



Balanço & Perspectivas

2021

2020

UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS

DEZEMBRO 2020

ÍNDICE.....	2
SUMÁRIO EXECUTIVO	3
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2021	6
INTERNACIONAL	6
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2021	7
BRASIL	7
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2021	8
RIO GRANDE DO SUL	8
1.CENÁRIO INTERNACIONAL.....	9
O MUNDO FOI DESLIGADO DA TOMADA	9
2. NÍVEL DE ATIVIDADE	17
A PANDEMIA VEIO COROAR O FINAL DE MAIS UMA DÉCADA PERDIDA PARA A ECONOMIA .	17
3. INDÚSTRIA	24
RECUPERAÇÃO INTENSA NÃO EVITARÁ A QUEDA EM 2020.....	24
4. EMPREGO E RENDA	36
IMPACTOS DA PANDEMIA FORAM ATENUADOS, MAS DEIXAM ENORMES DESAFIOS PARA O FUTURO	36
5.SETOR EXTERNO	47
A NOVA DINÂMICA DO SETOR EXTERNO.....	47
6. INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO.....	57
POLÍTICA MONETÁRIA EM SEGUNDO PLANO	57
7. POLÍTICA FISCAL	65
À BEIRA DA DOMINÂNCIA FISCAL	65

O ano de 2020 foi único e sem precedentes, o que torna o comparativo entre as expectativas que se tinha no final de 2019 com o realizado em 2020 uma tarefa de pouca utilidade prática. A **economia mundial** sofreu uma crise profunda por conta da necessidade de distanciamento social para diminuir a taxa de contágio do coronavírus: a queda no PIB global será de 4,4% e estima-se que 90% das economias entraram em recessão. Essa crise se tratou de um choque negativo na oferta, uma vez que a produção de bens e serviços teve de ser paralisada, causando um efeito dominó que derrubou a demanda, o preço dos ativos, e os investimentos.

Em função disso, as economias enfrentaram uma parada abrupta e a contração na atividade no segundo trimestre do ano foi recorde. Esse movimento não se transformou numa espiral recessiva, pois também foram sem precedentes as medidas de auxílio governamental que lançaram mão de políticas fiscais e monetárias altamente expansionistas. O resultado foi uma retomada intensa no terceiro trimestre do ano. Porém, surgiram diversos desequilíbrios e heranças ruins desse processo, entre eles a dessincronização das cadeias produtivas, a inflação dos produtos básicos, a escalada da taxa de desemprego, e a elevação no endividamento do setor público.

O roteiro para a **economia brasileira** não foi muito diferente: contração recorde de -11,0% do PIB no primeiro semestre de 2020, seguida de uma retomada intensa no terceiro trimestre, 7,7%. Esse processo de parada e retomada rápida aconteceu em função de dois fatores: a reabertura das atividades, em especial comércio e serviços, e estímulos fiscais.

Em termos de estímulos, o Brasil foi um dos que mais proveu recursos em comparação com os demais países emergentes. O déficit primário em 2020 será equivalente a 12,4% do PIB, bem acima do inicialmente projetado para esse ano (2,1%), resultado de uma injeção sem precedentes de recursos na economia. O governo optou por desembolsar o equivalente a 10% do PIB, tendo como custo o aumento da dívida, que atingirá 93,5% do PIB ao final de 2020. Essas medidas evitaram que a recessão se tornasse uma depressão profunda, com grandes custos econômicos e sociais, mas deixaram um grande desafio para as finanças públicas nos próximos anos.

A expectativa no final do ano passado para a **Indústria** em 2020 apontava para a continuidade do processo de recuperação iniciado em 2017, que deixou para trás a maior recessão já registrada até então. Passados três anos, no final de 2019, a produção ainda estava longe da recuperação: a brasileira 14,7% e a gaúcha, 11,0% abaixo de 2013. O choque provocado pela pandemia jogou o setor em uma nova recessão de proporções históricas, superando as causadas pela greve dos caminhoneiros, pela grande recessão de 2014 a 2016 e pela crise global de 2008.

Todos os indicadores percorrem a mesma trajetória: início do ano positivo, quedas e níveis recordes entre março e maio e retomada intensa a partir de então, ainda que nem todos os segmentos tenham voltado aos patamares anteriores. Ainda que positivo, isso não significa a recomposição das perdas. O impacto da pandemia foi profundo e disseminado. Conforme mostram os dados do comparativo das notas fiscais eletrônicas, a perda real de faturamento da indústria de transformação gaúcha foi de R\$ 10,9 bilhões de janeiro a setembro em comparação com o mesmo período de 2019.

A recuperação poderia ter sido maior não fosse a falta de insumos e matérias-primas. A sincronização dos ciclos econômicos, em que grande parte das economias parou e retomou quase ao mesmo tempo, desencadeou um processo de escassez de insumos, matérias-primas, partes e peças. As cadeias de suprimentos também foram afetadas pelas restrições de trânsito entre os países. Esse desabastecimento levou ao aumento nos preços internacionais das *commodities*, em

especial as metálicas e alimentícias. Para o produtor brasileiro, o aumento de preços foi ainda potencializado pela desvalorização na taxa de câmbio. A maior parte dos insumos básicos, como as *commodities* metálicas e alimentícias, mesmo aquelas produzidas no Brasil, segue as cotações internacionais e tem o seu preço afetado pela variação cambial.

Os fatos impactaram a **taxa de inflação** ao consumidor, que apresentou três momentos distintos nesse ano. Antes da pandemia, os preços vinham com avanço bastante contido, refletindo a ociosidade da economia brasileira. Nos dois primeiros meses de pandemia, março e abril, houve deflação, resultado da mudança drástica dos hábitos de consumo, em especial a elevada incerteza – que freou o consumo de bens não essenciais – e da queda nos preços dos combustíveis. Na medida em que a atividade foi retomada e a economia começou a sentir os impactos do auxílio emergencial, os preços começaram a refletir o aumento dos custos dos alimentos e a escassez de alguns produtos. Muitos bens tiveram seus estoques desovados durante o período de isolamento ou nas primeiras semanas de reativação da economia e a retomada da produção não conseguiu suprir a demanda reprimida. Por exemplo, em outubro, 46,9% da Indústria do RS tinha dificuldades para atender seus clientes no País, sendo que para 59,4% isso era decorrência da falta de estoques. Ademais, 31,3% das indústrias tinham dificuldade de aumentar a produção e o grande entrave era a falta de insumos e/ou matérias-primas, problema que atinge 9 em cada 10 empresas gaúchas.

A perspectiva para 2021 mostra que a inflação ao consumidor, medida pelo IPCA, continuará em trajetória de alta até a metade do ano, quando, então, começará a ceder e chegará em 4,0% no final do período, nível um pouco acima do centro da meta de inflação (3,75%). Além da normalização das cadeias de suprimento, da taxa de câmbio mais valorizada e do menor volume de incentivos fiscais, o mercado de trabalho contribuirá para segurar a escalada dos preços.

A **taxa de desemprego**, que deve encerrar o ano de 2020 acima de 15%, conta com uma taxa de participação dos trabalhadores em idade ativa no mercado de trabalho muito baixa por conta das medidas de isolamento e dos auxílios do governo. No mercado formal, o Benefício Emergencial (suspensão de contratos e redução de jornada) contribuiu para a manutenção de empregos. Desde o início de abril, 19,8 milhões de acordos foram celebrados, abrangendo 9,8 milhões de trabalhadores e 1,5 milhão de empregadores. Para 2021, a expectativa é de geração de 716 mil vagas no Brasil e 56 mil no Rio Grande do Sul. Porém, a taxa de desemprego tende a aumentar em virtude da maior procura por trabalho, com a redução das medidas de isolamento.

O dilema da política monetária será adequar os juros à necessidade de financiamento de uma dívida extremamente elevada num cenário de grande fragilidade fiscal, ao mesmo tempo em que precisa fornecer estímulos para uma economia que opera com ociosidade recorde. A aprovação do Orçamento federal tende a ser o fator determinante para o Banco Central decidir por retomar o processo de elevação da **taxa de juros** ou não. Caso o Teto dos Gastos seja respeitado, teremos uma política fiscal menos expansionista, o que pode abrir espaço para uma política monetária mais ativa, ou seja, a Taxa Selic permanecerá baixa por mais tempo. A projeção é que a taxa básica de juros da economia brasileira atinja 3,00% no final de 2021.

Não podemos prever como será o desenrolar da pandemia nos próximos meses. Existem incertezas quanto à resposta dos governos a um segundo pico de contágio, a finalização e aprovação do uso da vacina e sua logística. Entretanto, para projetar o desempenho da economia em 2021 precisamos assumir a hipótese de que o Brasil e o Rio Grande do Sul não passarão por uma nova onda de fechamento das atividades comerciais, ainda que protocolos mais rígidos possam ser adotados por conta do aumento do número de casos.

A forte recessão em 2020 deixa como herança uma baixíssima base de comparação para os números de 2021. Portanto, apenas a hipótese de que as atividades estarão normalizadas em

março e abril do próximo ano já é o suficiente para que o País cresça a uma taxa superior à média recente.

As medidas de expansão fiscal atenuaram a crise em 2020 e não estarão presentes na mesma intensidade em 2021. O gasto público esse ano vai ser na ordem de R\$ 2 trilhões. Supondo que o Teto dos Gastos seja mantido em 2021, ou pelo menos as despesas não extrapolem muito o limite do teto, o gasto público cairá para cerca de R\$ 1,5 trilhão. Isso significa uma contração fiscal na ordem de 7% do PIB. A injeção de recursos na economia foi de tal ordem que o **PIB brasileiro cairá 4,0% em 2020**, menos do que as estimativas que se tinha no início da pandemia, mas a renda das famílias crescerá. Portanto, para 2021, esse efeito não estará presente. **A previsão de crescimento para a economia brasileira em 2021 é de 3,2%.**

A **economia gaúcha** contou com um ingrediente a mais, dado que nesse ano a produção agrícola sofreu os efeitos de uma estiagem, que derrubou a produção de soja e milho. A queda mais intensa da agropecuária no Estado em comparação com o restante do país e os seus impactos nas cadeias ligadas ao agronegócio intensificarão a retração do PIB gaúcho. **A estimativa de contração do PIB do RS para 2020 é de 6,8%.**

Para 2021, além dos elementos que compõem o cenário nacional, leva-se em conta o prognóstico de crescimento intenso para a safra 2020/2021 do IBGE nas principais culturas do Estado. Dessa forma, tanto as perspectivas mais positivas para o setor primário, quanto o cenário de maior confiança devem dar suporte para a recuperação mais intensa do Estado. **O crescimento projetado para o RS em 2021 é de 4,0%**, insuficiente para recuperar as perdas de 2020.

Acesse o trabalho completo em:

www.fiergs.org.br/numeros-da-industria/balanco-economico-e-perspectivas



INTERNACIONAL

<i>Produto Interno Bruto Real (% a.a.)</i>			
	2019	2020	2021
MUNDO	2,8	-4,4	5,2
AVANÇADOS	1,7	-5,8	3,9
Estados Unidos	2,2	-4,3	3,1
Zona do euro	1,3	-8,3	5,2
Alemanha	0,6	-6,0	4,2
França	1,5	-9,8	6,0
Itália	0,3	-10,6	5,2
Espanha	2,0	-12,8	7,2
Japão	0,7	-5,3	2,3
Reino Unido	1,5	-9,8	5,9
Canadá	1,7	-7,1	5,2
Outros avançados	1,7	-5,5	4,3
EMERGENTES	3,7	-3,3	6,0
Ásia Emergente	5,5	-1,7	8,0
China	6,1	1,9	8,2
Índia	4,2	-10,3	8,8
Europa emergente	2,1	-4,6	3,9
Rússia	1,3	-4,1	2,8
América Latina e Caribe	0,0	-8,1	3,6
Brasil	1,4	-4,0*	3,2*
México	-0,3	-9,0	3,5
Argentina	-2,1	-11,8	3,7**
Oriente Médio e Norte da África	1,4	-4,1	3,0
África Subsaariana	3,2	-3,0	3,1
África do Sul	0,2	-8,0	3,0
<i>Inflação (% a.a. – fim de período)</i>			
	2019	2020	2021
MUNDO	3,5	3,2	3,4
AVANÇADOS	1,4	0,8	1,6
Estados Unidos	1,8	1,5	2,8
Zona do euro	1,2	0,4	0,9
Alemanha	1,3	0,5	1,1
França	1,3	0,5	1,1
Itália	0,6	0,1	0,6
Espanha	0,7	-0,2	0,8
Japão	0,5	-0,1	0,3
Reino Unido	1,8	0,8	1,2
Canadá	1,9	0,6	1,3
Outros avançados	1,4	0,5	1,2
EMERGENTES	5,1	5,0	4,7
Ásia Emergente	3,3	3,2	2,9
China	2,9	2,9	2,7
Índia	4,8	4,9	3,7
Europa emergente	6,6	5,2	5,2
Rússia	4,5	3,2	3,2
América Latina e Caribe	7,7	6,2	6,7
Brasil	3,7	2,7	2,9
México	3,6	3,4	3,3
Argentina	53,5	-	-
Oriente Médio e Norte da África	7,8	9,3	9,3
África Subsaariana	8,5	10,6	7,9

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

Obs.: As projeções de inflação para a Argentina não foram reportadas pelo FMI, devido a problemas na base de comparação.

BRASIL

	2019	2020*	2021*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)**			
Agropecuária	0,6	2,5	2,5
Indústria	0,4	-4,0	4,2
Serviços	1,7	-4,5	3,0
Total	1,4	-4,0	3,2
Inflação (% a.a.)			
IGP-M	3,1	25,5	4,4
INPC	4,5	4,2	3,8
IPCA	4,3	4,3	4,0
Produção Física Industrial (% a.a.)			
Extrativa Mineral	-9,7	-1,9	3,0
Transformação	0,2	-5,9	5,7
Indústria Total¹	-1,1	-5,1	4,7
Empregos Gerados – Mercado Formal (mil vínculos)			
Agropecuária	13,0	39,7	11,9
Indústria	97,2	98,5	132,1
Indústria de Transformação	13,2	2,5	65,4
Construção	70,7	90,0	55,6
Extrativa e SIUP***	13,3	6,0	11,1
Serviços	533,8	-280,0	572,5
Total	644,1	-141,8	716,5
Taxa de desemprego (%)			
Fim do ano	11,0	15,6	15,8
Média do ano	11,9	13,9	16,5
Setor Externo (US\$ Bilhões)			
Exportações	225,4	211,9	243,6
Importações	177,3	145,4	181,8
Balança Comercial	48,0	66,4	61,9
Moeda e Juros (% a.a.)			
Meta da taxa Selic – Fim do ano	4,5	2,0	3,00
Taxa de Câmbio – Desvalorização (%) ²	6,0	30,0	-11,0
Taxa de Câmbio – Final do período	4,10	5,35	4,75
Setor Público (% do PIB)			
Resultado Primário	-1,3	-12,4	-4,2
Juros Nominais	-4,3	-4,7	-3,9
Resultado Nominal	-5,5	-17,1	-8,1
Dívida Líquida do Setor Público	55,7	64,5	72,8
Dívida Bruta do Governo Geral	75,9	93,5	98,3

¹ Não considera a Construção Civil e o SIUP.

² Variação em relação ao final do período anterior.

* Previsão Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS.

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

*** SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública.

RIO GRANDE DO SUL

	2019	2020*	2021*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)**			
Agropecuária	6,4	-26,4	20,0
Indústria	1,6	-6,5	4,5
Serviços	1,6	-4,1	1,5
Total	2,0	-6,8	4,0
Empregos Gerados – Mercado Formal (mil vínculos)			
Agropecuária	-0,1	-0,4	1,2
Indústria	-5,5	-1,0	16,4
Indústria de Transformação	-1,5	-2,5	11,1
Construção	-4,0	1,8	4,4
Extrativa e SIUP***	0,0	-0,3	0,9
Serviços	26,0	-34,0	38,6
Total	20,4	-35,4	56,2
Taxa de desemprego (%)			
Fim do ano	7,1	11,0	11,2
Média do ano	8,1	9,8	11,6
Balança Comercial (US\$ Bilhões)			
Exportações	18,3	14,3	17,2
Industriais	13,6	10,4	13,0
Importações	9,5	6,7	7,6
Saldo Comercial	8,8	7,6	9,5
Setor Público (R\$ Bilhões)			
ICMS	35,7	38,0	40,6
Indicadores Industriais (% a.a.)			
Faturamento real	3,0	-5,8	6,6
Compras	-1,0	-7,2	8,2
Utilização da capacidade instalada	0,0	-1,8	3,2
Massa salarial	-0,8	-9,0	5,0
Emprego	0,7	-6,0	2,6
Horas trabalhadas na produção	-2,7	-9,6	10,4
Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS	0,1	-6,1	6,2
Produção Industrial¹ (% a.a.)	2,5	-6,9	6,3

¹ Não considera a Construção Civil e o SIUP.

* Previsão Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS.

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

*** SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública.

O MUNDO FOI DESLIGADO DA TOMADA

Crise econômica global estabelecida pela pandemia de Covid-19 impactou as economias profundamente, pressionando o esgotamento de políticas expansionistas. Sob alerta de novas ondas de contaminação e confinamento, a perspectiva internacional é de que os efeitos da crise perdurarão de forma desigual, pois enquanto as economias mais combatidas se aprofundarão em recessão por um bom tempo, as economias centrais injetarão estímulos adicionais no curto prazo, a fim de promover a aceleração econômica.

No início do ano, tínhamos como pano de fundo um cenário internacional favorável, mas com desconfiças. Havia muita liquidez nos mercados, baixo nível de juros e expectativas de uma trégua na Guerra Comercial entre Estados Unidos e China, apesar desta relação transparecer certo desgaste. A perspectiva de alta do crescimento global também trazia otimismo, com uma tendência de desaceleração sincronizada de economias Avançadas e aceleração calcada em Emergentes, ainda que existisse certo desconforto ao aceitar um cenário de crescimento econômico global com o segundo grupo descolado do primeiro.

Com a chegada da crise, desligou-se o mundo da tomada ao fecharem o comércio, serviços e manufatura, resultando em uma contração de mais de 15% do PIB global no segundo trimestre e com expectativa de que o produto encolha 4,4% em 2020. De fato, os números da crise atual superam os estragos da crise financeira, onde a queda de atividade em 2009 foi de 1,7%.

Iniciado na China, o contágio da pandemia exigiu que o governo local reagisse rapidamente e o País foi o primeiro a experimentar as medidas de fechamento total da economia. Contudo, as medidas adotadas, o alto investimento público e a intensidade do comércio internacional fizeram a economia asiática se recuperar rapidamente. Como resultado disso, a China vem sendo o vetor de retomada global, com projeção de crescimento de 1,9% em 2020.

Nos demais continentes, os níveis de atividade em março e abril foram os piores da série histórica, principalmente nos Estados Unidos, Europa e em países Emergentes. Com recuperação iniciada a partir de maio e junho, os resultados alcançados no terceiro trimestre superaram as expectativas, sugerindo que as projeções fossem revisadas para cima em relação ao primeiro e segundo trimestre, mas novas ondas de contaminação do vírus na Europa ameaçam a continuidade mais intensa dessa recuperação no início do próximo ano.

Um resultado compartilhado dessa crise é que os países experimentarão uma dívida pública mais elevada nos próximos anos, como reflexo dos pacotes fiscais adotados. Até o terceiro trimestre, foram injetados US\$ 15 trilhões em estímulos fiscais e monetários, de modo que, até o final do ano, a pública global alcance o patamar de 98,7% do PIB (aumento de +15,7 p.p. em relação a 2019). Outro importante fator durante a pandemia foi a redução histórica das taxas básicas de juros, como estratégia de estímulo monetário. Uma consequência desse patamar de juros é que o esgotamento dessa política fez com que as economias Emergentes ficassem mais vulneráveis aos outros pilares da condução da política econômica, principalmente no que diz respeito ao lado fiscal. Essa vulnerabilidade despertou desequilíbrios quanto à capacidade de recuperação das economias no curto prazo, que experimentaram forte fuga de capitais e desvalorização cambial, decorrente de movimentos de busca por proteção em ativos menos arriscados, como o Dólar e o Euro.

Mais recentemente, vemos um cenário em que o avanço no desenvolvimento de uma vacina é o principal condicionante para uma tração consistente da atividade global no próximo ano. Ainda sem o controle absoluto da pandemia em muitos países, a tendência é que a convivência com a incerteza e o risco persistirá, e o que resta são as ações que os governos tomarão frente às suas adversidades e capacidades de lidar com o problema. Dito isso, pode-se observar uma necessidade de novos programas de estímulos nos Estados Unidos e na Europa, principalmente.

Nesse contexto, projeta-se um cenário internacional de excesso de liquidez puxado pelas economias Avançadas que, como ocorrido após a crise financeira, beneficiará economias Emergentes e exportadoras de *commodities*. Adicionalmente, o reaquecimento do comércio exterior somado à desvalorização parcial do Dólar será decisivo para determinar a intensidade da corrente de comércio em 2021. No entanto, fatores de riscos altistas e baixistas envolvendo a guerra comercial, preocupações ambientais, restrições de circulação de pessoas e produtos, bem como mudanças nas cadeias de fornecimento poderão trazer mais rigidez ao fluxo de comércio.

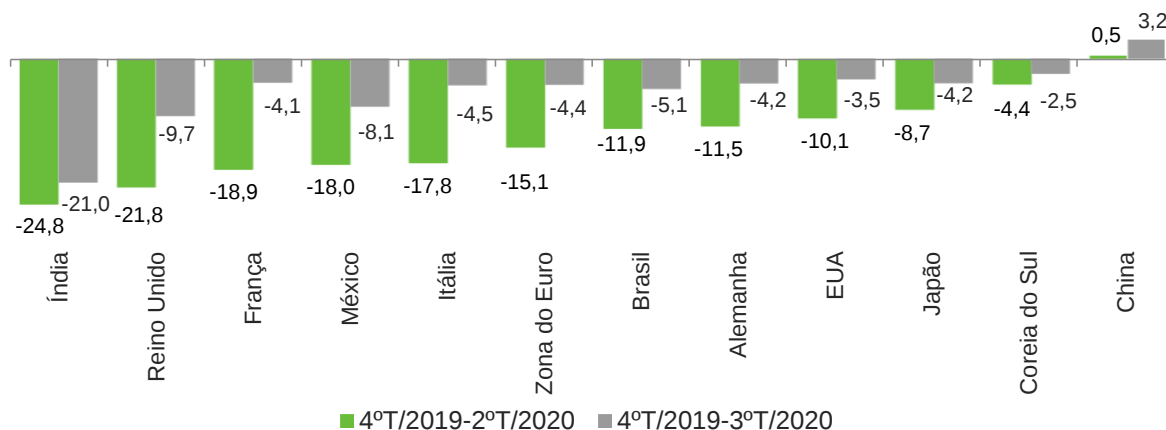
As projeções condicionadas a este cenário para a recuperação da atividade econômica global vislumbram um crescimento de 5,2% para 2021, implicando que no final do ano que vem o nível do PIB mundial seja 1,5% maior do que o nível pré-pandemia, em dezembro de 2019. Contudo, os riscos de novas ondas de contaminação, acompanhadas de um novo fechamento das atividades globais, permanecem no radar enquanto o controle absoluto da pandemia não for alcançado.

Economias sofreram quedas históricas, mas estímulos amorteceram a recessão

A pandemia de Covid-19 teve um impacto impressionante na economia mundial e levou a uma mudança permanente no cenário operacional de milhões de empresas. Iniciada na China, a pandemia seguiu para a Ásia Oriental e então atingiu as economias da Europa e Estados Unidos, chegando por fim na América Latina e África. Até novembro, mais de 56,2 milhões de casos de contaminação foram registrados e mais de 1,34 milhões de mortes ocorreram em todo o mundo.

Gráfico 1.1. Retração do PIB em 2020

(Distância % em relação ao 4ºT/2019)



Fonte: OCDE. Elaboração: FIERGS/UEE.

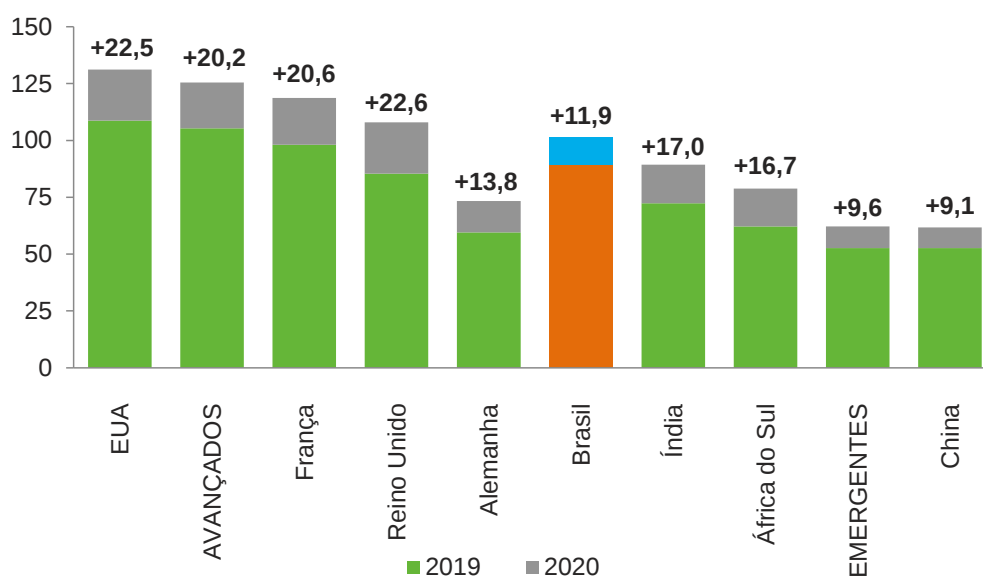
Como pode ser visto no Gráfico 1.1, após intensa retração na primeira metade do ano, a atividade econômica global apresentou forte recuperação no terceiro trimestre. Na Zona do Euro,

o PIB registrou crescimento de 12,7% em relação ao segundo trimestre, sendo o maior crescimento na margem desde o início da série histórica em 1995. Na China, no terceiro trimestre, o PIB cresceu 2,7% após registrar aumento expressivo de 11,7% no trimestre anterior, resultando em avanço de 3,2% no acumulado do ano. Os Estados Unidos, por sua vez, cresceu 7,4% no terceiro trimestre, sendo esse o maior valor desde a década de 1940. Apesar dessa recuperação, o Fundo Monetário Internacional (FMI) projeta uma retração de -4,4% do PIB global para 2020.

Contudo, dado o tamanho do choque, um fato que chama a atenção é a enorme variabilidade do impacto da pandemia sobre a atividade econômica mundo afora, justificado principalmente pelas diferenças estruturais dos países. Caracterizada por uma crise que exigiu o distanciamento social das populações, o efeito da pandemia assolou os países que dependem mais de setores relacionados a serviços e turismo, enquanto aqueles mais baseados em manufatura se recuperaram da crise mais rapidamente.

Gráfico 1.2. Dívida Pública – Avançados e Emergentes 2019-2020

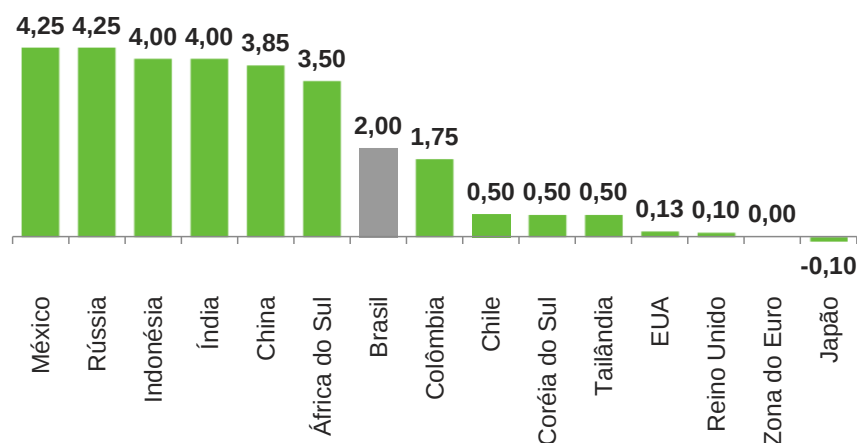
(% do PIB)



Fonte: Monitor Fiscal/FMI. Elaboração: FIERGS/UEE.

Tabela 1.1. Política Monetária em 2020

(Taxas básicas de juros em termos percentuais)



Fonte: BIS. Elaboração: FIERGS/UEE.

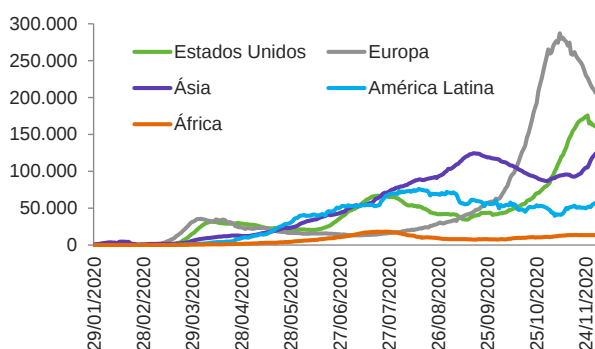
Cabe destacar assim que os bons resultados obtidos até o terceiro trimestre de 2020 não refletem apenas a retração causada pela crise, mas representam ao mesmo tempo os esforços dispendidos (principalmente fiscais como mostra o Gráfico 1.2) para prevenir as economias de uma queda ainda maior. Até outubro, as economias mundiais adotaram medidas equivalentes a 9% do PIB global pelo lado fiscal e 11% do PIB global pelo lado de suporte à liquidez. Os baixos níveis de juros adotados como medidas anticíclicas permitiram que países com um mercado de crédito mais desenvolvido mantivessem os seus estímulos sem experimentar um aumento explosivo dos custos de serviço da dívida.

Além dos efeitos diretos, os efeitos indiretos foram mais disruptivos ao acentuarem as desigualdades entre os países. Enquanto alguns governos adotaram altos níveis de endividamento e de liquidez, outros não tiveram a mesma capacidade, não podendo assim evitar uma queda maior da atividade econômica. Além disso, economias subdesenvolvidas e Emergentes sofreram sucessivos choques de financiamento durante o primeiro semestre do ano, marcado por episódios de intensivas fugas de capitais, em busca proteção e intensa depreciação da moeda desses países.

Panorama das economias centrais para a virada de ano

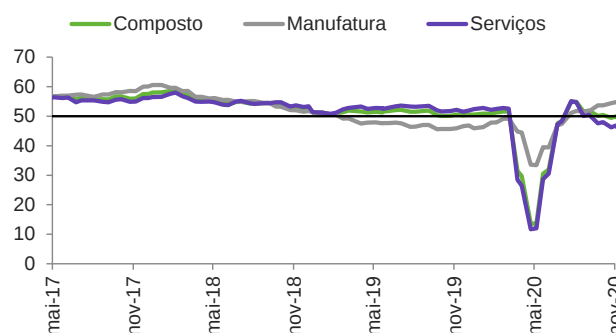
Após intensa retração na primeira metade do ano, o Produto Interno Bruto das economias centrais apresentou forte recuperação no 3º trimestre. Na Europa, o PIB cresceu 12,6% ante o 2º trimestre do ano, puxado pelos resultados de França (+18,7%), Itália (+16,1%), Reino Unido (+15,5%) e Alemanha (+8,5%), colocando as economias cada vez mais próximas dos níveis pré-pandemia. Apesar de o pior já ter passado, existe ainda um caminho longo de retomada. Com o ressurgimento de alta dos casos de Covid-19 (Gráfico 1.3), o pessimismo voltou a nublar o panorama de crescimento europeu para o 4º trimestre. O Índice PMI, que funciona como uma espécie de termômetro dos mercados, registrou em novembro uma piora dos indicadores de serviços da Europa, como mostra o Gráfico 1.4.

Gráfico 1.3. Avanço da pandemia
(Média móvel de novos casos diários)



Fonte: Johns Hopkins. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 1.4. PMI Europa
(Acima de 50 pontos = crescimento)



Fonte: IHS Markit. Elaboração: FIERGS/UEE.

Adicionalmente, essa nova onda de risco vem em um momento em que milhões de famílias sofrem cortes de rendimentos e o suporte dos governos fica cada vez mais limitado. Apesar disso, a nova onda tem se apresentado menos letal e disruptiva e, com a previsão de vacinação em alguns países já em dezembro, tudo indica que a crise da pandemia deve terminar em 2021.

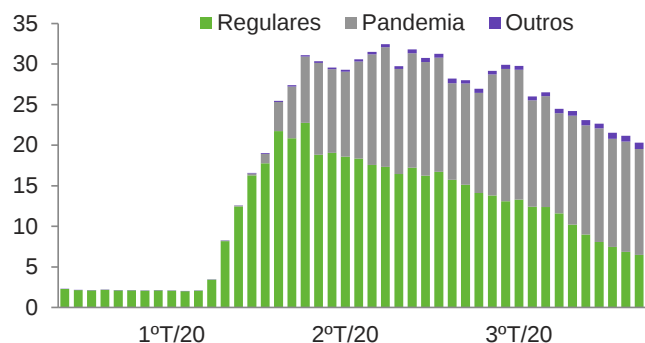
Os Estados Unidos, por sua vez, cresceram 7,4% na margem no terceiro trimestre, sendo esse o maior valor desde a década de 1940 (+33,1% na variação trimestral anualizada). Apesar disso, a economia americana segue reprimida. Os dados de emprego seguem 6,6% piores do que os níveis pré-crise, enquanto 21,5 milhões de pessoas ainda dependem do seguro desemprego, como mostram os Gráficos 1.5 e 1.6.

Ainda assim, a conjuntura econômica americana nos permite colocar riscos altistas e baixistas para os próximos meses. Fatores importantes que podem impactar o crescimento da economia se relacionam pelo lado político e pelo lado da pandemia. Na política, a possibilidade de um pano de fundo formado por uma presidência democrata e senado republicano, ao mesmo tempo em que esfria a expectativa sobre o tamanho dos estímulos fiscais anunciados pelo governo, também diminui a probabilidade de novas imposições tributárias e regulamentares. Adicionalmente, uma eventual abordagem mais multilateral do novo governo pode impulsionar uma retomada vigorosa a partir do segundo trimestre do próximo ano, equilibrando um pouco a expectativa para 2021.

No radar, pelo lado da pandemia, o aumento das internações e novos casos de Covid-19 registrados no País preocupa a expectativa de crescimento para o primeiro semestre do ano, pois impacta diretamente a recuperação do consumo e emprego. Assim, olhando à frente, o cenário americano dependerá muito do desdobramento dos pacotes fiscais e da recuperação do mercado de trabalho. Deste modo, espera-se que a economia americana sofra uma retração de 4,3% do PIB em 2020 e crescimento de 3,1% em 2021.

Gráfico 1.5. Número de beneficiários por tipo de seguro-desemprego nos EUA

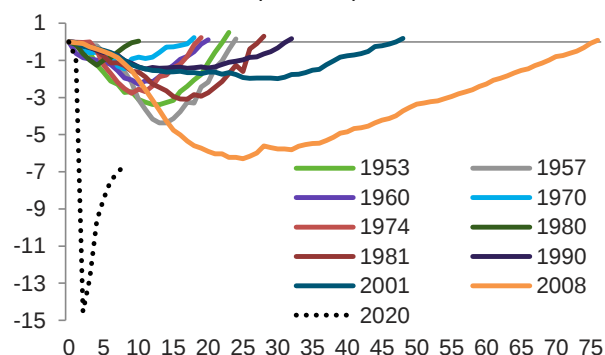
(Em milhões)



Fonte: U.S. Department of Labor. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 1.6. Desemprego em crises nos EUA

(Dif. % no nível de emprego e nº de meses até o nível pré-crise)



Fonte U.S. Bureau of Economic Analysis. Elaboração: FIERGS/UEE.

Na Ásia, a retomada se descola dos demais continentes. As economias asiáticas vêm apresentando crescimento mais vigoroso, muito em virtude do protagonismo chinês e do controle da pandemia. Como mostra o Gráfico 1.7, o Japão cresceu 5% ante o segundo trimestre, impulsionado por uma forte recuperação das exportações e aumento dos índices de consumo. A projeção é de que a economia japonesa siga esse ritmo, apesar da previsão de queda do PIB de 5,3% em 2020, a estimativa para 2021 é que a economia cresça 2,3%.

No 3º trimestre, o PIB da China cresceu 2,7% ante o trimestre anterior, após aumento expressivo de 11,7% em relação ao 1º trimestre do ano, acumulando até agora crescimento de 3,2% em relação a 2019. Conforme mostra o Gráfico 1.8, a China apresentou uma resposta rápida logo no início do ano. A intensidade do investimento público, aquecimento do comércio internacional e crescimento da produção industrial ante 2019, deu protagonismo à China como

locomotiva de crescimento. Contudo, a recuperação da demanda doméstica ainda permanece incompleta, e irá perdurar por um longo período até que pequenos e médios empreendedores nos setores de serviços e famílias de baixa renda reparem seus orçamentos. Assim, espera-se que a o PIB da China, mesmo com a pandemia, cresça 1,9% em 2020 e 8,2% em 2021.

Gráfico 1.7. PIB do Japão

(Var.% real interanual e contribuições 2018-2020)

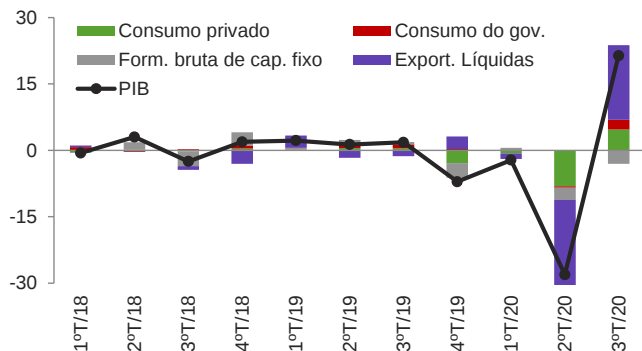
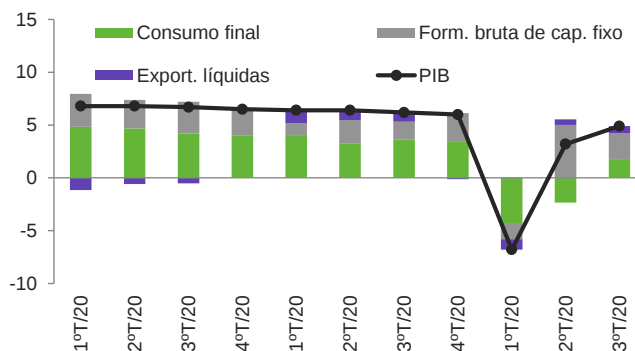


Gráfico 1.8. PIB da China

(Var.% real interanual e contribuições 2018-2020)

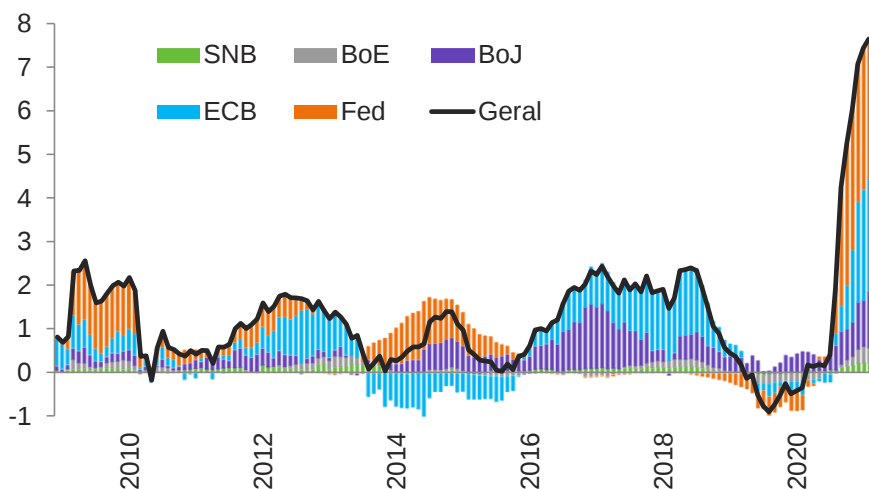


Perspectivas para o cenário global em 2021: endividamento e liquidez no radar

Um fator importante para o próximo ano é que a política monetária das economias centrais deverá permanecer suportiva e sincronizada com a respectiva situação fiscal. De janeiro a novembro, o Balanço Patrimonial conjunto dos principais Bancos Centrais foi expandido em US\$ 7,5 Trilhões, em decorrência das medidas de suporte monetário no enfrentamento da crise. Em termos de comparação, na saída da crise de 2008 foram emitidos apenas US\$ 2,5 Trilhões entre dez/2007 e dez/2008.

Gráfico 1.9. Liquidez Global 2008-2020

(Var. interanual em US\$ trilhões)



Conforme o Gráfico 1.9 nos mostra, o *Federal Reserve* (Fed) é responsável por quase a metade da quantidade de moeda emitida (US\$ 3,0 Trilhões) em 2020, valor que corresponde

aproximadamente a 22% de todos os Dólares já emitidos nos 200 anos de história da moeda. Dado o cenário de enfraquecimento econômico e baixa inflação, essa a grande quantidade de dinheiro injetado nas economias é o resultado da política monetária altamente acomodativa adotada em 2020, que visa o suporte à liquidez e opera através da compra de ativos maturados dos bancos privados, o que consequentemente aumenta a oferta de crédito, mantém os juros americanos de longo prazo a um baixo nível e impulsiona o crescimento econômico.

Uma política macroeconômica sincronizada para o enfrentamento da crise tem sido um passo fundamental à recuperação econômica, em contraste ao período após a crise de 2008. Mais especificamente, a enorme injeção de liquidez tem ajudado a prevenir a deterioração das condições financeiras globais. No médio prazo, espera-se que essas medidas sem mantidas, devido ao tamanho do choque da Covid-19. Ainda assim, é provável que seu foco mude, passando da função de amortecedor do impacto imediato da pandemia para amenizador dos efeitos negativos da segunda onda recente.

De maneira geral, espera-se que um cenário global benigno para ativos de risco deve se materializar em 2021. Dado o contexto de juros baixos e menos incerteza para 2021, essa bonança de liquidez fará com que o excesso seja aplicado em mercados com retorno elevado e risco moderado quando comparado às economias Avançadas, favorecendo Emergentes.

Entretanto, uma preocupação central é como as economias Emergentes tratarão os desafios do alto nível de endividamento e da piora de outros fundamentos macroeconômicos, como mostra a Tabela 1.2. As condições de endividamento de Emergentes (estimada em 62% do PIB em 2020 pelo FMI), somadas ao ambiente de incerteza e baixo patamar de juros, aumentou a vulnerabilidade das economias, o que consequentemente pressionou a desvalorização das moedas e a diminuição dos investidores internacionais no ano.

Tabela 1.2. Vulnerabilidades das economias Emergentes

(Em termos percentuais)

	Balanco em TC (Média Móvel 4ºT/20, % do PIB)*	Balanco Fiscal (% do PIB)**	Dívida Pública (% do PIB)**	Dívida Corp. não-financeira (% do PIB)*	Dívida Externa de curto prazo (% reservas)*	Depreciação em relação ao Dólar (%)*
Brasil	-2,8	-16,8	101,4	43,6	0,2	-27,9
Turquia	-1,6	-7,9	41,7	68,9	1,4	-24,4
Argentina	1,4	-11,4	96,7	14,0	1,7	-22,9
Rússia	2,8	-5,3	18,9	80,8	0,1	-19,9
África do Sul	-1,6	-14,0	78,8	41,1	0,6	-15,2
Colômbia	-4,0	-9,5	68,2	35,4	0,0	-14,4
México	0,1	-5,8	65,5	29,4	0,2	-10,5
Indonésia	-2,1	-6,3	38,5	23,7	0,3	-5,3
Chile	-2,0	-8,7	32,8	115,0	0,6	-4,5
Índia	0,4	-13,1	89,3	45,2	0,2	-2,9
Coreia do Sul	3,5	-3,2	48,4	105,1	0,4	1,5
China	1,1	-11,9	61,7	159,1	0,4	4,2

Fonte: FMI, IIF. *Última atualização 10/2020. ** Estimativas FMI e IIF. Elaboração: FIERGS/UEE.

Tudo isso posto, a construção de um cenário para a economia mundial em 2021 contempla, condicionado ao sucesso no progresso da vacina, o crescimento econômico calcado na bonança de liquidez global, com estabilidade do nível de preços globais e aceleração moderada do comércio mundial. Com perspectiva de alcançar o patamar pré-pandemia no próximo ano, fatores como a desvalorização do Dólar frente às economias Emergentes, piora nas tensões comerciais entre China e Estados Unidos e o prolongamento da vacinação em massa por

questões sanitárias e políticas podem mudar o cenário. Sob essas premissas, espera-se um crescimento do PIB global na ordem de 5,2%, sustentado pelo avanço de Emergentes, onde a recuperação dessas economias dependerá muito da situação da melhora de seus fundamentos, a fim de impulsionar a economia mundial como um todo na saída da crise recente.

Tabela 1.3. Projeções para o PIB da economia mundial, regiões e países selecionados

(Var. % real em relação ao ano anterior)

	2019	2020	2021
MUNDO	2,8	-4,4	5,2
AVANÇADOS	1,7	-5,8	3,9
Estados Unidos	2,2	-4,3	3,1
Zona do euro	1,3	-8,3	5,2
Alemanha	0,6	-6,0	4,2
França	1,5	-9,8	6,0
Itália	0,3	-10,6	5,2
Espanha	2,0	-12,8	7,2
Japão	0,7	-5,3	2,3
Reino Unido	1,5	-9,8	5,9
Canadá	1,7	-7,1	5,2
Outros avançados	1,7	-5,5	4,3
EMERGENTES	3,7	-3,3	6,0
Ásia Emergente	5,5	-1,7	8,0
China	6,1	1,9	8,2
Índia	4,2	-10,3	8,8
Europa emergente	2,1	-4,6	3,9
Rússia	1,3	-4,1	2,8
América Latina e Caribe	0,0	-8,1	3,6
Brasil	1,4	-4,0*	3,2*
México	-0,3	-9,0	3,5
Argentina	-2,1	-11,8	3,7**
Oriente Médio e Norte da África	1,4	-4,1	3,0
África Subsaariana	3,2	-3,0	3,1
África do Sul	0,2	-8,0	3,0

Fonte: FMI. * Estimativa FIERGS/UEE. ** Estimativa OECD. Elaboração: FIERGS/UEE.

A PANDEMIA VEIO COROAR O FINAL DE MAIS UMA DÉCADA PERDIDA PARA A ECONOMIA

A recessão de 2020 provocada pelas medidas de combate ao avanço da pandemia deixará como herança um desafio gigantesco do ponto de vista fiscal e social. A grave condição das finanças públicas e a elevada taxa de desemprego aumentaram a incerteza e limitam as perspectivas de recuperação. Para 2021, o efeito estatístico provocado por uma base de comparação muito deprimida deve garantir uma taxa de crescimento alta, mas insuficiente para repor as perdas geradas pela crise.

O ano de 2020 nos apresentou um evento único e sem precedentes, o que torna o comparativo entre as expectativas que se tinha no final de 2019 com o realizado em 2020 uma tarefa de pouca utilidade prática. A economia mundial foi jogada numa recessão por conta da necessidade de distanciamento social para diminuir a taxa de contágio do coronavírus. Em função disso, as economias passaram por um processo de coma induzido. A contração na atividade no segundo trimestre do ano foi recorde. Também foram sem precedentes as medidas de auxílio governamental que lançaram mão de políticas fiscais e monetárias altamente expansionistas. O resultado foi uma retomada intensa no terceiro trimestre do ano. Porém, surgiram diversos desequilíbrios e heranças ruins desse processo, entre eles uma dessincronização das cadeias produtivas, uma elevada taxa de desemprego e o endividamento do setor público.

A crise de 2020 foi diferente daquelas que costumamos presenciar, pois se tratou de um choque negativo na oferta, a produção de bens e serviços teve de ser paralisada causando um efeito dominó que derrubou a demanda, o preço dos ativos e o crédito. Gostamos da definição, muito espontânea, dada pelo Ministro da Economia quando perguntado sobre os impactos da crise no Brasil, o qual respondeu: “fomos atingidos por um meteoro”.

Utilizando a analogia do ministro, apontamos que foram quatro choques, quase ao mesmo tempo. Inicialmente, a economia sentiu um choque negativo na atividade, consequência da queda na oferta de trabalho provocada pelo distanciamento social. Em seguida, veio o impacto negativo de demanda, com cancelamento e postergação de encomendas, investimentos e consumo. Tanto os consumidores domésticos quanto os estrangeiros responderam negativamente ao quadro de muitas incertezas sobre a sua renda futura.

Não só o Brasil, mas o resto do mundo também ficará temporariamente mais pobre. Segundo o FMI, quase 90% dos países apresentarão retração no PIB *per capita* em 2020. Além do efeito renda, observou-se um efeito riqueza negativo, impacto que ocorreu através da desvalorização dos ativos das famílias e das garantias das empresas. Essa queda, por sua vez, implicou num quarto choque negativo: a oferta de crédito respondeu negativamente ao aumento do risco de insolvência das empresas e famílias. O custo do dinheiro aumentou mesmo com a forte redução da taxa Selic.

Por outro lado, os governos agiram rápido para fornecer estímulos, tanto pela via monetária, quanto pela via fiscal. Em média, o montante de recursos empregado pelos governos foi dez vezes maior do que na crise de 2008. Diante desse quadro de estímulos, o mundo afastou o risco de que a recessão por conta de um choque temporário se tornasse uma depressão duradoura.

A recuperação, por sua vez, também trouxe desafios. A logística de transporte de produtos e matérias-primas entre os países ainda sofre com as restrições de circulação e necessidade de

quarentenas, bem como, a retomada das cadeias acontece em velocidades diferentes. Portanto, diversos setores sofrem com desabastecimento e o preço dos produtos básicos aumentou em resposta à escassez.

Em que pese a forte recuperação no segundo semestre, a economia brasileira deve ter um recuo de 4,0% em 2020. A economia gaúcha contou com um ingrediente a mais, dado que nesse ano a produção agrícola sofreu os efeitos de uma estiagem que derrubou a produção de soja e milho. A queda mais intensa da agropecuária no Estado em comparação com o resto do país e os seus impactos nas cadeias ligadas ao agronegócio intensificará a retração do PIB gaúcho. A estimativa de queda do PIB do RS para 2020 é de 6,8%.

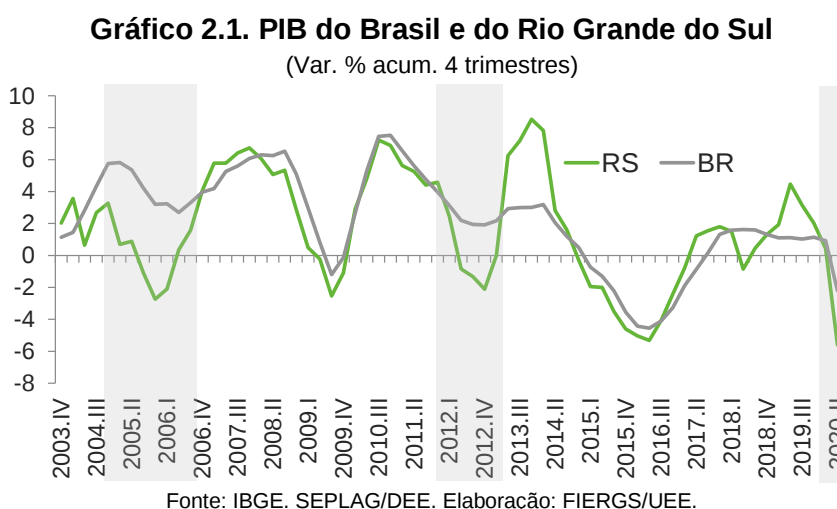
Em termos de perspectivas, a visão é de que o ano de 2021 será de recuperação. O crescimento esperado é de 3,2% para a economia brasileira. Porém, como será discutido adiante, o ritmo de crescimento será menor do que o observado no segundo semestre de 2020. A elevada taxa de desemprego e o menor volume de recursos empregado para o auxílio à população mais pobre deve moderar o avanço da demanda.

Para a economia gaúcha, o crescimento esperado de 4,0% para 2021 será um pouco maior do que o estimado para o Brasil. Esse desempenho superior decorre da estimativa de um aumento da produção da agropecuária, que deverá recuperar parte das perdas de 2020 em função da estiagem.

Perspectivas setoriais e a recuperação puxada pelo consumo

No acumulado do primeiro semestre de 2020, o PIB brasileiro e do Rio Grande do Sul recuaram 5,9% e 10,7%, respectivamente. Os efeitos da pandemia impactaram a atividade no final do primeiro trimestre, mas foi no segundo que os efeitos da paralisação foram mais intensos.

A queda mais intensa no RS pode ser atribuída em grande parte aos efeitos da estiagem. O PIB do setor primário recuou 33% no acumulado dos dois primeiros trimestres em comparação com o mesmo período do ano anterior. A produção de soja, com retração de 41,4% em relação ao ano passado, e a de milho, com queda de 31,8%, explicam o desempenho do setor no ano. Vale destacar que essa é uma característica da economia gaúcha: em períodos de estiagem, o PIB sofre em comparação com o nacional.



O Gráfico 2.1 mostra os ciclos econômicos no Estado em comparação com o país, e a área hachurada destaca os períodos em que houve estiagem no Rio Grande do Sul. A seca de

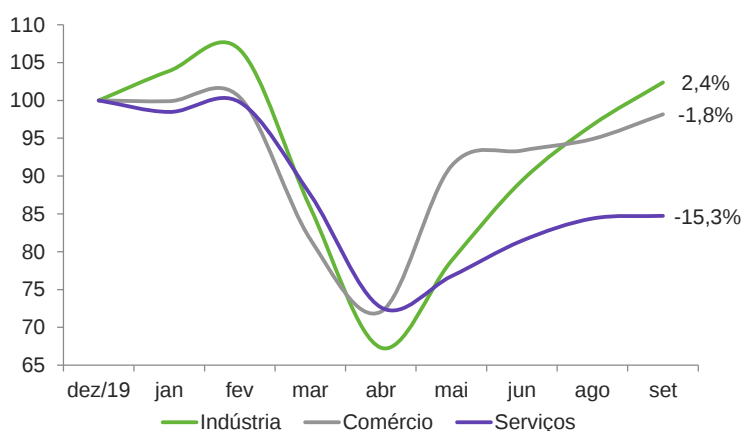
2012 foi seguida de uma intensa recuperação em 2013, ano em que, além de uma supersafra, o segmento de veículos pesados e de transporte produziu mais para antecipar a entrada do padrão Euro 5 nos motores à Diesel. Para 2021, as projeções de safra do IBGE indicam uma recuperação na produção, porém não é descartado o risco de uma nova estiagem, a exemplo do que aconteceu em 2005 e 2006. O nosso cenário para o próximo ano é elaborado com a premissa de uma recuperação na produção das culturas de milho e soja.

Os dados setoriais mostram a intensidade da queda nos meses de março e abril e a recuperação nos meses seguintes. A Indústria, que será discutida com profundidade no capítulo seguinte, mostrou contração de 36,9% na produção física nos dois meses iniciais do distanciamento e uma recuperação de 52,1% no período subsequente. O setor já atingiu um patamar 2,4% acima da produção de dezembro do ano passado, mas ainda está 4,1% abaixo do nível de fevereiro.

No Comércio, o movimento foi semelhante: queda de 28,2% nos dois primeiros meses e um crescimento de 36,2% nos meses seguintes, mas permanece 2,2% abaixo do pré-pandemia e 1,8% inferior em comparação com dezembro do ano passado. Os demais Serviços permanecem com uma recuperação abaixo dos outros setores. A queda de 27,2% foi precedida de um avanço de apenas 16,6%, o que deixa o setor 15,1% abaixo do nível de fevereiro e 15,3% inferior ao fechamento de 2019. Essa recuperação menos intensa decorre, em grande parte, dos protocolos de segurança que impedem algumas atividades de operar e fazem outras operar com uma capacidade reduzida.

Gráfico 2.2. Evolução da atividade por setores do Rio Grande do Sul em 2020

(Índice de base fixa dez/19 = 100 | Com ajuste sazonal)

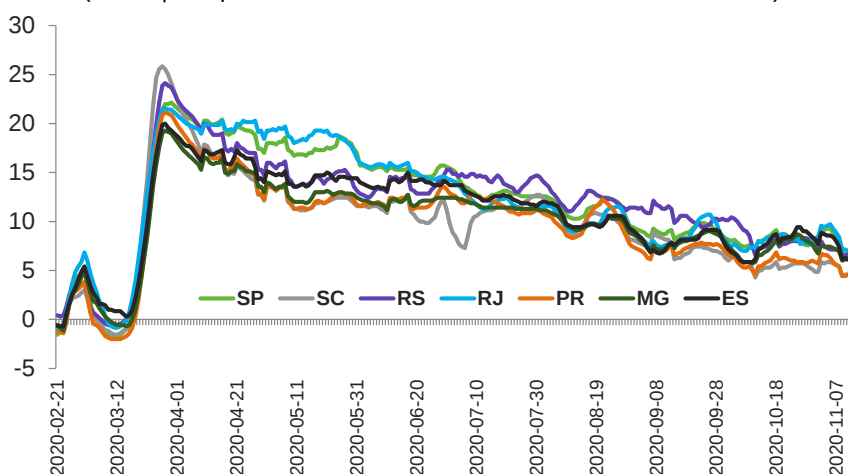


Fonte: IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

A retomada das atividades tem ocorrido em ritmo semelhante nos principais estados, e podemos verificar que a normalização ainda não ocorreu. Os dados do Google *Mobility* indicam o grau de permanência das pessoas em casa. Podemos ver que o distanciamento diminuiu depois do pico no final de março, mas parte da população ainda permanece em casa.

Destacamos que o Rio Grande do Sul, ao longo do inverno, mostrou um indicador de distanciamento maior do que os principais estados. Podemos atribuir esse quadro tanto aos protocolos e o sistema de bandeiras adotado pelo Estado, quanto pela presença de uma população mais idosa, um clima mais frio e um maior número de funcionários públicos em relação à média do país. Essa maior intensidade no distanciamento social também pode ser um fator que explica a contração maior do PIB do RS em relação ao nacional.

Gráfico 2.3. Índice de Mobilidade do Google
(Em % | comparados a valor mediano de 03.01.2020-06.02.2020)



Fonte: Google. Elaboração: FIERGS/UEE.

Investimentos e Indústria da Construção

As previsões para o ano de 2020 apontavam para a continuidade da retomada dos investimentos. Os meses de janeiro e fevereiro foram positivos, mas a pandemia interrompeu momentaneamente essa melhora. Os resultados do indicador do IPEA de formação bruta de capital fixo mostram que após o ápice da pandemia, os investimentos voltaram a superar o patamar do final de 2019.

Gráfico 2.4. Indicador IPEA de Formação Bruta de Capital Fixo
(Var. % acumulada em 12 meses)

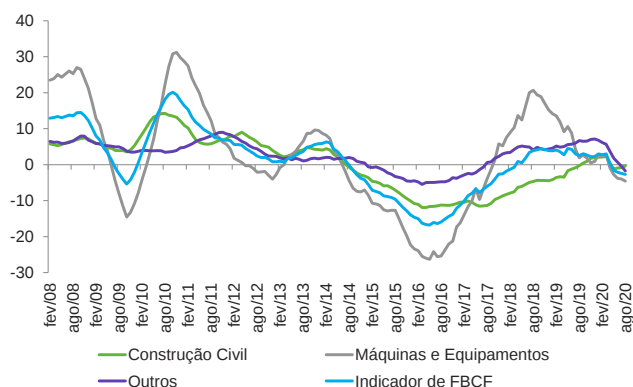
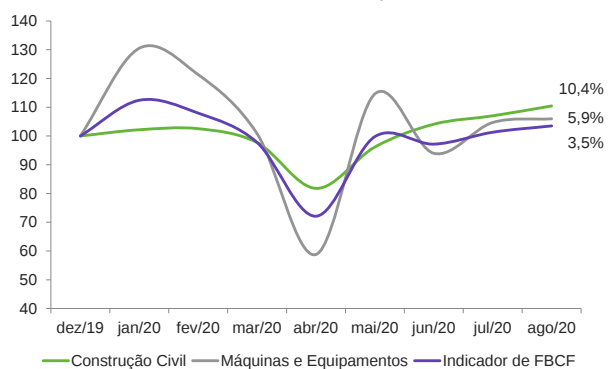


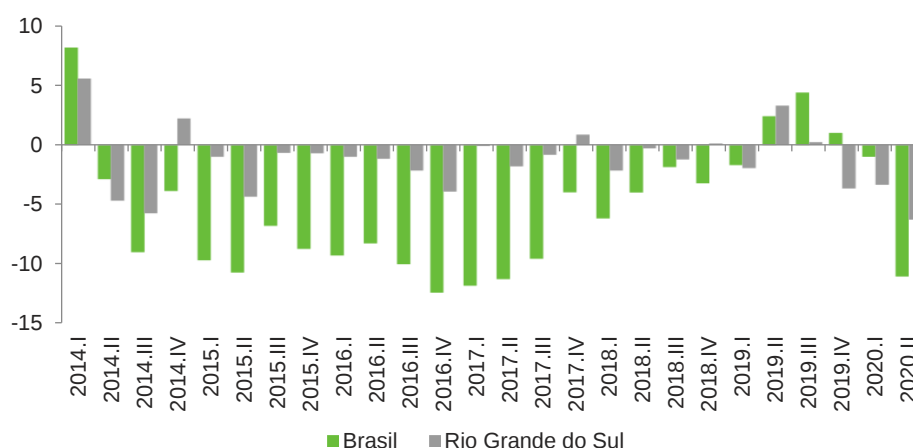
Gráfico 2.5. Indicador IPEA de Formação Bruta de Capital Fixo
(Índice de base fixa dez/19 = 100 | Com ajuste sazonal)



Fonte: IPEA. Elaboração: FIERGS/UEE.

A Construção foi o segmento da indústria mais afetado pela crise de 2015 e 2016. Após 20 trimestres consecutivos, apenas em 2019 o setor apresentou crescimento na comparação interanual. A expectativa para o setor em 2020 era promissora: a taxa de desemprego em queda, juros mais baixos – inclusive com uma nova modalidade de financiamento indexado à inflação –, e expectativa de privatizações e concessões. Entretanto, a pandemia também levou o setor a enfrentar quedas intensas no primeiro e segundo trimestres. Porém, a recuperação no terceiro trimestre parece ter sido intensa, como indica o crescimento de 6,1% da produção industrial de insumos típicos da construção em comparação com o mesmo trimestre de 2019.

Gráfico 2.6. PIB da Construção Civil
(Var. % mesmo trimestre do ano anterior)



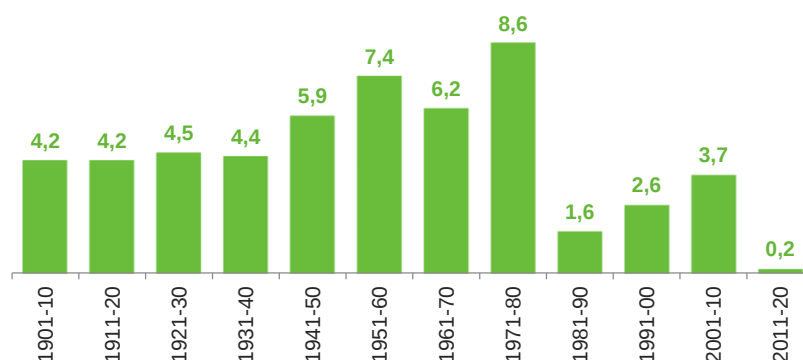
Fonte: IBGE. SEPLAG/DEE. Elaboração: FIERGS/UEE.

Uma recessão dentro de uma depressão

O impacto da pandemia ocupa quase toda a análise do cenário de 2020. Porém, cabe recuperar o resultado do crescimento econômico brasileiro ao longo da década que está se encerrando. Conforme destacamos ano após ano, o Brasil sofre de um problema de baixo crescimento estrutural. A crise gerada pela pandemia veio apenas coroar uma década de baixíssimo crescimento econômico.

No Gráfico 2.7 é apresentada a média de crescimento anual por década desde 1900. Após 1980 podemos observar a dificuldade que o Brasil tem para acompanhar a média de crescimento mundial. Diversos estudos mostram que o crescimento foi puxado pelo avanço da população em idade ativa, enquanto a produtividade total dos fatores mostrou contribuição muito baixa ou negativa.

Gráfico 2.7. Taxa média de crescimento do PIB brasileiro
(Var. % média ao ano na década)



Fonte: IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

De 2011 a 2019, o Brasil cresceu menos que os emergentes (5,1%) e os desenvolvidos (2,0%). Os números de 2020 agravarão esse quadro, com o crescimento na década ficando praticamente nulo (0,2%). Mesmo no período entre 2001 e 2010, em que o avanço da economia foi nítido, o Brasil cresceu abaixo da média mundial (3,9%). No acumulado dos últimos 40 anos,

período compreendido entre 1980 e 2019, o mundo avançou no ritmo de 3,5% a.a., enquanto o Brasil apenas 2,3% a.a.

O PIB *per capita* é outro indicador que estampa o quadro precário do crescimento do Brasil. Em 2019, o PIB dividido pelo número de habitantes atingiu R\$ 34.532,60, equivalente a 4,4% abaixo dos R\$ 36.116,10 de 2011, já descontados os efeitos da inflação. Ao final de 2020, é provável que o PIB *per capita* esteja 10% abaixo do que se obteve em 2014, período anterior ao início da grande depressão brasileira.

O contexto brasileiro é de uma crise intensa em 2020, que ocorre quando o país começava a se recuperar de uma grande depressão que durou dois anos. Essa depressão está inserida dentro de uma década de baixo crescimento que, por sua vez, compõe um período de 40 anos em que o país cresce abaixo da média mundial.

Se não podemos falar em empobrecimento absoluto, certamente temos configurado um período em que o Brasil tornou-se mais pobre relativamente. Em 1980, o PIB *per capita* brasileiro medido em dólares, considerado a paridade do poder de compra (ppp), representava 43% da média do PIB *per capita* (ppp) dos países avançados e era três vezes maior do que a média dos países emergentes. Em 2019, o PIB *per capita* (ppp) do Brasil foi equivalente a 28% do que se verifica na média dos países avançados e é apenas 1,3 vezes maior do que o verificado nos países emergentes.

Nessa discussão, é oportuno mostrar que o PIB potencial permanece, numa visão otimista, estagnado. A economia brasileira vem destruindo potencial de crescimento ao longo do tempo na medida em que os investimentos são baixos e a qualificação da mão de obra não avança.

Perspectivas para o pós-pandemia

Não podemos prever como será o desenrolar da pandemia nos próximos meses. Existem incertezas quanto à resposta dos governos a uma segunda onda de contágio, a finalização e aprovação do uso da vacina e a logística de vacinação. Entretanto, para projetar o desempenho da economia em 2021 precisamos assumir algumas hipóteses.

A principal delas é de que o Brasil não passará por uma nova onda de fechamento das atividades comerciais, ainda que protocolos mais rígidos possam ser adotados por conta do aumento do número de casos. A entrada do verão tende a ser favorável para que a segunda onda de contágio seja menor do que se verifica nos países no hemisfério norte. Aqueles países estão passando pela entrada do outono e inverno e, assim como acontece na contaminação pelo vírus influenza, o Covid-19 parece ter características sazonais.

Além disso, a questão climática também concederá mais tempo para que seja preparado o processo de vacinação da população do grupo de risco no Brasil. A logística de vacinação é um desafio, mas o país possui conhecimento e experiência nesse campo através das suas diversas campanhas de vacinação que ocorrem ao longo do ano, principalmente pela Campanha de vacinação da gripe. São hipóteses gerais que nos possibilitam assumir um processo de normalização das atividades ao longo dos meses, ainda que possivelmente haja ondas de incerteza e medo quanto ao seu desenvolvimento.

Com relação à atividade econômica, temos claro que existiram dois vetores atuando para o desempenho do PIB e que em 2021 assumirão sinais contrários. A pandemia e a paralisação das atividades foi o fator que levou à recessão em 2020, mas deixa como herança uma baixíssima base de comparação para os números de 2021. Portanto, apenas a hipótese de que as atividades estarão normalizadas em março e abril do próximo ano já é o suficiente para que o país cresça a uma taxa superior a dos últimos anos.

As medidas de expansão fiscal foram outro vetor, e que no caso atuou no sentido oposto ao da recessão. O gasto público esse ano vai ser na ordem de R\$ 2 trilhões. Supondo que o Teto dos Gastos seja mantido em 2021, ou pelo menos as despesas não extrapolem muito o limite do teto, o gasto público cairá para cerca de R\$ 1,5 trilhão. Isso significa uma contração fiscal na ordem de 7% do PIB. A injeção de recursos na economia foi de tal ordem que o PIB brasileiro cairá 4,0% em 2020, mas a renda das famílias crescerá. Esse descolamento é consequência de uma expansão fiscal sem precedentes na história.

Comparativamente ao cenário internacional é necessário fazer duas considerações. Em primeiro lugar, esse fenômeno não ocorreu somente no Brasil. Nos EUA, por exemplo, a renda em 2020 crescerá cerca de 4%, um dos maiores avanços anuais da história daquele país. Entretanto, o volume de gastos em relação ao PIB para o combate dos efeitos da pandemia no Brasil foi um dos maiores entre os países emergentes.

Seguindo na construção das expectativas para 2020, a taxa de desemprego deve encerrar o ano de 2020 acima de 15%. Como será apresentado no capítulo 4 desse trabalho, um ponto que precisa ser levado em conta é que a taxa de participação no mercado de trabalho está muito baixa. Caso as pessoas estivessem procurando emprego, e assumirmos uma taxa de participação equivalente aquela do pré-pandemia, a taxa de desemprego estaria acima de 20%.

Portanto, é necessário considerar a elevada ociosidade presente para a projeção do cenário para o próximo ano. Além disso, não se pode ignorar o contexto de médio prazo em que o Brasil está inserido, uma recessão quando ainda não tinha retornado aos patamares pré-depressão econômica de 2015 e 2016. A recuperação no segundo semestre de 2020 ocorre em formato de “V”, mas o PIB está cerca de 10% abaixo do que era em 2014.

No caso da economia do Rio Grande do Sul, além dos elementos que compõem o cenário nacional, a produção da agropecuária foi afetada por uma forte estiagem, e assumem-se os prognósticos do IBGE de que haverá um crescimento intenso em 2021 nas principais culturas do Estado. Dessa forma, tanto as perspectivas mais positivas para o setor primário, quanto o cenário de maior confiança devem dar suporte para a recuperação mais intensa da indústria.

Tabela 2.7. Perspectivas – Brasil

(Var. % do PIB)

	2019	2020*	2021*
Agropecuária	0,6	2,5	2,5
Indústria Total	0,4	-4,0	4,2
Serviços	1,7	-4,5	3,0
PIB Total**	1,4	-4,0	3,2

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

Tabela 2.8. Perspectivas – Rio Grande do Sul

(Var. % do PIB)

	2019	2020*	2021*
Agropecuária	6,4	-26,4	20,0
Indústria Total	1,6	-6,5	4,5
Serviços	1,6	-4,1	1,5
PIB Total**	2,0	-6,8	4,0

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

RECUPERAÇÃO INTENSA NÃO EVITARÁ A QUEDA EM 2020

O impacto da pandemia foi profundo e a recuperação deve se estender até o final de 2021.

A expectativa no final do ano passado para a indústria em 2020 apontava para a continuidade do processo de recuperação iniciado em 2017, que deixou para trás a maior recessão já registrada até então no triênio anterior. Passados três anos, em 2019, a produção ainda estava longe da recuperação: a brasileira 14,7% (a gaúcha, 11,0%) abaixo de 2013.

Nesse cenário, as previsões para 2020 eram de um avanço de 2,5% para a produção industrial no país e de 2,0% para a do RS, na esteira da retomada cíclica da economia brasileira, com juros mais baixos, inflação sob controle, crescimento do emprego e empresários confiantes.

E, de fato, as previsões vinham se confirmando no início do ano, quando, no final de março, o choque provocado pela pandemia jogou o setor em uma nova recessão de proporções históricas, superando as causadas pela greve dos caminhoneiros, pela grande recessão de 2014 a 2016 e pela crise financeira global de 2008. As medidas inéditas de contenção da doença, como o isolamento social e as paralisações de produção, levaram a uma contração sem precedentes na demanda interna e externa, desarticulando também as cadeias de suprimentos.

Todos os indicadores descrevem o mesmo roteiro em 2020: início do ano positivo, quedas e níveis recordes entre março e maio e retomada intensa a partir de então, ainda que nem todos tenham voltado aos patamares anteriores. A produção industrial, por exemplo, alcançou o nível mais baixo da história em abril e, em setembro (último dado), já havia retornado aos níveis de fevereiro, impulsionada pelas medidas de estímulos do governo federal, a reabertura gradual da economia, o afrouxamento das medidas de isolamento social e os juros baixos. A recuperação poderia ter sido maior não fosse a falta de insumos e matérias-primas. A grande maioria das atividades também entrou em colapso no período mais agudo das medidas de restrição e muitas já haviam recuperado os níveis pré-pandemia em setembro.

Ainda que positivo, isso não significa a recomposição das perdas. O impacto da pandemia foi profundo e disseminado. Pouquíssimos setores e indicadores escaparão de uma queda em 2020. A previsão é de uma contração da produção industrial brasileira de 5,1%. No estado, a produção e o Índice de Desempenho Industrial devem cair 6,9% e 6,1%, respectivamente.

Para 2021, a retomada intensa e a baixíssima base de 2020 levarão um efeito estatístico positivo (carregamento) muito significativo: não é preciso crescer na margem até o fim do ano que vem para que a produção registre expansão de 7,2% (Brasil) e de 10,8% (RS) em relação a 2020. Além da base deprimida, as quedas dos juros e a inflação controlada sustentam a perspectiva de crescimento para o setor. Outras sinalizações positivas são a elevada confiança industrial e os baixos níveis de estoques. Por outro lado, mesmo com o aumento da ocupação, o desemprego seguirá em nível elevado, assim como a incerteza sobre as difíceis condições fiscais do país, o fim do auxílio emergencial e a evolução da pandemia. A indústria também terá que lidar com o intenso aumento dos preços dos insumos e das matérias-primas em curso. O mercado interno será mais uma vez o vetor de alta, mas as exportações devem fornecer alguma contribuição.

A produção industrial brasileira deverá crescer 4,7% e a gaúcha, 6,3% em 2021, evidenciando que não deverá repor totalmente as perdas de 2020. O mesmo cenário é válido para a atividade industrial no estado, medida pelo Índice de Desempenho industrial (IDI/RS), que deverá crescer 6,2%.

Indústria em 2020: o retorno aos níveis pré-pandemia não é recuperação das perdas

Todos indicadores que avaliam o comportamento da indústria brasileira e gaúcha apresentaram o mesmo roteiro em 2020: início do ano em expansão, quedas e pisos históricos entre março e abril e forte recuperação a partir de maio. Muitos já haviam recuperado, em setembro, os níveis de pré-pandemia.

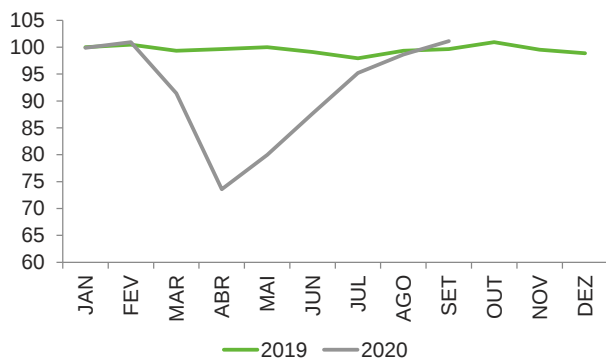
A produção industrial, por exemplo, mostrava ligeiro crescimento na margem (em relação ao mês anterior livre da sazonalidade) nos dois primeiros meses do ano. Com as medidas de isolamento social, o setor fechou fábricas, suspendeu contratos e reduziu jornadas de trabalho. Como resultado, nos dois meses seguintes, a produção caiu 27,1% no Brasil e 36,9% no RS, atingindo níveis sem precedentes em abril. O período de maio a setembro é de forte recuperação (+37,5% e +57,7%, respectivamente). Em setembro, a produção do Brasil superava em 0,2% o patamar de fevereiro, e a do RS, em 0,3%, e sem indicação de esgotamento.

Mas é importante referir que esses resultados mostram apenas o retorno ao nível pré-pandemia, não a recomposição das perdas, que são muito grandes. Para se ter uma ideia, a produção industrial brasileira e a produção gaúcha, para neutralizar as perdas acumuladas com a pandemia e zerar o desempenho acumulado no ano, precisaria crescer no último trimestre 24,2% e 32,6%, respectivamente, frente ao trimestre anterior, ajustado sazonalmente.

Os gráficos a seguir evidenciam os baixíssimos níveis de produção industrial em 2020. No Brasil, além do piso histórico em abril, os níveis de maio e junho são o segundo e terceiro mais baixos da série e, no RS, o de maio é o segundo menor e o de março, o terceiro. Esses níveis superam a greve dos caminhoneiros, a recessão 2014-2016 e a crise financeira mundial de 2008. Portanto, apesar da forte retomada, a indústria registrará mais uma queda expressiva em 2020.

Gráfico 3.1. Produção Industrial – Brasil

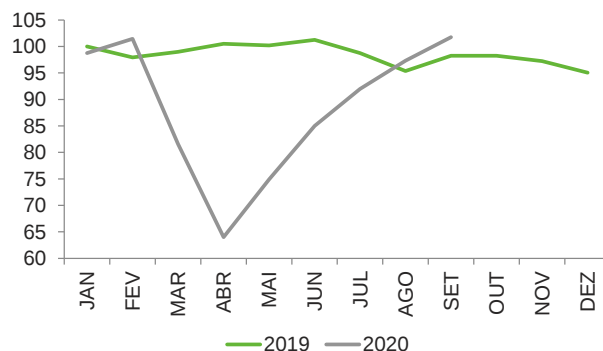
(Índice de base fixa mensal Jan 2019=100 – Com ajuste sazonal)



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

Gráfico 3.2. Produção Industrial – RS

(Índice de base fixa mensal Jan 2019=100 – Com ajuste sazonal)

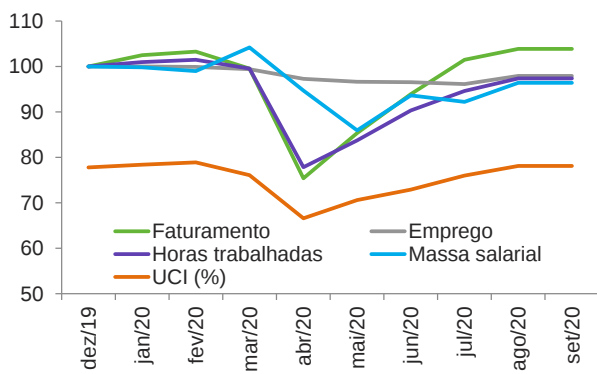


Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: FIERGS/UEE.

Os demais indicadores de atividade do setor mostraram a mesma evolução da produção na margem, mas nem todos haviam recuperado os níveis pré-pandemia em setembro. No Brasil, de acordo com os dados dessazonalizados pela CNI, apenas o faturamento real exibiu, em setembro, patamar superior ao de fevereiro: +0,6%.

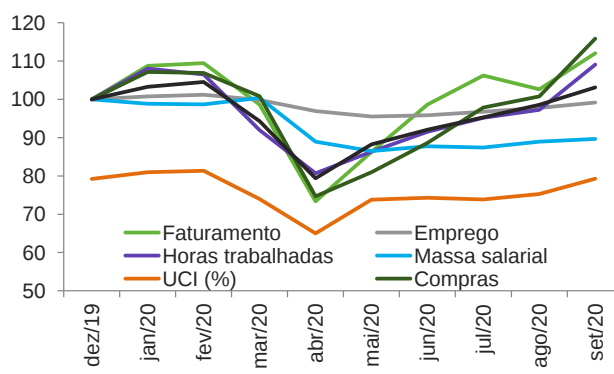
No Rio Grande do Sul, segundo a FIERGS, em setembro, o faturamento real (+3,0%), as horas trabalhadas na produção (+3,8%) e as compras industriais (+8,7%) já retomavam aos níveis pré-pandemia. O Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS), que sintetiza o comportamento destes e mais três variáveis – utilização da capacidade instalada (UCI), emprego e massa salarial real – ainda operava 1,2% abaixo, contido pelos componentes relacionados ao mercado de trabalho.

Gráfico 3.3. Indicadores Industriais – Brasil
(Índice de base fixa mensal Dez 2019=100 e % de UCI – Com ajuste sazonal)



Fonte: CNI. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 3.4. Indicadores Industriais – RS
(Índice de base fixa mensal Dez 2019=100 e % de UCI – Com ajuste sazonal)



Fonte: FIERGS. Elaboração: FIERGS/UEE.

A maioria dos setores já retornou aos níveis pré-pandemia

O exercício a seguir procura estimar o impacto imediato da pandemia na produção industrial sob a ótica setorial no Brasil e no RS. Para isso, calculou-se a queda acumulada nos meses de março e abril, em termos dessazonalizados, comparando os níveis de produção setoriais de abril e fevereiro (mês anterior às medidas de contenção).

O exercício também procura averiguar a situação setorial cinco meses após o período mais crítico da crise, em abril, agora comparando, aos níveis de produção de fevereiro, os de setembro (último dado disponível).

As quedas na produção industrial brasileira, nos meses de março e abril, atingiram 24 dos 26 setores pesquisados. As mais intensas foram registradas em Veículos Automotores (-92,4%), Vestuário e acessórios (-62,9%), Têxteis (-53,0%), Outros equipamentos de transporte (-77,3%), Couros e calçados (-65,5%), Móveis (-55,6%) e Bebidas (-50,2%). As exceções foram Alimentos (+2,3%) e Sabões, detergentes, limpeza, cosméticos, perfumaria e higiene pessoal (+2,6%).

Passados cinco meses de retomada, a recomposição dos níveis pré-pandemia ocorreu em 15 dos 26 setores no país. Destaques para Informática, eletrônicos e ópticos, que registra o melhor desempenho, produzindo em setembro 18,3% acima do nível de fevereiro, seguido por Tabaco (+16,1%), Minerais-não metálicos (+9,8%) e Madeira (+9,5%). Os mais atrasados na recuperação, em setembro, eram Impressão e reprodução de gravações (-32,1%), Vestuário e acessórios (-17,1%), Manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos (-13,0%) e Veículos automotores (-12,8%).

No Rio Grande do Sul, os impactos da pandemia sobre a produção industrial e a retomada não foram muito diferentes. As quedas nos meses de março e abril atingiram 12 dos 14 setores pesquisados. Veículos automotores (-82,4%), Metalurgia (-63,7%) e Couros e calçados (-64,5%) exibiram as piores desempenhos. Assim como no Brasil, somente dois setores não tiveram queda no período: Alimentos (+4,3%) e Celulose e papel (+0,8%).

Em setembro, 9 setores já haviam superado o patamar de produção de fevereiro no estado. Os melhores desempenhos eram de Produtos de metal (+24,1%), Metalurgia (+18,4%), Celulose e papel (+13,8%) e Químicos (+12,5%). Seguiam devendo, Couros e calçados (-15,9%), Veículos automotores (-14,4%) e Derivados de petróleo e biocombustíveis (-12,5%).

A tabela 3.3 mostra o comportamento da produção industrial dos setores pesquisados no Brasil e no Rio Grande do Sul nesses dois períodos. Lembrando que a comparação de abril com

fevereiro expressa o impacto da pandemia, enquanto a comparação entre setembro e fevereiro mostra a situação em setembro relativamente ao nível anterior à pandemia.

Tabela 3.1. Produção Industrial do Brasil e RS – Setores

(Em Var. %)

Setores de atividade	Brasil		Rio Grande do Sul	
	Abr/Fev	Set/Fev	Abr/Fev	Set/Fev
Extrativa	-2,3	5,7	-	-
Alimentos	2,3	6,6	4,3	-0,8
Bebidas	-50,2	8,7	-16,0	5,3
Tabaco	-22,3	16,1	-24,9	4,5
Têxteis	-53,0	3,9		
Vestuário e acessórios	-62,9	-17,1		
Couros e calçados	-65,5	-4,3	-64,5	-15,9
Madeira	-21,9	9,5		
Celulose e papel	-1,6	-0,6	0,8	13,8
Impressão e reprodução de gravações	-23,4	-32,1		
Derivados do petróleo e de biocombustíveis	-18,6	2,0	-25,9	-12,5
Sabões, detergentes, limpeza, cosméticos, perfumaria	2,6	2,0		
Químicos	-12,8	-1,5	-1,9	12,5
Farmoquímicos e farmacêuticos	-4,9	-2,6		
Borracha e plástico	-36,8	2,2	-40,5	4,0
Minerais não-metálicos	-35,1	9,8	-36,7	-7,5
Metalurgia	-31,4	-4,6	-63,7	18,4
Produtos de metal	-34,5	5,7	-32,9	24,1
Equipamentos de informática, eletrônicos e ópticos	-39,4	18,3		
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	-40,8	9,1		
Máquinas e equipamentos	-37,4	4,4	-20,8	14,1
Veículos automotores, reboques e carrocerias	-92,4	-12,8	-82,4	-14,4
Outros equipamentos de transporte	-77,3	-10,4		
Móveis	-55,6	8,7	-47,7	4,7
Produtos diversos	-41,3	-11,8	-	-
Manutenção, reparação e instalação de máq e equip	-8,5	-13,0	-	-

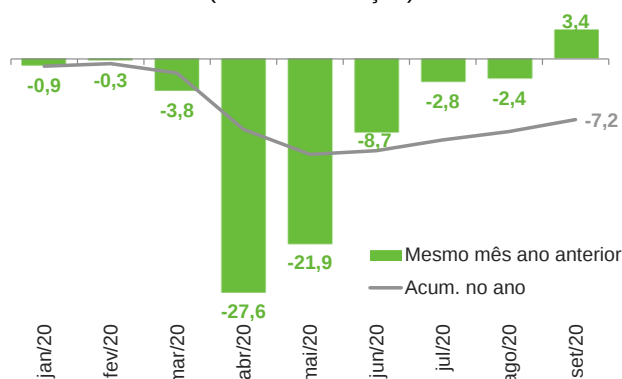
Fonte: IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

As comparações anuais mostram com mais clareza a força da crise

A análise seguinte tem como foco as comparações anuais. Nessa métrica, a crise mostra de forma mais fidedigna a dimensão das perdas, expressas num quadro de indicadores e de setores fortemente negativo na comparação com 2019.

Gráfico 3.5. Produção Industrial – Brasil

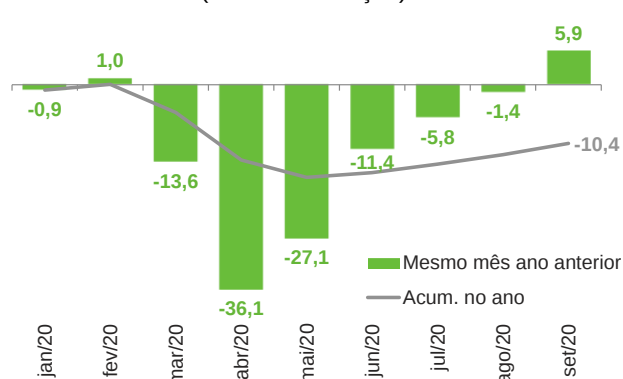
(Var % em relação)



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

Gráfico 3.6. Produção Industrial – RS

(Var % em relação)



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

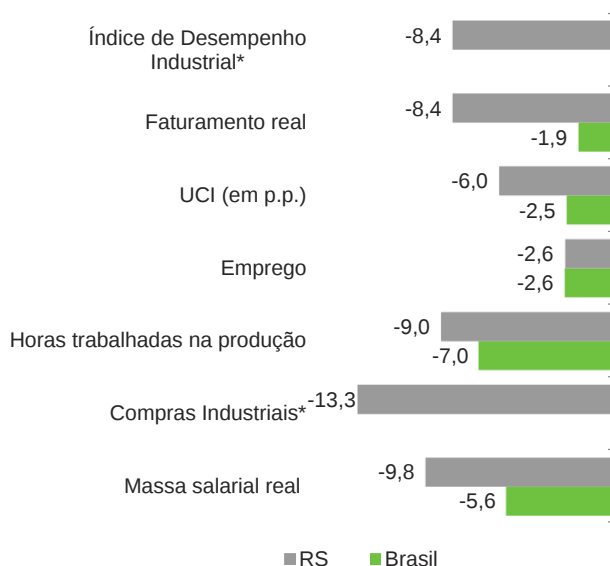
Dos nove primeiros meses de 2020, a produção industrial brasileira caiu em oito na comparação com os meses equivalentes de 2019, e a gaúcha, em sete. Nessa base, as quedas de abril e maio são recordes, tanto no Brasil quanto no Rio Grande do Sul, que, após o início da pandemia, voltaram a registrar crescimento apenas em setembro.

No acumulado do ano até setembro de 2020, a produção brasileira recuou 7,2%, ritmo inferior ao da gaúcha, que caiu 10,4%, frente o mesmo período do ano passado. Nos dois casos, para zerar a taxa anual em dezembro, precisariam crescer, respectivamente, 21,5% e 33,5% no último trimestre comparativamente ao período análogo de 2019.

As contrações anuais são generalizadas nos demais indicadores de conjuntura do setor no Brasil e no RS, que confirmam a dimensão histórica da crise, além do padrão de desempenho pior da indústria gaúcha em relação ao nacional em 2020, como no caso do faturamento real, que até setembro caía quatro vezes mais (-8,4%).

Gráfico 3.7. Indicadores Industriais do Brasil e Rio Grande do Sul

(Var. % acum. em 2020 até setembro)



Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: FIERGS/UEE. O IDI e as Compras são divulgados somente no RS.

A análise desagregada da produção industrial por categorias de uso (critério de destino do bem), possível apenas para o Brasil, mostra que o quadro recessivo gerado pela pandemia, além de intenso, é disseminado. A crise atingiu principalmente a produção de bens de consumo duráveis, que caiu 26,7% na comparação entre os nove primeiros meses de 2020 e 2019, devido, principalmente, à menor produção de automóveis, mas também de móveis, produtos de informática e aparelhos eletrônicos (linha marrom, como televisores) e elétricos (incluindo eletrodomésticos).

Os investimentos também foram duramente atingidos. A redução na produção de bens de capital alcançou 17,9% no período, determinada em grande parte pela queda em equipamentos de transporte e em bens de capital para fins industriais.

A categoria mais associada à renda, a de bens de consumo semi e não duráveis (-7,6%) também registrou um ritmo intenso de redução, puxado pelos produtos ligados às atividades de couros, calçados, vestuário e têxteis. Mas o resultado da categoria foi amenizado pela retração bem menor de alimentos e bebidas e expansões em perfumaria, sabões, detergentes, produtos de limpeza e higiene pessoal e farmoquímicos e farmacêuticos.

Por fim, bens intermediários (-3,1%) – insumos e matéria-primas elaborados – foi a categoria menos atingida, pressionada, por um lado, pela redução de insumos industriais, peças e acessórios, mas amenizada pelo forte aumento na produção de alimentos e bebidas destinados à indústria e de combustíveis e lubrificantes (exceto gasolina pra automóveis).

No âmbito da atividade setorial, o cenário não foi muito diferente. A produção industrial brasileira recuou em 20 dos 26 setores pesquisados no acumulado do ano até setembro de 2020, relativamente ao mesmo período de 2019. Apesar de disseminadas, o setor de Veículos automotores, reboques e carrocerias (-37,0%) respondeu pela metade da queda apresentada pela indústria brasileira no período, pressionado por automóveis, caminhões, reboques e semirreboques e veículos para transporte de mercadorias e autopeças. Também forneceram contribuições negativas relevantes Metalurgia (-12,9%), Vestuário e acessórios (-31,8%), Máquinas e equipamentos (-11,9%) e Couros e calçados (-28,5%).

Do lado positivo, as maiores influências vieram de Alimentos (+5,8%) e Derivados de petróleo e biocombustíveis (+4,5%). A produção cresceu ainda nos setores de Tabaco (+7,4%), Farmacêuticos (+2,1%) e Produtos de limpeza, cosméticos e higiene (+3,9%), expansões que refletem, em grande parte, os programas de auxílio governamental implementados para amenizar os impactos da pandemia.

Na Tabela 3.2 a seguir, percebe-se o padrão de quedas disseminadas da produção industrial brasileira, que se estende aos demais indicadores de desempenho setoriais no país.

Tabela 3.2. Indicadores de conjuntura – Indústria do Brasil – Setores

(Var. % acum. em 2020 até setembro)

	Faturamento real	Horas trabalhadas na produção	UCI*	Emprego	Massa salarial real	Produção
Extrativa	-	-	-	-	-	-2,3
Alimentos	8,6	2,8	2,4	1,4	6,1	5,8
Bebidas	10,9	-5,2	-1,9	-5,0	-3,8	-3,5
Tabaco	-	-	-	-	-	7,4
Têxteis	-18,4	-17,1	-0,5	-2,4	-15,9	-14,0
Vestuário e acessórios	-11,8	-14,0	-4,7	-11,4	-22,3	-31,8
Couros e calçados	-20,9	-15,8	-11,8	-4,8	-15,2	-28,5
Produtos de Madeira	7,6	-3,0	-2,7	0,0	-10,9	-5,4
Celulose, papel e produtos de papel	3,2	-1,0	2,0	-0,2	-3,5	0,9
Impressão e Reproduções de gravações	-28,4	-29,1	-12,2	-17,1	-19,1	-37,9
Derivados de petróleo e biocombustíveis	-10,0	-18,8	-2,5	-13,4	-13,5	4,5
Químicos	2,7	-5,4	-3,4	0,6	-3,0	-
Outros produtos químicos	-	-	-	-	-	-2,4
Farmacêuticos	34,6	-9,0	-1,9	3,3	12,1	2,1
Sabões, detergentes, prods de limpeza, cosm.	-	-	-	-	-	3,9
Borracha e de material plástico	4,4	-4,9	-1,2	-1,3	-5,2	-7,0
Minerais não metálicos	1,7	-5,6	-2,9	-2,4	-2,9	-7,4
Metalurgia	-18,6	-9,3	-12,3	-1,3	-9,9	-12,9
Produtos de metal	5,3	-3,1	0,9	2,5	3,6	-5,3
Equip. inform, prod. eletrônicos e óticos	-	-	-	-	-	-6,7
Máquinas, aparelhos e mat. elétricos	6,2	-0,5	-0,2	3,3	-1,8	-6,5
Máquinas e equipamentos	-3,4	-6,8	-4,4	-2,7	-6,1	-11,9
Veículos automotores	-13,3	-23,1	-3,4	-7,8	-18,0	-37,0
Outros equipamentos de transporte	-10,5	-25,7	-3,9	-20,5	-29,0	-31,2
Móveis	-6,4	-10,6	-7,2	-8,3	-8,7	-8,4
Produtos diversos	-31,6	-34,7	-2,5	-10,4	-10,7	-20,3
Manutenção, rep. e inst. de máq. e equipam.	-	-	-	-	-	-17,4
Indústria de transformação	-1,9	-7,0	-2,5	-2,6	-5,6	-7,8

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

* Em pontos percentuais.

A análise setorial foca agora o desempenho anual da indústria gaúcha em 2020, que não foi diferente da brasileira. Apenas cinco – Alimentos (+1,4%), Bebidas (+1,1%), Tabaco (+6,9%), Celulose, papel e produtos de papel (+3,6%), Derivados de petróleo e biocombustíveis (+1,1%) – aumentaram a produção entre os quatorze setores pesquisados nos primeiros nove meses de

2020 comparados a igual período de 2019. A maior influência negativa veio da queda de 31,1% na produção de Veículos automotores (-4,9 p.p.). Também tiveram relevância as reduções na produção de Couros e calçados (-31,5%), Outros químicos (-9,2%) e Máquinas e equipamentos (-8,6%).

Os Indicadores Industriais do RS confirmam o protagonismo dos setores de Veículos automotores e Couros e calçados, cujos índices de desempenho (IDIs-setoriais) caíram 19,1% e 23,4% no acumulado do ano até setembro, respectivamente, impactados pelas fortes quedas no faturamento real, de 23,1% e 32,3%. Confirmam também os crescimentos de Alimentos (+3,7%) e Bebidas (+2,1%), além de Madeira (+8,7%), esse não pesquisado pelo IBGE para o Estado.

A Tabela 3.3 a seguir mostra o padrão de quedas generalizadas entre os diversos indicadores e setores industriais no RS.

Tabela 3.3. Indicadores de conjuntura – Indústria do Rio Grande do Sul – Setores

(Var. % acum. em 2020 até setembro)

	Faturamento real	Compras industriais	UCI*	Horas trabalhadas na produção	Emprego	Massa salarial real	IDI/RS**	Produção
Alimentos	4,9	8,8	0,6	1,8	3,8	6,1	4,1	1,4
Bebidas	8,3	10,1	-0,9	5,6	-3,9	0,4	2,1	1,1
Tabaco	-19,0	-24,3	-	-15,6	-6,9	-13,9	-15,0	6,9
Celulose, papel e prods. de papel	-	-	-	-	-	-	-	3,6
Têxteis	32,4	4,8	-2,7	-13,6	-11,5	-10,7	1,7	-
Vestuário e acessórios	-16,9	-28,2	-11,7	-20,7	-13,4	-12,2	-20,1	-
Couros e calçados	-32,3	-26,1	-13,1	-30,5	-11,4	-19,0	-23,4	-31,5
Couros	-4,0	-13,1	-8,9	-51,3	-5,9	-6,9	-19,6	-
Calçados	-34,5	-27,7	-13,6	-28,8	-11,9	-20,0	-23,2	-
Produtos de Madeira	21,1	-0,7	6,5	13,8	4,8	3,8	8,7	-
Impressão e Reprod. de gravações	-	-	-	-	-	-	-	-
Químicos, der. petróleo e biocomb.	-3,5	-19,3	-11,3	7,2	5,4	-7,2	-5,4	-
Derivados de petróleo e biocomb.	-	-	-	-	-	-	-	1,1
Outros produtos químicos	-	-	-	-	-	-	-	-9,2
Borracha e de material plástico	-1,7	0,0	-4,4	-2,8	-2,0	-6,8	-2,7	-4,1
Borracha	-11,5	-11,2	-7,3	1,6	-1,1	-8,4	-7,0	-
Minerais não-metálicos	-	-	-	-	-	-	-	-14,6
Metalurgia	-27,4	-27,0	-8,4	-10,1	-1,3	-10,9	-15,5	-14,6
Produtos de metal	7,4	12,7	-1,8	-1,8	0,2	2,3	3,0	-0,1
Equip. inform, eletrônicos e óticos	-4,7	-11,7	-5,8	-19,6	-6,4	-4,4	-7,3	-
Máquinas, apar. e mat. elétricos	-22,2	-9,0	0,7	5,1	-9,7	-19,6	-9,0	-
Máquinas e equipamentos	1,4	-17,0	-0,9	-5,9	-1,6	-15,0	-7,3	-8,6
Máquinas agrícolas	5,0	-23,0	-0,1	-6,8	-1,4	-19,5	-8,9	-
Veículos automotores	-23,2	-23,6	-21,0	-26,1	-4,6	-30,8	-20,4	-31,1
Móveis	3,7	4,6	-8,4	-10,1	-1,1	-8,1	-3,7	-12,9

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

* Em pontos percentuais. ** Índice de Desempenho Industrial.

Com o novo mergulho, todo o já modesto avanço dos três últimos anos foi perdido

Completados quatro anos da maior crise já enfrentada pelo setor, a indústria voltou a enfrentar uma recessão de dimensões históricas em 2020. De fato, no triênio 2014-2016, a produção caiu 16,7% no Brasil e 18,5% no RS. No triênio seguinte, registrou um desempenho medíocre e no balanço final, em 2019, a indústria brasileira e gaúcha ainda produzia 14,7% e 11,0% abaixo dos níveis de 2013.

Esperava-se que em 2020, o setor subisse mais um degrau, mas com o novo mergulho, praticamente todo o já modesto crescimento dos últimos anos foi perdido. De fato, em 2020, sete anos depois, a distância em relação a 2013 deve voltar a crescer: -19,1% (Brasil) e -17,1% (RS), devendo diminuir um pouco com as altas previstas para 2021.

Gráfico 3.8. Produção Industrial – Brasil
(Var. % em relação à base (2013))

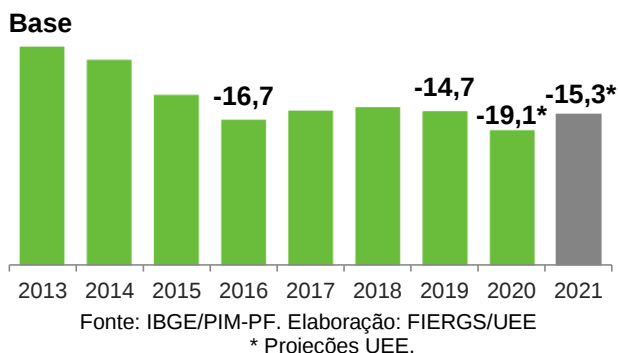
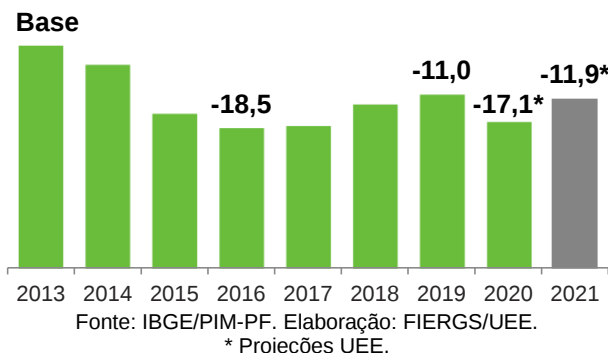


Gráfico 3.9. Produção Industrial – RS
(Var. % em relação à base (2013))



A avaliação dos empresários: a indústria deve manter a trajetória de expansão

A percepção dos empresários, captados pela Sondagem Industrial¹, acerca do desempenho do setor em 2020 retrata com fidelidade os impactos inéditos da crise, confirmando também o intenso processo de recuperação em curso, além da expectativa de sua continuidade.

A Sondagem divulga indicadores de difusão e, portanto, mostram o grau de dispersão entre as empresas. No caso da produção industrial e do emprego, os indicadores variam de zero a 100 pontos, tendo como linha divisória os 50 pontos, que separa crescimento de queda em relação ao mês anterior. Quanto mais acima (abaixo), mais dispersa a alta (queda). Assim, as quedas e níveis recordes em abril e maio confirmam que a indústria nunca enfrentou um cenário recessivo tão intenso e disseminado entre as empresas. A recuperação da produção e do emprego também é rápida e disseminada nos meses seguintes.

Gráfico 3.10. Produção Industrial
(Em pontos)

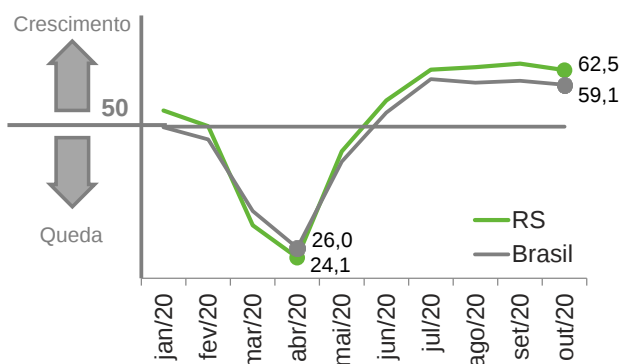


Gráfico 3.11. Emprego
(Em pontos)

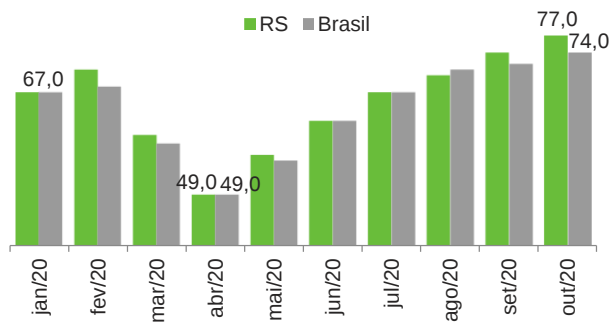


A utilização da capacidade instalada-UCI é outro indicador importante, pois demonstra o grau de ociosidade nas empresas. Tanto no Brasil quanto no Rio Grande do Sul, o grau médio de utilização da capacidade instalada-UCI no Brasil e no estado atingiu 49,0% em abril de 2020. Ou seja, metade da capacidade produtiva estava ociosa, o mais alto nível já apurado. Nesse mesmo mês, aos 22,0 (Brasil) e 23,9 pontos (RS), os índices de UCI em relação ao nível usual, também atingem níveis sem precedentes, confirmando os níveis recordes de ociosidade.

¹ A Sondagem Industrial é uma pesquisa de opinião empresarial realizada mensalmente pela CNI e pela FIERGS com empresários do setor no Brasil e no Rio Grande do Sul. Os índices de difusão variam de 0 a 100 pontos, com exceção do grau médio de utilização da capacidade instalada-UCI, que varia de 0% a 100%.

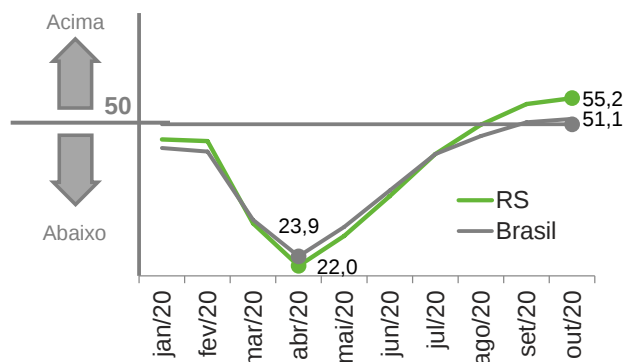
A partir de maio, com o aumento da produção, os dois indicadores sobem até outubro. A partir de setembro, a atividade industrial estava bastante aquecida, operando acima dos níveis normais e dos que vigoravam antes da pandemia, principalmente no Rio Grande do Sul.

Gráfico 3.12. Utilização da Capacidade instalada – Grau médio
(Em %)



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

Gráfico 3.13. Índice UCI efetiva-usual
(Em pontos)



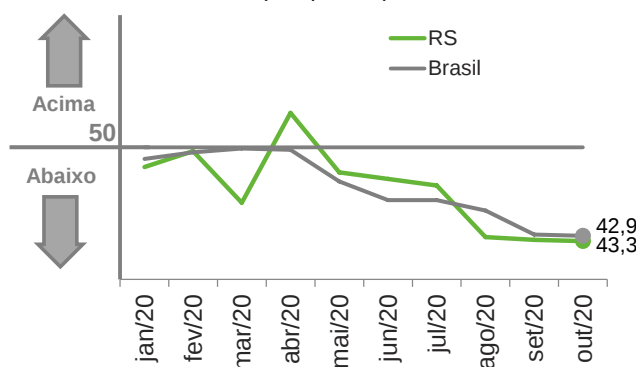
Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: FIERGS/UEE.

Entre os demais indicadores pesquisados pela Sondagem, vale destacar o comportamento completamente atípico dos estoques de produtos finais em 2020.

De fato, a partir de maio, com retomada gradual das atividades, o índice de estoques em relação ao planejado pelas empresas atinge sucessivos recordes negativos até outubro de 2020. A indústria nunca havia registrado um nível de estoques tão baixo e a necessidade de repô-los joga a favor da produção futura. A súbita variação da atividade industrial provocou um desequilíbrio entre oferta e demanda.

Segundo a Sondagem Especial: Mercado de insumos e matérias-primas, realizada em outubro, 47,0% das indústrias gaúchas tinham dificuldades para atender a demanda no país. As razões eram: a falta de estoques (59,4% das respostas), a demanda maior que a capacidade de produção (45,8%) e a incapacidade de aumentar a produção (31,3%). Os resultados para o Brasil não foram diferentes.

Gráfico 3.14. Indicador de estoques em relação ao planejado – Brasil e RS
(Em pontos)



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

Nesse ano completamente atípico, a indústria enfrentou quatro grandes problemas: taxa de câmbio, a falta ou o alto preço das matérias-primas, a carga tributária e a demanda doméstica.

A taxa de câmbio foi devido à alta volatilidade e aos impactos nos preços dos insumos de matérias-primas da intensa desvalorização, problema que se agravou no terceiro trimestre. Foi o maior entrave do ano para a indústria gaúcha e o quarto para a indústria brasileira.

A falta ou o alto preço das matérias-primas foi causado, além da desvalorização cambial, pela desarticulação das cadeias de suprimento. Foi o segundo problema mais importante do ano, tanto nas empresas brasileiras quanto gaúchas, e o principal no terceiro trimestre. A Sondagem Especial: Mercado de insumos e matérias-primas mostrou que sete a cada dez indústrias no Brasil e no RS enfrentavam dificuldades para conseguir insumos domésticos. No Estado, 31,3% das indústrias (38,0% no Brasil) não conseguiam aumentar a produção naquele momento (outubro) por causa, principalmente, da falta de insumos e matérias-primas. Os empresários estimavam um prazo de 3 a 6 meses para a solução do problema.

Os empresários brasileiros e gaúchos também concordam sobre a relevância da elevada carga tributária para o fraco desempenho do setor em 2020. De caráter estrutural, esse foi o maior o problema para os empresários brasileiros e o terceiro para gaúchos.

Por fim, a demanda interna foi o quarto principal entrave enfrentado pela indústria gaúcha em 2020 e o terceiro pela brasileira, destacando que foi o maior problema no primeiro e no segundo trimestre para ambos, perdendo relevância no terceiro com a retomada da atividade.

A Tabela 3.4 mostra os percentuais de assinalação e o *ranking* dos principais problemas enfrentados pela indústria no país em 2020.

Tabela 3.4. Principais problemas enfrentados em 2020 – Brasil e RS
(% de respostas – Média dos três primeiros trimestres de 2020)

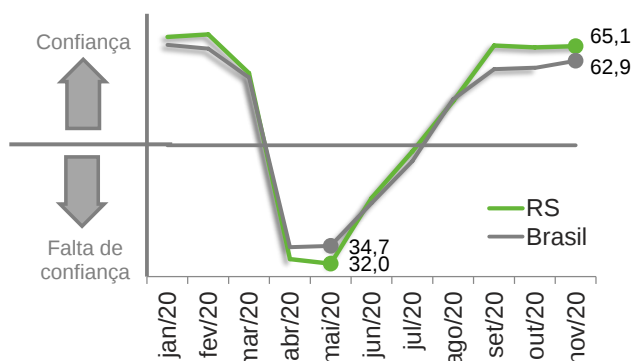
	Brasil	Ranking	RS	Ranking
Taxa de câmbio	28,1	4	37,0	1
Falta ou alto custo da matéria prima	33,9	2	36,9	2
Elevada carga tributária	34,4	1	35,7	3
Demanda interna insuficiente	30,4	3	33,7	4
Inadimplência dos clientes	16,7	6	18,8	5
Falta de capital de giro	18,1	5	15,3	6
Demanda externa insuficiente	10,2	11	13,2	7
Burocracia excessiva	11,7	7	12,1	8
Competição desleal	10,7	9	11,0	9
Taxas de juros elevadas	10,8	8	9,8	10
Falta de financ. de longo prazo	10,2	10	8,9	11
Dificuldades na logística de transporte	7,6	14	7,0	12
Outros	10,0	12	7,0	13
Insegurança jurídica	6,8	15	6,8	14
Falta ou alto custo de trabalhador qualificado	5,8	16	6,0	15
Falta ou alto custo de energia	9,9	13	4,6	16
Competição com importados	4,2	17	4,1	17
Nenhum	2,9	18	1,3	18

Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: FIERGS/UEE. A soma supera 100% devido à possibilidade de múltipla escolha.

Outro indicador relevante pelo seu caráter antecedente, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) evoluiu em 2020 na esteira do desempenho do setor. Iniciou o ano em níveis elevados e em abril já caía a patamares históricos. A partir de junho, com a reabertura gradual da economia e o afrouxamento das medidas de distanciamento social, a confiança se recupera rapidamente e em setembro retoma os níveis do início do ano, acomodando-se em outubro e novembro (último dado) em patamares elevados: 62,9 pontos no Brasil e 65,1 no RS. Acima dos 50 pontos, o índice reflete confiança e quanto maiores os valores, maior e mais disseminada a confiança entre as empresas industriais.

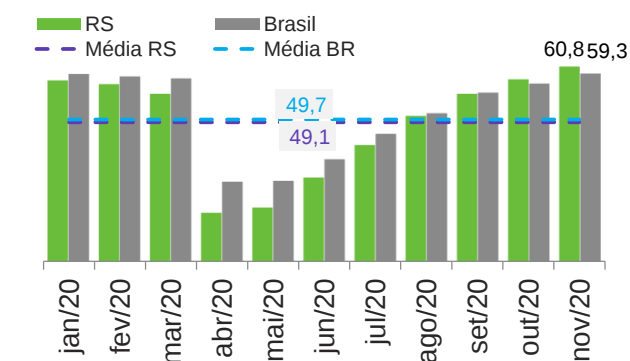
A confiança elevada sugere a manutenção do processo de recuperação em curso nos próximos meses, com impactos positivos nos investimentos. De fato, a disposição para investir dos empresários brasileiros e gaúchos aumentou ao longo do ano à medida que a confiança crescia. Em novembro, a intenção de investir, após seis altas seguidas, atingiu o maior nível do ano.

Gráfico 3.15. Índice de Confiança do Empresário Industrial – Brasil e RS
(Em pontos)



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

Gráfico 3.16. Índice de Intenção de investir – Brasil e RS
(Em pontos)



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

Perspectivas para 2021 – Indústria deve manter trajetória de recuperação

Mesmo com a intensa retomada na margem, a produção da indústria brasileira deve recuar 5,1%. No Estado, a queda da produção deve ser mais intensa: 6,9%. No mesmo sentido, o nível de atividade industrial no Estado, medido pelo Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS), deve encerrar 2020 com baixa de 6,1%.

Para 2021, a indústria deverá recuperar grande parte das perdas de 2020. O relativo bom desempenho baseia-se no forte efeito estatístico positivo dado pela baixíssima base de comparação, nos juros em patamares inéditos, na inflação controlada, no aumento do emprego e na elevada confiança empresarial, num cenário de baixos níveis de estoques e, espera-se, de volta contínua à normalidade. Porém, mesmo com a alta do emprego, o desemprego seguirá em nível elevado, assim como a incerteza sobre as difíceis condições fiscais do país, o fim do auxílio emergencial e a evolução futura da pandemia. O setor terá que lidar ainda com o intenso aumento dos preços dos insumos e das matérias-primas. O principal vetor de alta será a demanda interna, mas as exportações também devem continuar contribuindo.

Nesse cenário, há espaço para a produção brasileira crescer 4,7% em 2021. A gaúcha um pouco mais, 6,3%, ritmo próximo ao que deverá ser registrado pelo IDI/RS.

Tabela 3.5. Perspectivas para a produção industrial do Brasil
(Var. % acum. no ano)

	2019	2020*	2021*
Indústria extrativa	-9,7	-1,9	3,0
Indústria de transformação	0,2	-5,9	5,7
Produção industrial	-1,1	-5,1	4,7

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

Tabela 3.6. Perspectivas para a indústria do RS

(Var. % acum. no ano)

	2019	2020*	2021*
Faturamento real	3,0	-5,8	6,6
Horas Trabalhadas na produção	-1,0	-7,2	8,2
Emprego	0,0	-1,8	3,2
Massa salarial real	-0,8	-9,0	5,0
UCI (em p.p.)	0,7	-6,0	2,6
Compras Industriais	-2,7	-9,6	10,4
Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS)	0,1	-6,1	6,2
Produção industrial	2,5	-6,9	6,3

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

IMPACTOS DA PANDEMIA FORAM ATENUADOS, MAS DEIXAM ENORMES DESAFIOS PARA O FUTURO

À custa de um déficit público monumental, medidas do governo ajudaram a sustentar o emprego e a renda, porém não evitaram que o mercado de trabalho passasse por seus piores momentos da história e adiaram o encontro com a dura realidade.

A pandemia atingiu em cheio o mercado de trabalho brasileiro em 2020. A perda de 12 milhões de empregos entre março e agosto fez a população ocupada cair para o menor nível já observado, afetando principalmente o mercado informal. Por conta das restrições de atividades, do distanciamento social e dos auxílios do governo, um grande contingente deixou a força de trabalho, segurando a taxa de desemprego. Mesmo assim, o número de pessoas à procura de emprego bateu recorde em setembro (14,1 milhões), assim como a taxa de desemprego (14,6%). No mercado formal, a geração de empregos teve o pior e o melhor mês da história em um curto intervalo de tempo: -943 mil em abril e +395 mil em outubro. Em quatro meses de criação de vagas (julho a outubro: +1,1 milhão) foram recuperados 68% dos postos perdidos nos quatro meses anteriores (março a junho: -1,6 milhão). As medidas do governo foram fundamentais para esse desfecho, tanto as contidas na MP 936, por evitarem desligamentos, quanto o Auxílio Emergencial, que impulsionou a rápida retomada. Essas medidas também sustentaram a renda das famílias: os auxílios mais do que compensaram a perda de renda do trabalho, fazendo a massa total de renda crescer.

Cenário parecido foi visto no Rio Grande do Sul, com forte queda na ocupação e saída em massa de pessoas da força de trabalho, mas sem evitar que a taxa de desemprego (10,3%) e o número de desempregados (574 mil) atingissem níveis recordes no terceiro trimestre. No mercado formal, a diferença foi na intensidade da recuperação: apenas 38% dos empregos perdidos entre março e junho (-135 mil) foram recuperados de julho a outubro (+51 mil). Quanto à renda, por ter uma economia mais formalizada e uma quarentena mais prolongada, a perda na massa de renda do trabalho (-7,5%) foi maior que a do Brasil (-6,7%), inclusive com retração no rendimento médio mensal (-1,5%), o que não ocorreu no Brasil (+0,4%).

O Brasil deve chegar ao final de 2020 com nível de desemprego médio anual de 13,9%, dada nossa expectativa de aumento da taxa na passagem do terceiro (14,6%) para o quarto trimestre (15,6%). Para 2021, nossas projeções indicam que a taxa de desemprego continuará elevada em função da volta das pessoas à força de trabalho, seja por necessidade devido ao fim do Auxílio Emergencial, da percepção da melhora da economia ou pela redução das medidas restritivas de combate à pandemia. O pico da taxa de desemprego deve ocorrer no primeiro trimestre (17,0%), com média anual em 16,5% e, no final do ano, de 15,8%. A geração de empregos formais, que apresenta perda de 378 mil no acumulado em 12 meses até outubro, deve terminar 2020 com 142 mil postos fechados. Em 2021, esperamos a criação de 717 mil empregos.

Para o desemprego do Rio Grande do Sul no final de 2020, considerando a média em quatro trimestres, projetamos uma elevação dos atuais 8,8% para 9,8%, com a taxa saindo de 10,3% no terceiro trimestre para 11,0% no quarto. Em 2021, nossa expectativa é de alta, com a taxa de desemprego média anual de 11,6% e, no último trimestre, de 11,2%. Quanto aos empregos formais, a perspectiva é de corte de 35,4 mil em 2020, uma melhora frente ao acumulado em 12 meses até outubro (-54,2 mil). Em 2021, esperamos a criação de 56,2 mil empregos no Estado, sendo 16,4 mil na Indústria.

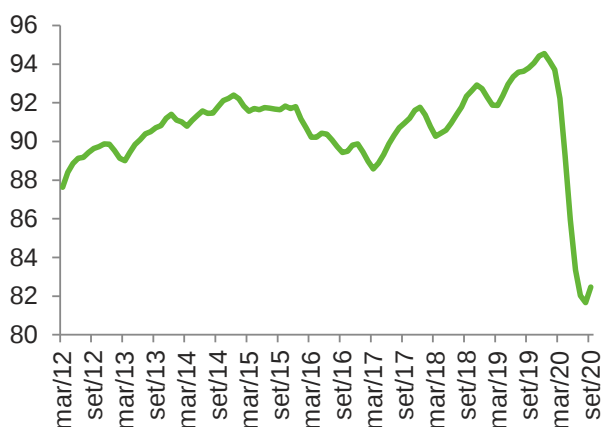
Um tombo histórico, mas pouco refletido na taxa de desemprego

No último trimestre de 2019, o número de brasileiros ocupados atingiu 94,6 milhões, o maior valor já registrado desde o início da série histórica da PNAD Contínua/IBGE em 2012. Nos dois meses seguintes, janeiro e fevereiro, os resultados também foram bons: mesmo com a queda no número de ocupados – o que é normal ocorrer nos inícios de ano –, a média em quatro trimestres continuou subindo, passando de 93,4 milhões no trimestre encerrado em dezembro para 93,7 milhões nos três meses até fevereiro.

A partir de março, a pandemia trouxe consigo, além do problema de saúde, as medidas de distanciamento social, restrições ao funcionamento de atividades e incerteza generalizada. Até o trimestre encerrado em agosto, o número de ocupados caiu continuamente, chegando ao nível de 81,7 milhões, conforme o Gráfico 4.1, uma queda de 12,9% frente a fevereiro e atingindo o menor patamar já observado. Um sinal positivo apareceu nos últimos dados divulgados: nos três meses até setembro, o número de ocupados cresceu pela primeira vez desde o início da pandemia.

A perda de empregos foi mais severa para os trabalhadores informais que, em geral, dependem diretamente da circulação de pessoas: dos 12,0 milhões de ocupados a menos entre fevereiro e agosto, 7,0 milhões eram trabalhadores informais (perda de 17,4%) e 5,0 milhões eram formais (perda de 9,4%). O Gráfico 4.2 ajuda a ilustrar essa situação através da contribuição de cada setor (formal x informal) para a variação interanual da população ocupada. Interessante notar nesse gráfico que, após a predominância dos empregos informais na recuperação da crise no biênio 2017-2018, ao longo de 2019 os empregos formais começavam a ganhar mais espaço. A pandemia interrompeu esse processo.

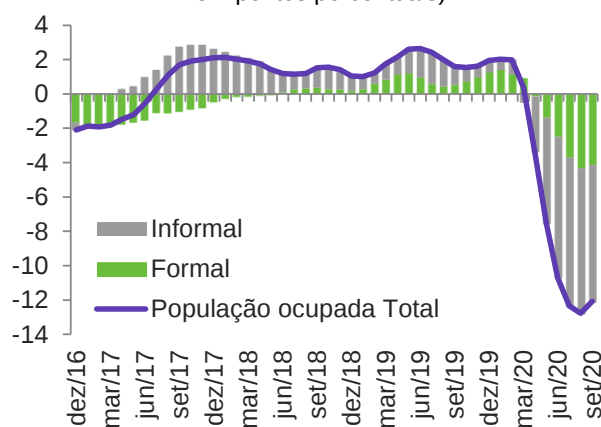
Gráfico 4.1. População ocupada – BR
(Em milhões de pessoas)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: No eixo horizontal está indicado o mês final do trimestre.

Gráfico 4.2. Variação da população ocupada por setor formal x informal – BR

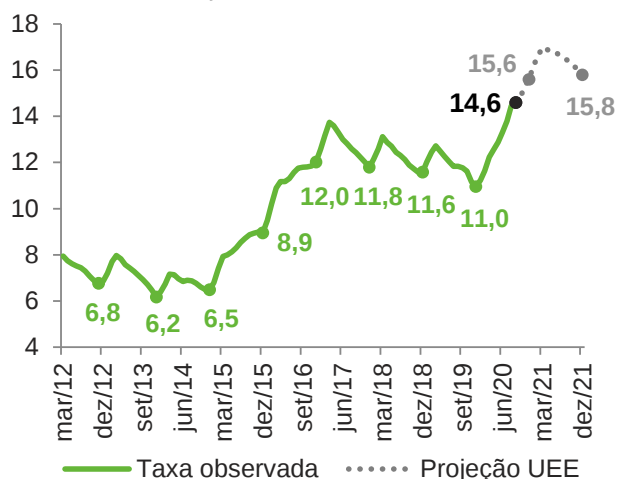
(Variação % interanual da PO e contribuição de cada setor em pontos percentuais)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: No eixo horizontal está indicado o mês final do trimestre.

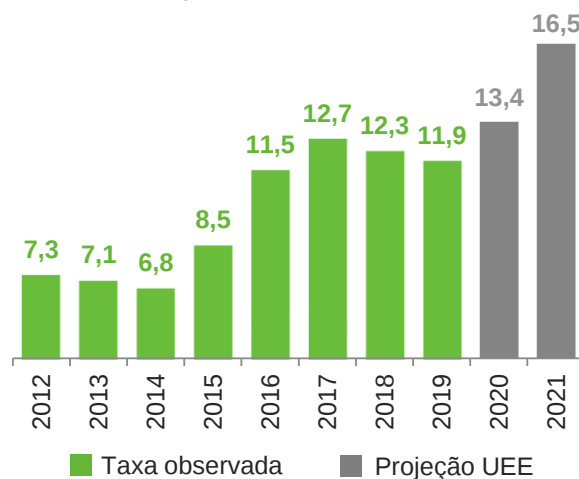
Os reflexos também apareceram na taxa de desemprego, que interrompeu sua trajetória de queda iniciada em 2017. Após encerrar 2019 em 11,0% e se elevar marginalmente para 11,6% em fevereiro, seguindo movimento sazonal, a taxa subiu para 14,6% da força de trabalho no trimestre encerrado em setembro e deve fechar o ano em 15,6%, segundo nossas projeções contidas no Gráfico 4.3. Já a média em quatro trimestres, que encerrou 2019 em 11,9% e caiu para 11,7% nos três meses até fevereiro, subiu para 12,8% no trimestre até setembro e deve encerrar 2020 em 13,4%, conforme esperamos (Gráfico 4.4).

Gráfico 4.3. Taxa de desemprego – BR
(Em % da força de trabalho – Taxa trimestral)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: 1) Os pontos verdes em destaque referem-se ao 4º trimestre de cada ano, os cinzas são as projeções para o 4º trimestre de 2020 e 2021, e o ponto preto é a taxa no 3º trimestre de 2020 (último valor observado). 2) No eixo horizontal está indicado o mês final do trimestre.

Gráfico 4.4. Taxa média de desemprego – BR
(Em % da força de trabalho – Taxa média anual)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: 1) A média em quatro trimestres até o 3º trimestre de 2020 foi de 12,8%. 2) No eixo horizontal está indicado o mês final do trimestre.

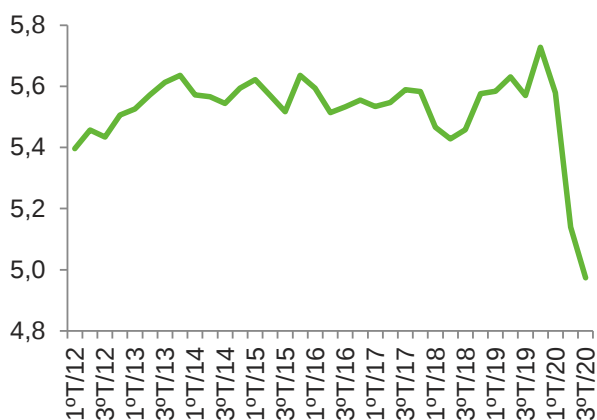
Contudo, levando em conta a queda expressiva na ocupação, é natural esperar que houvesse uma resposta de igual magnitude na taxa de desemprego, mas o aumento não se deu na mesma intensidade. O motivo para isso é que muitas pessoas não procuraram emprego imediatamente, seja pelas restrições impostas pela pandemia, pela falta de perspectiva de conseguir uma vaga (desalento) ou por serem beneficiadas pelo Auxílio Emergencial. O número de desempregados, por exemplo, sofreu incremento de apenas 1,7 milhão de pessoas entre fevereiro e setembro (+14,2%, atingindo 14,1 milhões de pessoas), um baixo índice em relação as 11,2 milhões que perderam o emprego nesse período.

Portanto, muitos indivíduos deixaram o mercado de trabalho. Fazendo um exercício simples e considerando um evento extremo, caso as 11,2 milhões de pessoas que perderam o emprego procurassem de imediato uma nova colocação, ou seja, contassem como desempregadas, a taxa de desemprego seria de 22,2% no trimestre até setembro.

Entre as pessoas fora da força de trabalho, há um grupo que afirma que gostaria de trabalhar, mas não tomou atitude para procurar emprego, logo não contam como desempregados. A chamada força de trabalho potencial passou de um contingente de 8,0 milhões no trimestre até fevereiro para 13,6 milhões nos três meses até agosto, um crescimento de 70,5%, caindo um pouco para 12,9 milhões em setembro. Relativamente à população fora da força de trabalho, a parcela da força de trabalho potencial que era de 12,1% antes da pandemia subiu para 17,1% em agosto e caiu para 16,4% no último dado.

No momento em que essas pessoas voltarem a procurar emprego – seja por necessidade devido ao fim do Auxílio Emergencial, da percepção da melhora da economia ou pela redução das medidas restritivas de combate à pandemia – espera-se que boa parte delas não consiga uma colocação de imediato e se classifique como desempregadas. Portanto, há grande chance de elevação na taxa de desemprego para os próximos meses e esse movimento deve se estender para 2021. Por esse motivo, nossa expectativa é de uma taxa média de desemprego de 16,5% em 2021, conforme exposto no Gráfico 4.4, com um pico de 17,0% no primeiro trimestre e finalizando o ano em 15,8%.

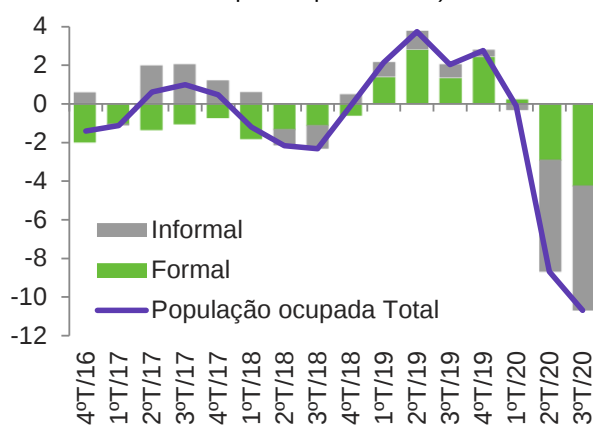
Gráfico 4.5. População ocupada – RS
(Em milhões de pessoas)



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

Gráfico 4.6. Variação da população ocupada por setor formal x informal – RS

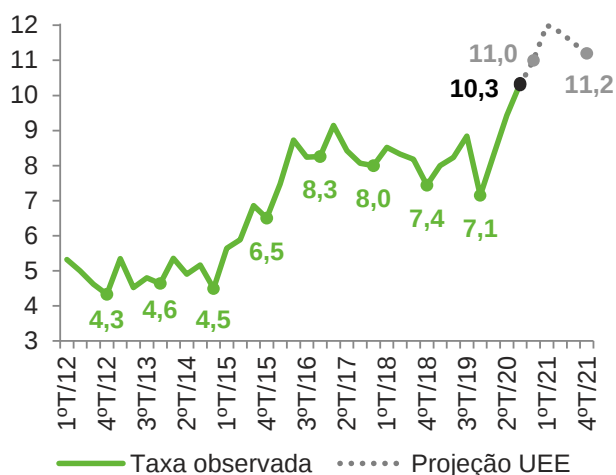
(Variação % interanual da PO e contribuição de cada setor em pontos percentuais)



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

Assim como ocorreu no Brasil, o Rio Grande do Sul também apresentou uma queda expressiva da ocupação por conta da pandemia e um aumento menor que o esperado na desocupação. O número de ocupados no terceiro trimestre de 2020 foi de 5,0 milhões, uma queda de 13,2% em relação ao final de 2019 (-754 mil). Os empregos informais também foram os mais afetados, com 415 mil empregos perdidos (-20,2%), ao passo que os formais tiveram perda de 340 mil (-9,3%). No entanto, por ter uma economia mais formalizada, a contribuição dos empregos formais para a taxa de queda foi maior que a verificada no Brasil (39,5% no RS contra 34,1% no Brasil).

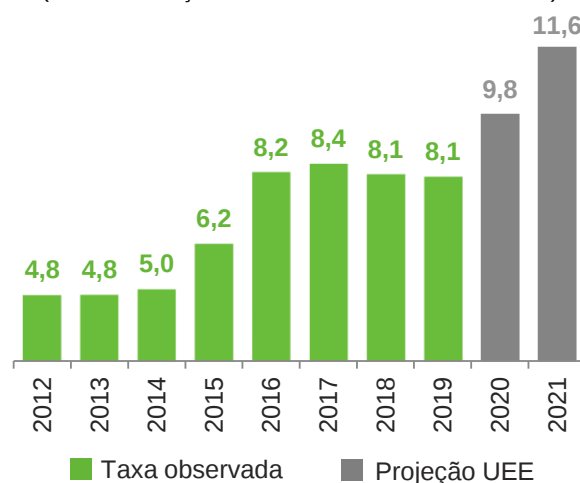
Gráfico 4.7. Taxa de desemprego – RS
(Em % da força de trabalho – Taxa trimestral)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: Os pontos verdes em destaque referem-se ao 4º trimestre de cada ano, os cinzas são as projeções para o 4º trimestre de 2020 e 2021, e o ponto preto é a taxa no 3º trimestre de 2020.

Gráfico 4.8. Taxa média de desemprego – Brasil

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



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: A média em quatro trimestres até o 3º trimestre de 2020 foi de 8.8%.

Quanto aos desocupados, houve aumento de 133 mil pessoas (+30,2%, para 574 mil pessoas). Isso significa que 721 mil indivíduos deixaram a força de trabalho, fazendo o número de pessoas fora da força de trabalho aumentar para 4,1 milhões (+21,3%), dos quais 9,5% afirmam

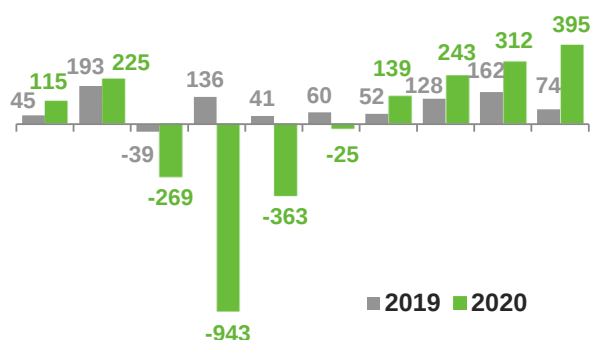
que gostariam de trabalhar (força de trabalho potencial). No final de 2019, essa parcela era de apenas 6,2%.

As consequências desses movimentos apareceram na taxa de desemprego, que estava praticamente inalterada desde 2016. Para o final de 2020, considerando a média em quatro trimestres, projetamos uma elevação dos atuais 8,8% no terceiro trimestre para 9,8%, com a taxa saindo de 10,3% para 11,0% no quarto trimestre. Em 2021, nossa expectativa é de que a taxa continue alta pelos mesmos motivos expostos para o Brasil, com a taxa de desemprego média anual de 11,6% e no último trimestre de 11,2%.

Medidas do governo não evitaram o pior momento da história para o emprego formal

O ano de 2020 começou com bons resultados na geração de empregos do Brasil. Segundo os dados do Novo CAGED, divulgados pelo Ministério da Economia, foram criados 114,7 mil empregos em janeiro e 225,4 mil em fevereiro, saldos superiores aos verificados em 2019, conforme mostra o Gráfico 4.9.

Gráfico 4.9. Geração mensal de empregos formais em 2019 e 2020 – BR
(Saldo líquido em mil vagas)



Jan Fev Mar Abr Mai Jun Jul Ago Set Out

Fonte: ME/CAGED e Novo CAGED. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: Dados ajustados com as declarações fora do prazo.

Tabela 4.1. Geração de empregos formais por setores – BR
(Saldo líquido em mil vagas)

	2019	Acum. 12 meses até out/20	2020*	2021*
Agropecuária	13,0	39,7	39,7	11,9
Indústria	97,2	40,6	98,5	132,1
Transformação	13,2	-44,1	2,5	65,4
Construção	70,7	80,7	90,0	55,6
Extrativa e SIUP**	13,3	4,0	6,0	11,1
Serviços	533,8	-458,1	-280,0	572,5
Total da economia	644,1	-377,9	-141,8	716,5

Fonte: ME/CAGED e Novo CAGED. Elaboração: FIERGS/UEE.
* Previsão FIERGS/UEE. ** Serviços Industriais de Utilidade Pública.

OBS: Dados ajustados com as declarações fora do prazo.

A partir de março, as restrições de atividades e a falta de perspectivas, além de certa demora do governo em anunciar medidas para as empresas lidarem com seus empregados, tiveram como consequência quatro meses de intenso fechamento de vagas. O quadrimestre de março a junho foi o pior da história para o emprego com carteira assinada do Brasil. Foram destruídas 268,7 mil vagas em março, 942,8 mil vagas em abril (o pior mês já registrado, mesmo considerando os meses de dezembro, que sempre são muito negativos), 363,4 mil vagas em maio e 25,3 mil vagas em junho, com total de 1,6 milhão de empregos fechados no período. Em julho, o saldo de empregos voltou a ficar positivo (+139,2 mil) e, com a surpreendente e rápida retomada da economia, a geração de vagas acelerou nos meses seguintes: agosto (+243,2 mil), setembro (+311,6 mil) e outubro (+395,0 mil, o melhor mês de toda a série histórica, com início em 1992). Portanto, 1,1 milhão de vagas foram criadas em quatro meses, recuperando 68% dos empregos perdidos entre março e junho.

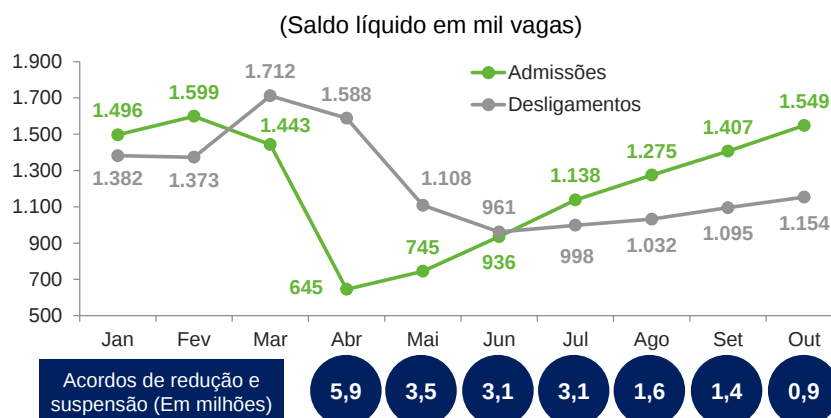
Assim sendo, no acumulado em 12 meses até outubro a economia brasileira apresentou saldo negativo de 377,9 mil vagas. Entre os setores de atividade, ao contrário da crise de 2014-2016 que atingiu em cheio a Indústria – do total de 2,8 milhões de vagas fechadas entre 2015 e 2017, 2,0 milhões foram no setor industrial –, a pandemia afetou mais o setor de Serviços. Nos 12 meses até outubro, o setor terciário fechou 458,1 mil vagas, com as principais perdas vindas de Alojamento e alimentação (-301,4 mil), Comércio (-104,0 mil) e Educação (-106,0 mil). Na Indústria (+40,6 mil), mesmo com as fortes perdas nos meses agudos de pandemia, o saldo ficou positivo por conta do bom desempenho da Construção (+80,7 mil). Na Transformação, subsetor que concentra a maioria dos empregos industriais, ainda há perda de 44,1 mil vagas, com destaques negativos nos segmentos de Vestuário (-57,3 mil), Couro e calçados (-34,6 mil) e Veículos (-21,3 mil), e positivos de Alimentos (+29,5 mil), Materiais elétricos (+10,4 mil) e Químicos (+8,6 mil). Por fim, a Agropecuária, com bom desempenho no centro do País e menos prejudicada pelas restrições impostas pela pandemia, gerou 39,7 mil empregos.

Para o restante de 2020, esperamos que os recentes bons resultados continuem, em linha com a continuidade da recuperação da crise. Nossa previsão para o fechamento do ano é de uma perda de 141,8 mil empregos, com a Indústria (+98,5 mil) e Agropecuária (+39,7 mil) gerando vagas e os Serviços ainda no negativo (-280,0 mil), conforme a Tabela 4.1.

Para melhor entender as movimentações do emprego com carteira assinada em 2020 é imprescindível considerar os efeitos da Medida Provisória nº 936/2020 (MP 936), posteriormente convertida na Lei 14.020/2020. Editada em 1º de abril, a medida permitiu que empresas e empregados fechassem acordos para suspensão temporária do contrato de trabalho e/ou redução da jornada com ajuste proporcional no salário. Nos dois casos, o governo cobriu uma parte da perda de renda com o chamado Benefício Emergencial. Cabe também mencionar que o trabalhador afetado dispôs de estabilidade provisória pelo tempo equivalente da redução e/ou suspensão. Por exemplo, uma suspensão de dois meses concedia estabilidade de dois meses após o retorno ao trabalho.

O primeiro ponto a considerar é que a medida demorou cerca de duas semanas para ser apresentada, após o início da quarentena e consequente pânico que tomou conta do País. Com seus estabelecimentos fechados e sem ter uma saída para lidar com seus empregados, muitas empresas optaram pelo desligamento dos funcionários em março, conforme mostra o Gráfico 4.10.

Gráfico 4.10. Admissões, desligamentos e acordos para redução de jornada e suspensão de contratos de trabalho – BR



Fonte: ME/Novo CAGED e Painel BEm. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: Dados ajustados com as declarações enviadas fora do prazo.

Em abril, foram celebrados 5,9 milhões de acordos no âmbito da MP 936, sendo 3,4 milhões para suspensão do contrato de trabalho. Mesmo com as medidas sendo extensamente utilizadas, a queda de demanda e incerteza profunda provocaram, por um lado, mais um mês com muitos desligamentos e, por outro lado, uma queda brutal no número de admissões. O resultado foi o saldo negativo recorde já mencionado acima, que poderia ter sido ainda pior.

A partir de maio, os efeitos da MP 936 começaram a aparecer com mais clareza, como pode ser visto pela queda expressiva nos desligamentos, que seguem em níveis ainda inferiores ao período pré-pandemia. Aliado a isso, a retomada gradual das atividades produtivas teve consequência no aumento paulatino das admissões, culminando em saldos positivos a partir de julho. Portanto, as medidas contidas na MP 936 foram fundamentais para que as quedas do emprego formal não fossem ainda piores nos meses mais agudos de pandemia. Além disso, contribuíram para os resultados positivos nos meses seguintes por conta da queda nos desligamentos. O número de acordos celebrados ajuda a dimensionar sua importância: do início de abril até a terceira semana de novembro foram celebrados 19,7 milhões de acordos, envolvendo 9,8 milhões de trabalhadores, o que representa cerca de 25% dos 39 milhões de empregos com carteira assinada que o Brasil possuía antes da pandemia.

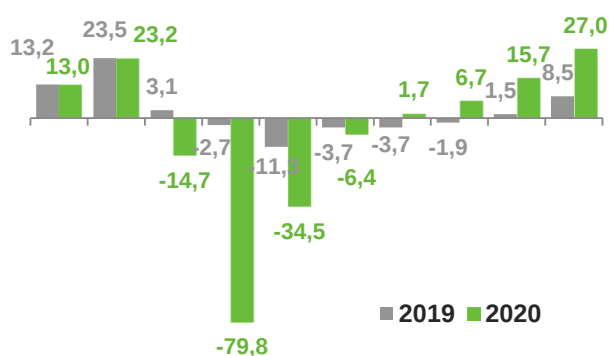
Se, por um lado, as medidas foram importantes para os resultados de 2020, por outro lado, são mais um elemento a trazer incerteza para o comportamento do emprego em 2021. A dúvida é saber como as empresas irão reagir com o fim do programa em dezembro, bem como do período de estabilidade dos empregados. Após a rápida retomada da fase aguda da crise, muito em função da demanda reprimida e auxílios federais, caso a economia apresente dificuldades para crescer, a geração de empregos pode ficar prejudicada. Outro ponto a ser considerado é que o setor de Serviços, que concentra mais de 75% dos empregos do país, ainda deve operar com restrições no próximo ano. Soma-se a isso a retirada do Auxílio Emergencial para informais e desempregados, com reflexo direto na demanda por bens e serviços, e a normalização das cadeias produtivas de insumos, com potencial impacto de arrefecimento na produção das indústrias.

Em sentido contrário, há fatores que podem fazer a geração de empregos surpreender positivamente, como a continuidade de recuperação do consumo das famílias devido ao aumento da poupança nos meses de isolamento – em especial da classe média –, bem como um crescimento acima do esperado no setor de Serviços. Por fim, vale destacar a mudança na forma de captação dos dados do CAGED a partir de janeiro de 2020 (envio através do E-Social pelas empresas), aumentando sua cobertura, segundo o Ministério da Economia. Os impactos da mudança de metodologia ainda são difíceis de dimensionar, mas os resultados da RAIS de 2019, já captados pelo E-Social para boa parte das empresas, trazem um indício: enquanto o antigo CAGED apontou geração de 644 mil empregos, a RAIS registrou criação de 1,2 milhão de postos de trabalho regidos pela CLT.

Levando em conta todos esses fatores, nossa expectativa é de uma geração de 716,5 mil vagas de emprego em 2021. O setor de Serviços deve liderar com criação de 572,5 mil vagas e a Indústria gerar 132,1 mil empregos.

No Rio Grande do Sul, os resultados foram semelhantes aos observados no Brasil, exceto pela menor velocidade de recuperação: começou o ano com saldos positivos (jan-fev = +36,2 mil), quatro meses de queda (mar-jun = -135,4 mil) e saldos cada vez melhores a partir de julho (jul-out: +51,1 mil), conforme o Gráfico 4.11. Portanto, em quatro meses, 38% dos empregos foram recuperados, índice inferior ao verificado no Brasil (68%). Um dos motivos para isso foi o maior tempo com restrições severas no RS. A quarentena em solo gaúcho começou junto com o restante do Brasil em março, mas a fase aguda de infecções e mortes demorou mais para chegar por aqui.

Gráfico 4.11. Geração mensal de empregos formais em 2019 e 2020 – RS
(Saldo líquido em mil vagas)



Jan Fev Mar Abr Mai Jun Jul Ago Set Out

Fonte: ME/CAGED e Novo CAGED. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: Dados ajustados com as declarações fora do prazo.

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

	2019	Acum. 12 meses até out/20	2020*	2021*
Agropecuária	-0,1	-0,4	-0,4	1,2
Indústria	-5,5	-11,6	-1,0	16,4
Transformação	-1,5	-10,7	-2,5	11,1
Construção	-4,0	-0,8	1,8	4,4
Extrativa e SIUP**	0,0	-0,1	-0,3	0,9
Serviços	26,0	-42,2	-34,0	38,6
Total da economia	20,4	-54,2	-35,4	56,2

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

No acumulado em 12 meses até outubro, a economia gaúcha fechou 54,2 mil postos de trabalho, com todos os setores ainda no campo negativo. Entre os três grandes setores de atividade, a maior perda ocorreu nos Serviços (-42,2 mil) e a menor na Agropecuária (-418). Na Indústria (-11,6 mil), a Transformação (-10,7 mil) responde por praticamente todo o saldo negativo, puxada principalmente pelos cortes de vagas no setor de Couro e calçados (-15,2 mil), bem como de Veículos (-2,8 mil) e Vestuário (-1,8 mil). Por outro lado, os melhores desempenhos vieram de Alimentos (+5,1 mil), Máquinas e equipamentos (+1,4 mil) e Produtos de metal (+1,3 mil).

Esperamos que os dois meses finais de 2020 também apresentem bons resultados, fazendo o acumulado em 12 meses chegar a dezembro com saldo de 35,4 mil vagas fechadas, conforme a Tabela 4.2. Já para 2021, a expectativa é de uma geração de 56,2 mil postos de trabalho, sendo 38,6 mil nos Serviços e 16,4 mil na Indústria.

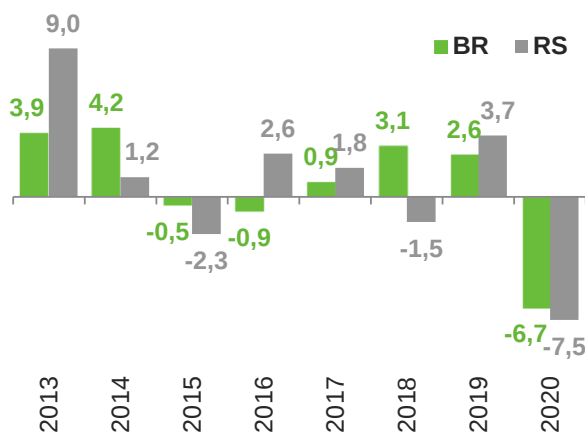
Governo entrou pesado para sustentar a renda

A vasta perda de empregos, combinada com a utilização massiva de acordos para suspensão de contrato de trabalho e a redução de jornada e salário (MP 936), derrubou a renda advinda do trabalho no Brasil. No acumulado de janeiro a setembro de 2020, a massa real de renda, considerando todos os trabalhos, foi de R\$ 622,3 bilhões, uma queda de 6,7% em relação ao mesmo período de 2019. Conforme ilustra o Gráfico 4.12, a perda na última grande crise (2014-2016) foi irrisória quando comparada ao que ocorreu na pandemia.

Contudo, por conta da perda de empregos ter atingido as ocupações informais com maior intensidade, a renda média dos ocupados apresentou crescimento: entre janeiro e setembro de 2020, o rendimento médio mensal de todos os trabalhos, já descontados os efeitos da inflação, foi de R\$ 2.463, uma alta de 0,4% frente ao mesmo período do ano passado (Gráfico 4.13). Já no Rio Grande do Sul, por conta de sua economia mais formalizada e uma quarentena mais longa, o tombo na massa real de renda foi mais intenso que o verificado no Brasil (-7,5%), inclusive com queda na renda média real mensal (-1,5%).

Gráfico 4.12. Massa real de renda de todos os trabalhos – BR e RS

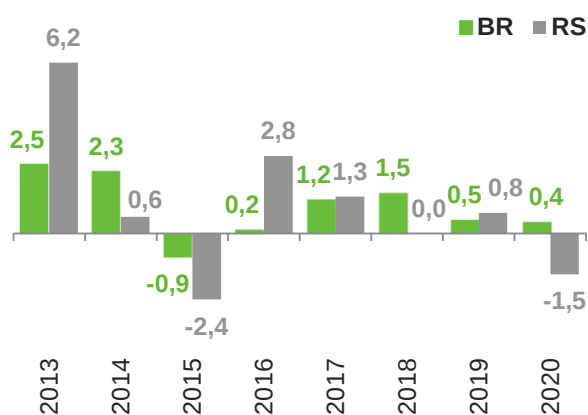
(Var. % anual – Acum. janeiro a setembro)



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

Gráfico 4.13. Renda média real mensal de todos os trabalhos – BR e RS

(Var. % anual – Média janeiro a setembro)



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

Diante desse quadro, o governo federal agiu com medidas amplas para compensar as perdas. No mercado formal, as pessoas que tiveram o contrato suspenso ou redução de jornada/salário receberam o Benefício Emergencial. Trabalhadores que recebiam um salário mínimo (R\$ 1.045) não tiveram perda de renda e para aqueles que recebiam até dois salários mínimos (R\$ 2.090) – 58% do mercado celetista brasileiro –, a reposição ficou acima de 80% em praticamente todas as combinações de acordos².

Já no caso da população mais vulnerável, o Auxílio Emergencial serviu como suporte a trabalhadores informais e Micro Empreendedores Individuais (MEIs), além de beneficiar desempregados e dar um aumento considerável de renda para os participantes do Bolsa Família. O programa pagou cinco parcelas de R\$ 600 entre abril e agosto e parcelas adicionais de R\$ 300 serão pagas até dezembro, sendo que mulheres chefes de família recebem os valores em dobro. O benefício foi concedido a 67,8 milhões de pessoas e mais do que compensou a perda de renda do trabalho para grande parte das famílias. De fato, ao se adicionar os valores das cinco parcelas cheias do Auxílio Emergencial pagas entre abril e agosto à Massa Salarial Ampliada (Renda do trabalho + Benefícios Sociais + Benefícios Previdenciários + Rendimentos Financeiros)³, percebe-se um crescimento de renda total dos brasileiros de 7,3% no acumulado de janeiro a agosto de 2020 em relação ao mesmo período de 2019, o equivalente a R\$ 180 bilhões a mais. Sem o auxílio, haveria queda de 2,0% com perda de R\$ 50 bilhões. Com isso, os impactos foram significativos, inclusive, na redução da pobreza: segundo estudo da FGV Social, o Auxílio Emergencial reduziu a pobreza do País em mais de 23%.

Portanto, os programas do governo, principalmente o Auxílio Emergencial, mais do que compensaram a queda na massa total de renda provocada pela pandemia. Esse é o principal motivo para a rápida e surpreendente recuperação da economia após o fundo do poço atingido em abril. É importante mencionar que as medidas tiveram um elevado custo fiscal, deixando um fardo pesado a ser carregado a partir de 2021.

A renda do trabalho deve crescer em 2021 em linha com a melhora da ocupação, mas os auxílios serão retirados ou reduzidos drasticamente, o que deve fazer a massa total de

² A exceção foi o seguinte arranjo: suspensão de contrato de trabalho com uma empresa que teve Receita Bruta Anual inferior a R\$ 4,8 milhões em 2019 e sem ajuda compensatória, onde a reposição salarial foi de 73%.

³ O Banco Central do Brasil calcula e disponibiliza a série de Massa Salarial Ampliada. Para mais detalhes ver: <https://www3.bcb.gov.br/sqspub/consultarmetadados/consultarMetadadosSeries.do?method=consultarMetadadosSeriesInternet&hdOidSerieSelecionada=22078>

rendimentos cair. Já em janeiro de 2021, segundo a situação de momento, empresas não poderão mais suspender contratos ou reduzir jornada. O Auxílio Emergencial também será extinto e o governo não definiu se algum programa vai substituí-lo. Há uma grande dúvida de como a economia vai reagir a essa nova realidade.

A situação econômica deve ficar cada vez mais próxima ao pré-pandemia, o que diminui a necessidade de auxílios por parte do governo, ainda mais se as perspectivas de vacinação para boa parte da população para o primeiro semestre de 2021 se confirmarem. O auxílio temporário serviu para ajudar as pessoas no momento excepcional, mas a pobreza não se resolve com programa temporário. Não há espaço fiscal para isso.

Um ponto positivo é que, com a normalização das atividades, a poupança acumulada na pandemia deve dar sustento ao consumo, principalmente da classe média. Viagens e eventos que não ocorreram em 2020, podem voltar com força em 2021. A atividade econômica caiu muito mais do que a renda da população na pandemia. Essa poupança deve ajudar a contrabalancear os impactos na demanda agregada pela retirada dos auxílios.

Por fim, a pandemia também fez muitas empresas investirem na automação de processos e digitalização, ou seja, demandam menos empregados. Isso já vinha ocorrendo e a pandemia só antecipou o que demoraria mais tempo para ocorrer. Portanto, para muitas pessoas, não será fácil conseguir uma colocação. Muitas seguem desempregadas desde a grande crise de 2014-2016 e sabemos que quanto mais tempo longe do mercado de trabalho, mais difícil uma recolocação. A alternativa será o mercado informal, fazendo algum bico por conta-própria. Desse modo, a tendência é observarmos novamente o crescimento do mercado informal, como ocorreu na recuperação da crise entre 2017 e 2018, processo que começava a ser revertido em 2019.

Tabela 4.3. Perspectivas – Brasil

Geração de postos formais de trabalho – Em mil vínculos			
	2019	2020*	2021*
Agropecuária	13,0	39,7	11,9
Indústria	97,2	98,5	132,1
Transformação	13,2	2,5	65,4
Construção	70,7	90,0	55,6
Extrativa e SIUP**	13,3	6,0	11,1
Serviços	533,8	-280,0	572,5
Total da economia	644,1	-141,8	716,5
Taxa de desemprego – Em %			
Fim do ano	11,0	15,6	15,8
Média do ano	11,9	13,9	16,5

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

Tabela 4.4. Perspectivas – Rio Grande do Sul
Geração de postos formais de trabalho – Em mil vínculos

	2019	2020*	2021*
Agropecuária	-0,1	-0,4	1,2
Indústria	-5,5	-1,0	16,4
Transformação	-1,5	-2,5	11,1
Construção	-4,0	1,8	4,4
Extrativa e SIUP**	0,0	-0,3	0,9
Serviços	26,0	-34,0	38,6
Total da economia	20,4	-35,4	56,2
Taxa de desemprego – Em %			
Fim do ano	7,1	11,0	11,2
Média do ano	8,1	9,8	11,6

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

A NOVA DINÂMICA DO SETOR EXTERNO

O comércio internacional mais restrito, conjugado com o cenário de aversão a risco, alto nível de endividamento público e baixo nível das taxas de juros, provocou uma fuga de capitais do Brasil para o exterior, induzindo à excessiva depreciação do Real e às sucessivas quedas dos embarques de bens industriais e das importações. Parte desse quadro perdurará durante o próximo ano, enquanto a outra parte dependerá dos caminhos escolhidos pela política econômica brasileira.

Conforme o panorama de incerteza da pandemia dominou a economia internacional em 2020, os baixos níveis de confiança e de intenção de investimento se traduziram em uma demanda externa reprimida e alto grau de aversão a risco nos mercados. Ao longo deste ano, vimos mudanças dramáticas na composição do cenário externo, ocasionadas em grande parte pela queda da corrente de comércio internacional e pela desvalorização cambial, resultando o aumento das exportações de bens primários e deterioração significativa das exportações industriais e das importações. Deste modo, houve aumento do *superávit* na Balança Comercial brasileira na comparação com o mesmo período do ano anterior, contribuindo em grande parcela para contrabalancear o saldo do Balanço de Pagamentos, também afetado pela saída de capitais vivenciada pelas contas externas nesse ano.

Com uma dívida bruta acima dos 100% do PIB no final do ano, segundo estimativa do FMI, a dívida sobre a capacidade de solvência do Estado brasileiro instigou a saída de capitais do País em 2020, reduzindo a oferta de Dólares e induzindo a depreciação do Real. Lembrando que, nesse ano, em condições normais, o país já completaria o sétimo ano consecutivo de *déficit* primário, e o que se viu então foi o colapso do interesse dos agentes sobre títulos públicos e, adicionalmente, o encolhimento dos diferenciais de juros pressionaram as forças de mercado aumentando o prêmio de risco para esses ativos de longo prazo, resultando na evasão de capitais estrangeiros. Assim, o resumo da ópera foi o Real ocupando a terceira colocação entre as piores moedas no ano, alcançando em outubro uma desvalorização de 25% frente ao Dólar.

Para 2021, o cenário atual de pandemia, conjugado com as condições desfavoráveis e seculares do ambiente econômico do país, além das incertezas do cenário político, acrescenta intempestividade para a previsão do comportamento da taxa de câmbio. Como o mercado reage às oportunidades do presente e às percepções sobre o futuro, a necessidade do ajuste fiscal, que provavelmente irá se desdobrar somente ao final de fevereiro do próximo ano, dificulta a despressurização do Real. De fato, no caso do Brasil, as trajetórias do lado monetário, cambial, fiscal e político devem caminhar de mãos dadas, pois esses regimes, por construção, dependem muito um do outro. Na ausência de uma sinalização de um compromisso crível com o ajuste das contas, a tendência do Real é continuar se depreciando, com enorme volatilidade. Isso pode, ainda, transbordar sobre a inflação, como já é observado pelos canais dos preços dos alimentos e dos insumos importados.

Portanto, estamos diante de um evento binário. A aprovação do Orçamento Federal para 2021 sem furo no teto dos gastos é o gatilho para uma melhora intensa no quadro macroeconômico nacional. Atualmente, vemos o mercado punindo o governo e se negando a financiar a dívida com as taxas atuais, imaginando que o teto será rompido. Até o momento, o Banco Central tem mantido a queda de braços acreditando que o espasmo inflacionário recente é temporário e que o risco fiscal será afastado com a confirmação da manutenção do teto para

2021. O que vai acontecer se o governo estiver errado? O que se espera, assim, é que teremos um eventual apertamento da política monetária, condicionado ao direcionamento das contas públicas, afastando os riscos inflacionários. Assim, ainda que os estímulos sobre o PIB sejam menores, o canal do diferencial de juros e o quadro de liquidez global deverão favorecer a entrada de recursos para o País, revertendo a tendência de desvalorização.

Balanço de pagamentos e Comércio Exterior do Brasil

De janeiro a outubro de 2020, o saldo em Transações Correntes registrou um *déficit* acumulado de US\$ 7,6 bilhões, com *superávits* mensais desde abril, sendo esse valor 85% superior ao registrado no mesmo período do ano passado (-US\$ 50,7 bilhões). A análise desagregada dessa conta mostra que esse resultado foi determinado pela mudança na configuração da dinâmica da Balança Comercial e da Conta Financeira induzida pela pandemia nesse ano.

Tabela 5.1. Balanço de Pagamentos

(Em US\$ milhões)

	jan-out/19	jan-out/20	Diferença
TRANSAÇÕES CORRENTES	-50.697	-7.588	43.109
Balança Comercial	40.473	41.540	1.067
Exportações	225.821	174.773	-51.047
Importações	185.348	133.233	-52.115
Serviços	-35.066	-17.045	18.021
Renda Primária	-57.272	-34.096	23.176
Renda Secundária	1.168	2.013	845
CONTA CAPITAL	369	346	-23
CONTA FINANCEIRA	-50.024	-7.062	42.962
Investimento Direto no exterior	22.820	-14.848	-37.668
Participação no capital	20.790	-15.947	-36.737
Operações intercompanhia	2.030	1.100	-930
Investimento Direto no País	69.174	31.914	-37.260
Participação no capital	63.631	25.292	-38.339
Operações intercompanhia	5.543	6.623	1.080
Investimento em carteira - ativos	8.995	9.430	435
Ações e cotas em fundos	7.771	9.196	1.425
Títulos de dívida	1.224	234	-990
Investimento em carteira - passivo	-10.221	-18.924	-8.703
Ações e cotas em fundos	-1.810	-15.045	-13.235
Títulos de dívida	-8.411	-3.879	4.533
Derivativos - ativos e passivos	1.673	5.688	4.015
Outros Investimentos - ativos	-2.105	-4.467	-2.363
Outros Investimentos - passivo	-3.601	-22.360	-18.759
Ativos de reserva	-26.055	-12.234	13.822
ERROS E OMISSÕES	304	180	-124

Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

Conforme mencionado, a análise das contas externas traz, em 2020, um novo panorama quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Com o estabelecimento da incerteza sobre as economias e a busca por ativos mais seguros, as reduções do influxo de capitais para o Brasil foram intensificadas. De janeiro até outubro, o Investimento Direto no exterior foi reduzido em US\$

37,7 bilhões, registrando expressivas quedas das remessas líquidas de lucros e dividendos, enquanto o Investimento Direto no País foi reduzido em US\$ 37,3 bilhões.

Além disso, o desequilíbrio do Balanço de Pagamentos foi impulsionado pelo aumento das saídas líquidas de investimentos em carteira (-US\$ 18,9 bilhões). Consequentemente, o resultado da Conta Financeira, que deve suprir os recursos para o financiamento deste *déficit*, também caiu expressivamente, passando de US\$ 50 bilhões para US\$ 7 bilhões. Ainda assim, o saldo das Reservas Internacionais (US\$ 296 bilhões) trouxe tranquilidade às contas externas, sendo mais do que suficiente para honrar as obrigações.

Embora a análise aponte para uma melhora do resultado nas Transações Correntes, marcado por sucessivos *superávits* na Balança Comercial, a análise desagregada pela Tabela 5.2 mostra um desbalanceamento setorial, em que alguns segmentos se beneficiaram da conjuntura recente, outros atingiram quedas históricas.

Motivado pelo fechamento das atividades e pela escalada cambial, o que vimos até outubro foi, de maneira geral, uma deterioração das importações e das exportações de bens manufaturados. Se, por um lado, o patamar elevado do Dólar favorece as exportações, por deixar o preço dos produtos brasileiros comercializados no exterior mais competitivo, o impacto da crise sobre a demanda externa mostrou ter mais importância ao reduzir significativamente o fluxo de comércio internacional e assim justificar o desempenho negativo desses setores. Esse resultado pode ser traduzido, essencialmente, em um recuo acentuado das importações brasileiras (-15,9%) nos dez meses de 2020, quando comparado a 2019, ao passo que as exportações apresentaram uma retração menor (-7,9%), devido muito pelo aumento da demanda por produtos básicos (+9,9%), Extração de minerais metálicos (+2,5%) e Alimentos (+13,3%), ocasionado principalmente pela alta procura chinesa por alimentos durante a pandemia (+139,7%).

Tabela 5.2. Exportações – Brasil

(Variação janeiro a outubro 2019-2020)

	Part. (%)	Var. (%)	US\$ milhões
Alimentos	18,2%	13,3%	3.737
Extração de minerais metálicos	13,0%	2,5%	557
Extração de petróleo e gás	9,5%	-15,4%	-3.021
Metalurgia	8,9%	-13,5%	-2.415
Celulose e papel	3,8%	-20,9%	-1.733
Veículos automotores, reboques e carrocerias	3,7%	-32,2%	-3.100
Químicos	3,5%	-18,4%	-1.379
Coque e deriv. do petróleo e biocombustíveis	2,9%	-13,1%	-772
Máquinas e equipamentos	2,9%	-28,0%	-1.935
Outros equipamentos de transporte	1,4%	-66,6%	-5.017
Outros	9,0%	-17,2%	-3.222
Total da Indústria	76,9%	-12,1%	-18.346
Agro	23,1%	9,9%	3.613
Transações Especiais	0,0%	-100,0%	-8
Total Geral	100,0%	-7,9%	-14.997

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

Tabela 5.3. Importações – Brasil

(Variação janeiro a outubro 2019-2020)

	Part. (%)	Var. (%)	US\$ milhões
Químicos	20,5%	-10,9%	-3.186
Equip. de informática, prod. eletrônicos	11,8%	-8,5%	-1.383
Máquinas e equipamentos	10,6%	-6,5%	-932
Metalurgia	7,2%	-2,8%	-260
Coque e deriv. do petróleo e biocombustíveis	5,9%	-40,2%	-4.998
Farmoquímicos	5,8%	-4,7%	-363
Outros equipamentos de transporte	5,5%	12,4%	769
Veículos automotores, reboques e carrocerias	5,5%	-42,1%	-5.030
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	4,7%	-13,6%	-933
Alimentos	3,3%	-4,3%	-186
Outros	16,7%	-26,0%	-7.118
Total da Indústria	97,4%	-16,2%	-23.859
Agro	2,6%	-5,7%	-196
Transações Especiais	0,0%	-	0
Total Geral	100,0%	-15,9%	-23.901

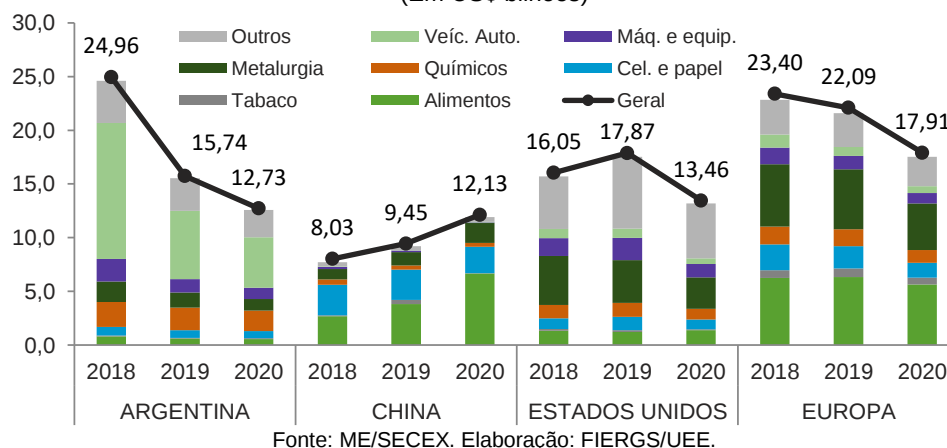
Fonte: ME/SECEX. Elaboração: FIERGS/UEE.

No entanto, o aspecto que mais implica perdas para as exportações brasileiras, sobretudo do negativo desempenho da indústria de transformação no ano (-12,1%), é o desaquecimento da demanda externa, mais especificamente, pela redução dos embarques de produtos com maior valor agregado para os principais parceiros comerciais do País.

A dura recessão que vivencia a economia da Argentina é o mais preocupante, uma vez que representa uma parcela significativa da pauta de exportações industriais. De janeiro até outubro, os embarques para o país vizinho acumularam US\$ 12,7 bilhões, valor 20% inferior ao alcançado para o mesmo período do ano passado e que representa 9,5% das exportações da indústria em 2020. Entre os segmentos que mais exportam, na base de comparação anual,

podemos destacar as quedas sobre Veículos automotores (-26%), Metalurgia (-24%), Máquinas e equipamentos (-18%). Atualmente, a economia argentina convive com altas taxas de inflação e juros, e sofreu forte desvalorização do Peso (34%) durante a pandemia. Como resultado, a perspectiva é de que o país vizinho experimente uma economia deprimida por mais tempo, prejudicando as vendas externas de produtos industrializados brasileiros.

Gráfico 5.1. Principais destinos das Exportações Industriais do Brasil 2018-2020
(Em US\$ bilhões)



O comércio internacional com a China, por outro lado, se fortaleceu durante o ano de 2020, crescendo 11,1% na base de comparação interanual. O bom desempenho se explica pelo aumento das exportações do setor de Metalurgia (+50%) e de Alimentos (+75%), que mantém o segmento no topo da pauta de exportações (33,6% de participação) em função da alta das exportações de Carne de frango (+11%), Carne de bovino (+87%) e Carne de suíno (+126%).

As exportações para os Estados Unidos e Europa, por sua vez, registraram no acumulado do ano quedas de 33% e 18,9% respectivamente em relação a 2019. A economia americana, que é responsável por aproximadamente 10% da pauta, apresentou quedas significativas nos setores de Metalurgia (-37%), Máquinas e equipamentos (-63%) e Tabaco (-70%). Já os embarques para a Europa, foram reduzidos mais acentuadamente nos setores de Celulose e papel (-33%), Químicos (-24%), Metalurgia (-23%) e Tabaco (-20%).

Apesar da retração do fluxo de comércio nesse ano, a perspectiva para o setor externo é de um modesto equilíbrio da Balança Comercial em 2021. Espera-se que o quadro que beneficia o comércio de *commodities* e Alimentos seja mantido, mas com preços mais equilibrados. Pelo lado das importações, a despressurização cambial deve impulsionar uma reação a partir do segundo semestre, e pelo lado das exportações industriais, a demanda externa deve se recuperar mais parcialmente, de braços dados com a atividade econômica global, o que levaria a um *superávit* de US\$ 62 bilhões.

Tabela 5.4. Perspectivas para as variáveis de comércio exterior – Brasil
(Em US\$ bilhões)

	2018	2019	2020*	2021**
Exportações	239,3	225,4	211,9	243,6
Importações	181,2	177,3	145,4	181,8
Saldo Comercial	58,0	48,0	66,4	61,9

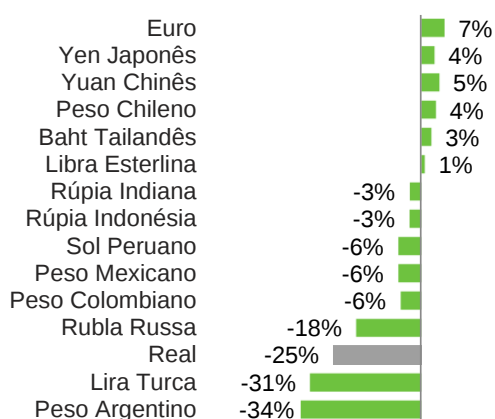
Fonte: ME/SECEX. * Estimativa FIERGS/UEE. ** Previsão FIERGS/UEE.
Obs: As projeções desconsideram as operações no âmbito Repetro e Repetro-Sped.

Taxa de Câmbio

No ano de 2020, a taxa de câmbio experimentou o maior grau de depreciação da série histórica em um menor intervalo de tempo, percorrendo uma escalada de “cinco anos em cinco meses”. Em maio, o Dólar chegou a ser negociado a R\$ 5,99, assinalando o maior valor da taxa de câmbio, em termos nominais, desde a adoção do Real como moeda, em julho de 1994. Atualmente, o Real acumula, desde janeiro, 25% de desvalorização, ocupando a terceira posição entre as moedas mais desvalorizadas em relação ao Dólar no ano.

Gráfico 5.2. Desvalorização cambial 2020

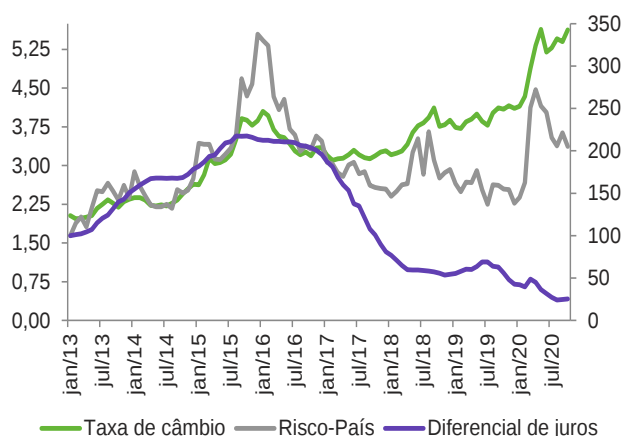
(Var. % em relação ao Dólar jan-nov/2020)



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

Gráfico 5.3. Taxa de câmbio

(Em R\$/US\$ | índice à direita base jan/13 = 100)



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

As razões para o atual patamar, além da queda do nível de atividade e propagação da incerteza gerada pela pandemia, são explicadas pelo cenário externo de volatilidade, e também pelo quadro interno, onde duramente pesa a dramática situação fiscal brasileira.

Pelo cenário interno, apesar do Tesouro praticar como de costume a rolagem da dívida para cobrir o nível de despesa, a decisão do Banco Central ao reduzir a taxa básica de juros no patamar de 2% trouxe certas dificuldades para a administração da dívida pública. Com os juros mais próximos de zero, ao mesmo tempo em que isso estimulou a economia, em contrapartida reduziu os diferenciais de juros (Gráfico 5.3), afetando diretamente a dinâmica do câmbio.

Quanto mais elevada a taxa de juros local, maior o retorno dos títulos brasileiros frente aos títulos estrangeiros e, conseqüentemente, maior tende a ser o fluxo de capitais para o país (aumenta a oferta de moeda estrangeira), promovendo apreciação. Alternativamente, quando o diferencial de juros recua (pela queda da Selic e/ou aumento dos juros americanos), a moeda tende a se depreciar em função dos retornos menores sobre os títulos locais frente aos títulos externos.

A redução dos diferenciais de juros fez com que a taxa real de juros brasileira, que mede o retorno financeiro dos investimentos, ficasse muito baixa comparada à economia americana e outras economias Emergentes. Essa redução, conseqüentemente, deixou o Real menos atrativo em comparação às outras moedas e provocou uma forte fuga de capitais do país em 2020, que somada à busca por segurança ao Dólar, depreciou significativamente a moeda brasileira.

Assim, esse encolhimento do diferencial de juros tornou também a manutenção da rolagem da dívida para prazos mais longos impraticável. O risco fiscal se materializou na desatratividade dos títulos públicos, o que pode ser observado na inclinação da curva de juros, indicando menor a demanda por títulos com maturidades mais longas, o que pressionou o aumento das taxas de

retorno requeridas pelo mercado para esses papéis. Com o avanço da pandemia e da deterioração fiscal, o Tesouro passou a experimentar uma escassez de compra de títulos de curto prazo, desatrativos por serem ofertados a taxas baixas, fazendo com que a instituição praticasse seus leilões ofertando maiores lotes a taxas mais elevadas para esses papéis e para os papéis mais longos.

Assim como o ambiente interno, o cenário internacional também teve impactos importantes no câmbio durante o ano. A eleição americana, somada à incerteza pela pandemia, destacou ao Dólar o seu papel de proteção em momentos de aversão ao risco (mecanismo de readequação de portfólio em direção aos ativos em Dólar), trazendo sua valorização frente ao Real. Olhando agora mais para o lado positivo, é possível que essa escalada fosse pior se as contas externas não estivessem em situação confortável. O nível de reservas internacionais e os sucessivos superávits em Transações Correntes desempenharam, em 2020, o papel de amortecedor para a volatilidade da taxa de câmbio. Em algumas ocasiões, foi necessária a intervenção do Banco Central com a oferta de *swaps* para dar liquidez ao mercado de câmbio, aumentando a oferta de Dólares no País na tentativa de reduzir sua depreciação.

Colocando tudo isso na conta, a perspectiva de que a moeda brasileira irá se valorizar depende, em resumo, de três fatores determinantes. Para construir um cenário para a taxa de câmbio, acredita-se, em primeiro lugar, que o baixo patamar atual da taxa de juros na economia brasileira seja em boa parte estrutural – condicionado à continuidade do cumprimento do regime fiscal. Assim, a trajetória dependerá muito de como o Banco Central se posicionará em relação à manutenção da taxa Selic e sobre como o Governo Federal irá tratar o problema fiscal.

Em segundo lugar, se, por um lado, os juros mais baixos têm impacto nos fluxos de capitais e consequentemente atuam para um Real mais depreciado, por outro, do ponto de vista de crescimento e nível de atividade, o Brasil tem saído da crise melhor que outros Emergentes. Para 2020, estima-se uma contração do PIB brasileiro entre 3,5% e 5%, enquanto para outros países espera-se uma queda maior, como México (-9%), Chile (-5,5%) e Peru (-12,6%), o que tende a ser positivo para apreciação da nossa moeda.

Por fim, em terceiro lugar, espera-se que um cenário global benigno para ativos de risco deve se materializar para o próximo ano. A manutenção de expansão monetária pelos principais Bancos Centrais deve se perdurar em 2021 devido ao avanço mais intenso da segunda onda e a necessidade de estímulo às economias centrais. Essas medidas, adotadas por Estados Unidos, Reino Unido, União Europeia e Japão, aliadas aos pacotes de estímulos fiscais, trarão mais liquidez aos mercados no próximo ano, fazendo com que o excesso seja aplicado em mercados com retorno elevado e risco relativamente baixo quando comparado às economias Avançadas, como ocorreu após a crise de 2008.

Tabela 5.5. Perspectivas para a taxa de câmbio

(Em R\$/US\$)

	2018	2019	2020*	2021**
Taxa de Câmbio – Desv. (%)	18%	6%	30%	-11%
Taxa de Câmbio – Fim de período	3,88	4,10	5,35	4,75

Fonte: BCB. * Estimativa FIERGS/UEE. ** Previsão FIERGS/UEE.

Assim, somando isso a um balanço de pagamentos já ajustado (*déficit* em conta corrente próximo de zero) e à retomada da atividade econômica, ainda que modesta, pode-se vislumbrar um cenário construtivo de apreciação da moeda brasileira em relação aos patamares atuais, condicionado a um apertamento da política monetária e cumprimento do regime fiscal, reestabelecendo a confiança e tornando o país mais atrativo pelo canal do diferencial de juros, em

contexto de baixo crescimento, apetite por risco e excesso de liquidez global. Assim sendo, conforme a Tabela 5.5, espera-se uma valorização de 11% em relação a 2020, onde a taxa de câmbio deve chegar a R\$/US\$ 4,75 ao fim de 2021.

Comércio Exterior do Rio Grande do Sul

Transcorridos os primeiros dez meses de 2020, as exportações da indústria do Rio Grande do Sul totalizaram US\$ 8,5 bilhões, registrando retração de 20,2%⁴ sobre o mesmo período do ano anterior (US\$ 10,6 bilhões). O choque do estabelecimento da situação de pandemia, que deflagrou o aprofundamento da crise e retração da demanda externa, a partir de março, sobre as exportações gaúchas, foi relativamente rápido. Em abril, as vendas externas apresentaram retração de 20% frente ao mesmo mês de 2019. Em outubro, as exportações industriais registraram treze quedas consecutivas na base de comparação mensal.

Tabela 5.6. Exportações do Rio Grande do Sul por setor CNAE 2.0
(Em US\$ milhões)

	jan-out/19	Part. (%)	jan-out/20	Part. (%)	Var. (%)	US\$ milhões
Alimentos	2.459	16,93%	2.821	23,7%	14,7%	362
Tabaco	1.566	10,78%	1.002	8,4%	-36,0%	-564
Químicos	1.356	9,33%	882	7,4%	-35,0%	-474
Celulose e papel	1.198	8,25%	569	4,8%	-52,5%	-629
Máquinas e equipamentos	651	4,48%	556	4,7%	-14,6%	-95
Veículos automotores	924	6,36%	546	4,6%	-40,9%	-378
Couro e calçados	727	5,00%	518	4,3%	-28,7%	-209
Produtos de metal	409	2,82%	412	3,5%	0,7%	3
Madeira	189	1,30%	223	1,9%	18,0%	34
Borracha e plástico	251	1,73%	217	1,8%	-13,5%	-34
Móveis	162	1,12%	137	1,2%	-15,4%	-25
Coque e der. do petróleo e biocomb.	162	1,12%	115	1,0%	-29,0%	-47
Máq., aparelhos e mat. elétr.	135	0,93%	103	0,9%	-23,7%	-32
Metalurgia	117	0,81%	96	0,8%	-17,9%	-21
Produtos diversos	93	0,64%	79	0,7%	-15,1%	-14
Minerais não metálicos	58	0,40%	48	0,4%	-17,2%	-10
Vestuário e acessórios	38	0,26%	35	0,3%	-7,9%	-3
Equip. de info., prod. Eletr. e ópticos	35	0,24%	31	0,3%	-11,4%	-4
Têxteis	36	0,25%	25	0,2%	-30,6%	-11
Bebidas	14	0,10%	18	0,2%	28,6%	4
Farmoquímicos	14	0,10%	13	0,1%	-7,1%	-1
Extração de minerais não met.	12	0,08%	10	0,1%	-16,7%	-2
Coleta, trat. e disp. de resíd.	5	0,03%	8	0,1%	60,0%	3
Extração de minerais metálicos	3	0,02%	0	0,0%	-100,0%	-3
Extração de petróleo e gás	-	0,00%	0	0,0%	0,0%	0
Extração de carvão mineral	-	-	0	0,0%	-	-
Eletricidade e gás	-	-	0	0,0%	-	-
Total da Indústria	10.611	73,05%	8.464,0	71,1%	-20,2%	-2.147
Agro	3.914	26,94%	3.445	28,9%	-12,0%	-469
Serviços	-	0,00%	0	0,0%	0,0%	0
Transações Especiais	1	0,01%	-	-	-	-1
Total Geral	14.526	100,00%	11.909	100,0%	-24,7%	-2.617

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

Obs: Foram desconsideradas as operações com as plataformas de petróleo e gás que participam do regime aduaneiro Repetro.

⁴ Esse valor desconsidera as operações no âmbito Repetro e Repetro-Sped.

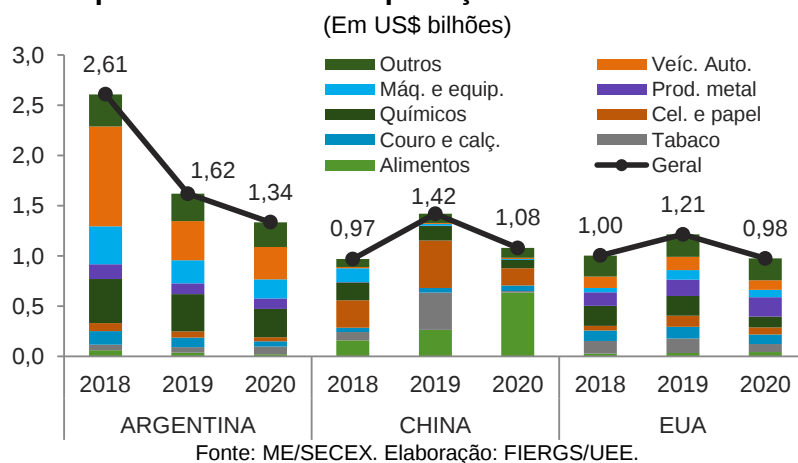
Cabe destacar que os efeitos da crise pelo lado do comércio internacional sobre o Rio Grande do Sul são mais graves que o impacto a nível nacional, visto que o Estado é relativamente mais aberto, com nível de exportações de 20% do PIB gaúcho. A consequência prática dessa maior abertura é o Estado estar mais sujeito a refletir as volatilidades do comércio internacional do que a maioria dos estados brasileiros.

Pela Tabela 5.6, a análise desagregada da pauta por atividade econômica mostra que, dos vinte e três segmentos da indústria de transformação, apenas quatro não experimentaram uma contração do valor exportado. As exceções são o setor de Alimentos (+14,7%), beneficiado pela demanda chinesa, e os segmentos de Produtos de Metal (+0,8%), Madeira (+18,1%) e Bebidas (+32,5). Os demais 19 segmentos, que representam 41,8% da pauta de exportações industriais, registraram uma forte retração em relação ao mesmo período do ano anterior. O desempenho negativo disseminado é justificado principalmente pelas exportações de Tabaco (-36,1%), Químicos (-35,0%), Celulose e papel (-52,6%), Máquinas e equipamentos (-14,5%), Veículos Automotores (-40,9%) e Couro e calçados (-28,8%).

Quanto aos destinos dos bens industriais produzidos no Estado, atualmente os dez maiores parceiros comerciais representam 62,6% do total exportado, sendo que as participações de China (32,6%), Estados Unidos (8,5%) e Argentina (5,7%) representam quase a metade do total das exportações (46,8%). Considerando apenas as exportações industriais de Argentina (US\$ 1,3 bilhão), China (US\$ 1,1 bilhão) e Estados Unidos (US\$ 1,0 bilhão), chega-se a um total de US\$ 3,4 bilhões no acumulado do ano, valor 25% inferior ao alcançado no ano passado e que representa 40% das exportações da indústria em 2020.

Analisando no Gráfico 5.4 os principais segmentos e destinos, verifica-se que o desempenho das exportações para a Argentina, com base no acumulado de janeiro até outubro de 2020, caiu pela metade em relação a 2018 e diminuiu 17% comparado a 2019. Entre os segmentos que mais exportam para o país vizinho, na base de comparação anual, podemos destacar as quedas sobre Veículos automotores (-17,4%), Máquinas e equipamentos (-17,6%), Químicos (-23,4%) e Couro e calçados (-43,6%), representando 83% das perdas (US\$ 0,3 bilhão).

Gráfico 5.4. Principais destinos das Exportações Industriais do Rio Grande do Sul



Repetindo o exercício sobre as exportações para a China, o que se vê é uma queda de 23,9% comparando-se ao mesmo período do ano passado, retornando aproximadamente ao nível de 2018 (US\$ 0,9 bilhão). Apesar da retração, decorrente das quedas de Celulose e papel (-63,6%) e Tabaco (-96%), a aquecida demanda chinesa pelo setor de Alimentos (+139,7%) vem atuando como principal vetor das exportações industriais do Estado no ano, mantendo o segmento no topo da pauta (23,7% de participação).

As exportações para os Estados Unidos, por sua vez, registraram queda de 19,7% ante os dez primeiros meses de 2019, alcançando também patamar próximo ao de 2018. Com uma pauta mais equilibrada, as exportações para a economia americana sofreram reduções mais brandas em termos de valor exportado, quando comparado à Argentina e China. Para esse destino, as maiores perdas foram assinaladas nos embarques de Químicos (-45,8%), Tabaco (-42,9%) e Couro e calçados (-21,7%).

As importações do Estado, por sua vez, diminuíram consideravelmente em relação ao mesmo período do ano passado (-30,1%), acumulando US\$ 5,9 bilhões até o momento. Conforme segmentado pela classificação de Grandes Categorias Econômicas, observa-se que todas as classes assinalaram quedas, sendo a maior em Bens intermediários (-34,4%), seguido por Bens de consumo (-28,8%), Bens de capital (-27,2%) e Combustíveis e lubrificantes (-3,3%). Pela Tabela 5.7, observa-se que as quedas nas categorias mencionadas se traduzem nas respectivas contrações setoriais em Químicos (-17,8%), Veículos automotores (-34,5%), Máquinas e equipamentos (-25,4%) e Coque e derivados do petróleo e biocombustíveis (-77,7%).

Tabela 5.7. Importações do Rio Grande do Sul por CNAE 2.0
(Em US\$ milhões)

	jan-out/19	Part. (%)	jan-out/20	Part. (%)	Var. (%)	US\$ milhões
Químicos	1.918	22,8%	1.576	26,5%	-17,8%	-342
Veículos automotores, reboques e carrocerias	1.468	17,5%	961	16,2%	-34,5%	-507
Extração de petróleo e gás	732	8,7%	793	13,4%	8,3%	61
Máquinas e equipamentos	876	10,4%	654	11,0%	-25,4%	-223
Coque e derivados do petróleo e biocombustíveis	1.353	16,1%	301	5,1%	-77,7%	-1.051
Equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos	304	3,6%	284	4,8%	-6,7%	-20
Alimentos	205	2,4%	199	3,3%	-3,1%	-6
Produtos de metal	217	2,6%	142	2,4%	-34,3%	-74
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	188	2,2%	140	2,4%	-25,4%	-48
Borracha e plástico	171	2,0%	126	2,1%	-26,4%	-45
Outros	666	7,9%	481	8,1%	-27,7%	-184
Total da Indústria	8.098	96,4%	5.657	95,2%	-30,1%	-2.441
Agro	304	3,6%	282	4,7%	-7,2%	-22
Transações Especiais	-	0,0%	0	0,0%	-	0
Total Geral	8.403	100,0%	5.940	100,0%	-29,3%	-2.462

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

Essa piora do resultado importado vai ao encontro do movimento de retração das importações da indústria nacional (-32%), que decorre tanto pela diminuição do fluxo de comércio global como pela expressiva desvalorização cambial que, conseqüentemente, encarece os preços dos insumos, matérias-primas e maquinários adquiridos no exterior para a produção brasileira.

Em vista de toda essa conjuntura, espera-se que o fluxo de comércio internacional do Rio Grande do Sul seja mais equilibrado em 2021, com a recuperação das exportações industriais aos patamares pré-pandemia. Espera-se que a Balança Comercial do Estado alcance em 2021 um *superávit* de US\$ 9,5 bilhões, tanto pela continuidade o movimento das vendas de Alimentos e produtos agrícolas, como Carnes e Soja, mas que as importações também devem ganhar fôlego, mas em menor intensidade. Mais especificamente, projeta-se a retomada gradual das exportações da indústria de transformação ao longo do próximo ano, com os embarques para Estados Unidos e Argentina ganhando força à medida que a demanda externa reaqueça.

Tabela 5.8. Perspectivas para as variáveis de comércio exterior – Rio Grande do Sul
(Em US\$ bilhões)

	2018	2019	2020*	2021**
Exportações	21,0	18,3	14,3	17,2
Industriais	15,1	13,6	10,4	13,0
Importações	10,9	9,5	6,7	7,6
Saldo Comercial	10,1	8,8	7,6	9,5

Fonte: ME/SECEX. * Estimativa FIERGS/UEE. ** Previsão FIERGS/UEE.

Obs: As projeções desconsideram as operações no âmbito Repetro e Repetro-Sped.

POLÍTICA MONETÁRIA EM SEGUNDO PLANO

A manutenção do poder de compra da população, atrelado ao câmbio contaminado pelos riscos fiscais domésticos colocam a política monetária em estado de alerta.

O comportamento da inflação no primeiro bimestre do ano sinalizava um nível de preços bem comportado, com manutenção de uma trajetória abaixo do padrão histórico. Isso ainda se devia à recuperação lenta da atividade, especialmente do mercado de trabalho. Com o início da pandemia no Brasil, porém, o nível de preços foi o primeiro dos fundamentos macroeconômicos a demonstrar a economia de ponta de cabeça, com episódios deflacionários já no segundo bimestre. Assim, no primeiro contato com a pandemia, as expectativas sofreram revisões sucessivas, internalizando o choque baixista sobre a atividade e os preços.

No entanto, a atuação do Governo Central no combate aos impactos da crise, especialmente as medidas tomadas no sentido de manter o poder de compra da população mais vulnerável e, em menor escala, as medidas de manutenção do emprego e renda, permitiram manter a demanda aquecida, de forma que os preços mostram uma boa recuperação, especialmente no último bimestre. Mas nem todo esse movimento pode ser atribuído a uma recuperação da demanda, pois boa parte dele se origina na elevada desvalorização do câmbio durante o ano. O dólar se apreciou muito frente ao real, não apenas por conta da incerteza inerente a uma epidemia global, mas também pelo risco fiscal instalado de vez no Brasil a partir dela.

Por outro lado, o Banco Central, na função de facilitar e prover liquidez, agiu prontamente com reduções da taxa básica de juros em um novo ciclo de cortes da Selic. O novo ciclo se justificava tanto pela expectativa de uma ociosidade ainda maior na economia quanto pela baixa expectativa para a inflação no horizonte relevante para a política monetária. Ainda, atento à degradação das perspectivas com relação à política fiscal brasileira e suas consequências sobre a efetividade da política monetária, a autoridade monetária se fez valer por outros mecanismos de atuação.

Por fim, o mercado de crédito apresentou um bom resultado durante o período mais agudo da crise, com crescimento das concessões para Pessoas Físicas (PF) e Jurídicas (PJ). Nesse sentido, a boa atuação do Governo Central, Tesouro e Banco Central proporcionaram e facilitaram o acesso ao crédito para grande parte das empresas, além da promoção do bom funcionamento do mercado.

Os riscos para o próximo ano derivam do ambiente doméstico, especialmente da definição do orçamento para 2021, da necessária retomada da agenda de reformas estruturais e, principalmente, da manutenção do Teto dos Gastos.

Inflação

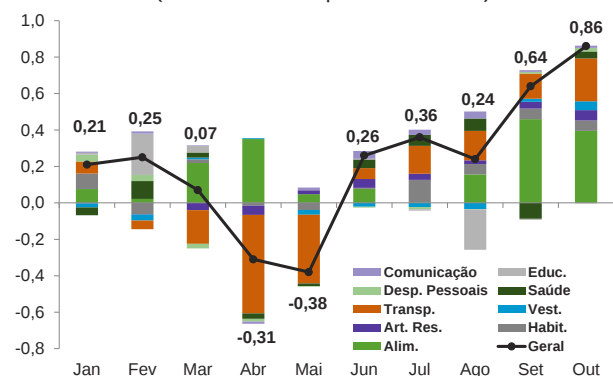
O comportamento da inflação em 2020 segue surpreendendo, porém dessa vez no sentido oposto ao que se esperava. Nos últimos anos, especificamente a partir de 2017, a inflação tem oscilado em níveis abaixo da meta na maior parte do período, com choques altistas pontuais no grupo de Alimentação e bebidas, como a subida do preço da carne no final do ano passado. Esse patamar baixo e, em geral, bem comportado dos preços ao consumidor se deve ao elevado nível

de capacidade ociosa da economia, como uma taxa de desemprego média de 12,4% nos últimos quatro anos. Por consequência deste cenário, inicialmente, a expectativa do impacto da pandemia sobre os preços era de um forte choque baixista, já que as medidas de contenção do novo coronavírus, notadamente as restrições às atividades produtivas e sociais, levariam a um aumento do desemprego no curto prazo e a uma menor demanda, principalmente, por serviços.

De início, foi exatamente isso que ocorreu. Como o Gráfico 6.1 mostra, em março teve início um movimento de queda do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), inclusive com deflação em abril e maio. A trajetória descendente era puxada por Transporte, devido à menor circulação de pessoas no período. Veja que em abril, o receio quanto à duração das medidas de isolamento social motivou a procura por alimentos para a formação de estoques, com o grupo contribuindo fortemente para a inflação no mês. Mesmo assim, sua contribuição não foi suficiente para reverter a queda dos demais grupos no período.

Gráfico 6.1. IPCA e Contribuição dos Grupos na variação do mês

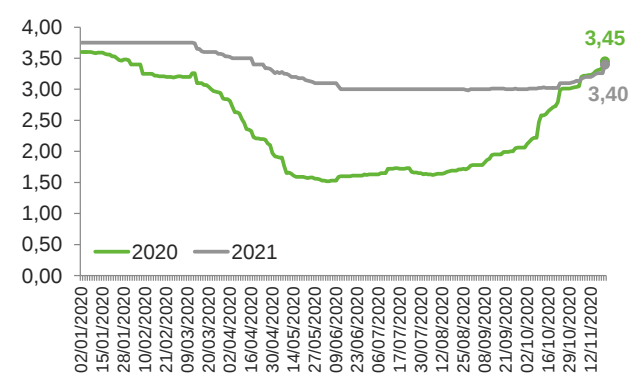
(Var. % mensal | Jan-Out/2020)



Fonte: IBGE e Relatório FOCUS/BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 6.2. Evolução das Expectativas IPCA

(Var. % acum. em 12 meses)



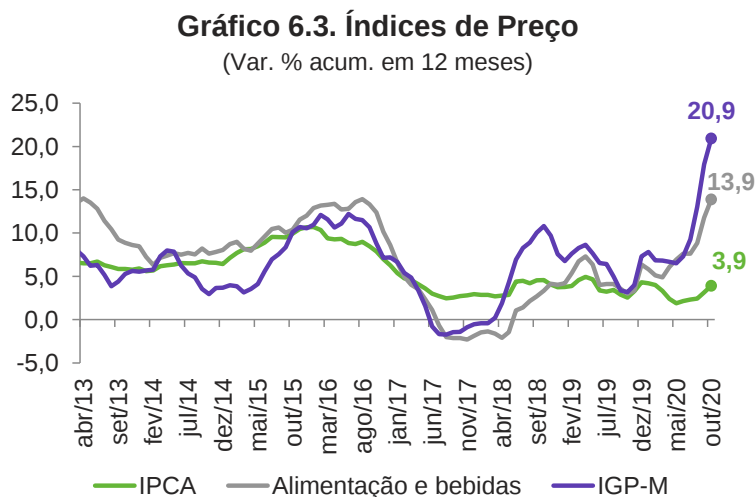
Fonte: Relatório FOCUS/BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

Devido a este cenário traçado pelos primeiros efeitos da pandemia sobre a economia, as expectativas para o IPCA de 2020 foram caindo vertiginosamente, como o Gráfico 6.2 mostra. Em meados de junho, o consenso das expectativas de mercado era de inflação bem abaixo do limite inferior da meta (4,0%, $\pm 1,5$), em torno de 1,52%.

Entretanto, a partir de segundo semestre, teve início um processo de aceleração da inflação brasileira, comportamento motivado, principalmente, por dois eventos adversos da pandemia sobre a economia. O primeiro deles foi a forte desvalorização da moeda brasileira em relação ao dólar, um efeito esperado dado que, em momentos de crise e de rápida deterioração das expectativas, é comum uma fuga dos capitais das economias emergentes, na busca por ativos mais seguros. Esse movimento, ainda, foi fortalecido pelo risco fiscal instalado no país devido ao temor de abandono do ajuste fiscal no próximo exercício. Em meados de março, por exemplo, a moeda brasileira chegou a desvalorizar quase 50% em relação ao início do ano, com a taxa de câmbio atingindo R\$/US\$ 5,99. Desde então, houve uma melhora desse patamar, porém o câmbio ainda se manteve bem desvalorizado. Ainda, no mesmo período, houve uma recuperação das cotações das principais *commodities* no mercado internacional, fato potencializado domesticamente pelo dólar valorizado. Essa combinação de alta de preços internacionais e real desvalorizado, além de pressionar os custos de produção, representado aqui pelo IGP-M no Gráfico 6.3 a seguir, favoreceu a oferta da produção interna para o mercado externo, dada a maior rentabilidade das exportações.

O segundo foi o impacto do Auxílio Emergencial no poder de compra da população, especialmente a parcela mais pobre. Para muitas famílias, o efeito renda proporcionado pelo

programa de suporte aos mais vulneráveis possibilitou um maior consumo de bens, principalmente aqueles voltados para alimentação em domicílio. Ainda, como discutido anteriormente, a oferta interna de produtos básicos estava competindo com o mercado externo, o que culminou numa baixa oferta para um período de alta procura. Nesse contexto, o grupo acelerou bastante desde fevereiro e atualmente acumula uma inflação de 13,9% em 12 meses, bem acima do índice cheio.



Fonte: IBGE e FGV. Elaboração: FIERGS/UEE.

O relaxamento das medidas de isolamento e, por consequência, a retomada mais forte da atividade econômica, inclusive com bons resultados na geração de empregos formais, contribui para manter a demanda aquecida. No último dado disponível, de outubro, o IPCA subiu 0,86%, configurando o maior resultado para um mês de outubro desde 2002 (1,31%). No ano, a inflação dos preços ao consumidor acumula alta de 2,22% e, em 12 meses, avançou de 3,14% em setembro para 3,92%. Com isso, o mercado passou a revisar sequencialmente suas expectativas para cima e hoje projeta uma inflação de 3,45%, bem mais próxima ao centro da meta (4,0%, $\pm 1,5$) para 2020.

Esse reajuste nas expectativas é corroborado pelos indicadores de núcleo da inflação. Os núcleos são uma medida de inflação construída para captar mudanças de caráter fundamental nos preços, como pressões de demanda sobre a capacidade produtiva ou choques permanentes nos preços relativos. Em resumo, é uma medida de inflação que desconsidera ruídos resultantes de choques temporários nos preços. Dessa maneira, quando a mesma tendência é observada no índice cheio, o IPCA, e nas medidas de núcleo, isso pode ser interpretado como um sinal de mudança do patamar da inflação.

O Gráfico 6.4 ilustra bem essas características. O núcleo “por exclusão” é construído pela exclusão dos subgrupos alimentação no domicílio e monitorados do índice cheio, e ele mostra a tendência de queda pronunciada dos preços a partir de março. As outras medidas⁵, por sua vez, não capturam essa queda na mesma intensidade, justamente porque se tratava de um choque negativo temporário. Por outro lado, as três métricas apresentam elevação nas últimas observações, sinalizando que a surpresa inflacionária do último bimestre pode não ser tão passageira quanto se imaginava.

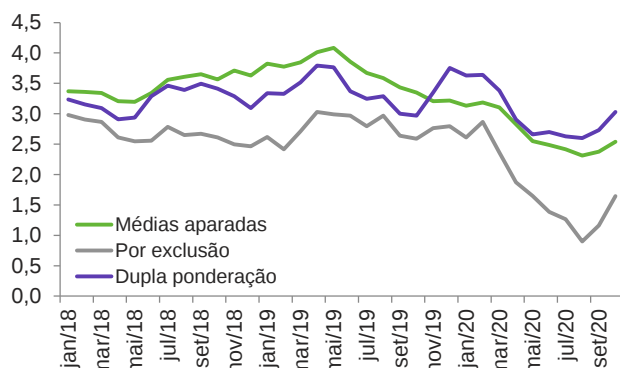
O Gráfico 6.5, por fim, nos mostra que a aceleração inflacionária não está mais restrita aos alimentos. O Índice de Difusão demonstra a parcela de subitens do IPCA com variação positiva no

⁵ O núcleo de médias aparadas exclui os itens cuja variação mensal se situe, na distribuição, acima do percentil 80 ou abaixo do percentil 20. Os 60% restantes são utilizados para calcular a variação mensal do núcleo. O núcleo de dupla ponderação (IPCA-DP) ajusta os pesos originais de cada item de acordo com sua volatilidade relativa, procedimento que reduz a importância de componentes mais voláteis.

mês e, desde o início do segundo semestre, ele demonstra uma tendência de que a aceleração está se disseminando para outros grupos.

Gráfico 6.4. Medidas de Núcleo de Inflação

(Var. % acum. em 12 meses)



Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 6.5. IPCA – Índice de Difusão

(MM3)



Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

O cenário que se traça, portanto, é de elevação do nível de preços no curto prazo, pois as pressões altistas dão sinal de sobrevida. Primeiro porque é alta probabilidade de alguma extensão do auxílio, seja por meio de uma ampliação dos atuais programas de transferência de renda ou por meio de um prolongamento dos impactos da Covid-19 sobre a economia brasileira, numa eventual segunda onda da doença no País, fatores que, combinados, tendem a manter uma demanda aquecida. Em segundo lugar, o risco fiscal contaminou todos os fundamentos macroeconômicos e o impasse em relação ao orçamento do ano que vem, com uma possível flexibilização da regra do Teto de Gastos sendo considerada, contribui para que o ruído seja mais duradouro. Nesse sentido, podemos ainda sofrer com o repasse cambial no curto prazo. Na medida em que for necessário um aperto monetário, o diferencial de juros interno e externo tende a aliviar a pressão do câmbio.

Política Monetária

O ciclo de cortes da Selic iniciado em julho de 2019 adentrou o calendário de 2020, passando a taxa básica de juros de 4,5% para 4,25% na primeira reunião do ano. O momento era propício para um corte residual, visto que o choque altista no preço das carnes no final do ano passado havia arrefecido. Inclusive, em seu comunicado de decisão, o Copom (Comitê de Política Monetária) havia deixado claro de que era o fim do ciclo de afrouxamento monetário, pois entendia que os seus efeitos seriam defasados sobre a economia. Entretanto, a partir do início da pandemia no País, a autoridade monetária se viu obrigada a retomar os cortes, por conta do efeito contracionista da crise que se deflagrava sobre a atividade doméstica e externa e pela necessidade de dar suporte em termos de liquidez. Dessa maneira, atualmente a Selic está em um novo patamar mínimo histórico, 2,0%, e deve mantê-lo pelo menos até o primeiro trimestre do ano que vem.

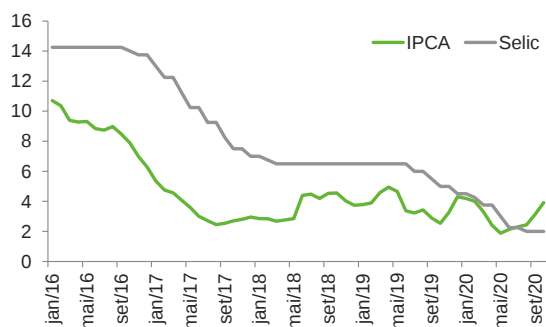
Durante esse processo, houve pressão do mercado para que a taxa básica de juros cedesse mais, pois as expectativas para inflação se encontravam bem abaixo do limite inferior da meta e os agentes contavam com um elevado nível de ociosidade na economia, consequências diretas da crise provocada pela pandemia. A autoridade monetária estava ciente dos riscos que o mercado enxergava. Em sua ata da reunião de maio, o Copom compartilhou dessa leitura, com expectativas de inflação para o horizonte relevante para a política monetária (2020 e 2021), bem

abaixo das suas metas (4,0% e 3,75%, respectivamente). Entretanto, entrou no radar do comitê “a *potencial existência de um limite efetivo mínimo para a taxa básica de juros*”. Nesse limite, a autoridade monetária não conseguiria mais estimular a economia com quedas adicionais de juros, de forma que caso o fizesse, poderia gerar distorções nos mercados financeiros e nos preços de ativos, o que só degradaria ainda mais as condições financeiras.

O tema, de fato, é delicado, especialmente para o Brasil. Nosso ponto de partida para enfrentar a crise era pior do que os demais países, de forma que incertezas quanto à sua trajetória fiscal prospectiva aumentavam o risco-país. Por outro lado, a experiência internacional demonstra que, em situações como essa, de riscos deflacionários e de desancoragem das expectativas, o prudente seria prover todo o estímulo necessário de imediato, em conjunto com a sinalização de manutenção da taxa básica de juros pelos próximos meses. Ainda, pesava para o caso brasileiro o fato de estarmos vivendo uma situação inédita, de juros em patamares mínimos, o que alimentava a cautela diante desse cenário.

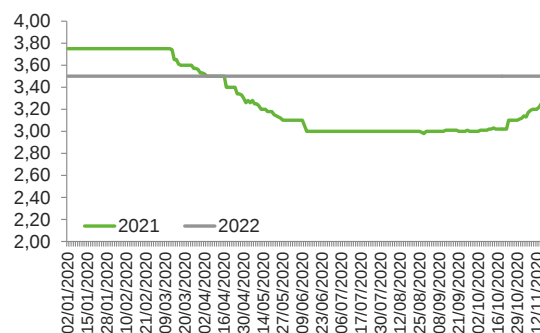
Por tais motivos, o Copom preferiu prover estímulos de forma moderada, para adquirir mais informações a cada reunião. Com essa estratégia, atingimos, em agosto, o atual patamar de Selic a 2,0%, o qual o comitê entendeu ser o limite mínimo, ou seja, não antevendo novas reduções. Por outro lado, ao compartilhar da leitura de que o cenário ainda demandava maiores estímulos, a autoridade monetária optou por fazer uso explícito de uma política monetária não-convencional, o “*forward guidance*” (FG), que consiste em uma indicação acerca dos seus próximos passos. O objetivo desse instrumento é aumentar a potência da política monetária por meio de uma comunicação mais clara com a sociedade. No caso, o Copom expressou uma intenção de política assimétrica, em que, satisfeitas as condições necessárias, ele não elevaria a taxa de juros. Assim, o comitê deixou claro que não tem intenção de reduzir a taxa de juros, a menos que as expectativas de inflação se aproximassem de suas respectivas metas de 2021 (3,75%) e 2022 (3,5%), e essa intenção é condicional à manutenção do Teto de Gastos e à ancoragem das expectativas de inflação de longo prazo.

Gráfico 6.6. Meta da taxa Selic e IPCA
(Em % a.a.)



Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 6.7. Expectativas Inflação 2021-2022
(Em % a.a.)



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

Como se observa no Gráfico 6.7 acima, a expectativa para a inflação para 2022 não foi alterada, pois somente no final do ano ela começa a entrar no horizonte relevante para a política monetária. Por outro lado, a expectativa para a inflação de 2021, assim como para a deste ano, sofreu sucessivas revisões para baixo, chegando ao patamar mínimo de 3,0% entre o final de setembro e começo de outubro. Agora, ela já se encontra bem próxima da meta estipulada para o ano, consequência das supresas com a trajetória da inflação discutida na seção anterior.

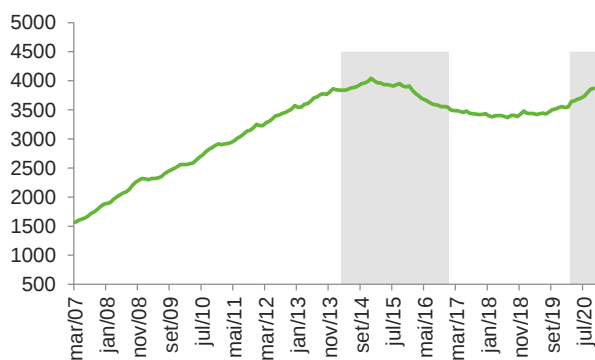
Por tais motivos, a incerteza quanto ao *timing* do aperto monetário esperado para o ano que vem depende de muitos fatores. Primeiramente, na manutenção das pressões inflacionárias, o que motivaria a autoridade monetária a diminuir os estímulos. Em segundo lugar, na definição

da manutenção do regime fiscal e se, numa eventual flexibilização do Teto de Gastos, como isso impactaria as expectativas para inflação e o repasse do câmbio. Note que este risco impacta diretamente o primeiro. Nesse sentido, foi importante a aprovação da autonomia do Banco Central no Senado, que agora depende da aceitação pela Câmara, pois numa eventual frustração com relação ao ajuste fiscal, as condições do endividamento público continuarão a piorar e impactar diretamente a curva de juros⁶, levando o Banco Central a agir. Isso seria mais fácil e traria mais calma aos mercados se a autonomia já estivesse aprovada, pois sem uma âncora fiscal que impeça prejuízos para os detentores da dívida, a autoridade monetária não conseguirá manter a taxa de juros em 2,0%.

Mercado de crédito

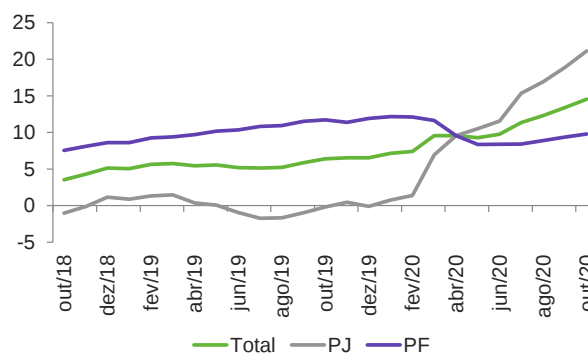
Com o início da pandemia no Brasil, havia muita incerteza quanto ao desempenho do crédito durante a crise que se formava, pois as expectativas com relação à economia eram cada vez mais revisadas para baixo. Entretanto, o mercado de crédito tem se mostrado melhor do que o esperado, contribuindo com os outros estímulos providos pelas transferências de renda e o afrouxamento da política monetária. O perfil anticíclico do crédito neste ano pode ser visto no Gráfico 6.8 abaixo, quando se compara o saldo de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) durante a crise fiscal 2014-2016 (primeiro período demarcado) com o período da pandemia. O saldo das operações de crédito do SFN atingiu R\$ 3,9 trilhões em outubro, crescendo 1,4% no mês, com aumentos de 1,7% em Pessoas Físicas (saldo de R\$ 2,2 trilhões) e de 1% na carteira de Pessoas Jurídicas (saldo de R\$ 1,7 trilhão). Em 12 meses, o crescimento da carteira total avançou de 13,4% para 14,5%, devido ao aumento nos créditos às empresas (de 18,9% para 21,1%) e às famílias (de 9,4% para 9,8%).

Gráfico 6.8. Saldo de Crédito do SFN
(Em R\$ bilhões constantes)



Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 6.9. Crescimento do Saldo de Crédito do SFN
(Var. % em 12 meses)



Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

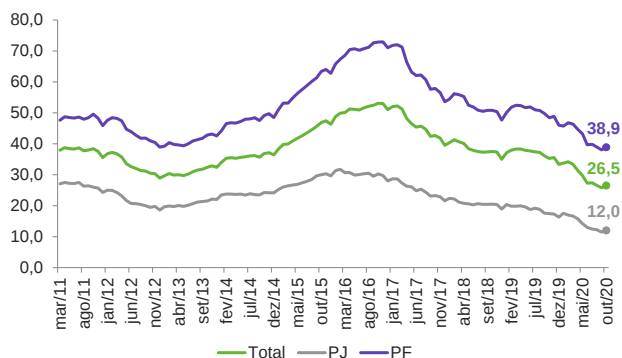
Ainda, em termos qualitativos, a expansão do crédito ao longo do ano é positiva, primeiramente porque ela foi acompanhada de uma redução contínua das taxas de juros na ponta final, inclusive com recursos livres, como pode ser visto no Gráfico 6.10. Em segundo lugar, ela também foi acompanhada de uma redução nas taxas de inadimplência, tanto de PF quanto PJ, que estão nas mínimas históricas (Gráfico 6.11). Esse comportamento se deve tanto as repactuações de dívida (que até agora já representou um alívio de caixa da ordem de R\$ 134,5

⁶ Esse movimento já vem ocorrendo e será abordado no próximo capítulo.

bilhões), com extensão dos prazos aos devedores, quanto à manutenção da renda proporcionada pelo Auxílio Emergencial, que tem contribuído para manter a demanda das famílias aquecida, impedindo um efeito generalizado de pagamentos em atraso do SFN.

Gráfico 6.10. Taxas de Juros das Concessões com Recursos Livres

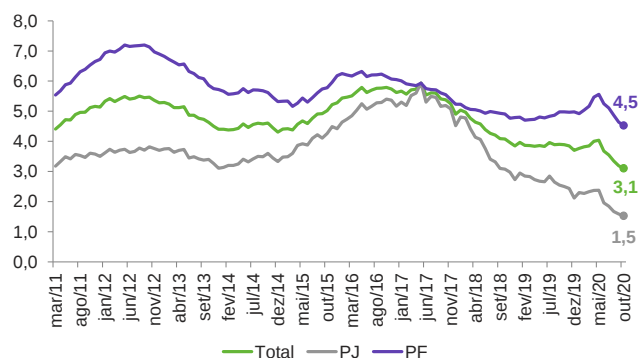
(Em % a.a.)



Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 6.11. Taxa de Inadimplência da Carteira de Recursos Livres

(Em %)



Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

O período também contou com um bom suporte do Governo e do Banco Central para prover e facilitar o acesso ao crédito para as empresas. Na comparação com outubro do ano passado, houve um crescimento do crédito de 12,8% para empresas grandes, 22,7% para empresas médias, 28,4% para pequenas e 38,4% para micro. Merece destaque o crescimento de R\$ 122,9 bilhões de crédito para as micro, pequenas e médias empresas nos meses de julho a outubro, reflexo das medidas de incentivos e facilitação à concessão voltados para esses setores, como o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe), o Programa Emergencial de Acesso ao Crédito (PEAC-FGI e PEAC-Maquinhinhas) e o Programa de Capital Giro para Preservação de Empresas (CGPE). É necessário também destacar o Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE), que deu suporte a empresas de todos os portes, concedendo empréstimos no valor de R\$ 7,3 bilhões, para 128,7 mil empresas. Somados, os programas ampararam⁷ a concessão de créditos no valor de R\$ 142,6 bilhões, sendo 94% desse montante destinado a MEIs, micro, pequenas e médias empresas.

Tabela 6.1. Programas e Contratação por Porte de Empresa

(Em R\$ milhões – Valores liberados até 20.11.2020)

Porte	Pronampe		PEAC-FGI		CGPE*		PEAC-Maquinhinhas		Total	
	Qnt.	Valor	Qnt.	Valor	Qnt.	Valor	Qnt.	Valor	Qnt.	Valor
Micro	205.707	8.297,3	-	-	16.569,0	559,8	-	-	275.220	8.857,1
Pequena	270.166	24.520,5	79.194,0	13.964,3	68.407,0	4.290,5	-	-	417.767	42.775,3
Média	-	-	45.326,0	62.601,2	12.808,0	11.940,0	-	-	58.134	74.541,2
Grande	-	-	1.313,0	8.650,6	-	-	-	-	1.313	8.650,6
MEI, Micro e Pequenas	-	-	-	-	-	-	17.119,0	479,6	17.119	479,6
Total	475.873	32.817,8	125.833,0	85.216,1	97.784,0	16.790,3	17.119,0	479,6	769.553	135.303,8

*exceto operações inseridas também nos programas PESE ou PRONAMPE.

Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

Em termos de endividamento das famílias, a trajetória manteve o movimento crescente, iniciado em 2018. No último dado disponível, o endividamento das famílias com o SFN em relação

⁷ Até a data de 20/11/2020.

à renda acumulada dos últimos doze meses cresceu 3,8 p.p. de agosto de 2019 a agosto de 2020, atingindo 48,2% da renda das famílias, enquanto o comprometimento com o serviço da dívida se mantém ao redor do padrão histórico, passando de 20% da renda para 21% no mesmo período. A trajetória do endividamento é preocupante, mas pode ser atenuada pela formação de poupança da população e das empresas durante o período de crise, facilitado pelos programas de transferência de renda das famílias. No mesmo sentido, a reversão dessa trajetória crescente dependerá, necessariamente, do ritmo da recuperação do mercado de trabalho.

Quanto ao próximo exercício, os estímulos à retomada via o mercado de crédito devem diminuir de intensidade, especialmente para as PJ. No caso das famílias, é possível a manutenção de alguma facilitação do acesso na carteira de PF, ainda sob os efeitos dos juros mais baixos. Por outro lado, ainda é incerto como se comportará o padrão de consumo no pós-pandemia, pois isso depende de uma eventual intensificação do trabalho remoto, que impacta diretamente a carteira imobiliária e, de maneira oposta, às empresas e famílias. Por fim, a recuperação do mercado de trabalho também ditará o comportamento do crédito para aquisição de veículos e o de microcrédito, em particular se houver um crescimento da ocupação no mercado informal.

Perspectivas para 2021

Nosso cenário para inflação em 2021 projeta um nível de preços mais elevado do que a média dos últimos anos, por conta da manutenção, em intensidade bem menor do que a realizada neste ano, dos estímulos providos pelo Governo Central. Nesse cenário, a demanda se manteria mais aquecida do que a habitual, mesmo com uma elevação do desemprego no curto prazo, levando o IPCA para um nível acima da meta, em 4,0%. Ainda, contribuiria para este cenário os ruídos causados pelo desvio da trajetória de ajuste fiscal, mesmo que este seja de baixa escala.

Quanto aos juros, no cenário traçado, a autoridade monetária precisará retomar o aperto monetário, o qual esperamos ocorrer no início do segundo semestre. Isso se deve à deterioração das perspectivas com relação à economia brasileira, que deve manter elevado o nível de incerteza. Entretanto, o ciclo de aperto monetário não levará a Selic a níveis superiores a 3,0%.

Tabela 6.2. Perspectivas para 2021

(Em % a.a.)

	2019	2020*	2021*
IPCA	4,3	4,3	4,0
INPC	4,5	4,2	3,8
IGP-M	3,1	25,5	4,4
Taxa SELIC (meta, fim de período)	4,5	2,0	3,0

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

À BEIRA DA DOMINÂNCIA FISCAL

Expectativas de continuidade do ajuste fiscal foram frustradas pela pandemia, a qual nos coloca em patamar ainda mais desafiador para a recuperação das finanças públicas.

O ano de 2020 chegou embalado de novas expectativas quanto às reformas estruturantes, especialmente a Tributária e a Administrativa. A pandemia, porém, colocou uma nova pedra nesse caminho. Enquanto a aprovação da Reforma da Previdência ainda era comemorada, a crise provocada pelo novo coronavírus consumiu quase o equivalente a sua economia estimada em dez anos em menos um, colocando as finanças públicas novamente em um patamar extremamente desafiador. A expectativa de *déficit* primário do Governo Central para o ano ultrapassa os R\$ 800 bilhões, e encaminha a trajetória de endividamento para níveis impensáveis até um ano atrás.

O esforço fiscal motivado para conter os impactos da pandemia sobre a economia e à população foi necessário, e permitirá a volta mais rápida para o nível de atividade pré-pandemia. Por outro lado, a conta dessa recuperação pode nos custar muito mais que a própria retomada. Esse pessimismo quanto às contas públicas se deve não apenas ao debate de furar ou não o Teto dos Gastos, mas também às frustrações quanto à agenda de reformas estruturantes. Apesar de comermos a Reforma da Previdência, ela foi extremamente desidratada da sua proposta original, além de não ter obtido sucesso na inclusão dos Estados. Além disso, as propostas de Reformas Administrativa e Tributárias apresentadas ao longo do ano deixaram a desejar, a primeira por não incluir os servidores atuais, apenas os novos; a segunda, por ter sido fatiada, apresentando um Imposto sobre o Valor Adicionado (IVA) com alíquota de 12% em substituição à atual cobrança de PIS/Pasep e Confins, o que desagradou não apenas pela alíquota, mas por não ser uma reforma ampla como se vendia. Também não contribui a insistência na criação de uma “nova CPMF”, que incidiria sobre transações digitais. Toda essa narrativa só alimenta a perspectiva de comprometimento mais fraco com o ajuste fiscal.

Assim como em nível nacional, foi um ano complexo para as finanças públicas do Rio Grande do Sul. O ano começou com boas perspectivas de ajuste fiscal com a aprovação da Reforma RS, que contemplou tanto uma revisão da previdência quanto na carreira dos servidores públicos. Isso foi muito positivo, pois atacou a principal despesa do Estado. Os frutos da reforma já puderam ser vistos nos resultados do segundo semestre de 2020. Contribuiu também para as perspectivas positivas o bom desempenho de arrecadação no primeiro bimestre do ano.

Contudo, e antes mesmo de ter de administrar os impactos da pandemia, o Estado enfrentou uma forte estiagem, que derrubou a produção do campo gaúcho. O cenário que se desenhava, portanto, era de fortes quedas na receita tributária. Por sorte, a União tomou a frente e criou o Auxílio Emergencial aos Estados e Municípios, o que nos permitiu não apenas recuperar a arrecadação perdida, mas inclusive ter ganhos reais de receita. No meio desse imbróglio, houve ainda proposta de Reforma Tributária estadual, que buscava manter a arrecadação atual, já que o período de vigência da majoração das alíquotas de ICMS acaba em 2020.

Caminhamos, portanto, para um ano de muitas incertezas, e não apenas em relação à duração dos efeitos da pandemia sobre a economia, mas principalmente quanto ao caminho escolhido para a recuperação. Os governos enfrentarão os problemas de frente ou tentarão encontrar um atalho?

Sector Público Consolidado

No acumulado de janeiro a setembro de 2020, o *déficit* primário do Setor Público Consolidado⁸ atingiu R\$ 647,9 bilhões (-11,9% do PIB), principalmente por conta dos gastos extraordinários com a Covid-19. A título de comparação, no mesmo período de 2018 e 2019, o resultado primário foi de R\$ 63,5 bilhões (-1,2% do PIB) e R\$ 43,6 bilhões (-0,8% do PIB). Ou seja, em relação ao mesmo período do ano passado, houve um aumento real de 1.384,5%. O tamanho dessa conta recai sobre as medidas tomadas pelo Governo Central, o qual responde por R\$ 689,1 bilhões (-12,72% do PIB) do *déficit* acumulado até setembro. O resultado é aliviado pelos *superávits* dos governos regionais (R\$ 37,7 bilhões ou 0,7% do PIB) e empresas estatais (R\$ 4 bilhões ou 0,1% do PIB). Vale dizer, o crescimento de 81,3% dos governos regionais foi favorecido pelo Auxílio Emergencial a Estados e Municípios, que permitiu não só a manutenção das principais receitas dos entes subnacionais nos mesmos patamares de 2019, como até contribuiu para que muitos Estados formassem bastante caixa.

Tabela 7.1. Resultado Primário do Setor Público Consolidado

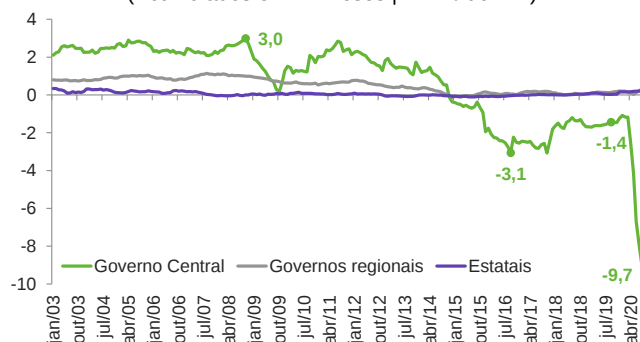
(Acumulado jan-set – Em R\$ bilhões constantes – IPCA set/20)

	2019	2020
Governo Central	-65,5	-689,5
Federal	-65,1	-689,1
Federal s/ INSS	107,7	-441,6
INSS	-172,9	-247,5
Banco Central	-0,4	-0,5
Governo Regionais	20,8	37,7
Estatais	1,1	4,0
Setor Público Consolidado	-43,6	-647,9

Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 7.1. Resultados Primários do Setor Público Consolidado

(Acumulados em 12 meses | Em % do PIB)



Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

A Lei Orçamentária Anual (LOA) de 2020 estipulou como meta para o resultado primário do exercício um *déficit* de R\$ 158,7 bilhões para o Setor Público Consolidado. Porém, com a decretação de estado de calamidade pública⁹ no final de março deste ano, o qual dispensou a União do cumprimento da meta de primário, os gastos com o enfrentamento da pandemia foram viabilizados por meio de créditos extraordinários, os quais não estão sujeitos à limitação do Teto dos Gastos. É notório o esforço fiscal promovido pelo Governo Central em meio à pandemia, um dos maiores entre os países emergentes e até mesmo entre os avançados. Entretanto, é necessário recordar que nossa situação fiscal não era nada confortável antes da pandemia, de forma que esta apenas acelerou os desafios que a União teria de enfrentar mais à frente.

O diagnóstico já nos é conhecido: a elevada participação das despesas obrigatórias (especialmente as com benefícios previdenciários e de pessoal) atrelada a um fraco desempenho do PIB, o que limita o crescimento das receitas, não nos dá muito fôlego em termos de política fiscal. Desde 2014 convivemos com *déficits* primários e a expectativa era de que, durante 2020, novos esforços seriam concretizados para continuarmos a reversão dessa trajetória. A pandemia, porém, levou o país a um degrau abaixo, como mostrado no Gráfico 7.1, e escancarou as limitações do nosso orçamento, algo que o Teto de Gastos¹⁰ sempre buscou explicitar.

⁸ O Setor Público Consolidado representa o setor público não financeiro do país, sendo a junção do Governo Federal (com INSS), Governos Regionais, Empresas estatais regionais e federais (exceto Eletrobrás e Petrobrás) e o Banco Central.

⁹ Decreto Legislativo nº 6/2020.

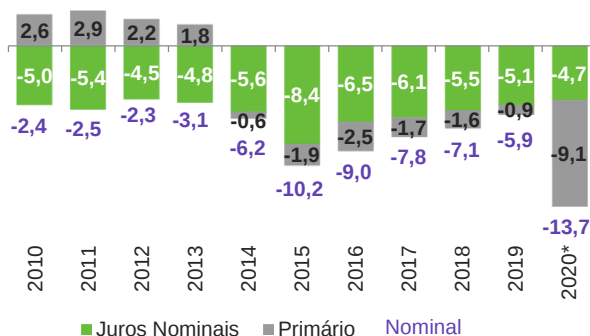
¹⁰ O debate em torno do Teto de Gastos será discutido em maiores detalhes nas seções abaixo.

As despesas de juros do setor público, por sua vez, mostram algum alívio, fato atrelado ao novo ciclo de cortes da Selic. No acumulado até setembro, o pagamento de juros da dívida atingiu R\$ 256,8 bilhões (-4,7% do PIB), cifra 13,6% menor, em termos reais, do que o gasto no mesmo período de 2019. No Gráfico 7.2, é possível notar a boa trajetória das despesas com juros, que estão em níveis historicamente baixos. Isso decorre tanto do ciclo 2016-2018 de cortes da Selic, quanto da melhora do ambiente doméstico, especialmente após a aprovação da EC 95/2016 do Teto de Gastos. É muito importante aqui destacar o papel do teto nessa trajetória, pois ao impor um limite para o crescimento das despesas, possibilitou o Brasil sair de uma situação de dominância fiscal para o cenário atual, com expectativas de inflação ancoradas e Selic no patamar mínimo histórico.

O bom desempenho do pagamento com juros, entretanto, compensa muito parcialmente a trajetória do resultado nominal, que é a soma do resultado primário mais a despesa de juros. O *déficit* nominal segue o mesmo desempenho daquele, somando R\$ 904,7 bilhões (-16,7% do PIB) até o terceiro trimestre do ano, o que configura uma piora de 165,3% em relação ao resultado nominal do mesmo período do ano passado. Note que, no caso de uma piora das perspectivas para a economia brasileira, os juros, totalmente contaminados pelo risco fiscal, deixariam de contribuir para a evolução do resultado nominal, acentuando o drama da política fiscal brasileira.

Gráfico 7.2. Resultados Fiscais do Setor Público Consolidado

(Acumulados em 12 meses | Em % do PIB)



Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

*Acumulado até setembro.

Dívida Pública

O contexto de incerteza global propiciou um cenário de juros internacionais em níveis historicamente baixos, de forma a manter elevada a liquidez internacional. No Brasil, a mesma necessidade também permitiu uma extensão do ciclo de cortes da Selic, de forma que o contexto favoreceu, pelo menos em parte, a gestão da dívida pública. Por outro lado, o financiamento das medidas de contenção da Covid-19 pelo endividamento fez com que a trajetória da dívida se inclinasse, como mostrado no Gráfico 7.3, gerando muita preocupação em relação à gestão dessa conta no longo prazo.

Os principais indicadores de dívida pública são a Dívida Bruta do Governo Geral¹¹ (DBGG) e a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP). Eles se diferenciam, de modo geral, por duas características: enquanto os ativos do setor público são considerados na DBGG, eles não entram no cômputo da DLSP; e, de forma contrária, as contas do Banco Central são consideradas na

¹¹ O Governo Geral é composto do Governo Federal (com INSS) e dos Governos Regionais.

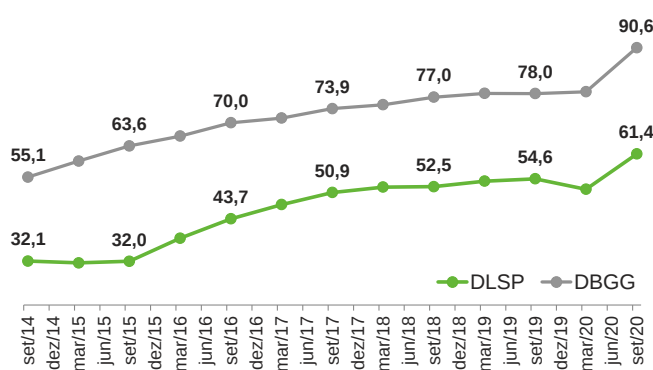
DLSP, mas não na DBGG. Por tais motivos, a grande diferença entre o nível desses indicadores se dá pelas reservas internacionais, que atualmente estão em 24,0% do PIB.

Em setembro, a DLSP alcançou 61,4% do PIB, o equivalente a R\$ 4,4 trilhões de reais e a um aumento de 0,8 p.p. do PIB em relação ao mês anterior. Em comparação a setembro de 2019, o aumento foi de 6,8 p.p. do PIB. O avanço significativo da DLSP no ano se deve, sobretudo, ao *déficit* primário acumulado no período (+8,8 p.p.), dos juros nominais incorporados (+ 3,5 p.p.), do efeito da crise sob a variação do PIB nominal (+0,3 p.p.), do impacto da desvalorização cambial acumulada de 39,9% (-6,0 p.p.) e do ajuste da paridade das moedas que integram a dívida externa líquida (-0,8 p.p.).

A trajetória da DBGG, por sua vez, explicita melhor o impacto das ações tomadas contra a crise. Após demonstrar sinais de queda no último trimestre de 2019, fechando o ano em 75,8% do PIB, a DBGG atingiu o patamar de 90,6% do PIB em setembro deste ano, o equivalente a R\$ 6,5 trilhões e a um aumento de 1,8 p.p. em relação a agosto. O crescimento elevado de 14,8 p.p. na relação DBGG/PIB no ano é em decorrência, sobretudo, das emissões líquidas de dívida (+9,1 p.p.), movimento necessário para financiar os gastos com a crise, da incorporação de juros nominais (+3,4 p.p.), do ajuste devido à desvalorização cambial acumulada (+1,9 p.p.) e do impacto da variação do PIB nominal (+0,5 p.p.).

Gráfico 7.3. Dívida Pública

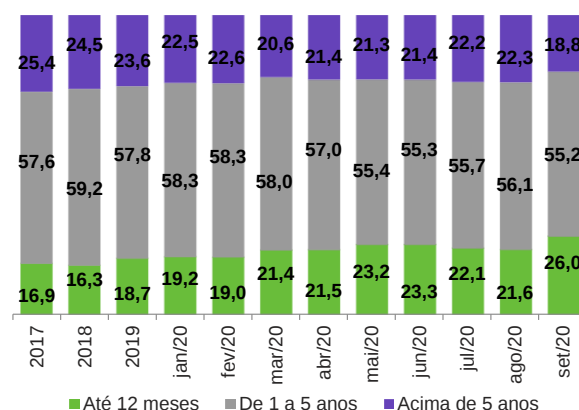
(Em % do PIB)



Fonte: BCB. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 7.4. Prazos de Vecimento da DPF

(Em % do PIB)

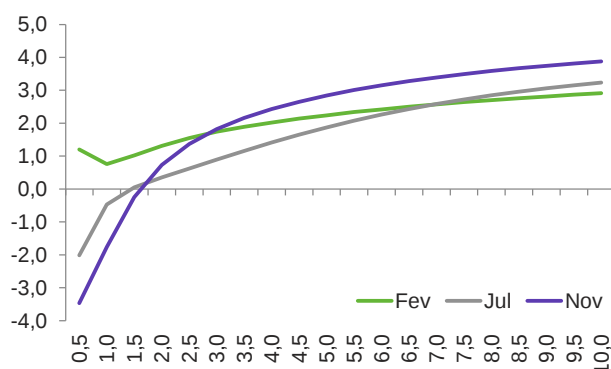


Fonte: STN. Elaboração: FIERGS/UEE.

A inclinação dos indicadores de endividamento preocupa ainda mais quando fazemos uma análise mais detalhada da sua composição. A Dívida Pública Federal (DPF), por exemplo, é a dívida contraída pelo Tesouro Nacional para financiar o *déficit* orçamentário do Governo Federal e corresponde a 59,7% da DBGG. Como em momentos de extrema incerteza como o provocado pela pandemia, os agentes procuram ativos de maior liquidez, houve um processo de encurtamento dos prazos de vencimento da DPF ao longo de 2020, representada no Gráfico 7.4. O crescimento acelerado da dívida pública a partir de março foi acompanhado de uma piora nos prazos de vencimento, que também começaram a encurtar a partir de março. Note que entre 2017 a 2019, a média de participação dos títulos com vencimento em até 12 meses era de 17,2%. Já no final do primeiro trimestre deste ano, tal participação passou para 21,4%. Em setembro, a parcela relativa dos títulos com vencimento em até 1 ano subiu para 26,0%. Esse movimento decorre de uma menor demanda por títulos de vencimento mais longo, acima de 5 anos, já que os investidores não se mostram mais dispostos a carregar um título público brasileiro por tanto tempo.

A comparação da estrutura a termo da taxa de juros real, que mostra a relação entre a taxa de juros corrente para cada um dos prazos da dívida, nos períodos pré-pandemia e pós-pandemia, também demonstra muito bem esse processo. Na curva pré-crise, de meados de fevereiro, os juros de curto prazo eram maiores, pois até então não se via uma recessão mais à frente; já na parte mais longa, os juros estavam relativamente baixos, expresso na inclinação menos acentuada da curva. Isso se devia às expectativas de continuidade de ajuste fiscal, especialmente com as promessas de Reformas Administrativa e Tributária. Entretanto, a partir da absorção do impacto da crise, em meado de julho, os juros de vértices mais curtos passaram a refletir a recessão e a queda da Selic, ambos decorrentes da pandemia. As taxas de juros de longo prazo, assim, começaram a subir, exprimindo a demanda dos investidores por um maior prêmio para carregar títulos com vencimentos mais longos. Esse movimento de materialização do risco fiscal perdura, inclusive com a inclinação da curva se acentuando em novembro, ou seja, com os juros se elevando cada vez mais.

Gráfico 7.4. Estrutura a Termo da Taxa de Juros Real
(Em % a.a.)



Fonte: Anbima. Elaboração: FIERGS/UEE.

Com isso, o cenário que se forma é extremamente desafiador para a gestão da dívida pública, especialmente quando se considera a diferença entre os juros de curto e longo prazo e a baixa capacidade de geração de *superávits* primários. Por causa dessa inclinação da curva de juros, o Tesouro Nacional tem encurtado o prazo de vencimento das novas emissões de dívida: entre janeiro a abril de 2021, vencem R\$ 623,8 bilhões de títulos da dívida, o que corresponde a 14,1% do seu total. Apesar de essa estratégia estar funcionando, ela está intrinsecamente condicionada à redução da incerteza quanto ao futuro da política fiscal, o que obrigatoriamente exige a apresentação de um plano factível para a contenção dos *déficits* primários e, consequentemente, da sustentabilidade da dívida pública. A melhora dessas perspectivas é importante não apenas para mantermos os juros em patamares baixos, como também para evitar um processo inflacionário e reduzir a volatilidade do câmbio.

Governo Central

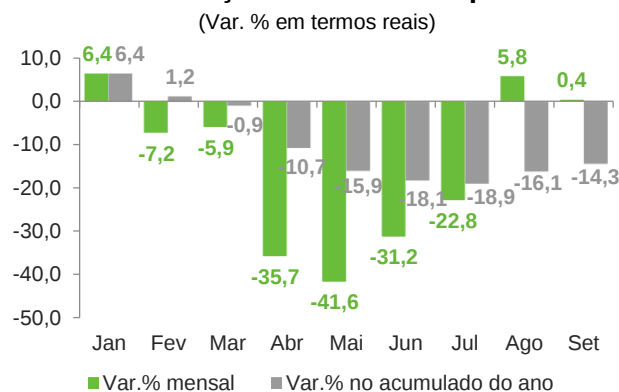
O acompanhamento das contas do Governo Central¹² durante o ano nos permite dimensionar o impacto das medidas adotadas¹³ em resposta à pandemia no Brasil. O

¹² Para análise das contas do Governo Central, utilizam-se as informações divulgadas pela STN, cuja metodologia considerada para os resultados é a “acima da linha”, que apura a diferença entre as receitas e as despesas, isto é, considera a diferença entre os fluxos de receitas e despesas em um dado período para calcular o resultado primário. No caso da análise das contas do Setor Público Consolidado, utilizam-se as informações divulgadas pelo BCB, que adota a metodologia “abaixo da linha”. Nesta, o resultado primário é apurado por meio das mudanças no estoque da dívida líquida, incluindo fontes de financiamento internas e externas. Dessa maneira,

comportamento do resultado primário é reflexo de uma combinação de fatores. Por um lado, houve uma forte redução da receita, devido tanto às renúncias e diferimentos de tributos realizadas pelo Governo para aliviar a pressão sobre as empresas, quanto à menor atividade econômica por causa da paralização de atividades “não essenciais” e do distanciamento social, o que por si só já diminuiria as receitas públicas. Por outro lado, a necessidade de se destinar mais recursos para a saúde para o enfrentamento direto à Covid-19, assim como as despesas excepcionais com transferência de renda para a população mais vulnerável e àquelas voltadas à manutenção do emprego e renda, fizeram com que os gastos atingissem níveis históricos.

Entre janeiro e setembro de 2020, a receita líquida do Governo Central, dada pela receita total descontada as transferências constitucionais por repartição de receita, acumulou R\$ 833,1 bilhões, montante 14,3% inferior, em termos reais, à receita líquida observada no mesmo período de 2019, no valor de R\$ 971,9 bilhões. No Gráfico 7.5 abaixo, é possível notar que os meses de queda mais acentuada na receita, na comparação com o mesmo mês do ano anterior, se deram exatamente nos meses em que houve diferimentos do prazo para o recolhimento do PIS/Pasep, Cofins e a Contribuição Patronal sobre a Folha (a saber, abril a junho), atrelado ao fato do período englobar os meses de maior restrição às atividades e mobilidade social. Até setembro, o diferimento de receitas estimado foi de R\$ 64,5 bilhões, dos quais foram revertidos aproximadamente R\$ 17,5 bilhões até o terceiro trimestre.

Gráfico 7.5. Evolução da Receita Líquida em 2020



Fonte: STN. Elaboração: FIERGS/UEE.

Porém, a partir do momento em que os tributos diferidos começaram a ser pagos em agosto e as atividades produtivas sofriam cada vez menos com restrições ao funcionamento, a receita mostrou recuperação na comparação mensal. O resultado no acumulado do ano ainda é e possivelmente será negativo, pois nem todos os tributos diferidos serão pagos ainda em 2020. Também contribuem para a menor receita no ano outras medidas tributárias de combate a Covid-19, como a redução temporária do IOF, que até o período totalizou R\$ 13,4 bilhões, configurando uma queda de 42,0% da receita em relação ao mesmo período do ano passado, e a desoneração da folha de pagamento, que já custou aos cofres do Governo R\$ 9,3 bilhões no acumulado até outubro.

De forma oposta e, por sua vez, de maneira mais intensa, se comportaram as despesas do Governo Central. Até o terceiro trimestre do ano, a despesa primária total somou R\$ 1.517,1

os resultados apontados pela STN nos permite analisar as causas dos desequilíbrios das contas do Governo Central, enquanto as informações apuradas pelo BCB nos permite observar como o Governo financiou seu *déficit*.

¹³ No intuito de evitar uma leitura exaustiva, todas as medidas foram resumidas e podem ser encontradas na Tabela de Medidas contra Covid-19, no final do capítulo.

bilhão, ante uma despesa de R\$ 1.046,6 bilhão no acumulado de janeiro a setembro de 2019, o que resulta em um crescimento real de 45,0% para o período.

Tabela 7.2. Despesas do Governo Central relacionadas ao combate ao COVID-19

(Em R\$ constantes – IPCA set/20)

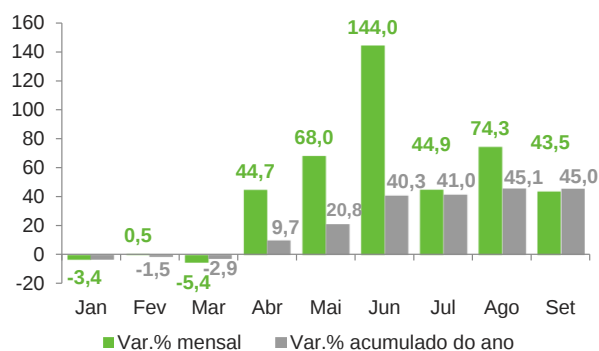
	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	Acum.
Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade	-	-	36.183	41.697	45.238	46.280	45.629	24.182	239.208
Auxílio Emergencial aos Estados, Municípios e DF	-	-	1.042	952	19.921	18.456	15.332	19.334	75.036
Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios	0	1.047	4.809	4.511	20.236	7.454	10.413	4.663	53.132
Cotas dos Fundos Garantidores de Operações e de Crédito	-	-	-	-	5.062	-	5.032	17.000	27.094
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda	-	-	329	6.604	7.202	4.330	4.120	3.320	25.904
Concessão de Financiamento para Pagamento de Folha Salarial	-	-	17.191	-	-	13.205	13.174	-	17.159
Programa Emergencial de Acesso a Crédito - Maquininhas	-	-	-	-	-	-	-	5.000	5.000
Transferência para a Conta de Desenvolvimento Energético	-	-	404	254	253	-	-	-	911
Despesa Financeiras	-	-	-	-	384	9	30	156	579
Ampliação do Programa Bolsa Família	-	-	114	146	114	-	-	-	374
DESPESAS TOTAIS "COVID-19"	0	1.047	60.072	54.163	98.410	63.323	93.729	73.654	444.398

Fonte: STN. Elaboração: FIERGS/UEE.

Acompanhando a Tabela 7.2 acima, a principal e mais custosa ação voltada ao combate à pandemia, o Auxílio Emergencial, começou a ser paga em abril, o que explica o salto na comparação mensal do Gráfico 7.6 no referido mês. Em junho, também teve início o pagamento do Auxílio Emergencial aos Estados e Municípios, no âmbito da Lei Complementar 173/2020, e uma concentração dos recursos adicionais à Saúde e aos demais ministérios, o que justifica a despesa mais do que dobrar. Além disso, o mês também contou com uma forte elevação no pagamento de Benefícios Previdenciários, que cresceu 57,8% em termos reais (+ R\$28,2 bilhões) em relação a junho de 2019, devido à antecipação do pagamento de 13º de aposentadorias e pensões, movimento também motivado pela pandemia.

Gráfico 7.6. Evolução da Despesa Primária Total

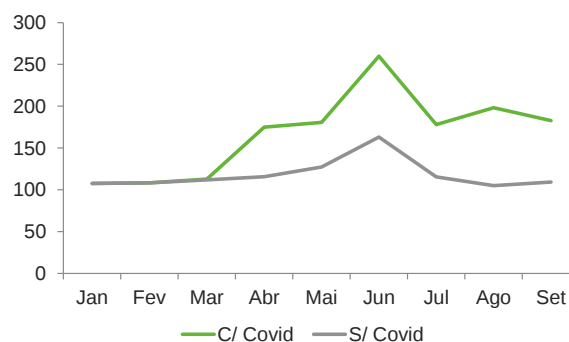
(Var. % real)



Fonte: STN. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 7.7. Evolução da Despesa Primária Total Com e Sem Gastos da Covid-19

(Em R\$ bilhões correntes)



Fonte: STN. Elaboração: FIERGS/UEE.

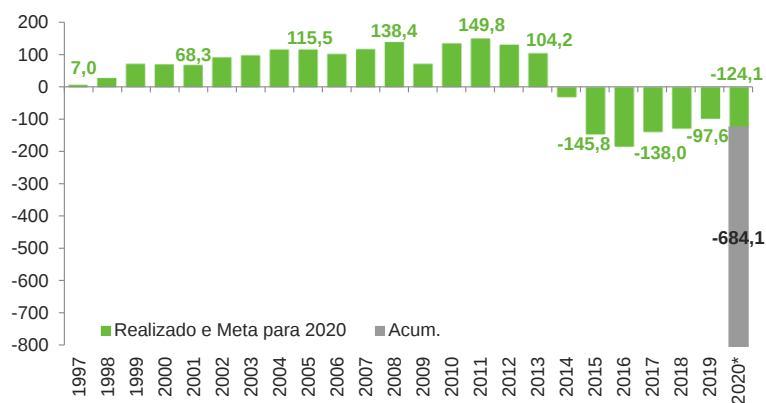
Os impactos das despesas com a Covid-19 ficam mais claros no Gráfico 7.7, que apresenta a série da despesa total, isto é, considerando as despesas extras provocadas pela pandemia, e uma série da despesa “limpa” dos gastos extraordinários com a crise, listadas na tabela acima. Como se vê, em junho, a série limpa da despesa ainda apresentou um crescimento, devido ao pagamento de 13º mencionado acima, que, por se tratar de uma antecipação de despesa já programada, ao invés de criação de gasto, não é considerada no âmbito de medidas com impacto negativo no resultado primário.

Com essa análise, fica mais fácil compreender o comportamento do resultado primário do Governo Central. No acumulado até setembro, o Governo atingiu um *déficit* primário de R\$ 684,1 bilhões, ante um resultado primário negativo de R\$ 74,7 bilhões no mesmo período de 2019, configurando uma piora de 815,5% em termos reais. Esse resultado é composto por um *déficit* de

R\$ 438,7 bilhões do Tesouro Nacional e do Banco Central e por um *déficit* de R\$ 245,3 bilhões no Regime Geral de Previdência Social (RGPS). Dessa maneira, caminhamos para o pior resultado das contas públicas da série histórica, como representado no Gráfico 7.8, já ultrapassando a meta de primário para 2020 em mais de R\$ 560 bilhões.

Gráfico 7.8. Resultado Primário do Governo Central

(Em R\$ bilhões constantes – IPCA set/20)



Fonte: STN. Elaboração: FIERGS/UEE.

Um ponto importante a ser levantado aqui é que as “despesas Covid-19” são de caráter temporário, com execução prevista para ocorrer apenas em 2020. Entretanto, há o temor de que elas possam transbordar para o orçamento de 2021, tanto numa eventual segunda onda da pandemia no Brasil, quanto na necessidade de se postergar o auxílio aos mais vulneráveis, especialmente com uma expectativa de elevação do desemprego no curto prazo. Ainda, existe o desejo por parte do Governo de ampliar o alcance de programas de transferência de renda, como o Bolsa Família, já que a pandemia jogou luz aos “invisíveis” não atendidos pelos programas existentes. Por tais motivos, o cenário que se forma para o próximo exercício é totalmente incerto, e por isso o consideramos com maiores detalhes na seção abaixo.

Perspectivas para 2021: Teto dos Gastos e o Orçamento para 2021

Atualmente, existem no Brasil três regras fiscais: a Regra de Ouro, a meta de resultado primário e a do Teto de Gastos. A Regra de Ouro exige que operações de créditos não devem ser superiores ao montante de despesas de capital. Na prática, o objetivo é evitar que o Estado emita dívida para pagar gastos correntes, como salários e benefícios sociais. A meta do primário define o resultado primário que o Estado deve alcançar no final do exercício, considerando receitas menos despesas. Por fim, o Teto dos Gastos determina que as despesas do próximo ano só podem aumentar respeitando o comportamento da inflação acumulada em 12 meses até junho do exercício anterior.

Estas eram as âncoras fiscais pré-pandemia. Porém, com o decreto de calamidade pública e com a aprovação do “Orçamento de Guerra”¹⁴, a União ficou liberada do cumprimento das duas primeiras regras. Assim, com exceção dos créditos extraordinários para a pandemia, que não estão limitados ao Teto de Gastos, esta regra é a única âncora fiscal crível que a União tem nesse exercício. E, antes mesmo da pandemia, ela já se destacava das demais, pois foi ela que ancorou a estabilidade econômica após a crise fiscal 2014-2016 e que deu credibilidade para o processo

¹⁴ PEC 10/2020.

de ajuste suave dos *déficits* primários, permitindo-nos sair de uma situação de dominância fiscal para o cenário atual, com expectativas de inflação ancoradas e Selic no patamar mínimo histórico.

Mas, em resposta à pandemia, o ponto de partida será mais desafiador em termos de dívida, como discutido acima. E essa situação se agrava quando consideramos que, em média, 90% do orçamento é comprometido com despesas obrigatórias, as quais, por sua vez, crescem em ritmo superior ao da inflação, principalmente devido às despesas previdenciárias. Além disso, outro desafio para a política fiscal do País é a redução do espaço do teto devido à inflação mais baixa. Com o choque sobre a atividade econômica causado pela pandemia, o IPCA no acumulado em 12 meses em junho deste ano foi de 2,1%, abaixo dos reajustes de 3,4% e 4,4% em 2020 e 2019, respectivamente. Em relação ao previsto no início do ano, isso diminuiria em R\$ 17 bilhões a margem fiscal. Ainda, muitas das despesas obrigatórias que estão limitadas ao Teto, como gastos com previdência, assistência social e seguro desemprego, não são corrigidas pelo IPCA, e sim pelo INPC, que apresentou variação maior no período (3,2%).

Diante do cenário traçado, não nos surpreende o temor com relação à flexibilização do Teto dos Gastos, tanto por meio da extensão do auxílio emergencial, via um programa de transferência de renda (atualmente denominado de Renda Cidadã) mais generoso ou de maior alcance que o atual Bolsa Família (BF), quanto por meio de uma interpretação de que seria necessário manter o Orçamento de Guerra, baseada em uma visão de que os efeitos da pandemia continuariam a impactar a economia e a sociedade no próximo ano. Um exercício simples deixa mais claro essa preocupação: atualmente, o valor médio do BF é de R\$ 200, tendo 14 milhões de famílias beneficiadas pelo programa. Se o Governo optasse por manter o número de brasileiros assistidos, mas aumentasse o valor médio do benefício para R\$ 300, isso aumentaria o gasto com o programa em R\$ 16,8 bilhões no ano. Essa cifra representa apenas 1,13% da despesa limitada ao teto e mesmo assim se demonstra um grande desafio para caber no orçamento de 2021. Veja que é justamente essa dificuldade que o Governo hoje vivencia, para poder atender mais pessoas em situação de vulnerabilidade, que valida, por si só, a necessidade do Teto de Gastos, pois o faz encarar de forma mais racional sua restrição orçamentária e, por isso, enfrentar com mais seriedade as consequências das suas escolhas.

O Orçamento para 2021, por exemplo, contempla 73% da despesa total com previdência, pessoal e BPC (Benefício de Prestação Continuada). Ainda, 94,7% do orçamento já está comprometido com gastos obrigatórios. Sem a contenção desses gastos, o caminho para o ajuste fiscal se concentra em áreas menos protegidas do orçamento, como a alocação em investimentos, prevista para o menor patamar da série histórica (R\$ 25,9 bilhões, ou 1,7% da despesa total).

Um caminho para conter as despesas obrigatórias seria por meio da aprovação das PECs Emergencial (186/2019) e do Pacto Federativo (188/2019), que permitiriam aos entes públicos atacar sua maior despesa, a de pessoal. Os mecanismos de ajuste – os chamados “gatilhos” – das referidas PECs são acionados caso o ente se encontre em Estado de Emergência Fiscal. Para estados e municípios, na PEC Emergencial, a caracterização dessa situação ocorreria quando as despesas correntes ultrapassassem 95% da receita corrente, no período de um ano, o que provavelmente já enquadraria a grande maioria dos entes subnacionais atualmente. No caso da União, na PEC do Pacto, ocorreria quando a Regra de Ouro fosse descumprida e que o Congresso autorizasse tal desenquadramento, o que ocorre desde 2019 e já foi apresentada como desenquadrada para o Orçamento de 2021. Entre os gatilhos acionados, aplicáveis aos três poderes, muitos são comuns entre as PECs e, em sua maioria, já foram contemplados nas contrapartidas do Auxílio Financeiro Emergencial aos Estados e Municípios, como a proibição de aumento de despesas com pessoal, concessão de vantagens, aumentos, reajustes e criação de cargos e empregos. Porém, a permissão para redução de até 25% da jornada de trabalho do

servidor, com adequação proporcional dos vencimentos à carga horária, poderia de fato aliviar a pressão sobre as contas públicas.

Portanto, a pandemia escancarou a fragilidade da política fiscal brasileira, já que não cumprir o Teto dos Gastos no nível de endividamento esperado para 2020 levaria o País ao caminho oposto ao da retomada de um crescimento sustentado. Nesse sentido, com os gatilhos agindo na contenção das obrigatórias já em 2021, seria possível que o Estado tivesse mais tempo e fôlego para ajustar as contas públicas, de forma a voltar para o caminho de ajuste fiscal. Nossa expectativa, portanto, é de algum transbordamento dos gastos extraordinários motivados pela pandemia para o próximo exercício, especialmente da ampliação dos programas de transferência de renda, resultando em despesas primárias superiores às receitas da ordem de 4,2% do PIB, o que levará a uma piora dos indicadores de dívida.

Tabela 7.3. Projeções para 2021 – Brasil

(Em % do PIB)

	2019	2020*	2021*
Resultado Primário	-1,3	-12,4	-4,2
Juros Nominais	-4,3	-4,7	-3,9
Resultado Nominal	-5,5	-17,1	-8,1
Dívida Líquida do Setor Público	55,7	64,5	72,8
Dívida Bruta do Governo Geral	75,9	93,5	98,3

Fonte: BCB. *Previsão: FIERGS/UEE.

Obs.: Os resultados referem-se ao Setor Público Consolidado.

Rio Grande do Sul

A situação das finanças públicas do Rio Grande do Sul tinha todos os vetores atuando na direção contrária este ano. Primeiramente, antes mesmo de o Estado ser impactado pela queda na atividade em decorrência das medidas de restrição às atividades produtivas e ao isolamento social, o campo gaúcho sofria com uma forte estiagem, o que derrubou a atividade agropecuária do Estado, com forte impacto sobre o PIB. Logo em seguida, veio a pandemia, que acentuou a queda verificada no primeiro trimestre. Neste cenário, a expectativa era de forte redução na arrecadação, combinada com uma elevação das despesas, especialmente aquelas voltadas para a Saúde. No entanto, o Estado e os Municípios gaúchos, assim como os demais entes subnacionais, contaram com um Auxílio Emergencial Federativo provido pela União, o que permitiu a todas as Unidades Federativas (UF) a no mínimo manter a arrecadação do ano anterior. Ainda, o Auxílio Emergencial aos mais vulneráveis manteve o poder de compra da população, o que contribuiu para que a demanda e, conseqüentemente, a arrecadação, se recuperasse com o relaxamento às atividades produtivas.

Na análise do Relatório Resumido de Execução Orçamentária (RREO) até outubro de 2020, em relação ao mesmo período de 2019, a Receita Total do RS, já desconsiderando as transferências constitucionais¹⁵, atingiu R\$ 50,6 bilhões, correspondendo a um crescimento real de 3,0%. Deve-se destacar, no entanto, que este valor contabiliza as receitas intraorçamentárias, que ocorrem entre as entidades da própria estrutura. Em específico, a maior parte dessas operações intraorçamentárias (R\$ 13,8 bilhões) representam o aporte financeiro do Tesouro na Previdência (despesa do Tesouro, receita do Instituto de Previdência (IPE)). Dessa maneira, retirando esses

¹⁵ 25% do ICMS + 50% IPVA para os Municípios. Do restante, 20% é destinado ao FUNDEB, acrescido de 20% sobre ITCD, Cota-Parte do FPE e do FPI Exportação.

repasse intraorçamentários, temos uma Receita Total Efetiva no valor de R\$ 36,8 bilhões, o que representa um crescimento real marginal de 1,0% em relação aos dez primeiros meses do ano passado. O resultado, extremamente positivo para um ano com forte estiagem e com a arrecadação deprimida, deve-se ao maior volume de Transferências Correntes que o Estado recebeu (+35,0% em termos reais), movimento este derivado do Auxílio Emergencial a Estados e Municípios (LC 173/2020) provido pela União para suprir a perda arrecadatória que os entes subnacionais sofreriam com a pandemia.

Tabela 7.4. Receita Total Efetiva

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

	2019	2020	Var. %
Receitas Correntes (I)	35.661	36.580	2,6
Tributárias e Taxas	37.124	35.749	-3,7
ICMS	30.257	29.018	-4,1
IPVA	2.221	2.242	0,9
ITCD	542	515	-4,9
IRRF	2.478	2.514	1,4
Taxas	1.626	1.461	-10,2
Transferências Municípios	-8.566	-8.397	-2,0
FUNDEB	-5.175	-5.026	-2,9
Contribuições	2.877	3.388	17,8
Receita Patrimonial	824	233	-71,7
Transferências Correntes	7.278	9.826	35,0
FUNDEB	3.732	3.515	-5,8
Cota-Parte FPE	1.857	1.711	-7,9
IPI-Exportação	452	389	-13,8
Suporte Financeiro*	-	2.333	-
Outras Transferências Correntes	1.237	1.878	51,8
Demais Receitas Correntes	1.300	807	-37,9
Receitas de capital (II)	801	220	-72,6
Receita Total Efetiva (I+II)	36.463	36.800	0,9

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

*MP 938/2020 e LC 173/2020.

O auxílio foi suficiente para cobrir a perda de receita arrecadada para todos os Estados, mas a distribuição foi desproporcional, pois a partilha obedeceu a um *mix* de critérios que beneficiou os entes com maiores receitas do Fundo de Participação dos Estados (FPE) às custas daqueles cuja principal fonte de receita é o ICMS, como é o caso do Rio Grande do Sul. Até outubro, a receita com Impostos e Taxas caiu R\$ 1,4 bilhão (-3,7% em termos reais), porém o suporte financeiro¹⁶ recebido pelo Rio Grande do Sul da União contra os impactos da pandemia foi mais do que suficiente (R\$ 2,3 bilhões) para cobrir essa perda.

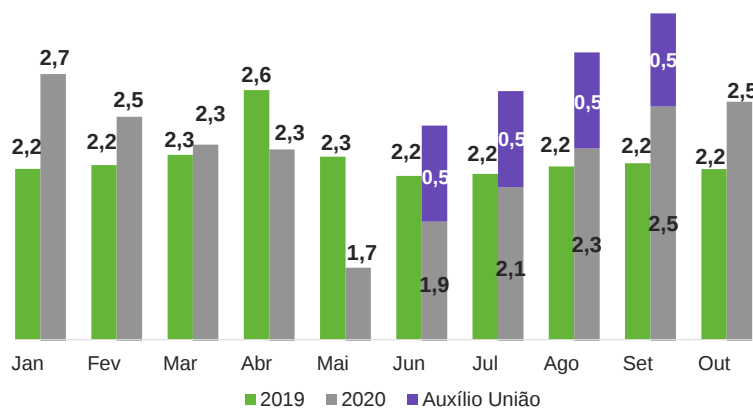
No Gráfico 7.9 abaixo, é possível observar o impacto da pandemia sobre as receitas de ICMS e IPVA. Após o primeiro trimestre, o Estado passou a conviver com quedas nominais de arrecadação (-11,5% em abril, -25,0% em maio, -10,6% em junho e -3,1% em julho). O mês de agosto interrompeu essa sequência, com a reabertura gradual das atividades econômicas. Em outubro, a receita arrecadada com ICMS e IPVA apresentou crescimento de 16,0% (+11,7% em termos reais) em relação a outubro do ano passado. Os últimos meses nos levam a acreditar que o patamar de arrecadação já se recuperou, entretanto é necessário ter cautela, pois é prevista

¹⁶ A MP 938/2020 recompôs a variação nominal negativa entre os valores creditados a título dos Fundos de Participação (PFE-Estados FPM-Municípios), de março a junho de 2020, em relação ao mesmo período de 2019. A LC 173/2020, por sua vez, buscou recompôr as perdas com arrecadação, além de suspender o pagamento de dívidas com a União, o que já ocorria com o RS por conta de liminar do STF, e prover recursos a saúde e assistência social dos entes subnacionais.

uma redução dos estímulos governamentais, e ainda há o temor de uma segunda onda no Estado e no Brasil.

Gráfico 7.9. Arrecadação ICMS e IPVA no RS e Auxílio da União

(Em R\$ bilhões | Valores nominais | Líquido das transf. municípios)



Fonte: Receita Dados RS e STN. Elaboração: FIERGS/UEE.

Além disso, destaca-se o aumento de 17,8% da receita de Contribuições, composta principalmente pela contribuição dos servidores para o Fundo Financeiro de Previdência (R\$ 1,7 bilhão) e para os Fundos de Capitalização (R\$ 167,7 milhões), que foram alteradas para o regime de alíquotas progressivas e com aumento da base de cálculos dos inativos a partir de abril com a aprovação da Reforma RS. A Receita Patrimonial, por sua vez, totalizou R\$ 233 milhões até outubro de 2020, em patamar inferior ao mesmo período do ano passado. Essa redução se deve, de modo geral, à queda dos mercados financeiros durante o ano, a qual impactou as aplicações financeiras vinculadas ao Fundo de Previdência – FUNDOPrev.

Tabela 7.5. Despesa Total Efetiva

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

	2019	2020	Var. %
Despesas Correntes (I)	38.365	36.971	-3,6
Pessoal e Encargos	26.502	24.918	-6,0
Dívida (Juros e Encargos)	2.365	2.169	-8,3
Outras Despesas Correntes	9.498	9.884	4,1
Despesas de Capital (II)	2.071	2.081	0,5
Amortizações de Dívida	1.394	1.467	5,3
Investimentos e Inversões Financeiras	677	614	-9,3
Despesas Totais Efetivas (I+II)	40.436	39.052	-3,4

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

Pelo lado da despesa, o total empenhado¹⁷ até outubro de 2020 foi de R\$ 39,1 bilhões, 3,4% abaixo, em termos reais, do valor empenhado no mesmo período do ano passado. Essa redução ocorreu, sobremaneira, devido à queda (-6,0%) verificada nas despesas com Pessoal e Encargos Sociais, que correspondem a 95% da Despesa Total Efetiva¹⁸. Esse resultado reverte uma trajetória de crescimento real das despesas com pessoal dos últimos dez anos e pode ser explicado pela combinação de três fatos: primeiramente, em razão do fim dos efeitos do reajuste

¹⁷ Existem três fases da despesa pública: empenho, liquidação e pagamento. O empenho é a etapa em que o governo reserva o dinheiro que será pago quando o bem for entregue ou o serviço concluído. Isso ajuda o governo a organizar os gastos pelas diferentes áreas do governo, evitando que se gaste mais do que o planejado. Já a liquidação é quando se verifica que o governo recebeu aquilo que adquiriu. Por fim, o governo pode fazer o pagamento, repassando o valor ao vendedor ou prestador de serviço.

¹⁸ Aqui é realizado o mesmo ajuste da receita, desconsiderando as despesas intraorçamentárias.

salarial concedido à segurança pública em 2014, que foram parcelados até o fim de 2018. Em segundo lugar, devido aos efeitos da Reforma Administrativa e Previdenciária e, por fim, à queda nas quitações de precatórios de pessoal favorecido pelo Programa Compensa RS.

Com relação às despesas com dívida, a queda observada deve-se inteiramente ao ciclo de cortes da Selic, já que dos R\$ 2,2 bilhões empenhados no período, R\$ 1,9 bilhão não foram desembolsados, isto é, efetivamente pagos por conta de liminar do STF que suspendeu o pagamento da dívida com a União desde agosto de 2017. Tais encargos, somados com a parcela de amortização desse débito empenhado porém não pago, eleva o saldo da dívida do Rio Grande do Sul com a União em R\$ 2,9 bilhões, entre janeiro a outubro de 2020. Ainda, outra rubrica da despesa a apresentar crescimento real (+4,1%) foram Outras Despesas Correntes, movimento este relacionado aos gastos adicionais com saúde derivados da pandemia.

Por fim, o *déficit* previdenciário do Fundo Financeiro (ou o Regime Próprio de Previdência Social – RPPS), também considerando o critério de despesa empenhada, apresentou uma redução de 6,0% em termos reais, reduzindo de R\$ 13,0 bilhões para R\$ 12,3 bilhões. O Tesouro ainda é responsável por 87,3% das despesas do RPPS (R\$ 3,8 bi de contribuição patronal e R\$ 8,4 bi para cobrir o *déficit* do plano), mas o resultado é um indicativo de que as alterações promovidas pela Reforma da Previdência estadual diminuirão essa conta. Os principais fatores responsáveis pela redução do prejuízo foram o aumento das contribuições previdenciárias decorrentes da adoção de alíquotas progressivas de 7,5% a 22% e a ampliação da base de contribuição para os inativos e pensionistas civis, a partir de abril deste ano, com a respectiva contribuição patronal. As contribuições dos servidores militares permaneceram inalteradas em 14%, entretanto existe um Projeto de Lei (PLC 05/2020) que busca alterar o regime previdenciário para a classe militar também. Ainda no sentido de diminuir o ônus do *déficit* previdenciário sob o Tesouro do Estado, o Governo estadual criou o Benefício Especial para estimular servidores civis a migrarem para o regime de previdência complementar.

Tabela 7.6. Plano Financeiro – RPPS

(Acumulado jan-out – Em R\$ milhões constantes – Despesa Empenhada)

	Civis	Militares	Geral	Total
Contribuições dos Servidores	1.294	393	-	1.687
Contribuições Patronal	2.854	993	-	3.847
Outras Receitas	-	-	92	92
Total das Receitas	4.149	1.386	92	5.627
% do Total das Receitas	73,7	24,6	1,6	100,0
Aposentadorias/Reformas	8.112	3.205	-	11.317
Pensões	1.686	1.042	-	2.728
Total das Despesas	9.798	4.247	-	14.045
% do Total das Despesas	69,8	30,2	-	100,0
Déficit Previdenciário	-5.649	-2.862	92	-8.419
% do Total do Déficit	67,1	34,0	-1,1	100,0
Total Despesa do Tesouro*	8.504	3.854	-	12.266

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

*Corresponde à soma da contribuição patronal e do aporte para cobertura do *déficit*.

Portanto, os vetores que traçavam uma piora das finanças públicas do Rio Grande do Sul em 2020 mudaram de direção. Até outubro, o Resultado Orçamentário Efetivo¹⁹, dado pela diferença entre as receitas e despesas efetivas, apresentou um *déficit* de R\$ 2,2 bilhões em 2020,

¹⁹ Esse resultado contabiliza as despesas de dívida empenhadas, mas não efetivamente pagas, nos respectivos exercícios. Até outubro de 2019, essas despesas somaram R\$ 3,0 bilhões (em valores de out/2020), e até outubro de 2020, elas contabilizaram R\$ 2,9 bilhões. Assim, caso as parcelas da dívida com a União fossem desconsideradas nesse cômputo, o resultado orçamentário em 2020 seria positivo.

ao passo que, no mesmo período do ano passado, este resultado foi de um *déficit* de R\$ 4,0 bilhões, a valores constantes. Com as receitas subindo por conta do influxo maior de transferências correntes e as despesas caindo por conta dos efeitos da Reforma RS, fica fácil entender esse resultado. Ainda, é necessário destacar que, mesmo considerando os gastos adicionais com Saúde realizados pelo Estado com recursos próprios, muitas das despesas com o enfrentamento direto contra a Covid-19 também se deram por liberação de recursos da União para o SUS e transferências carimbadas para este fim.

Perspectivas para 2021: desafios no orçamento

O bom resultado das contas públicas do Rio Grande do Sul este ano não advém apenas do suporte da União, sendo importante destacar o esforço fiscal do Governo para conter suas despesas, notadamente, com a aprovação da Reforma Administrativa e Previdenciária. Foi um importante passo para o equilíbrio das contas públicas no longo prazo. Entretanto, as dificuldades permanecem extremamente desafiadoras no curto prazo, a começar pelo lado da receita. Mesmo com um desempenho ruim no auge da pandemia no Estado e no Brasil, que impactará a arrecadação total do ano, é necessário recordar que essa receita tributária ocorria com alíquotas de ICMS extraordinárias, cujo período de majoração tem seu fim previsto agora, em 2020. Assim, na tentativa de manter seu nível de arrecadação no mesmo patamar da receita derivada das alíquotas majoradas (o que representa R\$ 2,8 bilhões), o Governo estadual apresentou uma proposta de Reforma Tributária, que retornava as alíquotas gradualmente ao patamar de 2015, mas buscava outras fontes de arrecadação, especialmente via maior tributação sobre patrimônio e revisão de benefícios e incentivos, entre outros pontos. Em síntese, buscava continuar arrecadando R\$ 2,8 bilhões a mais, porém por meio de fontes diferentes.

A proposta tinha pontos positivos, mas não foi bem recebida pela Assembleia e pela população, de forma que o Governador desistiu da Reforma apresentada, protocolando um novo pedido para a manutenção das alíquotas de 30% até 2024 e de 18% até 2021. O pedido também manteve outros pontos da proposta original, com a redução das alíquotas internas para 12%, fim do “imposto de fronteira” (DIFAL), entre outros. É provável que o decreto seja aprovado pela Assembleia, já que o orçamento para o próximo ano apresenta alguns riscos.

O projeto orçamentário para 2021 do Governo estadual apresenta uma projeção de *déficit* orçamentário de R\$ 8,1 bilhões, resultado de uma receita estimada em R\$ 42,9 bilhões e uma despesa fixada em R\$ 51 bilhões. O valor deficitário considera as despesas da dívida com a União (R\$ 3,5 bilhões) e o fim das alíquotas extraordinárias do ICMS. O cenário, como apresentado no projeto, já é desconfortável, pois prevê um *déficit* maior que o estipulado para esse ano. Mas, além disso, existem outros agravantes ao exercício de 2021, que podem piorar o quadro atual. O primeiro deles se refere aos gastos com precatórios. De acordo com a EC 99/2017, foi estipulado o prazo máximo até 2024 para quitação dessas dívidas. Atualmente, o Estado do RS desembolsa R\$ 600 milhões por ano para quitá-las. Porém, para que a emenda seja cumprida, é necessário o pagamento anual na ordem de R\$ 4,1 bilhões. Novamente, o Estado conta com liminar do STF, que permite manter o patamar de pagamento abaixo do necessário. No orçamento de 2021, foi proposto um plano de pagamentos de precatórios de R\$ 1,9 bilhão. Dessa forma, caso a liminar caísse, o aporte adicional seria de R\$ 2,2 bilhões.

O segundo risco é o efeito da EC 108/2020, o Novo Fundeb. A emenda impossibilita a utilização dos recursos do fundo para o pagamento de inativos e pensionistas, como é feito atualmente para cumprir o critério de aplicação em remuneração de pessoal (ampliado de 60% para 70%) e para apurar o índice mínimo de 25% da receita líquida de impostos em Educação.

Como os inativos tem elevada participação no magistério, a mudança afeta em cheio as finanças do Rio Grande do Sul, já que a perda líquida com o Fundeb passaria dos R\$ 2 bilhões previstos no orçamento de 2021 para um valor em torno de R\$ 4,5 bilhões a R\$ 5 bilhões.

Por tais riscos, o já elevado *déficit* pode chegar, no pior cenário, a R\$ 13,3 bilhões em 2021, inclusive podendo impactar negativamente os esforços realizados com as Reformas Administrativa e Previdenciária. Nesse sentido, ainda são necessárias outras medidas para contenção de despesas, especialmente as obrigatórias, visto que aos investimentos restaram apenas 2,2% do orçamento do ano que vem.

O Governo, com o fracasso na primeira tentativa de reforma tributária, parece ter entendido o recado, pois ao formalizar o pedido de prorrogação das alíquotas, prometeu realizar contrapartidas pela manutenção do patamar de arrecadação, com projetos para conter as despesas correntes e retomar a agenda de ajuste fiscal do Estado. As novas propostas incluirão uma PEC do Teto de Gastos Estaduais, a obrigatoriedade do realismo orçamentário nas premissas do orçamento e parâmetros para o Duodécimo, para que, assim, as ações abranjam todos os Poderes e órgãos do Estado.

Portanto, estimamos que a arrecadação bruta de ICMS para 2020 seja de R\$ 38,0 bilhões. Para o próximo exercício, consideramos que o pedido de prorrogação será aprovado pela Assembleia, condicionado à apresentação das contrapartidas prometidas, o que retornará ao Estado uma arrecadação bruta com ICMS na ordem de R\$ 40,6 bilhões para 2021. Destaca-se que a previsão não reflete a visão da FIERGS, isto é, não endossamos a manutenção de alíquotas majoradas. Contudo, a leitura que se faz do cenário atual é de que o pedido poderá ser aprovado pela Assembleia, considerando a adoção de outras medidas de ajuste fiscal, como o Teto de Gastos estadual.

Tabela 7.7. Projeções para 2021 – Rio Grande do Sul

(Em R\$ bilhões)

	2019	2020*	2021*
Arrecadação de ICMS*	35,7	38,0	40,6
Variação Nominal	2,8%	6,4%	6,8%

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

**Considerando o auxílio da União.

Medidas com Impacto no Resultado Primário de 2020	
Pela lado da Receita	-27,6
Redução temporária do IOF crédito	-20,4
Redução temporária a zero de alíquotas de importação de bens de uso médico-hospitalar	-3,2
Redução temporária a zero das alíquotas de importação via postal ou aérea	-1,3
Desoneração temporária de IPI para bens necessários ao combate ao Covid-19	-1,3
Suspensão de Pagamento de Dívida Previdenciárias	-0,8
Desoneração temp. de PIS/COFINS (sulfato de zinco para medicamentos)	-0,6
Pela lado da Despesa	587,5
Auxílio Financeiro Emergencial e Auxílio Residual	321,8
Auxílio Financeiro Emergencial Federativo	60,2
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda	51,6
Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe)	27,9
Programa Emergencial de Acesso a Crédito (Fundo Garantidor para Investimentos - FGI)	20,0
Programa Emergencial de Suporte a Empregos (Folha de Pagamentos - PESE Funding União)	17,0
Auxílio a Estados e Municípios - Compensação FPE e FPM	16,0
Transferências adicionais a Estados, Municípios e Distrito Federal para financiamento das ações de saúde	10,0
Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC) - Maquininhas	10,0
Auxílio a Estados e Municípios - Transferência ao Fundo Nacional da Saúde	9,0
Crédito Extraordinário Ministérios	5,8
Ampliação de recursos para a Saúde e Educação para aquisição de insumos médico-hospitalares	5,1
Transferência Suplementar ao Fundo Nacional da Saúde	4,5
Crédito Ministério da Saúde para ampliar aquisição de testes da Covid-19	3,6
Apoio Emergencial do Setor Cultural	3,0
Ampliação do Programa Bolsa Família	3,0
Transferência ao Fundo Nacional da Saúde - Comprar de EPI e Respiradores	2,6
Suplementação à Proteção Social no âmbito do Sistema Único de Assistência Social (SUAS)	2,6
Acesso Global de Vacinas Covid-19 - Covax Facility	2,5
Auxílio Financeiro às Santas Casas e Hospitais sem Fins Lucrativos (complementar SUS)	2,0
Auxílio a Estados e Municípios - Transferência Saúde - Emendas Parlamentares	2,0
Realocações Covid-19	1,4
Transferência para a Conta de Desenvolvimento Energético (Tarifa Social)	0,9
Cidadania - Segurança Alimentar e Nutricional	0,5
Contratação de cerca de cinco mil profissionais de saúde por tempo determinado (MS)	0,3
Expansão FGC	4
Suspensão das Parcelas de Empréstimos do FIES	0,2
Impacto Total no Resultado Primário	-615,1

Fonte: Ministério da Economia.

Medidas sem Impacto no Resultado Primário de 2020	
Alteração na programação financeira	439,6
Diferimento do PIS/COFINS e contribuição patronal por 2 meses	74,4
Extensão do Diferimento do PIS/COFINS e contribuição patronal por 1 mês adicional	22,2
Diferimento da parte da União no Simples Nacional por 3 meses	22,2
Postergação (60 dias) da entrega DIRPF e do recolhimento do imposto e demais créditos tributários	10,0
Prorroga o prazo de recolhimento de parcelamentos especiais RFB e PGFN	9,6
Prorroga o prazo de recolhimento de parcelamentos especiais do Simples Nacional (RFE)	1,4
Suspensão, prorrogação e diferimento de atos de cobrança da dívida ativa da União	242,8
Diferimento e tributos incidentes sobre a prestação de serviços de telecomunicações	3,3
Antecipação do 13º de aposentados e pensionistas do INSS (abril e maio)	47,2
Antecipação do Abono Salarial - BB e CAIXA (junho)	6,5
Extraorçamentários	68,4
FGTS Saque Emergencial (Resíduo Saque Imediato + Aporte PIS/PASEP)	36,2
Redução de 50% nas contribuições do Sistema S por 3 meses	2,2
Diferimento do prazo de recolhimento do FGTS por 3 meses	30,0
Apoio a Estados e Municípios	85,0
Suspensão de Dívidas dos Estados e Municípios com a União	35,3
Reestruturação de Operações de Crédito com Bancos Públicos	14,0
Reestruturação de Operações de Crédito com Organismos Internacionais	10,7
Estados e Municípios - Securitização Dívidas c/Garantia União	20,0
Diferimento Pasep e Contribuição Patronal RGPS 2 meses	3,9
Diferimento Pasep e Contribuição Patronal RGPS 1 meses	1,1
Medidas de Crédito	232,0
Fundo Geral de Turismo (Fungetur) - Ministério do Turismo**	5,0
BNDES - Suspensão temporária de pagamentos de financiamentos (até seis meses)	30,0
BNDES - Ampliação do crédito para micro, pequenas e médias empresas (MPMEs)	5,0
BNDES - Apoio Emergencial da Saúde	2,0
CODEFAT - Ampliação de crédito do PROGER/FAT para MPMEs	5,0
CNPS - Redução de teto juros consignado e alongamento de prazo	25,0
CAIXA - Crédito Imobiliário	43,0
CAIXA - Capital giro para MPMEs e foco em imobiliário e construção civil para empresas	60,0
CAIXA - Compra de carteiras	40,0
CAIXA - Crédito Rural	6,0
CAIXA - Crédito Santas Casas	5,0
Fundos Constitucionais (FCO, FNE, FNO) - Redução dos juros de linhas especiais para o Covid-19	6,0
Regulatórias	2.985,2
Liberação de liquidez	1274,0
Compulsório + Liquidez de curto-prazo (LCR)	135,0
Liberação adicional de compulsório	70,0
Flexibilização das regras da LCA	2,2
Empréstimo com lastro em LF garantidas	670,0
Compromissadas com títulos soberanos brasileiros	50,0
Novo Depósito a Prazo com Garantias Especial - NDPGE	200,0
Empréstimo de liquidez com lastro em debêntures	91,0
Liberação de Compulsório da Poupança	55,8
Liberação de Capital	1348,2
Overhedge	520,0
Redução ACCP - Adicional de Conservação de Capital Principal	637,0
Redução de capital para operações de crédito a PMEs	35,0
Redução do Requerimento de Capital Segmento S5	16,5
Redução do Requerimento de Capital DPGE	12,7
Otimização do Capital (CGPE)	127,0
Outras medidas	363,0
Linha de swap de dólar com o Fed (USD 60 x BRL 5)	300,0
Criação de linha de crédito especial para MPMEs (PESE Funding Bancos)	3,0
Imóvel como Garantia de mais um Empréstimo	60,0
Total das Medidas sem Impacto no Resultado Primário	3.810,2

Fonte: Ministério da Economia.



BALANÇO ECONÔMICO

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

Presidente
GILBERTO PORCELLO PETRY

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

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

Fonte:
**Unidade de Estudos Econômicos
FIERGS**

Equipe Técnica:

Economista-Chefe:
André Francisco Nunes de Nunes

Núcleo de Conjuntura

Economistas:
Giovani Baggio
Eleonora de Oliveira
Caio César Rostirolla

Núcleo Estatístico – NEST

Economista e Estatístico Responsável:
Ricardo Filgueras Nogueira

Assistente Administrativa:
Cristina da Silva Castro

Estagiários:
Érica Domingues Rodrigues
Vítor Dresch

Av. Assis Brasil, 8787 Fone: (051) 3347.8731
Home page: www.fiergs.org.br/indicadores-e-estudos-economicos

E-mail: economia@fiergs.org.br