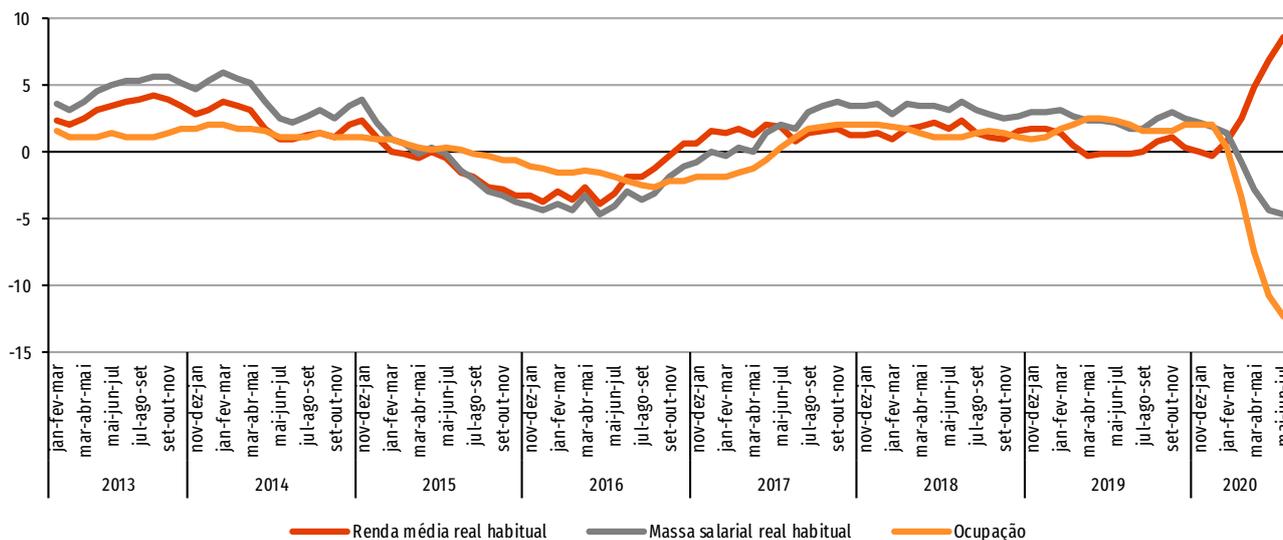
<sup>1</sup> A renda habitual consiste no valor recebido por empregados, empregadores e trabalhadores por conta própria, mensalmente, sem acréscimos ou descontos extraordinários. Para o empregado, a renda habitual exclui todas as parcelas que não tenham caráter contínuo (13º salário, horas extras, bonificação anual, participação anual nos lucros, adiantamento de salário, etc.) e não considera os descontos ocasionais (antecipação do 13º salário, faltas, etc.) (IBGE)



### Gráfico 8 - Rendimento Médio Real, Massa Salarial Real e Ocupação

Varição em relação ao mesmo trimestre móvel do ano anterior

Em %

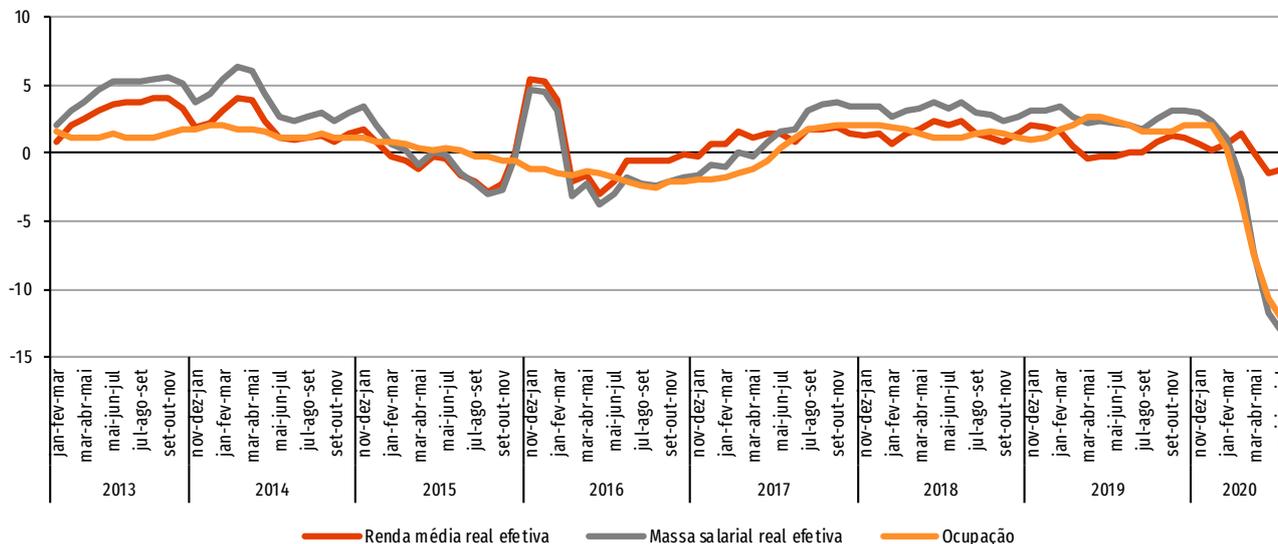


Fonte: Pnad Contínua Mensal/IBGE

### Gráfico 9 - Rendimento Médio Real, Ocupação e Massa Salarial Real

Varição em relação ao mesmo trimestre móvel do ano anterior

Em %



Fonte: Pnad Contínua Mensal/IBGE

## O restante de 2020 deve seguir em trajetória de recuperação do emprego

A recuperação do emprego com carteira assinada, nos meses de julho e agosto, indica que o emprego informal também deve avançar nos próximos meses. Em momentos de retomada da atividade econômica, o emprego informal costuma a ser o primeiro a mostrar recuperação em função da não existência de obrigações ligadas ao vínculo empregatício. A diferença, no caso da crise pandêmica, é que o setor de Serviços, onde parte expressiva da mão de obra informal se encontra, ainda enfrenta algumas limitações ao exercício de suas atividades e parte dessa massa de trabalhadores está amparada pelo auxílio emergencial aos mais vulneráveis. Mas com a redução do auxílio e das restrições às atividades, o emprego informal deve seguir o mesmo caminho do emprego com carteira. Adicionalmente, o segundo semestre costuma ser mais positivo para o mercado de trabalho devido as contratações temporárias da Indústria, Serviços e Comércio, que têm sua demanda aquecida em função de férias e festas de fim de ano.

Em termos de saldo de emprego formal, a expectativa é que o segundo semestre mostre retomada do emprego até novembro. Dezembro normalmente registra saldo líquido negativo de empregos, o que vai fazer com que, apesar da recuperação do segundo semestre, o resultado anual de empregos com carteira não se afaste muito do resultado acumulado até agosto, de cerca de 850 mil postos de trabalhos fechados.

É possível, contudo, que o impacto da sazonalidade sobre o emprego seja alterado, visto que muito do consumo de fim de ano está relacionado a atividades econômicas que implicam em maior circulação de pessoas, como eventos, alimentação fora do lar e alojamento. Essas atividades podem ter um nível de operação menor, na comparação com 2019, em função da mudança de demanda e de comportamento dos consumidores, o que pode reduzir a necessidade de contratações e, conseqüentemente, de demissões temporárias típicas desse período do ano.

Em termos de saldo de emprego informal, a retomada mais robusta das atividades econômicas trará maiores chances de sucesso para as pessoas que desejam trabalhar, incentivando aqueles que se encontram fora da força de trabalho (desalentados) a retomarem a busca por emprego. O fim do auxílio emergencial, em dezembro, também fará com que muitos trabalhadores informais já busquem se reinserir no mercado de trabalho ainda este ano.

O retorno de parte mais expressiva da população à força de trabalho deve fazer com que a taxa de desemprego suba. Ainda assim, espera-se que a dificuldade de reinserção no mercado de trabalho seja decrescente ao longo do tempo.

A CNI estima que a taxa média de desocupação fique em 13,5%, em 2020, 1,6 ponto percentual acima do registrado em 2019, quando alcançou 11,9% da força de trabalho.

# 3 INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

## Taxa básica de juros em baixo patamar incentiva a demanda e reduz custo do crédito

*IPCA encerrará 2020 abaixo da meta de inflação*

A pandemia da Covid-19 causou um profundo impacto sobre a atividade econômica, o mercado de trabalho e os preços de bens e serviços no Brasil. Essa mudança demandou o uso das políticas monetária, de crédito e fiscal de forma bastante intensa em 2020, a fim de criar uma rede de apoio à manutenção das empresas e do emprego e de proteção às famílias mais vulneráveis.

O isolamento social e a paralisação de muitas atividades fez com que o nível geral de preços, medido pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), caísse significativamente e mostrasse variação negativa na maior parte de seus componentes, o que fez com que a inflação flutuasse abaixo do centro da meta, de 4% ao ano.

Essa trajetória da inflação e as projeções para os próximos meses permitiram que a política monetária pudesse responder de forma rápida e robusta à deterioração da atividade econômica e do mercado de trabalho. Ao longo do ano, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil (BC) cortou 2,5 pontos percentuais da taxa básica de juros, Selic, que alcançou 2% ao ano em setembro. Além do estímulo monetário elevado, o BC também implementou diferentes medidas de liberação de liquidez e de redução de requisitos de capital (provisionamento para inadimplência ou perdas) com o intuito de estimular a oferta de crédito e atender à forte demanda.

No que pese o aumento da liquidez, as empresas continuaram com dificuldade no acesso ao mercado de crédito. Por essa razão, o governo federal e o Congresso Nacional criaram uma série de programas emergenciais baseados no compartilhamento de risco das instituições financeiras com o Tesouro

Nacional ou no aporte de recursos e reestruturação operacional de Fundos Garantidores. Esses programas impulsionaram o crescimento das concessões de crédito a empresas de diversos portes e setores de atividade e foram determinantes para a sobrevivência de muitos empreendimentos e para a manutenção de empregos na fase mais aguda da crise.

### IPCA segue abaixo da meta, mas dá sinais que demandam atenção

De janeiro a setembro de 2020, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) apresentou dinâmica favorável, flutuando dentro dos limites definidos pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). O IPCA registrou crescimento de 1,34% no acumulado do ano até setembro, e 3,14% no acumulado em 12 meses até setembro de 2020.

Os próximos meses não parecem trazer risco de descontrole inflacionário que possa ameaçar o alcance da meta de inflação no ano. Entretanto, há sinais de alerta na dinâmica dos preços no varejo em função da aceleração já registrada nos preços ao produtor.

Dos quatro grandes grupos do IPCA, preços de Administrados, de Alimentos, de Produtos Industriais e de Serviços, foram os dois primeiros os que provocaram maior impacto sobre a inflação no ano. Produtos Industriais e Serviços, por outro lado, apresentaram deflação na maior parte dos meses posteriores ao início da crise pandêmica, pois tiveram grande parte da sua demanda reprimida em função das medidas de isolamento social. Entretanto, já começam a recompor parte de seus preços a partir do retorno gradual das atividades e da retomada da demanda.

Os Preços Administrados, grupo de maior peso do IPCA, e que vinha apresentando queda de preços desde o início da crise pandêmica, registraram aumento de preços em junho e julho em função dos preços de combustíveis. Em agosto, os Administrados voltaram a apresentar variação negativa (-0,20%), entretanto o preço da gasolina seguiu com crescimento expressivo, de 3,22% no mês.

O grupo que mais chama atenção em 2020 é Alimentos. Os preços do grupo acumulam alta de 7,09% entre janeiro e setembro e de 13,02% no acumulado em 12 meses até setembro. No início da crise pandêmica, em março e abril, os preços de Alimentos aceleraram em função da demanda precaucional de famílias por estoque de mantimentos. Nos meses subsequentes, com a demanda normalizada e os estoques restabelecidos, o grupo apresentou aumento de preços em ritmo mais lento.

Entretanto, nos últimos dois meses os preços do grupo apresentaram nova aceleração em função do efeito da alta do dólar sobre os preços das *commodities* (precificadas, na sua maioria, em dólares).

A depreciação do real também afeta os preços industriais, uma vez que aumenta os custos de insumos importados pelo setor e aumenta a competitividade dos produtos da indústria brasileira em relação aos produtos estrangeiros no mercado internacional.

O impacto da desvalorização do câmbio sobre a inflação já está sendo capturado em outros índices, como o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-M), que mede a variação dos preços dos produtos agropecuários e industriais nos estágios de comercialização anteriores ao consumo final.

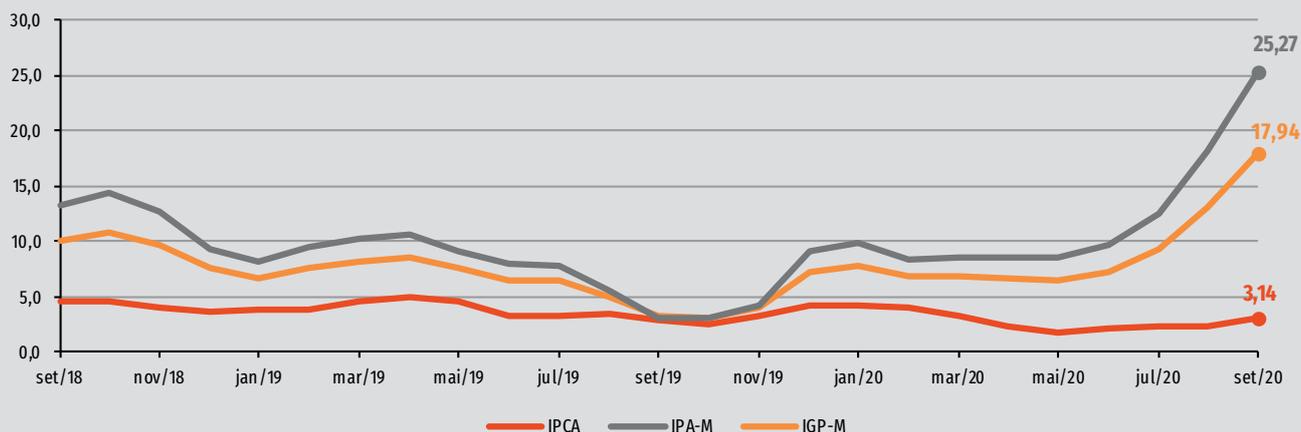
O IPA-M subiu 5,92% em setembro. No ano, o índice acumula crescimento de 20,15% e 25,27% em 12 meses. Esse avanço nos preços do atacado ainda não se traduziu completamente em custo repassado ao consumidor em função das restrições de demanda. Mas essa transmissão tende a ocorrer a partir da retomada mais robusta da economia, com impactos sobre os preços ao consumidor.

Adicionalmente, o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M), utilizado como indexador de reajuste de aluguéis, planos de saúde, mensalidade escolares, energia elétrica e telefonia, subiu 4,34% em setembro e 17,9% no acumulado em 12 meses. Esse aumento no IGP-M também representa uma sinalização de pressão futura de custos sobre Administrados, que pode se traduzir em aumentos dos preços do grupo no IPCA.

Apesar dos riscos, a CNI estima que o IPCA encerre 2020 em 2,57% ao ano, abaixo do centro da meta de inflação para o ano, de 4% ao ano; e 1,74 ponto percentual abaixo do registrado em 2019, quando o índice ficou em 4,31% ao ano.

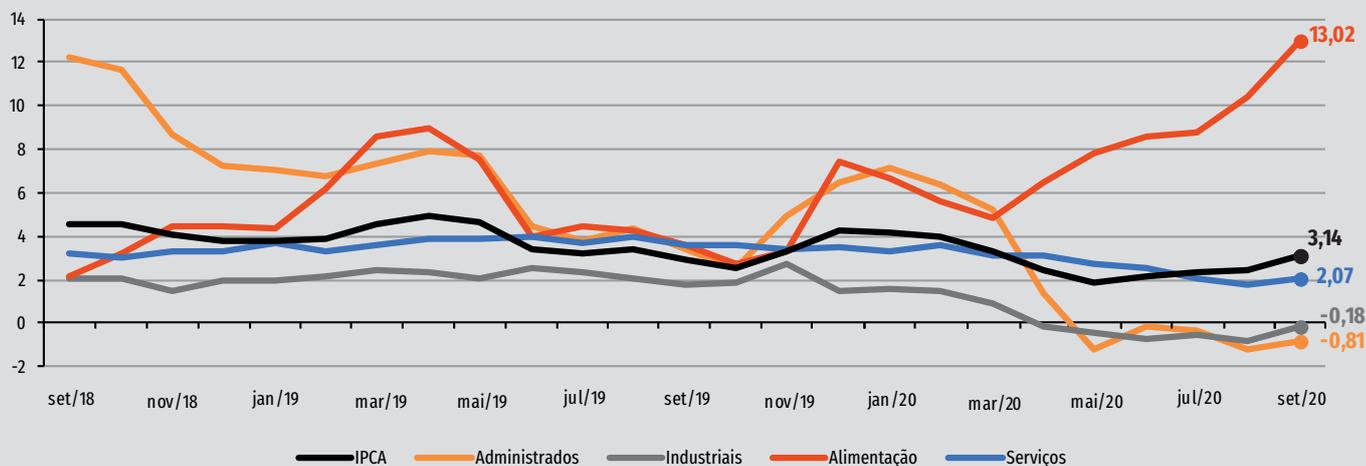
### Gráfico 10 - Avanço da inflação medida pelo IPA-M e IGP-M pode se refletir mais fortemente nos preços ao consumidor no futuro

Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA), Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-M) e Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) Acumulado em 12 meses (%)



**Gráfico 11 - Preços de Alimentos aceleram e acumulam alta de 13% em 12 meses encerrados em setembro**

Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA) por grandes grupos  
Acumulado em 12 meses (%)



Fonte: IBGE

Elaboração: CNI

## Taxa selic em 2% estimula demanda, sem riscos ao cumprimento da meta de inflação

Ao longo de 2020, a política monetária brasileira teve papel importante para estimular a demanda e favorecer o financiamento do setor produtivo. A redução da Selic viabilizou a queda das taxas para o financiamento do capital de giro, linha com maior demanda nesse período de crise pandêmica e que tradicionalmente é ofertada a custos mais elevados.

Entre janeiro e setembro, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil (BC) reduziu a taxa básica de juros de 4,5% a.a. para 2,00% a.a., uma queda de 2,5 pontos percentuais. O afrouxamento monetário foi possível em função do comportamento do IPCA, que ficou abaixo do centro da meta de inflação ao longo do ano.

O spread bancário e as taxas de juros do setor financeiro bancário acompanharam esse movimento queda da Selic. O spread bancário para pessoa

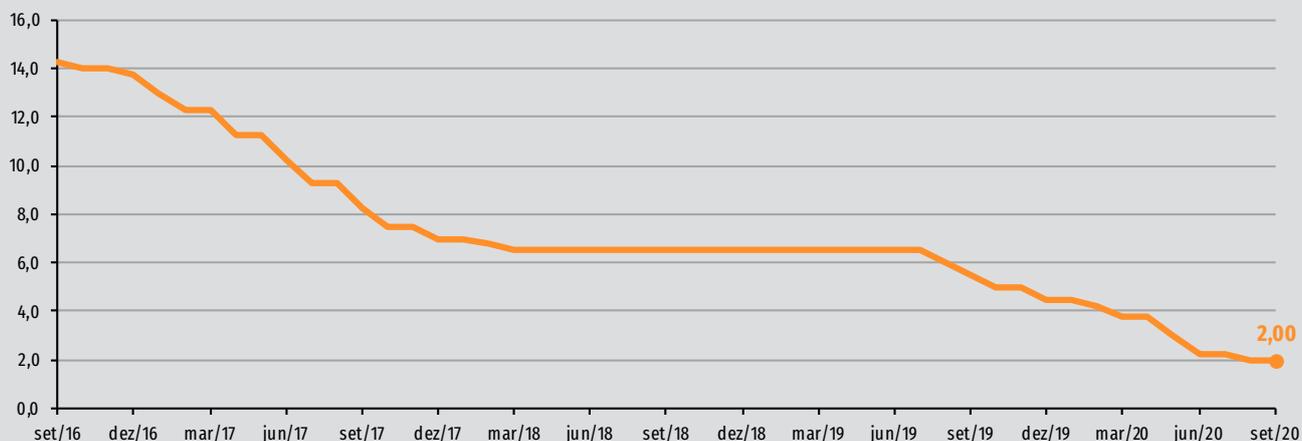
jurídica caiu de 9,6 pontos percentuais, em janeiro, para 6,9 pontos percentuais, em julho. E a taxa de juros para a pessoa jurídica saiu de 14,8% a.a. para 10,7% a.a., na mesma base de comparação.

Os programas emergenciais, estruturados por meio do compartilhamento de risco de crédito, tiveram um relevante impacto sobre esse resultado. O elemento com mais alto impacto sobre o custo do capital financeiro é a inadimplência. O provisionamento das instituições financeiras para os casos de insolvência de pessoas físicas e jurídicas representa cerca de 37% do spread bancário, de acordo com o BC (dados de 2019).

O Copom sinalizou que há espaço residual para um novo corte da Selic ainda este ano, que dependerá da trajetória das contas públicas e da avaliação sobre o comportamento futuro da taxa de inflação. Mas na avaliação da CNI, a interrupção do afrouxamento monetário será mantida nas próximas duas reuniões, de outubro e dezembro, e a taxa básica de juros encerrará 2020 em 2% a.a..

**Gráfico 12 - Selic deve encerrar 2020 em 2% ao ano**

Meta Selic definida pelo Copom  
Taxa básica de juros final de período  
Em % a.a



Fonte: Banco Central do Brasil

**Concessões de crédito registram forte crescimento em 2020**

As concessões totais de crédito tiveram um salto em 2020. O forte crescimento ocorreu em razão das medidas de liberação de capital e de liquidez do BC, com o intuito de incentivar o crescimento da oferta de crédito pelo mercado financeiro bancário, e em razão da instituição de programas emergenciais de crédito, que facilitaram o acesso a financiamentos por meio de compartilhamento de riscos.

Na comparação do acumulado em 12 meses encerrados em agosto com igual período de 2019, as concessões de crédito para a pessoa jurídica tiveram um crescimento médio de 12%, em termos reais. Entre 2019 e 2018, o crescimento foi de 5,7%.

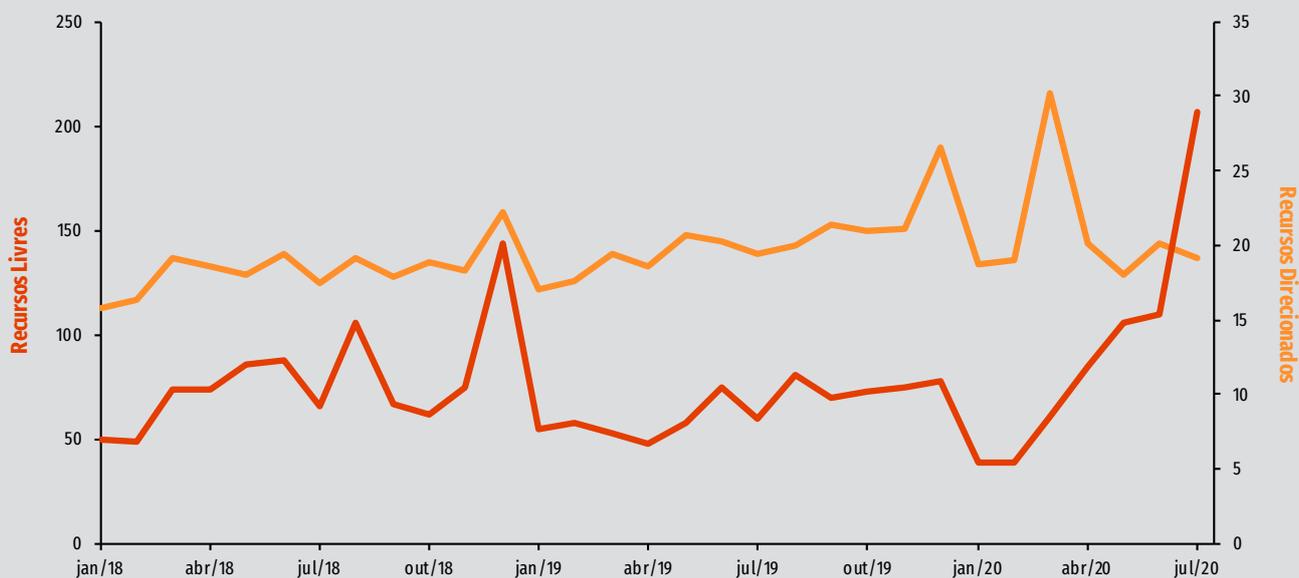
No caso dos recursos livres para a pessoa jurídica, o crescimento no acumulado em 12 meses até julho foi de 10,3%, na comparação entre 2020 e 2019, ante 7,25%, na comparação entre 2019 e 2018. E, no caso das concessões com recursos direcionados, o crescimento médio foi de 36,2%, na comparação entre 2020 e 2019, ante queda de 12,6%, na comparação entre 2019 e 2018.

Além da expansão do volume de crédito, a taxa média de juros das operações contratadas por pessoas jurídicas teve expressiva redução no ano. A taxa caiu 4,1 pontos percentuais (p.p.) em 12 meses (de 14,9% a.a., em agosto de 2019, para 10,8% a.a., em agosto de 2020). No caso do crédito livre às empresas, a queda na taxa média de juros foi de 6,4 p.p. (de 18,8% a.a., em agosto de 2019, para 12,4% a.a., em agosto de 2020). No caso do crédito direcionado, a queda na taxa média de juros foi de 1,2 p.p. (de 8,6% a.a., em agosto de 2019, para 7,4% a.a., em agosto de 2020).

A redução da taxa de juros dos financiamentos em 2020 foi possível graças aos programas emergenciais de crédito e à política monetária expansionista implementadas em razão da crise pandêmica. Entretanto, passado o período de vigência das linhas especiais e esgotado o ciclo de afrouxamento monetário, o Banco Central precisa reforçar sua atuação em outras estratégias de redução do custo e o aumento do acesso ao crédito, contidas na Agenda BC#. Essas ações devem estar voltadas, primordialmente, à redução do spread bancário brasileiro, que segue sendo um dos maiores do mundo.

### Gráfico 13 - Concessões de crédito livre e direcionado registram forte expansão no ano

Concessão total de crédito a pessoas jurídicas – Por tipo de recurso  
Em R\$ (bilhões)



Fonte: Banco Central do Brasil



## 4 POLÍTICA FISCAL

### Efeitos da pandemia se refletem na situação fiscal

*Aumento das despesas para o combate à pandemia e redução das receitas levam ao aumento do endividamento público*

O ano de 2020 será marcado por forte expansão fiscal. Essa expansão se dará tanto pelo aumento das despesas, com gastos voltados ao combate dos efeitos da crise do coronavírus sobre a saúde e a economia, como pela redução das receitas, com a retração da atividade econômica e medidas que postergam ou isentam a arrecadação de tributos. A maioria desses fatores exerceu maior impacto sobre o resultado do primeiro semestre; contudo, seus efeitos irão perdurar até o final do ano.

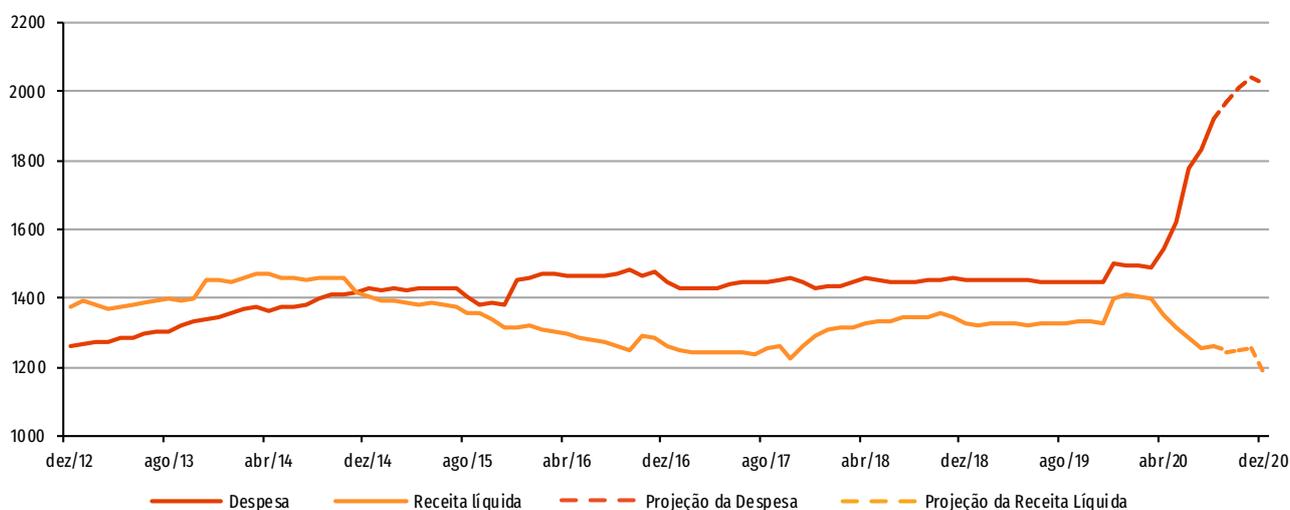
No decorrer de 2020, os créditos extraordinários têm sido a principal ferramenta utilizada para viabilizar o pagamento das despesas para atenuar os efeitos da crise. Nessa situação se enquadram o auxílio emergencial aos mais vulneráveis, o auxílio aos estados e municípios e outras despesas relacionadas à saúde pública. Com o estabelecimento do estado de calamidade, o Teto dos Gastos se mostrou flexível

o suficiente para acomodar o uso dos créditos extraordinários para a realização dessas despesas. Além disso, a aprovação da PEC 10/2020, ou PEC do Orçamento de Guerra, permitiu a separação dos gastos realizados para combater a pandemia dentro do orçamento geral da União, flexibilizou os critérios para expansão dos gastos e desobrigou o governo federal a cumprir as demais regras fiscais.

As medidas fiscais adotadas pelo governo federal foram e continuam sendo fundamentais para controlar os efeitos da crise. Essas medidas, contudo, têm como consequência a intensa piora do quadro fiscal e o aumento do endividamento público, que já se encontrava em patamar elevado. Assim, é imprescindível que essas medidas se restrinjam apenas ao ano de 2020 e que o governo sinalize o compromisso de retorno ao modelo de ajuste fiscal.

#### Gráfico 14 - O ano de 2020 será marcado por forte expansão das despesas e queda das receitas

Evolução das despesas primárias e da receita líquida do governo federal  
Acumulado em 12 meses - Bilhões R\$ de dez/20\*



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional/Ministério da Fazenda e CNI  
Elaboração: CNI

## Aumento das despesas se concentra nas medidas de combate à crise

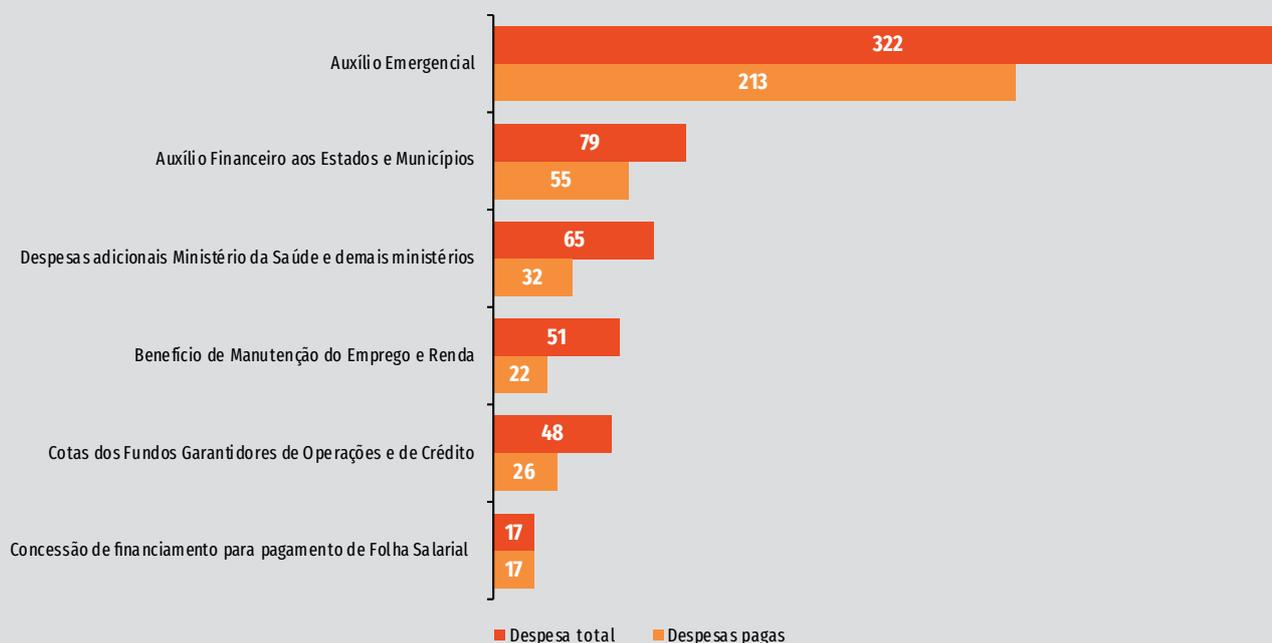
As despesas do governo federal tiveram expansão real (deflator IPCA) de 45,2% nos oito primeiros meses do ano, em relação ao mesmo período de 2019. Esse aumento se deve à destinação de uma quantidade significativa de recursos para atenuar os efeitos da pandemia sobre a saúde pública e a economia, como pode ser observado no gráfico a seguir.

A receita líquida do governo federal, por sua vez, apresentou queda real de 16,1%, no acumulado do ano até agosto, em comparação com o mesmo período de 2019. As receitas administradas pela

Receita Federal tiveram queda real de 15,0%. As medidas de isenção e diferimento de tributos, além da redução da atividade econômica, foram as principais responsáveis por essa queda. As receitas previdenciárias, influenciadas pela postergação do recolhimento da contribuição previdenciária e pela queda da massa salarial, apresentaram queda real de 12,8% no acumulado de janeiro a agosto de 2020, em relação ao mesmo período de 2019. As medidas que levaram a redução dessas receitas concentraram-se nos meses de abril a junho, e, nesse período, levaram a uma queda de arrecadação próxima a R\$ 90 bilhões, o que representa 71% da queda da arrecadação desse período.

### Gráfico 15 - Despesas com coronavírus somam mais de R\$ 430 bilhões até setembro de 2020

Principais despesas do governo federal para atenuar efeitos da pandemia  
(R\$ bilhões)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional/Ministério da Fazenda e CNI

Elaboração: CNI

## Auxílio a estados e municípios compensa queda nas receitas dos governos regionais

As receitas dos governos regionais tiveram crescimento real de 2,3% no acumulado até agosto, em relação ao mesmo período de 2019. Esse aumento só foi possível graças à transferência de R\$ 55,2 bilhões do governo federal, como auxílio aos estados e municípios no período. Sem esses recursos, as receitas regionais teriam registrado queda de 7,0%. Destaca-se que nos últimos meses, a arrecadação de ICMS, principal fonte de recursos dos governos regionais, tem crescido. No mês de agosto, a arrecadação desse imposto apresentou crescimento real de 3,1%, em relação ao mesmo mês do ano anterior.

Em relação as despesas desses entes, a CNI estima que essa variável tenha apresentado crescimento real de 1,2% no acumulado do ano até agosto, em relação ao mesmo período de 2019. O aumento das despesas relacionadas ao combate da pandemia é o principal fator que explica o crescimento das despesas. O crescimento das receitas mais do que compensou o aumento das despesas no período, levando os governos regionais a um superávit primário de R\$ 27,1 bilhões no acumulado do ano até agosto.

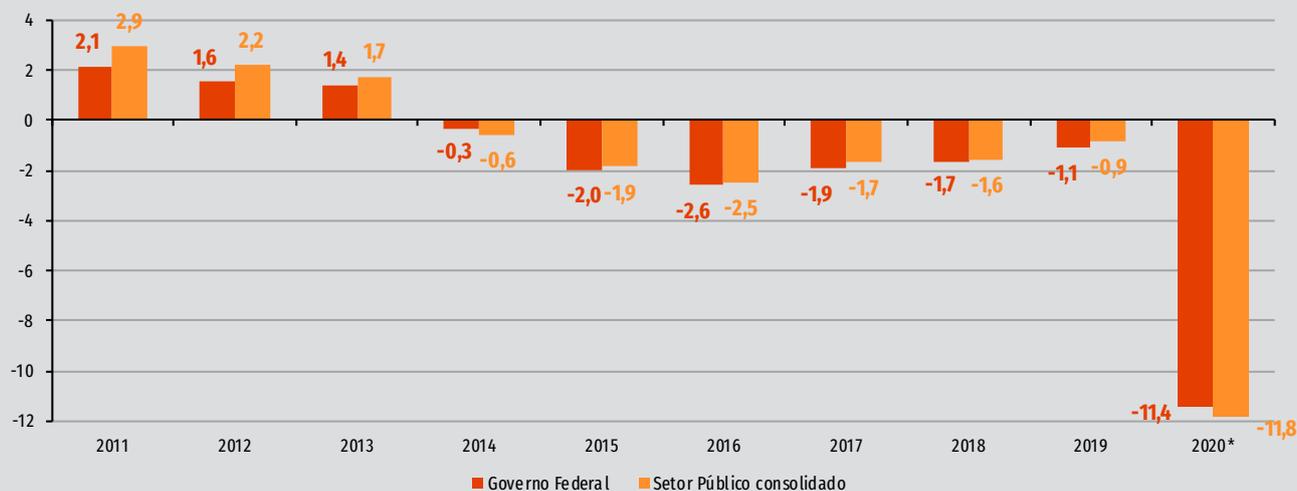
## Déficit primário do governo federal é responsável pelo aumento do endividamento público

A grande piora no resultado primário do governo federal, ainda que acompanhada de superávit dos governos regionais, elevou o déficit primário do setor público consolidado a R\$ 611,3 bilhões (8,50% do PIB), nos últimos 12 meses encerrados em agosto de 2020. Em dezembro de 2019, o resultado negativo era de R\$ 61,8 bilhões (0,85% do PIB).

A redução de 0,58 ponto percentual nas despesas com juros nominais não foi suficiente para conter os efeitos do aumento do déficit primário sobre o resultado nominal, que passou de 5,91% do PIB, em dezembro de 2019, para 12,98% do PIB, em agosto de 2020, no resultado acumulado em 12 meses. Além do crescimento do déficit nominal, a desvalorização do real também contribuiu para o aumento da relação Dívida Bruta/PIB. Quando há desvalorização do real, o Banco Central incorre em perdas nas operações com swaps cambiais, além disso parte da dívida pública é em dólar, logo, a desvalorização aumenta o valor em reais dessa parte da dívida. Em agosto de 2020, a relação Dívida Bruta/PIB alcançou 88,8%.

### Gráfico 16 - Interrupção na tendência de redução do déficit primário em 2020

Resultado primário do governo federal e do setor público consolidado  
Acumulado em 12 meses (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil e CNI

Elaboração: CNI

## Impactos das medidas de combate a pandemia serão atenuados até o final do ano

Grande parte das medidas de combate aos efeitos da pandemia sobre a saúde pública e sobre a economia tiveram seu maior impacto nos oito primeiros meses do ano. De qualquer maneira, isso não impedirá a piora significativa do quadro fiscal e o aumento do endividamento público no restante de 2020.

As despesas do governo federal continuarão crescendo, ainda que em menor intensidade, até o final do ano. A prorrogação do auxílio emergencial, até dezembro, levará a uma despesa adicional de R\$ 72,6 bilhões, além dos R\$ 236,9 bilhões que foram destinados ao benefício até setembro. Ao todo, a CNI estima que as despesas voltadas ao controle da crise provocada pelo coronavírus sejam superiores a R\$ 550 bilhões, ou 7,7% do PIB. Além disso, é esperado um crescimento de 2,4% nas despesas previdenciárias. As despesas com pessoal, por sua vez, deverão apresentar recuo de 0,6% no ano.

A CNI estima que as despesas federais devam apresentar crescimento real de 34,5% em 2020. Esse aumento seria equivalente a 38,8% caso fosse desconsiderado o pagamento de parcela da Petrobrás referente ao leilão da cessão onerosa de petróleo em dezembro de 2019.

Com relação às receitas, a CNI estima uma queda real de 11,9% em 2020. Para essa estimativa foi desconsiderada a arrecadação extraordinária advinda do leilão da cessão onerosa, em dezembro de 2019, que afeta a comparação anual da variável. A perda de arrecadação será observada em todos os grupos da receita: administradas, previdenciárias e não administradas. A melhora da atividade econômica no segundo semestre e o fim das medidas de diferimento de tributos, que ficaram vigentes até meados do ano, irão permitir alguma recuperação das receitas administradas no restante do ano. Ainda assim, a CNI espera que essas receitas apresentem redução real 10,2% em 2020.

No caso das receitas previdenciárias, no segundo semestre, a menor adesão às reduções salariais, proporcionadas pela MP 935/2020, também irá contribuir para o aumento da massa salarial e, conseqüentemente, permitir a recomposição de parte dessa arrecadação. O fim do diferimento da contribuição patronal sobre a folha de pagamentos é outro fator que impacta positivamente as receitas previdenciárias na comparação com o primeiro semestre. Para 2020, estima-se que essas receitas apresentem uma queda real de 7,7%, em relação a 2019. É importante destacar que essas estimativas consideram que todos os impostos diferidos serão parcialmente pagos ainda em 2020.

As receitas não administradas continuarão a ser influenciadas, principalmente, pela queda no preço do petróleo, que afeta diretamente a arrecadação de compensações financeiras pela exploração mineral. Ainda que seja desconsiderado o efeito da arrecadação extraordinária de 2019, a queda real esperada nessa variável é de 22,9% em 2020, em relação ao ano anterior.

Esses resultados levarão o governo federal e suas estatais a encerrar 2020 com déficit primário de R\$ 827,0 bilhões (11,44% do PIB), um crescimento significativo se comparado ao resultado primário observado em 2019, de déficit de R\$ 78,6 bilhões (1,08% do PIB).

Nos governos regionais, o nível de atividade econômica permitirá a recuperação, ainda que parcial, da arrecadação de ICMS, principal fonte de receita desses entes. Já as transferências recebidas da União serão influenciadas tanto pela melhora da atividade econômica como pela queda da arrecadação da exploração de recursos naturais. Além desses fatores, as transferências do governo federal sob a forma de auxílio emergencial aos estados e municípios irão alcançar o total R\$ 79,2 bilhões até o final do ano, compensando a queda de receita das outras fontes de recursos.

Com relação às despesas dos entes regionais, as medidas anunciadas pelo governo federal abriram um espaço fiscal significativo com a interrupção

de pagamentos das dívidas com a União e a permissão de novas operações de crédito, o que permitirá que os estados continuem a realizar gastos em saúde e em outras áreas no combate ao coronavírus. Com isso, esses entes devem apresentar déficit de R\$ 23,6 bilhões em 2020 (0,33% do PIB estimado pela CNI).

O resultado primário dos governos federal e regionais deve levar o setor público consolidado a um déficit de R\$ 850,6 bilhões (11,77% do PIB) em 2020. Em 2019, esse resultado foi de déficit de R\$ 61,8 bilhões (0,85% do PIB).

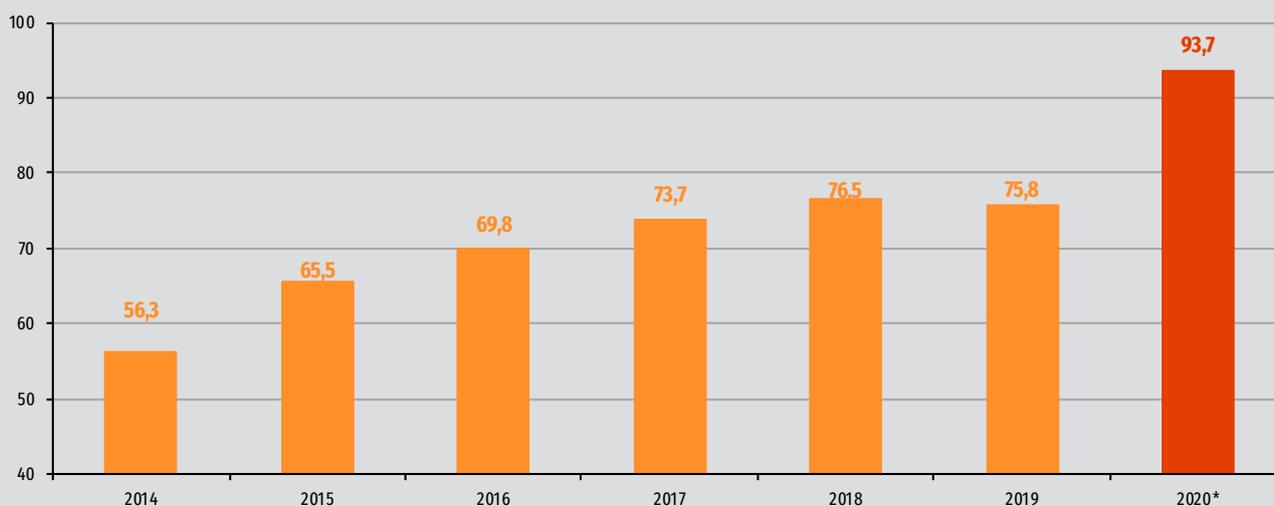
A redução da taxa Selic contribuirá para a redução de 0,57 ponto percentual nas despesas com juros em 2020. Apesar disso, o grande aumento no déficit primário do setor público levará a um déficit nominal de R\$ 1.175,5 bilhões (16,26% do PIB) em 2020, resultado muito acima do déficit de R\$ 429 bilhões (5,91% do PIB) em 2019. Esse aumento do déficit nominal irá se refletir na relação Dívida Bruta/PIB, que sairá de 75,8% em 2019 para 93,7% no final de 2020.

Se, por um lado, as medidas para atenuar a crise foram e continuam sendo fundamentais, por outro, têm como consequência a grande piora do quadro fiscal e o aumento do endividamento público. O aumento do endividamento causado pela pandemia não é o maior risco em si, mas a incerteza no período pós-crise. A dívida pública entrará em 2021 em um patamar insustentável para uma economia emergente, como a brasileira. Desse modo, torna-se ainda mais imperativo reconstruir a tendência de longo prazo de redução do endividamento.

A continuidade dos gastos com a pandemia ou a falta de compromisso com o ajuste fiscal resultará em piora na percepção sobre a sustentabilidade fiscal do país, o que desencadeará um processo de exigência de juros mais altos para o financiamento da dívida pública e a cobertura dos déficits adicionais ficaria cada vez mais custosa. Adicionalmente, a perda de confiança no país desestimularia o investimento. Como consequência, o Brasil teria mais dificuldade de crescer. Nesse contexto, o respeito ao Teto dos Gastos e a retomada do ajuste fiscal têm papéis fundamentais.

### Gráfico 17 - Relação Dívida Bruta/PIB acima de 90% em 2020

Trajetória da Dívida Bruta do Setor Público  
(% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil

\*Estimativa CNI

## Orçamento de 2021

*O Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2021 prevê uma redução significativa do déficit primário para 2021, na comparação com 2020. Essa queda se explica basicamente pelo resultado atípico de 2020, fortemente influenciado pela pandemia de coronavírus. O PLOA 2021 estima um déficit primário para o setor público de R\$ 237,3 bilhões, ou 3,1% do PIB.*

*O projeto prevê um crescimento real de 4,0% na receita líquida e queda real de 22,4% nas despesas totais. Para o Teto dos Gastos acomodar o aumento das despesas obrigatórias em 2021, será necessária uma redução de 10,5% nas despesas não obrigatórias, onde se encontram os investimentos. Ressalta-se que essa é uma tendência que se repete há muitos anos.*

*Dentro das despesas obrigatórias, as despesas com pessoal e previdência apresentarão crescimento real de 0,9% e 0,8%, respectivamente. Os efeitos da reforma previdenciária só poderão começar a ser notados nos próximos anos. Contudo, é necessário avançar em uma reforma que controle os gastos com pessoal, visto que, entre 2015 e 2019, essas despesas apresentaram crescimento real de 8,6%.*



# 5 SETOR EXTERNO

## Déficit em transações correntes diminui diante dos efeitos da pandemia

*Cenário para as exportações da indústria é desafiador*

### Real é a moeda que mais se deprecia entre emergentes

**TAXA DE CÂMBIO** - A taxa de câmbio real/dólar manteve a tendência acelerada de depreciação até maio, determinada, principalmente, pelas condições internacionais adversas, em razão do choque da pandemia de Covid-19 sobre a economia mundial. A taxa de câmbio real/dólar atingiu R\$5,94/US\$ em meados de maio, o maior valor desde 1º de julho de 1994, quando o Real entrou em vigor. Apesar de recuar em junho, chegando a R\$4,89/US\$, voltou a depreciar-se nos meses seguintes, fechando o mês de setembro em R\$5,40/US\$, na média do mês.

O real foi uma das moedas que mais se depreciou durante o período mais agudo da crise (abril/maio). Entre janeiro e maio de 2020, o real depreciou-se 23,9% frente a uma cesta ampla de moedas, segundo dados de taxa de câmbio real efetiva do BIS (*Bank for International Settlements*). O real registrou a maior queda (ou seja, depreciação) entre 60 moedas, sendo que 22 são de países emergentes. Ao lado do real, se destacaram com

as maiores depreciações as moedas de outros emergentes: México (-18,0%), África do Sul (-17,7%) e Rússia (-10,2%).

Nos primeiros meses do ano, houve a fuga massiva de capitais das economias emergentes, como resultado da maior aversão ao risco e da busca por ativos mais seguros pelos investidores internacionais, movimento típico de outras crises. No entanto, chamou a atenção a escala e a velocidade de saída dos capitais.

Em relação à saída de capitais do Brasil, destaca-se a queda dos investimentos em carteira (tanto ações como títulos) detidos por não-residentes em março. O déficit da conta de investimento em carteira detido por não-residentes aumentou de US\$2,8 bilhões, em fevereiro, para US\$22,4 bilhões, em março, segundo dados do Banco Central. Em abril, esses fluxos começaram a se recuperar. O déficit caiu de abril até junho, mês no qual o resultado foi superavitário (em US\$5,5 bilhões). Após registrar déficit de US\$ 1,0 bilhão, em junho, o resultado foi superavitário em US\$2,1 bilhões em agosto.

### Gráfico 18 - Taxa de câmbio chega a R\$5,94/US\$ em maio

Taxa de câmbio diária - em R\$/US\$



Fonte: Banco Central do Brasil

Os bancos centrais dos países atuaram para minimizar os efeitos da crise, reduzindo os juros e ampliando a liquidez. Nos Estados Unidos, a taxa de juros básica da economia chegou a próximo de zero. Apesar dessa atuação, as condições de liquidez mantiveram-se apertadas para as economias emergentes, pois o apetite ao risco continuou baixo.

No momento atual, o pior impacto da crise ficou para trás nas principais economias do mundo, mas as incertezas ainda estão elevadas. Apesar do aumento da liquidez dos mercados financeiros, o apetite ao risco ainda não se recuperou a níveis pré-crise, dadas as incertezas elevadas, o que reduz a disponibilidade de recursos para países emergentes.

No cenário interno, destacam-se as incertezas ligadas à agenda de reformas de médio prazo (como a tributária, já em discussão) e ao processo de consolidação fiscal, fatores que impactam a confiança e a atração de investimentos.

Com base nas elevadas incertezas tanto no cenário externo, que reduzem o apetite ao risco, como no cenário interno, que impactam a recuperação da confiança dos investidores, projeta-se que a taxa de câmbio fique em R\$ 5,11/US\$ na média de 2020.

## Exportações da indústria têm dificuldades aumentadas com pandemia

**BALANÇA COMERCIAL** - A balança comercial brasileira (bens) registrou superávit de US\$36,3 bilhões, no acumulado do ano até agosto, crescimento de 12,8% frente ao mesmo período de 2019, segundo dados do Ministério da Economia. No entanto, a melhora se deveu ao recuo das importações (-12,3%), acompanhada de queda menor das exportações (-7,0%), considerando a média diária. No período, as exportações somaram US\$138 bilhões e as importações US\$102 bilhões.

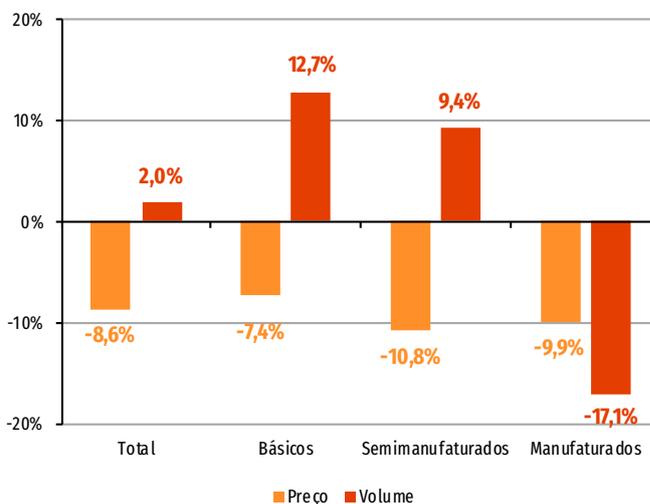
Apenas as exportações de produtos básicos não registraram queda no acumulado do ano até agosto, frente ao mesmo período de 2019 (alta de 4,2%, em valor US\$, com base na média diária). As exportações de produtos semimanufaturados foram 2,3% menores e as de produtos manufaturados foram 25% menores, considerando a média diária<sup>2</sup>.

A análise em termos de preço e quantidade ajuda a elucidar o comportamento das exportações. Todas as classes dos produtos registraram queda dos preços. No caso dos produtos básicos, o aumento do volume exportado superou o comportamento desfavorável dos preços. Apenas os produtos manufaturados registraram redução do volume exportado e dos preços.

### Gráfico 19 - Apenas manufaturados registram redução do volume exportado no acumulado do ano

Preço e volume das exportações brasileiras totais e por classe de produto

Varição entre os índices médios de janeiro-agosto/2019 e janeiro-agosto/2020 (%)



Fonte: FUNCEX.

2 Menos da metade das exportações brasileiras foram de produtos industrializados, que é a soma dos semimanufaturados e manufaturados (41%), segundo dados de 2020. As exportações de produtos básicos representaram 59% do total exportado.

As forças que têm dificultado as exportações da indústria, desde 2018, foram intensificadas pela pandemia. A Argentina – o segundo maior mercado de produtos manufaturados brasileiros – está em recessão há dois anos e, para 2020, a previsão é de recuo adicional de quase 10% do PIB argentino<sup>3</sup>. Outro fator diz respeito ao aumento das tensões comerciais entre os Estados Unidos e a China, observadas desde 2018, o que tem impactado o crescimento econômico mundial. O ritmo de crescimento mundial caiu de 3,6%, em 2018, para 2,9%, em 2019, e a expectativa para 2020 é de recuo de 4,9%.

Do lado das importações, todas as categorias de bens registraram redução do volume importado<sup>4</sup>, acompanhada de queda dos preços, no acumulado do ano até agosto, frente a igual período de 2019. No caso dos bens de consumo duráveis, o volume importado chegou a cair 39,8%, enquanto o índice de preços caiu 3,8%. Destaca-se também as importações de combustíveis, com a segunda

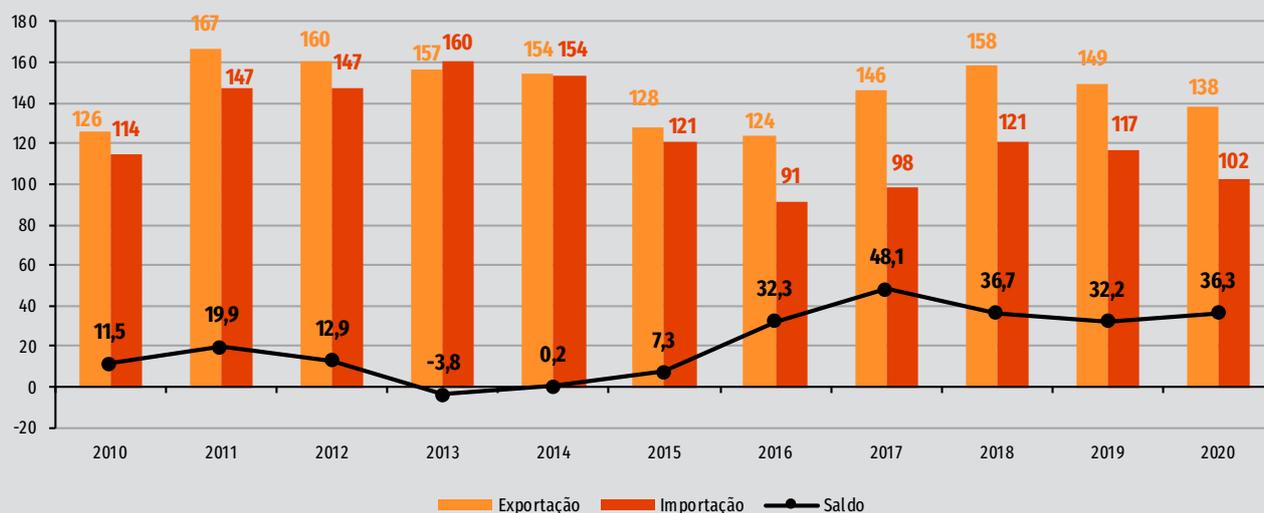
maior queda do índice de volume (-10,7%), e a maior queda do índice de preços (-27,9%). Os bens intermediários, que representam mais da metade do total importado (60%), registraram quedas de 6,9% do volume importado e de 6,2% do preço.

Diante do quadro de recessão mundial projetado para 2020, com recuos de 4,9% da economia mundial e de 11,9% do comércio mundial de bens, segundo o FMI, o horizonte para as exportações brasileiras é de dificuldades até o fim do ano, em especial para a indústria. Assume-se que o melhor desempenho das exportações de produtos básicos não é forte o suficiente para evitar a queda das exportações frente a 2019. As importações, por sua vez, devem se manter em queda na comparação com 2019, considerando a queda esperada para a atividade doméstica no ano. O saldo da balança comercial de bens esperado para 2020, segundo estimativa da CNI, é de US\$ 56,4 bilhões, com recuo das exportações de 6,5%, para US\$ 210,7 bilhões e das importações de 13%, para US\$ 154,3 bilhões.

### Gráfico 20 - Melhora do saldo comercial devido sobretudo à queda das importações

Exportações, importações e saldo comercial acumulado no ano até agosto

Em bilhões de US\$



Fonte: Secex.

3 Entre 2017 e 2019, o PIB argentino encolheu 4,6%, enquanto as importações da Argentina de produtos manufaturados (em US\$) recuaram 30,1%, segundo dados da base *World Development Indicators* do Banco Mundial e da base COMTRADE da UNCTAD. Para 2020, espera-se queda de 9,9% do PIB argentino, segundo projeções do FMI.

4 Note-se que as importações de bens de capital registraram crescimento de 9,2% do volume importado no período, sem descontar as importações fictas de plataformas de petróleo (operação contábil). No entanto, ao excluir as plataformas do valor das importações, o resultado é de queda do volume importado de 7,3%, acompanhada de redução de -0,1% no índice de preços.

## Deterioração das contas externas é interrompida pelos efeitos da pandemia e déficit deve continuar a se reduzir até o fim do ano

**CONTAS EXTERNAS** - A trajetória de deterioração das contas externas, observada desde o início de 2018, foi interrompida com a pandemia, em março de 2020. O déficit em transações correntes caiu para US\$ 25 bilhões, no acumulado do ano até agosto, segundo dados do Banco Central.

Em fevereiro de 2020, antes dos primeiros efeitos da pandemia, o déficit em transações correntes era de US\$56,5 bilhões (no acumulado em 12 meses até fevereiro). O déficit vem caindo, desde março de 2020, e já acumulou queda de 55,8%, na comparação com fevereiro, considerando o acumulado em 12 meses. Em relação ao mesmo período de 2019 (acumulado em 12 meses até agosto de 2019), o déficit reduziu-se em 46,2%.

As principais contribuições foram da balança comercial e da balança de serviços. O déficit da balança de serviços caiu de US\$34,6 bilhões, em fevereiro de 2020, para US\$ 25,6 bilhões, em agosto de 2020, considerando o saldo acumulado em 12 meses, redução de 26,1%. Em comparação com o mesmo período de 2019, o déficit da balança de serviços está 27,4% menor.

Os destaques na balança de serviços são a redução do déficit com viagens internacionais e transporte, o que reflete as medidas de isolamento social, com restrições de fronteiras decretadas por diversos países, e a queda de atividade. A comparação entre fevereiro e agosto de 2020 mostra redução de 49% no caso de viagens (de US\$11 bilhões para US\$5,6 bilhões) e de 29% no caso de transporte (de US\$ 5,9 bilhões para US\$ 4,2 bilhões), considerando os valores acumulados em 12 meses até os meses de referência.

A balança comercial, por sua vez, registrou superávit de US\$ 45,2 bilhões, em agosto de 2020, crescimento de 25,3% frente a fevereiro de 2020,

considerando os valores acumulados em 12 meses. Apesar do aumento, o superávit ainda é menor que o resultado apresentado no mesmo período de 2019 (acumulado em 12 meses até agosto de 2019): US\$ 47,1 bilhões.

As rendas primária e secundária também contribuíram para a redução do déficit em transações correntes. Nas rendas primárias, o déficit caiu de US\$ 59,9 bilhões, em fevereiro de 2020, para US\$ 46,9 bilhões, em agosto de 2020, considerando o acumulado em 12 meses, o que representa queda de 21,8%. Em comparação com o mesmo período de 2019 (acumulado em 12 meses até agosto), o déficit se reduziu em 21,2%.

As rendas primárias mostram fluxos de renda, associados ao processo produtivo, a ativos financeiros e a aluguéis de recursos naturais, entre residentes e não-residentes. Destaca-se a queda na remessa de lucros e dividendos para o exterior, resultado das dificuldades das empresas diante da pandemia. O déficit caiu de US\$ 14,9 bilhões, em fevereiro de 2020, para US\$ 7 bilhões, em agosto de 2020, considerando os valores acumulados em 12 meses até os meses de referência.

Nas rendas secundárias, que mostram transferências correntes entre residentes e não-residentes (entre governos, por exemplo), o superávit aumentou de US\$ 1,9 bilhão, em fevereiro de 2020, para US\$ 2,3 bilhões, em agosto de 2020, considerando os valores acumulados em 12 meses até os meses de referência. No mesmo período de 2019 (acumulado em 12 meses até agosto de 2019), o superávit foi de US\$ 1,2 bilhão.

Cabe observar que a pandemia também afetou o investimento direto no país, conta que financia o déficit em transações correntes. No acumulado em 12 meses até fevereiro de 2020, os investimentos diretos no país eram de US\$68,5 bilhões, aumentando para US\$ 70,3 bilhões em março. Entre março e agosto de 2020, os investimentos reduziram-se em 22,5%, considerando os valores acumulados em 12 meses até os meses de referência. Mesmo com a queda, o investimento

direto no país foi de US\$54,5 bilhões, no acumulado em 12 meses até agosto, mais que suficiente para compensar o déficit em transações correntes, de US\$25 bilhões.

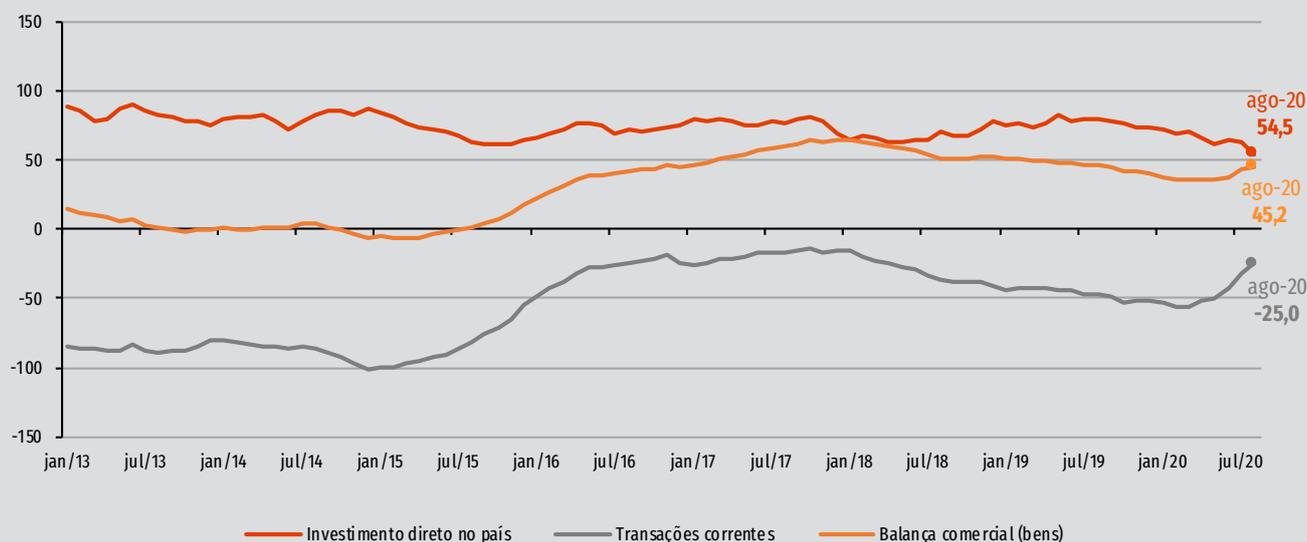
Para o fim do ano, o déficit da balança de serviços deve continuar a cair, pois o déficit com viagens e transporte internacionais continuará

em queda, na comparação com 2019, assim como a remessa de lucros e dividendos para o exterior. O superávit da balança comercial, por sua vez, deve continuar a crescer, principalmente, devido à queda das importações. Com isso, o déficit em transações correntes deve ficar em torno de US\$ 13,5 bilhões, o que representa 1,2% do PIB, segundo projeção da CNI.

### Gráfico 21 - Déficit em transações correntes deve continuar a cair até fim do ano

Saldo em transações correntes, balança comercial e investimento direto

Em bilhões de US\$



Fonte: Banco Central do Brasil.

# 6 PERSPECTIVAS DA ECONOMIA BRASILEIRA

	2018	2019	2020 previsão atual
<b>ATIVIDADE ECONÔMICA</b>			
<b>PIB</b> (variação anual)	1,3%	1,1%	<b>-4,2%</b>
<b>PIB industrial</b> (variação anual)	0,5%	0,5%	<b>-4,1%</b>
<b>PIB Indústria da Transformação</b> (variação anual)	1,5%	0,1%	<b>-6,3%</b>
<b>PIB Indústria Extrativa</b> (variação anual)	0,8%	-1,1%	<b>2,1%</b>
<b>PIB Indústria da Construção</b> (variação anual)	-3,8%	1,6%	<b>-4,5%</b>
<b>Taxa de desemprego</b> (média anual - % da força de trabalho)	12,2%	11,9%	<b>13,5%</b>
<b>INFLAÇÃO</b>			
<b>Inflação</b> (IPCA - variação anual)	3,75%	4,31%	<b>2,57%</b>
<b>TAXA DE JUROS</b>			
<b>Taxa nominal de juros</b> (taxa média do ano)	6,56%	5,96%	<b>2,81%</b>
<b>Taxa nominal de juros</b> (fim do ano)	6,50%	4,50%	<b>2,00%</b>
<b>Taxa real de juros</b> ( <i>ex-post</i> - taxa média anual e defl: IPCA)	2,80%	2,1%	<b>-0,09%</b>
<b>CONTAS PÚBLICAS</b>			
<b>Resultado primário</b> (% do PIB)	-1,57%	-0,85%	<b>-11,77%</b>
<b>Resultado nominal</b> (% do PIB)	-7,08%	-5,91%	<b>-16,26%</b>
<b>Dívida Bruta do Setor Público</b> (% do PIB)	76,50%	75,80%	<b>93,70%</b>
<b>TAXA DE CÂMBIO</b>			
<b>Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$</b> (média de dezembro)	3,88	4,11	<b>5,20</b>
<b>Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$</b> (média do ano)	3,65	3,94	<b>5,11</b>
<b>SETOR EXTERNO</b>			
<b>Exportações</b> (US\$ bilhões)	239,2	225,4	<b>210,7</b>
<b>Importações</b> (US\$ bilhões)	181,2	177,4	<b>154,3</b>
<b>Saldo comercial</b> (US\$ bilhões)	58,0	48,0	<b>56,4</b>
<b>Saldo em transações correntes</b> (US\$ bilhões)	-41,5	-50,9	<b>-13,5</b>



## **CNI - CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA**

### **Elaboração**

Renato da Fonseca (Gerente-Executivo)

Marcelo Souza Azevedo (Gerente)

Danilo Cristian da Silva Sousa

Fábio Bandeira Guerra

Isabel Mendes de Faria

Juliana Lucena do Nascimento

Mário Sérgio Carraro Telles (Gerente)

Samantha Cunha

*Gerência de Análise Econômica - GAE*

*Gerência de Política Econômica - GPE*

*Gerência Executiva de Economia - ECON*

*Diretoria de Desenvolvimento Industrial - DDI*

### **Produção editorial, projeto gráfico e diagramação**

Carla Gadêlha (Coordenadora)

*Coordenação de Divulgação - CDIV*

*Gerência Executiva de Economia - ECON*

*Diretoria de Desenvolvimento Industrial - DDI*

### **Normalização**

Alberto Nemoto Yamaguti

*Área de Administração, Documentação e Informação - ADINF*

*Diretoria de Serviços Corporativos - DSC*

Serviço de Atendimento ao Cliente - SAC

Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992

E-mail: [sac@cni.com.br](mailto:sac@cni.com.br)

[www.portaldaindustria.com.br](http://www.portaldaindustria.com.br)



*Confederação Nacional da Indústria*

**PELO FUTURO DA INDÚSTRIA**