

Queda no lucro e aumento da dívida das empresas listadas no 2º Trim.

Até o momento, queda na Selic teve pouca influência no custo do crédito

O que as privatizações significam para a economia brasileira?

Como o saque do PIS/Pasep afeta a economia?

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO RIO GRANDE DO SUL

Av. Assis Brasil, 8787 Fone: (051) 3347.8731 Fax: (051) 3347.8795

UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS

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.

Queda no lucro e aumento da dívida das empresas listadas no 2º Trim.

Após divulgar que o lucro das empresas listadas em bolsa retraiu 13,2% no segundo trimestre em comparação ao mesmo período de 2016, a consultoria Economática realizou um levantamento das dívidas das empresas de capital aberto no Brasil. A amostra consiste em 263 empresas que possuem dados registrados na CVM desde 2010, e considera as seguintes variáveis: dívida bruta, dívida líquida e caixa.

A dívida consolidada das empresas da amostra no segundo trimestre de 2017 foi de R\$ 1,19 trilhão, o que representa aumento de 1,5% em relação ao mesmo período do ano anterior. Por sua vez, a dívida líquida (dívida bruta menos o caixa) atingiu R\$ 829 bilhões. Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, a dívida líquida apresentou retração de 5,0%, que foi determinada pelo crescimento de 21,1% dos recursos em caixa no período.

Desde o início da crise, no segundo trimestre de 2014, a dívida bruta avançou 30,2%, um aumento real, deflacionado pelo IPCA, de 0,31% ao trimestre (a.t.). No mesmo período, o caixa das empresas cresceu 24,4% em termos nominais, o que representa um decréscimo real de 0,04% a.t..

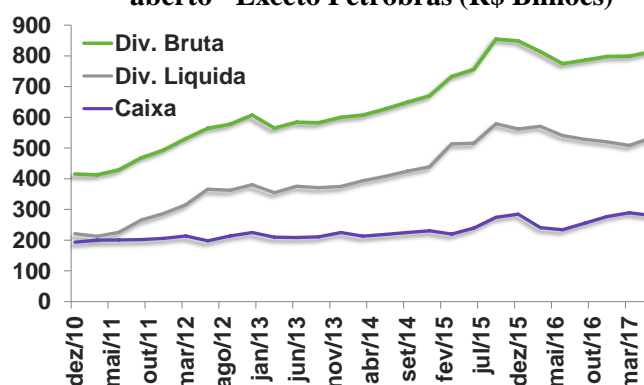
Contudo, a amostra sofre forte influência dos dados da Petrobras, que respondeu por 31,7% da dívida das empresas da amostra, somando R\$ 377 bilhões. A participação do caixa da Petrobras na amostra é menor,

22,4%, e somou R\$ 81 bilhões no segundo trimestre.

No cálculo que exclui o resultado da Petrobrás, a dívida das empresas avançou 34,1% nominais, o que significa crescimento real de 0,54% a.t.. Da mesma forma, o caixa avançou 31,9%, o que em termos reais significa incremento de 0,41% a.t..

A variação da taxa de câmbio (dólar PTAX) tem influência significativa na correção da dívida das empresas brasileiras. Conforme o levantamento, 35% das dívidas das empresas brasileiras de capital aberto é captada em moeda estrangeira. Um dos motivos da estabilidade da dívida das empresas brasileiras nos últimos trimestres decorre, justamente, da relativa estabilidade da taxa de câmbio no período.

Evolução Dívida e Caixa das empresas de capital aberto - Exceto Petrobrás (R\$ Bilhões)



Fonte: Economática.

Até o momento, queda na Selic teve pouca influência no custo do crédito

O Índice de Custo de Crédito (ICC), calculado pelo Banco Central para apurar o custo médio de todas as operações de crédito ativas, não apresentou variação em julho e manteve-se em 22,2% a.a.. Na comparação com o mesmo mês do ano anterior, a retração é de 0,6 ponto percentual. No crédito para as pessoas físicas, o ICC aponta um custo de 28,2% a.a. (-1,1 p.p. em relação a julho de 2016), e para pessoas jurídicas 16,0% a.a. (-0,8% p.p.). Vale lembrar que esse custo agrega o crédito com recursos livres e direcionados.

Além do custo de crédito, esse indicador também revela a defasagem que existe para que os movimentos da SELIC meta sejam assimilados pelas taxas de mercado. No mesmo período do ano passado a Taxa SELIC meta definida pelo COPOM estava em 14,25% a.a., exatamente 5,0 p.p. acima do que temos hoje. Portanto, até o momento, a queda na SELIC foi muito mais intensa do que a queda no custo do crédito.

Dessa forma, com a manutenção das taxas nas operações de crédito e a diminuição da Selic, que baliza o custo de captação, o *spread* médio das contratações com recursos livres e direcionados situou-se em 21,5 p.p., aumento de 0,5 p.p. no mês. O crescimento do *spread* no mês ocorreu tanto nas operações com famílias, ao avançar 0,2 p.p. e atingir 29 p.p., quanto

com empresas: aumento de 0,7 p.p. e total de 11,5 p.p..

Por sua vez, a taxa de inadimplência, correspondente à participação dos saldos com atrasos superiores a noventa dias, tem se mantido em patamar surpreendentemente baixo. Em julho, a inadimplência permaneceu estável em 3,8% em julho. Conforme destaque do Banco Central, o nível de atrasos não se alterou tanto nas operações com famílias (3,9%) quanto no segmento corporativo (3,6%). Entre as modalidades de crédito, a inadimplência permaneceu estável no crédito livre (5,6%) e aumentou 0,1 p.p. no direcionado, para 2,0%.

Por fim, a relação crédito/PIB ficou em 47,8%, menor participação desde setembro de 2012. Em comparação com o pico da série, em novembro de 2015, a queda é de 5,83 pontos percentuais do PIB. De fato, o elevado custo do crédito, bem como a posição mais restritiva dos emprestadores, desencadeou um intenso processo de desalavancagem na economia brasileira. Se por um lado, esse movimento foi determinante para o aprofundamento da crise, por outro pode favorecer a reabilitação do mercado de crédito. O aumento da oferta de recursos para empréstimos será um elemento fundamental para a aceleração do crescimento em 2018.

O que as privatizações significam para a economia brasileira?

O governo anunciou na semana passada a intenção de privatizar a Eletrobras. Como resultado, houve valorização expressiva de suas ações na BOVESPA – alta de mais de 38% desde então –, puxando também outras empresas geridas pela administração pública. O Executivo também autorizou a entrega de 57 ativos estatais para a iniciativa privada, dentro do Programa de Parcerias e Investimentos (PPI).

No setor aéreo, serão vendidos 14 aeroportos, além da participação acionária da Infraero em 4: Guarulhos (SP), Galeão (RJ), Brasília e Confins (MG). Além disso, duas rodovias e 14 terminais portuários devem ser concedidos para a gestão privada. O PPI também contempla o setor de energia: linhas de transmissão de energia, blocos de exploração e de produção de petróleo e gás, pré-sal e a hidrelétrica de Jaguará, localizada na divisa entre Minas Gerais e São Paulo. Da mesma forma, a Casa da Moeda, a Ceasa e a Companhia de Silos e Armazéns de MG, bem como a Lotex também fazem parte do pacote. Para a quase totalidade dos casos, a expectativa é de que os leilões ocorram ao longo de 2018, principalmente no segundo semestre.

Esse conjunto de privatizações/concessões, por óbvio, gerará um efeito benéfico do ponto de vista da arrecadação do governo no curto prazo. Trata-se de algo importante, dado que as finanças públicas encontram-se bastante combalidas, em função da dificuldade de cortar despesas e de gerar novos

aumentos de impostos. Embora nenhuma estimativa oficial de receita tenha sido divulgada, espera-se que o total de investimentos oriundo desses projetos chegue a R\$ 44 bilhões: metade disso nos próximos 5 anos.

Se, por um lado, existe um alívio de curto prazo para as contas públicas, o problema fiscal de longo prazo continua, dado que as receitas oriundas das vendas de ativos são consideradas “não recorrentes”, ou seja, fruto de operações excepcionais. Para evitar que a dívida assumida trajetória explosiva, é necessário aprovar um conjunto de reformas, envolvendo o remodelamento da administração estatal e a reforma da Previdência.

Entretanto, há um segundo fator tão ou até mais importante do que o fiscal originado do PPI: o aumento da eficiência. A gestão privada deve contribuir no provimento de melhores serviços para a população e para o aumento da produtividade, fundamental para elevar nosso potencial de crescimento no longo prazo.

A sinalização do governo com o PPI é bastante positiva, no sentido de aumentar a participação da iniciativa privada na economia. Todavia, é de se lamentar a demora no anúncio e a influência que a agenda eleitoral pode ter no atraso dos leilões. O desenho dos contratos também deve ser bem feito, de modo que a taxa de retorno seja atrativa para os participantes e que, em contrapartida, sejam exigidos esforços para melhorar a prestação dos serviços.

Como o saque do PIS/Pasep afeta a economia?

Ainda na semana passada, o governo decidiu facilitar o saque dos recursos do PIS/Pasep através da edição de uma Medida Provisória (797). A expectativa do Planalto é de que 7,8 milhões de trabalhadores sejam beneficiados a partir de outubro, injetando ao todo R\$ 15,9 bilhões na economia – 0,25% do PIB brasileiro.

A idade mínima autorizada para o saque é de 65 anos para os aposentados e de 62 anos para as aposentadas, que receberão os recursos diretamente em suas contas. De acordo com as atuais regras, o saque só pode ser efetivado mediante casos de aposentadoria (idade igual ou superior a 70 anos), invalidez (do titular ou dos dependentes), deficiência, entre outros.

Outra política semelhante adotada pelo Planalto em 2017 para aumentar a renda disponível das famílias envolveu o saque das contas inativas do FGTS. Ao todo foram 25,9 milhões de beneficiados, responsáveis pela retirada de R\$ 44 bilhões ao longo de 2017.

Medidas como essa são inegavelmente benéficas para os consumidores. Entretanto, cumpre esclarecer como esse mecanismo funciona, a partir do atual momento vivido pela economia brasileira, ou seja, o início do processo de retomada após a maior recessão em mais de um século.

A combinação de choques negativos, como o

aumento do desemprego, queda da renda, restrição ao crédito e juro alto provocou forte elevação do endividamento das famílias, piorando significativamente seus balanços. Conforme os dados da Confederação Nacional do Comércio (CNC), o percentual de famílias com contas em atraso em julho alcançou 24,2%, o mais alto para o mês desde o início da pesquisa, em 2010.

Dessa forma, o PIS/Pasep, assim como o FGTS, contribuirá, em primeiro lugar, para o processo de desalavancagem das famílias. Só com a melhora consistente da situação financeira haverá disponibilidade para o consumo de bens – principalmente os de maior valor – e a contratação de novas operações de crédito.

Tal fato é corroborado por pesquisa da CNC junto a 18 mil consumidores de todo o Brasil, que aponta que o varejo, a última ponta da atividade econômica, absorveu um quarto (R\$ 11 bilhões) dos saques das contas inativas do FGTS. Portanto, muito do efeito sobre o crescimento não deve ser sentido no curtíssimo prazo, mas diluído com o passar do tempo, algo esperado em situações onde o balanço financeiro das famílias é muito deficitário.