

INFORME CONJUNTURAL

1º TRIMESTRE
2020



Confederação Nacional da Indústria
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA



Confederação Nacional da Indústria

PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

INFORME **CONJUNTURAL**

1º 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 Pesquisa e Competitividade - GPC

FICHA CATALOGRÁFICA

C748

Confederação Nacional da Indústria.
Informe Conjuntural - Ano 36, n. 1 (Janeiro/Março 2020) /
Confederação Nacional da Indústria. – Brasília : CNI, 2020.
34 p. : il.

ISSN 1983-621X

1.Pandemia. 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

SUMÁRIO

Pandemia gera crise sem precedentes.....	7
1 Atividade econômica.....	9
2 Emprego e renda	15
3 Inflação, juros e crédito	21
4 Política fiscal.....	26
5 Setor externo.....	31



PANDEMIA GERA CRISE SEM PRECEDENTES

Situação exige medidas emergenciais para a retomada do crescimento

No início de 2020, a economia brasileira mostrava recuperação gradual da recessão de 2014-2016. Isso ficou para trás. Os indicadores econômicos que cobrem março e abril, tais como indicadores de confiança e sondagens de opinião empresarial, apontam para uma interrupção da atividade sem precedentes.

A pandemia da Covid-19 gerou uma crise econômica diferente de todas as crises da história contemporânea. Não é uma crise clássica de falta de demanda ou de restrições de oferta. Nessa, o consumidor desapareceu por impossibilidade de ir às compras.

A crise atinge o país em um momento econômico frágil, de elevado desemprego, baixo crescimento da renda e com famílias e empresas ainda se ressentindo financeiramente da última crise. Logo, é fundamental criar uma rede de proteção às famílias e às empresas durante a fase de distanciamento social, que restringe não apenas o consumo, mas também a renda de uma grande parcela da população.

A construção de uma rede de proteção tem sido a resposta da maioria dos países do mundo, e o Brasil não é exceção. As políticas emergenciais têm três objetivos principais: fortalecer o sistema de saúde; amenizar a perda de renda da população, em especial da parcela mais vulnerável; e dar alívio financeiro às empresas, de forma a evitar a falência e o consequente aumento do desemprego e desorganização das estruturas produtivas.

O impacto na economia brasileira é profundo. Esperamos, em nosso cenário base, queda de 4,2% do PIB e de 3,9% do PIB industrial em 2020. Essa projeção assume que as políticas

de auxílio econômico adotadas pelo governo serão suficientes para impedir a insolvência de um número grande de empresas e para reduzir, de forma significativa, o impacto na renda das famílias durante o distanciamento social.

Em um cenário pessimista, no qual a intensidade do impacto inicial da crise é maior e, principalmente, as medidas de auxílio econômico se mostram insuficientes para impedir uma redução forte na renda das famílias e uma falência generalizada de empresas, a queda do PIB alcançaria 7,3% e a do PIB industrial, 7%.

Após o momento de paralisação das atividades, a saída da crise se apresentará como mais um desafio considerável. No lado público, temos fortes restrições fiscais. No lado privado, as empresas estão debilitadas financeiramente e com fraca tração para investir, enquanto as famílias não mostram capacidade de consumo suficiente para liderar a recuperação. Além disso, o comércio internacional também tem sido afetado negativamente pela pandemia, dificultando o crescimento das exportações.

Para sair da crise de forma sustentada, é preciso manter a agenda da competitividade. O país precisa, mais do que nunca, eliminar o Custo Brasil. No que diz respeito ao sistema tributário, por exemplo, é essencial aprovar uma reforma que implante um sistema eficiente e descomplicado. No caso da tributação sobre consumo, é necessária a adoção de um Imposto de Valor Adicionado (IVA) de padrão mundial, que elimine completamente a cumulatividade, desonerando totalmente os investimentos e as exportações. Essa agenda, ainda que apresente poucos resultados de curto prazo, é fundamental para a atração de investimentos e para o crescimento de longo prazo.

O Estado precisa continuar na busca pela redução da dívida pública. O comprometimento com o equilíbrio fiscal e o controle da inflação é fundamental para a confiança no país e a atração de investimento.

No entanto, isso não pode ser um objetivo a ser perseguido independente dos demais problemas do país. O equilíbrio fiscal tem que ser uma meta, mas não a única. Estamos indo para o quinto ano de uma taxa de desemprego acima de 10%. A ação direta do Estado se faz necessária para impor um ritmo de crescimento alto o suficiente para eliminar esse problema rapidamente, mesmo que

isso signifique uma trajetória mais longa para se alcançar o equilíbrio fiscal.

Ainda que aparentemente paradoxal, é preciso conciliar a busca pelo equilíbrio fiscal com uma política fiscal expansionista (com redução da carga tributária e/ou aumento dos investimentos públicos), ainda que controlada.

Os poucos recursos disponíveis fazem a escolha dos investimentos públicos ainda mais crucial. A prioridade são os investimentos com elevado retorno social e/ou que tenham capacidade de aumentar a produtividade e a eficiência da economia.



1 ATIVIDADE ECONÔMICA

Economia voltará a registrar recessão no primeiro semestre de 2020

Queda do PIB será de 4,2% se medidas econômicas tiverem resultado positivo

Início do ano mostrava recuperação gradual da atividade

Os dados de atividade de janeiro de 2020 surpreenderam positivamente. Indústria e Serviços mostraram crescimento razoável, após o desempenho frustrante do último bimestre de 2019. Em fevereiro, o desempenho da produção (PIM-PF/IBGE) foi mais fraco, mas ainda positivo para o total da Indústria. Os dados de serviços seguiam positivos.

No primeiro bimestre do ano, quando o surto do novo coronavírus praticamente limitava-se à China e a alguns outros países asiáticos, as preocupações no Brasil se restringiam aos efeitos da redução da demanda internacional, que fez despencar os preços das commodities, e do desabastecimento de insumos importados em certos setores industriais¹. Os empresários permaneciam otimistas, como demonstrava o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI/CNI), apesar da leve queda em fevereiro.

Natureza dos impactos econômicos da pandemia mudou em março

O Brasil registrou o primeiro caso de Covid-19 no final de fevereiro. Na medida em que foi aumentando o número de casos, as grandes cidades começaram a impor medidas de distanciamento social², padrão de resposta à pandemia recomendado pela Organização Mundial da Saúde (OMS). Nesse primeiro momento foram adotadas medidas mais brandas de distanciamento;

não obstante, o consumidor já passou a evitar aglomerações e movimentações desnecessárias. Assim, o setor de serviços foi o primeiro a sentir a queda de demanda, especialmente bares, restaurantes, turismo e transportes.

Com o reconhecimento da situação de pandemia pela OMS, no início da segunda quinzena de março, o crescimento do número de casos no Brasil e o anúncio da primeira morte no País, em 17 de março, as medidas de contenção adotadas pelos governos se tornaram mais duras, sobretudo nas grandes cidades. Passaram a impor o fechamento da maior parte dos serviços, mantendo apenas os essenciais, como hospitais, supermercados e farmácias. Com grande parte do comércio fechado e a recomendação de ficar em casa, o consumidor desapareceu.

Na Indústria, outros problemas foram se adicionando aos impactos negativos já percebidos em fevereiro (queda das exportações e dificuldade de produção devido à falta de insumos). Problemas logísticos adicionais para a obtenção de insumos e para a distribuição do produto final começaram a surgir, desde o fechamento de fronteiras até a falta de alimentação e serviços nas estradas. A incerteza também começou a afetar o acesso a capital de giro.

Não obstante, o impacto mais forte para a indústria foi a brusca queda no faturamento. Sem perspectivas de vendas, o comércio cancelou pedidos e encomendas. A inadimplência também aumentou fortemente. No fim de março, a CNI realizou uma Consulta Empresarial³ sobre o tema,

¹ Segundo relatório da Abinee, 70% das empresas da indústria eletroeletrônica entrevistadas apresentavam problemas no recebimento de componentes e insumos da China já na primeira semana de março.

² Essas medidas constituem um desafio enorme do ponto de vista econômico, mas procuram reduzir o ritmo de propagação do vírus e evitar um pico elevado e concentrado ao longo do tempo do número de casos. Com isso, os sistemas de saúde conseguem tratar efetivamente um fluxo controlado, e não caótico e excessivo, de pacientes da doença. Quanto mais coordenado for esse processo, menores serão as implicações sociais e econômicas.

que apontou que 92% das empresas consultadas eram afetadas negativamente pela epidemia do coronavírus. A queda do faturamento era o principal impacto da crise causada pela pandemia, apontado por 70% das empresas, seguido pelo cancelamento de pedidos/encomendas, assinalado por 49% das empresas. Com isso, as empresas reduziram ou até mesmo interromperam sua produção.

Os dados de produção industrial (PIM-PF/IBGE) de março já mostram forte contração da atividade, ainda que as medidas mais severas de contenção tenham sido adotadas na segunda quinzena do mês. A produção caiu 9,1% em março de 2020, frente a fevereiro, após ajuste sazonal. O resultado negativo é o mais intenso desde maio de 2018 (efeito da paralisação dos caminhoneiros), quando a produção da indústria caiu 11%.

O Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI/ CNI) de abril⁴, por sua vez, antecipa a continuidade do forte impacto da crise sobre a atividade industrial. O ICEI registrou uma queda de 25,8 pontos, na comparação com março. O índice caiu de 60,3 pontos para 34,5 pontos, o menor valor da série histórica. Até então, a maior queda registrada em um único mês foi de 5,8 pontos, ocorrida em junho de 2018, como consequência da greve dos caminhoneiros. O ICEI já havia recuado 0,6 ponto em fevereiro e 4,4 pontos em março, acumulando queda de 30,8 pontos no período.

Os setores mais impactados pela crise são os produtores de bens de consumo duráveis (móveis, vestuário, calçados, automóveis e eletrônicos). Os setores com menor impacto são os de produtos de limpeza e higiene pessoal, farmoquímicos e farmacêuticos e alimentos.

Gráfico 1 - Queda da confiança do empresário em abril é sem precedentes

Índice de Confiança do Empresário Industrial
Índice (0-100 pontos)*



* O ICEI varia de 0 a 100 pontos. Valores acima de 50 pontos indicam confiança do empresário e quanto mais acima de 50 pontos, maior e mais disseminada é a confiança. Valores abaixo de 50 pontos indicam falta de confiança do empresário e quanto mais abaixo de 50 pontos, maior e mais disseminada é a falta de confiança.

Fonte: ICEI/CNI

³ Consulta Empresarial: Impactos Coronavírus, disponível em <http://www.portaldaindustria.com.br/estatisticas/impactos-coronavirus/>

⁴ Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI/CNI), disponível em <http://www.portaldaindustria.com.br/estatisticas/icei-indice-de-confianca-do-empresario-industrial/>

Eficácia das medidas do governo e extensão da quarentena serão determinantes para o impacto final na economia

Diante deste quadro, o Governo Federal adotou medidas para enfrentar a crise de saúde pública e econômica provocada pela pandemia do novo coronavírus. São três principais linhas de ação: aumentar os recursos para que o sistema de saúde suporte o aumento de demanda; garantir renda para as famílias mais vulneráveis; e aliviar os custos e viabilizar a sobrevivência das empresas e manter os empregos (detalhados no box “Avaliação das medidas emergenciais do Governo Federal para combater a crise gerada pela Covid-19”, no final dessa seção).

O impacto final da crise causada pela pandemia da Covid-19 na economia brasileira dependerá da interação entre duas forças: a evolução da pandemia, na medida em que permitir – ou não – o relaxamento das medidas mais duras de distanciamento social; e as medidas de mitigação de seus impactos econômicos.

A interação desses fatores também ajuda a explicar como se dará a recuperação dessa crise após seu momento mais agudo. Medidas eficazes possibilitarão uma recuperação mais rápida, ao impedir a falência de um número grande de empresas⁵ e o aumento significativo do desemprego.

Quanto maior o tempo das medidas de distanciamento social, maiores as chances da crise se intensificar, ampliando seus impactos tanto na oferta como na demanda de bens e serviços. A falência de empresas desestruturará as cadeias produtivas e o aumento do desemprego, e a consequente queda na renda, resultarão em consumo menor mesmo com o fim das restrições.

O momento atual é um grande desafio em termos econômicos, uma vez que esta crise é muito diferente das anteriores. É uma crise onde o consumidor

desaparece por ter sido praticamente proibido de consumir. É uma crise onde, por exemplo, medidas de estímulo à demanda não são a solução.

Além disso, a crise atinge o País em um momento delicado, no início de uma recuperação de outra crise que, até 2017, havia derrubado o PIB em mais de 7%, resultado em mais de 12 milhões de desempregados no início de 2020 e deixado famílias e empresas em situação financeira debilitada.

Brasil em recessão no segundo trimestre

Toda a incerteza da pandemia da Covid-19, seja no tamanho do impacto inicial, em termos econômicos, seja na forma em que se dará sua recuperação, nos obriga a trabalhar com cenários.

Em todos os três cenários, os impactos em março da crise gerada pela pandemia são fortes o suficiente para reverter o resultado positivo do primeiro bimestre do ano. O “desaparecimento” do consumidor fez com que a demanda se reduzisse fortemente nos serviços e na maior parte da atividade industrial, com a exceção de alguns setores específicos, como os relacionados à saúde, no caso de serviços, e Higiene e limpeza, Farmoquímicos e farmacêuticos e Alimentos, no caso da indústria.

No **cenário base**, estimamos uma queda de 2,5% do PIB brasileiro no primeiro trimestre e projetamos que a recuperação econômica se inicie a partir de junho. O resultado do segundo trimestre deverá ser de queda de 7,1% no PIB.

Nesse cenário, as medidas de socorro econômico evitarão a falência generalizada das empresas, e uma grande desestruturação do sistema produtivo (ou seja, problemas logísticos e de falta de insumos ou trabalhadores são mitigados). Apesar disso, não são suficientemente eficazes para evitar

⁵ Embora sem receita, despesas rotineiras, como tributos, fornecedores, salários, energia elétrica, aluguel, entre outros, continuaram. Logo, a indústria começou a ter dificuldades para lidar com os pagamentos de rotina. A Consulta Empresarial: Impactos Coronavírus revelou também que 73% das empresas consultadas estavam com dificuldades de realizar pagamentos de rotina. Ao mesmo tempo, o acesso ao crédito tornou-se mais difícil, enquanto a incerteza, não só no país como no mundo, aumenta de forma drástica.

totalmente o fechamento de empresas e uma piora significativa da situação financeira (pela queda do faturamento, e/ou pela dificuldade de acesso ao crédito), o que tornará empresários mais cautelosos.

A recuperação da demanda será moderada, por conta da queda na renda das famílias, especialmente aquelas com renda advinda do trabalho informal ou autônomo (ver seção Emprego e Renda). Mesmo famílias com queda na renda mais moderada poderão apresentar algum comportamento mais cauteloso com relação ao retorno às lojas, mantendo por mais tempo as precauções no contato com outras pessoas, adotadas durante o distanciamento social.

Assim, no segundo semestre a recuperação da atividade irá ocorrer, mas com intensidade limitada pela recuperação moderada da demanda, aliada a um comportamento mais cauteloso de empresários e famílias. Desse modo, o ano se encerrará com atividade próxima, mas ainda abaixo, do registrado em fevereiro, antes do início da contração. Considerando esse ritmo moderado

de recuperação, estimamos que o PIB de 2020 registrará queda de 4,2% com relação à 2019. O PIB industrial deverá cair 3,9%.

Em um **cenário otimista**, menos provável, a queda de atividade em março e abril é menor que no cenário base. Ademais, as medidas econômicas de proteção da renda e de disponibilização de crédito conseguem fazer com que os efeitos econômicos desses meses não tenham impactos permanentes, ou seja, que não se traduzam em queda significativa do emprego e da renda e que não desorganizem a estrutura de oferta da economia.

Mais ainda, os estímulos fiscais e monetários resultarão em um impulso adicional à economia e os agentes econômicos, famílias e empresários, abandonam rapidamente uma postura mais cautelosa tomada durante o período mais severo da crise. Assim, a recuperação é muito rápida e em agosto a atividade já volta ao nível de fevereiro de 2020. A queda do PIB no primeiro trimestre, nesse cenário, será de 2,0%, enquanto no segundo o PIB cairá 3,8%.



No segundo semestre, a economia brasileira retoma a normalidade e mantém ritmo de crescimento semelhante ao observado ano passado. Contudo, mesmo nesse cenário otimista, o PIB encerrará o ano com queda de 0,9% e o PIB industrial, com queda de 1,8%.

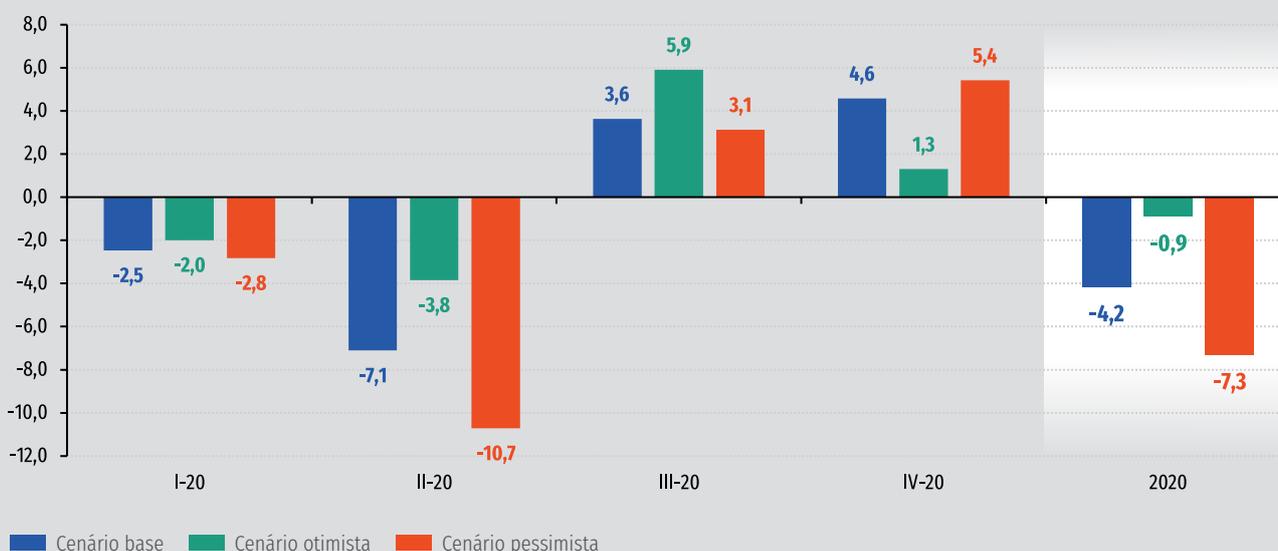
Em um **cenário pessimista**, a queda na atividade nos meses de março e abril é mais significativa que no cenário base. Além disso, o relaxamento das medidas restritivas ocorrerá mais tardiamente e de forma mais escalonada que em outros cenários. Adicionalmente, nesse cenário, as medidas não serão capazes de evitar o fechamento de muitas empresas; assim, o desemprego crescerá e a renda cairá, retardando a recuperação da demanda.

O maior número de falências e as paralisações mais duradouras da atividade provocarão a desestruturação das cadeias de produção, reduzindo a produtividade. Nesse cenário, as quedas no PIB no primeiro e no segundo trimestres serão de, respectivamente, 2,8% e 10,7%.

No segundo semestre, a forte queda de renda das famílias, o desemprego em alta e as dificuldades de oferta tornarão a recuperação da economia mais lenta, com o crescimento se consolidando ao longo do terceiro trimestre e acelerando apenas no quarto. Nesse cenário, a queda do PIB na comparação entre 2020 com 2019 será de 7,3%, enquanto o PIB industrial cairá 7,0%. Ao fim do ano, o nível de atividade industrial ainda estará distante do registrado em fevereiro de 2020.

Gráfico 2 - Mesmo em um cenário otimista, PIB deverá recuar em 2020

Estimativas de evolução trimestral do PIB (dessazonalizado) e variação em 2020 ante 2019
Variação percentual



Fonte: CNI

Avaliação das medidas emergenciais do governo federal para combater a crise gerada pela Covid-19

Governo Federal foi preciso no diagnóstico para enfrentar a crise e agora necessita garantir efetividade e avaliar a intensidade

O Governo Federal adotou medidas voltadas a atender as principais necessidades para enfrentar a crise de saúde pública e econômica provocada pelo coronavírus. Ou seja, atuou no sentido de garantir renda para as famílias mais vulneráveis, aliviar os custos e viabilizar a sobrevivência das empresas e aumentar os recursos para que o sistema de saúde consiga atender ao aumento de demanda.

A questão agora é garantir que tais medidas sejam efetivas e analisar se a intensidade será suficiente. Em termos de efetividade, um ponto que ainda carece de novas medidas é a disponibilidade de garantias para que as empresas tenham acesso aos novos recursos disponíveis para financiamento.

Entre as medidas voltadas à garantia de renda para as famílias mais vulneráveis, as mais relevantes foram o auxílio emergencial de R\$ 600 mensais para beneficiários do Bolsa Família, trabalhadores informais, desempregados, microempreendedores individuais (MEIs) e trabalhadores intermitentes, os saques de contas do FGTS e as antecipações do pagamento do 13º salário de aposentados e pensionistas, do abono salarial e do pagamento a pessoas na fila para obtenção de auxílio-doença e benefícios assistenciais. Essas medidas, em conjunto, representarão uma disponibilidade de renda imediata de mais de R\$ 200 bilhões para as famílias beneficiadas.

Com relação às medidas para reduzir custos e viabilizar a sobrevivência das empresas, as mais importantes foram o adiamento do pagamento de tributos (PIS/Cofins, Contribuição Previdenciária e Simples Nacional) e do FGTS; o adiamento dos pagamentos de financiamentos

com bancos públicos; e a permissão para redução proporcional de jornada de trabalho e salários ou suspensão do contrato de trabalho. As medidas tributárias representarão redução de custos ou maior disponibilidade de recursos nos caixas das empresas no valor de R\$ 140 bilhões. Além disso, o governo federal disponibilizará cerca de R\$ 50 bilhões para reduzir o impacto das alterações de jornada e salário e das suspensões de contratos de trabalho sobre a renda dos trabalhadores.

Outras medidas fundamentais para que as empresas consigam atravessar o período de baixa atividade econômica provocada pelas ações de combate à pandemia dizem respeito à maior oferta de crédito e redução dos custos de financiamento. Ações como a criação de linha de financiamento emergencial para financiar dois meses de folha de pagamentos e o aumento dos recursos do FAT e do BNDES para crédito a micro e pequenas empresas ajudam na obtenção de capital de giro para fazer frente às necessidades de caixa das empresas que terão o faturamento drasticamente reduzido.

Entretanto, há dúvidas sobre a efetividade das diversas medidas tomadas pelo Banco Central para aumentar a liquidez no mercado financeiro e garantir que os recursos cheguem às empresas e com custos viáveis. Em momentos de elevado risco, como o atual, as instituições financeiras elevam os custos e as exigências de garantias para realizar as operações.

A saída para o problema do acesso ao crédito exige que o risco seja assumido pelo Tesouro Nacional. Isso aconteceu na Europa e nos Estados Unidos. É o único modo de se minimizar pedidos de falência e o desaparecimento dos empregos por elas gerados.

2 EMPREGO E RENDA

Impacto da crise sobre o emprego e a renda pode se estender para 2021

Trajétória do emprego era favorável antes da crise

Antes de março, a taxa de desocupação refletia a recuperação gradual da economia brasileira. A taxa de desocupação do trimestre móvel encerrado em fevereiro, por exemplo, era a menor para o período desde 2015.

Em março, o aumento da taxa de desocupação já reflete a crise econômica causada pela Covid-19, embora apenas parcialmente. O trimestre janeiro-fevereiro-março apresenta, sazonalmente, um crescimento da taxa de desocupação, em função da dispensa de trabalhadores contratados em regime temporário para atender as demandas das festas de final de ano.

Gráfico 3 - Taxa de desocupação apresentava tendência de queda antes da crise

Taxa de desocupação
Percentual (%)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE

As medidas mais severas, com maiores consequências sobre o emprego, como o fechamento do comércio, começaram a ser implementadas a partir do dia 20 de março nas principais cidades do País. Assim, é esperado que

os efeitos das medidas restritivas de circulação de pessoas sobre o indicador de desemprego sejam observados em sua totalidade somente a partir do trimestre móvel encerrado em junho.

Apesar disso, já é possível observar indícios do impacto da pandemia nos dados. Como há uma variação típica da taxa de desemprego nesse período todos os anos, é útil comparar as variações observadas em 2020 com a variação média desse período na média dos demais anos da pesquisa. A tabela abaixo mostra as variações entre o trimestre móvel encerrado em março e o que se encerrou em fevereiro para esse ano e para a média dos demais anos da pesquisa.

Primeiro, pode-se perceber que o número de pessoas ocupadas caiu 1,6%, percentual maior que

a média habitual do período (-0,3%). Ao mesmo tempo, o aumento no número de desocupados foi de 4,1%, menor que os 5,1% habituais. Isso ocorreu porque houve um aumento maior que o habitual na quantidade de pessoas fora do mercado de trabalho.

São considerados pertencentes à força de trabalho os brasileiros com 14 anos ou mais que estão ocupados em uma atividade remunerada, somados aos desempregados, que são os brasileiros não ocupados que estão ativamente procurando um trabalho. Os que não estão ocupados nem procurando emprego são considerados fora da força de trabalho.

Tabela 1 - Queda do número de pessoas ocupadas em março é maior que a média de anos anteriores

Variação no número de pessoas ocupadas, pessoas desocupadas e fora do mercado de trabalho, por tipo de ocupação

Regimes de trabalho	Variação entre trimestre móvel encerrado em fevereiro e março	
	Apenas 2020	Média 2013 a 2019
Ocupado	-1,6%	-0,3%
Desocupado	4,1%	5,1%
Fora da força de trabalho	2,0%	-0,1%
Empregado	-1,8%	-0,3%
Setor privado (exclusive doméstico)	-2,5%	-0,4%
Com carteira	-1,6%	-0,5%
Sem carteira	-5,3%	-0,3%
Trabalhador doméstico	-3,8%	-0,5%
Com carteira	-4,5%	0,0%
Sem carteira	-3,6%	-0,7%
Setor público	2,5%	0,3%
Com carteira	0,1%	-1,0%
Militar e funcionário público estatutário	2,7%	0,5%
Sem carteira	3,1%	0,3%
Empregador	-0,6%	0,0%
Conta própria	-1,3%	-0,3%

Fonte: Elaboração própria com base em dados da PNAD Contínua/IBGE

É importante notar que os movimentos em 2020 foram mais fortes que a média do período, mesmo a média do período compreendendo os anos de 2014 a 2017, em que a crise econômica impactou profundamente o mercado de trabalho.

Como se pode ver na tabela, entre a população ocupada, os impactos mais significativos foram observados para empregados do setor privado sem carteira assinada, para trabalhadores domésticos e para trabalhadores por conta própria. A queda na quantidade de pessoas ocupadas nessas categorias foi significativamente maior quando comparada à queda que costuma ocorrer neste período do ano.

A coleta que está em andamento para o mês de abril deve começar a refletir melhor os efeitos da crise na situação do mercado de trabalho. Apesar disso, é preciso ter em mente que as próximas estatísticas que serão divulgadas representarão uma média com os dados de fevereiro e março, o que ainda diluirá o impacto. O impacto total deve ser capturado pela pesquisa apenas na divulgação de julho, que contemplará os meses de abril, maio e junho.

Impacto da crise será mais grave para trabalhadores informais e conta-própria, mesmo com auxílio emergencial

O impacto da crise sobre o emprego e a renda dependerá de três fatores. O primeiro é a duração da fase aguda da crise, com medidas de distanciamento social em vigor. O segundo é o ritmo de recuperação da economia após o auge da crise. O terceiro são as políticas públicas implementadas para proteger o emprego e a renda das pessoas e a efetividade das mesmas. Cada um desses fatores irá impactar o emprego e a renda dos trabalhadores de forma diferente, de acordo com seu regime de trabalho.

O primeiro grupo de trabalhadores é composto por brasileiros que trabalham como militares ou funcionários públicos estatutários, que representam 7,7% da força de trabalho. Esse grupo de trabalhadores sofrerá o menor impacto negativo da crise, por contar com estabilidade de emprego e de renda.

O segundo grupo é formado pelos trabalhadores em regime CLT (funcionários do setor público, do setor privado ou domésticos), que juntos representam 34,2% da força de trabalho brasileira⁶. Esse grupo apresenta o segundo maior nível de proteção de emprego e de renda.

No caso de demissão, os trabalhadores com carteira assinada têm acesso ao seguro desemprego e às verbas rescisórias, o que tende a proteger parte da renda no curto prazo durante a fase aguda da crise.

Além disso, os custos de demissão desses trabalhadores podem levar os empregadores a mantê-los durante a crise, utilizando a flexibilização de regras para adiantamento de férias ou adotando os mecanismos previstos no Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, como a redução de salário e jornada ou a suspensão do contrato de trabalho.

Durante a suspensão do contrato de trabalho e/ou a redução dos salários e da jornada, foram estabelecidas medidas para garantir uma renda mínima aos trabalhadores, como o acesso ao Benefício Emergencial de Preservação do Emprego e da Renda e a liberação adicional de saque emergencial aos recursos do FGTS.

Caso as empresas esperem uma recuperação rápida, elas tenderão a aproveitar as medidas de proteção ao emprego para evitar os custos de demissão, além dos custos de contratação e treinamento de novos trabalhadores na retomada.

⁶ Todos os dados apresentados nesta seção têm como base o trimestre móvel encerrado em março da PNAD Contínua, do IBGE.

A retenção de trabalhadores pelas empresas é positiva pois propicia uma recuperação mais rápida após a fase aguda da crise. Isso ocorre tanto pela manutenção da renda desses trabalhadores, quando terminadas as medidas de proteção ao emprego, como pela maior produtividade de trabalhadores já treinados e qualificados para retomar suas atividades, em relação a trabalhadores recém contratados.

Caso a expectativa de retomada seja lenta, as empresas podem considerar que permanecerão com excesso de trabalhadores por um período prolongado após o fim da quarentena, o que aumenta as dispensas.

O terceiro grupo de trabalhadores é composto pelos empregados informais, pelos que trabalham por conta própria e pelos empregadores, que formam 44,0% da força de trabalho.

Esse é o grupo mais vulnerável, tanto durante o período de quarentena como no período de recuperação da economia.

Os trabalhadores informais estão mais sujeitos à demissão, pois seu desligamento não gera os mesmos custos associados à dispensa de trabalhadores cobertos pela CLT. Adicionalmente, esse grupo não é alcançado pelo Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda e pela liberação de saque emergencial de FGTS, dado que empregos informais não recolhem FGTS e os saques anteriores reduziram o valor das contas inativas.

Já os brasileiros que trabalham por conta própria ou são empregadores dependem exclusivamente da sua produção para obter sua renda. Com as medidas de quarentena, muitos deles estão impedidos de realizar suas atividades e tiveram sua renda fortemente reduzida ou mesmo zerada.

Tabela 2 - Perfil do trabalho no Brasil, por regimes de trabalho

Regimes de trabalho	Número de trabalhadores (milhões)	Participação na população com 14 anos ou mais (%)	Participação na força de trabalho (%)	Rendimento médio real habitual do trabalho (R\$)
Empregados com carteira	35.940	20,9%	34,2%	R\$2.281,99
Setor privado	33.096	19,2%	31,5%	R\$2.276,00
Setor público	1.204	0,7%	1,1%	R\$3.795,00
Domésticos	1.640	1,0%	1,6%	R\$1.292,00
Empregados sem carteira	17.696	10,3%	16,8%	R\$1.395,14
Setor privado	11.023	6,4%	10,5%	R\$1.504,00
Setor público	2.342	1,4%	2,2%	R\$2.024,00
Domésticos	4.331	2,5%	4,1%	R\$778,00
Trabalhadores conta própria	24.158	14,0%	23,0%	R\$1.753,90
Conta própria com CNPJ	5.444	3,2%	5,2%	R\$3.022,00
Conta própria sem CNPJ	18.714	10,9%	17,8%	R\$1.385,00
Empregadores	4.384	2,5%	4,2%	R\$5.944,75
Empregadores com CNPJ	3.584	2,1%	3,4%	R\$6.463,00
Empregadores sem CNPJ	800	0,5%	0,8%	R\$3.623,00
Estatutários e militares	8.106	4,7%	7,7%	R\$4.258,00
Desocupados	12.850	7,5%	12,2%	-
Trabalhador familiar auxiliar	1.938	1,1%	1,8%	-
Fora da força de trabalho	67.281	39,0%	-	-
TOTAL	172.353	100,0%	-	-

Fonte: PNAD Contínua/ IBGE, trimestre móvel encerrado em março de 2020.

Cabe ressaltar que 77,5% dos trabalhadores por conta própria atuavam sem CNPJ e, mesmo entre os empregadores, 18,2% atuavam sem CNPJ. A informalidade representa uma dificuldade adicional para esses brasileiros, que terão dificuldade em obter crédito durante o período agudo da crise. Adicionalmente, a renda média mensal dos trabalhadores por conta própria ou empregadores sem CNPJ é cerca de metade da renda dos que possuem empresas regularizadas. Assim, espera-se que eles tenham reservas financeiras menores para manter suas empresas e suas famílias durante a crise.

A esse grupo de trabalhadores o governo ofereceu o auxílio emergencial, cujo valor varia de R\$ 600 a R\$ 1.200. Essa medida, apesar de positiva por manter um padrão mínimo de consumo para essas famílias durante a fase aguda da crise, representa uma redução de mais de 50% da renda dos trabalhadores informais e conta própria, considerando a renda média dessas categorias na PNAD Contínua, no trimestre móvel encerrado em março.

A renda desses trabalhadores, encerrados os três meses do auxílio, dependerá da velocidade de recuperação da economia, dado que a reconstrução dos empregados informais ocorrerá apenas à medida que a economia retomar o fôlego. Além disso, a renda dos trabalhadores por conta própria e dos empregadores também depende da retomada do poder de compra das famílias e da atividade das empresas.

O quarto grupo de brasileiros na força de trabalho é composto por 12,8 milhões de pessoas que já se encontravam desocupadas. Para esses, a perspectiva de conseguir um emprego nos próximos meses se

reduz substancialmente, aumentando o período fora do mercado de trabalho, com depreciação adicional do capital humano.

Aos desempregados que não recebiam seguro-desemprego foi estendido o acesso ao auxílio emergencial de R\$ 600 anunciado pelo governo, garantindo uma renda mínima durante os próximos três meses. Após os três meses, a perspectiva de renda desses trabalhadores depende do ritmo de retomada da economia e da quantidade adicional de trabalhadores que perderem o emprego durante o auge da crise, dado que, em geral, pessoas que estão há menos tempo desocupadas são recontratadas mais rapidamente.

Por fim, é necessário analisar a renda dos brasileiros que se encontravam fora do mercado de trabalho, estando nesse grupo estudantes, aposentados, pensionistas, donas de casa, desalentados, entre outros.

Nesse grupo, os aposentados e pensionistas receberão o adiantamento do 13º salário entre final de abril e início de junho, em duas parcelas. Adicionalmente, os aposentados e pensionistas também serão beneficiados pela redução dos juros e aumento no prazo para quitar empréstimos consignados. Essa injeção de recursos em um momento de redução generalizada da renda é benéfica e ajuda a manter o consumo de bens essenciais das famílias. É preciso destacar que a medida não alcança apenas os aposentados e pensionistas, mas também suas famílias, dado que é comum que familiares com renda mais estável ajudem os que perderam emprego ou tiveram grande redução de renda em momentos de crise.



Perspectivas para o mercado de trabalho ao final de 2020

No cenário base, o impacto da pandemia sobre a economia será mitigado, mas não totalmente, pelas medidas de auxílio econômico, e a recuperação gradual levará a atividade econômica em dezembro a se aproximar, mas não alcançar, a atividade do início de 2020. Nesse cenário, espera-se para dezembro uma taxa de desemprego em torno de 12,5%, com acréscimo de cerca de um milhão de pessoas desocupadas em relação ao trimestre móvel encerrado em fevereiro de 2020.

No cenário otimista, o impacto negativo da crise sobre a renda será efetivamente mitigado pelas medidas econômicas já anunciadas. Nesse cenário, não apenas a queda da atividade econômica durante a fase aguda da crise terá sido menor, como a recuperação será mais rápida. Com isso, menos empregos serão perdidos no auge da crise, com maior adoção das medidas do Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, e a recuperação do emprego dos trabalhadores informais e da renda dos trabalhadores conta própria será mais célere. Assim, espera-se até o fim do ano uma recuperação do nível de emprego e de renda ao patamar

observado no início de 2020, ou seja, com a taxa de desocupação de 12,0%.

Já no cenário pessimista, no qual a retração será ainda mais forte no segundo trimestre e a recuperação econômica será mais lenta, a atividade econômica encerrará 2020 em um nível próximo ao observado no início de 2017, quando a taxa de desemprego se encontrava acima de 13,5%. Isso representa um aumento de cerca de dois milhões de desempregados no final de 2020, em relação ao trimestre móvel encerrado em fevereiro.

Esse cenário representa um comprometimento significativo da renda das famílias ao final do ano, dado que os trabalhadores formais que tiverem perdido o emprego durante o auge da crise terão consumido boa parte de suas reservas e esgotado as parcelas do seguro desemprego. A situação da renda será ainda pior para os trabalhadores informais que tivessem perdido sua ocupação e não se recolocado no mercado de trabalho, dado que o auxílio emergencial será concedido apenas por três meses. Os trabalhadores conta própria e os empregadores, por sua vez, apesar de conseguirem retomar suas atividades, sofrerão com o nível mais baixo da atividade econômica e enfrentarão perda de renda em relação a antes da crise.



3 INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

Crédito bancário é essencial para sobrevivência das empresas

Conjuntura econômica aumenta necessidade de estímulo monetário

No início de 2020, antes da crise da Covid-19, a inflação vinha bem-comportada, o mercado de crédito refletia a recuperação gradual da economia e a taxa básica de juros, Selic, parecia ter encerrado seu ciclo de queda.

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou crescimento de 0,53% no acumulado do ano até março, e 3,3% no acumulado em 12 meses, abaixo da meta de 4% estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

No mercado de crédito bancário, as concessões totais cresceram 6% no primeiro bimestre de 2020, na comparação com igual período de 2019, em termos reais. O estoque total de crédito, por sua vez, apresentou crescimento de 3,1% em fevereiro, em termos reais, quando comparado a fevereiro de 2019.

O Comitê de Política Monetária (Copom) havia cortado 0,25 ponto percentual (p.p.) da Selic na primeira reunião de 2020, em fevereiro, e em ata sinalizava a interrupção do ciclo de quedas na taxa básica de juros após a quinta queda consecutiva. A decisão estava baseada na percepção de que o controle inflacionário, com expectativas ancoradas, e a retomada da atividade econômica não necessitavam da continuidade da flexibilização monetária, iniciada em julho de 2019.

A incerteza aumentou com a pandemia, com efeitos sobre o mercado de crédito

Contudo, a partir de março, a pandemia da Covid-19 desencadeou no Brasil o início de um processo recessivo, provocado pelas medidas de

restrição de circulação de pessoas. O consumidor desapareceu rapidamente, reduzindo a demanda de forma drástica. Vendas e, conseqüentemente, a produção se encolheram, ao mesmo tempo em que a inadimplência aumentou, afetando rapidamente o fluxo de caixa das empresas.

Com isso, cresceu a necessidade de financiamento dos agentes econômicos. Na indústria, a associação da abrupta queda no faturamento e a continuidade de despesas correntes, como tributos, fornecedores, salários, energia elétrica, aluguel, entre outros, gerou dificuldades para lidar com os pagamentos de rotina⁷.

Para fazer frente à essas dificuldades e tentar mitigar a deterioração da situação financeira das empresas, o Governo Federal e o Banco Central apresentaram uma série de programas emergenciais, tais como a suspensão temporária do pagamentos de tributos e de empréstimos, a criação de linhas especiais de crédito a setores e atividades mais vulneráveis e medidas para a capitalização e aumento da liquidez do sistema financeiro.

No entanto, são necessárias medidas adicionais que garantam que esses recursos alcancem à todas as empresas com necessidade de financiamento, em especial as de menor porte e mais vulneráveis. Importante mencionar que, mesmo antes da crise do novo coronavírus, as empresas já apontavam o acesso e o custo do capital entre os principais desafios à competitividade do setor produtivo. Recursos insuficientes, custos elevados e prazos inadequados já eram indicados como problemas que dificultam o acesso das empresas ao financiamento de investimento e capital de giro, necessário para suas operações no dia a dia.

⁷ Consulta Empresarial da CNI sobre os efeitos da pandemia revelou que 73% das empresas consultadas estavam com dificuldades de realizar pagamentos de rotina no final de março. A Consulta Empresarial: Impactos Coronavírus, está disponível em <http://www.portaldaindustria.com.br/estatisticas/impactos-coronavirus>.

Essas disfuncionalidades se acentuaram com a crise, indo na contramão da urgente necessidade de financiamento das empresas, em especial das mais expostas neste momento, que precisam recorrer a empréstimos para manterem o pagamento de seus custos correntes e preservarem seus empregos.

Adicionalmente, ao longo dos últimos anos, observou-se uma expressiva redução dos

recursos direcionados, em particular nas linhas disponibilizadas direta ou indiretamente pelo BNDES. Considerando esse encolhimento e os gargalos que dificultam as operações com recursos livres, a transferência de novos aportes públicos para o financiamento do setor produtivo e a busca para que o mercado de crédito privado funcione da forma mais eficiente possível são de crucial importância.

É preciso fazer mais para evitar o represamento de crédito

O Banco Central (BC) vem atuando com medidas para aumentar a liquidez do mercado de crédito e para adaptar a estrutura das operações às necessidades atuais. As ações da autoridade monetária têm sido estruturadas no sentido de manter o sistema financeiro capitalizado, para que o canal de crédito consiga funcionar com normalidade, e de reestruturar as exigências de capital e provisionamento, a fim de possibilitar a rolagem das dívidas dos setores afetados pela crise sem comprometer nenhuma das regras prudenciais definidas por Basileia.

Mas apesar das medidas de ampliação da liquidez implementadas pelo Banco Central – estimadas em R\$ 1,2 trilhão – é preciso buscar soluções adicionais para que o crédito chegue a tempo às empresas de segmentos e portes mais vulneráveis.

A necessidade da maior intervenção do BC e do Governo Federal é corroborada pelos últimos resultados divulgados para o mercado de crédito. Em março, as concessões totais de crédito registraram crescimento de 60%, muito acima do aumento típico para o mês. No acumulado do trimestre, o crescimento foi de 23%, em termos reais, na comparação com o primeiro trimestre de 2019.

Esse aumento nas concessões é resultado tanto do crescimento da demanda por crédito, como das medidas do BC de ampliação da liquidez do mercado financeiro. Ressalte-se que, a demanda cresceu mais que a oferta, considerando as reclamações das empresas. Adicionalmente, grande parte do aumento das concessões de crédito foram

absorvidos pelas empresas de grande porte e com boa avaliação de crédito⁸.

Entre as possíveis medidas complementares, que poderiam ser adotadas nesse momento mais agudo de crise, estão: a flexibilização das exigências de garantias e contragarantias; a ampliação da participação do Tesouro Nacional, via Banco Central e bancos públicos, no compartilhamento de riscos; e a reestruturação de Fundos de Garantia já em funcionamento.

A maior assunção do risco pelo Tesouro Nacional é uma medida imprescindível para que os recursos financeiros cheguem com a urgência necessária às empresas que necessitam de crédito, para que elas possam manter o pagamento de custos correntes e para evitar a demissão de trabalhadores. Essa medida tem sido tomada em outros países do mundo, à exemplo dos Estados Unidos, que criaram linhas de crédito assumindo entre 95% e 100% do risco.

A autorização do BC para a reclassificação do risco das empresas na concessão de novos empréstimos também seria positiva. A medida evita a necessidade de aumento no volume de provisão para perdas, com impactos sobre a oferta de crédito, e contribui para a queda do custo do crédito e para o incremento no acesso ao mercado bancário. A permissão já foi dada para os casos de repactuação de operações renegociadas no período de 1º de março a 30 de setembro de 2020 para o nível de risco que estavam classificadas em fevereiro de 2020, antes do início dos efeitos econômicos das medidas de combate à Covid-19.

⁸ Segundo o BC, o estoque total de crédito das micro, pequenas e médias empresas cresceu 2,1% entre fevereiro e março, passando de R\$ 541 bilhões para R\$ 552 bilhões. No caso das grandes, o saldo passou de R\$ 903 bilhões para R\$ 984 bilhões, ou seja, um crescimento de 9,0%.

Mercado de dívidas corporativas também foi afetado

A disseminação do novo coronavírus pelo mundo afetou também o mercado de capitais. A aversão ao risco dos investidores cresceu de forma expressiva, o que afetou de maneira mais intensa as economias emergentes, incluindo a brasileira.

É importante salientar que o mercado de capitais tenta antecipar repercussões sobre atividade econômica e já vinha registrando quedas, acompanhando a desvalorização das commodities e a queda no preço internacional do petróleo, que se agravaram a partir do surto pandêmico.

Adicionalmente, o aumento da aversão ao risco e a incerteza sobre a duração da crise vêm travando as transações no mercado secundário. Diante da dificuldade de precificação nesse cenário, quem precisa vender seus papéis para pagar os resgates não está encontrando compradores ou tem recebido ofertas muito distantes do risco avaliado antes do início da crise.

Essa pressão sobre o mercado financeiro não bancário também traz impacto sobre o setor produtivo, uma vez que a possibilidade de financiamento por meio de dívidas corporativas fica comprometida. Ademais, há muitas empresas que têm investimentos em seu balanço e precisam se desfazer de suas posições como cotistas para atender necessidades de capital de giro, mas têm encontrado muita dificuldade na busca por liquidez (saques) nas últimas semanas.

IPCA abaixo do piso da meta de inflação em 2020

Além de provocar efeitos no mercado financeiro e no mercado de crédito, já explorados nessa seção, a crise ocasionada pela pandemia da Covid-19 também deflagrou um processo deflacionário, que poderá inclusive se intensificar em determinados setores da economia ao longo dos próximos meses.

Em nosso cenário base, os impactos da pandemia, embora extensos, seriam parcialmente contornados

pelas medidas de auxílio socioeconômico, impedindo uma falência generalizada de empresas (o que desestruturaria o processo produtivo, afetando a oferta de bens e serviços). Já a demanda se recuperará, mas apenas moderadamente, pela combinação da queda na renda, incerteza, e algum comportamento prudencial do consumidor.

Nesse cenário, os preços dos grupos Industriais e Serviços devem seguir sem pressões de alta. No caso de Industriais, com a forte contração da demanda, haveria pouco espaço para repasse de custos do grupo para o consumidor. Os preços de Serviços seriam mais afetados em função das medidas de restrição de circulação de pessoas. Itens como pacotes turísticos, hospedagem, eventos culturais (cinema, teatro e concertos), entre outros, devem registrar variação negativa nos próximos meses.

No caso dos preços de Alimentos, o grupo apresentou aceleração influenciado pelo subgrupo alimentação no domicílio. Em um primeiro momento, o crescimento foi resultado de um aumento da demanda, influenciado pela preocupação das famílias em relação ao estoque domiciliar de alimentos a partir das primeiras medidas de distanciamento social. Depois, com as pessoas indo mais ao mercado e cozinhando mais em casa. Adicionalmente, há uma restrição de oferta, natural nos primeiros meses do ano, mas que deve arrefecer por conta do fim do período de sazonalidade.

Assim, a expectativa é que os preços do grupo voltem a apresentar bom comportamento nos próximos meses, sem pressões adicionais sobre a inflação.

O grupo Preços Administrados não irá pressionar a inflação em 2020. A bandeira verde na tarifa de energia elétrica, que deve ser mantida no segundo trimestre, e a queda nos preços dos combustíveis irão influenciar no bom comportamento dos preços do grupo no restante do ano.

Considerando essa perspectiva de dinâmica nos preços e o cenário base de retração de 4,2% do PIB estimado pela CNI, a inflação deve encerrar 2020 em 1,97% ao ano, abaixo do limite inferior da meta definida pelo CMN, de 2,5% a.a..

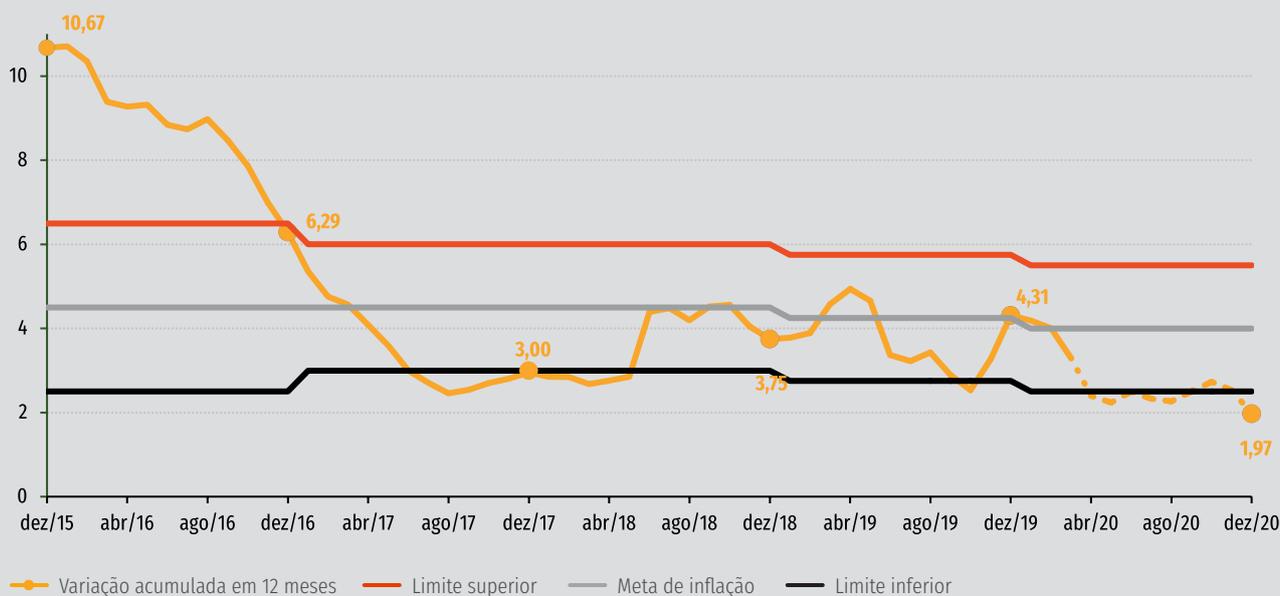
Além do cenário base, a CNI trabalha com dois cenários alternativos – otimista e pessimista – de crescimento do PIB em 2020.

No cenário otimista, menos provável, a queda na atividade seria menos intensa que no cenário base e a recuperação mais rápida. Ademais, não haveria queda significativa na renda, pelo contrário: as medidas de estímulo fiscal gerariam demanda adicional em uma economia já normalizada. Essa retomada da atividade econômica e do consumo provocaria alguma pressão adicional sobre os preços, levando a taxa de inflação a 2,9% a.a. no acumulado em 12 meses encerrados em dezembro.

No cenário pessimista, a retração da atividade seria mais forte no segundo trimestre e a recuperação econômica mais lenta. Nesse ambiente, a queda da renda seria maior. Considerando que a interrupção da produção de bens e o número mais elevado de falências de empresas não desencadearia uma desestruturação da cadeia produtiva capaz de gerar problemas de oferta, espera-se pouca variação – ou mesmo deflação – de produtos e serviços que compõem a cesta de consumo do IPCA. Neste caso, a inflação encerraria 2020 em 0,8% a.a.. Caso a desestruturação da cadeia ocorra, os problemas de oferta poderão pressionar os preços e a inflação seria maior.

Gráfico 4 - Acumulado em 12 meses desacelera para 2,40% em abril e fica abaixo do piso da meta de inflação, de 2,5% em 2020

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)
Acumulado em 12 meses (%)



Fonte: IBGE e BACEN

* Projeção CNI, cenário base

Novo corte leva a Selic a 3% ao ano

Na terceira reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BC) de 2020, realizada em maio, a autoridade monetária decidiu por mais uma redução da taxa básica de juros (Selic), agora de 0,75 ponto percentual.

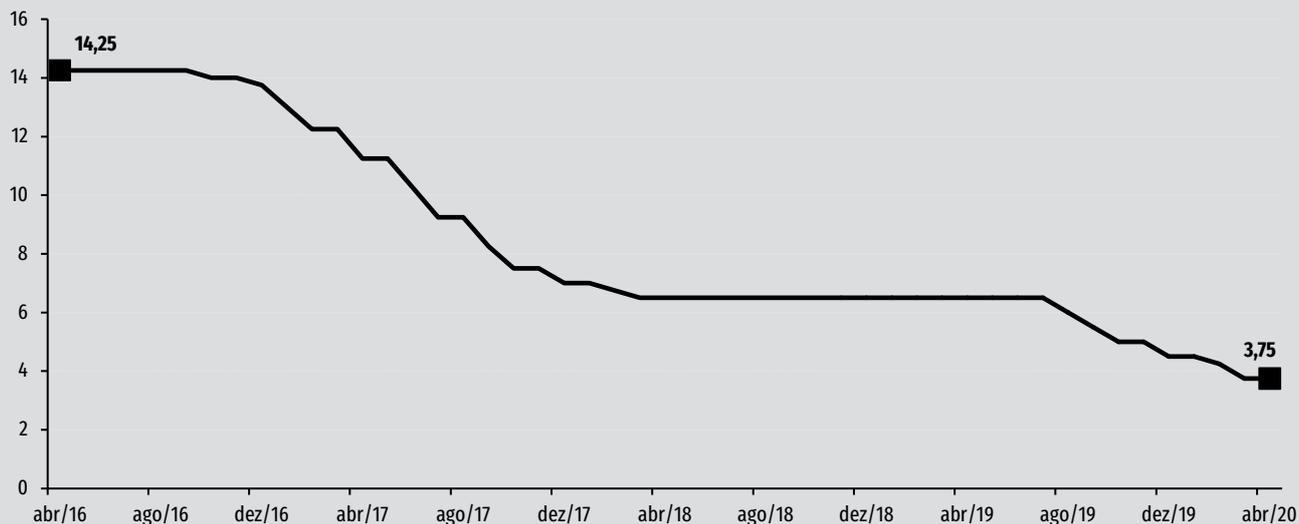
A decisão pela continuidade da flexibilização monetária, iniciada em julho de 2019, foi de grande importância, considerando os efeitos recessivos e o aumento do risco de insolvência das empresas em razão da crise decorrente da pandemia da Covid-19.

Além disso, as projeções de inflação encontram-se abaixo do piso da meta definido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para 2020, de 2,5% ao ano e as expectativas para os próximos anos seguem ancoradas.

A necessidade de estímulo monetário elevado, neste momento de crise mais aguda, deve motivar o Copom a promover um corte adicional da taxa na próxima reunião, em junho. As incertezas relativas a intensidade e duração da crise atual e, conseqüentemente, seus efeitos na situação financeira de famílias e empresas podem influenciar a decisão da autoridade monetária por novos cortes a fim de reduzir o custo do capital financeiro.

Gráfico 5 - Intensidade do corte da Selic em maio surpreendeu positivamente

Taxa básica de juros, Selic
Taxa final de período (% a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil

4 POLÍTICA FISCAL

Crise do novo coronavírus exige forte expansão fiscal em 2020

Aumento das despesas para o combate à pandemia levará ao aumento do endividamento público

As medidas de combate à crise de saúde pública e a redução dos seus efeitos sobre a sociedade e a economia exigem uma mudança drástica no cenário fiscal. Ainda que nos primeiros três meses do ano tenha se observado queda nas despesas do governo federal, as medidas serão responsáveis por aumento significativo das despesas, que será acompanhado por expressiva queda das receitas, causada, em grande parte, pela retração da atividade econômica.

Com isso, espera-se uma deterioração do quadro fiscal para o ano de 2020, com déficit superior ao estipulado pela Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2020 e despesas que superam o limite estabelecido pela Regra do Teto dos Gastos. Nesse aspecto, é importante ressaltar que ambas as regras fiscais dispõem de mecanismos que permitem o seu

descumprimento em situações de calamidade pública, que foi reconhecida pelo Congresso Nacional no dia 20 de março. Além disso, o governo tem trabalhado na aprovação da PEC 10/2020, ou PEC do Orçamento de Guerra, que permite a separação dos gastos realizados para combater a pandemia dentro do orçamento geral da União e flexibiliza os critérios para expansão desses gastos.

A atuação do Estado no atual contexto é imprescindível e suas ações devem ser voltadas para a preservação da saúde pública e para a mitigação dos efeitos da crise sobre os trabalhadores e as empresas. Essas medidas, contudo, devem ter caráter transitório para não prejudicar a retomada do processo de ajuste das contas públicas, iniciado em 2016, com o estabelecimento da Regra do Teto dos Gastos.

Gráfico 6 - Crise gerada pelo coronavírus resultará em forte aumento das despesas e queda das receitas em 2020

Evolução das despesas primárias e da receita líquida do governo federal

Acumulado em 12 meses - Bilhões R\$ de dez/20* (Deflador IPCA)

*previsão mensal FOCUS



Fonte: STN/Ministério da Fazenda

Receitas e despesas apresentam queda no primeiro trimestre

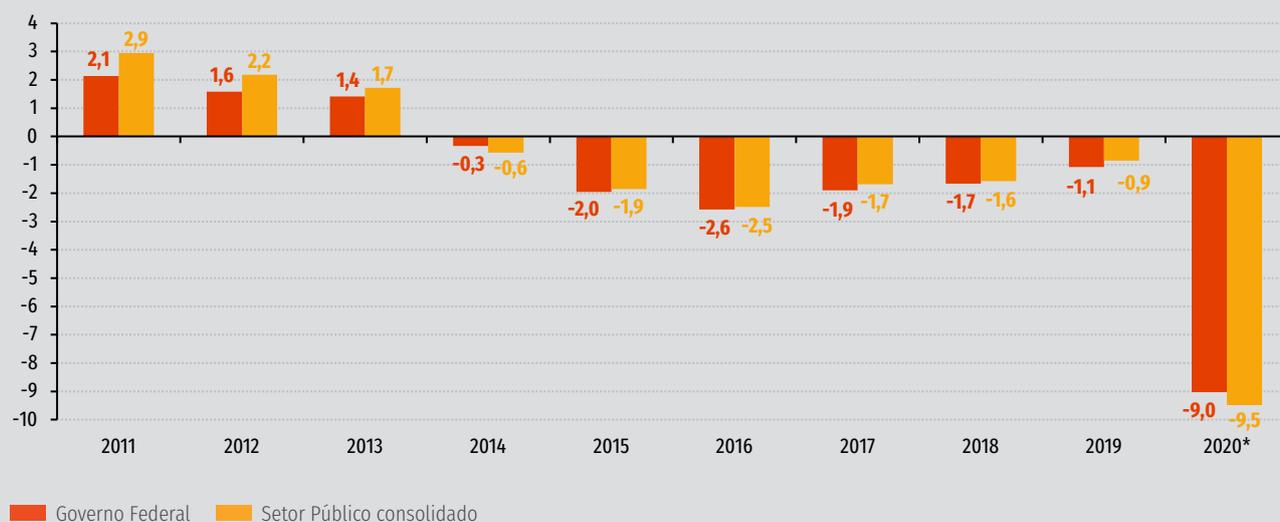
A receita líquida do governo federal apresentou queda real (deflator IPCA) de 0,9% nos três primeiros meses de 2020, em comparação ao mesmo período de 2019. Dentre os componentes da receita, o que mais contribuiu para essa redução foram as receitas administradas pela Receita Federal, que apresentaram queda real de 0,6% no período. Essa queda foi influenciada, principalmente, pela redução real de 1,1% na arrecadação com o Imposto de Renda (IR) e de 9,2% na arrecadação do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) no período. Já a receita previdenciária e receitas não administradas pela Receita Federal, que são os outros componentes da receita, apresentaram quedas de 1,5% e 1,3%, respectivamente.

As despesas do governo federal, por sua vez, apresentaram queda real de 2,9% nos três primeiros meses de 2020, em comparação ao mesmo período de 2019. Os aumentos nas despesas obrigatórias com controle de fluxo pelo Poder Executivo e nas despesas não obrigatórias foram mais que compensados pela queda nas despesas com pessoal, benefícios previdenciários e outras despesas obrigatórias.

Os governos regionais apresentaram expansão, tanto nas receitas como nas despesas, no início de 2020. A CNI estima que as despesas dos governos regionais cresceram, em termos reais, 2,6% no primeiro bimestre de 2020, na comparação com o mesmo período de 2019. No tocante às receitas, os dados disponíveis indicam aumento real de 1,8% nessa mesma base de comparação.

Gráfico 7 - Aumento expressivo nos déficits primários do governo federal e do setor público em 2020

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



Fonte: Banco Central do Brasil e CNI

*Estimativa CNI

A melhora no resultado primário do governo federal foi acompanhada por piora no resultado primário dos governos regionais, o que levou a um pequeno aumento do déficit primário do setor público consolidado. O setor público registrou déficit primário de R\$ 63,4 bilhões (0,86% do PIB), nos últimos 12 meses encerrados em março de 2020. Em dezembro de 2019, o resultado negativo foi de R\$ 61,8 bilhões (0,85% do PIB).

O aumento no déficit primário junto ao aumento de 0,31 ponto percentual do PIB nas despesas com juros nominais fez com que o déficit nominal acumulado em 12 meses aumentasse de 5,91%, em dezembro de 2019, para 6,24% do PIB, em março de 2020. O aumento do déficit nominal e a desvalorização cambial provocaram aumento na relação Dívida Bruta/PIB, que cresceu de 75,8%, em dezembro de 2019, para 78,4%, em março de 2020.

Déficit primário intensificará crescimento até o fim do ano

As despesas do governo federal irão reverter a tendência de queda e passarão a crescer fortemente até o fim do ano. Uma série de medidas com significativo impacto fiscal já foram anunciadas, todas voltadas ao controle dos efeitos da crise provocada pelo novo coronavírus. Algumas dessas medidas apenas alteram o momento de realização das despesas, enquanto outras representam gastos adicionais, não previstos anteriormente.

Entre as medidas que representam gastos adicionais do governo, destaca-se a concessão de auxílio emergencial, no valor de R\$ 600, a trabalhadores informais, autônomos, microempreendedores individuais (MEI), desempregados e beneficiários do Bolsa Família (nesse caso, haverá ampliação do valor do benefício e do número de beneficiários). Essa medida representará um aumento de cerca de R\$123,9 bilhões nas despesas em 2020. Os beneficiários receberão o equivalente a três parcelas do auxílio, que poderá ser prorrogado enquanto estiver em vigor o estado de calamidade pública.

Além disso, o governo federal anunciou o Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, voltado para a recomposição da renda dos trabalhadores formais que tiverem jornadas e salários reduzidos ou contratos de trabalho suspensos, temporariamente. Estima-se que a medida tenha um impacto de cerca de R\$ 51,6 bilhões sobre as despesas com seguro desemprego. Por fim, também foram anunciados mais de R\$ 23,5 bilhões em créditos extraordinários que serão destinados, em sua maioria, a despesas com saúde.

Com relação às medidas que apenas alteram o momento de realização das despesas, destacam-se a antecipação das parcelas do 13º salário do INSS a aposentados e pensionistas, para os meses de abril e maio, e a antecipação do abono salarial, para junho. Essas medidas não têm impacto sobre os gastos anuais, pois representam apenas uma antecipação de despesas que ocorreriam ao longo do ano.

A CNI estima que as despesas do governo federal devam apresentar crescimento real de 17,9% em 2020. Esse aumento seria equivalente a 21,6% caso fosse desconsiderado o pagamento de parcela da Petrobrás referente ao leilão da cessão onerosa de petróleo, que aumentou significativamente o valor das despesas do governo federal em dezembro de 2019.

A receita líquida do governo federal, por sua vez, intensificará a queda observada até o primeiro trimestre e deverá terminar o ano com uma queda de 20,0%, na comparação com 2019. Caso a arrecadação extraordinária advinda do leilão da cessão onerosa de petróleo, no mês de dezembro de 2019, fosse descontada, essa queda seria equivalente a 16,4%. A retração do PIB, estimada em 4,2% pela CNI, e o auxílio a estados e municípios em função da queda de arrecadação, que deve levar a aumento de R\$ 76 bilhões nas transferências a esses entes, serão as principais causas da redução da receita líquida em 2020.

As receitas administradas também serão negativamente influenciadas por medidas de renúncia fiscal voltadas ao combate dos efeitos

da crise provocada pelo novo coronavírus. Entre elas, destacam-se a redução à zero das alíquotas de importação, a desoneração do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) de produtos necessários à prevenção e tratamento da doença causada pelo coronavírus e a desoneração do imposto sobre operações financeiras (IOF). Com isso, espera-se que as receitas tributárias administradas pela Receita Federal caiam 6,4% em 2020.

Com relação às receitas não administradas pela Receita Federal, a queda no preço do petróleo, que afeta diretamente a arrecadação de compensações financeiras, contribuirá para uma retração dessas receitas em relação a 2019. Adicionalmente, a arrecadação extraordinária gerada pelo leilão da cessão onerosa em 2019 não se repetirá, afetando negativamente a comparação anual das receitas não administradas. Mesmo desconsiderando o efeito da arrecadação extraordinária, a queda real esperada nessa variável é de 23,6% em 2020, em relação a 2019.

Já as receitas previdenciárias serão afetadas tanto pela redução da massa salarial, com a queda do emprego, como pelas possibilidades de alterações nos contratos de trabalho, que afetará o valor do recolhimento. No caso da suspensão do contrato, os trabalhadores deixarão de contribuir e, no caso das reduções de salário, a contribuição será menor, pois será proporcional à renda do trabalhador. Com isso, espera-se que as receitas previdenciárias registrem queda de 14,3% em 2020, na comparação com 2019.

A CNI estima que o Governo Federal e suas estatais devam encerrar o ano com déficit primário de R\$ 642,9 bilhões (9,01% do PIB estimado pela CNI). Esse resultado ficará muito acima do déficit de R\$ 78,6 bilhões (1,08% do PIB) registrado em 2019.

No âmbito dos governos regionais, a expectativa é que a retração econômica afete fortemente a arrecadação de ICMS. As transferências recebidas da União também serão muito impactadas pela redução das receitas pela exploração de recursos naturais e pela queda da arrecadação de tributos compartilhados, devido à retração econômica.

Contudo, o governo federal anunciou que destinaria R\$ 16 bilhões para a recomposição dos fundos de participação dos estados e municípios (FPE e FPM) e outros R\$ 60 bilhões deverão vir do auxílio em discussão no Congresso, o que deve amenizar a queda na receita desses entes.

Com relação às despesas dos entes regionais, as medidas anunciadas pelo governo federal abrirão um espaço fiscal de cerca de R\$ 50 bilhões com a interrupção de pagamentos das dívidas com a União e a permissão de novas operações de crédito, o que permitirá que os estados possam realizar novos gastos em saúde e em outras áreas no combate ao coronavírus. Com isso, esses entes devem apresentar déficit de R\$ 33,0 bilhões em 2020 (0,46% do PIB estimado pela CNI).

Considerando todos esses fatores, o setor público consolidado deve apresentar déficit primário de R\$ 675,9 bilhões (9,47% do PIB estimado pela CNI) em 2020. Isso representa um forte aumento em relação ao déficit de R\$ 61,8 bilhões (0,85% do PIB) registrado em 2019.

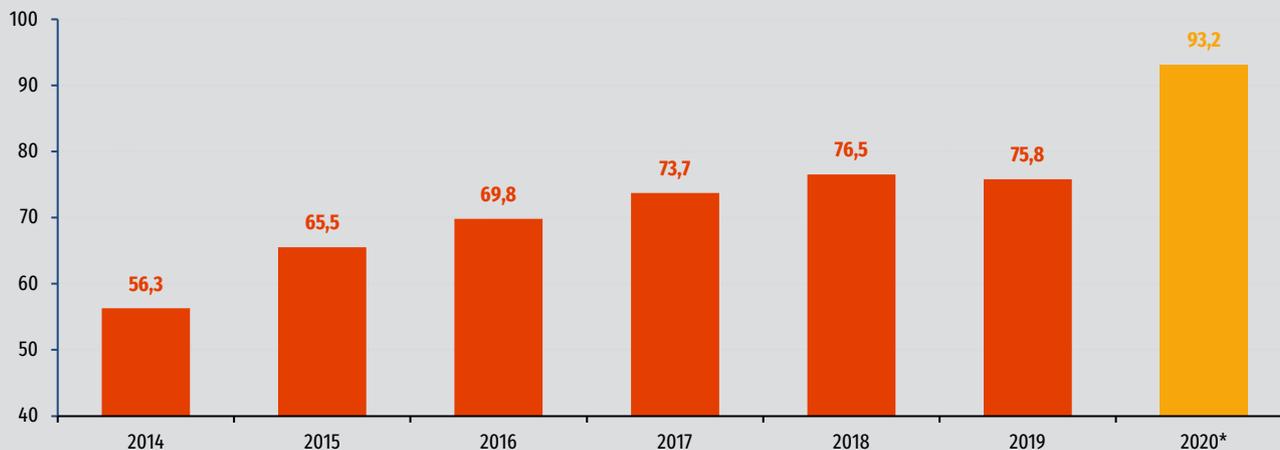
Além disso, é esperado aumento de 0,5 ponto percentual do PIB nas despesas com juros, influenciada pela desvalorização cambial e a despeito da queda da Taxa Selic. Com isso, espera-se que o déficit nominal cresça de 5,91% do PIB, em 2019, para 15,0% do PIB, em 2020, o que levará a novo aumento da Dívida Bruta/PIB no ano. A CNI estima que essa variável deva fechar 2020 em 93,2%, contra 75,8% em 2019.

A atuação do Estado é imprescindível nesse cenário de crise, tanto do ponto de vista da saúde pública como do ponto de vista econômico, com medidas de proteção à renda da população e de auxílio à sobrevivência das empresas. Entretanto, é importante destacar que as medidas adotadas pelo governo devem ter caráter transitório e não se convertam em gastos permanentes, o que comprometeria a retomada do processo de ajuste das contas públicas iniciado em 2016, com o estabelecimento da Regra do Teto dos Gastos. Além disso, vale lembrar que o aumento do endividamento público a ser gerado pelo combate à crise do coronavírus impõe maiores desafios ao ajuste fiscal nos próximos anos.

Gráfico 8 - Relação Dívida Bruta/PIB será superior a 90% em 2020

Trajetória da dívida bruta do setor público

% do PIB



Fonte: Banco Central do Brasil

* Estimativa CNI

Cenários alternativos

A dificuldade em se estimar a magnitude dos impactos causados pela pandemia do coronavírus sobre a economia faz necessária a análise do resultado fiscal do governo em dois cenários distintos, além do cenário base descrito no texto.

Em um primeiro cenário, mais otimista, com queda de 0,9% no PIB, as receitas administradas, que são mais afetadas pela atividade econômica, apresentariam uma queda real de 3,4% em 2020, na comparação com 2019, o que contribuiria, junto ao aumento das transferências para estados e municípios, para queda real de 18,4% da receita líquida no ano (ou queda de 14,7% caso fosse desconsiderada a receita extraordinária advinda do leilão da cessão onerosa de petróleo em dezembro de 2019). Com isso, o resultado primário do setor público consolidado seria

negativo em R\$ 653,7 bilhões (8,86% do PIB estimado pela CNI nesse cenário) e o déficit nominal atingiria 14,2% do PIB. O crescimento do déficit nominal, nesse cenário, levaria a relação Dívida Bruta/PIB para 89,8%.

Já no cenário pessimista, a queda esperada de 7,3% no PIB levaria a uma queda real de 9,3% nas receitas administradas, na comparação com 2019. Assim, a receita líquida do governo federal cairia, em termos reais, 21,5% na mesma base de comparação (ou queda de 17,9% caso fosse desconsiderada a receita extraordinária advinda do leilão da cessão onerosa de petróleo em dezembro de 2019). Esse resultado levaria o setor público consolidado a um déficit primário de R\$ 697,0 bilhões (10,1% do PIB estimado pela CNI nesse cenário) e a um déficit nominal de 15,8% do PIB. Com isso, a relação Dívida Bruta/PIB alcançaria 96,6%.

5 SETOR EXTERNO

Países emergentes ficam mais vulneráveis com o aumento da aversão ao risco

Incerteza se manterá alta enquanto durar a pandemia

Real bate recordes de desvalorização com instabilidade mundial

A taxa de câmbio real/dólar alcançou R\$ 5,84/US\$ e renovou sua máxima histórica na primeira semana de maio. O câmbio tem acompanhado o movimento das moedas de países emergentes, que apresentaram maior volatilidade e depreciação, quando comparadas às moedas de economias mais desenvolvidas.

A falta de previsibilidade em relação às medidas de distanciamento social e à retomada econômica intensifica o sentimento de aversão ao risco no âmbito internacional e aumenta a busca por investimentos mais seguros. Esse quadro tem gerado fuga de capitais mais acentuada em países emergentes, contribuindo para a desvalorização, também mais acentuada, das moedas desses países frente ao dólar.

O ápice do choque da Covid-19 sobre os mercados financeiros internacionais parece ter ocorrido em meados de março, com as fortes quedas nas bolsas de valores. No entanto, os mercados devem permanecer tensos enquanto durar a pandemia. Com a alta incerteza, as moedas dos países emergentes continuarão pressionadas nos próximos meses.

Taxa de câmbio permanecerá elevada nos próximos meses

Em todos os cenários, a taxa de câmbio real/dólar se manterá em patamar elevado nos próximos meses.

No plano externo, a expectativa é que as economias desenvolvidas voltem a crescer em maio e/ou junho, na medida em que as várias medidas que estão sendo tomadas para lidar com a crise mostrem seus efeitos. Com essa recuperação, a incerteza tende a diminuir, reduzindo o sentimento de aversão ao risco.

No cenário base, o real deverá interromper a tendência de desvalorização, à medida que a economia voltar a crescer, provavelmente em junho. Para o ano, esse comportamento resultará na cotação média de R\$ 4,68/US\$ e, em dezembro, a taxa ficará em R\$ 4,48/US\$.

No cenário otimista, o impacto da crise é menos intenso e a recuperação da economia brasileira é mais rápida. Nesse caso, o Brasil irá se destacar de outros emergentes, o que deverá atrair capital externo e fará com que o real apresente valorização mais significativa até o fim do ano. Nesse cenário, o real se apreciará mais cedo e um pouco mais rapidamente, retornando ao patamar de R\$ 4,35/US\$ em dezembro, com a média do ano a R\$ 4,58/US\$.

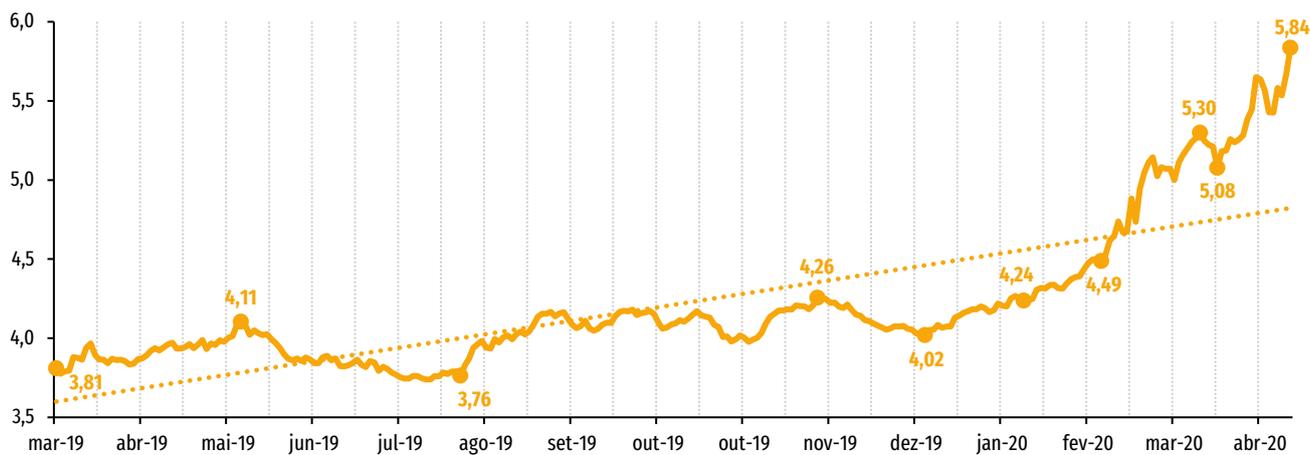
No cenário pessimista, de impacto mais forte e retomada da economia lenta, a tendência de desvalorização do real frente ao dólar continuará por mais tempo.

A valorização, a partir de agosto, será mais lenta, com a média do ano em torno de R\$ 4,87/US\$. A taxa de câmbio média de dezembro ficará em torno de R\$ 4,53/US\$.

Gráfico 9 - Câmbio apresenta forte depreciação com aumento da aversão ao risco

Taxa de câmbio diária - em R\$/US\$

Fechamento Ptax* até o dia 23 de abril de 2020



Fonte: Banco Central do Brasil.

* Fechamento Ptax é a média aritmética das taxas de compra e das taxas de venda dos boletins do dia



Queda das importações se acentua com redução da atividade

Os impactos da pandemia sobre o comércio exterior brasileiro começaram a aparecer nos dados semanais de março e abril. No decorrer das semanas, a média diária das importações recuou, enquanto a média diária das exportações manteve certa estabilidade.

A estabilidade das exportações se deve, em parte, à desvalorização do real, que aumenta a competitividade das exportações, e ao reaquecimento da economia chinesa, passado o pico da crise no país. Os principais produtos exportados pelo Brasil – soja, petróleo e derivados, minérios e carnes – têm como principal destino a China. Com base no dado consolidado do mês de março, esses produtos representaram 41% do valor total exportado pelo Brasil, sendo que a China respondeu por 63% das exportações desse grupo de produtos.

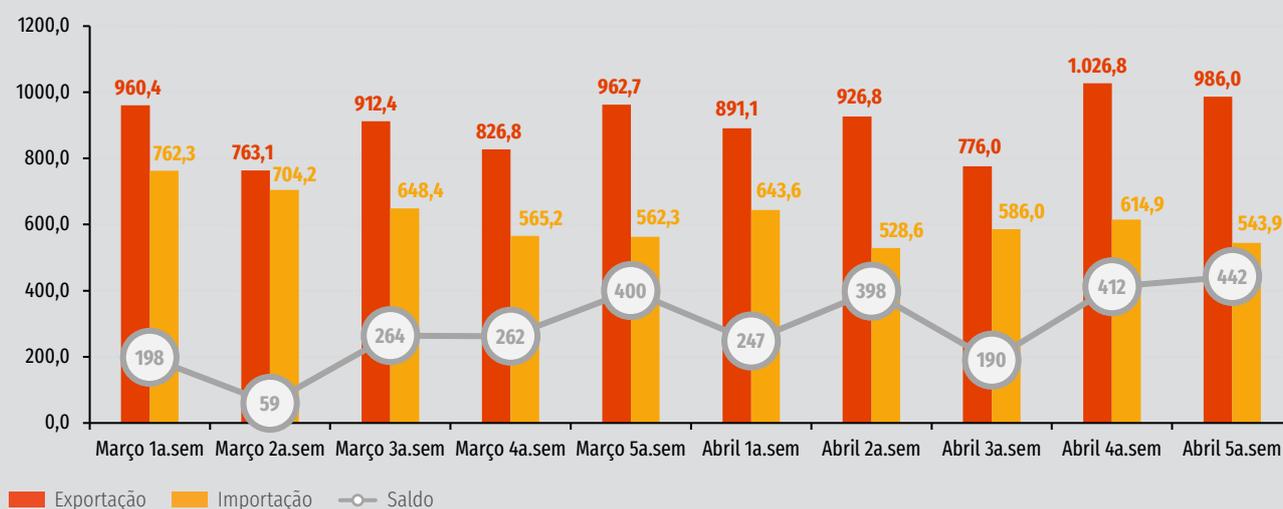
Já as importações registraram queda expressiva nas duas últimas semanas de março e se

mantiveram em patamar baixo em abril, o que resultou em queda de 29% entre a primeira semana de março e a última semana de abril. Entre os principais produtos importados em março, os que mais recuaram, pela média diária, na comparação com março de 2019, foram: veículos automóveis e partes, combustíveis e lubrificantes, alumínio e suas obras, algodão e leites e derivados, com quedas superiores a 20%. Em abril, entre os principais produtos importados, os que mais recuaram, na comparação com abril de 2019, foram: veículos automóveis e partes, aquecimento e resfriamento de equipamentos, óleos combustíveis e gás natural, com quedas superiores a 40%, pela média diária.

A queda das importações é consequência dos problemas de oferta de parte desses produtos no mercado mundial, por conta das paralisações na produção decorrentes da pandemia, especialmente na China. No caso dos combustíveis, a forte queda no preço também afetou o valor importado. A reversão do cenário econômico e o crescimento da incerteza com relação ao restante do ano também ajudam a explicar a queda nas importações.

Gráfico 10 - Queda das importações se acentua com baixa atividade econômica

Movimento semanal da balança comercial brasileira
(média diária em US\$ milhões FOB)



Fonte: Secretaria de Comércio Exterior (SECEX)

Cenário de queda para as exportações em 2020

O cenário para as exportações brasileiras para o restante do ano não é favorável: os preços das commodities deverão se manter baixos nesse cenário de menor demanda até o fim do ano. Assim, a evolução do valor das exportações em 2020 dependerá mais do aumento do volume, o que devido à expectativa de queda no volume de comércio mundial, é um resultado mais incerto.

Independentemente do cenário dos efeitos da pandemia na economia brasileira e da velocidade da recuperação, haverá queda nas exportações brasileiras em 2020. Essa queda pode ser maior ou menor a depender da atividade econômica mundial em 2020 e, em particular, da velocidade da recuperação da economia chinesa. Um cenário mais favorável da recuperação da China pode dar impulso para as exportações de produtos agropecuários e baseados em recursos naturais.

Nos cenários a seguir, assumimos o cenário base de crescimento do PIB e o de comércio exterior do FMI (queda de 3,0% do PIB mundial e de 11% do comércio mundial em 2020).

Para o fim do ano, a queda nas exportações será de 8,2%, para R\$ 205 bilhões. Já a evolução das importações depende dos cenários de intensidade do impacto da pandemia e da velocidade da recuperação no Brasil.

No cenário base, de impacto intermediário da pandemia e de recuperação lenta, mas suficiente para a recuperação da maior parte da atividade da economia até o início de 2021, as importações cairiam 4,8%, para US\$ 169 bilhões. Assim, espera-se um saldo comercial de US\$ 36 bilhões.

No cenário otimista, a recuperação rápida da economia, proporcionará uma retomada equivalente nas importações. Nesse cenário, a queda das importações, entre 2019 e 2020, será de 4%, para US\$ 170 bilhões. O saldo comercial, nesse cenário, será de US\$ 35 bilhões ao fim de 2020.

No cenário pessimista, a intensidade do impacto inicial da pandemia não seria suficientemente mitigado pelas medidas de auxílio econômico. Além da significativa queda na renda de famílias e empresas, haveria desestruturação da cadeia produtiva, queda de oferta e de produtividade, especialmente na indústria. Nesse cenário, as importações cairiam 9%, para US\$ 160 bilhões. Assim, espera-se saldo comercial de US\$ 45 bilhões no cenário pessimista.





www.cni.com.br

Documento concluído em 11 de maio de 2020.

CNI - CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA

Elaboração

Renato da Fonseca (Gerente-Executivo)

Marcelo Souza Azevedo (Organizador)

Danilo Cristian da Silva Sousa

Dea Guerra Fioravante

Fábio Bandeira Guerra

Isabel Mendes

Juliana Lucena do Nascimento

Maria Carolina Correia Marques

Mário Sérgio Carraro Telles

Samantha Ferreira e Cunha

Gerência-Executiva de Economia - ECON

Diretoria de Desenvolvimento Industrial - DDI

Produção editorial, projeto gráfico e diagramação

Carla Gadêlha (Coordenadora)

Marcio Guarany

Coordenação de Divulgação

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

www.portaldaindustria.com.br



Confederação Nacional da Indústria

PELO FUTURO DA INDÚSTRIA