

ECONOMIA BRASILEIRA

EDIÇÃO ESPECIAL DO INFORME CONJUNTURAL

2019-2020



olar	3,7084	3,708
ro		
ovespa	67,671	67,679
DI	9,14%	9,04%
elic	9,15%	9,08%



Confederação Nacional da Indústria
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA



Confederação Nacional da Indústria

PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

ECONOMIA BRASILEIRA **2019-2020**

BRASÍLIA-DF
2019

© 2019. CNI – Confederação Nacional da Indústria.

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

CNI
Diretoria de Desenvolvimento Industrial - DDI
Gerência Executiva de Política Econômica - PEC

FICHA CATALOGRÁFICA

C748i

Confederação Nacional da Indústria.

Economia brasileira 2019-2020 / Confederação Nacional da Indústria. –
Brasília : CNI, 2019.

ISSN 1676-5486

49 p. : il.

1.Economia Brasileira. 2. Cenário Economico. I. Título.

CDU: 33(05)

CNI
Confederação Nacional da Indústria
Setor Bancário Norte
Quadra 1 – Bloco C
Edifício Roberto Simonsen
70040-903 – Brasília – DF
Tel.: (61) 3317- 9001
Fax: (61) 3317- 9994
<http://www.cni.com.br>

Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC
Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992
E-mail: sac@cni.com.br
www.portaldaindustria.com.br

SUMÁRIO

Novo ambiente em 2019, mais crescimento em 2020.....	7
1 Balanço 2019.....	11
2 Perspectivas 2020.....	13
3 Tema Especial - Cenário Internacional.....	15
4 Tema Especial - Mercado de Crédito.....	17
5 Atividade Econômica.....	19
6 Emprego e Renda.....	27
7 Inflação, Juros e Crédito.....	31
8 Política Fiscal.....	36
9 Setor Externo.....	42



NOVO AMBIENTE EM 2019, MAIS CRESCIMENTO EM 2020

2019 se encerra com a economia solidificando os sinais de reativação, que alcançam o setor industrial. Após certa frustração com o desempenho do primeiro semestre, os dados mais recentes apontam aceleração do consumo, em função tanto da maior criação de empregos e, conseqüentemente, do aumento da renda das famílias, como da queda das taxas de juros. Além disso, foi relevante o efeito da injeção de recursos com a liberação do FGTS, que gerou impulso adicional à demanda.

O investimento privado também registra reação ao longo do ano, em especial no setor da construção habitacional. A retomada da confiança dos agentes e a queda da taxa de financiamento habitacional são as principais causas dessa retomada.

Na agenda de reformas, o balanço do ano é positivo e mostra avanços importantes – com destaque para a Reforma da Previdência. Mas também aponta desafios expressivos para assegurar o crescimento sustentado. **Em síntese, para a consolidação do novo ciclo é indispensável maior celeridade e**

ambição na agenda pró-competitividade, com foco na Reforma Tributária.

A década perdida: de volta para 2010

Apesar dos avanços nos fundamentos do processo de recuperação, o crescimento da economia em 2019 ainda será modesto e seguirá muito próximo do observado em 2018 e 2017 – a CNI projeta uma expansão do PIB de 1,2% no ano.

Este será o terceiro ano seguido de crescimento pouco superior a 1%, o que significa que o PIB per capita segue praticamente estagnado. O PIB por habitante em 2019 é igual ao de 2010, já contabilizado o modesto crescimento esperado para este ano.

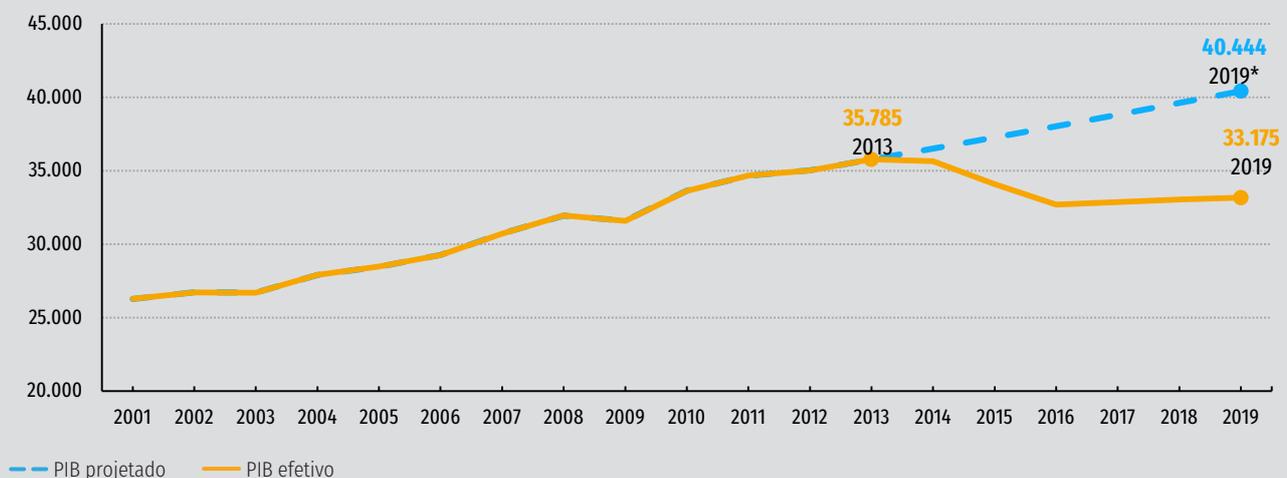
A recessão fez o País retroceder uma década.

Se a economia tivesse mantido ritmo médio de crescimento das duas últimas décadas (2,1% ao ano), o PIB per capita em 2019 teria sido cerca de 22% maior do que o efetivamente observado.

Gráfico 1 - PIB per capita poderia ser cerca de 22% maior se a economia tivesse mantido ritmo médio de crescimento das duas últimas décadas

Produto Interno Bruto (PIB) per capita

Em reais (R\$) de 2018



*CNI Forecast

Fonte: Banco Central do Brasil, Contas Nacionais (IBGE)

Elaboração: CNI

A lenta retomada, após a grande recessão, tem múltiplas causas. A primeira é a magnitude do desajuste das contas públicas e seus prejuízos à estabilidade econômica: aceleração da inflação, elevação dos juros e forte desemprego. Essa combinação perversa exigiu um prolongado ajuste na situação financeira dos agentes privados, empresas e famílias, com deterioração da confiança e da capacidade de reação desses agentes.

A segunda causa da lenta saída da crise, contrariando expectativas de recuperação cíclica mais vigorosa, encontra-se nas dificuldades de articulação política necessária para a aprovação de medidas de ajuste nas contas públicas e de reformas pela redução do Custo Brasil, no âmbito do Congresso Nacional.

Apesar da aprovação de importantes medidas de ajuste em 2016 e 2017, apenas **com as eleições de 2018 se criou um ambiente político mais favorável para as reformas, as quais ganharam prioridade não apenas do Executivo, mas da maioria do Congresso.**

A Reforma da Previdência é um marco na trajetória das reformas e o principal destaque de 2019. A aprovação dessa importante mudança no sistema de benefícios sociais promoveu a adequação do nosso sistema à dinâmica da demografia e à maior longevidade da população. É uma reforma histórica e um exemplo a ser replicado.

A Reforma da Previdência, isoladamente, não é a solução do desequilíbrio fiscal. Reformas adicionais precisam ser levadas a cabo para conter de forma definitiva o crescimento do gasto público, de modo a atender aos requisitos do equilíbrio fiscal permanente, a base fundamental de um ciclo de crescimento sustentado. Essa pauta deve continuar com prioridade na agenda de 2020.

O baixo crescimento da produtividade da economia – a fonte maior do crescimento de longo prazo – é a terceira causa da lenta retomada. O hiato de produtividade se reflete, em especial, no fraco crescimento da indústria de transformação. As dificuldades de competitividade, associadas aos entraves dos custos sistêmicos e às adversidades do ambiente em que as empresas operam, inibem o investimento produtivo no setor, mitigando os ganhos de produtividade.

Setor privado ganha protagonismo

O aspecto mais relevante do atual momento de recuperação é que a economia retoma o crescimento pela força do setor privado. A mudança na estratégia econômica, que se iniciou em 2015 com a ênfase nas reformas econômicas e na busca do equacionamento de longo prazo das contas públicas, começa a mostrar resultados inequívocos e o crescimento deixou de ser estimulado pelo gasto público.

Esse movimento explicita que a construção do novo ciclo de crescimento exige o indispensável prosseguimento da retirada dos obstáculos que dificultam o investimento privado. O setor público perdeu sua capacidade de investimento ao direcionar seus recursos cada vez mais para atender despesas correntes, sobretudo com pagamento da folha de salários, tanto de servidores ativos como de aposentados.

Um segundo destaque do ano é a mudança no quadro macroeconômico. A inflação evolui abaixo da meta, de forma consistente e com perspectivas de continuidade. Consolida-se um ambiente favorável à manutenção dos juros básicos em um patamar histórico reduzido, com moderada desvalorização cambial. A contenção de despesas e a recomposição parcial das receitas de tributos promove uma melhora do déficit público, permitindo a materialização de nova equação juros-câmbio. As implicações positivas para a competitividade dos produtos brasileiros são inequívocas.

Crescimento maior e melhor em 2020

A conjuntura que caracterizou a segunda metade de 2019 deve se replicar em 2020. Com isso, as perspectivas de crescimento da economia são favoráveis. **A CNI espera um crescimento de 2,5% para o PIB em 2020.**

O crescimento também virá com maior qualidade. A formação bruta de capital fixo (investimento) será a componente líder pelo lado da demanda, com crescimento de 6,5%; enquanto o consumo das famílias crescerá 2,2%, na esteira da ampliação da renda. Pelo lado da oferta, a liderança do crescimento será da indústria, com aumento de 2,8%, enquanto a

indústria de transformação crescerá 2,3%. (Ver seção de Atividade Econômica).

Esse ritmo ainda é insuficiente para compensar o fraco desempenho dos últimos anos e reduzir o hiato que se abriu em relação ao mundo e, em especial, aos países emergentes, com a grande recessão.

Precisamos ser mais ambiciosos nesse desafio e promover avanços robustos e urgentes na transformação competitiva da economia brasileira.

Com o prosseguimento das reformas, as perspectivas de reação da produção e do investimento serão percebidas com maior clareza no próximo ano e poderemos colher o início de um novo ciclo de crescimento vigoroso e sustentado.

Os riscos do ambiente externo

A economia mundial não deverá ser um fator a contribuir de forma positiva para a retomada da economia brasileira. A continuidade da “guerra comercial” entre as duas maiores economias mundiais – Estados Unidos e China – provoca efeitos redutores no comércio internacional, com consequências negativas para o crescimento do PIB desses países e do próprio PIB mundial. (Ver Tema Especial sobre Cenário Internacional).

A superação desse conflito, que avança além de questões comerciais, como tarifas e acesso a mercados, não deverá ocorrer em 2020. Ainda que o conflito comercial crie oportunidades pontuais para parcela da pauta exportadora brasileira, como alguns produtos agropecuários, também gera pressão negativa para os produtos manufaturados com o acirramento da concorrência com produtos chineses, tanto em terceiros mercados como no próprio mercado doméstico.

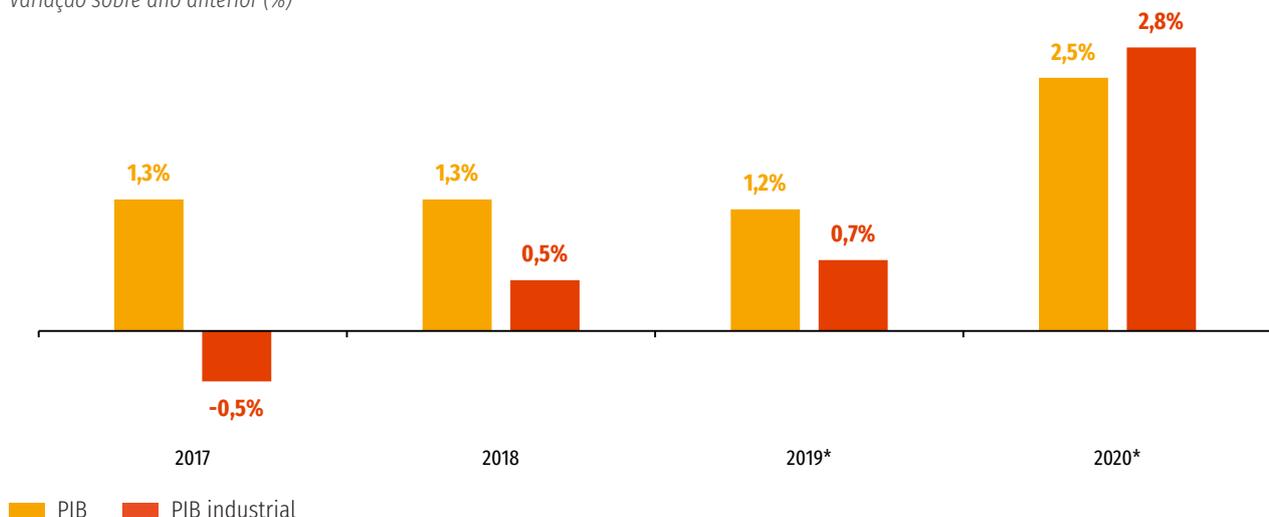
O dólar deverá continuar fortalecido com as diferenças de ritmo de crescimento entre economia americana e a Zona do Euro e o Japão. A menor liquidez mundial para os emergentes também deverá contribuir para a manutenção de um patamar mais desvalorizado da moeda brasileira.

Ainda no âmbito externo, o maior fator de incerteza e risco para a economia brasileira será a evolução da economia argentina, o terceiro maior mercado para as exportações brasileiras. A troca do comando político do país deverá levar a mudanças na política econômica – ainda não explicitadas – com potencial impacto sobre o desempenho da economia. É provável que a recessão argentina se acentue, pelo menos em um primeiro momento, com impactos negativos sobre a demanda por produtos manufaturados brasileiros, sobretudo de automóveis.

Gráfico 2 - Crescimento esperado para a indústria em 2020 é o maior desde 2011

Produto Interno Bruto (PIB) e PIB Industrial

Varição sobre ano anterior (%)



*Previsão CNI

Fonte: Contas Nacionais (IBGE)

Elaboração: CNI

Agenda 2020: Foco nas regras do mercado

O empreendedor precisa de um ambiente de negócios amigável para investir e promover a elevação da produtividade. A entrada em vigor da “Lei da Liberdade Econômica” exemplifica esse paradigma que passa a nortear a nova estratégia de expansão da economia.

É fundamental continuar com a marcha das reformas, não apenas aquelas que dizem respeito ao setor público, dando maior eficiência e eficácia a ação do Estado, mas sobretudo as que visam a eliminação dos entraves que dificultam ou impedem o investimento produtivo. Assim se promove a recuperação da confiança dos agentes (empresários e consumidores), de modo a retomar a normalidade dos processos de produção, investimento e consumo.

É imperativo atuar para a construção de um melhor ambiente de negócios para favorecer o investimento privado, o motor do novo crescimento. Para tanto, é necessário promover mudanças adicionais na legislação que eliminem as distorções que comprometem a competitividade da economia brasileira.

No sistema tributário são inúmeros os exemplos de distorções que tornam as empresas locais menos capazes de concorrer com empresas estrangeiras, seja no mercado internacional, quando exportam, seja no mercado doméstico, quando concorrem com os produtos importados. Esse quadro torna a aplicação de recursos menos eficiente e atrativa no Brasil em comparação com diversos outros países.

Entre os problemas do nosso sistema tributário, cabe destacar o defeituoso mecanismo de débito-crédito no PIS/Cofins, IPI e ICMS, que é baseado no crédito físico e gera cumulatividade. O ISS, por ser cumulativo por natureza e ter incidência bastante ampla sobre serviços consumidos por empresas e famílias, também prejudica nossa competitividade.

Portanto, é preciso avançar com tempestividade em uma Reforma Tributária ampla que tenha como foco a melhoria da competitividade de nossos produtos. **Atrasos na mudança do sistema tributário brasileiro podem criar incertezas e inibir investimentos.**

É também indispensável adequar os marcos regulatórios às necessidades de uma economia de mercado. É essencial rever e definir marcos regulatórios, adaptando a regulação à necessidade de aportar recursos privados a grandes projetos de investimento, essenciais para **o financiamento da expansão e modernização da infraestrutura brasileira.**

A recuperação do equilíbrio financeiro das empresas é fator crítico. A queda nas taxas básicas de juros ainda não se manifesta, aos tomadores de empréstimos, em juros comparáveis aos observados no mercado internacional. É indispensável reduzir o custo de capital para adequar o custo financeiro do investimento à rentabilidade dos projetos e permitir a operação competitiva das empresas. As condições financeiras das empresas se encontram deterioradas pela combinação da forte recessão e dos ainda elevados juros dos empréstimos e das restrições ao crédito na economia.

É necessário criar condições no mercado de crédito que atendam às necessidades operacionais das empresas. A redução das necessidades de financiamento do setor público e a queda da taxa de juros básica criam espaço para a expansão do mercado de títulos privados e a ampliação da capacidade de financiamento do novo ciclo de investimento.

A agenda é conhecida, o desafio é avançar com celeridade e priorização. Com avanços sólidos e tempestivos nessa agenda estaremos preparando o Brasil para uma década de crescimento.

1 BALANÇO 2019

Início frustrante, final em aceleração

Indústria passa a acompanhar crescimento da demanda no segundo semestre

2019 se caracterizou por dois momentos distintos. O primeiro semestre foi caracterizado por frustração, diante de um primeiro trimestre muito fraco a despeito de uma expectativa de recuperação, que havia aflorado com a mudança de governo. No segundo semestre observou-se uma reação da economia, que encerra o ano em processo de aquecimento moderado.

As condições macroeconômicas evoluíram de modo favorável ao longo do ano, com controle das despesas públicas e inflação baixa. Nesse ambiente, a política monetária foi flexibilizada e a taxa de juros básica (Selic) alcançou nível histórico mínimo.

O setor externo apresentou turbulências, o real se desvalorizou e mudou de patamar, mas sem gerar pressões desestabilizadoras para os preços.

Crescimento em 2019 ainda será pequeno, mas economia segue em aceleração

O PIB deverá crescer 1,2% em 2019, praticamente a mesma taxa de 2018, quando cresceu 1,3%. A indústria, em particular, deve avançar 0,7%, ante 0,5% em 2018.

Desde o segundo trimestre do ano, observa-se crescimento da demanda, em especial das vendas no varejo. Mais recentemente, também se registra melhora na produção industrial. A indústria encerra o ano de forma mais “saudável”, com o nível de estoques próximo ao planejado e com situação financeira menos debilitada que nos últimos anos.

Outro aspecto positivo é a reação do investimento: a Formação Bruta de Capital Fixo mostrou alta no segundo e terceiro trimestres, revertendo parcialmente um longo período de recuo.

Melhora gradual no mercado de trabalho

O mercado de trabalho mostrou dinâmica positiva em 2019, com crescimento do pessoal ocupado e reflexos sobre a taxa de desemprego.

Os efeitos da melhora da ocupação sobre a taxa de desemprego só não foram mais expressivos por conta do maior crescimento da força de trabalho (oferta de mão de obra), com a melhora das perspectivas de colocação.

O emprego foi fator determinante no crescimento da massa salarial, o que se refletiu no consumo das famílias. De janeiro a outubro, o saldo líquido de empregos formais no País foi de 842 mil vagas (Caged).

A CNI prevê que a taxa média de desemprego em 2019 alcançará 11,9% da força de trabalho, 0,4 p.p. abaixo do registrado em 2018. Apesar da queda, o número de desempregados segue ainda muito elevado: são cerca de 12,5 milhões de pessoas sem emprego no País.

Inflação abaixo do centro da meta leva Selic a 4,5%

A inflação apresentou comportamento bastante favorável em 2019, mantendo-se abaixo do centro da meta na maior parte do ano. Mesmo pressões pontuais não comprometeram a dinâmica benigna dos preços em geral. A CNI estima que o IPCA deve encerrar 2019 em 3,78%, abaixo da meta de 4,25% para o ano.

O Banco Central iniciou um novo ciclo de queda dos juros em julho. A decisão se pautou na inércia inflacionária favorável, no moderado ritmo da atividade econômica e na elevada ociosidade. A redução também foi fundamentada no avanço da

agenda de políticas e medidas que promovem a estabilidade macroeconômica do País, principalmente no campo fiscal. Com a Selic em 4,5% a.a., e a expectativa de inflação para os próximos 12 meses em torno de 3,9%, a taxa real de juros encerra o ano em torno de 0,6% a.a..

Forte redução do déficit primário com aumento das receitas

O aumento de receitas será a principal causa da queda do déficit primário em 2019. Os gastos devem aumentar até o fim do ano, revertendo a trajetória de queda observada até outubro. De qualquer forma, o déficit primário do governo federal irá respeitar com folga a meta estipulada para 2019.

O setor público consolidado deve registrar déficit primário de R\$ 64,2 bilhões em 2019 (0,89% do PIB estimado pela CNI), resultado inferior à metade da meta estipulada para o ano, de R\$ 132 bilhões.

A redução do déficit primário e a queda nas despesas com juros nominais levaram à redução do déficit nominal, para 6,18% do PIB, em 2019. Esse resultado não será suficiente para estabilizar a relação Dívida Bruta/ PIB, que deverá crescer e encerrar 2019 em 78,2%.

Incertezas no cenário internacional afetam balança comercial e câmbio

O cenário internacional foi bastante turbulento em 2019, o que impactou as contas externas brasileiras. Os conflitos comerciais entre EUA e China não foram solucionados, fortalecendo o protecionismo e a estagnação do comércio mundial. Nesse ambiente, o dólar se valorizou.

Os impactos sobre a moeda brasileira foram expressivos, com mudança de patamar na cotação do real. Projetamos uma cotação média de R\$ 3,95/US\$ em 2019, aumento de 8% em relação à média do ano passado (de R\$ 3,66/US\$).

A CNI estima que, em 2019, as exportações fiquem em US\$ 223 bilhões, recuo de 6,8% na comparação com 2018. As importações, por sua vez, devem totalizar US\$ 178 bilhões, queda de 1,8% em relação a 2018. O saldo comercial acumulado, portanto, será de US\$ 45 bilhões, uma queda de 22,5% (US\$13 bilhões) em relação a 2018.

O fraco desempenho da balança comercial ao longo do ano comprometeu as contas do balanço de pagamento e acentuou o déficit em conta corrente. O déficit em transações correntes deve alcançar US\$ 55 bilhões, aproximadamente 3% do PIB.



2 PERSPECTIVAS 2020

Reformas e melhora do ambiente de negócios alavancam crescimento

Investimento privado e indústria da construção como motores do crescimento

2020 irá iniciar com perspectivas de aceleração do crescimento, alavancado pelos agentes privados. As reformas recentes implementadas na economia, junto a um quadro macroeconômico de inflação controlada e uma nova relação câmbio-juros, irão solidificar um ambiente propício ao aumento do investimento, da produção e do consumo.

Essa reação da atividade irá se refletir no mercado de trabalho, com melhora gradativa do emprego e da renda, contribuindo para o aumento sustentado do poder de compra e a instalação de um ciclo virtuoso de expansão.

O quadro de desequilíbrio fiscal irá melhorar gradualmente, ainda que se deva observar uma elevação do déficit público em relação a 2019. A piora do déficit se explica, não pelo aumento de gastos, mas pela forte queda da arrecadação esperada em 2020, sem as receitas extraordinárias de leilões de concessão que caracterizaram 2019.

A contribuição da economia mundial não será favorável. Conflitos comerciais entre as grandes economias irão manter um ambiente adverso para nossas exportações que, adicionalmente, irão se ressentir da fraqueza da economia argentina.

Crescimento mais forte da economia e da indústria em 2020

Como ocorreu em 2019, o ano de 2020 deve iniciar com as expectativas em alta. Mas diferentemente de 2019, boa parte das âncoras que impediam uma retomada da atividade mais robusta foi superada. **Projetamos um crescimento de 2,5% do PIB em 2020.**

O setor da construção será o principal motor para o crescimento de 2020. A recuperação do setor tende a gerar um número grande de contratações formais, dando suporte a novos avanços no consumo. A indústria de transformação deve iniciar o ano com dinâmica muito similar à observada em 2019, com dificuldades no mercado externo e melhora gradual do mercado doméstico. A indústria extrativa deve manter o elevado nível de atividade do fim de 2019. Nesse cenário, projetamos crescimento de 2,8% para o PIB industrial em 2020.

Projetamos alta robusta do investimento em 2020, de 6,5%, e alta de 2,2% do consumo das famílias. À medida que as expectativas de aumento da demanda se confirmem, aumentos adicionais do consumo terão efeito cada vez maior na produção industrial e na redução da ociosidade. Isso trará resultados mais decisivos no investimento e no emprego, o que, por sua vez, dará novo impulso para a continuidade da recuperação do mercado de trabalho.

Mais investimento e emprego

As expectativas para o mercado de trabalho para 2020 são positivas. A atividade econômica continuará melhorando gradativamente, assim como as condições para um melhor ambiente de negócios. Esse cenário deve viabilizar o crescimento mais robusto da formalização do trabalho e a geração de empregos de maior qualidade, que pagam melhores salários, com efeitos positivos no rendimento médio real em 2020.

Considerando esse cenário, a CNI estima que a o rendimento médio real e a massa salarial real cresçam 1,6% e 3,4%, respectivamente, em 2020. A taxa média de desemprego deve cair para 11,3% da força de trabalho.

Quarto ano consecutivo de inflação abaixo da meta

O comportamento favorável da inflação irá permanecer. A condução da política monetária do Banco Central ancorou as expectativas, facilitando a convergência dos preços em direção às metas para os próximos anos. Com isso, o IPCA deve ficar em 3,7% a.a., abaixo da meta de inflação pelo quarto ano consecutivo.

A expectativa da CNI é que o ciclo de flexibilização da política monetária tenha se encerrado em dezembro. Com a estabilidade da inflação e a recuperação moderada da economia, esperamos que a Selic permaneça em 4,5% a.a. ao longo de 2020.

Há expectativas de continuidade no crescimento das concessões de crédito, tanto para pessoa física, quanto para jurídica. A intensidade desse movimento dependerá, em grande medida, de avanços mais expressivos das políticas de redução do spread bancário e seus impactos sobre o custo do capital.

Déficit público voltará a crescer em 2020

O déficit primário do setor público consolidado deve aumentar e alcançar R\$ 97,5 bilhões (1,27% do PIB estimado pela CNI para 2020). Ainda assim, ficará R\$ 21,4 bilhões abaixo da meta de R\$ 118,9 bilhões estabelecida para o ano. O aumento no déficit primário, ainda que parcialmente compensado pela redução nas despesas com juros nominais, motivada pela queda na taxa de juros Selic, fará com que o déficit nominal volte a crescer em 2020 e alcance 6,40% do PIB.

Assim, mesmo com a devolução de cerca de R\$ 30 bilhões por parte do BNDES ao Tesouro Nacional, a relação Dívida Bruta/PIB irá crescer, alcançando 79,3% em 2020.

Observe-se que, em 2020, o limite imposto pelo teto dos gastos públicos será respeitado devido à redução significativa nas despesas não obrigatórias. Todavia, nos próximos anos já não haverá mais espaço para nova redução dessas despesas, o que exigirá medidas visando maior controle nas despesas obrigatórias.

Recuperação econômica brasileira tende a ampliar déficit em conta corrente

As contas externas e a taxa de câmbio serão afetadas pela continuidade do protecionismo comercial, que se iniciou em meados de 2018 e deve se manter em 2020. Além disso, outros fatores devem impactar as contas externas em 2020, com efeitos sobre a taxa de câmbio: a redução do hiato entre as taxas de juros brasileiras em relação às estrangeiras e os desdobramentos da crise na Argentina. Nesse cenário, espera-se a manutenção da taxa de câmbio em patamar próximo a R\$ 4,05/US\$ em 2020.

A recuperação da economia doméstica, com aumento do investimento e consumo das famílias deve reduzir o saldo comercial, com aumento das importações de bens de consumo e intermediários. Estima-se um superávit comercial de US\$ 38 bilhões, que representa 2% do PIB projetado pela CNI em 2020. O déficit em conta corrente deve aumentar, alcançando US\$ 55 bilhões em 2020. Contudo, a melhora do ambiente interno de negócios deve impactar positivamente a entrada de investimento direto, contribuindo para o equilíbrio das contas externas.

3 TEMA ESPECIAL - CENÁRIO INTERNACIONAL

Barreiras tarifárias fortaleceram o protecionismo no comércio global em 2019

O tumultuado cenário externo observado ao longo de 2019 levou a sucessivas revisões para baixo no crescimento do PIB mundial, que deve encerrar o ano com alta de apenas 3% segundo o FMI, a menor taxa desde a crise financeira global de 2008. Esse cenário deverá se manter em 2020.

Os conflitos internacionais observados em 2018 não foram solucionados, persistiram e se fortaleceram, com destaque para o *Brexit* na União Europeia e a guerra comercial entre Estados Unidos e China, este com maior influência na economia brasileira. O FMI aponta que as tensões comerciais entre as duas potências serão responsáveis pela redução de 0,8% no crescimento do PIB global em 2020.

Paralelamente às questões comerciais, destaca-se o estímulo modesto de políticas monetárias expansionistas, observado tanto nas economias

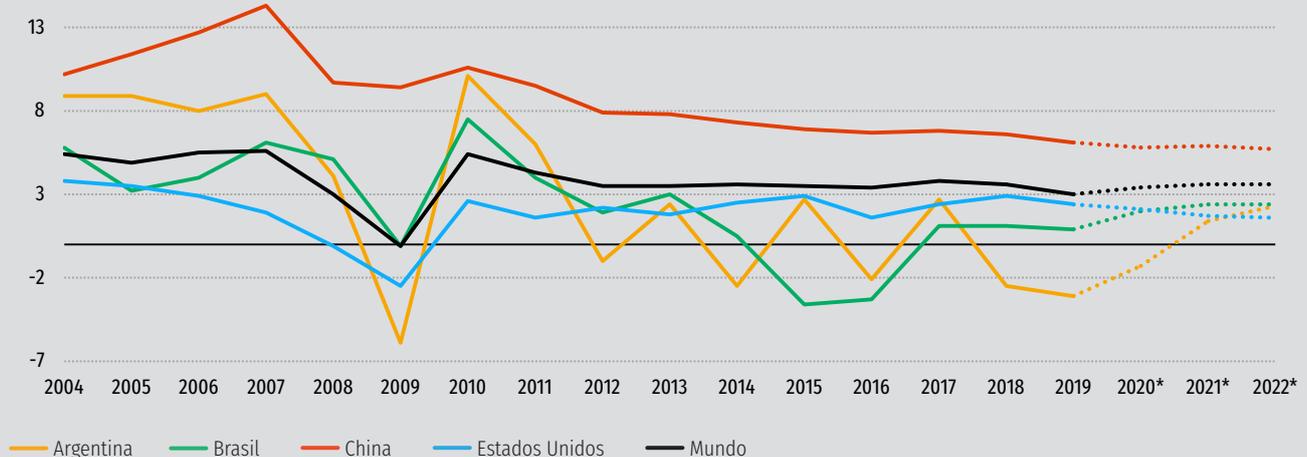
avançadas como nas emergentes. De forma geral, a ausência de pressões inflacionárias permitiu a redução dos juros em diversos mercados, amenizando os efeitos negativos das barreiras comerciais. Entretanto, causou desvalorização de divisas de países emergentes e, devido às incertezas no comércio global, não impulsionou investimentos externos.

A América Latina passa por turbulências em algumas de suas principais economias: crise econômica e financeira na Argentina, declínio da atividade econômica no Chile com conflitos políticos recentes, e a grave crise humanitária na Venezuela. A economia argentina deve fechar o ano com queda de 3,1% do PIB e, para 2020, a previsão é de nova queda de 1,3% (FMI). Essas previsões são preocupantes para o Brasil, uma vez que os argentinos são importantes consumidores de produtos manufaturados brasileiros.

Gráfico 3 - Barreiras comerciais comprometem crescimento econômico global

PIB mundial e dos principais parceiros comerciais do Brasil

Taxa de crescimento anual (%)



*Previsão FMI

Fonte: FMI

A participação de produtos manufaturados no comércio global continuou prejudicada, com declínio significativo no comércio automotivo e de autopeças. Cenário desafiador para as exportações de manufaturados brasileiros.

Embora tenha ocorrido uma melhora na expectativa do PIB brasileiro, fecharemos o ano com crescimento de 1,2% (segundo estimativas da CNI). **O Brasil irá crescer menos que seus pares:** estima-se crescimento de 3,9%, em média, para os países emergentes em 2019 (FMI), com grande disparidade entre as regiões do globo.

As barreiras tarifárias foram utilizadas, inicialmente, como retaliações aos conflitos comerciais. A tensão comercial ganhou corpo ao longo do ano e as tarifas passaram a ser utilizadas como política setorial, numa tentativa protecionista do governo americano de garantir poder de mercado para determinados setores. **O conservadorismo passou a ser um fator estrutural com que o comércio internacional terá que lidar nos próximos anos. Nesse contexto, acordos comerciais bilaterais ganham relevância** e poder de assegurar a inserção internacional de seus membros.



4 TEMA ESPECIAL - MERCADO DE CRÉDITO

Agenda para o aperfeiçoamento do mercado de crédito

O ciclo de flexibilização da política monetária ocorrido em 2019 foi um passo fundamental para a reativação da economia. Levou a taxa básica de juros a 4,5% a.a., o menor patamar desde a sua criação em 1999.

Superado o desafio do custo de captação, **é preciso enfrentar os demais elementos que oneram as taxas finais das operações de crédito**, inviabilizando projetos de investimento, dificultando o aumento da competitividade, o crescimento econômico e a criação de novos empregos.

É imprescindível implementar ações para uma reavaliação dos componentes do spread bancário a fim de reduzir os gatilhos que o tornam o segundo maior do mundo, atrás apenas de Madagascar. Dentre os componentes, destacam-se margens de lucro, provisionamento por inadimplência e compulsórios.

Com relação à margem financeira dos bancos, é preciso fomentar instrumentos que incentivem a entrada de novos participantes no mercado bancário, a fim de reduzir a alta concentração do crédito em poucas instituições financeiras – segundo relatório do BC, os cinco maiores bancos do País detêm 85% do estoque de crédito.

Paralelamente, **é necessário impulsionar a criação e/ou o crescimento de mercados alternativos de crédito**, tais como Fintechs, Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), Fundos de Investimento em Participações (FIPs) e Empresas Simples de Crédito (ESC).

Existe também um significativo espaço para o aperfeiçoamento dos instrumentos do mercado de capitais, fomentando o nicho de dívidas corporativas, com certificados de recebíveis e debêntures incentivadas em infraestrutura e em

projetos industriais. É preciso, adicionalmente, estimular a expansão do mercado secundário de títulos privados e a securitização de recebíveis, o que aumentaria a oferta de crédito.

Um elemento com alto impacto sobre o custo do capital é a inadimplência, dado que seu provisionamento representa cerca de 37% do spread bancário, de acordo com levantamento do Banco Central do Brasil.

O País deu passos importantes na redução da assimetria de informações, a fim de possibilitar que instituições financeiras consigam mitigar a percepção de riscos e custos operacionais.

Entre as ações, destaca-se a implantação do Cadastro Positivo, que possibilita a criação de um perfil do cliente com vistas à redução das taxas de juros e a melhores condições de financiamento para quem for bem avaliado. A implementação de inovações regulatórias, como a duplicata eletrônica e o registro centralizado de recebíveis dados em garantia também têm um forte potencial de redução de riscos de crédito. Outra ação já encaminhada é a consulta pública do Banco Central do Brasil para regulamentação do *Open Banking*, que permitirá o compartilhamento de informações entre instituições de crédito.

Na linha de alternativas para reduzir o *spread* bancário e aumentar a disponibilidade de recursos disponíveis para empresas e famílias, há ainda a **agenda de redução das alíquotas dos compulsórios bancários**. Mesmo após as alterações nas regras do recolhimento sobre recursos a prazo feitas pela Autoridade Monetária neste ano, as alíquotas brasileiras seguem entre as maiores do mundo. O efeito disso é a diminuição da oferta de recursos e o aumento do custo do capital ao tomador final.

É necessária uma atenção especial à questão das garantias. Os sistemas de garantias de crédito são um caminho eficiente de atuação para baratear os custos dos empréstimos e aumentar o acesso aos recursos por parte das empresas. Em dezembro, foi sancionada a Lei Complementar 169/2019, que autorizou a criação de Sociedades de Garantia Solidária (SGSs), com a finalidade de serem avalistas de empréstimos bancários. Essa medida trouxe grande expectativa de alavancagem no acesso de recursos para as micro e pequenas empresas.

A regulamentação de um Sistema Nacional de Garantias de Crédito se faz ainda esperar.

A Lei do Simples Nacional, que regulamenta o tratamento diferenciado e favorecido para a micro e pequena empresa, traz a autorização para a constituição desse sistema de garantias, que deve fazer parte do sistema financeiro nacional. A medida reduz o risco e melhora a qualidade do crédito, dando maior eficiência aos recursos financeiros, com maior efeito multiplicador sobre a economia, trazendo ganhos para as empresas e para as entidades financeiras públicas e privadas.

Por fim, **é preciso que seja feita uma reavaliação do atual sistema de recuperação de ativos.** As incertezas no campo legal em termos de cumprimento de contratos, recuperação judicial e extrajudicial de dívidas dificultam ainda

mais o acesso ao mercado financeiro e aumentam o custo do crédito.

Segundo relatório do Banco Mundial de 2019, a taxa de recuperação de crédito no Brasil é de apenas 14%. No Japão, por exemplo, o nível fica em 92%, enquanto nos Estados Unidos é de 82%. Além da dificuldade na recuperação dos ativos, as instituições financeiras levam, em média, 4 anos entre o pedido de recuperação de dívidas da empresa até o pagamento do dinheiro devido (ou parte dele). Esse tempo é muito superior à média de outros países, como Japão (7 meses) e Estados Unidos (1 ano).

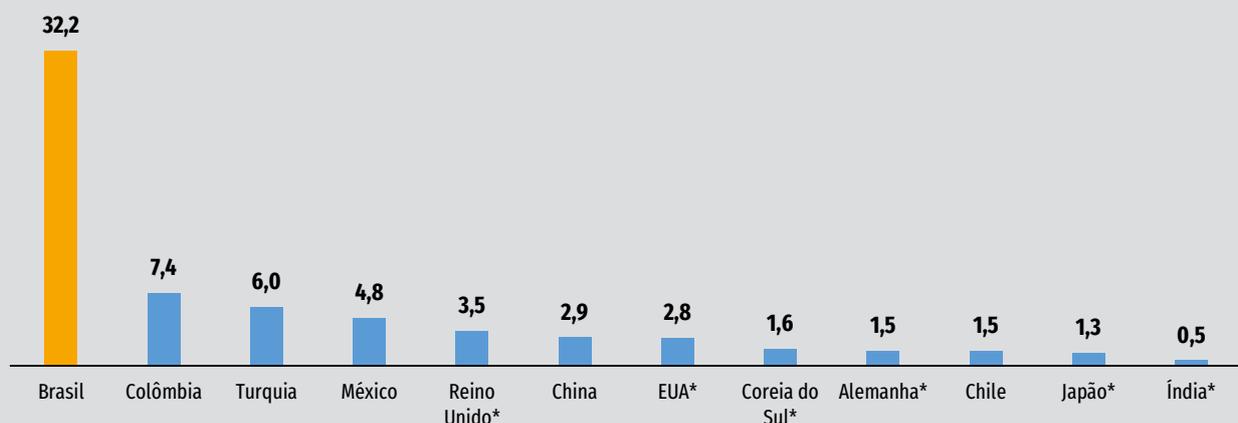
Com avanços nessa agenda, será possível reduzir o custo do crédito de forma a alcançar patamares internacionais e elevar o volume de crédito no Brasil, que hoje equivale a 47% do PIB, participação muito inferior à média mundial, de 130% do PIB, segundo relatório do Banco Mundial.

O Brasil somente retomará níveis de investimento e crescimento robustos, se conseguir atuar em todas as frentes que impedem a adequação do custo financeiro do investimento à rentabilidade de projetos empresariais. Essa agenda precisa avançar com maior celeridade de modo a possibilitar o aumento da oferta de recursos financeiros, a queda dos custos do capital e a ampliação dos prazos de financiamento.

Gráfico 4 - O Brasil tem o segundo maior spread bancário do mundo

Comparação internacional do *spread* bancário

Percentual (%)



*Países com dados disponíveis até 2017

Fonte: IMD World Competitiveness Center

5 ATIVIDADE ECONÔMICA

Aceleração na segunda metade de 2019 anuncia crescimento mais sólido em 2020

Indústria contribuirá com alta de 2,8% no próximo ano, a maior desde 2011

À primeira vista, pode ser dito que 2019 se assemelha muito à 2018. Como em 2018, o ano de 2019 se iniciou com expectativa quanto à agenda de reformas, confiança dos agentes econômicos em alta e otimismo no que diz respeito à atividade econômica. E, como em 2018, ao longo do ano as previsões de crescimento foram seguidamente revisadas para baixo. Por fim, como em 2018, o fim de 2019 renovou a confiança dos empresários e dos consumidores, com a economia mostrando mais tração, e, com isso, gerando expectativa de aceleração do crescimento no ano seguinte.

Os números dão suporte a essa percepção. O PIB deverá crescer 1,2% em 2019, muito próximo do valor de 2018, 1,3%. A indústria, em particular, deverá crescer 0,7%, ante 0,5% em 2018.

Contudo, há diferenças significativas no cenário econômico, ao se comparar o fim de 2018 com este final de 2019. A confiança, embora elevada como no final de 2018, não está mais baseada quase que exclusivamente nas perspectivas otimistas, mas também na percepção de melhora nas condições atuais dos negócios e da economia.

Adicionalmente, percebe-se crescimento da demanda, o que é observado nas vendas do varejo desde o segundo trimestre de 2019 e, mais recentemente, também na produção industrial. Finalmente, a indústria encerra o ano mais “saudável”, com o nível de estoques próximo ao planejado e com situação financeira menos debilitada, ainda que distante do ideal.

No Economia Brasileira de 2018, dizíamos que a recuperação da indústria iria se tornar mais disseminada à medida que as expectativas amplamente positivas de consumidores e empresários se traduzissem em aumento do consumo e da produção, com decorrente aumento do uso da capacidade instalada e do investimento. Isso começou a ser verificado somente neste fim de 2019. Também apontávamos que a intensificação do crescimento dependeria do grau de sucesso da pauta de reformas, que foram acontecendo ao longo de 2019.

Assim, a expectativa é que 2020 consolide a recuperação que começamos a perceber em 2019. Esperamos crescimento de 2,5% do PIB em 2020.



Confiança aumenta com melhora das condições correntes dos negócios

Em novembro de 2019, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI/CNI) alcançou 62,5 pontos, reforçando tendência de crescimento observada desde junho. Excluindo-se o período pós-eleitoral, entre novembro de 2018 e março de 2019, a última vez que o ICEI havia superado 60 pontos tinha sido em março de 2011.

Cabe destacar que no fim de 2018, a percepção de melhora das condições correntes ainda era incipiente e a confiança se baseava nas expectativas positivas, impulsionadas pela eleição de um novo governo. Neste fim de 2019, a elevada confiança está baseada não só nas expectativas para os próximos seis meses, como também no sentimento que a situação da economia está significativamente melhor do que nos últimos seis meses. O Índice de Condições Atuais de novembro de 2019 é o mais alto desde outubro de 2010.

No caso dos consumidores, contudo, não se pôde perceber crescimento mais robusto da confiança

até o momento. O último dado disponível do Índice Nacional de Expectativa do Consumidor (INEC/CNI) mostrou ligeiro aumento da confiança na comparação com o levantamento anterior, de junho. O crescimento interrompeu sequência de duas quedas consecutivas (em linha com todos os demais agentes econômicos, que revisaram suas expectativas no primeiro semestre). A expectativa é que o próximo INEC (dezembro) traga melhora, embora ainda menos expressiva que a percebida pelos empresários. De qualquer forma, o INEC encontra-se acima de sua média histórica e acima do registrado há um ano.

É importante ainda destacar que a confiança do consumidor poderia estar melhor, não fosse sua avaliação pessimista quanto à inflação. Os índices que medem a saúde financeira dos consumidores (índices de endividamento e de situação financeira) evoluíram positivamente. Assim, como no caso dos empresários, a melhora na confiança tem suporte não só nas expectativas, mas também em uma avaliação de sua situação atual.

Gráfico 5 - Confiança do empresário encerra 2019 em nível bastante elevado

Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI)

Percentual (%)



* Valores acima de 50 pontos indicam confiança do empresário. Quanto mais acima de 50 pontos, maior e mais disseminada é a confiança.

Fonte: ICEI/CNI

Indústria de transformação se ajusta e aumenta produção no fim de 2019

No terceiro trimestre de 2019, o PIB cresceu 0,6% frente ao trimestre anterior, na série dessazonalizada. A indústria, no mesmo período, cresceu 0,8%, o que chegou a surpreender. Ressalte-se, contudo, que temos um resultado bastante desigual entre os diferentes segmentos industriais. De um lado, estão a indústria extrativa, com crescimento de 12%, e a indústria da construção, com crescimento de 1,3% – o segundo consecutivo. Do outro, estão a indústria de transformação, com queda de 1% e eletricidade e gás, água, e outros, com queda de 0,9%.

A indústria de transformação passou boa parte de 2019 sem consolidar uma sequência de dados positivos. Eventuais dados positivos eram seguidos por dados negativos nos meses seguintes. Assim, ao se comparar o acumulado em 2019 até outubro com o mesmo período de 2018, os dados do IBGE (PIM-PF) mostram alta de apenas de 0,1% da produção, enquanto o Indicadores Industriais/CNI mostra queda de 1,1% do faturamento real, de 0,3% do emprego industrial e de 0,4% das horas trabalhadas na produção.

Os dados da indústria de transformação de setembro e, principalmente, de outubro, sugerem que a lenta, e por vezes errática, recuperação do setor pode ter engatado nova marcha. A produção industrial cresceu 0,8% em outubro, a terceira alta consecutiva, o que não acontecia desde 2017. Já o faturamento cresceu 1,3%, a quinta alta consecutiva, o que não acontecia desde 2006.

Destaca-se ainda que, embora a indústria não tenha dado sinais consistentes de recuperação na maior parte do ano, ela conseguiu promover ajustes importantes, que ajudam a explicar a melhora dos dados de atividade deste fim de 2019: melhora da situação financeira e queda dos estoques.

A Sondagem Industrial (CNI) mostra esses dois ajustes. O índice de estoque efetivo em relação ao planejado, que mede o excesso de estoques de produtos finais, está em queda desde agosto, após alcançar o maior patamar desde a paralisação dos transportes, em maio de 2018. Já o índice de satisfação com a situação financeira alcançou, no terceiro trimestre de 2019, o melhor nível desde o último trimestre de 2017. Ou ainda, excluído o último trimestre de 2017, é o maior índice desde o último trimestre de 2013.

Gráfico 6 - Indústria passou a acompanhar crescimento do comércio no final de 2019

Produção industrial e Volume de vendas no comércio varejista ampliado

Número índice – Base: média de 2012 = 100



Fonte: PIM-PF e PMC (IBGE)

Elaboração: CNI

Essa recuperação veio tarde demais para evitar que a indústria de transformação termine 2019 sem quedas nessas variáveis, ou ao menos na maioria delas. Fato é que, para a indústria de transformação, os níveis de atividade, produção e emprego pouco se alterarão ao se comparar a média dos anos de 2018 e 2019. Projetamos que o PIB da indústria de transformação cresça 0,5% em 2019, crescimento idêntico ao registrado em 2018.

No caso de eletricidade e gás, água, esgoto e outros, a queda no terceiro trimestre de 2019, de 0,9% frente ao trimestre anterior, foi a segunda seguida. Adicionalmente, a queda do segundo trimestre foi revisada, de 0,7% para 1,1%. Com isso, o efeito carregamento (crescimento frente a 2018 caso não houvesse alteração no setor até o fim do ano) recuou de 3,0% para 1,8%. Isso nos levou a revisar o crescimento esperado para 2019 de 3,0% para 1,7%.

Construção e extrativa mostram recuperação

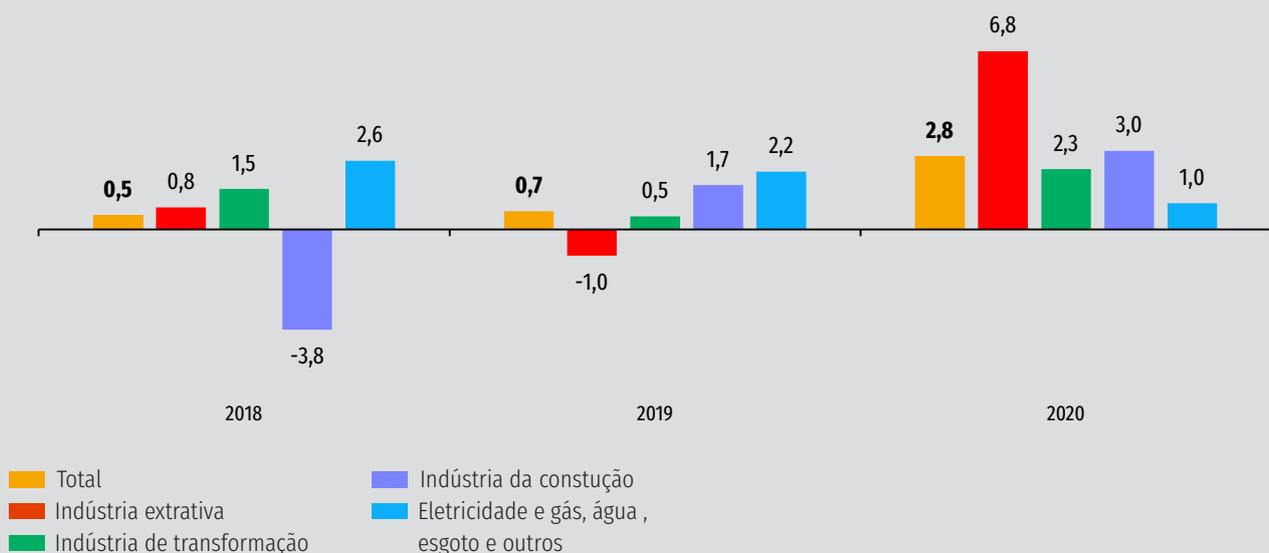
A indústria da construção deu sinais de recuperação já no segundo trimestre de 2019, quando registrou alta na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior – a primeira após vinte trimestres. No terceiro trimestre, o setor mostrou novo crescimento; desde 2013 o setor não mostrava duas altas trimestrais seguidas.

Os índices de atividade do setor, levantados pela Sondagem Indústria da Construção (CNI), já vinham mostrando melhora gradativa desde o início do ano. Os dados mais recentes, de outubro, consolidam essa tendência. Confiança e expectativa – inclusive intenção de investir – estão elevadas. Esse melhor desempenho é explicado sobretudo pela setor habitacional, seja por conta de reformas, seja por obras novas. Projetamos, assim, crescimento para a indústria da construção de 2,2% em 2019. Será o primeiro ano de crescimento desde 2013.

Gráfico 7 - Todos segmentos da indústria irão crescer em 2020

PIB Industrial

Variação sobre ano anterior (%)



*Previsão CNI

Fonte: Contas Nacionais (IBGE)

Elaboração: CNI

Tabela 1 - Estimativa do PIB e dos seus componentes para 2019

Variação projetada (%)

	COMPONENTES DO PIB	Taxa de variação (%)
Ótica da demanda	Consumo das famílias	1,9
	Consumo do governo	-0,2
	Formação bruta de capital fixo	2,8
	Exportações	0,2
	(-) Importações	4,0
Ótica da oferta	Agropecuária	1,7
	Indústria	0,7
	Indústria extrativa	-1,0
	Indústria de transformação	0,5
	Indústria da construção	2,2
	Eletricidade e gás, água, esgoto e outros	1,7
	Serviços	1,4
	PIB	1,2

Elaboração e projeção: CNI

Já a dinâmica da indústria extrativa em 2019 foi fortemente afetada pelo rompimento da barragem em Brumadinho, que prejudicou a extração de minério de ferro, sobretudo na primeira metade do ano. No terceiro trimestre, o setor experimentou um ritmo de recuperação expressivo: crescimento de 12% frente ao trimestre anterior, na série dessazonalizada, a maior alta trimestral desde o quarto trimestre de 2003. Além da retomada da extração do minério, o resultado também é explicado pelo aumento da extração de petróleo e gás nas plataformas do pré-sal. Mesmo com a forte recuperação do terceiro trimestre e expectativa de manutenção do elevado nível de atividade da indústria extrativa no último trimestre, o resultado do ano ainda será negativo: queda de 1,0%.

Nesse cenário, projetamos crescimento de 0,7% do PIB industrial em 2019, crescimento próximo à expansão de 0,5% verificada em 2018.

Revisões positivas do crescimento na agropecuária e em serviços

A agropecuária cresceu 1,3% no terceiro trimestre de 2019, impulsionada pelas safras de algodão, laranja e milho. Adicionalmente, o resultado do primeiro trimestre de 2019 também foi revisado para cima. Nossa expectativa de crescimento do setor em 2019 foi revisada de 1,0% para 1,7%.

O setor serviços registrou alta de 0,4% no terceiro trimestre de 2019. A maior fonte de crescimento dos serviços é o comércio, que vem sendo estimulado sobretudo pela venda de bens de consumo. Dados da Pesquisa Mensal de Comércio (PMC/IBGE) mostram que o volume de vendas no varejo ampliado (que inclui veículos e material de construção às vendas do comércio varejista), cresceu pelo oitavo mês consecutivo, acumulando alta de 5,2% no período. Nossa expectativa de crescimento dos serviços em 2019 foi revisada de 1,1% para 1,4%.

Consumo mais elevado no final de 2019

O consumo das famílias cresceu 0,8% no terceiro trimestre de 2019, influenciado pelo início da liberação dos recursos do FGTS em setembro e pelo crescimento da massa salarial no ano (ver seção Emprego e Renda). É o quinto trimestre consecutivo de crescimento.

A expectativa é de novo crescimento no último trimestre do ano. A melhora das condições financeiras das famílias, em ambiente de taxa básica de juros em queda e expansão de crédito, dá suporte a novo crescimento do consumo, que será influenciado ainda pela liberação adicional de recursos do FGTS ao longo do quarto trimestre. Nossa projeção é de crescimento de 1,9% em 2019 na comparação com 2018.

O investimento, medido pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), também deve continuar a crescer. Ressalvada a participação expressiva de importados, a compra de máquinas e equipamentos mostra tendência de alta desde o início de 2019. Para o restante do ano, esperamos que a lenta queda da ociosidade do parque industrial estimule

novos investimentos. Além disso, nova melhora do setor da construção civil também impactará o investimento neste último trimestre do ano. Assim, projetamos alta de 2,8% da FBCF em 2019.

Quanto ao setor externo, as importações cresceram por conta dos bens de capital e dos bens intermediários ligados a agropecuária. A melhora da atividade industrial no fim de 2019 também já provoca aumento da importação de intermediários industriais. Já as exportações brasileiras enfrentaram um cenário externo desafiador ao longo de todo o ano, com destaque para a queda do volume exportado de manufaturas para a Argentina.

Os resultados do terceiro trimestre serão revisados, tendo em vista a falha na transmissão dos dados oficiais da Secretaria de Comércio Exterior (veja seção Setor Externo). Não obstante, é certo que a contribuição externa ao PIB será fortemente negativa em 2019: prevemos contribuição de 0,6 ponto percentual negativo. Projetamos alta de 0,2% das exportações de bens e serviços não fatores e de 4% das importações de bens e serviços não-fatores (exportação e importação no conceito das Contas Nacionais).



Perspectivas 2020: Recuperação em nova marcha

Como ocorreu no ano anterior, 2020 começa com as expectativas em alta. Diferentemente do ano anterior, boa parte das âncoras que impediam uma retomada da atividade mais robusta foi superada. Os estoques estão ajustados, a ociosidade, ainda que lentamente, mostra queda, e a situação financeira dos agentes está menos debilitada.

À medida que as expectativas de aumento da demanda se confirmem, aumentos adicionais do consumo terão efeito cada vez maior na produção industrial e na redução da ociosidade. Isso trará resultados mais decisivos no investimento e no emprego, o que, por sua vez, dará novo impulso para a continuidade da recuperação moderada do mercado de trabalho.

A produção de bens de consumo lidera esse processo recente de crescimento na virada de 2019 para 2020, enquanto bens de capital e intermediários não mostram o mesmo dinamismo. Essa dinâmica recente se deve, em grande medida, à retomada do consumo, reativado pela liberação dos recursos do FGTS – a demanda por bens de consumo é mais suscetível a esse tipo de estímulo – além da redução das taxas de juros e da maior disponibilidade de crédito.

Projetamos um crescimento de 2,5% do PIB em 2020. O crescimento em 2020 deve se acelerar à medida que esse impulso sobre a demanda doméstica se espalhe para outros setores ligados à produção e bens intermediários e de capital.

Para isso, é preciso trabalhar nas agendas de produtividade e competitividade da indústria brasileira o quanto antes, para que os efeitos positivos desse impulso sobre o consumo possam se traduzir de forma mais rápida e eficaz em mais emprego – sobretudo de melhor qualidade – e mais investimento.

Recuperação gradual da indústria

O setor da construção será o principal motor para o crescimento de 2020. A recuperação do setor

tende a gerar um número grande de contratações formais, dando suporte a novos avanços de consumo. Nossa expectativa é que o desempenho do segmento imobiliário continue a ser beneficiado pelas taxas de juros baixas e a melhora da situação financeira das famílias. Esperamos ainda que o ano marque o início da recuperação do setor de infraestrutura, o que daria impulso adicional para a indústria da construção. Embora não haja espaço fiscal para investimentos públicos, o avanço da agenda de concessões, licitações e privatizações, em cenário com baixa incerteza e condições macroeconômicas favoráveis, deve dar força ao setor. Projetamos alta de 3% para o setor em 2020.

Já a indústria de transformação deve iniciar 2020 com dinâmica muito similar à observada no final do ano, com dificuldades no mercado externo e melhora gradual do mercado doméstico. Não há expectativa de sobressaltos, de forma que a tendência de recuperação deve se manter, podendo até mesmo acelerar à medida que a recuperação se tone mais disseminada entre os setores da indústria de transformação. Nesse cenário, a indústria de transformação deve crescer 2,3% em 2020.

A indústria extrativa deve crescer 6,8% em 2020, devido à continuidade da recuperação da atividade com a normalização da extração de minério de ferro e nova expansão da extração de petróleo e gás.

Nesse cenário, projetamos crescimento de 2,8% para o PIB industrial em 2020.

A expectativa para o setor agropecuário em 2020 é de safra recorde e de forte crescimento do setor de carnes, que impulsionariam crescimento de 3% do setor.

O setor de serviços deverá ter crescimento mais homogêneo entre seus diferentes segmentos em 2020. Além do comércio, os serviços ligados à atividade industrial (como transportes) deverão ter maior crescimento, assim como os serviços voltados a atender a demanda das famílias. Projetamos alta de 2,1% para o setor.

Investimento crescerá mais em 2020

Projetamos alta robusta do investimento em 2020, de 6,5%. As empresas iniciarão o ano com condições financeiras mais favoráveis, com taxas de juros mais baixas e menor endividamento. Além disso, a ociosidade dá os primeiros sinais de queda, ao mesmo tempo que as expectativas seguem otimistas. Há ainda perspectivas de avanços em marcos regulatórios e reformas que tornam o ambiente mais propício para se investir. A pesquisa “Investimentos na Indústria 2019-2020” da CNI, divulgada em dezembro de 2019, mostra que o percentual de empresas que pretendem investir em 2020 é o maior dos últimos seis anos.

Com relação ao consumo das famílias, a expectativa é de aumento do rendimento com a

redução da ociosidade e da melhoria do emprego formal. Aliado à uma situação financeira mais controlada, confiança do consumidor alta e medo do desemprego em queda, esse aumento da renda irá permitir a continuidade do aumento do consumo, mesmo sem a presença de estímulos adicionais como a liberação do FGTS. Projetamos alta de 2,2% do consumo das famílias em 2020.

A contribuição do setor externo para o PIB de 2020 seguirá negativa (-0,3 ponto percentual). Refletirá, de um lado, o aumento das importações em resposta ao maior consumo das famílias e da produção industrial e, de outro lado, um cenário externo ainda bastante desafiador. Projetamos alta de 1,5% das exportações e de 3,5% nas importações de bens e serviços não fatores (exportações e importações no conceito das Contas Nacionais).

Tabela 2 - Estimativa do PIB e dos seus componentes para 2020

Varição projetada (%)

	COMPONENTES DO PIB	Taxa de variação (%)
Ótica da demanda	Consumo das famílias	2,2
	Consumo do governo	0,6
	Formação bruta de capital fixo	6,5
	Exportações	1,5
	(-) Importações	3,5
Ótica da oferta	Agropecuária	3,0
	Indústria	2,8
	Indústria extrativa	6,8
	Indústria de transformação	2,3
	Indústria da construção	3,0
	Eletricidade e gás, água, esgoto e outros	1,0
	Serviços	2,1
	PIB	2,5

Elaboração e projeção: CNI

6 EMPREGO E RENDA

Melhora gradual do mercado de trabalho seguirá em 2020

Avanço na ocupação garante expansão da massa salarial em 2019

Mesmo com um avanço aquém do esperado da atividade econômica (ver seção Atividade Econômica), o mercado de trabalho vem mostrando uma dinâmica positiva em 2019, principalmente no tocante ao crescimento do pessoal ocupado, com reflexos sobre a taxa de desemprego. Ressalte-se que os efeitos da melhora da ocupação sobre o recuo da taxa de desemprego só não foram mais expressivos por conta do crescimento mais elevado da força de trabalho neste ano. Ou seja, o crescimento das vagas de trabalho fez com que parte da população desalentada voltasse a buscar emprego, desacelerando o ritmo de queda da taxa de desemprego.

O avanço da ocupação foi especialmente importante para o crescimento da massa salarial em 2019, já que o rendimento médio real, entre janeiro e outubro, foi pouco expressivo. O emprego foi, portanto, fator determinante no crescimento da massa salarial, o que se refletiu no maior consumo

das famílias, um dos motores do resultado do PIB no ano (ver seção Atividade Econômica).

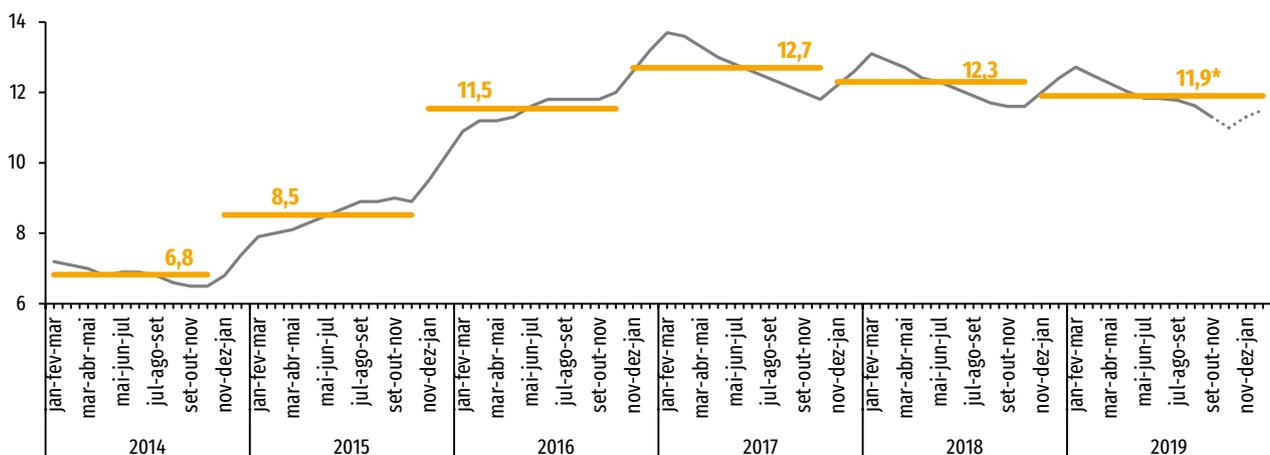
As perspectivas para os dois últimos meses do ano são de continuidade dessa dinâmica favorável, com a melhora da atividade econômica devido às festas de fim de ano. Não obstante, espera-se o retorno do crescimento da taxa de desemprego a partir do trimestre móvel encerrado em dezembro, em função do comportamento sazonal de dispensas de trabalhadores contratados de forma temporária no final de cada ano.

Diante disso, a CNI prevê que a taxa média de desemprego em 2019 cairá para 11,9% da força de trabalho, 0,4 ponto percentual (p.p.) abaixo do registrado em 2018. Apesar da queda, o número de desempregados segue ainda muito elevado: são cerca de 12,5 milhões de pessoas sem ocupação no País.

Gráfico 8 - Taxa de desemprego melhora gradualmente

Taxa de desemprego (média trimestral móvel) e taxa média de desemprego anual

Em proporção da força de trabalho (%)



*Previsão CNI

Fonte: Pnad Contínua Mensal/IBGE

Emprego formal registra avanço semelhante ao de 2018

Em 2019, a trajetória do emprego com carteira assinada, medido pelo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged/Ministério da Economia), foi bastante semelhante à registrada em 2018. De janeiro a outubro, o saldo líquido de empregos formais no País foi de 842 mil vagas.

Todos os setores da economia conseguiram registrar criação líquida de vagas de trabalho no acumulado do ano, com destaque para serviços (447 mil vagas) e indústria (285 mil).

Para os dois últimos meses do ano, espera-se perda líquida de emprego formal em função tanto da sazonalidade do setor agropecuário, como das

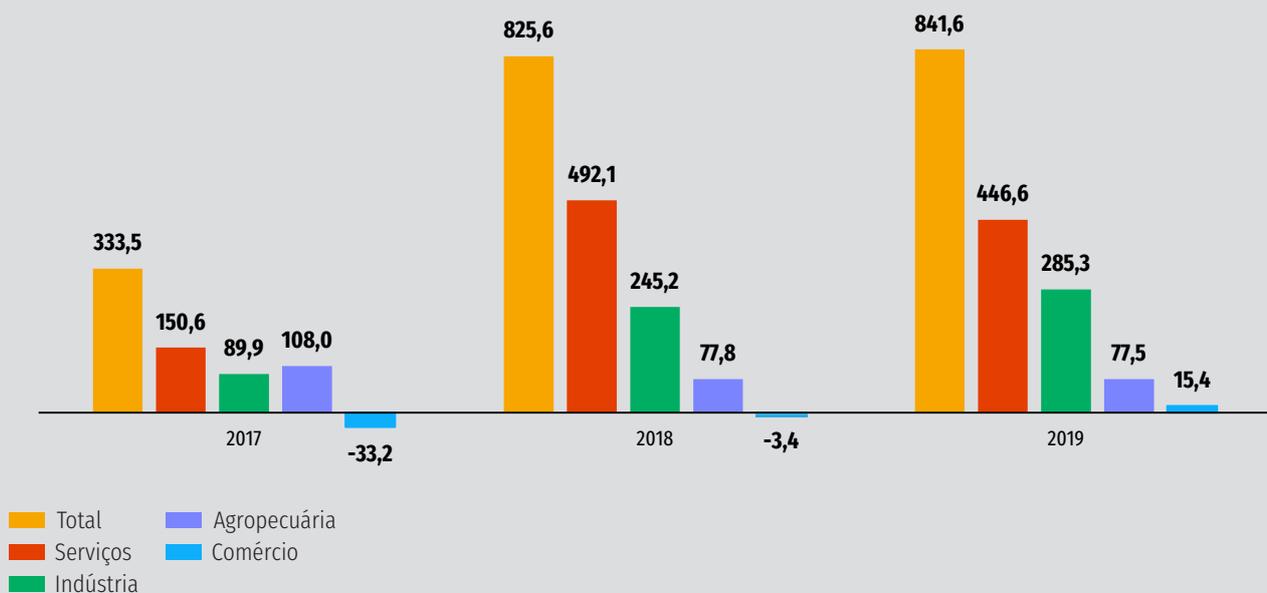
dispensas dos trabalhadores temporários do setor industrial, contratados para atender a demanda mais forte de fim de ano. A expectativa é de que o País encerre 2019 com criação líquida de empregos formais em torno de 500 mil vagas.

É importante destacar as diferenças metodológicas entre os resultados do Caged e da Pnad Contínua (Pesquisa Nacional por Amostra a Domicílio/IBGE), as duas principais pesquisas sobre o mercado de trabalho no Brasil. Essa distinção ocorre porque os dados do Caged são censitários, mensais e englobam somente as movimentações do emprego formal regido pela Consolidação das Leis do Trabalho; enquanto que os dados da Pnad Contínua são amostrais, medidos por médias móveis e contabilizam também o emprego informal.

Gráfico 9 - Caged deve registrar criação líquida de mais de 500 mil empregos com carteira assinada pelo segundo ano consecutivo

Saldo líquido de empregos formais - no acumulado no ano até outubro*

Em milhares



*Incorpora informações declaradas fora do prazo

Fonte: CAGED/Ministério da Economia

Emprego sustenta crescimento da massa salarial

Em 2019, o rendimento médio real teve dinâmica bem menos favorável que a registrada em 2018. Com isso, o crescimento da ocupação se tornou o motor do avanço da massa salarial no ano.

No acumulado de janeiro a outubro, o rendimento médio real habitualmente recebido pelo trabalhador teve um crescimento de apenas 0,3%, taxa bem menos expressiva que a registrada em 2018, quando cresceu 1,7%, no mesmo período de comparação.

Duas razões contribuíram para o arrefecimento da renda média: o aumento do emprego sem carteira, que, em geral, paga salários mais baixos que o emprego formal; e a baixa geração de

empregos mais qualificados, inclusive em função das dificuldades em se encontrar profissionais capacitados para o preenchimento dessas vagas.

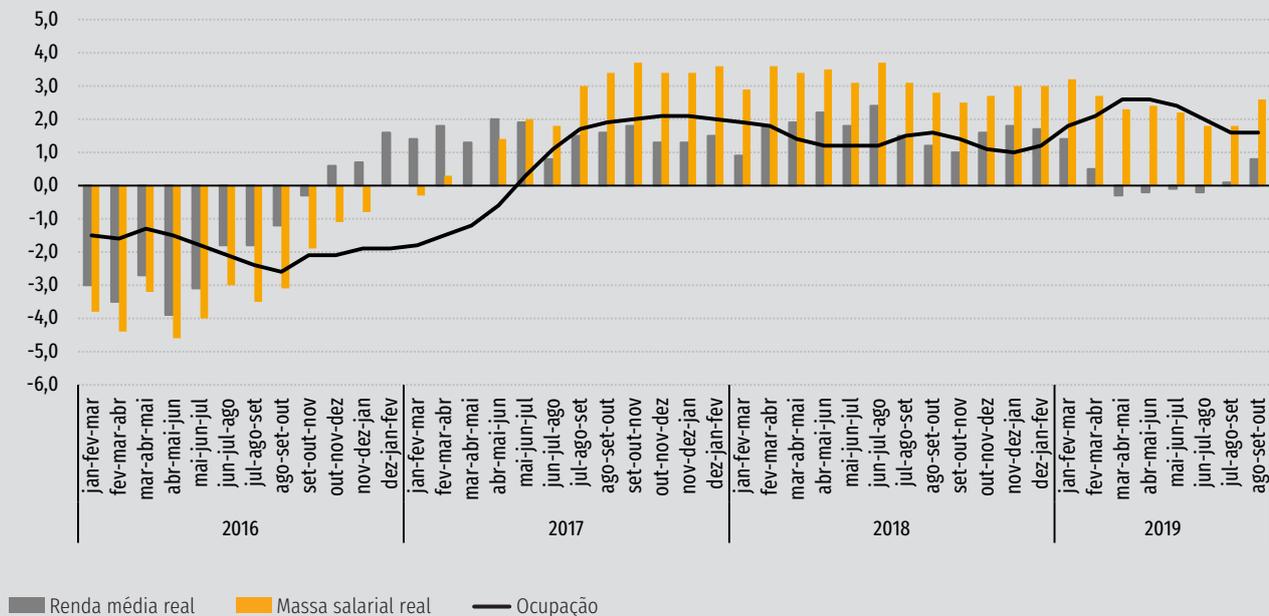
A ocupação, por outro lado, teve crescimento médio de 2,1% no acumulado de janeiro a outubro, ante 1,5% em igual período de 2018. Esse aumento do número de ocupados impulsionou o crescimento da massa salarial real, para 2,4%, em 2019, ante 3,3%, em 2018, na mesma base de comparação.

Para os dois últimos meses, espera-se a continuidade do crescimento da massa salarial – ainda que em menor intensidade que a observada ao longo do ano, em função das dispensas de contratações temporárias. Com isso, a CNI estima que a massa salarial real cresça 2,1%, 1 p.p. abaixo do crescimento registrado em 2018.

Gráfico 10 - Crescimento do emprego garante avanço da massa salarial em 2019

Rendimento médio real, massa salarial real e ocupação

Varição em relação ao mesmo trimestre móvel do ano anterior (%)



Fonte: Pnad Contínua Mensal/IBGE

Perspectivas 2020: Maior investimento e mais emprego

As expectativas para o mercado de trabalho para 2020 são positivas. A atividade econômica continuará melhorando gradativamente, assim como as condições para um melhor ambiente de negócios (ver seção Atividade Econômica).

A aprovação da Reforma da Previdência criou uma perspectiva de redução do déficit das contas públicas e de sustentabilidade do controle fiscal, o que deve impulsionar a confiança tanto de agentes econômicos domésticos, como de agentes externos. Além disso, há expectativa de avanço nas reformas estruturais, como a tributária, e reformas microeconômicas, tais como o fomento do mercado de crédito e a redução do excesso de burocracia, com impactos na competitividade.

Aliam-se à expectativa de avanço de reformas, o ambiente de continuidade do controle

inflacionário, a manutenção – e talvez até redução – da taxa básica de juros e as expectativas de crescimento do mercado de crédito a partir das ações da Agenda BC#. O resultado é um ambiente propício ao aumento do investimento, da produção e do emprego.

Esse cenário deve viabilizar o crescimento mais robusto da formalização do trabalho e a geração de empregos de maior qualidade e que pagam melhores salários, com efeitos positivos no rendimento médio real em 2020.

Considerando esse cenário, a CNI estima que a o rendimento médio real e a massa salarial real cresçam 1,6% e 3,4%, respectivamente, em 2020. A taxa média de desemprego deve cair para 11,3% da força de trabalho em 2020, ante os 11,9% estimados para 2019.



7 INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

Ciclo de flexibilização leva selic ao piso histórico de 4,5%

Inflação encerra mais um ano abaixo do centro da meta

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) apresentou comportamento bastante favorável em 2019, dentro dos limites definidos pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). O controle inflacionário ocorreu tanto por conta do comportamento dos preços livres, em especial pela desaceleração da inflação do grupo Alimentos, como pelo recuo dos preços administrados.

A inflação registrada em novembro, no entanto, apresentou dinâmica menos benéfica, com variação de 0,51%. Esse foi o maior resultado para o mês desde 2015, quando o IPCA ficou em 1,01%. A aceleração foi provocada pela pressão do grupo Alimentos (0,72%) em razão principalmente da alta da carne bovina, que exerceu o maior impacto individual no IPCA no mês.

O resultado de novembro também foi influenciado pela alta da tarifa de energia elétrica, decorrente da mudança de bandeira tarifária de outubro para novembro. Em outubro, estava em vigor a bandeira amarela, com acréscimo de R\$ 1,50 para cada 100 quilowatts-hora consumidos. Em novembro, passou a vigorar a bandeira vermelha patamar 1, cujo valor foi reajustado de R\$ 4,00 para R\$ 4,169 a cada 100 quilowatts-hora.

Com isso, a taxa de inflação, que havia ficado em 2,54% no acumulado em 12 meses encerrados em outubro, passou para 3,27%, em novembro. Para dezembro, a expectativa é que os preços da carne bovina sigam elevados, uma vez que os valores de novembro foram precificados antes da crise suína, refletindo cotações antigas. Além disso, a desvalorização cambial torna mais atrativa as exportações em comparação às vendas nacionais.

IPCA encerrará 2019 abaixo de 4%

Entre os quatro grandes grupos que compõem o IPCA (Administrados, Alimentação, Industriais e Serviços), Administrados foi o que registrou a mais alta variação. O grupo registrou crescimento de 6,08% no acumulado até novembro 2019, ante 8,38% em igual período de 2018.

Os preços do grupo foram influenciados, por um lado, pelo recuo nos preços da gasolina e do óleo diesel, motivados pela queda nas cotações internacionais dos combustíveis. No sentido oposto, os preços administrados foram pressionados pelo aumento nas tarifas de energia elétrica, decorrentes de reajustes anuais e do sistema de bandeiras tarifárias. No acumulado em 12 meses encerrados em novembro, o grupo registrou alta de 4,98%, contra 8,64% no acumulado em 12 meses até novembro de 2018.

Os preços do grupo Alimentos apresentou aceleração até abril. De maio a outubro, contudo, o grupo registrou quedas consecutivas. As variações negativas foram influenciadas por fatores sazonais, com excesso de oferta de produtos in natura, como frutas, legumes e hortaliças, semielaborados e industrializados no período. Em novembro, entretanto, houve nova aceleração nos preços, motivado pelo forte crescimento da demanda por carne bovina pela China, em razão de uma epidemia de peste suína africana, que reduziu significativamente o rebanho em todo o mundo. Com isso, no acumulado do ano, o grupo Alimentos registrou crescimento de 2,78%. No acumulado dos últimos 12 meses encerrado em novembro, os preços do grupo cresceram 3,28%, contra 4,41% no acumulado em 12 meses até novembro de 2018.

O grupo Serviços mostrou leve aceleração em 2019, principalmente em razão do aumento das passagens aéreas. Mas a inflação de serviços permaneceu bem comportada durante praticamente todo o ano. O grupo teve variação de 2,76% no acumulado do ano até novembro. No acumulado dos últimos 12 meses, a inflação do grupo atingiu 3,40%, contra 3,32% no acumulado em 12 meses até novembro de 2018.

No caso de Industriais, os preços também apresentaram aceleração, mas sem impacto relevante sobre o IPCA. O fraco efeito do grupo sobre a inflação ocorre em função da pequena variação nos seus preços, que passaram de uma alta de 0,6%, nos 12 meses encerrados em novembro

de 2018, para 1,7%, nos 12 meses encerrados em novembro de 2019.

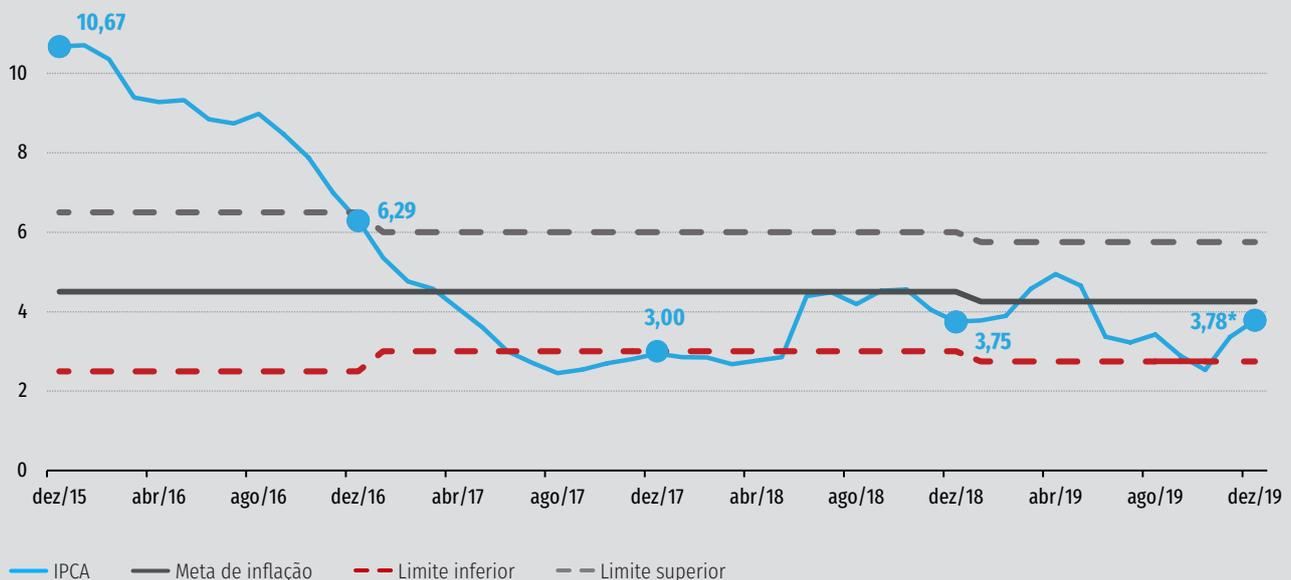
Para o restante do ano, a expectativa é de continuidade do bom comportamento da inflação, ainda que uma leve aceleração seja esperada. Essa aceleração é esperada especialmente pelos preços de alimentos, em função do câmbio desvalorizado e do “efeito da China” sobre os preços, não apenas da carne bovina, mas também de outras proteínas, como as carnes suínas, peixes e ovos.

Com isso, estimamos que o IPCA deva encerrar 2019 em 3,78%, abaixo do centro da meta de 4,25% definida pelo CMN.

Gráfico 11 - Inflação fechará 2019 abaixo do centro da meta

Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA)

Acumulado em 12 meses (%)



*Projeção CNI

Fonte: Conselho Monetário Nacional e Banco Central do Brasil

Selic encerra 2019 em novo piso histórico

O Banco Central iniciou um novo ciclo de queda dos juros na reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) no fim de julho. A decisão se pautou na inércia inflacionária favorável, com o bom comportamento dos preços de produtos e serviços, no moderado ritmo da atividade econômica e na elevada taxa de desemprego. A redução também foi fundamentada no avanço da agenda de políticas e medidas que promovem a estabilidade macroeconômica do País, principalmente no campo fiscal.

A queda dos juros domésticos seguiu também a tendência do resto do mundo, com reduções dos

juros básicos em diversos países, emergentes e desenvolvidos. Os cortes nas economias internacionais buscaram reduzir os impactos da desaceleração da atividade econômica mundial.

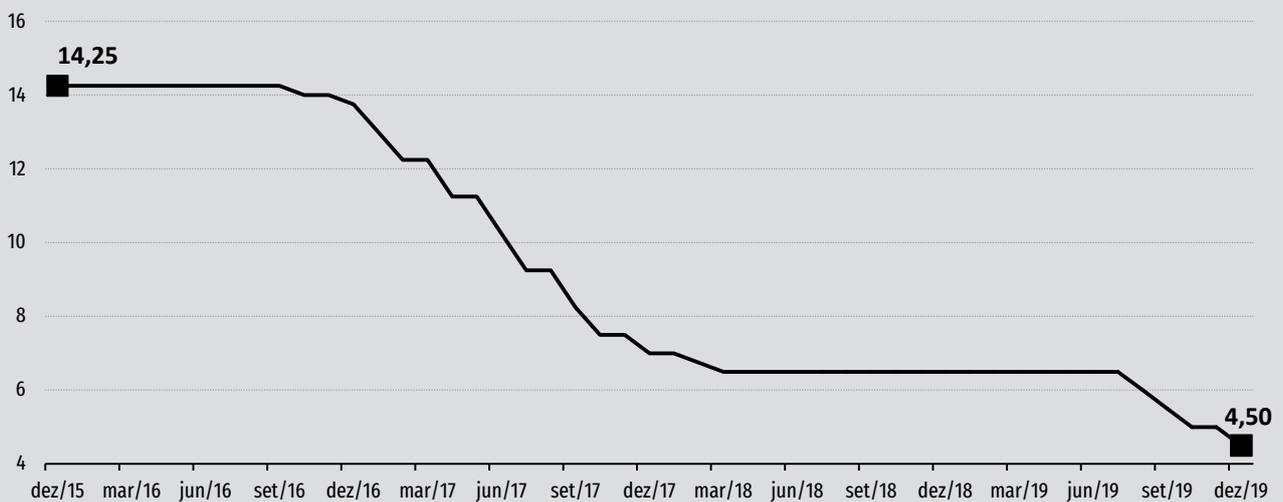
Na reunião do Copom de dezembro, a Autoridade Monetária manteve a política monetária expansionista, promovendo um corte adicional de 0,5 ponto percentual. Com isso, a Selic encerra o ano em 4,5 % a.a., novo piso histórico da taxa básica.

Com a Selic em 4,5% a.a. e a expectativa de inflação para os próximos 12 meses em 3,9%, de acordo com a pesquisa FOCUS do BACEN, a taxa real de juros (conceito *ex-ante*, que considera a inflação futura) ficou em 0,6% a.a. em novembro.

Gráfico 12 - Selic encerra 2019 em 4,50% ao ano

Taxa básica de juros, Selic

Taxa final de período (% a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil

Concessões de crédito seguem em expansão

Em 2019, as concessões de crédito seguiram avançando na comparação interanual. No acumulado em 12 meses encerrados em outubro, as concessões totais cresceram 8,5% em relação a outubro de 2018, em termos reais. Em outubro de 2018, o crescimento foi de 6,0% em relação a igual período de 2017.

No caso da pessoa física, as concessões aceleraram seu crescimento ao longo do ano: alta de 10,0%, no acumulado em 12 meses até outubro de 2019, ante 5,8%, em 2018. Por outro lado, houve arrefecimento do crescimento das concessões para a pessoa jurídica: alta de 6,5%, no acumulado em 12 meses até outubro, ante 8,3%, em 2018.

Uma variável importante para o crescimento nas concessões de crédito nos dois últimos anos foi a redução dos custos de financiamento. As taxas de juros dos financiamentos concedidos com recursos livres caíram de 43,4% a.a., em outubro de 2017, para 38,0% a.a., em outubro de 2018, e para 35,9% a.a., em outubro de 2019.

A queda na taxa de juros das operações de crédito com recursos livres ocorreu, principalmente, em função da política monetária expansionista adotada pela Autoridade Monetária este ano, que reduziu o custo de captação dos empréstimos e pela menor taxa média de inadimplência. O percentual da carteira de crédito do Sistema Financeiro Nacional com pelo menos uma parcela com atraso superior a 90 dias caiu de 4,09% em outubro de 2018, para 3,88% em outubro de 2019.

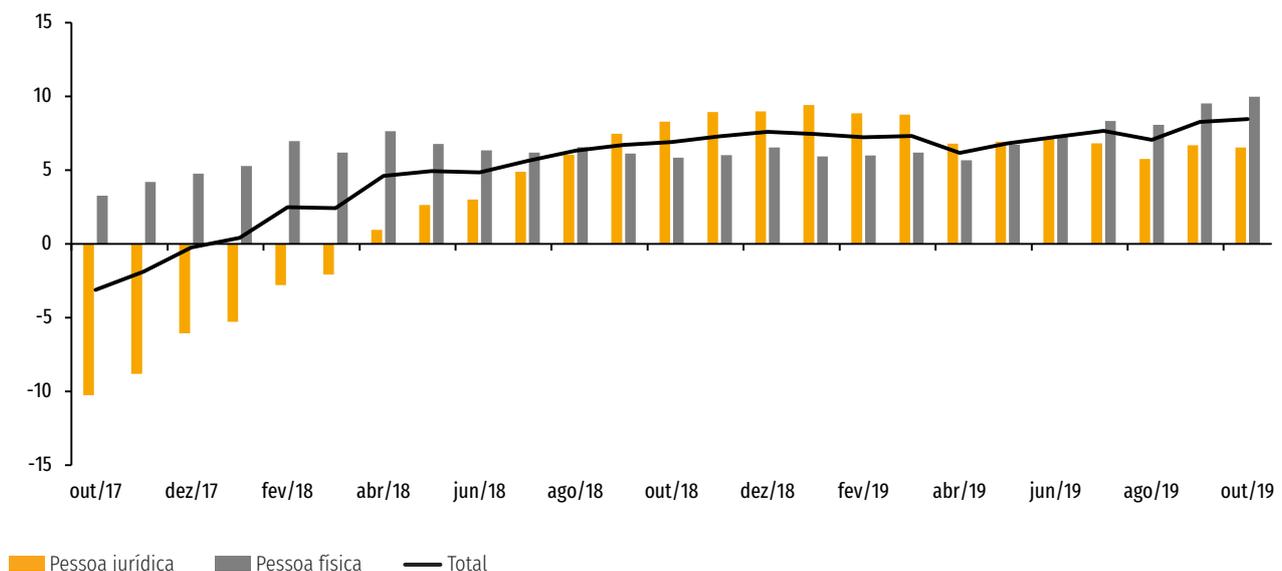
O estoque total de crédito, por sua vez, que havia registrado recuo nos últimos três anos, voltou a avançar em 2019 na comparação interanual. O indicador apresentou crescimento de 3,3% em outubro, em termos reais, quando comparado a outubro de 2018.

É importante mencionar que a melhora no estoque total ocorre em função do saldo da carteira de crédito de pessoa física. Em outubro, esse saldo cresceu 8,2%. Por outro lado, o saldo da carteira de crédito para pessoa jurídica ainda não mostra recuperação e segue registrando queda desde setembro de 2015. Em outubro, o saldo para pessoa jurídica registrou queda de 2,8%, na comparação com outubro de 2018.

Gráfico 13 - Concessões de crédito seguem em recuperação em 2019

Concessões de crédito, em termos reais

Varição acumulada em 12 meses (%)



Fonte: Banco Central do Brasil

Perspectivas 2020: Quarto ano consecutivo de inflação abaixo da meta

Em 2020, o comportamento favorável da inflação deve permanecer, mesmo com a previsão de maior crescimento da atividade econômica (ver seção Atividade Econômica). Isso porque embora a elevada ociosidade do parque industrial e o alto contingente de desocupados devam diminuir, ainda seguirão em patamares que evitem grande pressão sobre os preços.

Além disso, a condução da política monetária do Banco Central ancorou as expectativas, o que facilita a convergência dos preços em direção às metas para os próximos anos. Com isso, é esperado que o IPCA alcance 3,7% a.a., abaixo da meta de inflação estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), em 2020, de 4,0% a.a..

Essa previsão para a taxa de inflação em 2020 e a manutenção das expectativas inflacionárias em níveis baixos para os anos seguintes – meta definida pelo CMN de 3,75% a.a., em 2021, e 3,50% a.a., em 2022 – devem permitir a manutenção da taxa básica de juros, Selic, nos níveis atuais. A expectativa da CNI é que o ciclo de flexibilização da política monetária tenha

encerrado em dezembro e a Selic permaneça em 4,5% a.a. ao longo de 2020.

A médio prazo, a política monetária é determinada não apenas pela evolução da atividade e dos preços, mas também pelo avanço na trajetória das contas públicas na busca pelo equilíbrio fiscal.

O avanço da agenda macroeconômica em 2019, com a reforma da previdência, e a perspectiva de outras reformas macro e microeconômicas em 2020 permitem cenário mais favorável, onde o baixo nível da inflação corrente e as expectativas inflacionárias ancoradas para os próximos anos poderiam permitir cortes adicionais na Selic ainda em 2020.

Em relação ao mercado de crédito, há previsão de continuidade no crescimento das concessões tanto para pessoa física, quanto para jurídica. A magnitude desse aumento dependerá, por um lado, do efeito da redução da taxa Selic sobre taxa de juros das operações de crédito e, por outro, de avanços mais expressivos das políticas de redução do spread bancário e redução do custo do capital.



8 POLÍTICA FISCAL

Expansão das receitas levará a forte redução do déficit primário

Crescimento das despesas obrigatórias continua a limitar os investimentos

A política fiscal se tornará expansionista nos últimos meses de 2019. O aumento de receitas permitirá a realização de despesas que estavam contidas, tanto no governo federal como nos estados e municípios. De qualquer forma, isso não impedirá o cumprimento das regras fiscais. A arrecadação adicional advinda da cessão onerosa de petróleo será responsável por queda significativa do déficit primário do governo federal. Ademais, o superávit dos governos regionais ajudará na redução do déficit primário do setor público, que cumprirá a meta de resultado primário com bastante folga.

A aprovação de créditos suplementares para pagamento de despesas correntes, em meados de 2019, permitirá o cumprimento da regra de ouro, que estabelece que o endividamento adicional do governo federal não pode superar o montante anual

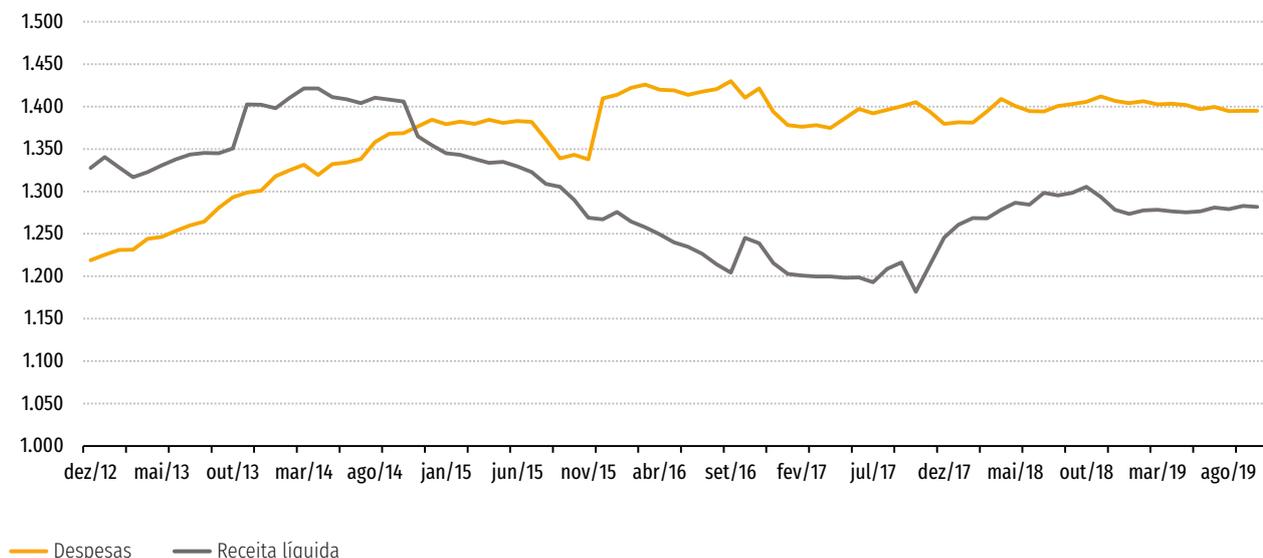
de despesas de capital. Finalmente, a regra do teto dos gastos também será cumprida com a contenção de despesas não obrigatórias.

Para 2020, o cumprimento da regra do teto dos gastos dependerá de forte redução nas despesas não obrigatórias, entre elas os investimentos, de forma a acomodar a pressão do crescimento das despesas obrigatórias, principalmente com previdência. Assim como em 2019, para que a regra de ouro possa ser cumprida, será necessária aprovação no Congresso de créditos suplementares para cobrir despesas correntes previstas no orçamento. Contudo, a piora nos resultados fiscais do setor público, primário e nominal, implicará novo aumento do endividamento público, mesmo com a continuidade da devolução de recursos por parte do BNDES ao Tesouro Nacional.

Gráfico 14 - Despesas do governo federal caem em maior ritmo que o crescimento das receitas em 2019

Evolução das despesas primárias e da receita líquida do governo federal

Acumulado em 12 meses (R\$ bilhões de outubro de 2019)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional/Ministério da Fazenda

Elaboração: CNI

Governo federal reduz despesas a despeito de maiores gastos com previdência e pessoal

A receita líquida do governo federal apresentou crescimento real (deflator IPCA) de 0,3% no acumulado entre janeiro e outubro de 2019, na comparação com o mesmo período do ano anterior. Esse resultado foi influenciado, principalmente, pela melhora na atividade econômica.

As receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB) cresceram, em termos reais, 0,6% na mesma base de comparação. Merece destaque o crescimento da arrecadação de Imposto de Renda e CSLL, devido ao crescimento nos rendimentos do trabalho e às arrecadações atípicas decorrentes de reorganizações societárias. A expansão das receitas administradas pela RFB só não foi maior porque, apesar de favorecida pela melhor atividade econômica, a arrecadação do PIS/Cofins apresentou queda devido ao efeito combinado da redução da alíquota sobre óleo diesel, a partir de junho de 2018, e da arrecadação do PERT/PRT, que foi menor em 2019 em relação a 2018.

A arrecadação para o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) também exerceu influência positiva sobre a receita líquida, com crescimento real de 2,9% no acumulado até outubro de 2019, em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse resultado foi causado, principalmente, pela significativa criação de postos de empregos formais ao longo do ano.

No lado das despesas, o governo federal apresentou queda real de 1,0% no acumulado nos 10 primeiros meses de 2019, em comparação com mesmo período de 2018. Essa queda se deve, principalmente, à redução de 17,0% nas despesas não obrigatórias. O menor nível de despesas não obrigatórias reflete a necessidade de cumprimento da regra do teto de crescimento dos gastos públicos em um contexto de expansão contínua de despesas obrigatórias, como previdência e pessoal. Como consequência, observa-se que o investimento voltou a cair no ano de 2019, com queda real de 16,3%. Essa queda reforça a necessidade de revisão das despesas obrigatórias e da rigidez orçamentária.

Entre as despesas obrigatórias, os gastos com benefícios previdenciários e com pessoal exerceram pressão sobre o aumento dos gastos, com crescimento real de 3,0% e 1,1%, respectivamente. No caso da previdência, o aumento é explicado pelo crescimento no número de beneficiários e pelo reajuste do valor dos benefícios. No caso das despesas com pessoal, a elevação reflete o aumento salarial concedido a diversas categorias do funcionalismo público.

Estados e municípios diminuem ritmo de crescimento das despesas

As despesas dos estados e municípios apresentaram crescimento moderado em 2019, em ritmo menor que o observado em 2017 e 2018, quando esses entes públicos ampliaram seus gastos significativamente.

A CNI estima, com base nos dados disponíveis sobre as receitas de estados e municípios e no comportamento do resultado primário do conjunto desses entes, que as despesas dos governos regionais tenham crescido 0,7%, em termos reais, no período acumulado entre janeiro e outubro de 2019, em relação ao mesmo período de 2018. Destaca-se que, entre janeiro e outubro de 2018, as despesas desses entes haviam apresentado crescimento real de 6,0%.

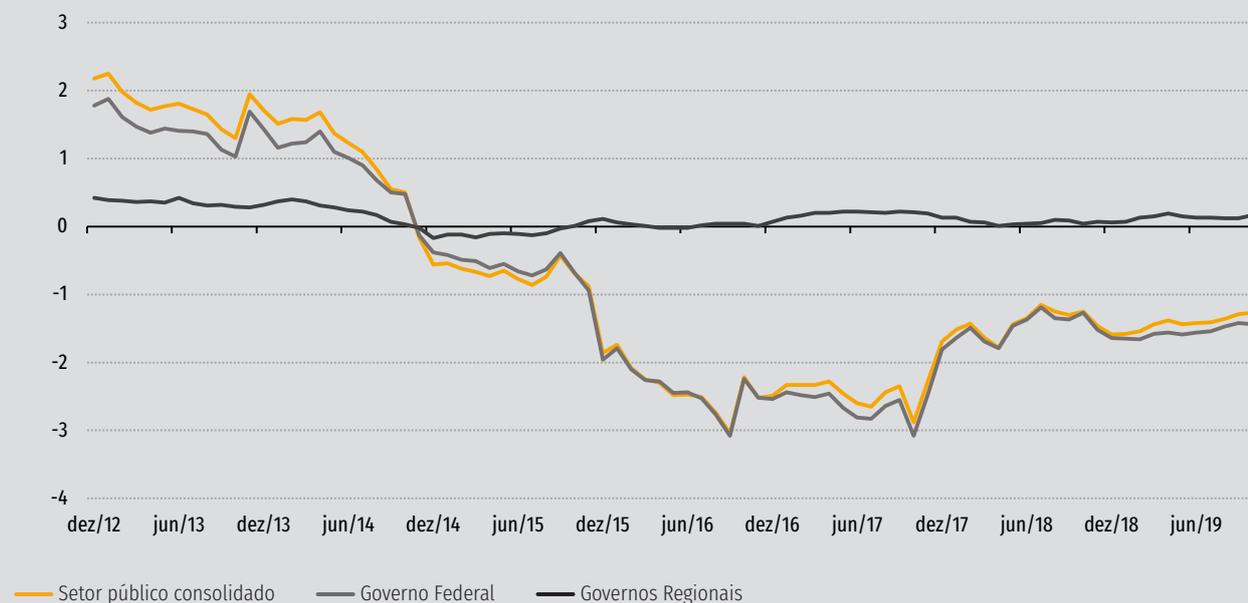
As receitas desses entes, por sua vez, apresentaram crescimento real de 1,9% nos primeiros 10 meses de 2019, em relação ao mesmo período de 2018. O recolhimento de ICMS, principal fonte de recursos dos governos regionais, apresentou crescimento real de 1,5% nesse período e foi influenciado, principalmente, pela melhora na atividade econômica.

A melhora na economia também influenciou o crescimento da arrecadação dos tributos compartilhados pela União com os governos regionais. No acumulado até outubro de 2019, as transferências para estados e municípios cresceram 4,5% em termos reais. Além do crescimento nas transferências dos tributos compartilhados, o aumento nas compensações financeiras pela exploração mineral também contribuiu para esse resultado.

Gráfico 15 - Déficit primário do setor público acumulado em 12 meses em trajetória de queda desde outubro de 2017

Resultado primário do setor público consolidado e por níveis de governo

Em proporção do PIB (%)



Fonte: Banco Central do Brasil

Elaboração: CNI

Setor público mantém trajetória de queda do déficit primário

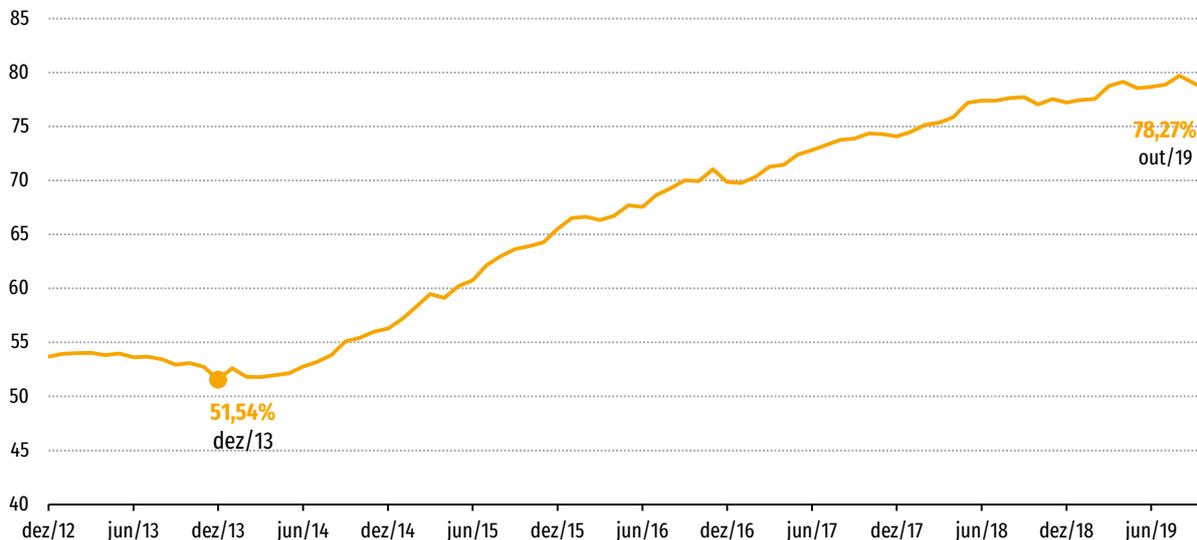
O crescimento das receitas em todas as esferas de governo, acompanhada pela redução das despesas do governo federal, têm contribuído para a melhora das contas públicas. Com isso, o déficit primário do setor público consolidado manteve sua trajetória de queda. Nos últimos 12 meses encerrados em outubro de 2019, o setor público consolidado registrou déficit de R\$ 89,7 bilhões (1,27% do PIB), valor inferior ao observado em dezembro de 2018, quando atingiu 108,3 bilhões (1,59% do PIB).

A queda no déficit primário, e a redução de 0,4 ponto percentual do PIB nas despesas com juros fizeram com que o déficit nominal acumulado em 12 meses caísse de 7,14% do PIB, em dezembro de 2018, para 6,44%, em outubro de 2019. Além desse fator, o ritmo de elevação do endividamento do setor público também tem sido contido pela devolução de recursos ao Tesouro Nacional por parte do BNDES, que, até outubro de 2019, foi equivalente a R\$100 bilhões. Ainda assim, o endividamento do setor público, expresso pela relação Dívida Bruta/PIB, alcançou 78,2% do PIB em outubro de 2019, o que representa um crescimento de 1,1 ponto percentual na comparação com dezembro de 2018.

Gráfico 16 - Relação Dívida Bruta/PIB cresceu 26,7 pontos percentuais entre dezembro de 2013 e outubro de 2019

Trajetória da Dívida Bruta do Setor Público em relação ao PIB

Em proporção do PIB (%)



Fonte: Banco Central do Brasil

Crescimento das receitas reduz déficit primário em 2019

A intensificação do crescimento das receitas do governo federal nos últimos meses do ano será a principal causa da queda do déficit primário em 2019. Os gastos, por sua vez, devem aumentar até o fim do ano, revertendo a trajetória de queda observada até outubro. De qualquer forma, o déficit primário do governo federal irá respeitar com folga a meta de resultado primário estipulada para 2019. Além disso, também são esperados superávits tanto nos governos regionais como nas estatais federais, o que também contribuirá positivamente para a redução do déficit do setor público consolidado, que deve terminar 2019 com déficit próximo à metade da meta estabelecida para o ano.

A receita líquida do governo federal deve encerrar 2019 com crescimento real de 6,0%, na comparação com 2018, uma forte aceleração em relação ao aumento de 0,3% observado até outubro de 2019. Esse aumento decorre fundamentalmente do leilão do excedente da

cessão onerosa, ocorrido no mês de novembro, o que gerou uma arrecadação extra de R\$ 75 bilhões nas receitas não administradas pela RFB.

As receitas administradas pela RFB também devem apresentar expansão em 2019, com crescimento real de 1,0% na comparação com 2018. Além da aceleração do crescimento econômico, que tem sido observada no segundo semestre, o ritmo de elevação das receitas administradas pela RFB será ampliado pelo menor efeito da redução da alíquota de PIS/Cofins sobre óleo diesel, vigente a partir de meados de 2018, sobre a comparação anual da variável.

Já as despesas do governo federal devem reverter a queda real de 1,0%, observada no acumulado entre janeiro e outubro de 2019, e terminar o ano com aumento real de 1,7%, em relação a 2018. Essa expansão das despesas pode ser explicada, em grande parte, pelo descontingenciamento completo do orçamento do ano, possibilitado pelas receitas extraordinárias levantadas com os leilões de petróleo, em especial da cessão onerosa. Destaca-se também que muitos ministérios não

conseguirão gastar todos os recursos liberados pelo governo federal no final do ano. Com isso, há expectativas de pagamentos expressivos de restos a pagar por alguns ministérios, o que reduziria o volume de restos a pagar para os próximos anos.

As despesas com pessoal e previdência continuarão a exercer pressão sobre os gastos do governo federal. Os gastos com previdência devem crescer, em termos reais, 3,7% em 2019, em relação a 2018, refletindo o aumento no número de beneficiários e o reajuste no valor dos benefícios. As despesas com pessoal, por sua vez, devem apresentar crescimento real de 2,5% na mesma base de comparação, causado principalmente pelos reajustes nos salários concedidos no início de 2019.

Com esses resultados, e considerando um superávit das estatais federais em torno de R\$ 2,5 bilhões, a CNI estima que o governo federal e suas estatais devem encerrar o ano de 2019 com déficit de R\$ 72,7 bilhões (1,0% do PIB estimado pela CNI). Se confirmado, esse resultado se situará significativamente abaixo da meta estipulada para 2019, de R\$ 142,5 bilhões.

Em relação aos estados e municípios, o ritmo de crescimento das receitas deverá se elevar até o final de 2019, uma vez que o crescimento da

atividade econômica continuará a beneficiar o recolhimento tanto do ICMS como dos tributos federais compartilhados pela União com os governos regionais. Além disso, estados e municípios devem receber, ainda em 2019, cerca de R\$ 11,7 bilhões relativos à arrecadação com a cessão onerosa de petróleo. Contudo, como há uma pressão por regularização de pagamentos por parte de estados e municípios, as despesas também tendem a se elevar e o superávit deve se situar em torno de R\$ 8,5 bilhões até o fim de 2019 (0,12% do PIB estimado pela CNI).

Nesse cenário, o setor público consolidado deve registrar déficit de R\$ 64,2 bilhões em 2019 (0,89% do PIB estimado pela CNI), apresentando déficit primário inferior à metade da meta estipulada para o ano, de R\$ 132 bilhões. Esse déficit também é significativamente inferior ao observado em 2018, quando alcançou R\$ 108,7 bilhões (1,59% do PIB de 2018).

A redução do déficit primário, acompanhada pela queda nas despesas com juros nominais, levará à redução do déficit nominal, que deve passar de 7,14% do PIB, em 2018, para 6,18% do PIB, em 2019. De qualquer forma, esse resultado, ainda que somado a devolução de R\$ 123,0 bilhões por parte do BNDES ao Tesouro Nacional, não será suficiente para estabilizar a relação Dívida Bruta/PIB, que deverá crescer e encerrar 2019 em 78,2%.



Perspectivas 2020: Déficit primário voltará a crescer

A receita líquida do governo federal deverá apresentar redução real de 3,0% em 2020, em relação ao observado em 2019. Esse resultado se explica pela queda nas receitas não administradas pela RFB, que, em 2019, tiveram arrecadação adicional de R\$ 75 bilhões, proveniente do leilão da cessão onerosa. Desconsiderando esse efeito, as receitas do governo federal apresentariam crescimento, em termos reais, de 1,7% em 2020, na comparação com 2019.

A arrecadação previdenciária, por sua vez, irá contribuir positivamente para a receita do governo federal em 2020, com crescimento real de 2,8%, na comparação com 2019. O crescimento da massa salarial será fator determinante para esse resultado. Adicionalmente, as receitas administradas pela RFB, influenciadas pelo crescimento de 2,5% previsto para a economia brasileira, apresentarão crescimento real de 2,6%, na mesma base de comparação.

Espera-se redução real de 1,2% nas despesas primárias do governo federal em 2020.

Considerando as despesas obrigatórias, estima-se que os gastos com pessoal permaneçam estáveis em 2020, uma vez que não há previsão de novos reajustes para o ano. Já as despesas com benefícios previdenciários devem crescer 2,5%, em termos reais, em decorrência do aumento do número de beneficiários e do reajuste anual no valor dos benefícios. O menor ritmo de elevação dessas despesas em relação a 2019 se deve a dois fatores. O primeiro deles é o menor reajuste do salário mínimo no próximo ano e o segundo é o impacto da Reforma da Previdência que, segundo estimativas do governo, irá gerar uma economia de R\$ 3,6 bilhões em 2020.

Contudo, a fim de que se cumpra a regra do teto dos gastos públicos, a expansão das despesas

previdenciárias terá que ser compensada por redução expressiva nas despesas não obrigatórias. Dessa maneira, espera-se redução real nas despesas com custeio e investimentos, que juntos deverão apresentar queda de 6,8% em 2020, em relação a 2019.

Nesse cenário, o governo federal e suas estatais devem apresentar déficit primário de R\$ 106,5 bilhões, abaixo da meta estabelecida para 2020, de R\$ 127,9 bilhões. Caso confirmado, o resultado representará um aumento do déficit do governo federal em relação a 2019.

Já o resultado esperado para o setor público consolidado deve alcançar déficit de R\$ 97,5 bilhões (1,27% do PIB estimado pela CNI para 2020), uma vez que se espera que os governos regionais cumpram a meta de superávit primário de R\$ 9,0 bilhões estipulada para 2020. Assim, o déficit primário do setor público ficaria R\$ 21,4 bilhões abaixo da meta de R\$ 118,9 bilhões estabelecida para 2020.

O aumento no déficit primário, ainda que parcialmente compensado pela redução nas despesas com juros nominais motivada pela queda na taxa de juros Selic, fará com o déficit nominal volte a crescer em 2020. Desse modo, o déficit nominal deve alcançar 6,40% do PIB e, a despeito da devolução de cerca de R\$ 30 bilhões por parte do BNDES ao Tesouro Nacional, a relação Dívida Bruta/PIB irá crescer, alcançando 79,3%.

Em 2020, o limite imposto pelo teto dos gastos públicos será respeitado devido à redução significativa nas despesas não obrigatórias. Todavia, nos próximos anos já não haverá mais espaço para nova redução dessas despesas, o que exigirá medidas visando maior controle nas despesas obrigatórias.

9 SETOR EXTERNO

Cenário externo turbulento afeta balança comercial e câmbio

Balanço de pagamentos mostra deterioração da conta corrente

O cenário internacional permaneceu turbulento em 2019, confirmando as previsões de desaceleração da economia global e afetando negativamente as contas externas brasileiras.

As questões conflituosas não foram solucionadas, foram postergadas, e esse adiamento comprometeu a confiança dos agentes, fortalecendo o protecionismo e a atual estagnação do comércio mundial. A atividade global arrefeceu ao longo do ano, diante dos conflitos comerciais mal resolvidos, sobretudo entre Estados Unidos e China. A conduta protecionista persistiu ao longo do ano, provocando retaliações e indicando que as barreiras criadas deixaram de ser momentâneas e passaram a ser estruturais.

O impacto do fraco desempenho do comércio internacional, sobretudo, para a indústria de transformação brasileira, é percebido com clareza nos indicadores de volume de importação e exportação de semi e manufaturados. Os índices mostram retração expressiva no fluxo comercial em um período coincidente com a crise na Argentina e consequente retração do comércio entre Brasil e Argentina.

A economia mundial passou a ser adversa às contas externas do Brasil. O crescimento das exportações para a China teve seu efeito anulado pela queda de preço das commodities no comércio internacional. As importações, em geral, cresceram em ritmo mais acelerado que as exportações, como resultado do aquecimento gradual da economia e do aumento ao investimento. Consequentemente, o superávit comercial foi reduzido.

As quedas dos juros globais e as tensões comerciais contribuíram para aumentar a demanda pelo dólar, como um movimento de aversão ao risco dos agentes. A moeda americana se valorizou frente a várias divisas, sobretudo de países emergentes. Todavia,

no caso brasileiro, nota-se uma divergência entre as séries de taxa de câmbio e Risco País (EMBI), indicando que fatores internos passaram a influenciar menos a cotação cambial.

As contas do balanço de pagamento refletiram a desvalorização do real e as barreiras comerciais, com prejuízos ao superávit comercial e ao aumento do déficit em conta corrente. O investimento direto continua financiando, com boa margem, o saldo negativo em transações correntes.

Cenário externo contribui para depreciação do real frente ao dólar

O cenário externo passou a ter mais influência sobre a taxa de câmbio este ano, causando uma contínua depreciação do real, principalmente a partir do segundo semestre.

Até o ano passado, as séries de Risco País (EMBI) e de câmbio apresentavam comportamento semelhante, eram correlacionadas, mostrando que o Risco País era um dos fatores que mais impactava o comportamento da taxa de câmbio. Desde o início deste ano, as séries começaram a apresentar comportamento divergente, sugerindo que os fatores internos que afetavam o Risco País passaram a explicar menos a volatilidade cambial. Esse movimento fica bem claro a partir do segundo semestre, quando o Risco País apresenta tendência de queda e a taxa nominal de câmbio se deprecia de forma mais acentuada.

O Risco País, que iniciou 2019 em 275 pontos, apresentou tendência de queda principalmente a partir de junho. Em dezembro, situa-se em 241 pontos. As oscilações na série foram mais intensas no segundo semestre, mas não geraram efeitos significativos no câmbio. Em 2018, o indicador registrou média de 273 pontos, frente à média de 243 pontos este ano.

A taxa de câmbio real/dólar apresentou tendência de alta, que foi intensificada no segundo semestre do ano. O pico da desvalorização cambial ocorreu em novembro, quando o dólar alcançou R\$ 4,26/US\$ (dia 27/11/2019). Apesar da desvalorização persistente do real ao longo de todo o ano, a volatilidade foi menor quando comparada aos picos que ocorreram no passado, o que traz mais previsibilidade aos contratos comerciais. No decorrer do ano, o real se desvalorizou 8,26% frente ao dólar (cotação em 6/12/2019). Em 2018, o real havia se desvalorizado 18,5% frente ao dólar.

Entre os fatores internos que explicam a desvalorização da moeda brasileira frente ao dólar está a queda no diferencial das taxas de juros brasileiras e as taxas externas, reduzindo o hiato entre elas. Essa redução diminui o incentivo para que os agentes obtenham financiamento no exterior e invistam em países emergentes, entre eles o Brasil. A diminuição da entrada de recursos externos provocou a desvalorização do real.

Além da queda dos juros, a guerra comercial entre Estados Unidos e China, com o fortalecimento da conduta protecionista do governo americano, provocou a diminuição do comércio global e aumento da aversão ao risco, fazendo com que investidores prefiram investimentos em dólar, a chamada “fuga para a qualidade”.

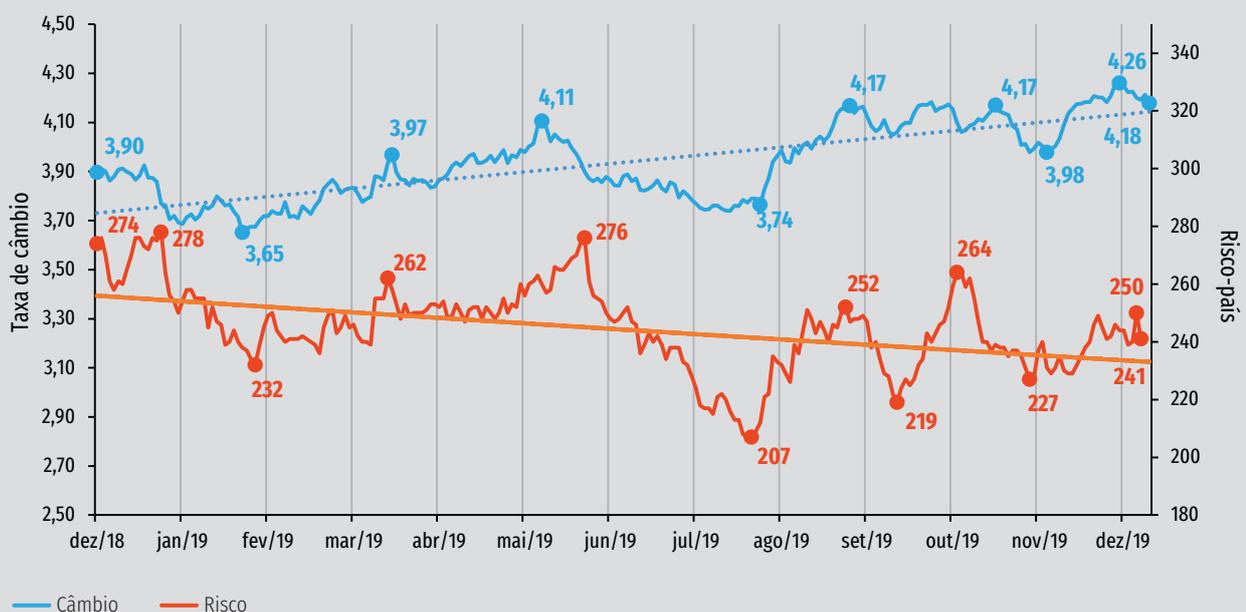
Outro fator que contribuiu para a desvalorização do real foi o leilão de campos de petróleo do pré-sal ocorrido no começo de novembro. O resultado do leilão frustrou as expectativas dos agentes, que esperavam uma entrada maior de dólares na economia brasileira e consequente queda do preço da moeda americana, o que não ocorreu.

Para o fim do ano, espera-se que o dólar permaneça valorizado, influenciado, principalmente, pela conjuntura internacional. Projetamos que a taxa média de câmbio em dezembro fique em R\$ 4,13/ US\$, superando em 6,2% a média de dezembro do ano passado (de R\$ 3,89/ US\$). Para a média de 2019, projetamos uma cotação de R\$ 3,95/ US\$, aumento de 8% em relação à média do ano passado (de R\$ 3,66/ US\$).

Gráfico 17 - Comportamento divergente nas séries de Risco País e câmbio: fatores internos impactam menos a cotação cambial

Risco País (EMBI) / Taxa diária de câmbio (Fechamento Ptax*)

Pontos / Em R\$/US\$



Fonte: Banco Central do Brasil

Cenário externo contribui para depreciação do real frente ao dólar

O saldo comercial recuou 20,4% em relação a 2018, no acumulado do ano até novembro. Dois fatores explicam o recuo: as importações cresceram em ritmo mais acelerado que as exportações; além disso, as exportações perderam valor de mercado, com queda de preço superior à desvalorização cambial. Registre-se que, desde 2017, o saldo comercial anual vem sofrendo redução.

Apesar do recuo, a balança comercial permanece superavitária, acumulando, até novembro, saldo positivo de US\$ 41,1 bilhões. As importações cresceram 2,3% na média mensal este ano, contra 1,3% em 2018, e no acumulado do ano até novembro, somaram US\$ 164,8 bilhões, 2,1% abaixo do

acumulado em 2018. Já as exportações diminuiram 0,4% ao mês, em média, contra crescimento de 1,1% ano passado e registraram US\$ 205,9 bilhões, no acumulado do ano até novembro, 6,4% abaixo do registrado em 2019 para o mesmo período.

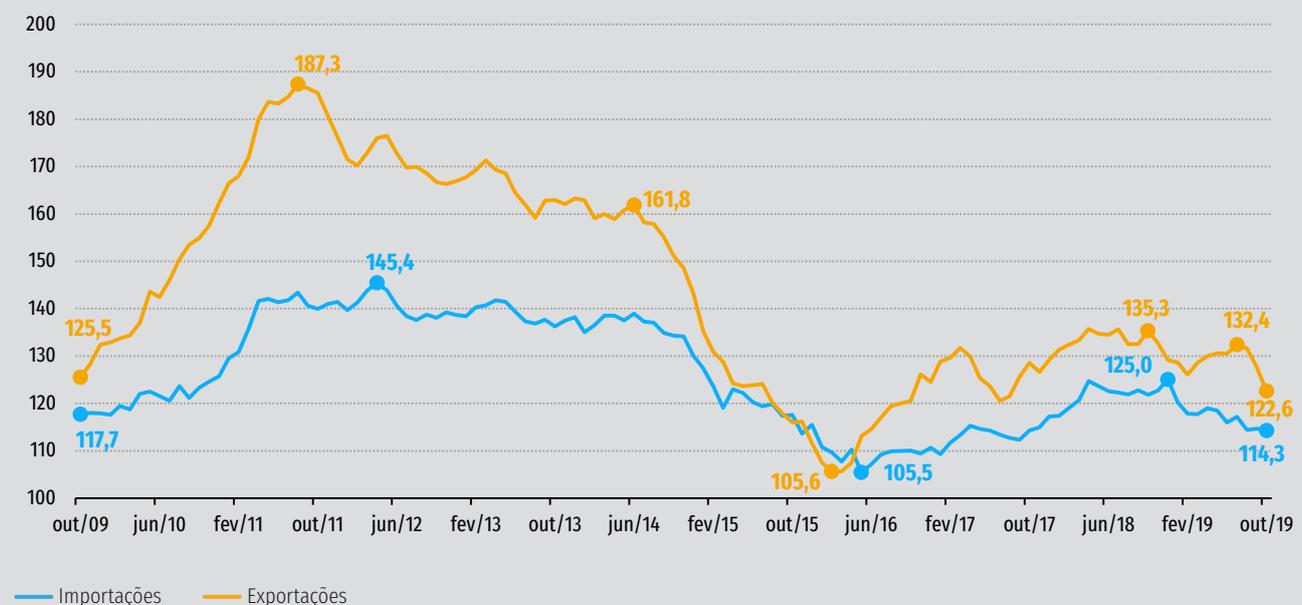
Os índices de preços das exportações e importações, que levam em conta os preços em dólar dos produtos exportados e importados, mostram que os preços médios das exportações brasileiras caíram enquanto os preços das importações se mantiveram praticamente constante. Entre julho e outubro, o índice de preço das exportações recuou 9,8 pontos e o de importações recuou 2,9 pontos no mesmo período.

Entre julho e outubro, o índice de preço das exportações recuou 9,8 pontos e o de importações recuou 2,9 pontos no mesmo período.

Gráfico 18 - Queda de preço das exportações diminui superávit comercial

Índice de preços das importações e exportações brasileiras

Número índice - Base: média de 2006 = 100



Fonte: Fundação Estudos de Comércio Exterior (Funcex)

Elaboração: CNI

O cenário externo não tem favorecido a balança comercial brasileira desde 2018 e, este ano, os fatores adversos se agravaram. As previsões de desaceleração da economia mundial se concretizaram, diminuindo o fluxo comercial. O Brasil, país com baixa inserção nas cadeias globais de valor, depende mais da economia de países vizinhos. Neste sentido, a crise da Argentina e os conflitos políticos em países da América Latina prejudicaram ainda mais a balança comercial brasileira.

Nesse contexto, a exportação de produtos manufaturados, com maior valor agregado, foi mais prejudicada que a de produtos primários. Os produtos primários, dos quais a China é o principal destino, se beneficiaram do crescimento chinês. Porém, as commodities apresentaram redução de preço no mercado internacional, o que anulou os efeitos positivos do crescimento do volume exportado.

Segundo a classificação por fator agregado, todas as categorias de produtos apresentaram queda no valor das exportações em relação ao ano passado. No acumulado do ano até novembro, os produtos manufaturados tiveram o maior recuo na comparação com o mesmo período de 2018, com queda de 9,8% no valor das exportações. Os semimanufaturados e os básicos recuaram 5,5% e 1,2%, respectivamente, na mesma base de comparação.

As exportações por grandes categorias econômicas diminuíram na comparação anual, em todas as categorias. Os bens de capital foram os menos exportados, com recuo expressivo de 25,3%. O grupo de combustíveis e lubrificantes recuou 8,93% e bens intermediários e de consumo, 3,9% e 2,8%, respectivamente, na mesma base de comparação.

Apesar das quedas nos valores acumulados, o índice de quantum das exportações só acusa diminuição nas exportações de bens de consumo duráveis e bens de capital, a partir do segundo semestre do ano. O que indica que os produtos que apresentaram aumento no quantum – bens de consumo não durável, combustíveis e bens intermediários – tiveram perda de rentabilidade das exportações: aumento da quantidade exportada com diminuição do valor acumulado. Esse movimento anulou os efeitos positivos do aumento do volume exportado na balança comercial.

A queda de 2,1% no valor das importações (acumuladas no ano até novembro) foi puxada pelo recuo nas importações de produtos básicos, de 7,6%, na comparação com o mesmo período de 2018. Os produtos manufaturados também foram menos importados, 1,7%, ao passo que houve aumento de 2,4% nas importações de semimanufaturados, na mesma base de comparação.

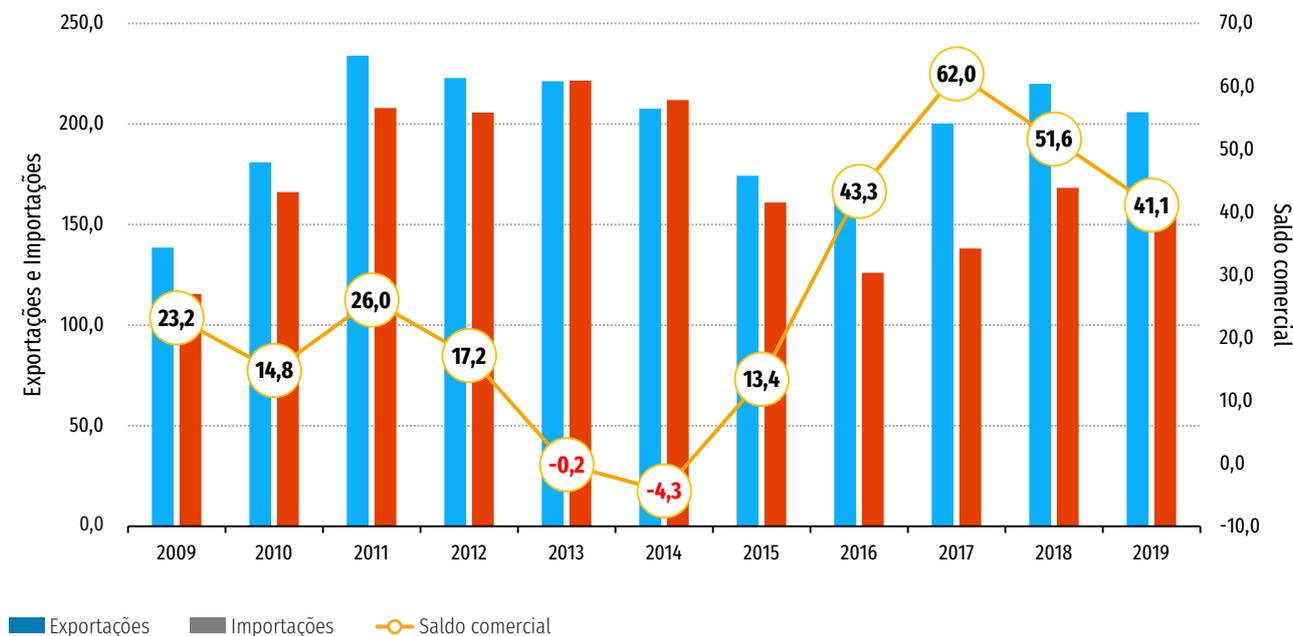
Na classificação por grandes categorias econômicas, o grupo de combustíveis e lubrificantes foi o mais demandado, apresentando aumento de 16,44% nas importações acumuladas de janeiro a novembro de 2019 comparado com o mesmo período de 2018. A importação de bens de consumo manteve-se praticamente estável na comparação anual. A importação de bens intermediários e de capital recuou 9,73% e 54,22%, respectivamente, na mesma base de comparação.

Além do aumento no valor acumulado das importações, o índice de quantum por grandes categorias econômicas aumentou em todos os grupos, exceto em bens de capital. Os demais grupos tiveram aumento contínuo das importações a partir do segundo semestre do ano, período em que a economia passou a dar sinais mais claros de recuperação.

Gráfico 19 - Enfraquecimento do comércio global compromete exportações brasileiras

Exportações, importações e saldo comercial acumulados no ano até novembro

Em bilhões (US\$)



Fonte: SECEX/MDIC

Elaboração: CNI

Os sinais de estabilidade econômica, como juros e inflação baixas, tendem a se manter, aumentando a confiança e previsibilidade dos investidores. Assim, é provável que o superávit comercial diminua de forma mais acelerada devido ao aumento das importações, necessárias aos investimentos.

A CNI estima que, em 2019, as exportações fechem o ano em US\$ 223 bilhões, recuo de 6,8% na comparação com 2018. As importações, por sua vez, devem totalizar US\$ 178 bilhões, queda de 1,8% em relação a 2018. Espera-se que o saldo comercial acumulado seja, portanto, de US\$ 45 bilhões, uma queda de 22,5% (US\$13 bilhões) em relação a 2018.

Desempenho da renda primária e balanço comercial aumenta déficit corrente

O fraco desempenho da balança comercial ao longo do ano comprometeu as contas do balanço de pagamento e acentuou o déficit em conta corrente. Porém, mudanças na contabilização da renda primária também afetaram negativamente a conta corrente.

O Banco Central (BC) alterou, em setembro, a metodologia da rubrica de lucros do balanço de pagamentos. A revisão dos dados trouxe mudanças significativas na série de renda primária e no saldo em transações correntes, desde janeiro de 2018, aumentando os déficits. Mas, é importante ressaltar que a nova classificação da rubrica de lucros não muda a situação final do balanço de pagamentos como um todo, apenas altera sua composição, aumentando o déficit corrente.

Adicionalmente, houve falha na transmissão de dados à Secretaria de Comércio Exterior (SECEX), fazendo com que as exportações ficassem subestimadas em outubro e novembro deste ano, diminuindo o saldo da balança comercial. Até o momento de análise deste periódico, os dados corrigidos não foram divulgados. Portanto, futuramente, dados oficiais da SECEX já corrigidos irão aumentar o saldo comercial, com impacto também no saldo em conta corrente.

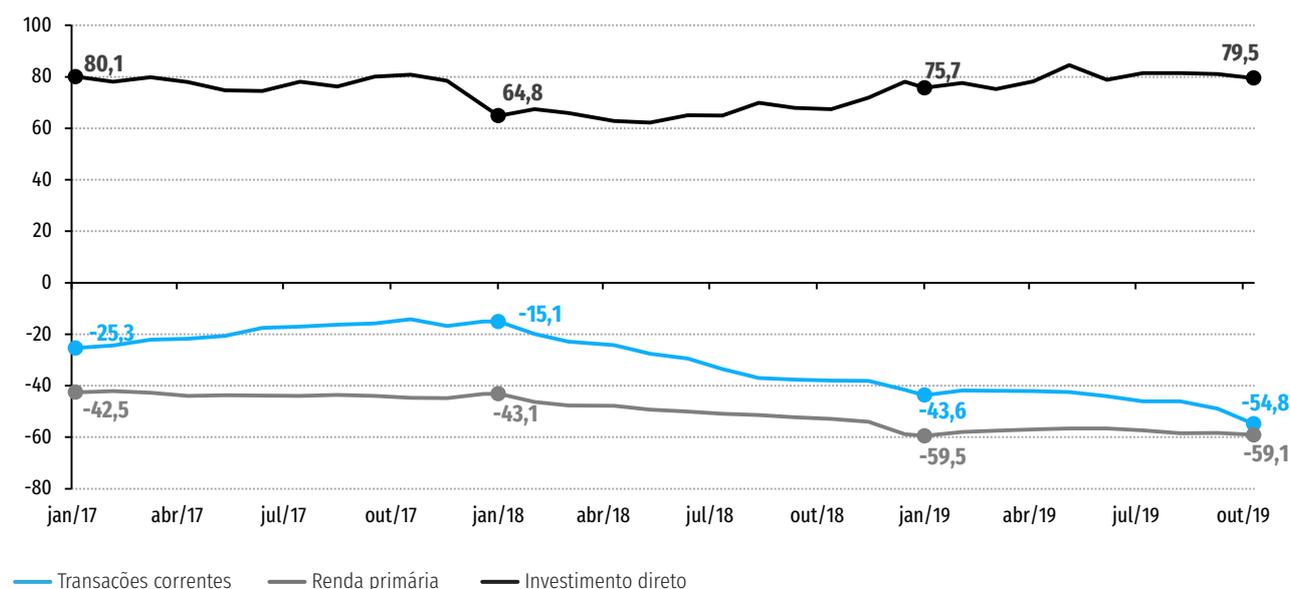
As contas externas do balanço de pagamentos vêm se deteriorando desde janeiro de 2018. O saldo em transações correntes começou 2019 com déficit de US\$ 43,6 bilhões (acumulado em 12 meses), quase três vezes o déficit registrado em janeiro de 2018. No decorrer de 2019, as contas do balanço de pagamentos pioraram, principalmente em decorrência do desempenho da balança comercial. Até outubro, o déficit em transações correntes aumentou 25,6%, registrando US\$ 54,8 bilhões, ante déficit de US\$ 38,1 bilhões em outubro de 2018, aproximadamente 3% do PIB.

Além do recuo do saldo comercial, a renda primária foi outro fator que contribuiu para reduzir o saldo corrente, mas devido à revisão metodológica, que impactou mais fortemente a série em 2018. O déficit corrente começou o ano em US\$ 59,5 bilhões e, em outubro, registrou US\$ 59,1 bilhões negativos. As contas de serviços (viagens, seguros, fretes, compras governamentais) e renda secundária (transferências unilaterais) mantiveram-se praticamente estáveis ao longo do ano, e registraram US\$ 36 bilhões negativos e US\$ 1,5 bilhão, respectivamente, em outubro.

Gráfico 20 - Aumento do déficit em transações correntes em 2019

Saldos do balanço de pagamentos

Acumulado em 12 meses (R\$ bilhões de US\$)



Fonte: Banco Central do Brasil

O investimento direto, acumulado em 12 meses, passou de US\$ 75,7 bilhões para US\$ 79,5 bilhões entre janeiro e outubro de 2019, em relação ao mesmo período de 2018, aumento de 5%. O montante é suficiente para financiar o déficit em transações correntes. O investimento direto registrado em outubro foi equivalente a 1,5 vezes o valor do déficit em transações correntes.

Para o fim de 2019, espera-se que a deterioração das contas do balanço de pagamento persista, devido ao cenário internacional pouco dinâmico. Estima-se que o déficit em transações correntes alcance US\$ 55 bilhões, aproximadamente 3% do PIB projetado pela CNI.

Perspectivas 2020: Recuperação econômica brasileira tende a ampliar déficit em conta corrente

A conduta protecionista, que se iniciou em meados de 2018, deve se manter em 2020 e passa a se refletir nas transações comerciais de forma mais estrutural.

Além disso, outros fatores externos e persistentes devem impactar as contas externas em 2020, com efeitos sobre a taxa de câmbio:

- A diminuição do hiato entre as taxas de juros brasileiras em relação às estrangeiras;
- A crise na Argentina, que compromete as exportações de manufaturados brasileiros;
- A crise política em diversos países da América Latina, com efeitos depreciativos sobre a taxa de câmbio.

Internamente, espera-se a manutenção da taxa de juros em patamar baixo, dado o controle inflacionário.

Diante desse cenário, que parece se sustentar no médio prazo, espera-se a manutenção do câmbio em patamar próximo a R\$ 4,05/US\$ em 2020.

A recuperação da economia doméstica, com aumento do investimento e consumo das famílias (ver seção Atividade Econômica), deve impactar o saldo comercial, com aumento das compras de bens de consumo e intermediários. Estima-se um superávit comercial de US\$38 bilhões, que representa 2% do PIB projetado pela CNI em 2020.

Por fim, o déficit em conta corrente deve se manter, alcançando US\$ 55 bilhões em 2020. Contudo, a melhora do ambiente interno de negócios deve impactar positivamente a entrada de investimento direto, contribuindo para o equilíbrio das contas externas.



	2017	2018	2019 (previsão)	2020 (previsão)
ATIVIDADE ECONÔMICA				
PIB (variação anual)	1,3%	1,3%	1,2%	2,5%
PIB industrial (variação anual)	-0,5%	0,5%	0,7%	2,8%
Consumo das famílias (variação anual)	2,0%	2,1%	1,9%	2,2%
Formação bruta de capital fixo (variação anual)	-2,6%	3,9%	2,8%	6,5%
Taxa de Desemprego (média anual - % da PEA)	12,7%	12,3%	11,9%	11,3%
INFLAÇÃO				
Inflação (IPCA - variação anual)	2,95%	3,75%	3,78%	3,70%
TAXA DE JUROS				
Taxa nominal de juros (taxa média do ano)	9,9%	6,6%	6,0%	4,5%
(fim do ano)	7,0%	6,5%	4,5%	4,5%
Taxa real de juros (taxa média anual e defl: IPCA)	6,2%	2,8%	2,2%	0,8%
CONTAS PÚBLICAS				
Resultado primário (% do PIB)	-1,7%	-1,6%	-0,9%	-1,3%
Resultado nominal (% do PIB)	-7,8%	-7,1%	-6,2%	-6,4%
Dívida pública bruta (% do PIB)	74,0%	77,2%	78,2%	79,3%
TAXA DE CÂMBIO				
Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média de dezembro)	3,29	3,89	4,13	4,10
(média do ano)	3,19	3,66	3,95	4,05
SETOR EXTERNO				
Exportações (US\$ bilhões)	217,7	239,3	223,0	230,0
Importações (US\$ bilhões)	150,7	181,2	178,0	192,0
Saldo comercial (US\$ bilhões)	67,0	58,0	45,0	38,0
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-15,0	-41,5	-55,0	-50,0



www.cni.com.br

Documento concluído em 16 de dezembro de 2019.

CNI - CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA

Elaboração

Flávio Castelo Branco

Marcelo Souza Azevedo

Dea Guerra Fioravante

Isabel Mendes

Mário Sérgio Carraro Telles

Juliana Lucena do Nascimento

Fábio Bandeira Guerra

Gerência de Política Econômica - PEC

Diretoria de Desenvolvimento Industrial - DDI

Produção editorial, projeto gráfico e diagramação

Marcio Guarany

Coordenação de Divulgação

Gerência Executiva de Pesquisa e Competitividade – GPC

Diretoria de Desenvolvimento Industrial - DDI

Normalização

Alberto Nemoto Yamaguti

Área de Administração, Documentação e Informação - ADINF

Diretoria de Serviços Corporativos – DSC

Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC

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

E-mail: sac@cni.com.br

www.portaldaindustria.com.br



Confederação Nacional da Indústria

PELO FUTURO DA INDÚSTRIA