

FIERGS

BALANÇO

2019

2020

PERSPECTIVAS

ÍNDICE.....	2
SUMÁRIO EXECUTIVO	3
CENÁRIOS MACROECONÔMICOS PARA 2020	5
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2020	6
<i>INTERNACIONAL</i>	6
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2020	7
<i>BRASIL</i>	7
DADOS E PROJEÇÕES PARA 2020	8
<i>RIO GRANDE DO SUL</i>	8
1.CENÁRIO INTERNACIONAL.....	9
<i>DESACELERAÇÃO SINCRONIZADA E RISCO ASSIMÉTRICO</i>	9
2. NÍVEL DE ATIVIDADE	14
<i>O FOCO PASSA DA PREVIDÊNCIA PARA O CRESCIMENTO DO PIB</i>	14
3. INDÚSTRIA	22
<i>EM BUSCA DA RECUPERAÇÃO PERDIDA</i>	22
4. EMPREGO E RENDA	32
<i>A INFORMALIDADE TOMOU CONTA</i>	32
5. SETOR EXTERNO E CÂMBIO	38
<i>SETOR EXTERNO EM UM CONTEXTO INERCIAL</i>	38
6. INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO.....	45
<i>OS NOVOS LIMITES DA POLÍTICA MONETÁRIA</i>	45
7. POLÍTICA FISCAL	53
<i>UM ANO DE REFORMAS</i>	53

Se para a **economia global o melhor já passou**, tendo em vista a aproximação do fim de um longo ciclo de crescimento, no caso do **Brasil, o pior já passou**. Após a maior recessão da história, o País começa a enfrentar problemas estruturais e a expectativa é de melhora. Em 2019, o foco do debate econômico esteve na discussão da Reforma da Previdência, sinalizando comprometimento na solução do déficit fiscal sem rupturas com a estabilidade econômica. O crescimento da economia, no entanto, foi frustrante. No próximo ano, a taxa de juros mais baixa e a continuidade da agenda de reformas deve possibilitar a recuperação mais intensa das atividades produtivas.

Em 2019, o **cenário externo** refletiu os impactos da guerra comercial entre EUA e China sobre o comércio internacional e o aumento generalizado da percepção de risco pelos agentes. Em decorrência desses elementos, os indicadores de atividade global demonstraram o enfraquecimento da economia mundial, dando uma noção clara do ritmo de desaceleração durante todo o ano de 2019. Esse cenário, aliado ao comportamento favorável da inflação, possibilitou a retomada do ciclo de cortes de taxas de juros, liderada pelo Banco Central dos EUA.

Para 2020, a expectativa de crescimento mundial é na ordem de 3,4%, resultado um pouco superior aos 3,0% esperados nesse ano. Contudo, no médio prazo, a perspectiva é de entrada num processo de desaceleração, se comparado ao ritmo de expansão visto na última década.

O crescimento da **economia brasileira** em 2019 deve ser de apenas 1,1%. No final de 2018, a expectativa era de que a retomada ocorresse de maneira mais vigorosa. Diversos fatores impediram a concretização desse cenário, em que se destacam: a queda da demanda externa (especialmente da Argentina); o patamar das taxas de juros ainda elevado e insuficiente para estimular a economia; e a incerteza em relação à aprovação da Reforma da Previdência.

O ano de 2019 foi marcado por medidas que caminham na direção do ajuste das finanças públicas do País, apesar do sexto ano consecutivo de *déficit* primário, pressionado pelo crescimento vigoroso das despesas obrigatórias. Como consequência, a dívida pública deve ultrapassar 80% do PIB no final do ano, deixando o País com uma margem muito reduzida para investimentos e políticas de estímulos de curto prazo. Nesse sentido, a liberação dos recursos do FGTS é uma excessão. As demais medidas, como a Lei de Liberdade Econômica, Programa Mais Brasil e Reforma da Previdência afetam imediatamente a confiança dos agentes, mas apresentam impactos efetivos sobre o crescimento apenas no médio e longo prazos.

Na **economia do Rio Grande do Sul**, tivemos duas surpresas positivas em 2019: a elevada produtividade da colheita de grãos em relação à safra de 2018 e o bom desempenho da Indústria de Transformação no primeiro semestre. Para o encerramento do ano, estimamos que a economia gaúcha crescerá mais do que a brasileira, mas nos próximos deverá acompanhar o ritmo nacional.

A **indústria brasileira** iniciou o ano com a expectativa de voltar à trajetória de recuperação perdida no segundo semestre de 2018, quando entrou em processo de estagnação. Porém, essa situação perdurou durante todo o ano. O desempenho nacional foi afetado também pela queda na Indústria extrativa em função do desastre de Brumadinho. Por sua vez, a **indústria do Rio Grande do Sul** encerrou o primeiro semestre com forte crescimento, puxado pelo bom desempenho da fabricação de veículos automotores. No segundo, porém, o setor demonstrou um processo claro de desaceleração. A perspectiva para 2020, em linhas gerais, não é diferente do que se projetava para 2019: retomada do processo de recuperação, ainda que de forma lenta, gradual e sujeita a oscilações.

Mesmo completando o terceiro ano consecutivo de crescimento, as economias do Brasil e do Rio Grande do Sul no final de 2019 ainda operam muito abaixo do período pré-crise. Essa ociosidade fica bastante clara quando analisamos o comportamento do mercado de trabalho e da taxa de inflação.

A atual conjuntura econômica brasileira e externa sugere inflação controlada e abaixo da meta para 2020. Diante desse quadro, a expectativa é de que a Taxa Selic continue no seu piso durante o próximo ano.

Já no mercado de trabalho brasileiro, foi verificada uma melhora em 2019, quando a taxa de desemprego caiu e houve geração líquida de empregos formais. Mesmo com essa evolução, a situação ainda é crítica: 12,5 milhões de desempregados, 27,5 milhões de pessoas subutilizadas, e 41,4 milhões de trabalhadores na informalidade. Além disso, apenas 40% das vagas com carteira perdidas na crise foram recuperadas, e a renda média dos ocupados não cresceu. No Rio Grande do Sul, o número de desempregados aumentou e, mesmo com a abertura de novas vagas, os empregos formais gerados não chegam a um terço dos extintos entre 2015 e 2017.

No **cenário base**, o crescimento esperado de 2,0% para o PIB em 2020 terá como principal vetor a continuidade do processo de expansão do mercado consumidor interno. A melhora na confiança dos consumidores – impactados pela liberação de recursos do FGTS – e a evolução positiva do mercado de trabalho, bem como as taxas de juros e inflação baixas proporcionam as condições para a aceleração do crescimento em 2020.

Além disso, após um longo período de elevada incerteza no campo político, a expectativa é de que 2020 seja um ano relativamente mais tranquilo nesse campo. A soma de crise política e econômica em 2015, 2016 e 2017, bem como as eleições em 2018, fez com que a influência do quadro político no econômico fosse acima do normal e afetasse não só o consumo como os investimentos. Dessa forma, estima-se que a retomada da Indústria da Construção contribuirá positivamente para o crescimento da economia após cinco anos de quedas.

O **cenário superior** é composto pela contribuição do setor externo para o crescimento. Mesmo com uma taxa de câmbio mais favorável ao exportador, a retração na demanda externa tem afetado o desempenho das exportações. Por fim, as previsões para o **cenário inferior** contemplam um crescimento menor do que o esperado na demanda interna e piora na demanda externa.

Acesse o trabalho completo em:

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



CENÁRIOS MACROECONÔMICOS PARA 2020

CENÁRIOS 2020	PIB	Superior	Aceleração do crescimento mundial puxada pelos países emergentes	Inflação	Aceleração com crescimento no preço das <i>commodities</i> em decorrência de um maior avanço dos emergentes
				Comércio	Nível de comércio permanece estável por conta de uma postura menos protencionista dos EUA
				Dólar	Tendência de desvalorização pelo maior fluxo de capitais para emergentes
		Base	Estabilidade do crescimento. Avanço nos emergentes compensa desaceleração nos desenvolvidos	Inflação	Estabilidade com leve recuperação nos preços de <i>commodities</i> e continuidade de desaceleração dos manufaturados
				Comércio	Desaceleração por conta dos impactos secundários da escalada tarifária ocorrida em 2019
				Dólar	Permanece no atual patamar na ausência de mudança nos fluxos de capitais
		Inferior	Desaceleração pelo crescimento mais baixo do que o esperado nos EUA e na China	Inflação	Desinflação devido ao menor crescimento econômico
				Comércio	Desaceleração forte por conta do acirramento disputas comerciais
				Dólar	Valorização em resposta ao aumento da incerteza nos EUA
CENÁRIOS 2020	PIB	Superior	Aceleração do crescimento pela melhora na demanda interna e demanda externa mais favorável	Inflação	Inflação acelera levemente acima da meta devido a atividade mais forte
				Juros	Manutenção da taxa Selic durante a maior parte do ano, com possibilidade de um leve aumento no segundo semestre
				Taxa de câmbio	Valorização cambial derivada das condições externas e internas mais favoráveis
				Mercado de trabalho	Queda na taxa de desemprego, com ganho de participação dos empregos formais no aumento da ocupação
				Setor externo	Redução no saldo pelo aumento mais do que proporcional das importações sobre as exportações
		Base	Aceleração do crescimento pela melhora na demanda interna	Inflação	Inflação acelera mas permanece abaixo da meta
				Juros	Manutenção da taxa Selic durante todo o ano
				Taxa de câmbio	Diferencial de juros mantém o Dólar fortalecido, proporcionando uma leve desvalorização cambial
				Mercado de trabalho	Queda na taxa de desemprego, com melhora na geração de empregos formais
				Setor externo	Redução do saldo pelo aumento das importações e estagnação das exportações
		Inferior	Leve aceleração pelo crescimento menor do que o esperado na demanda interna e piora na demanda externa	Inflação	Inflação permanece baixa, próxima do limite inferior da meta
				Juros	Ciclo de queda da taxa Selic encerra-se no primeiro trimestre
				Taxa de câmbio	Tendência de desvalorização cambial em resposta ao cenário internacional e piora das contas externas
				Mercado de trabalho	Elevação da taxa de desemprego, com manutenção na geração de empregos formais
				Setor externo	Redução do saldo pela estabilidade do valor das importações e redução das exportações
CENÁRIOS 2020	PIB	Superior	Cresce mais que a média nacional pela melhora no cenário externo	Setor Externo	Crescimento das exportações puxadas pelos produtos básicos e recuperação das importações
				Arrecadação de ICMS	Crescimento robusto da arrecadação, em linha com atividade mais forte
				Mercado de Trabalho	Queda na taxa de desemprego, com geração expressiva de empregos formais
		Base	Cresce acompanhando o desempenho nacional	Setor Externo	Estagnação das exportações e recuperação mais tímida das importações
				Arrecadação de ICMS	Crescimento em linha com a evolução da atividade
				Mercado de Trabalho	Queda na taxa de desemprego, com maior geração de empregos formais
		Inferior	Cresce menos que a média nacional pela piora no cenário externo	Setor Externo	Queda das exportações em razão da piora no cenário externo e importações estagnadas
				Arrecadação de ICMS	Crescimento leve de arrecadação, em linha com atividade mais discreta
				Mercado de Trabalho	Leve aumento na taxa de desemprego, mesmo com maior geração de empregos formais

INTERNACIONAL

<i>Produto Interno Bruto Real (% a.a.)</i>				
	2017	2018	2019*	2020**
MUNDO	3,8	3,6	3,0	3,4
AVANÇADOS	1,7	1,6	1,7	1,7
Estados Unidos	2,4	2,9	2,4	2,1
Zona do euro	2,5	2,3	1,7	1,7
Alemanha	2,5	1,5	0,5	1,2
França	2,3	1,7	1,2	1,3
Itália	1,7	0,9	0,0	0,5
Espanha	3,0	2,6	2,2	1,8
Japão	1,9	0,8	0,9	0,5
Reino Unido	1,8	1,4	1,2	1,4
Canadá	3,0	1,9	1,5	1,8
Outros avançados	2,9	2,6	1,6	2,0
EMERGENTES	4,8	4,5	3,9	4,6
Ásia Emergente	6,6	6,4	5,9	6,0
China	6,8	6,6	6,1	5,8
Índia	7,2	6,8	6,1	7,0
Europa emergente	3,9	3,1	1,8	2,5
Rússia	1,6	2,3	1,1	1,9
América Latina e Caribe	1,2	1,0	0,2	1,8
Brasil	1,1	1,1	0,9	2,0
México	2,1	2,0	0,4	1,3
Argentina	2,7	-2,5	-3,1	-1,3
Oriente Médio e Norte da África	2,3	1,9	0,9	2,9
África Subsaariana	3,0	3,2	3,2	3,6
<i>Inflação (% a.a. – fim de período)</i>				
	2017	2018	2019	2020
MUNDO	3,3	3,6	3,5	3,4
AVANÇADOS	1,7	1,6	1,7	1,7
Estados Unidos	2,2	1,9	2,2	2,4
Zona do euro	1,3	1,5	1,3	1,3
Alemanha	1,5	1,8	1,8	1,7
França	1,3	2,0	1,0	1,4
Itália	1,0	1,2	0,7	1,0
Espanha	1,1	1,2	0,7	1,1
Japão	0,6	0,8	1,6	0,2
Reino Unido	3,0	2,3	1,6	2,1
Canadá	1,8	2,1	2,2	1,9
Outros avançados	1,4	1,3	1,2	1,4
EMERGENTES	4,5	4,9	4,7	4,6
Ásia Emergente	2,7	2,3	2,8	3,0
China	1,8	1,9	2,2	2,4
Índia	4,6	2,5	3,9	4,1
Europa emergente	5,1	7,4	6,0	5,5
Rússia	2,5	4,3	3,8	3,7
América Latina e Caribe	5,9	7,1	7,3	6,0
Brasil	2,9	3,7	3,6	3,9
México	6,8	4,8	3,2	3,0
Argentina	24,8	47,6	57,3	39,2
Oriente Médio e Norte da África	7,3	11,1	7,9	8,9
África Subsaariana	10,2	7,9	9,0	7,4

Fonte: FMI. Projeções: Brasil – FIERGS/UEE. Demais Países: FMI.

* Estimativa Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS

** Previsão Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS

BRASIL

	2018	2019*	2020**		
			Inferior	Base	Superior
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)***					
Agropecuária	0,1	1,1	0,8	1,8	3,5
Indústria	0,6	0,0	1,2	2,2	3,2
Serviços	1,3	1,4	1,5	2,0	2,8
Total	1,1	1,1	1,4	2,0	3,0
Inflação (% a.a.)					
IGP-M	7,6	5,1	3,2	4,1	6,4
INPC	3,4	3,1	2,6	3,6	4,3
IPCA	3,7	3,1	2,9	3,7	4,1
Produção Física Industrial (% a.a.)					
Extrativa Mineral	0,0	-7,8	3,4	4,1	5,0
Transformação	1,1	0,4	1,6	2,4	3,5
Indústria Total¹	1,0	-0,6	1,7	2,5	3,7
Empregos Gerados – Mercado Formal (mil vínculos)					
Agropecuária	2,2	2,5	2,5	8,1	16,7
Indústria	23,8	79,2	151,1	186,3	224,1
Indústria de Transformação	1,2	4,2	89,3	108,8	129,6
Construção Civil	11,4	64,3	44,7	55,7	67,5
Outras	11,2	10,7	17,0	21,8	27,0
Serviços	520,2	493,1	403,4	508,4	626,5
Total	546,2	574,8	557,0	702,8	867,3
Taxa de desemprego (%)					
Fim do ano	11,6	11,6	11,7	11,2	10,9
Média do ano	12,3	12,0	12,3	11,6	11,3
Setor Externo (US\$ Bilhões)					
Exportações	236,2	222,5	206,5	221,5	231,7
Importações	181,2	181,3	183,1	193,2	203,9
Balança Comercial	55,0	41,2	23,5	28,3	27,8
Moeda e Juros (% a.a.)					
Meta da taxa Selic – Fim do ano	6,50	4,50	4,25	4,50	5,00
Taxa de Câmbio – Desvalorização (%) ²	17,1	7,1	-11,1	0,9	3,0
Taxa de Câmbio – Final do período	3,87	4,15	3,69	4,19	4,28
Setor Público (% do PIB)					
Resultado Primário	-1,6	-1,2	-1,2	-0,9	-0,7
Juros Nominais	-5,6	-4,9	-5,7	-4,7	-3,8
Resultado Nominal	-7,1	-6,1	-6,9	-5,6	-4,5
Dívida Líquida do Setor Público	54,1	56,9	60,7	58,7	55,9
Dívida Bruta do Governo Geral	77,2	80,8	85,4	81,6	81,3

¹ Não considera a Construção Civil e o SIUP

² Variação em relação ao final do período anterior

* Estimativa Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS

** Previsão Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS

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

RIO GRANDE DO SUL

	2018	2019*	2020**		
			Inferior	Base	Superior
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)***					
Agropecuária	-6,4	6,2	0,2	1,2	3,5
Indústria	2,2	2,8	0,5	1,4	2,5
Serviços	1,5	2,0	1,2	2,0	3,0
Total	1,1	2,6	0,9	1,8	2,9
Empregos Gerados – Mercado Formal (mil vínculos)					
Agropecuária	-1,4	0,8	0,7	0,9	1,2
Indústria	1,5	-7,0	12,1	15,6	19,6
Indústria de Transformação	0,8	-2,8	7,6	10,1	13,0
Construção Civil	0,9	-4,0	4,0	4,7	5,4
Outras	-0,2	-0,2	0,5	0,8	1,2
Serviços	20,4	21,8	13,8	21,3	26,2
Total	20,5	15,6	26,6	37,7	47,1
Taxa de desemprego (%)					
Fim do ano	7,4	8,4	8,4	8,1	7,5
Média do ano	8,1	8,4	8,5	8,2	7,6
Balança Comercial (US\$ Bilhões)					
Exportações	18,1	17,3	15,7	17,3	18,1
Industriais	12,2	12,2	11,2	12,3	12,8
Importações	11,3	10,6	10,1	11,0	11,4
Saldo Comercial	6,8	6,7	5,6	6,3	6,7
Setor Público (R\$ Bilhões)					
ICMS	34,7	36,2	37,6	38,2	38,8
Indicadores Industriais (% a.a.)					
Faturamento real	2,7	4,1	1,8	3,4	5,2
Compras	10,0	-1,2	2,4	4,2	5,5
Utilização da capacidade instalada	1,6	1,9	0,8	1,3	1,9
Massa salarial	-1,3	-0,4	0,8	1,7	2,3
Emprego	0,9	0,2	0,3	0,9	1,4
Horas trabalhadas na produção	0,0	-0,4	0,6	1,4	2,3
Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS	2,6	1,1	1,5	2,0	2,7
Produção Industrial¹ (% a.a.)	5,9	3,1	1,4	2,0	2,9

¹ Não considera a Construção Civil e o SIUP

* Estimativa Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS

** Previsão Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS

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

DESACELERAÇÃO SINCRONIZADA E RISCO ASSIMÉTRICO

Respostas das economias quanto à desaceleração estão sujeitas ao esgotamento de políticas econômicas.

Ao longo dos últimos doze meses, o que se observou no cenário externo foi a materialização da escalada tarifária sobre o comércio internacional e aumento generalizado da percepção de risco pelos agentes. Em decorrência desses elementos, os Indicadores de Atividade Global já deflagraram o enfraquecimento da economia mundial, dando uma noção bem clara do ritmo de desaceleração durante todo o ano de 2019.

Mesmo com os custos maiores, o repasse de preços proveniente de bens importados sobre as economias Avançadas não parece ter afetado a inflação deste grupo específico de países devido à fragilização mais acentuada da atividade. Especificamente nos Estados Unidos, a desaceleração tende a alterar as decisões do *Federal Reserve*, uma vez que a condução da política monetária do País segue o mandato dual: estabilidade de preços e pleno emprego. A luz das implicações sobre o mercado de trabalho, o *Federal Reserve* iniciou o afrouxamento monetário a partir do início do segundo semestre. O alargamento transitório do diferencial de juros entre os Estados Unidos e Emergentes foi a oportunidade que os Bancos Centrais dessas economias enxergaram para promover cortes nas taxas referenciais de juros, proporcionando um alívio nas condições globais de financiamento.

As projeções condicionadas a este cenário apontam um ano mais promissor para a economia global em 2020, com a expectativa de crescimento na ordem de 3,4%, puxada por Brasil, México e Rússia. Contudo, a perspectiva para os próximos anos é de que mundo seguirá em trajetória de desaceleração sincronizada entre as diferentes regiões. Espera-se que o crescimento médio das economias Avançadas e Emergentes nos próximos cinco anos sejam inferiores ao realizado nos últimos dez anos. Embora seja pouco provável, o risco de uma nova crise econômica global surge no atual panorama em meio ao esgotamento de instrumentos estimulativos de política econômica.

Mundo

A economia mundial parece estar desacelerando mais rápido do que o esperado. Segundo o relatório *World Economic Outlook*, do FMI, as projeções de crescimento para 2019 foram revistas para baixo nas últimas cinco publicações, o que denota uma percepção clara da perda de *momentum* da economia global. A expansão esperada de 3,0% para este ano, menor taxa desde a crise financeira mundial de 2009, está associada, em maior grau, à escalada das barreiras tarifárias sobre o comércio e da percepção de incerteza pelos agentes econômicos.

Os Indicadores de Atividade Global mostram que a diminuição do volume de comércio e dos novos pedidos de produtos manufaturados desde o primeiro semestre de 2019 já começam a infligir danos à atividade industrial, que demonstra uma desaceleração mais intensa ao longo dos últimos doze meses. Ao mesmo tempo, os Indicadores de Incerteza Global, que captam a incerteza da condução da política econômica e o risco geopolítico, atingiram os níveis mais extremos desde a invasão ao Iraque, em 2003, apontando um momento crítico em termos de risco ao redor do mundo. Fatores como a disputa comercial entre Estados Unidos e China,

instabilidades regionais observadas na União Europeia – saída do Reino Unido do bloco econômico e a crise fiscal na Itália – e, mais recentemente, na América do Sul – crise econômica na Argentina, protestos na Bolívia, Colômbia, Chile e Equador e a crise humanitária na Venezuela –, além das tensões no Golfo Pérsico, com os ataques às refinarias de petróleo na Arábia Saudita e o recrudescimento das relações com o Irã, reforçaram a formação da percepção de risco do atual panorama internacional.

Gráfico 1.1. Indicadores de Atividade Global

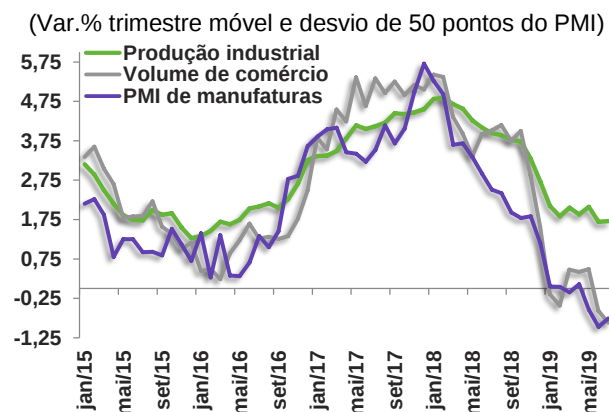
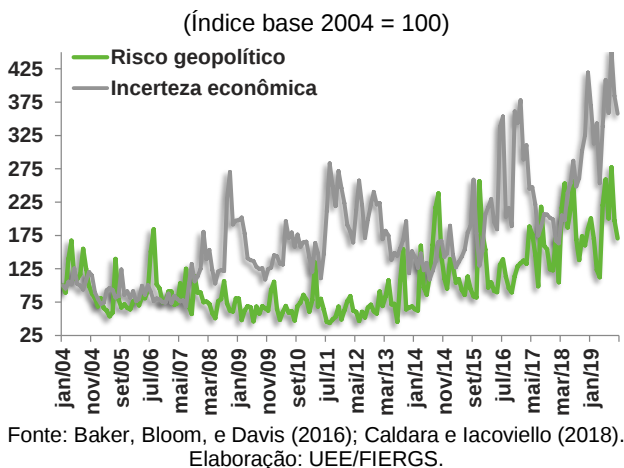


Gráfico 1.2. Indicadores de Incerteza Global

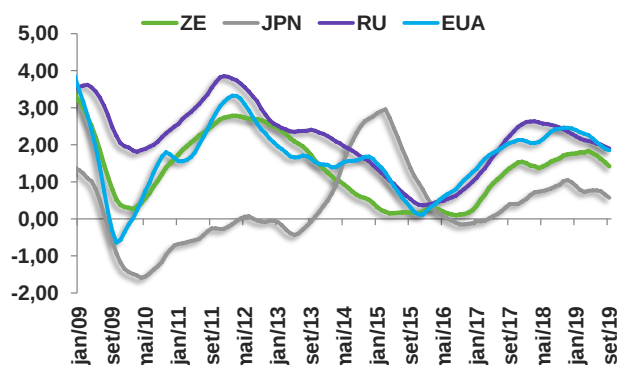


A continuidade da guerra comercial, por sua vez, pode tirar até 0,8 p.p. do PIB mundial em 2020, segundo estimativas do FMI. Um acordo em três estágios está em discussão entre as duas potências econômicas. Temas sensíveis que tangenciam propriedade intelectual, manipulação da moeda e acesso de instituições de serviços financeiros ao mercado chinês são questões de primeira ordem negociadas no primeiro estágio do acordo. Em troca disso, haveria uma suspensão temporária das tarifas que tomariam efeito em 15 de dezembro de 2019, com o compromisso dos chineses de adquirir cerca de US\$ 50 bilhões em produtos agrícolas americanos. Contudo, ainda é muito cedo para ser otimista quanto à “queda de braço” travada entre os dois Governos, pois a questão transcende o plano comercial e vai de encontro com o pragmatismo envolvendo a supremacia econômica dos Estados Unidos.

Conforme observado desde o ano passado, o aumento das barreiras comerciais impôs, em um primeiro momento, um custo mais elevado para os participantes do comércio internacional. Mesmo com o repasse de preços às economias, o fato é que a inflação permaneceu neutra em face do choque negativo das tensões comerciais sobre a atividade das principais Economias Avançadas, sobretudo naqueles países cuja economia depende em maior proporção das exportações, a saber, Japão e os países da União Europeia.

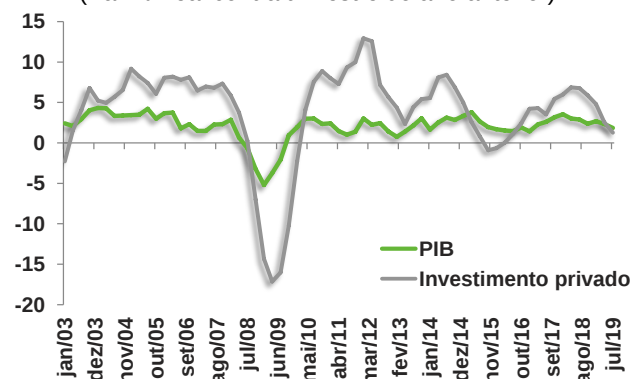
Os Estados Unidos, por sua vez, também não apresentam sinais de aceleração do nível de preços. Da mesma forma que os demais Avançados, a atividade já experimenta uma desaceleração desde último trimestre do ano passado, retratada, como mostra o Gráfico 1.4, pela suavização das taxas de crescimento trimestral do PIB e do Investimento privado. O modelo econômico adotado nos últimos anos, baseado na reforma tributária de 2017, parece dar sinais de esgotamento, dando um indicativo de que o maior ciclo de expansão econômica da história dos Estados Unidos pode estar chegando ao fim.

Gráfico 1.3. Índice de Preços ao Consumidor
(Var.% acumulada em 12 meses)



Fonte: U.S. Bureau of Labor Statistics, Eurostat e OCDE.
Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 1.4. Indicadores de Atividade – EUA
(Var % real contra trimestre do ano anterior)



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

Em decorrência de um cenário que põe em risco a estabilidade do pleno emprego, e na ausência de pressões inflacionárias, o *Federal Reserve Committee* (FOMC) iniciou o processo de afrouxamento monetário para aliviar as condições sobre o mercado de trabalho americano. Nas últimas três reuniões do comitê, foram decididos três cortes consecutivos de 25 pontos base nas bandas dos *Fed funds*, passando de 2,25%-2,50% para atuais 1,50%-1,75%.

Tabela 1.1. Taxa de juros referencial da política monetária de países selecionados

(Cortes em pontos percentuais assinalados em vermelho | Taxa anualizada em negrito)

	mai/19	jun/19	jul/19	ago/19	set/19	out/19	% a.a
Avançados							
Estados Unidos	0,00	0,00	0,00	-0,25	-0,25	-0,25	1,50 - 1,75
Zona do euro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0
Japão	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,10
Reino Unido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,75
Canadá	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,75
Austrália	0,00	-0,25	-0,25	0,00	0,00	-0,25	0,75
Emergentes							
Brasil	0,00	0,00	0,00	-0,50	-0,50	-0,50	5,00
Chile	0,00	-0,50	0,00	0,00	-0,50	-0,25	1,75
Índia	0,00	-0,25	0,00	-0,35	0,00	-0,25	5,15
Indonésia	0,00	0,00	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	5,00
México	0,00	0,00	0,00	-0,25	-0,25	0,00	7,75
Peru	0,00	0,00	0,00	-0,25	0,00	0,00	2,25
Rússia	0,00	-0,25	-0,25	0,00	-0,25	-0,50	6,50

Fonte: FED, ECB, BOJ, BOE, BOC, RBA, BCB, CBOC, RBI, BI, BANCOMEX, BCRP e CBR. Elaboração: UEE/FIERGS.

Como resposta, os Bancos Centrais das principais Economias Emergentes com expectativas mais ancoradas enxergaram, no alargamento transitório do diferencial de juros, um espaço na política monetária para realizar cortes da taxa referencial, sustentando a atividade econômica local em face da desaceleração econômica global, e proporcionando mais liquidez ao sistema financeiro internacional. É de fácil verificação que, de acordo com a Tabela 1.1, esse movimento dos Emergentes acontece a partir do mês de agosto, quando o FOMC anuncia o primeiro corte na taxa de juros. Entre os Bancos Centrais mais agressivos, o Brasil se destacou pelo corte de 150 pontos base à mesma época, levando a Selic à menor taxa anualizada desde a introdução do sistema de metas de inflação, em 1999.

Apesar do afrouxamento visto em parte dos principais Bancos Centrais, o mesmo não pôde ser observado para as demais Economias Avançadas – exclusive nas decisões do *Reserve*

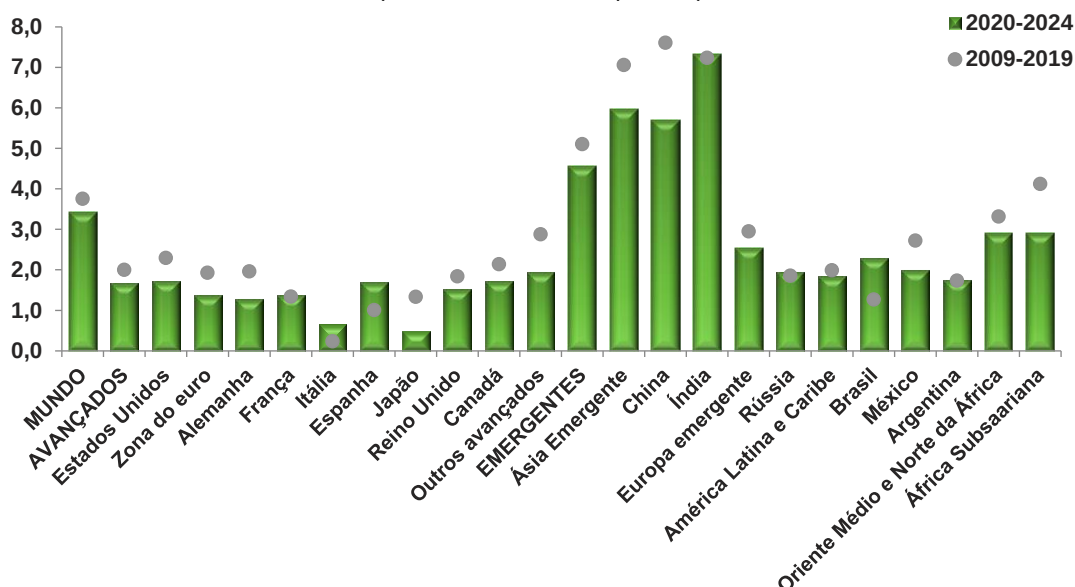
Bank da Austrália – uma vez que estes dispõem de pouco ou nenhum espaço para adoção de uma política monetária mais frouxa.

O novo ciclo monetário retoma um processo no qual os Avançados voltam a conviver com taxas reais de juros próximas à zero. Isso é particularmente interessante, pois mesmo com a redução da taxa de juros básica nos Estados Unidos, o apetite dos investidores pelos títulos da dívida americana permanece, tendo em vista que os retornos desses ativos ainda são mais atrativos em relação ao demais oferecidos pelos países Avançados. Todo esse contexto tem gerado influxos de capital para os Estados Unidos, processo que colabora para manter o Dólar relativamente valorizado em relação às demais moedas, mesmo com a perspectiva de um crescimento mais moderado da economia americana nos próximos anos.

Quanto às perspectivas para o próximo quinquênio, espera-se que o mundo seguirá uma trajetória de desaceleração sincronizada entre as diferentes regiões. Os grupos de países que compõem as economias Avançadas (+2%) e Emergentes (+5,1%) apresentaram uma taxa média de expansão realizada nos últimos dez anos superior às expectativas de crescimento projetadas para os próximos cinco anos: +1,7% e +4,6%, respectivamente. Essa desaceleração parece ser mais desigual entre os Emergentes, especialmente na Ásia Emergente. Uma das razões para que haja essa diferença são os ajustes estruturais introduzidos na economia chinesa para reduzir distorções causadas por políticas econômicas expansionistas, em direção a um crescimento econômico robusto e sustentável no médio prazo. Desse modo, a expectativa sobre as taxas de crescimento da China continuarão expressivas, porém aquém daquelas registradas na última década. Entre os países selecionados, observa-se que a Itália e a Espanha, entre os Avançados, e o Brasil, entre os Emergentes, se destacam pela expectativa de crescimento superior à última década, movimento que ocorre justamente em um momento onde o mundo começa a se desacelerar mais acentuadamente.

Gráfico 1.5. Economia mundial, regiões e países selecionados

(Var. % real média do período)



Fonte: FMI. Elaboração: FIERGS/UEE.

São também assimétricos os riscos associados ao combate de uma, improvável, porém possível crise econômica a nível global em caso de deterioração mais rápida das expectativas e das condições financeiras. No que tange ao arsenal de políticas econômicas disponíveis, os

Emergentes parecem estar munidos de espaço para realizar um afrouxamento monetário mais agressivo com intuito de estimular a atividade. Quanto à política fiscal, a análise se mostra bem mais heterogênea, com alguns países possuindo uma capacidade razoável de endividamento como, por exemplo, a Rússia e países do leste asiático, enquanto é muito questionável o aumento de gastos do Governo da Argentina e do Brasil, em razão da falta de crença dos credores internacionais em honrar o pagamento da dívida de economias Emergentes.

Por outro lado, as políticas econômicas dos Avançados já estão seriamente debilitadas. Grande parte desse conjunto de países já tem uma relação Dívida/PIB muito elevada, resultado que deve inviabilizar dispêndios mais robustos do setor público. Do lado monetário, exceto o Canadá e os Estados Unidos, que ainda podem prover algum estímulo significativo através dos canais de política monetária, quase todas as Economias Avançadas já não possuem mais esse expediente. Para piorar, o prolongamento das taxas referenciais de juros próximas à zero, experimentadas no período pós-crise de 2009, parecem ter provocado uma mudança estrutural nas expectativas inflacionárias, levando a um estágio de perda do grau estimulativo da política monetária sobre o PIB. Ademais, o envelhecimento da população desse grupo de países passa a ter um papel cada vez mais influente sobre o poder da política monetária, já que essas mudanças estruturais deverão ter impacto sobre a produtividade, bem como no perfil das decisões intertemporais de consumo e poupança dos agentes.

Tudo isso ponderado, o **cenário base** para a economia mundial em 2020 contempla estabilidade do nível de preços globais, com desaceleração do comércio mundial derivado dos efeitos secundários da escalada tarifária, além da acomodação do Dólar no patamar atual. Sob essas premissas, espera-se um crescimento do PIB global na ordem de 3,4%, sustentado pelo avanço das Economias Emergentes, onde a recuperação do Brasil, México e Rússia posam como peça fundamental para impulsionar a economia e para registrar uma taxa mais acelerada em relação ao ano passado.

Tabela 1.2. Projeções para o PIB da economia mundial, regiões e países selecionados

(Var. % real média do período)

	2019*	2020**	2020-2024
MUNDO	3,0	3,4	3,4
AVANÇADOS	1,7	1,7	1,7
Estados Unidos	2,4	2,1	1,7
Zona do euro	1,2	1,4	1,4
Alemanha	0,5	1,2	1,3
França	1,2	1,3	1,4
Itália	0,0	0,5	0,7
Espanha	2,2	1,8	1,7
Japão	0,9	0,5	0,5
Reino Unido	1,2	1,4	1,5
Canadá	1,5	1,8	1,7
Outros avançados	1,6	2,0	2,0
EMERGENTES	3,9	4,6	4,6
Ásia Emergente	5,9	6,0	6,0
China	6,1	5,8	5,7
Índia	6,1	7,0	7,3
Europa emergente	1,8	2,5	2,5
Rússia	1,1	1,9	2,0
América Latina e Caribe	0,2	1,8	1,8
Brasil	0,9	2,0	2,3
México	0,4	1,3	2,0
Argentina	-3,1	-1,3	1,7
Oriente Médio e Norte da África	0,9	2,9	2,9
África Subsaariana	3,2	3,6	2,9

Fonte: FMI. Elaboração: FIERGS/UEE.

O FOCO PASSA DA PREVIDÊNCIA PARA O CRESCIMENTO DO PIB

O foco do debate econômico em 2019 esteve na discussão entorno da aprovação da reforma da Previdência. A reforma é o sinal de que o Brasil buscará resolver o problema do déficit fiscal da maneira correta, sem rupturas com a estabilidade econômica. Passado o capítulo da Previdência, acreditamos que o desafio a partir de 2020 será o de entender os motivos do nosso baixo crescimento.

No final do ano passado, a expectativa era de que a retomada da economia fosse ocorrer de maneira mais vigorosa. Após dois anos de quedas intensas no PIB, em 2015 e 2016, seguidos de uma recuperação tímida em 2017 e 2018, o quadro da economia brasileira sugeria haver uma demanda reprimida. A expectativa era de que a taxa de juros mais baixa, a inflação controlada, bem como as melhores condições econômico-financeiras das famílias e das empresas se somariam à diminuição das incertezas políticas e institucionais para gerar um ambiente propício para a aceleração do crescimento. Entretanto, não foi isso que ocorreu, o crescimento em 2019 deve ser de apenas 1,1%.

Já nos primeiros meses de 2019, as expectativas de crescimento, que estavam acima de 2,5%, começaram a serem revistas para baixo. Entre os diversos fatores que podem ter atrasado a retomada em 2019, destacamos quatro: i) a demanda externa em queda; ii) a taxa de juros acima da estrutural; iii) as discussões entorno do comprometimento do governo com a reforma da Previdência; e, iv) a defasagem do efeito *crowding in*. Os dois primeiros fatores são abordados em três capítulos específicos desse trabalho que tratam sobre a Economia Internacional, o Setor Externo e Câmbio, e Política monetária, crédito e inflação.

O terceiro fator, relacionado ao comprometimento da reforma da Previdência está diretamente vinculado ao que é abordado no capítulo desse trabalho sobre as contas públicas. A situação das contas dos governos Federal e Estadual em calamidade compromete as expectativas de estabilidade do país no curto e médio prazo. Assim, aprovar a Reforma era a sinalização de que o Brasil faria o esforço para resolver o problema fiscal da forma correta, sem dar uma guinada para a má governança da política macroeconomia, através do aumento descontrolado do endividamento público e/ou aumento da carga tributária e/ou aumento da taxa de inflação.

O quarto fator diz respeito à mudança no modelo de crescimento da economia brasileira. Desde a estabilização da economia com o Plano Real tem se observado um crescimento contínuo das despesas primárias do Governo Geral acima do crescimento do PIB e da taxa de inflação. Esse efeito de aumento da participação do setor público na economia é chamado de efeito *crowding out*. Assim, ao longo das últimas décadas, o setor público: i) aumentou a participação nos investimentos em infraestrutura; ii) intensificou a participação dos bancos públicos no mercado de crédito; iii) elevou o quadro e os salários dos funcionários públicos; iv) promoveu a concessão de benefícios, subsídios e incentivos fiscais.

Quando esse modelo se esgotou – não cabe aqui trazer os amplamente conhecidos fatores que levaram à recente recessão e ao esgotamento do modelo conhecido como a “Nova Matriz Econômica” – houve um encolhimento do setor público na economia e aos poucos o setor privado começa a ter o protagonismo como vetor de crescimento da economia. Essa retomada do setor privado em setores onde os governos começam a se retrair é o chamado efeito *crowding in*.

Acreditamos que esse processo de inflexão será muito positivo para a economia, mas existe um inevitável custo de ajuste.

Assim, escolhemos como título para esse capítulo o que imaginamos que será a principal discussão dos próximos anos. O foco do debate econômico em 2019 foi a reforma da Previdência e as medidas para garantir a solvência fiscal do país nos próximos anos. Por isso, é preciso ter claro que a hipótese básica desse cenário é a de que o Brasil não irá recuar no caminho do ajuste das contas públicas, dando uma guinada para políticas heterodoxas. Dessa forma, acreditamos que com o passar dos meses o tema do (baixo) crescimento econômico será preponderante.

Na economia do Rio Grande do Sul, tivemos duas surpresas positivas em 2019: a elevada produtividade do setor agrícola em relação a 2018 e o bom desempenho da indústria de transformação no primeiro semestre na comparação com mesmo período do ano anterior. Para o encerramento do ano, estimamos que a economia gaúcha crescerá mais do que a brasileira. Entretanto, a economia regional continuará acompanhando o ritmo de avanço do ciclo nacional nos próximos anos.

Perspectivas setoriais e a recuperação puxada pelo consumo

A recuperação da economia brasileira em 2019 foi abaixo do esperado. Estimamos um crescimento de 1,0% para o ano, bem abaixo do cenário base da previsão realizada no final de 2018 (2,8%). Para a economia do Rio Grande do Sul, o crescimento surpreendeu positivamente, estimamos um avanço de 2,6% da economia gaúcha em 2019 frente a uma previsão de 2,4% no cenário base apresentado no final de 2018.

Conforme mostra o Gráfico 2.1, o PIB do RS apresenta maior volatilidade em relação ao nacional, embora os ciclos econômicos do Estado e do País apresentem tendência semelhante ao longo do tempo. Os períodos em que houve descolamento das duas trajetórias estão associados a eventos na produção agropecuária do RS. Esse foi o caso do período de 2004 e 2005 e de 2012 e 2013. Sempre que há uma queda na produção agropecuária, geralmente em decorrência de uma estiagem, o PIB regional sofre bastante. Nesses anos o PIB do RS cai abaixo do nacional e tende a se recuperar no ano seguinte crescendo acima da média do País. Vale destacar que a participação do setor primário no VAB¹ do Rio Grande do Sul é o dobro da média nacional. Em 2018 e 2019, ainda que não tenha ocorrido uma estiagem no setor no ano anterior, houve uma oscilação na produtividade agrícola, o que ajuda a explicar parcialmente o descasamento do ciclo do Estado para o do País.

Em 2019, o RS apresentou um crescimento de 24,3% na produtividade do Trigo (no BR o avanço foi de 0,3%), 14,7% na do Milho (BR: 15,2%) e 2,4% na da Soja (BR: -6,4%), conforme o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola do IBGE. O destaque negativo ficou por conta da Uva e do Arroz – culturas em que o RS possui grande participação da produção nacional – com quedas de 18,3% e 5,8% na comparação com a safra anterior, respectivamente.

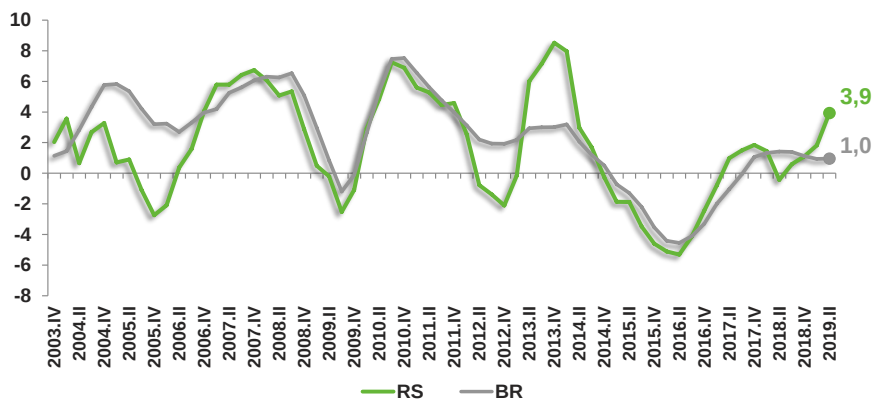
Em termos de perspectivas para a Agropecuária em 2020, é preciso ter claro que o setor apresenta uma dinâmica à parte. A produtividade das lavouras e os movimentos dos custos internacionais dos insumos e da cotação do preço de comercialização exercem mais influência no setor do que a conjuntura interna. Assim, a previsão para o PIB do setor depende muito da expectativa para a produtividade das safras. Conforme apurado no 1º Prognóstico da Safra 2020 pelo IBGE, entre as principais culturas de grãos do País há previsão de avanço na produtividade

¹ O Valor Adicionado Bruto (VAB) é o valor que cada setor da economia (Agropecuária, Indústria e Serviços) acresce ao valor final de tudo o que foi produzido em uma região. A soma dos VABs setoriais com os impostos forma o Produto Interno Bruto (PIB).

da Soja (BR: 3,9% e RS: 1,8%) e retração na cultura do Milho (BR: -1,6% e RS: -1,7%). Entre as culturas com importância relativa maior para a economia do RS, o prognóstico é positivo para a produtividade do Arroz (3,5%), Tabaco (3,0%) e Uva (10%).

Gráfico 2.1. PIB do Brasil e do Rio Grande do Sul

(Var. % acum. 4 trimestres)



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

Ainda em termos setoriais, o desempenho esperado para a economia nacional é heterogêneo. A estimativa é que a indústria apresente crescimento muito baixo, próximo a 0,2% em 2019, enquanto os destaques positivos estarão nos setores de Serviços (1,3%) e Agropecuária (0,5%). Para o Rio Grande do Sul, a Agropecuária será o destaque positivo, com avanço de 6,0%. A indústria (2,8%) também deve fechar o ano com avanço acima da indústria nacional e para os serviços estima-se um crescimento de 2,0% em 2019.

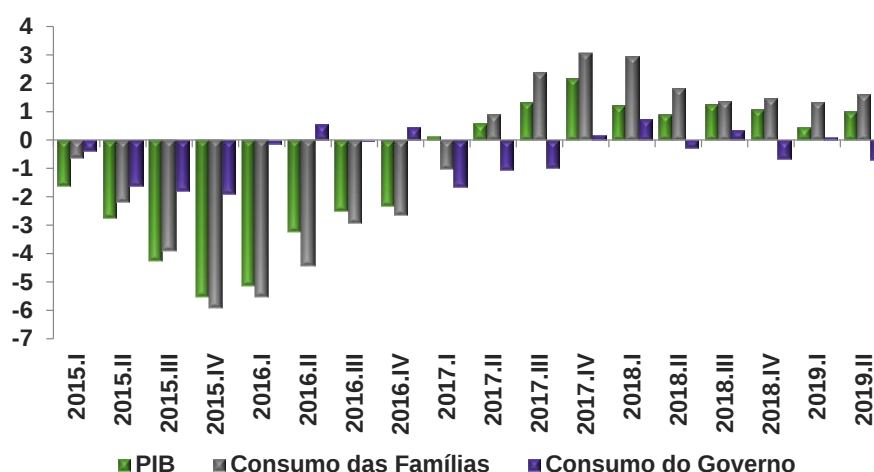
O resultado da indústria nacional foi diretamente impactado pelo desastre de Brumadinho ocorrido no início do ano. Assim, a queda acumulada na indústria extrativa no primeiro semestre do ano foi de 6,3%, o que tem sido determinante para o resultado negativo do setor no ano. No setor de Serviços, destaca-se o avanço bastante homogêneo de todos os segmentos tanto para o Brasil com para o Rio Grande do Sul: nenhum dos subsetores registrou queda no acumulado do ano, conforme mostram os dados do IBGE para o Brasil e Seplag/DEE para o Rio Grande do Sul.

Analisando os dados do PIB pelo lado da demanda, observamos o crescimento do Consumo das Famílias acima da média da economia nos últimos trimestres. Desde o primeiro trimestre de 2017, quando voltou ao campo positivo, o PIB cresceu em média 1% ao trimestre na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, enquanto o Consumo das Famílias avançou no ritmo de 1,6% a.t.. Vale destacar a contribuição negativa do Consumo do Governo que recuou em média 0,4% a.t.. Esses números ilustram bem a tese de que está ocorrendo um efeito *crowding in* na economia brasileira, conforme foi destacado na abertura desse capítulo.

Por sua vez, os Investimentos cresceram no ritmo de 1,2% a.t., levemente superior ao ritmo de avanço da economia no período. Enquanto isso, as Exportações e Importações expandiram 4,0% e 5,5%, respectivamente, o que denota uma baixa contribuição do setor externo para o crescimento em que pese o saldo comercial permanecer positivo.

Gráfico 2.2. PIB do Brasil pelo lado da demanda

(Var. % mesmo trimestre do ano anterior)



Fonte: IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

As expectativas para 2020 apontam para a continuidade do crescimento puxado pelo consumo, e podem ser elencados diversos fatores que devem intensificar esse vetor:

- I. A expectativa de maior geração de empregos e leve queda na taxa de desemprego tende a acelerar o crescimento da renda real.
- II. A taxa de inflação baixa contribui para que o aumento da renda se traduza em aumento de poder de compra dos consumidores.
- III. A taxa básica de juros no menor patamar histórico, e que deve permanecer baixa por todo o ano de 2020, pode representar aumento da oferta de crédito e redução nos custos de financiamento para os consumidores.
- IV. O nível de endividamento das famílias em relação à renda acumulada nos últimos 12 meses atingiu 44,6% em agosto de 2019, ainda abaixo do pico atingido em 2015 (46,8%). Da mesma forma, o comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida (juros e amortização) atingiu 20,6% em agosto contra um valor máximo de 22,9% em setembro de 2015. Se imaginarmos que a renda tende a crescer nos próximos meses, o aumento do endividamento pode representar um impacto significativo sobre o consumo.
- V. A elevação da confiança do consumidor também deve contribuir para a aceleração do consumo. Desde 2013, o Índice Nacional de Expectativa do Consumidor está abaixo dos 50 pontos o que indica falta de confiança. Isso significa que a recuperação ainda não contou com uma contribuição mais intensa do ânimo dos consumidores.
- VI. A liberação de recursos das contas do FGTS é um impacto positivo nas condições financeiras das famílias e tende a influenciar mais intensamente o consumo no último trimestre de 2019 e primeiro de 2020.

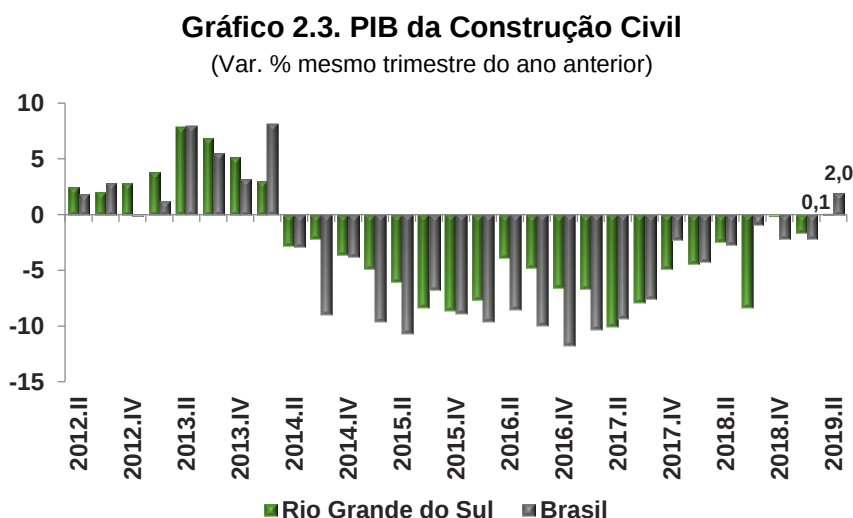
Outro componente da demanda para o qual se espera uma aceleração são os Investimentos, sendo que a retomada da Indústria da Construção deve ter papel preponderante para o maior crescimento esperado em 2020.

Investimentos e Indústria da Construção

Os investimentos são o componente do PIB que naturalmente mais sofre durante uma crise econômica. No Brasil, a taxa de investimentos saiu de 21% do PIB no primeiro trimestre de 2014 para 15% no último trimestre de 2017. Desde o início da recuperação, os investimentos avançaram numa velocidade marginalmente superior a do PIB fazendo a sua participação subir para 15,9% no segundo trimestre de 2019.

A Indústria da Construção é o componente dos investimentos mais defasado em termos de recuperação da crise. Essa afirmativa é sustentada pelo indicador do IPEA de Formação Bruta de Capital fixo, o qual separa os investimentos da Construção Civil, Consumo Aparente de Máquinas e Equipamentos e Outros Investimentos. O Consumo Aparente de Máquinas e Equipamentos e Outros investimentos estão 40,7% e 13,5% acima do vale, respectivamente, enquanto a Construção Civil avançou apenas 0,2% desde o pior momento da crise até o terceiro trimestre de 2019.

Os dados do PIB do Brasil e do Rio Grande do Sul para a indústria da construção contam uma história muito parecida. As quedas trimestrais na comparação interanual começaram no segundo trimestre de 2014 e continuaram por vinte trimestres consecutivos. Apenas no segundo trimestre de 2019, o setor apresentou crescimento na mesma base comparação, sendo que na Indústria gaúcha esse avanço foi de apenas 0,1%, conforme apresentado no Gráfico 2.3.



Fonte: IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

Diversos fatores corroboram para que seja criada uma perspectiva de aceleração da Indústria da Construção em 2020. O primeiro deles diz respeito à projeção de aumento no emprego, o que deve afetar positivamente a confiança dos consumidores e crescimento da renda real. Isso deve ajudar na retomada do segmento de construção de Edificações. Outro fator que compõe o quadro mais positivo é a queda na taxa de juros, em que destacamos a criação da modalidade de financiamento indexado ao IPCA, modalidade que apresentou demanda acima do esperado em 2019 quando foi lançado.

A queda na taxa de juros tem outro efeito além da diminuição dos custos de financiamento: maior atratividade para os investidores que buscam por ativos que podem proporcionar uma taxa de retorno acima daquela auferida em investimentos na renda fixa, ou de baixíssimo risco. Assim, projetos de centros comerciais, shoppings, lajes corporativas, hotéis tendem a se viabilizar por

conta do menor custo de oportunidade e podem ser vistos como alternativas para aqueles investidores que buscam maior rentabilidade.

No segmento de construção de Obras de infraestrutura, o setor passa por uma profunda transformação. A mudança do modelo que preponderou durante os programas PAC I e PAC II, com grande participação de capital setor público, para um modelo de privatizações, concessões e PPPs tem um custo de ajuste. Entretanto, a mudança de paradigma não ocorreu apenas no âmbito do Governo Federal, mas também em Estados e Municípios. Dessa forma, observa-se um gargalo no setor público para, tempestivamente, colocar em marcha todos os projetos no curto prazo. Por exemplo, a modelagem financeira dos grandes projetos de infraestrutura envolve o BNDES, que precisa dar vazão a projetos de todo o País. Além disso, todo o processo está sujeito a atrasos e questionamentos na justiça, intensificando o atraso do setor.

O caso da privatização da Sulgás no RS é um exemplo emblemático. Em que pese a venda tenha sido autorizada pela Assembleia Legislativa no dia 02 de julho, o convênio com o BNDES foi assinado no final de setembro e após isso o Banco lançou pregão para contratação de consultorias para fazer avaliações e modelagens. Em novembro, uma liminar foi concedida ao Sindicato dos Engenheiros do RS, que questionam a modalidade de contratação da consultoria via pregão eletrônico. Em resumo, desde a decisão de privatização até o início das obras podem transcorrer anos.

Em que pese os entraves que compõem o chamado “Custo Brasil”, desde 2016 já existem diversos projetos sendo licitados e que já começaram a entrar na fase de execução, como é o caso das estradas federais, portos e aeroportos iniciados durante o Governo Temer. Esses projetos mais antigos e a retomada das obras de Edificações devem compor a aceleração do PIB do setor em 2020.

Crescimento de longo prazo, uma crise que já dura 40 anos e o ritmo da recuperação

Apesar do elevado grau de ociosidade, a economia brasileira tem se recuperado em ritmo bastante lento. Quando analisamos todas as crises desde 1980, essa foi a mais profunda e com a recuperação mais lenta. O Gráfico 2.4 mostra que a atividade econômica brasileira encerrou o terceiro trimestre 4,8% abaixo do pico atingido no terceiro trimestre de 2014. Entre os setores, o Comércio também estava 4,8% abaixo, enquanto os Serviços e a Indústria permaneciam com defasagem de 10,7% e 11,2%, respectivamente. Os dados são das pesquisas mensais do IBGE para o Comércio, Indústria e Serviços e do Índice de Atividade Econômica do Banco Central.

Por sua vez, a economia gaúcha apresenta uma recuperação mais volátil. O índice de atividade mostrou evolução ligeiramente melhor do que o nacional no pós-crise, mas ainda permanecem 4,5% abaixo do pico. Mesmo com um crescimento do RS bastante superior em 2019, a análise de uma janela temporal maior mostra que não há um descolamento da economia gaúcha nesse processo de recuperação.

Setorialmente, o destaque do RS é o comércio, com defasagem de apenas 0,6% em relação ao ponto máximo da série. No caso da indústria e serviços as quedas foram mais intensas, -10,3% e -16,1%, na ordem. Esse breve quadro mostra que mesmo depois de passados cinco anos, os efeitos da crise ainda são sentidos na economia brasileira e gaúcha. Portanto, a recuperação de todas as perdas ainda deve levar mais alguns anos.

Índice de Atividade Econômica do Banco Central e Pesquisa do Volume de Vendas no Comércio, Serviços e Produção Física da Indústria.

Gráfico 2.4. Evolução setorial – Brasil

(Índice 3ºtrim/2014=100 | Dessazonalizado)

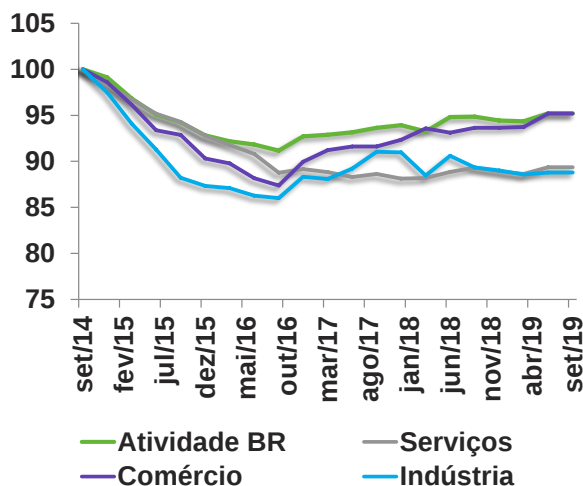
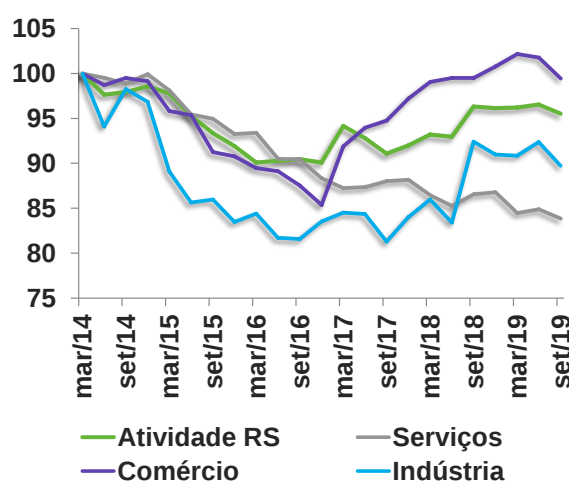


Gráfico 2.5. Evolução setorial – RS

(Índice 1ºtrim/2014=100 | Dessazonalizado)



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

A ociosidade econômica permanece pela falta de elementos que promovam um maior estímulo ao crescimento. Não cabe aqui relatar os elementos que produziram a profunda recessão. Mas entendemos que paulatinamente ela deve ser superada. No entanto, o Brasil ainda carece de mudanças estruturais para que volte a acelerar o crescimento e pelo menos igualar à média mundial.

O longo prazo é uma sucessão de curtos prazos e não podemos deixar de lembrar que o Brasil tem sido um fracasso em termos de crescimento econômico nos últimos 40 anos. Mesmo numa análise conjuntural da economia como a realizada nesse trabalho, não podemos deixar de destacar brevemente os entraves para o crescimento sustentado no Brasil.

A Tabela 2.1 mostra o crescimento ao ano do PIB ao longo das décadas e o crescimento do Produto por trabalhador – uma medida de produtividade do trabalho – e da Produtividade Total dos Fatores (PTF) – que é um indicador de eficiência com que a economia combina a totalidade dos seus recursos para gerar produto. Desde o início dos anos 80, a média de crescimento da economia brasileira tem caído, em que se destaca o baixo crescimento da produtividade do trabalho e a retração da eficiência da economia, principalmente na última década.

Tabela 2.1. Taxa de crescimento médio por década

(Var. % média ao ano)

	PIB	Produto por trabalhador	PTF
1950	7,4	3,5	3,9
1960	6,2	3,1	2,2
1970	8,6	3,9	2,7
1980	1,6	-2,0	-2,6
1990	2,6	1,3	0,1
2000	3,7	1,4	0,3
2010*	0,6	0,1	-1,7
1950-1980	7,4	3,5	2,9
1980-2018	2,2	0,2	-0,9

*Período de 2010 a 2018. Fonte: IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

A mensagem contida na Tabela 2.1 vai além da constatação de que o crescimento é muito baixo, mas que o crescimento tem ocorrido pela inserção de trabalhadores no mercado de trabalho e pela agregação de capital no processo produtivo da economia, e não através da maior produtividade. Tendo em vista que a expectativa para as próximas décadas é de um crescimento menor da população e, por consequência, do mercado de trabalho, o avanço da economia ao longo das próximas décadas pode ser ainda menor, caso esse quadro permaneça.

A saída para essa armadilha de baixo crescimento é a realização de reformas e a criação de instituições que promovam a melhora na PTF e na produtividade do trabalhador. A produtividade do trabalho passa essencialmente por uma qualificação na educação e treinamento da população, além de medidas que diminuam os custos de acesso ao mercado de trabalho formal.

O aumento da PTF, por sua vez, depende de uma gama de elementos do ambiente econômico-institucional, tais como a estrutura tributária, organização e regulação do Estado, critérios para a concessão de benefícios e subsídios, exigências para a operação de novos negócios e emprego de novos produtos, elevadas barreiras à entrada em mercados que deveriam ter maior competição, protencionismo comercial, etc. Quando analisamos os relatórios que ranqueiam os países por sua facilidade de fazer negócios ou grau de competitividade – em especial o *Ease of Doing Business* do Banco Mundial e o *Global Competitiveness Report* do Fórum Econômico Mundial – fica claro o porquê de o Brasil apresentar retração na PTF ao longo das últimas décadas. O País ocupa sempre a parte de baixo da tabela, uma vez que os avanços ocorrem em ritmo lento ou inferior ao das outras economias.

As medidas para reverter esse quadro passam pela continuidade da agenda de reformas. Nos últimos anos, o foco tem sido naquelas que possam favorecer a solvência do Estado nos próximos anos, por exemplo: a Regra do Teto, a Reforma da Previdência, bem como as PEC's do Pacto Federativo e Emergência Fiscal propostas pelo Governo Bolsonaro. A Reforma Trabalhista foi um ponto positivo no avanço da agenda da produtividade, mas ainda restam diversas medidas que precisam ser endereçadas nesse campo, em especial a Reforma Tributária.

Nesse sentido, a manutenção da agenda de reformas será fundamental não apenas para o crescimento futuro da economia, mas para que seja mantido um ambiente de confiança de que o crescimento será maior nas próximas décadas. Indicar para os empresários, consumidores e investidores externos de que o País enfrentará essa crise de produtividade traz impactos na tomada de decisões no presente e, portanto será fundamental para aceleração do crescimento nos próximos anos.

Tabela 2.7. Perspectivas para 2020 – Rio Grande do Sul

(Var. % do PIB*)

	2018	2019*	Cenários 2020**		
			Inferior	Base	Superior
Agropecuária	-6,4	6,0	0,2	1,2	3,5
Indústria Total	2,2	2,8	0,5	1,4	2,5
Serviços	1,5	2,0	1,2	2,0	3,0
PIB Total***	1,1	2,6	0,9	1,8	2,9

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

EM BUSCA DA RECUPERAÇÃO PERDIDA

Estagnado, o setor tenta retomar a trajetória de recuperação anterior à crise dos caminhoneiros.

A indústria nacional iniciou o ano de 2019 com a expectativa de voltar à trajetória de recuperação iniciada em 2017, mas perdida no segundo semestre do ano passado, quando entrou em processo de estagnação, situação que ainda perdura.

“Andando de lado” desde então, o chamado carregamento estatístico² de 2018 explicou praticamente todo desempenho do setor em 2019. Com uma herança negativa, a produção industrial brasileira deve cair 0,6% em relação a 2018, frustrando a previsão do final do ano passado: alta de, no mínimo, 2,0%. Por outro lado, com um carregamento positivo recebido de 2018, a alta prevista da produção gaúcha para o ano é de 3,1%, confirmando a projeção do final de 2018 (+3,0%). Os diferentes carregamentos refletem os distintos efeitos da paralisação dos caminhoneiros e do aumento do frete, que antecederam o ciclo de estagnação. Portanto, independente das taxas anuais, o fato é que a indústria no Brasil e no Rio Grande do Sul passou o ano inteiro de 2019 estacionada.

Essa condição foi determinada pela incerteza econômica, ainda que menor, a desaceleração da economia mundial, a fraqueza do mercado de trabalho, as crises argentina e fiscal, que diminuíram as exportações e limitaram a expansão do consumo e dos investimentos. De fato, a demanda interna foi, em termos conjunturais, o maior problema enfrentado pela indústria de 2019, apesar da alta estimulada pelos menores níveis de juros, de inflação e de endividamento das famílias e das empresas e a melhora relativa do mercado de trabalho e da maior confiança dos empresários.

A perspectiva para 2020 é um pouco mais animadora. Em linhas gerais, não é diferente do que se projetava para 2019: retomada do processo de recuperação em qualquer dos cenários propostos, ainda que de forma lenta, gradual e sujeita a oscilações. Mesmo sem impulso estatístico para 2020, a produção brasileira deve crescer 2,5% e a gaúcha, 2,0%.

Há fundamentação para esse otimismo moderado, que se baseia numa reação do setor num contexto de retomada cíclica da economia e maiores níveis da demanda interna, que deve responder mais efetivamente aos mesmos fatores positivos de 2019. Além disso, a indústria tem capacidade ociosa, o que possibilita um avanço no curto prazo sem investimentos, ainda que o acúmulo de estoques possa retardar esse movimento. Permanecem para 2020, da mesma forma, os fatores conjunturais que limitam o desempenho da indústria desde o segundo semestre do ano passado, mas devem perder intensidade, como a demanda externa e a crise fiscal.

Indústria em 2019: Porque o desempenho da indústria gaúcha é melhor que a brasileira?

Desde 2017, sob muita oscilação, a indústria mostrava tendência de melhora lenta e gradual até meados de 2018. A partir do segundo semestre, especialmente após a crise dos caminhoneiros e o aumento do frete, esse padrão mudou.

Analisando os indicadores de produção industrial brasileira e gaúcha, com ajuste sazonal, verifica-se, entre altas e baixas, o início de trajetória de estagnação na margem (mês ante mês

² O termo carregamento estatístico (herança estatística ou efeito inercial) significa que se a produção se mantiver no mesmo nível do último trimestre de 2018 na média de 2019, terminará o ano apresentando uma taxa igual ao carregamento.

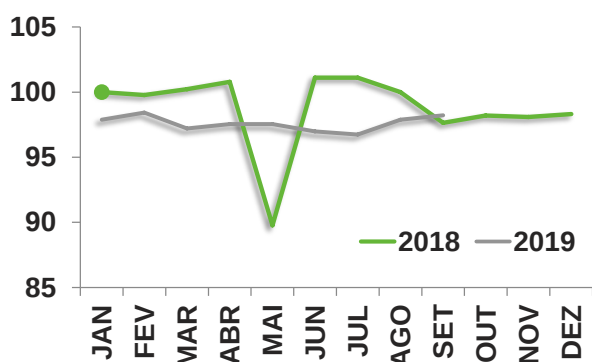
anterior) no último trimestre de 2018. Porém, como se pode perceber nos Gráficos 3.1 e 3.2, eles foram precedidos por movimentos distintos: a primeira por uma forte queda (-3,4% entre julho e setembro) e a segunda por uma forte expansão (+6,9% entre julho e setembro). No Brasil, o declínio está associado, além da greve dos caminhoneiros, às incertezas eleitorais e à crise argentina. Mas no Estado, sujeito aos mesmos problemas, o choque de curto prazo provocado pela crise dos caminhoneiros e pelo aumento do frete provocou um aumento intenso na produção de Veículos automotores: +18,0% no mesmo período, puxado por cabines, carrocerias e reboques, que representam 27,8% da produção gaúcha de veículos automotores. O aumento de receitas com frete e dos custos incentivou a renovação, a busca por frota própria e o aumento na capacidade de carga das empresas e transportadoras. Já no setor de Veículos brasileiro, o mesmo segmento responde por 6,5% da produção e o quadro foi diferente: a produção caiu 8,3%.

É importante analisar esses comportamentos pré-estagnação pelos seus impactos sobre os efeitos carregamentos de 2018 para 2019. No caso da produção nacional, aquele movimento, deixou um carregamento (herança estatística) negativo de -0,6% (média do último trimestre) para 2019, enquanto que na produção gaúcha, a herança foi positiva de 3,2%.

O efeito carregamento, nesse caso, é o quanto do desempenho anual é explicado pela herança estatística do ano anterior, em caso de estabilidade na margem. Em 2019 relativamente a 2018, foi praticamente todo.

Gráfico 3.1. Produção Industrial – Brasil

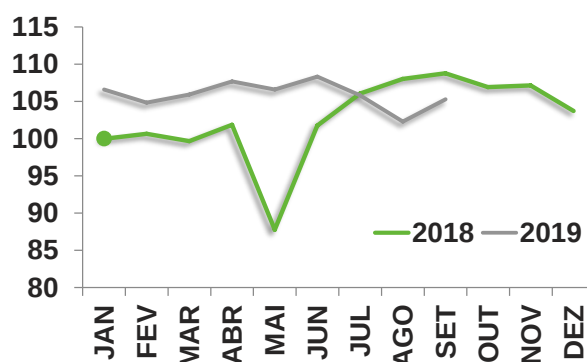
(Índice de base fixa mensal Jan 2018=100 – Com ajuste sazonal)



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

Gráfico 3.2. Produção Industrial – RS

(Índice de base fixa mensal Jan 2018=100 – Com ajuste sazonal)



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

São, portanto, tempos de recuperação, e que ainda carece de consolidação, visto que depende das reformas e do ajuste fiscal. Há um longo caminho para recuperar o que foi perdido nos últimos anos.

Indústria brasileira em 2018: Recuperação é muito lenta e desigual entre setores

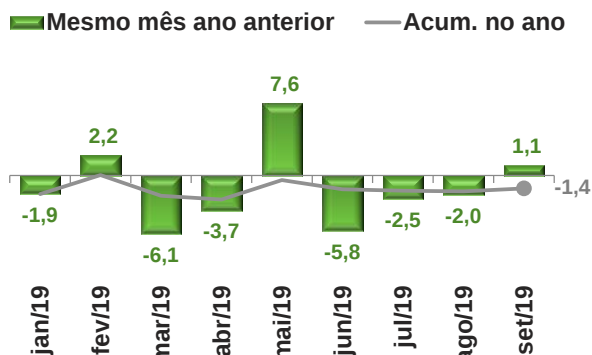
De fato, estagnada desde o último trimestre de 2018, o desempenho anual da indústria em 2019 até setembro, relativamente ao mesmo período do ano passado, é quase todo inercial. A produção brasileira caiu 1,4% no acumulado do ano em setembro (último dado disponível) e deve melhorar na ponta devido às comparações com bases menores do final de 2018, ficando mais perto de sua herança estatística (-0,6%) do mesmo ano.

A indústria gaúcha mostrou um avanço de 4,3% no acumulado de janeiro a setembro de 2019 ante o mesmo período de 2018 e deve desacelerar para um patamar próximo de seu carregamento estatístico (+3,2%) à medida que as comparações se derem com as bases maiores.

Vale destacar que, se não houver alteração na dinâmica, a estagnação na comparação anual é só uma questão de tempo.

Gráfico 3.3. Produção Industrial – Brasil

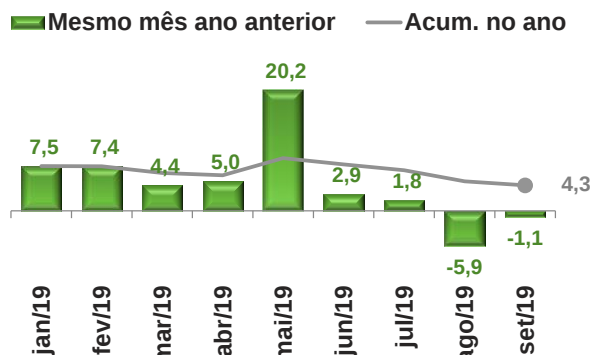
(Var % em relação)



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

Gráfico 3.4. Produção Industrial – RS

(Var % em relação)



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

A análise anual desagregada da produção industrial brasileira por grandes categorias de uso mostra um quadro de fraqueza generalizada em 2019. A produção de bens intermediários³ caiu 2,4% nos primeiros nove meses de 2019 comparativamente a igual período de 2018, pressionada pela queda no segmento extrativo (-9,8%), devido ao rompimento de barragem em Brumadinho. O setor extrativo também puxou para baixo a indústria brasileira como um todo, com impacto de -1,3 p.p. sobre média geral. Caíram ainda, entre bens intermediários, a produção de Celulose e papel (-3,7%), da Metalurgia (-0,8%), de Químicos (-0,5%) e de Produtos de madeira (-5,6%) refletindo o baixo dinamismo da indústria, além da concorrência das importações e da redução nas exportações.

Já a categoria diretamente associada ao investimento, a de bens de capital cresceu somente 0,7% em 2019, sobretudo aqueles produzidos para fins industriais (+1,9%). Entre os setores produtores de bens de capital, destaque para Máquinas e equipamentos (+1,1%) e, principalmente, para Veículos autotomotores (+2,7%), que forneceu o maior impacto positivo para a produção industrial brasileira no ano, puxado por caminhões e ônibus (+3,1%) e cabines, carrocerias e reboques (+17,3%). Por outro lado, o principal impacto negativo dessa categoria veio de Outros equipamentos de transporte (-10,9%), com quedas em aviões, embarcações (inclusive petroleiros e plataformas), ferroviários, serviços de manutenção e reparação de máquinas e equipamentos.

A categoria de bens de consumo durável cresceu 1,6% em 2019, repercutindo, além das melhores condições de crédito, o aumento de renda das famílias. A alta foi puxada pelo segmento de bens voltados ao uso doméstico (como eletrodomésticos) do setor de Máquinas, aparelhos e material elétrico (+1,2%), que também produz outras categorias de bens. Já o maior impacto negativo nessa categoria veio de automóveis, camionetas e utilitários (-0,4%) por causa das exportações para a Argentina e do fechamento da fábrica da Ford em São Bernardo do Campo.

A produção dos bens de consumo semiduráveis e não duráveis, que tem seu desempenho atrelado principalmente à renda, mostrou apenas leve alta de 0,4%, desempenho compatível com a recuperação gradual do mercado de trabalho e a queda das exportações. A quase estabilidade da produção nessa categoria deriva dos resultados muito próximos disso dos setores de Alimentos (+0,3%), Vestuário e acessórios (+0,1%), Couros e calçados (+0,3%) e Derivados de petróleo e biocombustíveis (+0,2%), além de Bebidas (+3,6%).

³ Nessa categoria, responsável por cerca de 60% da produção, estão os insumos industriais para a produção.

A Tabela 3.1 mostra outros indicadores desagregados setorialmente no País, evidenciando os desempenhos heterogêneos no ano de 2019, comportamento típico de períodos de estagnação.

Tabela 3.1. Indicadores de conjuntura – Indústria do Brasil – Setores

(Var. % acum. em 2019 até setembro)

	Faturamento real	Horas trabalhadas na produção	UCI*	Emprego	Massa salarial real	Produção
Extrativa	-	-	-	-	-	-9,8
Alimentos	-5,5	-1,4	-1,1	-1,4	-3,0	0,3
Bebidas	-3,2	1,3	5,5	0,3	-3,9	3,6
Tabaco	-	-	-	-	-	-0,7
Têxteis	-6,1	-5,6	-1,6	-3,6	-4,8	-1,7
Vestuário e acessórios	-1,9	-5,7	-0,5	-2,0	3,3	0,1
Couros e calçados	6,4	7,9	1,1	0,3	-3,2	0,3
Produtos de Madeira	-5,5	-0,3	-4,0	1,7	2,1	-5,6
Celulose, papel e produtos de papel	-5,8	0,1	-0,5	1,6	-2,3	-3,7
Impressão e Reproduções de gravações	-7,1	-12,9	1,0	-5,9	-10,6	-7,9
Derivados de petróleo e biocombustíveis	-14,3	-1,9	6,4	-0,8	2,0	0,2
Químicos	-4,1	-1,3	-2,3	-0,5	-9,1	-
Outros produtos químicos	-	-	-	-	-	-0,5
Farmacêuticos	-10,8	18,4	0,0	3,0	-12,1	-3,4
Sabões, detergentes, prods de limpeza, cosm.	-	-	-	-	-	-3,1
Borracha e de material plástico	9,6	2,0	-0,8	-2,3	-1,6	-1,8
Minerais não metálicos	4,5	-1,7	0,1	0,0	1,2	1,6
Metalurgia	2,6	1,4	-1,2	1,8	2,4	-0,8
Produtos de metal	4,7	1,9	2,7	4,5	6,2	5,0
Equip. inform, prod. eletrônicos e óticos	-	-	-	-	-	-2,8
Máquinas, aparelhos e mat. elétricos	0,9	4,3	1,9	3,2	11,3	1,2
Máquinas e equipamentos	-2,8	0,2	0,9	1,2	-1,6	1,1
Veículos automotores	6,5	-1,6	0,9	-1,3	-4,1	2,7
Outros equipamentos de transporte	-4,1	7,2	0,3	2,6	-11,2	-10,9
Móveis	15,3	-7,1	-1,9	-2,5	-4,2	-0,4
Produtos diversos	16,4	5,6	0,4	2,8	6,3	1,9
Manutenção, rep. e inst. de máq. e equipam.	-	-	-	-	-	-9,1
Indústria de transformação	-1,7	-0,2	0,1	-0,3	-1,5	-0,2
Indústria geral	-	-	-	-	-	-1,4

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

* Em pontos percentuais.

No Rio Grande do Sul, o padrão de desempenho setorial é mais favorável que o brasileiro: dos onze pesquisados, a produção industrial cresceu em oito, nos primeiros nove meses de 2019 relativamente ao mesmo período de 2018. Mais uma vez, destacaram-se Veículos automotores: +21,1%, contribuindo com 2,9 p.p., 2/3 da média global. A maior produção de automóveis, reboques, semirreboques e carrocerias de ônibus impulsionaram o setor. Além do impacto de curto prazo positivo da greve dos caminhoneiros já referido, vale destacar que os automóveis produzidos no estado são líderes de vendas em seus segmentos no País. Uma das causas é a venda direta em grandes quantidades, feitas por empresas para frotas próprias e locadoras.

O setor de Produtos de metal (+10,8%) exerceu a segunda maior influência positiva na produção da indústria gaúcha em 2019, puxado tanto por produtos relacionados aos investimentos (como construções pré-fabricadas de metal e estruturas de ferro e aço) como por produtos de consumo (revólveres e pistolas e artefatos de alumínio para uso doméstico). Além da demanda doméstica, o setor contou também com um aumento das exportações.

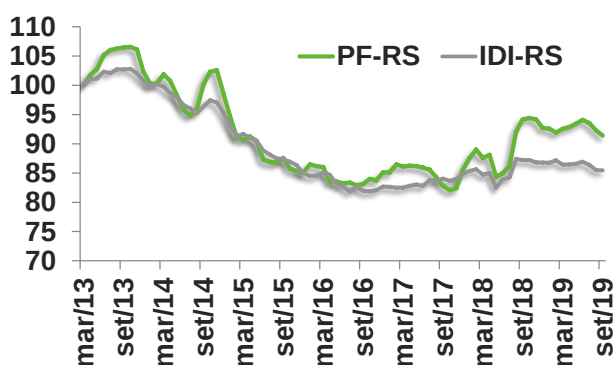
A produção de Couros e calçados cresceu 7,9% em 2019. Além da inauguração de uma nova planta calçadista no estado, o setor reagiu às melhores condições do mercado de trabalho, o que levou a um maior consumo interno, além de uma pequena alta das exportações de calçados.

Já Máquinas e equipamentos desaceleraram ao longo do ano. Depois de fechar o primeiro semestre de 2019 crescendo 7,6%, o setor exhibe alta de apenas 1,8% na produção até setembro. Mesmo com o cenário positivo dado pela safra recorde no país, o setor, com grande participação de máquinas e implementos agrícolas, sofreu por causa da restrição de recursos do crédito rural (Plano Safra), que não atendeu à demanda, e da menor exportação para a Argentina.

O lado negativo dos setores industriais mostrou como destaque, as quedas Borracha e plásticos (-7,8%), de Alimentos (-1,9%) e de Celulose e papel (-3,5%). Apesar da queda da produção, Borracha e plásticos registrou alta de 3,6% no faturamento real, o que sugere um ajuste de estoques. No setor de Alimentos, há uma expansão na produção de carnes (aves e suínos), mas uma redução da soja (resíduos e óleos), afetados pelas exportações, o primeiro pela alta e o segundo pela contração, cujo efeito líquido foi negativo. O setor de Celulose e papel aumentou as vendas para o mercado externo, mas diminuiu a produção, o que aponta para um ajuste de estoques e/ou na produção para aguardar melhores preços.

Gráfico 3.5. Índice de Desempenho e Produção Industrial do RS

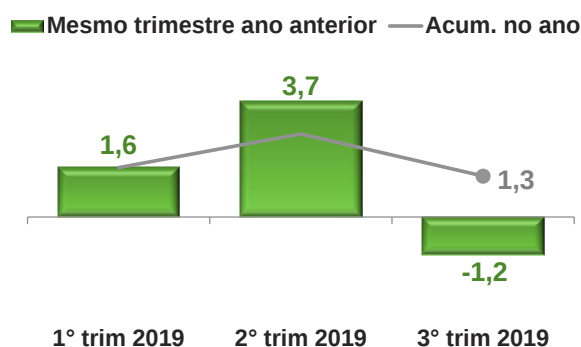
(Índice de base fixa mensal da média móvel trimestral março de 2013=100 – Com ajuste sazonal)



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

Gráfico 3.6. Índice de Desempenho Industrial do RS

(Var % em relação)

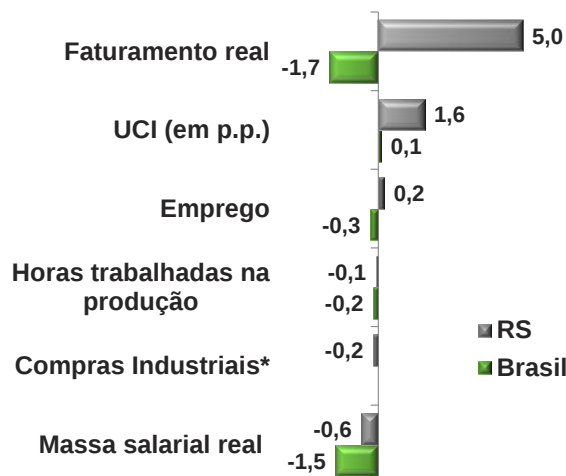


Fonte: FIERGS. Elaboração: FIERGS/UEE.

Outro indicador de atividade industrial, o Índice de Desempenho Industrial gaúcho (IDI/RS), divulgado pela FIERGS, calculado a partir de seis variáveis – faturamento real, compras industriais, horas trabalhadas na produção, utilização da capacidade instalada (UCI), emprego e massa salarial real – demonstrou em 2019 a mesma evolução da produção, embora as metodologias sejam distintas: estagnação na margem e desempenho de 2019 explicado pelo carregamento estatístico de 2018. No acumulado de janeiro a setembro, o índice registrou alta de 1,3%, comparado com o mesmo período de 2018.

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

(Var. % acum. em 2019 até setembro)



Fonte: CNI/FIERGS - Indicadores Industriais. Elaboração: FIERGS/UEE. * Variável Compras é pesquisada somente no RS.

A evolução da produção industrial em 2019 é confirmada por outros indicadores pesquisados (Gráfico 3.7), que mostram o quadro de baixo dinamismo e o melhor desempenho da indústria estadual. Destaque para o faturamento real, que cresceu 5,0% no Rio Grande do Sul no ano até setembro, caindo 1,7% no Brasil. A Tabela 3.2 mostra os outros indicadores desagregados no Estado. Os resultados setoriais distintos também são característicos de períodos de estagnação.

Tabela 3.2. Indicadores de conjuntura – Indústria do Rio Grande do Sul – Setores
(Var. % acum. em 2019 até setembro)

	Faturamento real	Compras industriais	UCI*	Horas trabalhadas na produção	Emprego	Massa salarial real	IDI**	Produção
Alimentos	-3,9	-1,7	1,8	1,4	1,7	-2,7	0,0	-1,9
Bebidas	-1,2	-6,4	0,5	5,3	-1,3	-2,7	-0,6	0,0
Tabaco	36,6	-17,8	-	-2,2	-2,1	5,9	2,1	1,1
Celulose, papel e prods. de papel	-	-	-	-	-	-	-	-3,5
Têxteis	-1,5	-11,2	0,3	-12,7	-13,6	-9,3	-6,8	-
Vestuário e acessórios	-18,0	-3,9	-6,3	-10,1	-4,7	-6,8	-8,8	-
Couros e calçados	-0,4	16,3	3,8	1,6	-4,1	1,9	4,0	7,9
Couros	-2,3	-28,6	3,9	6,4	-6,3	-1,2	-7,5	-
Calçados	0,6	23,3	3,7	2,0	-3,8	2,2	4,9	-
Produtos de Madeira	8,8	18,6	4,9	-3,6	1,0	-0,8	7,6	-
Impressão e Reprod. de gravações	-3,5	-4,2	-	-1,7	-3,0	-0,3	-2,3	-
Químicos, der. de petróleo e biocomb.	-3,6	-2,6	-0,3	-7,4	6,6	2,2	-0,4	-
Derivados de petróleo e biocomb.	-	-	-	-	-	-	-	6,0
Outros produtos químicos	-	-	-	-	-	-	-	1,8
Borracha e de material plástico	3,0	-1,8	0,0	-0,5	-1,9	-3,1	0,1	-7,8
Borracha	2,0	-0,3	-0,3	-1,4	-3,0	-4,8	-0,8	-
Minerais não-metálicos	-	-	-	-	-	-	-	-1,2
Metalurgia	-3,5	-13,7	-8,2	-0,6	3,0	-4,8	-6,3	-3,1
Produtos de metal	2,8	-4,1	-1,3	-1,1	0,0	-2,4	-0,9	10,8
Equip. inform. eletrônicos e óticos	9,0	13,4	-0,8	-5,1	-4,4	-3,3	6,3	-
Máquinas, apar. e mat. elétricos	-3,3	-7,2	1,9	3,4	3,1	0,4	1,4	-
Máquinas e equipamentos	-2,0	-9,4	1,3	-3,9	1,5	-0,6	-2,9	1,8
Máquinas agrícolas	-5,4	-10,2	2,5	2,0	2,4	-0,7	-2,7	-
Veículos automotores	21,0	15,4	2,5	3,4	8,0	2,7	12,1	21,1
Móveis	-2,5	-1,4	2,1	2,7	-1,8	-0,8	-0,4	2,5
Indústria total	5,0	-0,2	1,6	-0,1	0,2	-0,6	1,3	4,3

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

* Em pontos percentuais.

Estagnação em níveis baixos

Ao final de 2019 completa-se seis anos desde o início da recessão de 2014-16. Passados três anos de recuperação, a produção industrial brasileira ainda deverá ficar 14,4% abaixo de 2013, sendo necessário um avanço de 16,8% para alcançar aquele ponto⁴. No ritmo previsto para 2020, de 2,5%, serão necessários quase 7,0 anos para a produção recompor todas as perdas, ou seja, apenas em 2026.

Já o nível de produção gaúcha em 2019, deverá ficar 10,5% abaixo de 2013, necessitando crescer 11,7%, portanto, para se recuperar completamente da crise, o que deve acontecer, considerando a taxa de expansão prevista para 2020 (+2,0%), em 6,0 anos. Ou seja, só em 2025.

Setorialmente no Brasil, tomando por base os nove primeiros meses, apenas Celulose e papel (+4,9%) produz em 2019 mais do que no mesmo período de 2013. Os mais distantes são Outros equipamentos de transporte (-41,9%), Impressão e reprodução de gravações (-41,6%), Veículos automotores (-27,8%), Produtos de metal (-25,0%), Máquinas, aparelhos e materiais elétricos (-26,3%), Móveis (-26,5%) e Equipamentos de informática, eletrônicos e ópticos (-26,7%).

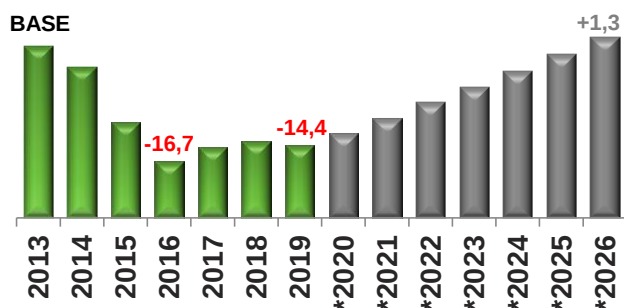
Dos 14 setores pesquisados no Estado, somente dois produzem mais nos primeiros nove meses de 2019 do que no mesmo período de 2013: Celulose e papel (+99,0%) e Produtos de metal (+10,1%). Por outro lado, Máquinas e equipamentos (-29,1%), Minerais não metálicos (-

⁴ Vale lembrar que de 100 para 80 a queda é de 20%, mas para voltar a 100, é necessário crescer 25%.

27,4%), Borracha e plásticos (-26,1%), Metalurgia (-23,5%) e Móveis (-21,0%) são os mais distantes. Veículos automotores, setor que puxa a produção gaúcha em 2019, ainda está 13,3% abaixo do patamar de 2013.

Gráfico 3.8. Produção Industrial – Brasil

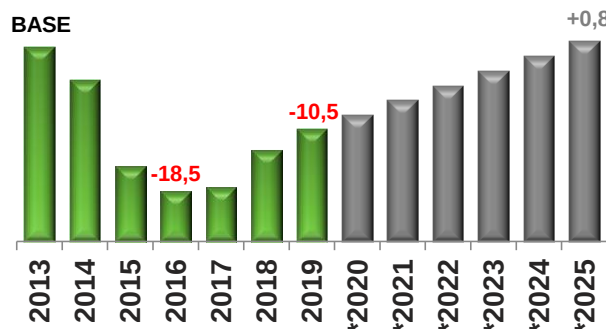
(Var. % em relação à base)



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: FIERGS/UEE.
* Projeção esperada.

Gráfico 3.9. Produção Industrial – RS

(Var. % em relação à base)



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: FIERGS/UEE.
* Projeção esperada.

A avaliação dos empresários: Confiança elevada e maior disposição para investir

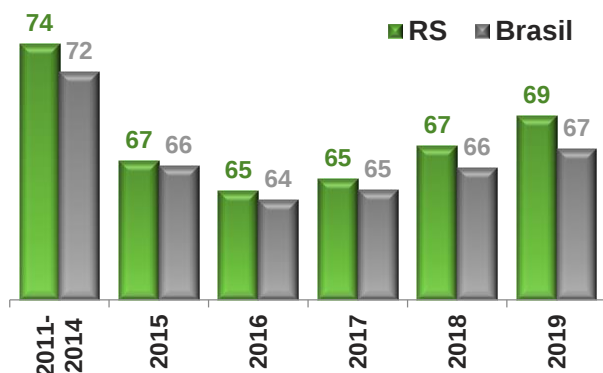
Os indicadores da Sondagem Industrial (CNI/FIERGS), ao longo de 2019, retratam com fidelidade, na visão empresarial, o cenário de dificuldades enfrentado pelo setor.

A ociosidade é um deles. Dada sua relevância, são dois indicadores pesquisados. O primeiro mede o grau médio de utilização da capacidade instalada (UCI), que varia de zero a 100%. Quanto maior, menor a ociosidade. Nesse sentido, o Gráfico 3.10 mostra que, apesar do aumento da ocupação nos últimos anos, o grau médio em 2019 de 67,0% no Brasil e 69,0% no RS, ainda está abaixo dos patamares verificados em anos anteriores à grande crise (74% e 72%, respectivamente). O outro indicador é a UCI em relação ao usual⁵, que mostra a UCI abaixo do nível normal em todos os meses do ano no Brasil e no RS, mas acima de suas médias históricas.

Os dois indicadores mostram que, apesar de menor, a indústria ainda tem ociosidade elevada e, portanto, disponibilidade para responder a uma retomada da demanda.

Gráfico 3.10. Utilização da Capacidade instalada (Grau médio)

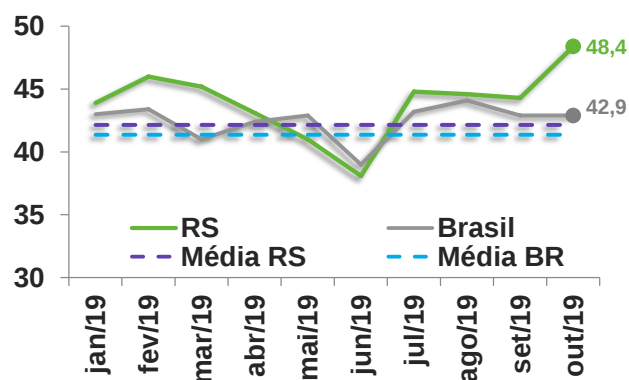
(Em %)



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

Gráfico 3.11. Índice UCI efetiva-usual

(Em pontos)

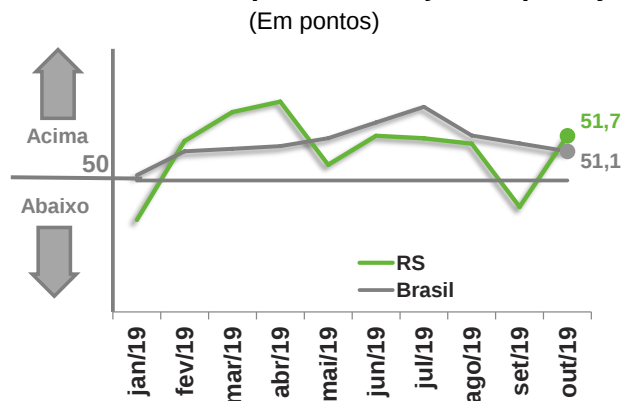


Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: FIERGS/UEE.

⁵ Esse indicador revela se o grau de UCI da empresa no mês está, na avaliação do empresário, acima, abaixo ou no nível usual para aquele período. O indicador varia de zero a 100 pontos, tendo os 50 pontos como a marca divisória entre UCI acima e abaixo.

Outro elemento importante obtido pela Sondagem é o comportamento dos estoques de produtos finais, pois o excesso indica vendas inferiores às esperadas pelas empresas, o que repercute negativamente na produção futura. A combinação de estagnação com acúmulo de estoques faz com que as empresas priorizem o escoamento antes de aumentar a produção.

Gráfico 3.12. Indicadores de estoques em relação ao planejado – Brasil e RS



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

Nesse sentido, a evolução dos estoques foi outro sinal do baixo nível da atividade industrial em 2019. Como mostra o Gráfico 3.12, os estoques⁶ ficaram acima do planejado pelas empresas na maior parte do ano, mas há um processo de ajuste em curso. O problema é maior entre as grandes empresas, que são responsáveis pelo ritmo da economia, cujos indicadores chegam a 55,2 e 54,5 pontos na média no ano no estado e no país, bem acima da média geral da indústria.

Gráfico 3.13. Principais problemas enfrentados em 2019 – Brasil e RS



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

Segundo a Sondagem Industrial, a demanda interna insuficiente não foi o maior obstáculo para o desempenho do setor em 2019, mas foi o item que mais cresceu de importância em relação a 2018, perdendo somente para carga tributária, que, como sempre, foi a maior dificuldade no ano. Outros grandes obstáculos citados pelos empresários foram: a competição

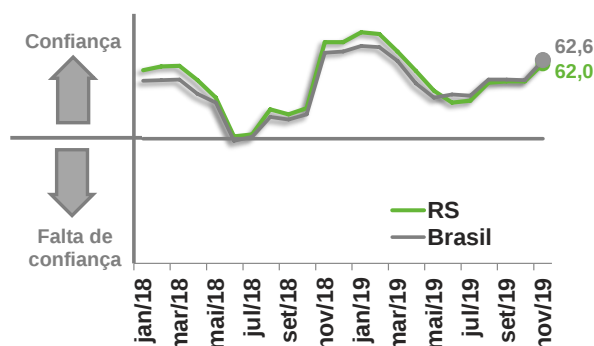
⁶ O indicador analisado é o de estoque em relação ao planejado no mês. Acima de 50, revela acúmulo indesejado.

desleal, a falta ou alto custo da matéria-prima, a falta de capital de giro, a demanda externa insuficiente, a taxa de câmbio, a burocracia excessiva, a inadimplência dos clientes e os juros.

Apesar de tantos problemas e do quadro de estagnação, a Sondagem traz boas notícias. De fato, os industriais, tanto no Brasil quanto no estado, mostraram confiança elevada durante todo o ano de 2019, reagindo à evolução da economia e da Reforma da Previdência. Os Índices de Confiança do Empresário Industrial (ICEIs)⁷ atingiram níveis históricos no início do ano, com a posse do novo governo, recuaram até julho, à medida que as instabilidades políticas colocavam em risco à Reforma e os desempenhos esperados da economia e da indústria não se confirmavam. A partir de agosto, a confiança volta a crescer com os avanços efetivos da Reforma da Previdência até a sua promulgação em novembro, quando os índices atingem valores em torno de 62,0 pontos.

Gráfico 3.14. Índice de Confiança do Empresário Industrial – Brasil* e RS

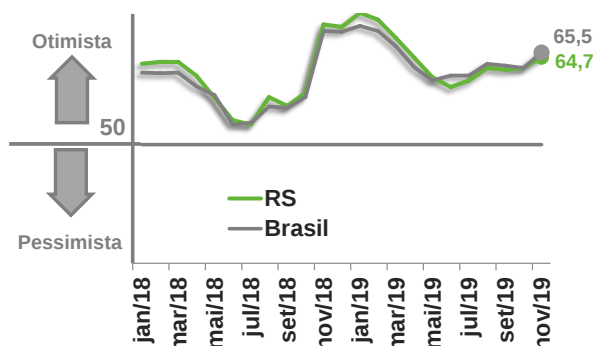
(Em pontos)



Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: FIERGS/UEE. *Indústria de transformação.

Gráfico 3.15. Índice de Expectativas Brasil* e RS

(Em pontos)

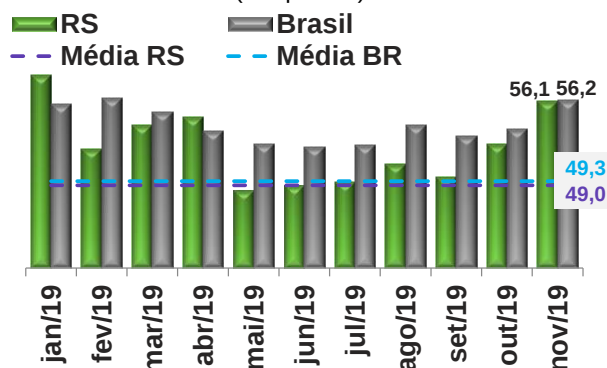


Fonte: CNI/FIERGS. Elaboração: FIERGS/UEE. *Indústria de transformação

A decomposição do ICEI – em condições atuais e expectativas⁸ – mostra que a confiança foi sustentada principalmente pelo otimismo dos empresários com o futuro, confirmando, por um lado, as dificuldades do cenário econômico, mas reforçando, por outro, a perspectiva de mudança do quadro de estagnação nos próximos meses.

Gráfico 3.16. Indicadores de Intenção de Investir – Brasil e RS

(Em pontos)



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

⁷ O ICEI varia de 0 a 100 pontos. Acima de 50 revela confiança, quanto maior o valor, maior e mais disseminada está entre os empresários. Abaixo de 50 pontos, o índice mostra falta de confiança.

⁸ O índice de expectativa para os próximos seis meses varia de 0 a 100 pontos. Acima de 50, revela otimismo. Quanto maior a pontuação, maior e mais disseminada está entre os empresários. Abaixo de 50 pontos, o indicador revela pessimismo.

A maior confiança impulsionou a disposição dos empresários para investir. Com o ano inteiro acima de suas médias históricas, os índices⁹, em especial em novembro, sugerem um maior ritmo dos investimentos industriais nos próximos meses.

Perspectivas para 2020 – Indústria retoma trajetória de recuperação em qualquer cenário

Sem conseguir retomar o processo de recuperação, estagnada na margem durante todo o ano, o desempenho da indústria em 2019 refletiu os efeitos carregamentos de 2018. A produção industrial brasileira deve cair 0,6% em 2019, resultado frustrante considerada a expansão de 3,2% prevista no final do ano passado. A produção da indústria gaúcha, mesmo estagnada na margem, confirmou as expectativas e deve avançar 3,1%. Já o nível de atividade industrial no Estado, medido pelo Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS), deve encerrar 2019 com alta de 1,1%, crescendo em patamares próximos do previsto em 2018 pelo cenário inferior (+1,5%) e bem abaixo dos 3,9% do cenário básico.

Já no início do quarto trimestre de 2019 ainda não há sinal de aceleração do setor e as heranças estatísticas são nulas ou negativas para 2020: zero para produção industrial brasileira, -1,0% para a gaúcha, -0,7% para o IDI/RS. Isso significa que, se o quadro de estagnação não for revertido no ano que vem, essas serão as taxas apresentadas em 2020 relativamente a 2019.

Porém, os cenários para a indústria em 2020 consideram a recuperação cíclica da economia brasileira. Se beneficiando disso, o setor industrial deve voltar crescer em todos os cenários propostos, ajustando-se aos maiores patamares da demanda.

No Brasil, a produção industrial deve aumentar 2,5% em 2020 no cenário básico. No inferior, as condições econômicas mais desfavoráveis implicam uma alta menor: +1,7%. A conjuntura mais favorável, por outro lado, do cenário superior, pode levar a produção nacional a até 3,7% de crescimento.

No Estado, a perspectiva é de aumento da produção industrial de 2,0% para 2020, considerado o cenário base. A alta desacelera para 1,4% no inferior e, no superior, pode chegar a 2,9%. O IDI/RS deve crescer, respectivamente, 2,0%, 1,5% e 2,7% nos cenários propostos.

Tabela 3.3. Perspectivas para a produção industrial do Brasil

(Var. % acum. no ano)

	2018	2019*	Cenários 2020**		
			Inferior	Base	Superior
Indústria extrativa	0,0	-7,8	3,4	4,1	5,0
Indústria de transformação	1,1	0,4	1,6	2,4	3,5
Produção industrial	1,0	-0,6	1,7	2,5	3,7

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

Tabela 3.4. Perspectivas para a indústria do RS

(Var. % acum. no ano)

	2018	2019*	Cenários 2020**		
			Inferior	Base	Superior
Faturamento real	2,7	4,1	1,8	3,4	5,2
Compras industriais	10,0	-1,2	2,4	4,2	5,5
Utilização da capacidade instalada	1,6	1,9	0,8	1,3	1,9
Massa salarial real	-1,3	-0,4	0,8	1,7	2,3
Emprego	0,9	0,2	0,3	0,9	1,4
Horas trabalhadas na produção	0,0	-0,4	0,6	1,4	2,3
Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS)	2,6	1,1	1,5	2,0	2,7
Produção industrial	5,9	3,1	1,4	2,0	2,9

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

⁹ Variando de zero (nenhuma empresa disposta) a 100 (todas as empresas dispostas), quanto maior o índice, maior é a disposição.

A INFORMALIDADE TOMOU CONTA

Número de ocupados recorde provocou aumento na massa de rendimentos. Porém, a maioria das ocupações foi criada no mercado informal e o rendimento médio não cresceu.

Em linhas gerais, houve melhora do mercado de trabalho brasileiro em 2019. A taxa de desemprego caiu, a população ocupada aumentou, o número de desempregados não subiu, foram gerados empregos com carteira assinada e a massa de rendimentos cresceu. Mesmo com essa evolução observada, a situação ainda é crítica: 12,5 milhões de desempregados, sendo 3 milhões há mais de dois anos, 27,5 milhões de pessoas subutilizadas, 41,4 milhões de trabalhadores na informalidade, 40% apenas das vagas formais perdidas com a crise foram recuperadas, e a renda média dos ocupados não cresceu.

No Rio Grande do Sul, a evolução frente a 2018 se mostrou menos positiva: a taxa de desemprego não caiu (segue no mesmo patamar há praticamente quatro anos), o número de desempregados aumentou e o número de empregos formais recuperados não chega a um terço dos extintos entre 2015 e 2017. Como pontos positivos, além do aumento do número de ocupados, cabe mencionar o maior crescimento da massa de salários e do rendimento médio em relação ao verificado no Brasil.

O Brasil deve chegar ao final de 2019 com nível de desemprego médio de 12,0% ao ano, mesmo patamar verificado atualmente, apesar de nossa expectativa de leve recuo na passagem do terceiro para o quarto trimestre (11,8% para 11,6%). Para 2020, nossas projeções indicam continuidade na trajetória de queda da taxa de desemprego, com média anual em 11,6% e no final do ano de 11,2%. A geração de empregos formais, que chegou a 562,2 mil no acumulado em 12 meses até outubro, deve terminar 2019 com 574,8 mil postos abertos. Em 2020, esperamos a criação de 702,8 mil empregos.

Para o desemprego do Rio Grande do Sul no final de 2019, considerando a média em quatro trimestres, projetamos uma elevação dos atuais 8,1% para 8,4%, com a taxa seguindo seu movimento sazonal e saindo de 8,8% no terceiro trimestre para 8,4% no quarto. Em 2020, nossa expectativa é de uma leve melhora, com a taxa de desemprego média anual de 8,2% e no último trimestre de 8,1%. Quanto aos empregos formais, a expectativa é de geração de 15,6 mil em 2019, um leve aumento frente ao acumulado em 12 meses até outubro (+14,3 mil). Em 2020, esperamos a criação de 37,7 mil empregos no Estado, sendo 15,6 mil na Indústria.

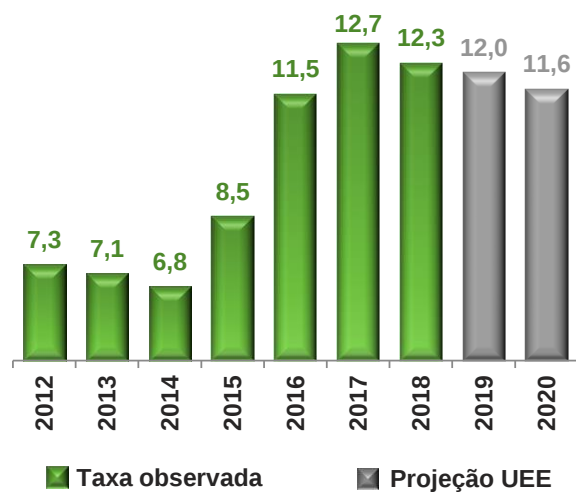
O mercado de trabalho melhorou em quantidade, mas não em qualidade

Após o pico de 12,7%, atingido em 2017, considerando a média anual, a taxa de desemprego do Brasil apresentou queda em 2018 (12,3%). Mantendo a trajetória de lento declínio em 2019, chegou a 12,0% na média dos quatro trimestres encerrados em setembro, patamar que deve ser mantido até o final do ano, segundo nossas projeções¹⁰. Para tanto, a taxa de 11,8% observada no terceiro trimestre deve recuar para 11,6% no quarto. Em 2020, nossa estimativa aponta que o desemprego fechará o ano em 11,2%, com recuo na média anual para 11,6%.

¹⁰ A tabela com as projeções para todos os cenários encontra-se no final do capítulo.

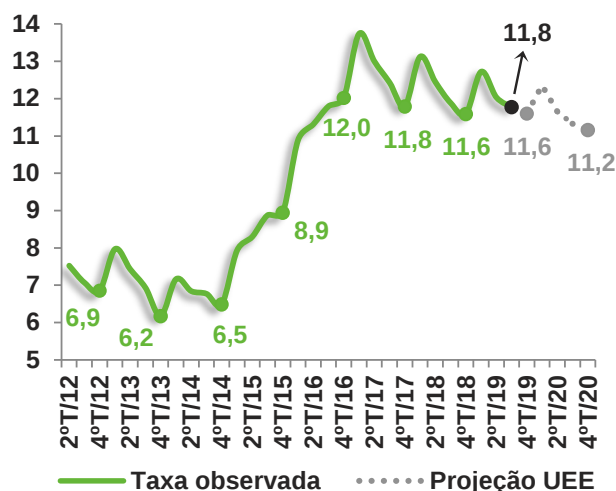
Gráfico 4.1. Taxa média de desemprego – Brasil

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



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: A média em quatro trimestres até o terceiro trimestre de 2019 (último valor observado) foi de 12,0%.

Gráfico 4.2. Taxa de desemprego – Brasil
(Em % da força de trabalho – Taxa trimestral)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: Os pontos verdes em destaque referem-se ao 4º trimestre de cada ano, os cinzas são as projeções para o 4º trimestre de 2019 e 2020, e o ponto preto é a taxa no 3º trimestre de 2019 (último valor observado).

A combinação de dois fatores explica a queda da taxa de desemprego observada em 2019: aumento da ocupação e manutenção no número de desempregados. O número de ocupados, na comparação entre o terceiro trimestre de 2019 e 2018, cresceu 1,6%, atingindo a marca de 93,8 milhões de pessoas, recorde da pesquisa iniciada em 2012. Portanto, o emprego gerado foi maior que o número de pessoas que entraram no mercado de trabalho, fazendo a taxa cair.

O aumento no número de pessoas empregadas no mercado de trabalho é um bom sinal, principalmente considerando o atual momento econômico e social do País. Porém, entre os 1,5 milhão de empregos que foram criados no último ano, 996 mil foram na informalidade, com destaque para o ingresso de 653 mil trabalhadores por conta-própria sem CNPJ – motoristas de aplicativo estão nessa categoria – e 385 mil empregados no setor privado sem carteira assinada. Restou ao mercado formal menos de um terço dos empregos gerados: 473 mil pessoas, sendo 362 mil como conta-própria com CNPJ – nessa categoria se enquadram os Microempreendedores Individuais (MEIs) – e 166 mil no setor privado com carteira. Por sua vez, o contingente de desempregados permaneceu em 12,5 milhões de pessoas, interrompendo a trajetória de declínio iniciada em meados de 2017 e que se estendeu até o final do ano passado.

A conjunção de elevação no número de empregados e estabilidade no número de desempregados revela que a força de trabalho cresceu no último ano, ou seja, mais pessoas estão participando do mercado de trabalho. Esse movimento pode ser explicado por dois motivos: 1) simplesmente pelo aumento da população em idade ativa que, mesmo com as taxas menores a cada ano, segue em expansão; 2) pelo retorno ao mercado de pessoas que estavam fora por algum motivo, seja para estudar ou pela falta de oportunidades de emprego.

Olhando para esse segundo ponto, apesar das estatísticas do IBGE apontarem que a queda de 0,2% entre os terceiros trimestres de 2019 e de 2018 não foi estatisticamente significativa, já se percebe, em média, um número menor de pessoas fora da força de trabalho no ano corrente. Vale destacar, por óbvio, que há grande parcela de idosos nesse grupo: 39% das pessoas possuem 60 anos ou mais. Porém, também é nesse grupo que se encontram os desalentados, aquelas pessoas que desistiram de procurar emprego. O número de desalentados

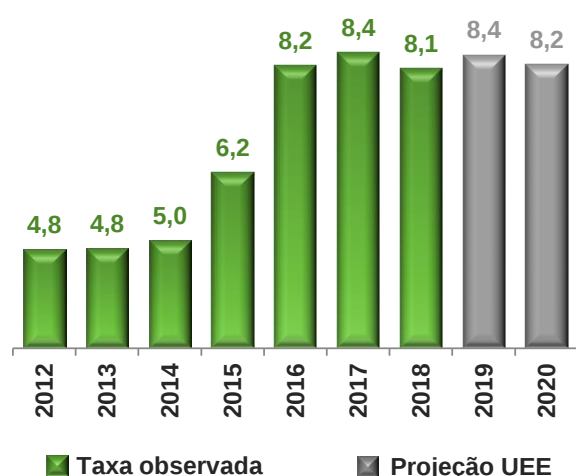
parou de crescer no início de 2019 e já começa a dar sinais de mudança de trajetória. Para esse contingente, na comparação interanual, o terceiro trimestre de 2019 apresentou a primeira redução desde o final de 2014. Mesmo que a variação não tenha se mostrado estatisticamente significativa, já é um sinal de reversão da tendência.

Contudo, em função das dificuldades do ambiente econômico, a volta ao mercado de trabalho é cercada de adversidades. Além da dificuldade de colocação – cerca de 3 milhões de pessoas procuram uma vaga a mais de 2 anos –, o retorno tem ocorrido em empregos precários. Uma estatística que evidencia isso é o aumento no número de pessoas que relatam estar trabalhando menos horas do que gostariam. O contingente de subocupados por insuficiência de horas cresceu 3,4% no último ano (+231 mil pessoas), chegando a marca de 7 milhões de pessoas no terceiro trimestre de 2019, segundo maior valor da série, atrás apenas do trimestre imediatamente anterior (2ºT/19: 7,4 milhões).

Diferentemente do ocorrido no Brasil, a taxa de desemprego do Rio Grande do Sul não apresentou queda em 2019. A propósito, segue praticamente no mesmo patamar desde 2016, quando atingiu 8,2% na média anual¹¹. Para o final de 2019, considerando a média em quatro trimestres, projetamos uma elevação dos atuais 8,1% para 8,4%, com a taxa seguindo seu movimento sazonal e saindo de 8,8% no terceiro trimestre para 8,4% no quarto¹². Em 2020, nossa expectativa é de uma leve melhora, com a taxa de desemprego média anual de 8,2% e no último trimestre de 8,2%.

Gráfico 4.3. Taxa média de desemprego – Rio Grande do Sul

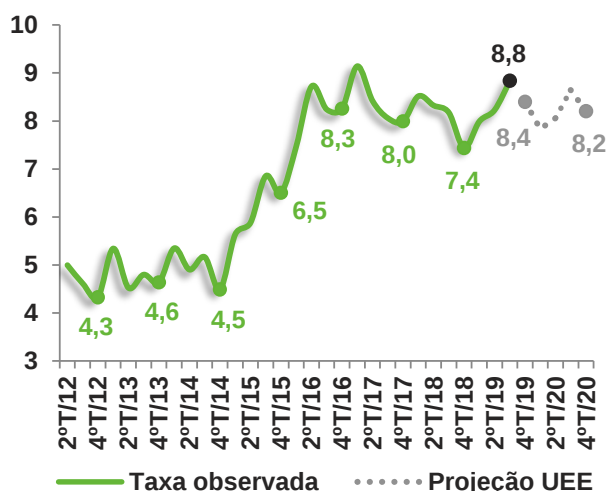
(Em % da força de trabalho – Taxa média anual)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: A média em quatro trimestres até o terceiro trimestre de 2019 (último valor observado) foi de 8,1%.

Gráfico 4.4. Taxa de desemprego – Rio Grande do Sul

(Em % da força de trabalho – Taxa trimestral)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
OBS: Os pontos verdes em destaque referem-se ao 4º trimestre de cada ano, os cinzas são as projeções para o 4º trimestre de 2019 e 2020, e o ponto preto é a taxa no 3º trimestre de 2019 (último valor observado).

Assim como no Brasil, mais pessoas estão participando do mercado de trabalho no RS, dado que a força de trabalho cresceu em 2019 (+2,7% ou +158 mil pessoas)¹³. Porém, a taxa de desemprego não caiu em função da evolução dos dois componentes da força de trabalho terem

¹¹ De fato, segundo o IBGE, a última variação interanual estatisticamente significativa foi na comparação entre o primeiro trimestre de 2017 (9,1%) e o respectivo período de 2016 (7,5%).

¹² O crescimento da média anual decorre principalmente da taxa média do segundo semestre de 2019 ser muito acima do respectivo período do ano anterior: 7,8% em 2018 (8,2% no 3ºT e 7,4% no 4ºT) contra 8,6% em 2019 (8,8% no 3ºT e 8,4% é nossa projeção para o 4ºT). Na comparação entre a média dos primeiros semestres houve até uma pequena queda: de 8,4% em 2018 para 8,1% em 2019.

¹³ As comparações desse parágrafo são entre as médias dos três primeiros trimestres de 2019 e de 2018.

ocorrido de maneira distinta do que se verificou no Brasil: enquanto em nível nacional houve aumento da ocupação e manutenção no número de desempregados, no RS se verificou aumento de magnitude similar no número de ocupados (+2,6% ou +144 mil pessoas) e de desocupados (+2,8% ou +14 mil pessoas). Em outras palavras, o emprego gerado foi suficiente para compensar o aumento da força de trabalho.

Mercado formal a passos lentos, em linha com a retomada da economia

Conforme descrito anteriormente, o mercado de trabalho formal já demonstra reação, mas em ritmo muito tímido. Essa forma de emprego tende a estar mais correlacionada com o crescimento da economia e a recuperação tem sido muito lenta.

Nos 12 meses encerrados em outubro de 2019, os dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) registraram a criação de 562,2 mil postos de trabalho no Brasil. Nossa expectativa é de uma leve aceleração nos dois meses finais de 2019, fechando o ano com a criação de 574,8 mil empregos, resultado acima do observado em 2018 (+546,2 mil). Para 2020, com a aceleração do crescimento projetada, esperamos a criação de 702,8 mil postos de trabalho. Caso as projeções se concretizem, será o terceiro ano consecutivo de geração de empregos. Mesmo assim, as vagas geradas nesse período (cerca de 1,8 milhão) não serão suficientes para repor os 2,9 milhões de empregos perdidos no triênio 2015-2017.

Quanto ao desempenho de 2019, os três grandes setores criaram postos de trabalho nos 12 meses até outubro, com destaque para os Serviços (+494,3 mil) e a menor geração na Agropecuária (+1,4 mil). Na Indústria (+66,5 mil), os quatro segmentos apresentaram saldo positivo, mas a abertura de vagas na Construção (+55,8 mil) foi determinante para o resultado global. A Indústria Extrativa (+5,9 mil) e os Serviços Industriais de Utilidade Pública (+4,6 mil) também contribuíram positivamente. Por fim, a Indústria de Transformação (+224), que concentra o maior número de trabalhadores, praticamente não gerou empregos. Os segmentos de Manutenção e reparação de máquinas e equipamentos (+13,8 mil), Produtos de metal (+7,6 mil) e Alimentos (+7,4 mil) apresentaram as maiores influências positivas, e Vestuário e acessórios (-8,8 mil), Couro e calçados (-8,1 mil) e Veículos automotores (-6,4 mil) tiveram os piores desempenhos.

Tabela 4.1. Geração de empregos formais por setores – Brasil e Rio Grande do Sul
(Saldo em número de vínculos)

	BRASIL		RIO GRANDE DO SUL	
	Acum. 2018	Acum. 12 meses até out/19	Acum. 2018	Acum. 12 meses até out/19
Agropecuária	2.226	1.427	-1.406	856
Indústria	23.808	66.477	1.528	-7.976
Extrativa	1.038	5.903	-241	92
Transformação	1.173	224	849	-3.536
SIUP*	10.191	4.598	-3	-316
Construção	11.406	55.752	923	-4.216
Serviços	520.198	494.282	20.376	21.432
Total da economia	546.232	562.186	20.498	14.312

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

* Serviços Industriais de Utilidade Pública.

OBS: Dados ajustados com as declarações enviadas fora do prazo ao Ministério da Economia.

No Rio Grande do Sul, foram gerados 14,3 mil postos de trabalho no acumulado em 12 meses até outubro. Nossas projeções são de uma aceleração no último bimestre, com o saldo de 2019 fechando em 15,6 mil empregos gerados. Para 2020, esperamos a criação de 37,7 mil postos de trabalho, sendo 15,6 mil na Indústria. Caso a projeção se confirme, mesmo com mais um ano de saldo positivo, apenas cerca de 70 mil das 156 mil vagas perdidas na crise serão recuperadas pelo Estado, um percentual de 45%.

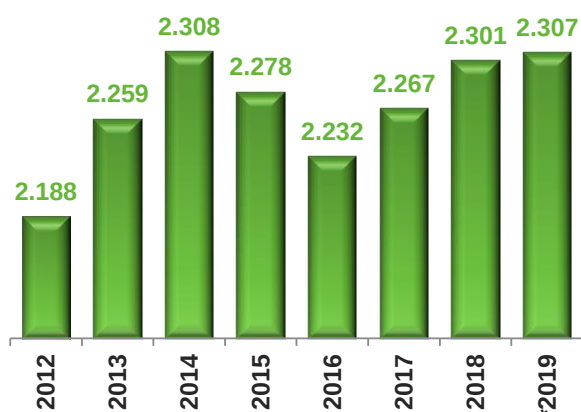
Olhando para os desempenhos setoriais de 2019 na criação de empregos, considerando o acumulado em 12 meses até outubro, o destaque ficou por conta do setor de Serviços (+21,4 mil), enquanto a Agropecuária apresentou geração de somente 856 vagas. Na Indústria, o único a perder vagas nessa base de comparação, o saldo negativo foi de 8,0 mil postos. Dos quatro subsetores, apenas a Indústria Extrativa ficou no campo positivo, mas com somente 92 vagas abertas. Na Transformação (-3,5 mil), os destaques negativos vieram de Couro e calçados (-2,2 mil), Móveis (-694) e Tabaco (-575). Já os positivos de Máquinas e equipamentos (+880), Produtos de metal (+577) e Outros equipamentos de transporte (+513), este quase que exclusivamente determinado pelo resultado de outubro¹⁴. Por fim, cabe mencionar o desempenho ainda bastante negativo observado na Construção (-4,2 mil).

Renda: o bolo cresceu, mas a fatia de cada trabalhador é a mesma

O aumento da população ocupada, aliada à inflação em níveis historicamente baixos, fez a massa real de rendimentos dos trabalhadores brasileiros crescer. No acumulado do ano até o terceiro trimestre de 2019, comparado ao respectivo período do ano anterior, a elevação no Brasil foi de 2,4%, já descontada a inflação, abaixo da taxa verificada para o Rio Grande do Sul (+5,1%).

Gráfico 4.5. Renda média real habitualmente recebida por mês de todos os trabalhos – Brasil

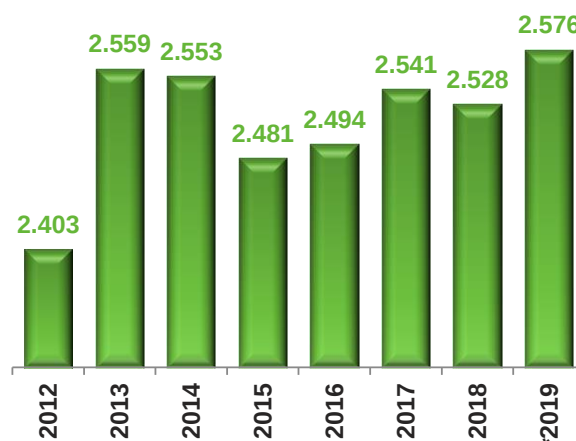
(Em R\$ – Média do ano)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
*Dados disponíveis até o 3º trimestre.

Gráfico 4.6. Renda média real habitualmente recebida por mês de todos os trabalhos – Rio Grande do Sul

(Em R\$ – Média do ano)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: FIERGS/UEE.
*Dados disponíveis até o 3º trimestre.

No entanto, em função de grande parte dos empregos gerados ocorrerem na informalidade, o rendimento médio pouco se alterou. No Brasil, o rendimento médio habitualmente recebido por mês foi de R\$ 2.307 em 2019, praticamente o mesmo patamar de um ano antes (R\$

¹⁴ Foram geradas 410 vagas de emprego no município de São José do Norte no mês de outubro/19 no ramo de Construção de embarcações de grande porte.

2.301). No Rio Grande do Sul, o avanço foi de 2,1%, chegando a R\$ 2.576 na média de 2019. Porém, cabe mencionar que na comparação trimestral interanual não há variação estatisticamente significativa do rendimento médio real desde o terceiro trimestre de 2015 no Estado.

Tabela 4.2. Perspectivas – Brasil

Geração de postos formais de trabalho – Em mil vínculos

	2018	2019*	Cenários 2020**		
			Inferior	Base	Superior
Agropecuária	2,2	2,5	2,5	8,1	16,7
Indústria	23,8	79,2	151,1	186,3	224,1
Transformação	1,2	4,2	89,3	108,8	129,6
Construção Civil	11,4	64,3	44,7	55,7	67,5
Outras	11,2	10,7	17,0	21,8	27,0
Serviços	520,2	493,1	403,4	508,4	626,5
Total	546,2	574,8	557,0	702,8	867,3
Taxa de desemprego – Em %					
Fim do ano	11,6	11,6	11,7	11,2	10,9
Média do ano	12,3	12,0	12,3	11,6	11,3

Fonte: ME/CAGED. IBGE/PNAD Contínua. * Estimativa FIERGS/UEE. ** Previsão FIERGS/UEE.

Tabela 4.3. Perspectivas – Rio Grande do Sul

Geração de postos formais de trabalho – Em mil vínculos

	2018	2019*	Cenários 2020**		
			Inferior	Base	Superior
Agropecuária	-1,4	0,8	0,7	0,9	1,2
Indústria	1,5	-7,0	12,1	15,6	19,6
Transformação	0,8	-2,8	7,6	10,1	13,0
Construção Civil	0,9	-4,0	4,0	4,7	5,4
Outras	-0,2	-0,2	0,5	0,8	1,2
Serviços	20,4	21,8	13,8	21,3	26,2
Total	20,5	15,6	26,6	37,7	47,1
Taxa de desemprego – Em %					
Fim do ano	7,4	8,4	8,4	8,1	7,5
Média do ano	8,1	8,4	8,5	8,2	7,6

Fonte: ME/CAGED. IBGE/PNAD Contínua. * Estimativa FIERGS/UEE. ** Previsão FIERGS/UEE.

SETOR EXTERNO EM UM CONTEXTO INERCIAL

Instabilidade econômica e política na América do Sul emperram o desempenho do setor exportador brasileiro.

Conforme o panorama de incerteza domina a economia internacional, os baixos níveis de confiança e de intenção de investimento já refletem sobre a diminuição da demanda externa pelas mercadorias brasileiras. Ao longo deste ano, as exportações de produtos básicos e manufaturados diminuíram significativamente em relação ao ano anterior, enquanto as importações permaneceram praticamente estagnadas. Deste modo, houve redução do *superávit* da Balança Comercial brasileira na comparação com o mesmo período do ano anterior, contribuindo em grande parcela para deterioração das contas externas neste ano.

O intercâmbio comercial do Rio Grande do Sul seguiu a mesma tendência do País. Apesar do desempenho positivo das exportações da indústria, o resultado tem sido sustentado apenas pelos embarques de produtos relacionados aos setores de Celulose e papel, Tabaco e Coque e derivados do petróleo e biocombustíveis. Um elemento fundamental para justificar o resultado modesto do setor externo continua sendo a restrição de demanda causada pelo encolhimento da economia da Argentina.

A taxa de câmbio, por sua vez, foi novamente movida pelo cenário externo. A continuidade da demanda por títulos da dívida americana produziu influxos de capital para os Estados Unidos, processo que contribuiu para manutenção do Dólar em um patamar relativamente valorizado perante as demais moedas. Em paralelo, a percepção do risco decorrente da instabilidade política e econômica na América do Sul se propagou sobre o Real, fazendo com que o câmbio assinalasse o maior valor, em termos nominais, desde a introdução da moeda, em 1994. Portanto, espera-se que o câmbio continue mais desvalorizado durante todo o próximo ano.

Tudo isso ponderado, as perspectivas para o comércio brasileiro não apontam nenhum indício de que o setor externo seja um dos vetores para o crescimento da economia brasileira no próximo ano. Espera-se que tanto as exportações brasileiras como as do Rio Grande do Sul registrem estagnação ao fim de 2020 por conta da manutenção do quadro de desaceleração mundial.

Balanço de pagamentos e comércio exterior do Brasil

De janeiro a setembro de 2019, o saldo em Transações Correntes registrou um *déficit* acumulado de US\$ 45,7 bilhões (3% do PIB), superior ao registrado no mesmo período do ano passado (-US\$ 32,4 bilhões). A análise desagregada dessa conta mostra que o resultado foi determinado pelas alterações na composição da Balança Comercial e de Renda Primária, onde esta última será tratada logo a seguir.

A partir de agosto de 2019, o Banco Central do Brasil (BCB) realizou uma profunda revisão das estatísticas do Balanço de Pagamentos. Até então, a cobertura das transações entre exportadores residentes no Brasil e importadores não residentes era parcial, o que superestimava os Créditos Comerciais Ativos, conta que pertence a Outros Investimentos. Para solucionar esse problema, o BCB revisou a Pesquisa de Capitais no Exterior (CBE) e implementou o sistema de

Registro de Capitais Estrangeiros no Brasil (RDE-ROF), permitindo a melhor vinculação entre as exportações e seus pagamentos.

A revisão das estatísticas revelou que, para um mesmo Produto Interno Bruto, a economia brasileira trabalha com uma necessidade de financiamento externo superior daquela antes estimada. O valor apurado para os Investimentos Diretos no País (US\$ 62,1 bilhões) também encolheu, mas ainda é suficiente para cobrir o *déficit* das contas externas. Ademais, um desequilíbrio do Balanço de Pagamentos é praticamente descartado no médio prazo, haja vista a robusta posição externa do Brasil em razão do estoque elevado de Reservas Internacionais (US\$ 370 bilhões), sendo 113 vezes superior à dívida externa bruta, isto é, mais do que suficiente para honrar com as suas obrigações.

Tabela 5.1. Balanço de Pagamentos

(Em US\$ milhões)

	jan-out/18	jan-out/19	Diferença
TRANSAÇÕES CORRENTES	-32.372	-45.657	-13.285
Balança Comercial	43.493	29.145	-14.348
Exportações	199.214	185.887	-13.326
Importações	155.721	156.742	1.021
Serviços	-29.404	-29.633	-229
Renda Primária	-46.191	-46.443	-253
Renda Secundária	-270	1.274	1.544
CONTA CAPITAL	402	331	-71
CONTA FINANCEIRA	-34.216	-48.414	-14.199
Investimento Direto no exterior	-2.021	18.766	20.786
Participação no capital	-6.212	18.264	24.476
Operações intercompanhia	4.192	502	-3.690
Investimento Direto no País	60.789	62.126	1.336
Participação no capital	44.126	60.849	16.724
Operações intercompanhia	16.664	1.276	-15.387
Investimento em carteira - ativos	3.214	12.681	9.468
Ações e cotas em fundos	1.840	7.799	5.959
Títulos de dívida	1.374	4.882	3.508
Investimento em carteira - passivo	3.746	-6.248	-9.994
Ações e cotas em fundos	360	-2.330	-2.691
Títulos de dívida	3.386	-3.917	-7.303
Derivativos - ativos e passivos	1.836	1.077	-759
Outros Investimentos - ativos	8.965	592	-8.373
Outros Investimentos - passivo	-6.385	12.546	18.931
Ativos de reserva	11.940	-13.107	-25.047
ERROS E OMISSÕES	-2.245	-3.088	-843

Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Embora a revisão metodológica tenha exposto a deterioração mais acentuada das contas externas, foi o encolhimento do saldo da Balança Comercial brasileira que desempenhou um papel fundamental para agravar o resultado em Transações Correntes. Dados mais recentes sugerem que, de janeiro a outubro, o *superávit* acumulado¹⁵, de US\$ 36,2 bilhões, é o menor para o período do último triênio. Esse resultado reflete, essencialmente, o recuo das exportações brasileiras (-5,2%) quando comparado a 2018, uma vez que as importações apresentaram uma tímida melhora (+1,6%), devido ao aumento da demanda por Bens intermediários (+3,2%).

Conforme discutido no Capítulo 1, a desaceleração sincronizada em curso da economia mundial impede que o setor externo brasileiro seja mais dinâmico. A diminuição da demanda

¹⁵ O resultado difere da Tabela 5.1, pois desconsidera o registro de exportação e importação de plataformas de petróleo e gás, contempladas pelo regime aduaneiro Repetro e Repetro-Sped.

global por importados, em grande parte causada pelo aumento das barreiras comerciais, tem implicado na queda do preço das *commodities* agrícolas, metais e energéticas no mercado internacional, mais evidente a partir do 4º trimestre de 2018, prejudicando o faturamento com as vendas externas de produtos do setor Agrícola (-5,9%) e da Indústria extrativa (-0,5%).

No entanto, o aspecto que mais implica em perdas para as exportações brasileiras, sobretudo da indústria de transformação (-7,6%), é a instabilidade econômica e política que atravessa a América do Sul. Entre eles, o encolhimento da economia da Argentina é o mais preocupante, já que, historicamente, o País vizinho representa uma fração significativa das exportações de manufaturados de origem brasileira. Desde o ano passado, o País convive com altas taxas de inflação e juros, efeito que tem sido retroalimentado por conta da forte desvalorização do Peso. Ademais, há uma forte incerteza quanto às diretrizes da política econômica da Argentina durante o próximo ciclo presidencial, tendo em vista a capacidade de realização de reformas estruturais de saneamento das contas públicas. Atualmente, a Dívida Bruta desse País é bastante elevada, sendo que boa parte dela está atrelada ao Dólar, o que, particularmente, a deixa mais vulnerável às desvalorizações do Peso. A resultante destes eventos é uma economia deprimida por mais tempo e sem capacidade para absorver os bens importados, prejudicando as vendas externas de produtos industrializados brasileiros.

Mais recentemente, protestos paralisaram parcialmente a atividade econômica no Chile e no Equador. Outros acontecimentos como a fraude das eleições e a renúncia presidencial na Bolívia, bem como a crise humanitária na Venezuela, são elementos que deverão contribuir negativamente, em algum grau, sobre as exportações de manufaturados este ano. Ainda é cedo para avaliar os danos causados ao comércio bilateral do Brasil com esses países, mas certamente o aumento da incerteza na região já é algo que extravasa as fronteiras dos países da América do Sul.

De acordo com essas perspectivas, não há evidência suficiente de que o setor externo seja pujante a ponto de ser um dos vetores do crescimento da economia brasileira em 2020. Muito pelo contrário, as projeções para o **cenário base** apontam que as exportações devem continuar estagnadas, fechando o próximo ano com um montante de US\$ 222 bilhões. Por outro lado, a expectativa é que a demanda por importados chegue a US\$ 193 bilhões em 2020, voltando a crescer em resposta a melhora das condições econômicas do cenário doméstico. Desse modo, o saldo comercial deve se acomodar abaixo dos US\$ 30 bilhões pela primeira vez desde 2015.

Tabela 5.2. Perspectivas para as variáveis de comércio exterior – Brasil
(Em US\$ bilhões)

	2018	2019*	Cenários 2020**		
			Inferior	Base	Superior
Exportações	236,2	222,5	206,5	221,5	231,7
Importações	181,2	181,3	183,1	193,2	203,9
Saldo Comercial	55,0	41,2	23,5	28,3	27,8

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

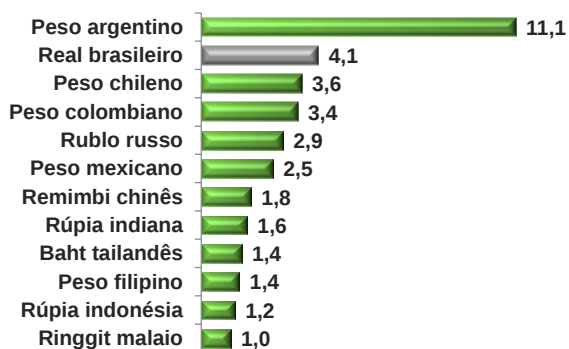
Obs: As projeções desconsideram as operações no âmbito Repetro e Repetro-Sped.

De um modo ou de outro, a desestabilização regional também se propagou sobre a moeda brasileira. Exceto o Peso argentino (+59,3%) e chileno (+19%), entre janeiro e novembro deste ano nenhuma outra moeda assinalou uma depreciação do câmbio em relação ao Dólar maior do que o Real (+15,3%), considerando uma cesta composta por 12 moedas de economias emergentes. Desde o início de 2019, a moeda brasileira tem experimentado um período de intensa volatilidade, a segunda maior entre os países Emergentes. Em algumas ocasiões, foi necessária a intervenção do Banco Central com a oferta de *swaps* para dar liquidez ao mercado

de câmbio. Mais recentemente, o Real chegou a ser negociado por R\$/US\$ 4,21, superando o recorde anterior alcançado às vésperas do 1º turno das eleições de 2018, e assinalando o maior valor da taxa de câmbio, em termos nominais, desde a adoção do Real como moeda, em julho de 1994.

Gráfico 5.1. Volatilidade cambial em 2019

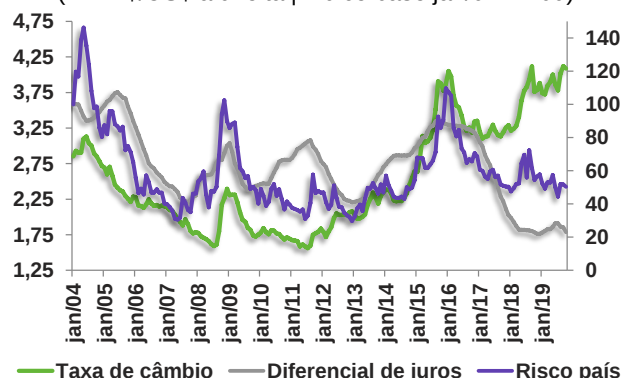
(Desvio médio em relação a var.% mensal)



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

Gráfico 5.2. Taxa de câmbio

(Em R\$/US\$ à direita | índice base jan/04 = 100)



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

Existem indícios de que elementos domésticos, a saber, o desempenho econômico e a política interna, contribuíram em menor grau para as oscilações do câmbio. A partir da análise de seus fundamentos, fica evidente que o comportamento do câmbio foi movido pelo cenário externo. Se vale a paridade descoberta de taxa de juros, então a desvalorização da taxa de câmbio parece não convergir para seus fundamentos. Na verdade, a taxa de câmbio parece agir em sentido oposto, vide Gráfico 5.2, ao movimento observado no Risco país e no diferencial de juros desde meados de agosto de 2018. Mesmo com a expectativa refletindo a queda do risco de *default* da dívida pública, elemento de maior vulnerabilidade do Brasil atualmente, o câmbio seguiu pressionado durante quase todo o ano em 2019. Conforme discutido no Capítulo 1, o impasse da disputa comercial entre Estados Unidos e China não diminuiu o apetite por títulos da dívida americana, uma vez que o resto do mundo desenvolvido continua com taxas de juros próximas a zero. Como consequência disso, durante todo o ano houve maior demanda pela moeda daquele País, o que explica a manutenção de um Dólar mais fortalecido no mercado de câmbio.

Em síntese, é bem verdade que em dois pontos distintos – uma na fase inicial de lua de mel com a nova administração do Governo Federal, e outra após a aprovação da Reforma da Previdência – o Real apresentou um forte movimento de valorização em 2019. Tão logo essa calma passou, a incerteza gerada por eventos externos, como a Guerra Comercial e a desestabilização regional, ainda permanecem no cenário corrente, o que deve manter o Real pressionado, acomodando-se em um patamar relativamente desvalorizado para o próximo ano. Assim sendo, o **cenário base** espera uma modesta desvalorização em relação ao fim deste ano, onde a taxa de câmbio deve chegar a R\$ 4,19 ao fim de 2020.

Tabela 5.3. Perspectivas para a taxa de câmbio

(Em R\$/US\$)

	2018	2019*	Cenários 2020**		
			Inferior	Base	Superior
Taxa de Câmbio – Desv. (%)	17,1	7,1	-11,1	0,9	3,0
Taxa de Câmbio – Fim de período	3,87	4,15	3,69	4,19	4,28

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

Comércio exterior do Rio Grande do Sul

Transcorridos os primeiros dez meses de 2019, as exportações da indústria do Rio Grande do Sul totalizaram US\$ 10,3 bilhões, registrando um pequeno avanço de 1,7% sobre o mesmo período do ano anterior. O resultado reflete o atual cenário de desaceleração da economia mundial, conjugado com crises econômicas de parceiros regionais, como é o caso da Argentina.

Pela análise desagregada da pauta por atividade econômica, observa-se que a influência para o resultado das exportações industriais é bastante heterogêneo, concentrando-se nos setores de Celulose e papel, Tabaco e Coque e derivados do petróleo e biocombustíveis que, até o momento, assinalaram crescimento no acumulado de 67,3%, 25,4% e 78,8%, respectivamente. Ademais, o desempenho setorial aponta que apenas dez setores registraram crescimento, enquanto quinze apresentaram recuo sob esta base de comparação.

Tabela 5.4. Exportações do Rio Grande do Sul por setor CNAE 2.0
(Em US\$ milhões)

	jan-out/18	Part. (%)	jan-out/19	Part. (%)	Var. (%)	US\$ milhões
Alimentos	2.429	23,9%	2.387	23,1%	-1,7%	-42
Tabaco	1.212	11,9%	1.520	14,7%	25,4%	308
Químicos	1.423	14,0%	1.312	12,7%	-7,8%	-111
Celulose e papel	711	7,0%	1.190	11,5%	67,3%	479
Veículos automotores, reboques e carrocerias	1.159	11,4%	906	8,8%	-21,8%	-253
Couro e calçados	757	7,5%	706	6,8%	-6,8%	-52
Máquinas e equipamentos	792	7,8%	634	6,1%	-20,0%	-159
Produtos de metal	393	3,9%	394	3,8%	0,2%	1
Borracha e plástico	254	2,5%	244	2,4%	-4,0%	-10
Madeira	177	1,7%	186	1,8%	4,7%	8
Coque e derivados do petróleo e biocombustíveis	89	0,9%	158	1,5%	78,8%	70
Móveis	159	1,6%	157	1,5%	-1,3%	-2
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	144	1,4%	133	1,3%	-8,2%	-12
Metalurgia	143	1,4%	112	1,1%	-21,4%	-30
Produtos diversos	93	0,9%	89	0,9%	-4,5%	-4
Minerais não metálicos	69	0,7%	55	0,5%	-20,8%	-14
Vestuário e acessórios	36	0,4%	38	0,4%	3,7%	1
Têxteis	41	0,4%	35	0,3%	-16,6%	-7
Equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos	31	0,3%	34	0,3%	10,2%	3
Farmoquímicos	12	0,1%	14	0,1%	15,4%	2
Bebidas	15	0,1%	13	0,1%	-13,5%	-2
Indústria extrativa	11	0,1%	15	0,1%	35,2%	4
Indústrias diversas	7	0,1%	4	0,0%	-39,7%	-3
Outros equipamentos de transporte	4	0,0%	4	0,0%	-16,2%	-1
Impressão e reprodução de gravações	1	0,0%	2	0,0%	47,3%	0
Total da Indústria	10.164	67,2%	10.338	68,8%	1,7%	175
Básicos	4.870	32,2%	3.607	24,0%	-25,9%	-1.263
Serviços	0	0,0%	0	0,0%	-34,2%	0
Transações Especiais	92	0,6%	1	0,0%	-99,1%	-91
Total Geral	15.126	100,0%	13.947	100,0%	-7,8%	-1.180

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

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

Apesar disso, é preciso olhar com muita parcimônia para o resultado de 2019. No caso do Tabaco, o aumento das vendas externas é parcialmente justificado por fatores logísticos: os embarques programados para o 2º semestre do ano passado só foram realizados nos primeiros meses de 2019, por conta da indisponibilidade de contêineres e *slots*. Por sua vez, o segmento de Celulose e papel registrou uma venda atípica em janeiro (US\$ 420 milhões), o que exerceu uma influência significativa sobre o resultado no acumulado. Por último, o resultado para Coque e derivados do petróleo remete a uma base de comparação mais deprimida no ano passado.

Cabe ressaltar que o setor de Alimentos, segmento com maior participação na pauta do RS em valor exportado, ainda apresenta recuo nas vendas externas (-1,7%) no acumulado do ano. Embora venha registrando queda nos últimos quatro anos, as perspectivas para as vendas de produtos alimentícios são boas para o restante de 2019, uma vez que o setor já assinala o sexto mês consecutivo de avanço na comparação interanual, puxado pelos embarques de Carne de frango, suína e bovina *in natura*. O setor tem sido beneficiado pelo aumento da demanda externa por proteína animal em razão da peste suína africana, que assola a cultura de suínos na China. Contudo, é preciso ressaltar que o efeito da peste na pauta do Estado pode ser ambíguo, pois, ao mesmo tempo em que colabora para alta nos embarques desses alimentos, também prejudica as exportações de soja e derivados, utilizados como insumos na produção de suínos.

Ainda que parte da indústria já tenha sentido a retração nas vendas externas e realizado ajustes na produção em função do encolhimento da economia argentina, o efeito estatístico da base de comparação mais elevada do ano passado – principalmente de janeiro a abril de 2018 – ainda permanece presente no desempenho de boa parte dos setores que apresentaram queda neste ano. Em especial, os setores mais sensíveis a este choque de demanda foram Veículos automotores, reboques e carrocerias (-21,8%) e Máquinas e equipamentos (-20%), pois ambos dominam a pauta de importados do País vizinho.

Por último, parcela importante da pauta de exportações do Estado, os produtos básicos – Agricultura, Produção florestal e Pesca e aquicultura – apresentaram uma retração de 25,9% em comparação ao mesmo período de 2018, sendo estes, em quase sua totalidade, determinados pela redução dos registros de embarque da Soja. A introdução de um novo sistema de declaração das exportações – Declaração Única de Exportação (DU-E) – produziu distorções substanciais no registro de produtos básicos, ao permitir o embarque antecipado de algumas mercadorias sem nota fiscal. Tal sistema atribui o *status* de mercadoria sem declaração de origem, o que vem a ser corrigido somente nos meses seguintes com a apresentação da nota fiscal por parte dos exportadores junto às Unidades de Receita Federal (URF's). Sob um olhar criterioso, observou-se que praticamente todo o grão de Soja é escoado pelo porto de Rio Grande. Uma estimativa pôde ser realizada através do cruzamento dos registros de mercadorias sem origem e a URF de Rio Grande, apontando que US\$ 586 milhões poderiam ser acrescidos à balança comercial em 2019.

Em consequência das distorções, o montante total exportado pelo Rio Grande do Sul está subestimado em demasia, totalizando US\$ 13,9 bilhões, produzindo um recuo de 7,8% ante o mesmo período de 2018. Considerando as estimativas para a Soja, e somando os demais produtos agrícolas que apresentaram o mesmo tipo de distorção no período, é possível que a queda das exportações do Rio Grande do Sul no acumulado seja bem menor: -3,7%.

As importações do Estado, por sua vez, diminuíram (-9,8%) consideravelmente em relação ao mesmo período do ano passado, acumulando US\$ 8,4 bilhões até o momento. Conforme segmentado pela classificação de Grandes Categorias Econômicas, observa-se que apenas os Bens de Capital assinalaram alta (+10,4%), especialmente pelo aumento da aquisição de Veículos de carga (+US\$ 84 milhões). Entre os Bens de Consumo (-45,2%), os duráveis responderam quase integralmente pela queda, sobretudo por conta da redução das importações de Automóveis de passageiros (-US\$ 541 milhões). Uma possível explicação para esse recuo é o deslocamento da operação de um centro de distribuição de automóveis para porto de Itajaí, em Santa Catarina. Ademais, a redução das importações de Óleos brutos de petróleo (-US\$ 427 milhões) teve um impacto significativo para a queda de Combustíveis e Lubrificantes (-35,1%).

Tabela 5.5. Importações do Rio Grande do Sul por Grandes Categorias Econômicas
(Em US\$ milhões)

	jan-out/18	Part. (%)	jan-out/19	Part. (%)	Var. (%)	US\$ milhões
Bens intermediários	5.313	57,0%	5.308	63,1%	-0,1%	-5
Bens de capital	1.310	14,0%	1.446	17,2%	10,4%	136
Combustíveis e lubrificantes	1.349	14,5%	876	10,4%	-35,1%	-474
Bens de consumo	1.352	14,5%	778	9,3%	-42,5%	-574
Bens não especificados anteriormente	1	0,0%	1	0,0%	5,4%	0
Total Geral	9.326	100,0%	8.409	100,0%	-9,8%	-917

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

Em vista de toda essa conjuntura, e sob a premissa de que a economia global continuará em desaceleração, o **cenário base** do setor externo do Rio Grande do Sul apresenta estagnação das exportações para 2020, totalizando US\$ 17 bilhões ao fim do próximo ano. No que se refere às exportações industriais, espera-se que, por uma questão gravitacional, em que os principais mercados consumidores de produtos manufaturados orbitam ao redor do próprio Rio Grande do Sul, também se matenham estagnadas (US\$ 12 bilhões). Questões de incerteza regional deverão impor alguma perda à Indústria de transformação do Estado. Espera-se ainda uma redução dos embarques de Produtos de metal, pois uma grande fabricante do setor inaugurou recentemente um complexo industrial nos Estados Unidos, principal mercado desses produtos. Contrabalanceando essas perdas, há uma expectativa de recuperação mais vigorosa do setor de Alimentos em 2020. A demanda global por proteína animal continua forte, o que deve estimular os embarques do setor no ano que vem.

Quanto aos produtos básicos, embora as estimativas da Conab sobre o crescimento da área cultivada da (+1,7%) e da produção (18.518 mil toneladas) de soja no Estado sejam boas para a safra de 2019/2020, o resultado das exportações de produtos básicos depende, em partes, da negociação do acordo entre os Estados Unidos e China. Um possível entendimento entre as duas potências deverá agir em favorecimento de produtos agrícolas produzidos em solo americano em detrimento do brasileiro, como ocorreu em dezembro de 2018.

Por último, as importações deverão fechar o próximo ano em US\$ 11 bilhões por conta da retomada mais vigorosa da economia brasileira e, conseqüentemente, da atividade industrial no Estado.

Tabela 5.6. Perspectivas para as variáveis de comércio exterior – Rio Grande do Sul
(Em US\$ bilhões)

	2018	2019*	Cenários 2020**		
			Inferior	Base	Superior
Exportações	18,1	17,3	15,7	17,3	18,1
Industriais	12,2	12,2	11,2	12,3	12,8
Importações	11,3	10,6	10,1	11,0	11,4
Saldo Comercial	6,8	6,7	5,6	6,3	6,7

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

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

OS NOVOS LIMITES DA POLÍTICA MONETÁRIA

Os bons resultados dos índices de preços e a aparente lentidão da economia em responder aos estímulos monetários sugerem cautela para os novos rumos da política monetária.

Durante o ano de 2019, a inflação apresentou um bom comportamento em torno de sua meta, permanecendo boa parte do primeiro semestre acima, para posteriormente ficar abaixo da meta durante todo o segundo semestre; apenas em outubro, a inflação estourou o limite inferior.

A ancoragem das expectativas, devido principalmente ao bom nível de credibilidade do Banco Central, e a elevada capacidade ociosa da economia, resquício da crise de 2014-2016, são os principais fatores dessa dinâmica inflacionária. Além disso, sem muita pressão por conta do repasse da desvalorização cambial para os preços, apesar das tensões comerciais internacionais verificadas no primeiro semestre deste ano, e a elevada liquidez internacional também foram fatores que contribuíram para esse cenário.

Tal comportamento oscilatório da inflação é reflexo, em grande parte, pelo mesmo comportamento observado no grupo de Alimentação e bebidas, que apresenta o maior peso na composição do IPCA. Após o choque de alta desses preços no primeiro trimestre, devido à mudança climática atípica no período, houve uma reversão desse movimento ao longo do segundo e terceiro trimestres. Além disso, tanto a inflação de serviços quanto a de bens industriais, itens que completam a métrica inflacionária de preços livres, também ficaram em níveis baixos e controlados no acumulado em 12 meses até outubro de 2019.

Essa dinâmica inflacionária, atrelada a riscos baixos em torno do cenário básico para a inflação considerado pelo Comitê de Política Monetária (COPOM), permitiu que o mesmo desse início a um ciclo de cortes em julho de 2019, o qual deve continuar até dezembro deste ano. Desse modo, a Selic deve terminar o ano no seu menor patamar histórico, em 4,50% a.a., 2 p.p. abaixo do seu nível no início do ano. Ademais, acreditamos que haja espaço para mais um corte nos juros no início de 2020, devido às expectativas bem comportadas e baixas para a inflação no próximo ano e a lentidão da recuperação econômica observada em 2019.

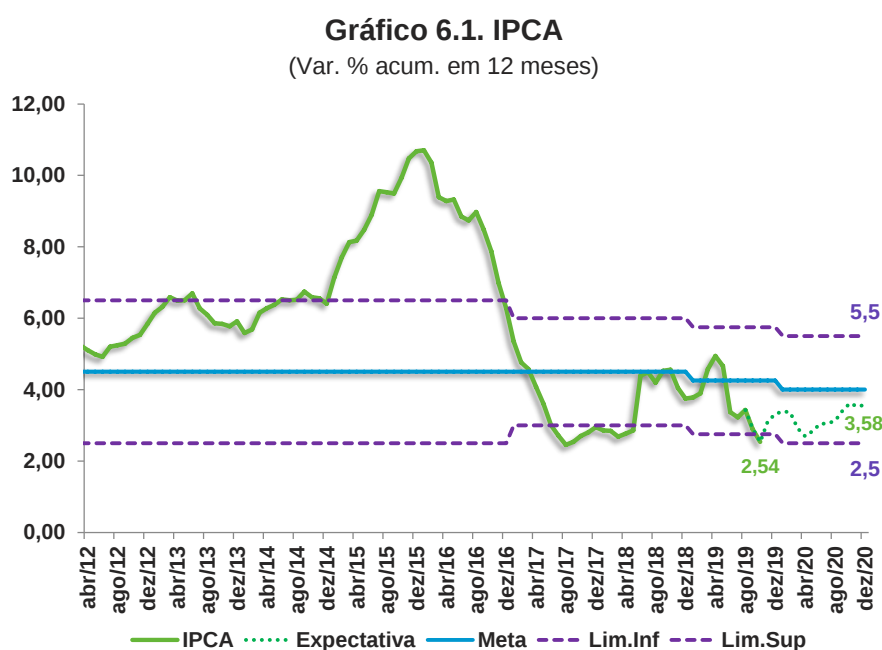
O atual cenário econômico brasileiro e externo sugere que a inflação deve permanecer controlada e abaixo da meta para 2020, devido a menor inércia inflacionária e o elevado nível de ociosidade da economia que, apesar da expectativa de aceleração, deve continuar atuando no sentido de não pressionar os níveis de preços no próximo ano. É importante considerar também que a taxa de desemprego ainda se encontra em um nível elevado e, mesmo com as perspectivas de melhora no mercado de trabalho, nosso cenário base projeta o IPCA em 3,7% no final de 2020, isto é, acima do esperado para o final de 2019 (3,1%), porém ainda abaixo da meta de inflação do respectivo ano (4%).

Dessa forma, os riscos para o próximo ano se mostram mais externos do que internos, haja vista o bom andamento da agenda de reformas estruturais fiscais por parte do Governo. Entretanto, é necessário que essa trajetória das reformas se perpetue para que o ajuste fiscal que a economia brasileira requer de fato se concretize. Ademais, a tensão comercial entre EUA e China e a lentidão da resolução sobre o acordo do *Brexit* incorporam as principais incertezas do mercado internacional, em um cenário bastante evidente de desaceleração global.

Inflação baixa e bem comportada

Desde o primeiro trimestre de 2017, a inflação tem apresentado um comportamento atípico em termos de Brasil: ela se encontra abaixo do centro da meta na maior parte do período, inclusive em níveis abaixo do limite inferior – apenas entre março e maio de 2019 ela esteve acima do centro da meta, devido a um choque altista no grupo de Alimentação e bebidas. A título de ilustração, a variação de 2,54% no acumulado em 12 meses observada em outubro de 2019 foi a menor desde 1998.

O processo de queda verificado no segundo semestre de 2019 deve diminuir o ritmo nos últimos meses do ano, tanto devido a saída da deflação de novembro passado do acumulado em 12 meses, como às expectativas de uma variação positiva para novembro e dezembro. Mas, mesmo considerando esse cenário esperado, a variação do nível de preços ainda permanecerá abaixo da meta.



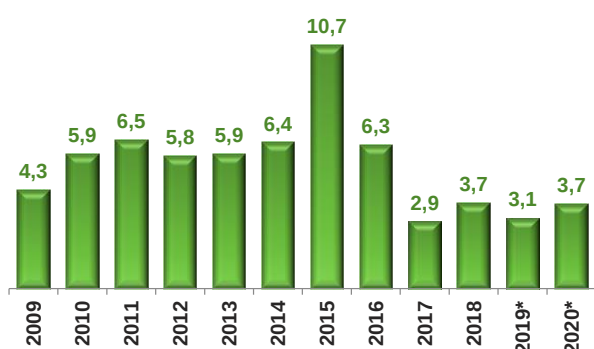
Fonte: IBGE e Relatório FOCUS/BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Entre os grupos que explicam o comportamento da inflação durante o ano, o de Alimentação e bebidas é o que mais contribui na trajetória observada no índice de preços, com um peso de 24,5% sobre a cesta de consumo – a relação entre o índice cheio e o grupo de alimentos neste ano fica mais nítida no Gráfico 6.3. Em seguida, aparece o grupo de Transportes, com 18,1% sobre o total dos gastos, e Habitação, com peso de 16,2%. Juntos, esses grupos correspondem a quase 60% da variação do índice cheio.

Mas essa ordenação entre os grupos não irá se repetir a partir do próximo ano, já que a nova estrutura de ponderação do IPCA, baseada nos resultados da Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) 2017-2018, será incorporada no cálculo do índice a partir dos resultados de janeiro de 2020, previstos para serem divulgados no início de fevereiro pelo IBGE. Com a nova POF, o grupo de Transportes se tornará o principal componente do IPCA, correspondendo a 20,8% do indicador de nível de preços, enquanto o grupamento de Alimentos e bebidas participará com 19%. Mesmo com tal inversão inédita, o grupo de Transportes perderá participação em relação à POF 2008-2009, com uma redução de 1,12 p.p..

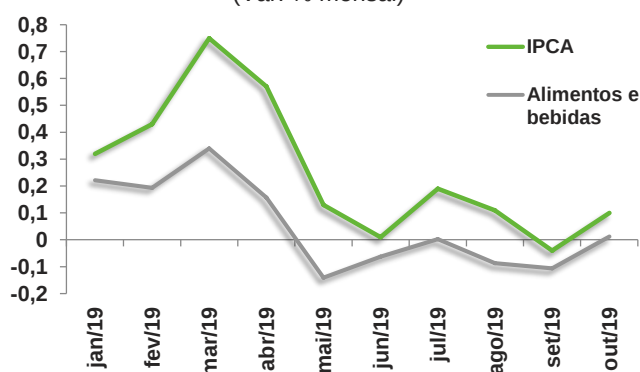
A mudança na estrutura de ponderação do IPCA deve-se às novas tendências de consumo da população, marcadas por produtos e serviços de alta tecnologia, consumo prático, vida saudável e estética, além dos gastos com animais domésticos. No IPCA, 56 novos produtos e serviços passarão a integrar o índice, como serviços de *streaming* (0,08%), transporte por aplicativo (0,21%), combo de telefonia, internet e TV por assinatura (1,81%) e conserto de aparelho celular (0,07%). Outros, como aparelho de DVD, assinatura de jornal, fotocópia, máquina fotográfica, revelação e cópia, serão excluídos ou agregados a outros subítemos. A incorporação da nova POF deve ter um efeito baixista para o índice, pois, em uma análise simples de comparação da influência em pontos percentuais para 2019 entre a nova e atual ponderação, os grupos de maior variação apresentam uma queda da influência em pontos percentuais.

Gráfico 6.2. IPCA anual*
(Var. % anual)



Fonte: IBGE e UEE/FIERGS. *2019 e 2020 são estimativas calculadas pela UEE/FIERGS. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 6.3. IPCA e Grupo Alimentos e bebidas
(Var. % mensal)



Fonte: IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

Os índices subjacentes de inflação corroboram o bom comportamento do IPCA, como apresentado no Gráfico 6.4. Durante o ano, a única desagregação do índice com maior variação foi o item de Monitorados, devido à queda do preço da gasolina em congruência com as variações do mercado internacional de petróleo. As demais desagregações apresentaram uma boa trajetória durante o ano, com pouca variação.

Tabela 6.1. Estrutura de Ponderação IPCA
(Por grupos)

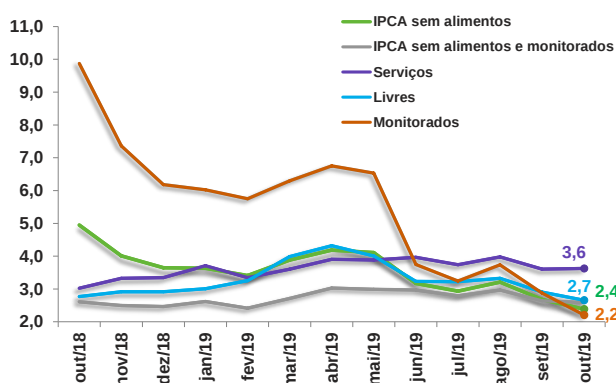
	Ponderação	
	POF 2008-2009	POF 2017-2018
Índice geral	100,00	100,0
Alimentação e bebidas	22,08	19,0
Habitação	14,28	15,2
Artigos de Residência	5,43	4,0
Vestuário	6,23	4,8
Transportes	21,95	20,8
Saúde e cuidados pessoais	11,08	13,5
Despesas pessoais	9,19	10,6
Educação	4,18	6,0
Comunicação	5,57	6,2

Fonte: IBGE. Elaboração: UEE/FIERGS.

Além disso, a proporção dos componentes do IPCA com variação de preços positiva, fornecida pelo índice de difusão do BCB (Banco Central do Brasil), também confirmam essa tendência de leve baixa e estagnação dos preços. Considerando a média móvel dos últimos doze meses, o índice saiu de 56,2% em janeiro para 55,7% em outubro. A mesma tendência de queda se mostra na média dos núcleos de inflação, que desde abril caíram apenas 0,6 p.p., atingindo o valor de 2,80% em outubro de 2019.

Gráfico 6.4. Índices subjacentes

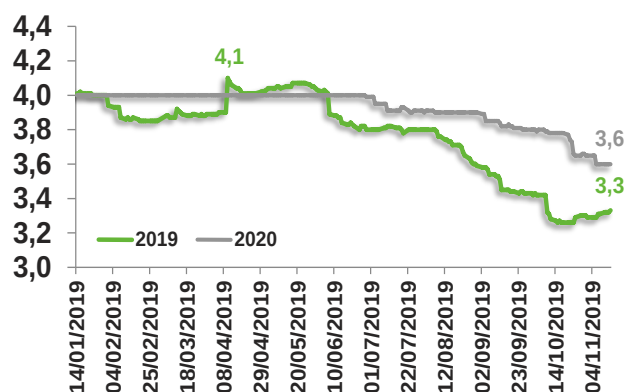
(Var. % acumulada em 12 meses)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 6.5. Expectativas para o IPCA

(Var. % anual | Mediana)



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

Esse cenário desinflacionário observado motivou sucessivas revisões para baixo nas expectativas dos agentes durante o ano. O Gráfico 6.5 representa a mediana das expectativas da variação do nível de preços para o final de 2019, e sua tendência de queda deixa claro que as projeções foram revisadas para baixo praticamente o ano todo, com exceção dos últimos pontos da amostra. Porém, o que é necessário destacar é que, mesmo considerando as expectativas de variações significativas para novembro e dezembro, a previsão do mercado é de fecharmos o ano abaixo da meta.

Os bons números da inflação têm influência de todos os lados. Primeiramente, é justo destacar a gestão adequada do BCB, tanto a de Roberto Campos Neto como a de Ilan Goldfajn, que se expressa na maior credibilidade do compromisso da autoridade monetária em perseguir a meta. Além disso, o efeito cambial não tem sido repassado para o índice de preços, inclusive em um ano com ataque às refinarias da Arábia Saudita, a não aprovação e protelação do Acordo do *Brexit*, guerra comercial entre as principais potências e eleições presidenciais acirradas dos países vizinhos. Por fim, a sinalização do comprometimento por parte do governo de promover medidas necessárias de ajuste fiscal contribui para manter as expectativas de bons números para a inflação.

Novos estímulos monetários

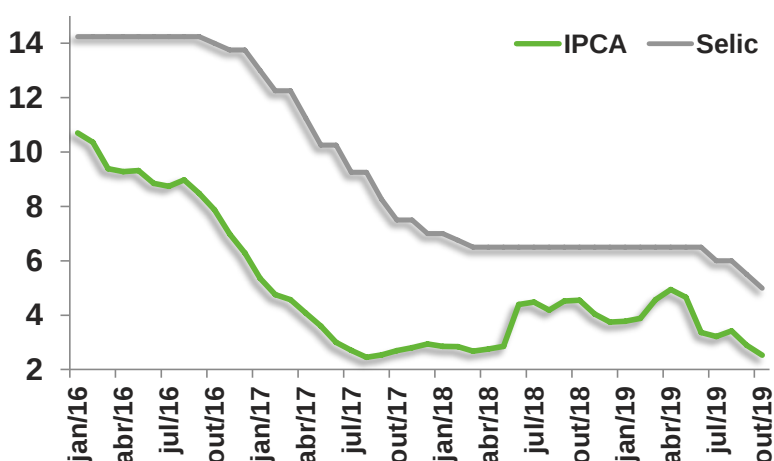
A queda da inflação verificada a partir de meados de 2019 permitiu que a autoridade monetária adotasse uma política mais frouxa. O atual ciclo de cortes da taxa básica de juros permitiu que a Selic saísse de 6,5% em junho para 5,0% a.a. em outubro, atingindo novos patamares mínimos históricos a cada redução. O comunicado mais recente do COPOM (Comitê de Política de Monetária) indicou que mais um corte de 0,5 p.p. ainda está por vir na última reunião, a ser realizada em dezembro. Assim, a expectativa é que a Selic termine o ano em um novo patamar mínimo, de 4,5% a.a.

Esse afrouxamento monetário é uma resposta direta ao comportamento da inflação. Quando se analisa o comportamento mensal do ritmo de crescimento dos preços, o que se destaca são os resultados dos últimos cinco meses. Nesse período, a taxa média mensal de inflação ficou em 0,08%, o que corresponde a praticamente 1% ao ano. Porém, a implicação dos bons números da variação do nível de preços para a condução da política monetária não são imediatas. O regime de metas de inflação, em sua essência, obriga o BCB a levar em consideração não apenas a inflação corrente, mas também as expectativas desse nível, de forma que as previsões da própria autoridade monetária atuam como se fosse uma meta intermediária.

Em seus comunicados de reunião do Copom, sempre estão presentes as projeções do BCB sob quatro cenários distintos. No último comunicado, os números previstos para 2020 oscilam entre 3,4% e 3,8%, dependendo dos níveis de juros e câmbio de cada cenário. Tais números estão abaixo da meta de inflação para 2020, que é de 4,0%. Dessa forma, há espaço para que o ciclo de cortes da Selic continue em 2020, porém a dúvida é saber qual o tamanho desse espaço. Algumas expectativas de mercado chegaram a prever a Selic abaixo de 4,0% em 2020, porém essa não é nossa visão.

Gráfico 6.6. Meta da taxa Selic e IPCA

(Em % a.a.)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

O argumento do Copom em suas últimas reuniões é de que a conjuntura econômica com expectativas para inflação ancoradas, os níveis dos índices subjacentes do IPCA em níveis confortáveis, previsões para inflação “abaixo ou ligeiramente abaixo da meta para o horizonte relevante da política monetária e elevado grau de ociosidade na economia prescreve política monetária estimulativa, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural”.

Entretanto, como as perspectivas são de uma retomada, mesmo que lenta, do nível de atividade, e, considerando o efeito defasado que a política monetária tem sobre a economia, o Copom sinalizou que os próximos passos da condução da política monetária são dúbios, no sentido de que a autoridade monetária entendeu que os estímulos fornecidos durante o ano podem ter surtido efeito, eles apenas não apareceram nas estatísticas de atividade ainda, o que por si só recomenda uma interrupção do ciclo expansionista.

Além disso, a política adotada pela autoridade monetária brasileira, assim como de outros países, tem seguido o comportamento do FOMC (Federal Open Market Committee), o equivalente do Copom da economia norte-americana. E, em sua última reunião, a autoridade norte-americana deixou claro o fim do seu ciclo de cortes da taxa básica de juros dos EUA, outro fato que nos

motiva a esperar que, para 2020, a autoridade brasileira deve agir com mais cautela, no sentido de interromper os estímulos monetários providos durante o segundo semestre deste ano.

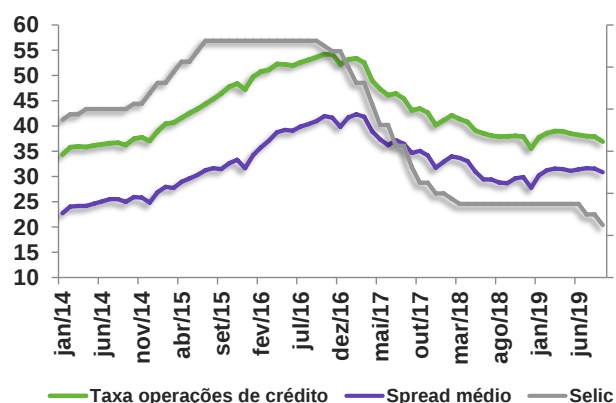
Mercado de crédito

Um dos impactos mais diretos da política monetária sobre a economia é o mercado de crédito, haja visto que as metas estipuladas para Selic servem de referencial para as demais taxas de juros em vigência na economia brasileira. Dessa forma, o que se espera é que o recente ciclo expansionista adotado pelo Copom tenha surtido efeito sobre as taxas de crédito operadas tanto para as pessoas jurídicas quanto para as pessoas físicas. Dito de outra maneira, espera-se que os níveis de *spread* da economia tenham seguido o mesmo caminho que a taxa de juros.

No período de dois anos, é possível notar um movimento sincronizado da taxa média de juros das operações de crédito com recursos livres e a Selic. Esse cenário reverteu, de forma tímida, a tendência de queda de concessões para pessoas jurídicas observada no final de 2018, enquanto para pessoas físicas os números são mais expressivos. A variação real acumulada em doze meses em setembro deste ano no total de concessões de crédito é de 8,26%. O movimento só não é maior devido às variações negativas das concessões de crédito livre para pessoas jurídicas nas modalidades de conta garantida vendar e na redução de financiamentos de importações e exportações (respectivamente, -19,8%, -20,3% e -17,0%). Já no âmbito de crédito direcionado, houve redução significativa para pessoas jurídicas do crédito rural e do BNDES (-12,0% e -14,8%, respectivamente). Em compensação, entre o crédito via recursos direcionados para pessoas físicas, o que se destaca é o forte aumento da concessão de microcrédito (+29,4%), enquanto via recursos livres, as modalidades que mais cresceram foram crédito pessoal e crédito para renegociação (+26,9% e 31,5%, respectivamente).

Gráfico 6.7. Taxa média de juros de crédito e Selic meta (eixo dir.)

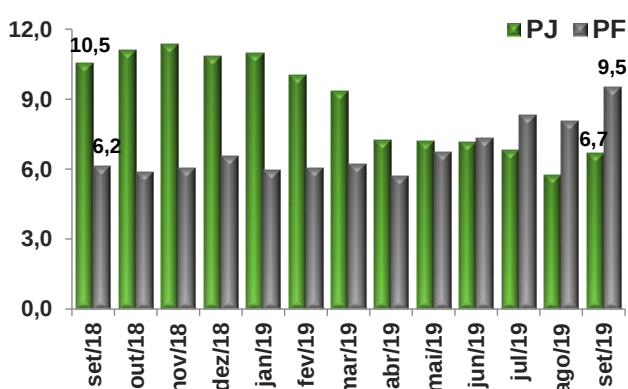
(Em % a.a.)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 6.8. Concessão de crédito

(Livres e Direcionados | Var. % acum. em 12 meses)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

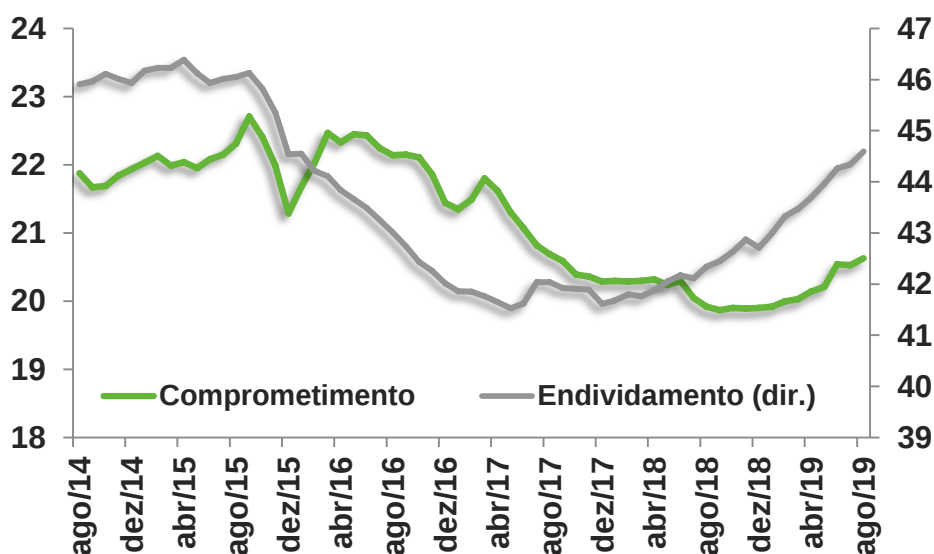
Em termos de endividamento, os resultados não são tão positivos, porém não são motivos de preocupação a princípio. Tanto o nível de comprometimento de renda das famílias com serviços de dívida com SFN (Sistema Financeiro Nacional) quanto o endividamento das famílias com o SFN em relação à renda acumulada dos últimos doze meses apresentaram uma tendência crescente no último ano (de agosto de 2018 a agosto de 2019), com elevação de 0,7 p.p. e 2,2 p.p., respectivamente. Caso essa tendência se perpetue durante 2020, o movimento nas

concessões de crédito livre pode apresentar um crescimento mais lento, pois com um maior grau de alavancagem, o mercado de crédito pode sentir algum efeito adverso.

Entretanto, é necessário levar em consideração que as perspectivas com números mais expressivos para a atividade econômica podem atenuar esse efeito, principalmente se houver crescimento na renda real. Além disso, mesmo que o ciclo de cortes da Selic de 2019 não continue no próximo ano, a recuperação da confiança na economia brasileira, motivada pelos juros mais baixos e o comprometimento do governo com o ajuste fiscal, pode contribuir para o desempenho positivo do mercado de crédito.

Gráfico 6.9. Endividamento das famílias

(Em % a.a.)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Perspectivas para 2020

Em nosso cenário base para 2020, o IPCA se mantém baixo, encerrando o ano em 3,71%, abaixo da meta (4%). Considerou-se principalmente a ociosidade dos fatores de produção, medidas tanto pelo hiato do produto¹⁶, nível de desemprego e utilização da capacidade instalada, e uma trajetória cambial de efeitos mais moderados sobre a inflação. Tal cenário corresponde à continuação do processo gradual de recuperação da economia brasileira.

Acreditamos que o BCB, após o próximo corte da taxa Selic sinalizado na última reunião, irá interromper o ciclo de cortes da taxa básica de juros, tanto devido ao efeito defasado da política monetária como devido a outros estímulos que se considera sobre a atividade, como a recuperação da confiança do investidor.

Porém, devido à lentidão da recuperação do último ano e, na hipótese dessa lentidão se arrastar para o próximo ano, devido a uma desaceleração mundial mais forte ou à interrupção do processo de transformação do Estado brasileiro, por exemplo, a inflação apresentaria uma queda mais acentuada, o que abriria espaço para um corte adicional da Selic.

Mas em um cenário em que a atividade econômica respondesse de forma mais rápida e forte aos estímulos monetários e fiscais deste ano, e considerando apaziguamento das tensões

¹⁶ O hiato do produto é a diferença entre o produto observado e o produto potencial. Este, por sua vez, é definido como o nível de produto que a economia é capaz de produzir sem gerar pressões inflacionárias.

internacionais, a inflação responderia para um nível levemente acima da sua meta, o que pode motivar um aumento da taxa básica de juros.

Tabela 6.2. Perspectivas para 2020

(Em % a.a.)

	2018	2019*	2020**		
			Inferior	Base	Superior
IPCA	3,75	3,10	2,91	3,71	4,11
IGP-M	7,55	5,14	3,20	4,12	6,40
INPC	3,43	3,13	2,58	3,64	4,28
Taxa SELIC (meta, fim de período)	6,50	4,50	4,25	4,50	5,00

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

UM ANO DE REFORMAS

O avanço da agenda de reformas do governo federal e as propostas no âmbito estadual demonstram tanto a necessidade quanto o comprometimento com o ajuste fiscal.

O ano de 2019 foi marcado por medidas que caminham para o ajuste fiscal das finanças públicas do País. Apesar de continuarmos convivendo com um *déficit* primário, o que configura o sexto ano consecutivo em que o governo gasta mais do que arrecada, a posição adotada pelo governo foi de sinalizar seu comprometimento com a saúde da situação fiscal do País.

Ainda convivemos com resultado primário negativo, puxado principalmente pelo crescimento vigoroso das despesas primárias, aquelas que possibilitam a oferta de serviços públicos. A dívida pública em proporção ao PIB também não deu sossego, e o Governo ainda tem de lidar com uma margem muito reduzida para investimentos, sem contar o descumprimento da Regra de Ouro, que prescreve que as operações de crédito não superem as despesas de capital, de forma a impedir que o Governo contraia dívida para pagar despesas de manutenção da máquina pública. Porém, apesar dos grandes pesares, é preciso destacar o grande passo dado no sentido de equilíbrio das contas públicas: a aprovação da Reforma da Previdência. A economia em dez anos estimada inicialmente pela reforma era de R\$ 1,2 trilhão, mas o texto aprovado, após nove meses de tramitação no Congresso Nacional, foi para R\$ 800 bilhões. A desidratação foi considerável, porém foi um importantíssimo passo para que o ajuste fiscal ganhe forma no Brasil. Novas medidas de ajuste, que também visam equilibrar a trajetória galopante das despesas obrigatórias¹⁷, foram propostas pelo governo com o Plano Mais Brasil. Além disso, há medidas que podem transformar o Estado via reformas administrativa e tributária e privatizações de estatais.

É importante destacar que, mesmo considerando a aprovação da Nova Previdência e a possibilidade de aprovação das outras propostas, ainda conviveremos com resultados fiscais ruins, porém com perspectiva de início de reversão do quadro. Dessa forma, a perspectiva para o ano de 2020 já carrega um tom mais animador quanto ao comportamento das contas públicas do Governo Federal, com estimativa de Resultado Primário ainda deficitário, porém apresentando sinais de reversão, confirmada pela trajetória de crescimento mais lenta da dívida.

A análise otimista não se repete de forma tão enfática para o caso do Rio Grande do Sul. Mesmo após a aprovação da manutenção das alíquotas de ICMS majoradas até 2020, a estimativa de *déficit* orçamentário para 2019, de R\$ 4,9 bilhões, demonstra a incapacidade do Estado em honrar seus compromissos, como o pagamento dos salários e o 13º em dia. O *déficit* previdenciário continua estrangulando as finanças estaduais, com cada gaúcho contribuindo, em média, com R\$ 1.038 em impostos por ano para cobrir o rombo do estado, o maior dispêndio por cidadão do País.

Como se sabe, situações críticas requerem soluções amargas. Um bom exemplo é a nova previdência federal. Nesse sentido, o Governo Estadual parece ter tomado à iniciativa de atacar as consequências da ineficiência das gestões passadas com a sua proposta de Reforma Estrutural, com amplas medidas e alterações sobre o funcionalismo, estimando um impacto fiscal de R\$ 25,4 bilhões ao longo de 10 anos. Além disso, outra inovação que aponta para um cenário levemente mais animador são as privatizações da CEEE, CRM e SULGÁS, posição que sinaliza

¹⁷ São as despesas definidas na Constituição, como o pagamento de servidores, as aposentadorias do setor público e privado e benefícios como o seguro desemprego.

tanto a necessidade como o aparente comprometimento da atual gestão em conseguir a adesão ao plano de Regime de Recuperação Fiscal com a União.

Sector Público Consolidado: Ajuste fiscal avança, mas ainda enfrentamos déficit primário

O resultado primário do Setor Público Consolidado¹⁸ no acumulado de janeiro a setembro de 2019 foi deficitário em R\$ 42 bilhões (-0,8% do PIB), apresentando uma melhora significativa quanto ao mesmo período do ano passado (R\$ 61,0 bilhões), representando uma redução de 31,3%. Essa melhora no resultado primário deve-se a dois fatores: uma leve recuperação das contas do Governo Central¹⁹ e *superávit* na conta dos estados. Apesar da melhora, esse ajuste não caracteriza um comportamento adequado das finanças públicas no médio e longo prazo, justamente porque parte dos seus fatos geradores trata-se de casos isolados.

Uma forma de analisar a dificuldade que a União enfrenta para reverter os *déficits* primários é analisar a trajetória da receita líquida e da despesa total do Governo Central, medidas como proporção do PIB. Como apresentado no Gráfico 7.1, no mês de novembro de 2014, as despesas superaram as receitas e, desde então, a despesa saltou de um nível de 18% para 20% do PIB em 2016 e 2017, respectivamente. A partir de 2018, contingenciando as despesas discricionárias do orçamento, conseguiu-se reduzir levemente a despesa como proporção do PIB. No contraponto, a receita líquida caiu do nível de 17,8% em novembro de 2014 para 16,7% em outubro de 2017, devido à crise econômica do período. Em 2018, a receita apresentou sinais de retomada de crescimento, mas tal movimento foi freado com a Greve dos Caminhoneiros. Assim, ela voltou a cair, estabilizando-se em 17,9% do PIB desde maio deste ano. Mesmo com essa estagnação, muito respaldada na própria lentidão de recuperação da economia brasileira, ainda se espera que o resultado primário do Setor Público Consolidado fique abaixo da meta estipulada pela Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2019 de 1,75% do PIB (equivalente a R\$ 132,0 bilhões).

Tabela 7.1. Resultado Primário do Setor Público Consolidado

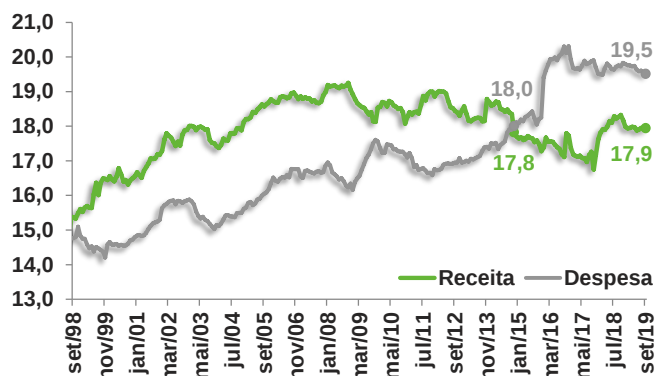
(Acumulado jan-set – Em R\$ bilhões constantes – IPCA set/19)

	2018	2019
Governo Central	-79,1	-63,0
Federal	-78,6	-62,6
Federal s/ INSS	83,0	103,6
INSS	-161,6	-166,2
Banco Central	-0,5	-0,4
Estados	12,0	17,7
Municípios	2,7	2,2
Empresas Estatais	3,4	1,1
Federais	0,9	-0,1
Estaduais	2,4	1,1
Municipais	0,1	0,1
Setor Público Consolidado	-61,0	-42,0

Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 7.1. Receita Líquida e Despesa Total

(Acumuladas em 12 meses | Em % do PIB)



Fonte: STN. Elaboração: UEE/FIERGS.

¹⁸ O Setor Público Consolidado é formado pelo setor público não financeiro do país, sendo, portanto, a junção do Governo Federal (com INSS), Governos Regionais, Empresas Estatais regionais e federais (sem contar Eletrobrás e Petrobrás) e o Banco Central.

¹⁹ Decorrente do controle das despesas discricionárias e pelo bom resultado das receitas não administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB).

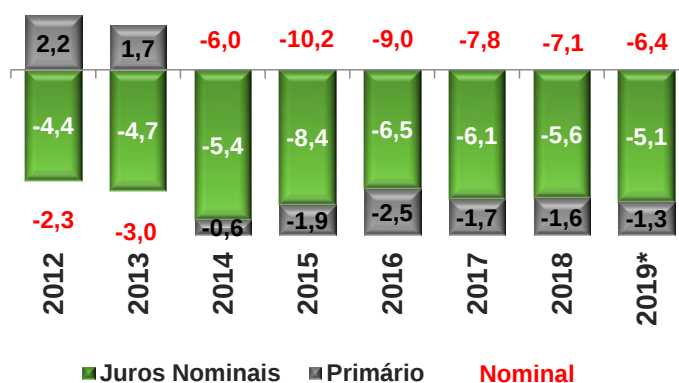
O ajuste fiscal que o Governo busca para equilibrar as contas públicas no longo prazo é justamente o de reduzir a diferença das receitas e despesas observada no Gráfico 7.1, para posterior início de reversão. Mas como as despesas do Governo apresentam um elevado grau de rigidez, o desafio se torna ainda maior quando se busca promover esse ajuste baseado em redução de despesa. Esse fato, portanto, obriga a adoção de reformas que visam diminuir essa rigidez, como as propostas para transformação do Estado do Plano Mais Brasil, que será abordado mais à frente.

Quanto aos resultados fiscais no acumulado do ano, tanto os gastos com pagamentos de juros pelo Setor Público Consolidado como seu resultado nominal apresentaram melhora no acumulado em setembro de 2019, na mesma base de comparação para 2018. O pagamento de juros nominais totalizam R\$ 285,9 bilhões este ano, ante R\$ 316,9 no ano passado, uma redução de 9,8% em termos reais. Quanto ao resultado nominal, o nível acumulado atingiu R\$ 327,8 bilhões ante R\$ 378,0 bilhões no ano passado, apresentando uma redução de 13,3%.

Como as despesas com juros tem participação relevante no resultado nominal do Setor Público, o ciclo de cortes da Selic desempenhou um papel importante para diminuir, ao menos em parte, o pagamento de juros sobre a rolagem da dívida pública. Mas não são apenas reduções na taxa básica de juros que resolverão o problema estrutural das contas públicas do Governo Federal e dos estados. Inclusive, a persistência dos juros em níveis mais baixos depende de medidas que convirjam para o equilíbrio fiscal.

Gráfico 7.2. Resultados Fiscais do Setor Público Consolidado

(Em R\$ bilhões constantes – IPCA out/19)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

*Resultados acumulados até setembro/2019.

Dívida Pública

Em decorrência dos *déficits* primários recorrentes, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) alcançou o nível de 55,3% do PIB em setembro de 2019, o equivalente a R\$ 3.907,7 bilhões, configurando uma alta de 2,8 p.p. em relação a setembro do ano passado. Esse avanço da DLSP como proporção do PIB até setembro refletiu a incorporação de juros nominais (aumento de 4,0 p.p.), *déficit* primário (aumento de 0,6 p.p.), depreciação de 7,5% da taxa de câmbio no período (diminuição de 1,2 p.p.), ajuste de paridade das moedas que integram a dívida externa líquida (redução de 0,4 p.p.) e crescimento do PIB nominal (diminuição de 1,8 p.p.).

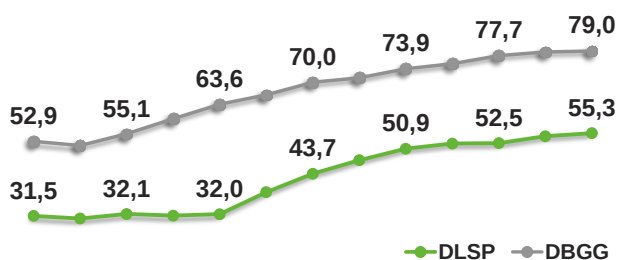
Após fechar 2018 em 77,2% do PIB, a Dívida Bruta do Governo Geral²⁰ (DBGG) atingiu em setembro deste ano o nível de 79,0% do PIB, o equivalente a R\$ 5.580,4 bilhões. De acordo com

²⁰ O Governo Geral é composto do Governo Federal (com INSS) e dos Governos Regionais.

o BCB, o crescimento de 1,3 p.p. da DBGG no acumulado do ano decorreu da incorporação de juros (aumento de 4,4 p.p.), do ajuste devido à desvalorização cambial (alta de 0,3 p.p.), dos resgates líquidos de dívida (queda de 0,4 p.p.) e do crescimento do PIB nominal (decréscimo de 2,6 p.p.). Tais resgates líquidos de dívida ocorreram devido às devoluções antecipadas dos créditos de recursos financeiros captados pelo BNDES junto ao Tesouro Nacional. No acumulado do ano, de acordo com o BNDES, já foram devolvidos de forma antecipada ao Tesouro R\$ 70 bilhões, desconsiderando R\$ 24,7 bilhões que correspondem a juros e amortizações previstos no contrato.

Gráfico 7.3. Dívida Pública

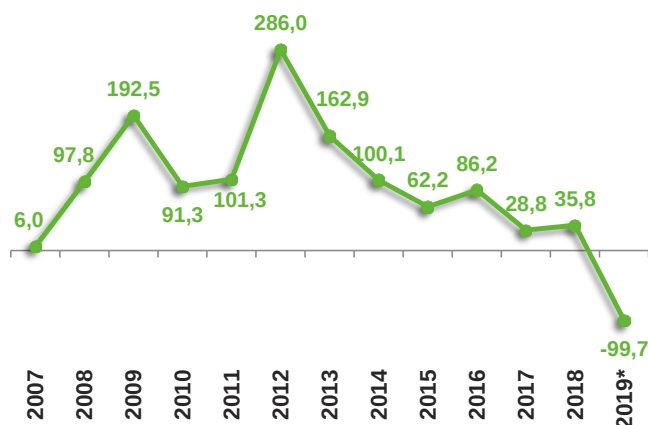
(Em % do PIB)



Fonte: BCB. Elaboração: UEE/FIERGS.

Gráfico 7.4. Margem da Regra de Ouro

(Em R\$ bilhões constantes)



Fonte: Tesouro Transparente. Elaboração: UEE/FIERGS.

*Resultado no acumulado até set/2019.

O comportamento da DLSP e DBGG, apesar de apresentarem uma ligeira melhora, corrobora o que os outros resultados já demonstraram: o cenário fiscal exige que medidas de controle, como a agenda de reformas proposta pelo Governo, continuem. A trajetória dessas métricas de endividamento também demanda que o Poder Executivo tome medidas e ações no sentido de reversão do quadro constante de *déficits*, pois a estabilidade da dívida pública depende intrinsecamente do resultado primário, além de ser uma sinalização para o mercado do comprometimento do governo com a saúde das contas públicas.

Governo Central

As contas do Governo Central²¹ correspondem à rubrica de maior peso sobre os resultados do Setor Público Consolidado, o que justifica uma análise mais criteriosa dessa conta.

O comportamento do resultado primário do Governo Central, em específico, deixa de certa forma mais nítida a dificuldade de reversão dos *déficits* necessária para conter a trajetória crescente da dívida pública. No acumulado até setembro, o Governo Central foi deficitário em R\$ 72,1 bilhões, apresentando uma melhora quanto ao mesmo período do ano passado, quando o *déficit* foi de R\$ 84,6 bilhões. Mas no acumulado em 12 meses, o *déficit* primário do Governo Central atingiu R\$ 103,6 bilhões, um aumento de 6,0% em relação ao mesmo período de 2018 em termos reais, fato que sustenta o argumento inicial.

²¹ Geralmente, o resultado do Governo Central acima-da-linha diverge marginalmente do resultado abaixo-da-linha, mostrado na seção do Setor Público Consolidado. O resultado acima-da-linha é calculado a partir da comparação de receitas e despesas primárias, enquanto no abaixo-da-linha, o primário é dado pela variação da DLSP somada às privatizações e descontado os ajustes patrimoniais. A STN tem atuado no sentido de entender as razões dessa diferença no intuito de reduzi-las.

Esses resultados se devem ao aumento quase insignificante da receita líquida até setembro, favorecido por uma redução das despesas primárias (+0,5% e -1,1%, respectivamente). A receita total do Governo Central, que inclui o Tesouro Nacional, o BCB e o Regime Geral de Previdência Social (RGPS), alcançou R\$ 1,15 trilhão até setembro, 1,3% superior em termos reais ao montante apurado no mesmo período de 2018. Os resultados de arrecadação federal administrada pela RFB são fracos no decorrer do ano (+0,7%), reflexo da atividade econômica relativamente fraca, e marginalmente compensados pela arrecadação das receitas não administradas, especialmente devido ao maior recolhimento de Dividendos e Participações.

De acordo com a Secretaria do Tesouro Nacional²², alguns fatores se destacam para a compreensão do resultado da receita: (i) houve redução (-0,6%) nos recolhimentos do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), parcialmente compensada por um crescimento na arrecadação do Imposto Retido na Fonte sobre rendimentos do Trabalho (+13,3%) e Capital (+6,1%); (ii) redução do arrecadado com Cofins (-7,6%), decorrente de um maior montante de compensações e a queda na comercialização do setor de serviços; (iii) aumento na arrecadação líquida para o RGPS (+2,9%), resultado de uma combinação entre aumento das compensações tributárias com débitos de receita previdenciária e geração líquida positiva de 530,4 mil postos formais de trabalho na economia²³; e (iv) crescimento (+89,0%) de dividendos e participações em função da distribuição de dividendos de bancos oficiais.

Pelo lado das despesas, os gastos com Previdência e Pessoal continuam a crescer acima da média, mesmo com queda (-1,1%) da despesa total do Governo Central no acumulado até setembro, o que explicita muito bem a dificuldade de controle do crescimento das despesas obrigatórias no Brasil. Nesse período, essas despesas apresentaram ligeiro aumento de 0,3%, em termos reais, atingindo R\$ 943,2 bilhões, enquanto as despesas discricionárias registraram queda de 17,3%, atingindo R\$ 71,6 bilhões.

O comportamento das despesas obrigatórias responde a um aumento de 2,8% com as despesas do RGPS, totalizando R\$ 460,5 bilhões, ou seja, quase metade das despesas obrigatórias do Governo Central foi com despesas de Benefícios Previdenciários (45% em termos exatos). Em segunda proporção, o gasto com Pessoal e Encargos Sociais também têm crescido acima da variação da despesa total. No acumulado do ano, tal rubrica apresentou crescimento de 0,9% em termos reais, frente ao mesmo período do ano anterior, configurando montante de R\$ 228,7 bilhões.

As rubricas de Benefícios Previdenciários e Pessoal e Encargos Sociais, somadas, representaram 68% do total das despesas obrigatórias. Isso deixa explícito que se o ritmo de crescimento da despesa com pessoal (ativos e inativos) e da despesa com aposentadorias e pensões do RGPS continuasse crescendo dessa forma, o espaço para as despesas discricionárias ficaria ainda mais comprimido. Nesse sentido, a aprovação da Reforma da Previdência foi um grande e importantíssimo passo. Mas é necessário ter em mente que as novas regras de aposentadoria não são a “bala de prata” para o problema fiscal do País. No limite, o que a aprovação da Reforma da Previdência permite é que a despesa previdenciária deixe de crescer em relação ao PIB nos próximos anos e, assim, proporciona um alívio da pressão iminente de uma paralisação da máquina pública.

²² Relatório do Tesouro Nacional, setembro/2019.

²³ No resultado acumulado até agosto/2019.

Novas reformas para 2020

Esse fôlego proporcionado pela aprovação da Reforma da Previdência abriu uma oportunidade para que o governo encabeçasse outras medidas que convergem para a consolidação fiscal do País, assim como melhorar o ambiente de negócios no Brasil, como a Lei de Liberdade Econômica²⁴. Como se sabe, o crescimento acelerado das despesas obrigatórias é o principal responsável pelo descompasso das contas públicas, tanto do Governo Federal como dos estados, levando a um cenário generalizado de *déficits* primários, endividamento e redução dos investimentos. De acordo com a Secretaria do Orçamento Federal, a nível federal, a trajetória das despesas obrigatórias pode tornar inviável o cumprimento do teto de gastos já em 2021, além da continuidade dos descumprimentos da Regra de Ouro. Por isso, novas regras que contingenciem as despesas com pessoal são igualmente necessárias para auxiliar o controle dessa rubrica no orçamento dos estados.

Nesse sentido, o governo apresentou o Plano Mais Brasil, composto por um pacote de PEC's: Emergencial, do Pacto Federativo e dos Fundos. A PEC Emergencial busca viabilizar e antecipar os ajustes acionados na ocorrência do descumprimento do teto de gastos, porém vinculando esse acionamento não mais ao teto de gastos, e sim ao descumprimento da Regra de Ouro. Além disso, outro fato notório dessa proposta é a redução da jornada e dos salários dos servidores em até 25% e suspensão de progressões e promoções. Como a Regra de Ouro já está sendo descumprida pelo segundo ano consecutivo em 2019, a aprovação da PEC significaria ajuste imediato.

A PEC do Pacto Federativo apresenta sobreposições à PEC Emergencial, porém aborda um conjunto maior de mudanças para criar uma cultura e condições de sustentabilidade fiscal nos estados e municípios. Uma de suas propostas é interromper o provimento de socorro financeiro aos entes subnacionais, podendo estes ir literalmente à falência. Outra inovação presente no texto dessa proposta de emenda constitucional elimina determinadas vinculações de receita no orçamento público, com exceção das vinculações constitucionais de saúde e educação, que passam a ter um percentual mínimo conjunto.

Por fim, a PEC dos Fundos Constitucionais dita que fundos só poderão ser criados por meio de lei complementar e cada um dos existentes (exceto aqueles previstos na Constituição Federal) terá que ser ratificado pelo respectivo Poder Ente Federado, através de Lei Complementar específica, até o fim do segundo ano subsequente à data de promulgação da emenda. Durante esse período, o *superávit* financeiro acumulado nos fundos será destinado à amortização da dívida pública do respectivo ente. Além disso, o patrimônio dos fundos extintos será transferido ao ente e Poder ao qual está vinculado.

Em função do estado fiscal dramático do País, as medidas que o Plano Mais Brasil abordam caminham na direção correta de contenção das despesas obrigatórias, tanto no âmbito federal, estadual e municipal. Além disso, o conjunto de propostas permite a criação de um arcabouço favorável à adoção de políticas fiscais sustentáveis, dando continuidade aos resultados esperados com a Nova Previdência.

Rio Grande do Sul

A situação das finanças públicas do Rio Grande do Sul continua em estado crítico, com pouca margem de soluções no curto e médio prazo. Esse cenário é resultado da combinação da recente crise econômica que o Brasil vivenciou entre 2014 e 2016, o que reduziu drasticamente a

²⁴ Lei Nº 13.874/2019.

arrecadação tributária gaúcha, com a estrutura orçamentária fortemente deprimida pela despesa crescente com pessoal.

Mesmo considerando-se a liminar do STF de 2017, que permitiu o não pagamento das parcelas da dívida contratada com a União, e a manutenção das alíquotas majoradas do ICMS até 2020, as receitas arrecadadas pelo RS não são suficientes para que o governo gaúcho honre seus compromissos cotidianos. Como destacado na PLOA 2020, as contas estaduais há muito tempo apresentam um alto nível de precariedade. A título de ilustração, entre 1971 e 2018, somente em sete anos as receitas arrecadas foram superiores às despesas empenhadas.

Tabela 7.2. Análise da Execução do Orçamento

(Acumulado jan-ago – Em R\$ milhões – Critério Despesa Empenhada)

Conta	Em R\$ milhões	
	2018	2019
RECEITAS	42.285,3	45.053,0
Receitas Correntes	32.626,9	34.468,9
Tributárias	23.086,0	25.273,3
ICMS	21.242,9	22.678,5
IPVA	2.011,9	2.057,4
Taxas	1.266,5	1.283,0
Demais Receitas Tributárias	1.268,5	1.284,4
Transferências	5.349,0	5.300,2
Contribuições	2.185,3	2.212,5
Outras receitas correntes	1.427,8	768,0
(-) Deduções de Receitas Correntes	12.474,9	12.770,7
Receitas de Capital	935,6	657,7
Receitas Intra-orçamentárias	8.722,7	9.926,5
DESPESAS	45.891,9	49.126,1
Despesas Correntes	34.340,1	36.284,8
Pessoal e encargos sociais	18.795,3	20.456,4
Juros e encargos da dívida	1.634,9	1.798,8
Outras Despesas Correntes	13.909,8	14.029,6
Despesas de Capital	1.994,8	1.527,8
Investimentos	1.005,5	434,3
Inversões financeiras	68,7	46,7
Amortização da dívida	920,6	1.046,7
Despesas Intra-orçamentárias	9.557,1	11.313,5
RESULTADO ORÇAMENTÁRIO	-3.606,6	-4.073,1

Fonte: RREO; CAGE/RS. Elaboração: UEE/FIERGS.

Na análise do Relatório Resumido de Execução Orçamentária (RREO) até agosto de 2019, em relação ao mesmo período de 2018, no comportamento da receita, destaca-se a variação positiva de receitas tributárias (+9,5%), reflexo do aumento da arrecadação de ICMS (+6,8%). Por outro lado, nota-se uma queda brusca em Outras Receitas Correntes (-46,2%), derivada de uma arrecadação com multas administrativas, contratuais e judiciais equivalente à quase metade do arrecadado na mesma rubrica em igual período do ano passado. Além disso, há uma queda significativa de Receitas de Capital, motivada principalmente pela redução de quase metade das Operações de Crédito – Mercado Externo, que representam os empréstimos tomados pelo

governo estadual junto a organismos multilaterais, agências governamentais e bancos privados estrangeiros, como o Banco Mundial ou o Banco Intramericano de Desenvolvimento.

Pelo lado da despesa, nota-se um aumento dos gastos com Pessoal e Juros e Encargos da dívida (+8,8% e 10%), fato dentro da normalidade, dado que o Governo do RS ainda não adotou novas regras administrativas e de aposentadoria, e ainda não acordou o Regime de Recuperação Fiscal com a União. Entretanto, o mais notório na análise da execução do orçamento é a queda acentuada (-23,4%) de Despesas de Capital, rubrica que engloba os gastos com investimentos. Esses, em específico, apresentaram uma redução de R\$ 1 bilhão para R\$ 434,3 milhões.

Tabela 7.3. Arrecadação de ICMS por setor de atividade

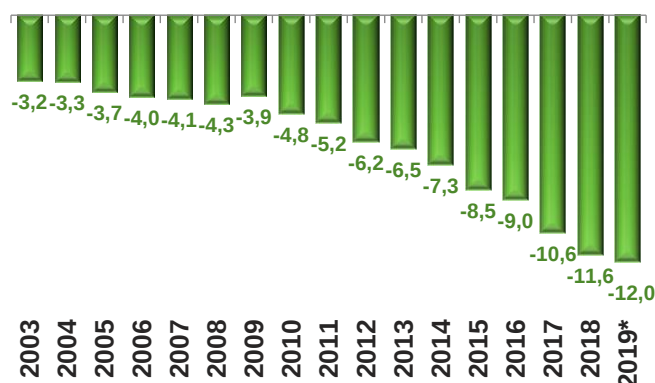
(Em milhões – Valores IPCA out/19 – Acumulado no ano até outubro)

Grupo	2018	2019	Variação (%)
AGROPECUÁRIA	142	113	-20,1
INDÚSTRIA	15.446	15.478	0,2
Extrativa	18	39	119,8
Transformação	12.613	12.603	-0,1
Alimentos	1.398	1.307	-6,5
Bebidas	1.485	1.500	1,0
Vestuário e Têxtil	170	144	-15,2
Couro e Calçados	315	280	-11,3
Celulose e Papel	216	216	0,2
Derivados de petróleo e Biocombustíveis	4.241	4.263	0,5
Químicos	1.293	1.257	-2,8
Borracha e Plástico	476	493	3,5
Minerais não metálicos	324	319	-1,6
Metalurgia	227	238	4,8
Produtos de metal (ex. máq. e equip.)	427	412	-3,6
Máquinas e Equipamentos	410	416	1,5
Veículos	573	658	14,9
Móveis	209	207	-1,3
Outros setores da transformação	847	894	5,5
SIUP	2.807	2.824	0,6
Construção Civil	9	11	25,8
SERVIÇOS	9.501	9.261	-2,5
Comércio	7.339	7.056	-3,8
Comércio e Reparação de Veículos	498	522	4,9
Atacado (ex. veículos)	4.396	4.337	-1,4
Varejo	2.444	2.197	-10,1
Transporte, Armazenagem e Correio	262	379	44,8
Alojamento e Alimentação	133	139	4,1
Informação e Comunicação	1.731	1.651	-4,7
Outros serviços	36	36	-1,2
SEM CNAE	946	876	-7,4
TOTAL	26.035	25.728	-1,2

Fonte: Sefaz – Dados abertos da arrecadação estadual. Elaboração: UEE/FIERGS.

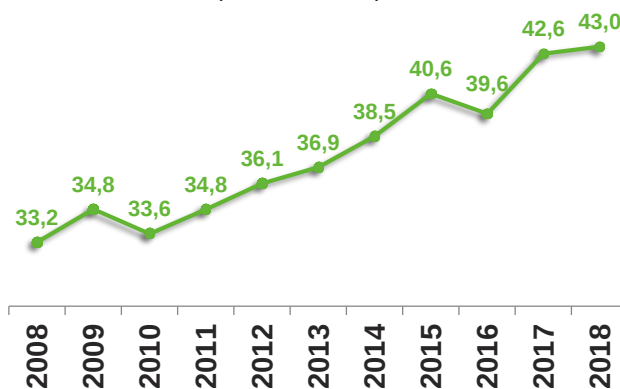
Devido ao peso de sua arrecadação na receita do estado, é pertinente uma análise mais criteriosa do ICMS. Na arrecadação total acumulada até outubro, houve uma leve redução real de 1,2% na comparação com o ano passado, puxada pela queda na arrecadação dos Serviços. A Indústria, por sua vez, foi o único dos setores que apresentou aumento, mas com variação pouco significativa. Alguns segmentos com grande peso na arrecadação apresentaram crescimento, como Bebidas (+1,0%), Derivados de petróleo e Biocombustíveis (+0,5%), Veículos (+14,9%) e SIUP (+0,6%). Cabe destacar também os crescimentos na indústria Extrativa (+119,8%) e Construção (+25,8%), embora esses segmentos tenham pouco peso no total.

Gráfico 7.5. Resultado Financeiro do RPPS
(Em R\$ bilhões)



Fonte: RREO's. Elaboração: UEE/FIERGS.
*Estimativa da SEFAZ/RS.

Gráfico 7.6. Despesa Previdenciária
(Em % da RCL)



Fonte: RGF. Elaboração: UEE/FIERGS.

Como explicitado na Tabela 7.2 e no Gráfico 7.6, a maior despesa pública do RS é a de Pessoal e Encargos Sociais, especialmente devido aos gastos com Benefícios Previdenciários. Em 2018, as despesas previdenciárias do Regime Próprio de Previdência Social dos Servidores (RPPS) totalizaram R\$ 16,2 bilhões, enquanto as receitas do plano foram da ordem de R\$ 4,6 bilhões, isto é, as contas do plano foram deficitárias em R\$ 11,6 bilhões. No resultado acumulado até agosto de 2019, o *déficit* foi de R\$ 8,1 bilhões, enquanto no mesmo período do ano passado, o resultado foi negativo em R\$ 7,6 bilhões. Para 2019, a estimativa do Governo Estadual é um *déficit* de R\$ 12 bilhões.

A principal razão do descompasso das contas do RPPS está no Sistema de Repartição Simples, e o histórico do número de matrículas dos servidores do Estado (ver Tabela 7.4) demonstra bem uma das principais causas da situação deficitária do regime. Como no Sistema de Repartição Simples do Estado do RS, cuja vigência se deu até julho de 2011, os recursos das contribuições dos servidores são destinados a cobrir os gastos com as atuais aposentadorias e pensões, o forte aumento de inativos em comparação com a redução do número de ativos explica o cenário difícil que vemos hoje. Como a gestão pública não foi responsável na criação de um fundo previdenciário durante o período de vigência do Regime de Repartição Simples, as contribuições são insuficientes para pagar os benefícios previdenciários, de forma que resta ao caixa do Tesouro do Estado responder mensalmente por essa diferença, o que resulta no *déficit* financeiro do regime (ver Gráfico 7.5).

Desde 2000, os benefícios pagos aos aposentados e pensionistas são superiores aos vencimentos do pessoal ativo. No final do ano passado, a Administração Direta e Indireta do RS possuía 364,4 mil matrículas, sendo 148,8 ativas contra 215,6 mil aposentados e pensionistas. No

Regime de Repartição Simples, o ideal²⁵ é ter uma proporção de 5 ativos contribuindo para cada 1 ativo, mas o cenário gaúcho nesse aspecto está longe dessa regra: ao final de 2018, a cada 10 matrículas, 4,1 eram ativas e 5,9 eram inativas.

Tabela 7.4. Histórico de Matrículas dos Servidores

Órgãos	Matrículas	2001	2018	Var. %
Administração Direta	Ativos	168.831	141.308	-16,3
	Inativos	109.327	164.952	50,9
	Pensionistas	1.914	1.174	-38,7
	Total	280.072	307.434	9,8
Fundações	Ativos	5.065	4.514	-10,9
	Inativos	-	1	-
	Pensionistas	-	8	-
	Total	5.065	4.523	-10,7
Autarquias	Ativos	4.227	2.991	-29,2
	Inativos	6.226	4.498	-27,8
	Pensionistas	52.644	44.975	-14,6
	Total	63.097	52.464	-16,9
Total de Matrículas	Ativos	178.123	148.813	-16,5
	Inativos	115.553	169.451	46,6
	Pensionistas	54.558	46.157	-15,4
	Total	348.234	364.421	4,6

Fonte: Boletim Informativo de Pessoal; Sefaz/RS. Elaboração: UEE/FIERGS.

Por outra perspectiva, agora comparando a nível nacional, o estado do RS é o que mais despende com Pessoal e Encargos sociais entre todos os estados do Brasil, inclusive apresentando a maior diferença entre um estado e outro, com 10 p.p. a mais que o segundo colocado (Goiás), somente nessa rubrica, conforme mostra o Gráfico 7.7.

Nesse cenário de total esgotamento de contas públicas, em que 82% de todas as despesas liquidadas do Estado do RS, entre janeiro e agosto de 2019, foram destinadas para pagar salários e encargos sobre a folha, o atual governo encabeçou uma ampla Reforma Administrativa na tentativa de solucionar o problema por duas frentes: a redução das vantagens no funcionalismo e nas regras previdenciárias. Tal reforma é composta por uma PEC, um Projeto de Lei (PL) e seis Projetos de Lei de Complementar (PLC).

A PEC atualiza regras previdenciárias e altera carreiras dos servidores. No primeiro aspecto, ela se adequa às novas regras aprovadas na Reforma da Previdência federal. No segundo, visando reduzir o crescimento vegetativo das despesas com o funcionalismo, propõe a extinção dos avanços temporais, os adicionais e as gratificações por tempo de serviço, assim como as promoções automáticas e a incorporação das funções para a aposentadoria, mantendo inalterado o direito adquirido sobre valores previamente incorporados. No mesmo sentido, propõe a redução do abono-família, compensando aqueles servidores que ganham menos, pagamento de insalubridade para bombeiros e o adicional noturno aos soldados da Brigada Militar.

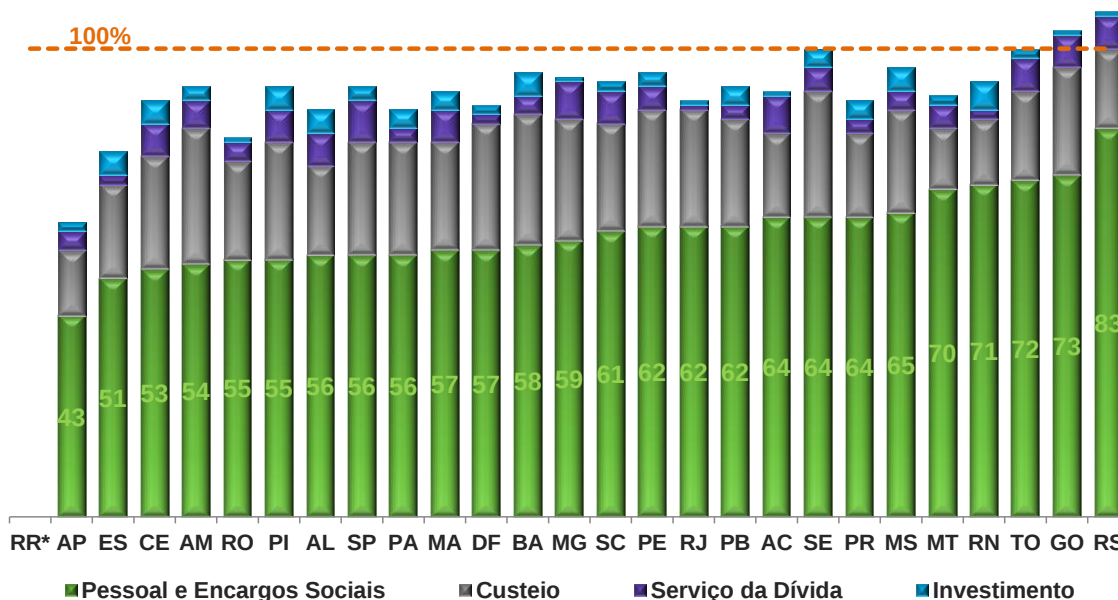
O PL, por sua vez, foca numa reestruturação do magistério. De forma a igualar com outras carreiras do serviço público, um dos objetivos da proposta é tornar a remuneração do professor na

²⁵ De acordo com a PLOA 2020.

modalidade de subsídio²⁶, fixado para a carga de 20 e 40 horas semanais. Para regimes menores, o subsídio seria calculado de maneira proporcional ao valor da hora. Outro objetivo desse PL é criar condições para uma política particular de incentivos à qualificação dos professores.

Gráfico 7.7. Composição das Despesas em Relação à Receita Total

(Em % – Despesas liquidadas em relação à Receita Total até o 4ºbim.2019)



Fonte: RREO em Foco dos Estados/STN. Elaboração: UEE/FIERGS.

Obs: os entes que ultrapassam 100% da receita total apresentam *déficit* do Balanço Orçamentário.

*O estado de RR não enviou RREO até a data de extração dos dados.

A Reforma Estrutural ainda é complementada por seis PLC's, a saber: a PLC do Estatuto dos Cívicos, do Estatuto dos Militares, da Previdência dos Cívicos, da Previdência dos Militares, da Polícia Civil e SUSEPE e do Instituto-Geral de Perícias (IGP), todas visando redução de vantagens temporais ou alteração de idade mínima e tempo de contribuição.

Perspectivas para 2020

Os resultados fiscais no âmbito federal até o momento indicam que o *déficit* primário ficará abaixo da meta desse ano. Para 2019, projetamos um resultado primário deficitário em 1,2% do PIB para o Setor Público Consolidado, com a DBGG atingindo 80,8% e a DLSP em 56,9% do PIB.

Para o próximo ano, o cenário fiscal é de continuarmos com resultados negativos, pois por mais que o atual governo tenha tomado atitudes na direção correta de reversão desses resultados, os verdadeiros frutos da aprovação da reforma só serão sentidos no longo prazo. A curto e médio, os benefícios do avanço na agenda das reformas são a maior confiança dos agentes econômicos, o que impacta positivamente a economia e, por consequência, a arrecadação. Porém, esse fato por si só não é suficiente para que possamos considerar a possibilidade de resultados positivos no próximo exercício.

²⁶ Essa forma de remuneração tem o intuito de impedir a criação de gratificações que acrescentem valor ao salário, pelos próprios administradores, como frequentemente ocorria. Assim, nessa modalidade, nenhuma gratificação adicional é devida, como horas-extras, ou adicional de localidade, por exemplo.

Em nosso cenário base para 2020, o qual consideramos com a maior probabilidade de ocorrência, estimamos um *déficit* primário de 0,9% do PIB, menor que a nossa previsão para este ano e do que a meta de primário para o 2020 (-1,51% do PIB). Nesse cenário, a dívida pública continua aumentando, com a DBGG chegando a 81,6% do PIB e a DLSP alcançando 58,7% do PIB. Em nossos cenários alternativos, inferior e superior, é nítido o espaço para piorarmos de situação, visto a grande diferença das estimativas do cenário inferior para o cenário base, e o espaço apertado de melhora nas contas públicas no cenário superior, principalmente devido ao sufocamento das despesas discricionárias pelas obrigatórias.

Para o Rio Grande do Sul, estimamos que a arrecadação de ICMS bruta para 2019 seja de R\$ 36,2 bilhões. Para o próximo exercício, projetamos uma arrecadação crescente em todos os cenários, mas acreditamos que o resultado mais provável é de um crescimento de 5,6%, com a arrecadação bruta atingindo a marca de R\$ 38,2 bilhões. Os resultados dos cenários inferior e superior se apresentam levemente abaixo e acima, respectivamente, do cenário base, uma boa notícia para a gestão financeira do Estado.

Tabela 7.6. Projeções para 2020 – Brasil

(Em % do PIB)

	2018	2019*	2020**		
			Inferior	Base	Superior
Resultado Primário	-1,6	-1,2	-1,2	-0,9	-0,7
Juros Nominais	-5,6	-4,9	-5,7	-4,7	-3,8
Resultado Nominal	-7,1	-6,1	-6,9	-5,6	-4,5
Dívida Líquida do Setor Público	54,1	56,9	60,7	58,7	55,9
Dívida Bruta do Governo Geral	77,2	80,8	85,4	81,6	81,3

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

Tabela 7.6. Projeções para 2020 – Rio Grande do Sul

(Em R\$ bilhões)

	2018	2019*	2020**		
			Inferior	Base	Superior
ICMS	34,7	36,2	37,6	38,2	38,8
Variação Nominal	9,1%	4,2%	3,8%	5,6%	7,1%

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



BALANÇO ECONÔMICO

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

Presidente
GILBERTO PORCELLO PETRY

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

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

Fonte:
**Unidade de Estudos Econômicos
FIERGS**

Equipe Técnica:

Economista-Chefe:
André Francisco Nunes de Nunes

Núcleo de Conjuntura

Economistas:
Giovani Baggio
Víctor Henriques de Oliveira
Eleonora de Oliveira

Núcleo Estatístico – NEST

Economista e Estatístico Responsável:
Ricardo Filgueras Nogueira

Assistente Administrativa:
Cristina da Silva Castro

Estagiários:
Érica Domingues Rodrigues
Vítor Dresch

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