

## **Finanças públicas: quem não está preocupado, está mal informado**

Expectativas para a trajetória do déficit e da dívida pública já impactam as taxas de juros dos títulos públicos de mais longo prazo

## **Indústria gaúcha recuperou a confiança**

## **Atividades dão sinais de melhora, mas dificuldades da crise perduram**

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL

Av. Assis Brasil, 8787 Fone: (051) 3347.8731

UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS

[www.fiergs.org.br/economia](http://www.fiergs.org.br/economia)

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

# Finanças públicas: quem não está preocupado, está mal informado

Expectativas para a trajetória do déficit e da dívida pública já impactam as taxas de juros dos títulos públicos de mais longo prazo

Nesse ano, o *déficit* primário do Governo Central (Tesouro Nacional, Banco Central e Previdência Social) deve atingir R\$ 878 bilhões em 2020. Isso quer dizer que, para cada R\$ 100 arrecadados, o governo terá gastos não financeiros de cerca de R\$ 180. Tudo bem, a pandemia exacerbou esse quadro, mas mesmo antes disso já se projetava um *déficit* de R\$ 124 bilhões para 2020, ou seja para cada R\$ 100 reais de arrecadação, havia R\$ 109 em despesas não financeiras.

O ano de 2020 será o sétimo consecutivo de resultado primário negativo, e, segundo as previsões do Instituto Fiscal Independente, seguiremos por toda a próxima década com *déficits* nas contas públicas.

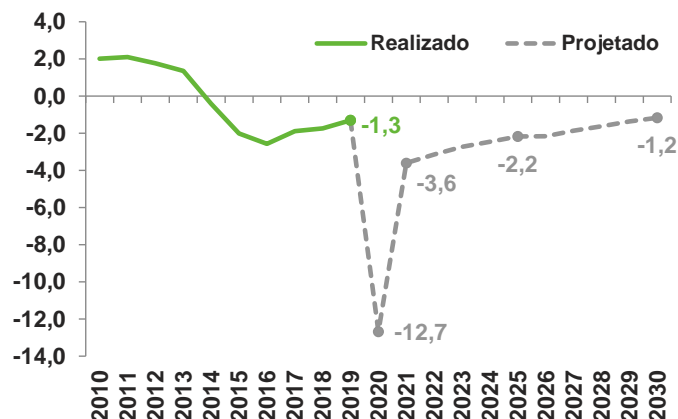
O Teto dos Gastos é a barreira que impede que o mercado entre em “modo pânico” com as contas da economia brasileira e com a trajetória desconfortável da dívida, que deve terminar próxima a 100% do PIB nesse ano. Não por outro motivo que o Presidente da República veio a público na semana passada reiterar que o cumprimento do teto não está ameaçado e que fará todo o esforço possível para que ele seja mantido.

Entretanto, os investidores da dívida pública já passam um sinal claro para o governo e estão exigindo uma taxa de juros maior para carregar os títulos com vencimentos mais longos. A comparação da estrutura a termo da taxa de juros, que mostra a relação entre taxa de juros corrente para cada um dos prazos da dívida, entre os períodos pré-crise e pós-crise mostra essa tensão. Na curva pré-crise, havia uma maior taxa nos prazos mais curtos, pois não se esperava uma recessão a frente, pelo contrário, a expectativa era de recuperação. Já na parte mais longa da curva pré-pandemia, os juros estavam relativamente mais baixos, pois a expectativa era de continuidade do processo de ajuste fiscal, principalmente após a bem sucedida aprovação da reforma da previdência.

Atualmente, a curva de juros reflete a recessão e a queda na SELIC nos vértices mais curtos, mas projeta juros mais elevados no futuro, um claro sinal de incerteza quanto à estabilidade da economia brasileira no futuro. Em outras palavras, atualmente, o mercado precifica juros mais baixos no curto prazo e juros mais altos no longo prazo em comparação com a expectativa que se tinha no período pré-pandemia.

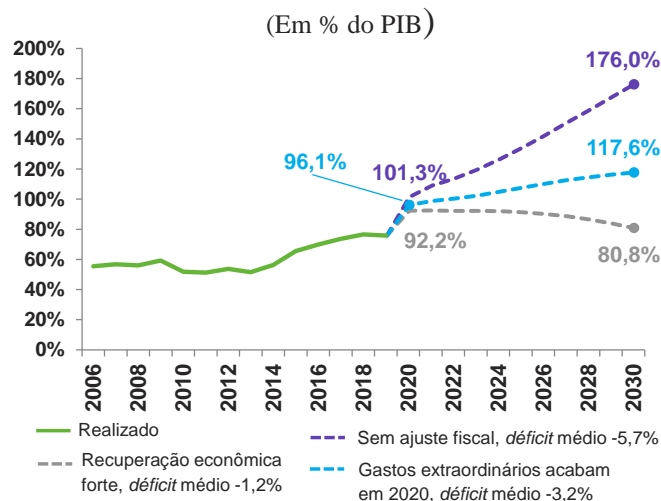
Por fim, taxa de juros de longo prazo em elevação é negativo para a recuperação dos investimentos e, principalmente, da indústria de máquinas e equipamentos, segmento muito representativo para o setor no Rio Grande do Sul. Essa conjuntura econômico-financeira tende a inibir a decisão por mais investimentos, além de elevar os custos de financiamento e intimidar a concessão de crédito.

## Resultado Primário do Governo Central (Em % do PIB)



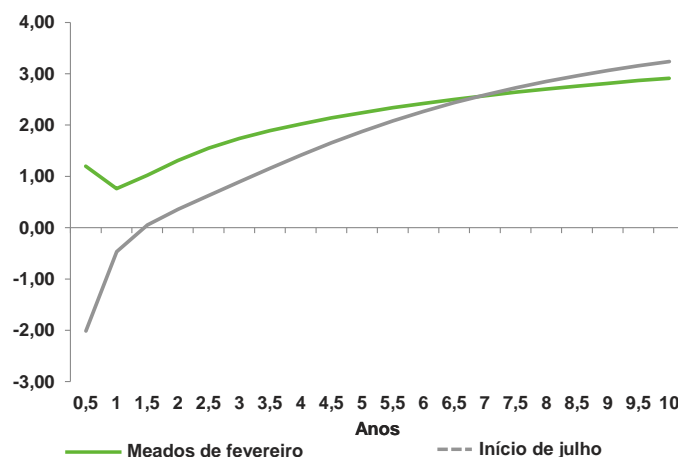
Fonte: BCB. IFI.

## Trajетória para a Dívida Bruta do Governo Geral (Em % do PIB)



Fonte: BCB. IFI.

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



Fonte: Anbima

## Indústria gaúcha recuperou a confiança

Depois de quatro meses ausente, a indústria gaúcha recuperou a confiança em agosto. O Índice de Confiança do Empresário Industrial gaúcho (ICEI/RS), divulgado pela FIERGS, cresceu pelo terceiro mês seguido e atingiu 56,7 pontos em agosto, mas ainda está 10,2 pontos abaixo do nível de fevereiro. O índice varia de 0 a 100 pontos. Os 50 marcam o limite entre a ausência (abaixo) e a presença (acima) de confiança.

Todos componentes do ICEI/RS – condições atuais e expectativas sobre a economia brasileira e a empresa – cresceram pelo terceiro mês seguido em agosto, mas também seguiram abaixo dos níveis de fevereiro.

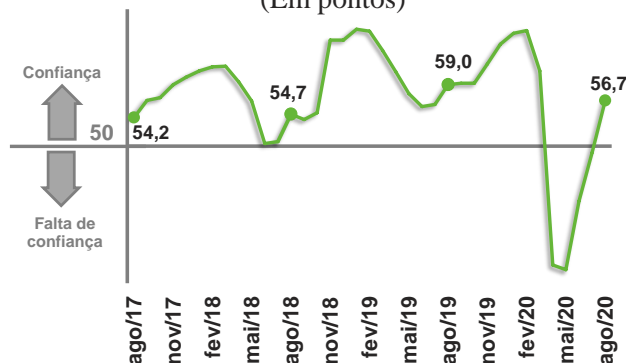
O Índice de Condições Atuais registrou a maior alta desde julho de 2009 ao passar de 35,0 em julho para 47,7 pontos em agosto. Isso significa que a percepção de piora (abaixo dos 50) ainda predomina, mas diminuiu entre os empresários. No caso da economia brasileira, caiu de 78,2% para 45,5%, aumentando o índice de 27,8 para 42,4 pontos. As condições atuais das empresas pararam de piorar após quatro meses, com o índice de agosto voltando ao terreno positivo, ainda que muito próximo da neutralidade (50,4 pontos).

O otimismo dos empresários gaúchos para os próximos seis meses também seguiu em alta. O Índice de Expectativas cresceu pelo quarto mês seguido e chegou a 61,2 pontos em agosto. Acima de 50, os índices mostram empresários otimistas. O Índice de Expectativas com a Economia Brasileira avançou de

50,4 em julho para 55,4 pontos em agosto, em resposta ao aumento do percentual de empresários otimistas (de 33,7% para 43,1%) e à redução de pessimistas (de 27,5% para 19,1%). O Índice de Expectativas para a Empresa foi o componente de melhor avaliação em agosto: 64,1 pontos (59,2 em julho).

Os resultados mostraram que os empresários gaúchos percebem cada vez mais os reflexos positivos da flexibilização das restrições à circulação das pessoas e à atividade econômica, além dos estímulos fiscais, como o auxílio emergencial, que também sustentam o crescimento do otimismo. Assim, o ICEI/RS sinaliza a continuidade da recuperação da indústria gaúcha nos próximos meses. Mas a incerteza persiste, sobretudo, sobre a evolução da pandemia, do mercado de trabalho e o fim dos programas de auxílio governamental, que podem restringir o ritmo da retomada esperada.

### Índice de Confiança do Empresário Industrial do RS (Em pontos)



Fonte: FIERGS.

## Atividades dão sinais de melhora, mas dificuldades da crise perduram

O terceiro ciclo da Pesquisa Pulso Empresa: Impacto da Covid-19 nas Empresas, elaborada pelo IBGE, mostra que os desafios para retomada das atividades produtivas ainda persistem, apesar da melhora de alguns indicadores.

Das 2,8 milhões de empresas em funcionamento no Brasil no período, 1,3 milhão (44,8%) perceberam efeito negativo da pandemia até o final da primeira quinzena de julho. Apesar do número expressivo, 794,4 mil (28,2%) sofreram um efeito pequeno e 758,8 mil (27,0%) tiveram um impacto positivo em meio ao isolamento social. Ou seja, as empresas pouco e positivamente afetadas, juntas, somam um percentual maior do que aquelas que relataram impactos negativos.

Entre as atividades, os efeitos adversos da crise até o final da primeira quinzena de julho foram relatados por 47,0% do setor de Serviços e 44,0% do Comércio, o que também representa uma melhora, já que até a quinzena anterior, os números eram mais expressivos (65,5% e 54,1%, respectivamente). Na Indústria, representada por 313,5 mil empresas, houve estabilidade em relação até a quinzena anterior. Para 42,9% delas, os efeitos da crise do coronavírus ainda são adversos (ante 48,7%), ao passo que 33,1% (ante 24,3%) têm tido um efeito pequeno e 24,1% (ante

27,0%) são impactados positivamente. De forma semelhante é impactada a Construção que, das 160 mil empresas em funcionamento, 38,0% ainda sofrem negativamente com a Covid-19.

E mesmo com as dificuldades do cenário atual, oito em cada dez empresas não alteraram seu quadro de funcionários ao final da primeira quinzena de julho, em relação à quinzena anterior. O comportamento é disseminado pelo setores da Indústria (79,2%), Construção (77,6%), Comércio (77,6%) e Serviços (84,3%). Além disso, entre as 380,2 mil empresas que apontaram redução, para a grande maioria delas (70,8%), a faixa de redução foi inferior a 25%.

Em relação às ações de reação à crise, desde o início da pandemia, 38,7% (1,1 milhão) adotou trabalho domiciliar, 37,6% (1,1 milhão) adiou o pagamento de impostos e 32,0% (900,7 mil) alterou o método de entrega de produtos e serviços, incluindo a mudança para serviços online, entre várias medidas de resposta aos impactos da Covid-19 consideradas.

Como esperado, o retorno gradual das atividades na maior parte do País permitiu o início da recuperação econômica. Mas a incerteza quanto à evolução da pandemia e à reação das autoridades para gerir a crise podem atrapalhar esse processo.