

Quinto ano consecutivo de déficit primário

Banco Central pode considerar baixar ainda mais os juros no 1º semestre

Indústria gaúcha prevê aceleração da demanda em 2019

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.

Quinto ano consecutivo de déficit primário

O Governo Central encerrou 2018 com déficit primário de R\$ 120,3 bilhões (1,7% do PIB), significativamente inferior a meta de R\$ 159,0 bilhões. O rombo primário é composto de um superávit de R\$ 74,9 bilhões do Tesouro+BCB e pelo déficit de R\$ 195,2 bilhões do RGPS. Esse foi o quinto ano consecutivo de déficit primário e a sequência dificilmente será interrompida nos próximos anos.

O excesso em relação a meta reflete o lento ajuste em curso desde de 2016. Grosso modo, essa diferença ocorreu pela receita líquida maior do que a esperado e a execução de despesa inferior ao programado. No segundo caso, as projeções pessimistas dos órgãos que executam os gastos, a baixa adesão aos programas de subvenção rural e o menor gasto com a subvenção ao diesel são fatores que exerceram grande influência.

Corrigindo os valores pelo IPCA, o déficit foi de R\$ 121,1 bilhões, ligeiramente menor do que os R\$ 130,5 bilhões de 2017. A melhora é explicada principalmente pela recuperação das receitas tributárias e pela racionalização nas despesas discricionárias. A receita líquida apresentou crescimento real de 2,6%, sofrendo grande impacto do crescimento de 3,0% no COFINS e de 3,1% exerceram grande impacto. Além disso, houve ganho de mais de R\$ 20 bilhões na cota-parte de compensações financeiras, causado pela desvalorização cambial durante o ano e a elevação no preço internacional do petróleo. Do lado da despesa, houve crescimento de 2,0%, com destaque de para os 1,5% de aumento nos benefícios previdenciários e de 1,2% com pessoas e encargos (inclui aqui a despesa com o RPPS federal). Cabe ressaltar que houve queda

Banco Central pode considerar baixar ainda mais os juros no 1º semestre

Não é novidade que a economia brasileira tem se recuperado muito lentamente. Mantido o ritmo de crescimento atual, só retornaríamos ao nível pré-crise no fim de 2021. Em outras palavras, seriam 5 anos para recuperar o que perdemos no período 2014-2016. Um dos efeitos da recessão e da retomada oscilante é a baixa inflação. O IPCA encerrou 2018 com variação de 3,7%, maior do que os 2,9% de 2017, mas ainda bem abaixo da meta. Os núcleos do IPCA (medidas de inflação menos voláteis), por sua vez, caíram pelo terceiro ano seguido, o que significa, resumidamente, que a inflação ao consumidor ainda está caindo.

Diante desse contexto, acreditamos que o Banco Central pode considerar uma nova rodada de queda dos juros. A nossa percepção é reforçada pela diluição do risco de um aumento agressivo nas taxas de juros nos EUA. Nesse sentido, reduzir ainda mais os juros por aqui ajudaria na recuperação da economia sem aumentar os riscos de uma desvalorização cambial mais intensa, facilitando também a convergência da inflação a meta. Cabe observar que o encaminhamento de uma reforma da Previdência já no primeiro semestre pode

de 5,2% nas despesas com abono e seguro-desemprego, em função do menor número de demissões.

No resultado pelo critério abaixo-da-linha (apurado pelo BCB), que é efetivamente utilizado para verificar o cumprimento das metas da LDO, o déficit do Setor Público Consolidado foi de R\$ 108,3 bilhões (1,6% do PIB), bem abaixo da meta de R\$ 161,3 bilhões. Além dos fatos já comentados sobre o Gov. Central, a sobra de meta é explicada pelo resultado melhor do que o esperado para os Gov. regionais (Superávit de R\$ 3,5 bi contra R\$ 1,2 bi esperados) e das Estatais (R\$ 4,4 bi de superávit contra projeção de déficit de R\$ 3,5 bilhões). No segundo caso, a explicação reside no esforço feito por Itaipu para efetuar pagamentos de sua dívida com a União. Os juros nominais (diferença entre os juros pagos sobre o passivo do setor público e os juros recebidos sobre os ativos) fecharam 2018 em 5,5% do PIB, abaixo do 6,1% do PIB de 2017.

Com o resultado, a trajetória explosiva da dívida se manteve. A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) chegou a 53,8% do PIB, 2,1 p.p. acima do registrado no fim de 2017. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), por sua vez, alcançou 76,7%, 2,6 p.p. maior do que 2017.

É importante ter em mente que a melhora no primário não reflete ganhos nos fundamentos fiscais. 2019 será, provavelmente mais um ano de déficit primário. Dessa forma, a dívida continuará sua ascensão. Nesse contexto, a reforma da Previdência é imperativa se o Brasil quiser colocar suas finanças em rota sustentável novamente.

ser o sinal esperado pelo COPOM. Este desdobramento pode deixar câmbio e, conseqüentemente, a inflação, em uma situação ainda mais confortável.

Obviamente, sabemos que a Selic está em seu mínimo histórico, o que é um fator bastante relevante quando se leva em conta o histórico de inflação alta e persistente no Brasil. Por isso, a gestão atual do Banco Central tem sido cautelosa e buscado guiar as expectativas do mercado. Por outro lado, a economia opera bem abaixo do seu potencial. Algumas estimativas apontam para um hiato de 7-8% no fim da crise. O número não surpreende, dado que foi a pior recessão em mais de um século.

Em função da restrição fiscal, a possibilidade de uma expansão nos gastos públicos está fora de cogitação, o que confere a política monetária ainda mais importância. Levando tudo isso em consideração, achamos que o COPOM pode sinalizar alguma coisa à respeito nessa semana, mas, em função da troca de comando em março, é possível que essa discussão fique mais para frente.

Indústria gaúcha prevê aceleração da demanda em 2019

Os resultados da Sondagem Industrial do RS de dezembro e do último trimestre de 2018, divulgada pela FIERGS, mostraram que a indústria gaúcha terminou o ano passado numa situação mais favorável, refletida nos baixos níveis de estoques. Esse cenário, combinado com expectativas positivas para demanda e investimentos, é um bom indicativo para 2019.

Em dezembro, a produção e o emprego recuaram em relação a novembro. Os indicadores, respectivamente, atingiram 38,1 e 47,0 pontos no último mês do ano, dentro de uma escala que vai de 0 a 100. Abaixo dos 50 pontos, significam queda em relação ao mês anterior. As médias históricas do mês (38,4 e de 45,0 pontos) demonstram que os recuos são comuns nesse período de férias coletivas e feriados de fim de ano.

A utilização da capacidade instalada (UCI) também caiu, mostrando também um comportamento típico no período. Em dezembro, o grau médio atingiu 67,0%, 4,0 p.p. abaixo do valor de novembro, mas na média histórica para o último mês do ano. Já o índice de UCI em relação ao nível usual para o mês, que segue o critério de pontos, atingiu 42,6 em dezembro. Abaixo de 50 pontos, que representa o normal para o período, o indicador mostra que os empresários consideraram a UCI abaixo do usual para o último mês do ano.

O melhor resultado da Sondagem do RS em dezembro ficou por conta dos estoques de produtos finais. O índice de evolução ficou em 44,8 pontos, indicando, abaixo dos 50 pontos, queda em relação a novembro. Abaixo dessa marca ficou também o índice de estoque em relação ao nível planejado (48,3 pontos), que nesse caso, representam estoques abaixo do planejado, sugerindo que a demanda foi superior à prevista pelas empresas, o que coloca um viés de alta para a atividade industrial nos próximos meses.

Além dos indicadores mensais, a Sondagem questiona trimestralmente os empresários gaúchos sobre as condições financeiras. Nesse sentido, a indústria gaúcha mostrou no último trimestre de 2018 menor insatisfação com as condições financeiras das empresas, incluindo as margens de lucro. Os índices respectivamente subiram para 41,5 e 47,4 pontos no quarto trimestre (foram 40,4 e 46,3 no terceiro). Parte dessa relativa melhora deve-se ao avanço menor nos preços das matérias-primas, cujo índice caiu de 72,4 para 60,2 pontos no período. Por fim, continuou a grande dificuldade das empresas para acessar crédito (39,5 pontos). Os indicadores quando abaixo de 50 pontos mostram insatisfação, acesso ao crédito difícil e queda de preços.

As principais dificuldades enfrentadas também são investigadas trimestralmente, sendo que a elevada carga tributária foi mais uma vez apontada pelos empresários gaúchos como o maior problema no último trimestre de 2018, com 47,8% das assinalações. A demanda interna insuficiente (33,2% das empresas) foi o segundo maior

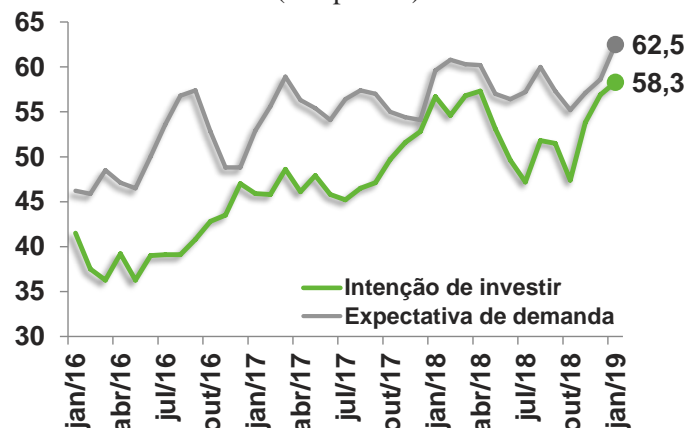
entreve. O terceiro problema mais importante, a falta ou alto custo da matéria-prima (33,3%), perdeu importância relativa no terceiro trimestre, quando recebeu 23,9% das respostas. Já a competição desleal (20,0%) – informalidade, contrabando, dumping, etc. – foi um dos fatores que mais cresceram ante o trimestre anterior, quando foi escolhido por 14,3% das empresas.

Na sequência, aparecem cinco obstáculos praticamente empatados: a falta de capital de giro (17,6%), a taxa de câmbio (17,1%), que foi o item que mais perdeu relevância no período, seguidos pela inadimplência dos clientes, pelas taxas de juros elevadas e pela burocracia excessiva, todos com 16,6% das respostas.

Com relação aos próximos seis meses, os empresários gaúchos iniciam 2019 bastante otimistas. O índice de expectativa de demanda atingiu 62,5 pontos em janeiro, 3,9 e 6,4 pontos acima de dezembro e da média do mês, respectivamente. De zero a 100 pontos, valores acima 50 indicam perspectiva de crescimento. As projeções bastante positivas para a demanda impulsionaram os indicadores de emprego (de 53,4 para 56,6 pontos) e das compras de matérias-primas (de 56,5 e para 61,4 pontos). Os empresários gaúchos projetam também uma expansão mais intensa na demanda externa: o índice de quantidade exportada subiu de 53,3 em dezembro para 57,5 pontos em janeiro.

Por fim, o maior otimismo levou a disposição de investir da indústria gaúcha ao maior nível desde abril de 2014. O índice de intenção de investir ficou em 58,3 pontos, 1,4 maior que o de dezembro e 9,7 acima da média histórica. Acima dos 50 pontos, o indicador revela que a intensão de investir é predominante entre as empresas no mês. Quanto maior o valor, limitado a 100, mais disseminada estará. De fato, em janeiro, 63,5% das empresas pretendiam investir nos seis meses seguintes, enquanto 36,5% não tinham tal intenção.

Intenção de investir e de Expectativas de demanda para os próximos seis meses
(Em pontos)



Índices variam de 0 a 100 pontos. Acima de 50, indicam expectativas de aumento e abaixo, de queda. Para a intenção de investir, quanto maior o índice, maior a propensão a investir.

Fonte: FIERGS