

Perspectivas econômicas para o Brasil e o mundo, de acordo com o FMI

As projeções econômicas para o crescimento do PIB do Brasil e o do mundo se tornaram moderadamente mais otimistas para 2017 e 2018, respectivamente.

Déficit primário do INSS cresce 37,1% na comparação com o ano passado

Apesar da melhora do resultado primário do setor público consolidado no primeiro trimestre, as despesas com o INSS continuam pressionando o resultado do Governo Central.

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO RIO GRANDE DO SUL

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

UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS

www.fiergs.org.br/economia

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

Perspectivas econômicas para o Brasil e o mundo, de acordo com o FMI

As projeções econômicas para o crescimento do PIB do Brasil e o do mundo se tornaram moderadamente mais otimistas para 2017 e 2018, respectivamente.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) divulgou recentemente o mais novo documento (*World Economic Outlook*) com a avaliação das perspectivas econômicas para o mundo nos próximos anos. A publicação é uma das mais importantes fontes de informações para analistas e formuladores de política econômica.

No caso do Brasil, o crescimento econômico esperado para 2017 manteve-se inalterado na comparação com as projeções de janeiro (0,2%) e aumentou em 0,2 p.p. para 2018 (de 1,5% para 1,7%). Em ambos os casos, as taxas são bem mais baixas em relação à média dos emergentes: 4,5% e 4,8%, respectivamente.

A publicação destaca que os índices de inflação do Brasil deverão seguir caindo, em função de uma dupla combinação. Em primeiro lugar, o hiato do produto, ou seja, a diferença entre o PIB efetivo e o PIB potencial – patamar de equilíbrio que não provoca pressões de alta ou de baixa sobre o nível de preços – encontra-se muito negativo. De acordo com as estimativas publicadas na última Carta de Conjuntura do IPEA, a lacuna no quarto trimestre do ano passado era de -6,64%, valor mais baixo de toda a série histórica, iniciada em 1993.

Em segundo lugar, já se dissiparam os efeitos (1) da forte desvalorização da taxa de câmbio observada entre meados de 2014 e o primeiro bimestre de 2016, o que pressionou a inflação ao tornar os produtos importados mais caros e restringiu a concorrência com as mercadorias nacionais; (2) dos choques de oferta, sobretudo de ordem climática, que levaram a um forte aumento dos preços dos alimentos e (3) do reajuste dos preços dos produtos monitorados pelo governo, que cresceram 18,1% em 2015.

Como resultado, a política monetária deverá ser mais acomodatória, sem que se abra mão da estabilidade do poder de compra do Real. De fato, os agentes participantes do Relatório FOCUS, do Banco Central, esperam que a Taxa SELIC encerre 2017 em 8,50% ao ano, de acordo com as estatísticas mais recentes (28 de abril). Além do benefício para os consumidores e para os investimentos produtivos oriundo do barateamento do crédito, a situação financeira das empresas também deve melhorar, sobretudo para as que contrataram empréstimos pós-fixados.

O FMI destaca que o ritmo da contração do PIB brasileiro já diminuiu. Os dados do IBGE comprovam que a atividade econômica do quarto trimestre do ano passado contraiu à taxa mais baixa (-2,5%) desde o primeiro trimestre de 2015 na comparação interanual. Todavia, o fundo do poço deve ter sido atingido somente no primeiro trimestre desse ano, de acordo

com o Relatório FOCUS (-1,0%). Entre abril e junho, nessa mesma base de comparação, espera-se estabilidade, enquanto que no terceiro trimestre haverá aumento de 0,9%.

O FMI ressalta a importância das reformas estruturais para que a consolidação de um quadro mais benigno no âmbito macroeconômico. Na avaliação do FMI, a retomada do Brasil deverá ser gradual, cujos esteios são: (1) redução da incerteza política, (2) política monetária mais expansionista e (3) progresso na agenda de reformas, sobretudo aquelas que visam controlar as despesas públicas, como a da Previdência.

Se o quadro econômico do Brasil ainda inspira cuidados, as perspectivas econômicas para o mundo estão relativamente mais otimistas: 3,5% para 2017 ante os 3,4% projetados em janeiro. Há sinais mais robustos no que tange ao fortalecimento da demanda, uma vez que a recuperação dos preços internacionais das *commodities* ajudou países exportadores dessas mercadorias, como o Brasil. Ao mesmo tempo, esse fenômeno ajudou a elevar as projeções de inflação para países cujo o risco de deflação não era apenas uma possibilidade, e sim uma realidade. Ainda pelo lado positivo, os mercados financeiros seguiram apresentando ganhos consistentes nos últimos meses, fruto da expectativa de políticas de suporte à economia na China e das políticas fiscais expansionistas e da desregulamentação do sistema financeiro nos Estados Unidos.

Por outro lado, há fatores de risco capazes de interromper essa aceleração. Em primeiro lugar, políticas de fechamento e menor integração econômica podem diminuir a geração de riquezas através do setor externo. Além disso, o aumento mais forte do que o esperado das taxas de juros dos Estados Unidos deve fortalecer ainda mais o Dólar. Nesse cenário, os países emergentes podem sofrer desequilíbrios macroeconômicos, envolvendo, por exemplo, crises no Balanço de Pagamentos e mais inflação, bem como o aumento das dívidas contraídas em moeda estrangeira provocado pela desvalorização da taxa de câmbio. O documento também cita a possibilidade de agravamento das tensões geopolíticas envolvendo o Oriente Médio e a parte do norte da África, resultando em maior volatilidade nos mercados.

O governo brasileiro precisa manter a agenda de reformas, sob pena de perder a janela de oportunidade gerada pela calma dos mercados internacionais. O recrudescimento dos riscos aumentaria muito a dificuldade de promoção dos ajustes em curso da economia, tornando a retomada do nível de atividade ainda mais lenta.

Déficit primário do INSS cresce 37,1% na comparação com o ano passado

Apesar da melhora do resultado primário do setor público consolidado no primeiro trimestre, as despesas com o INSS continuam pressionando o resultado do Governo Central.

Na última sexta-feira, 28 de abril, foi divulgado, pelo Banco Central (BCB), o resultado do setor público consolidado para o mês de março de 2017. Segundo o BCB, o resultado primário do setor público apresentou déficit de R\$ 11 bilhões em março. O Governo Central e as empresas estatais apresentaram déficits de R\$ 11,7 bilhões e R\$ 298 milhões, respectivamente, enquanto os governos regionais (estados e municípios) apresentaram superávit primário na ordem de R\$ 937 milhões.

No acumulado no ano, a preços constantes (IPCA – março de 2017), o resultado primário do setor público consolidado ainda aparece superavitário em R\$ 2,4 bilhões, muito influenciado pelo bom resultado dos governos regionais no início do ano. Entretanto, sazonalmente os primeiros meses do ano concentram as receitas dos estados e municípios, enquanto as principais despesas ficam concentradas no final do período. Por isso, o resultado deve caminhar para o campo negativo ao longo do ano. Vale ressaltar também que a meta de resultado primário para 2017 é de déficit de R\$ 143,1 bilhões.

A tabela abaixo mostra uma comparação entre o resultado do primeiro trimestre desse ano e o mesmo período do ano passado. O resultado primário do setor público melhorou consideravelmente em relação ao primeiro trimestre do ano passado, que foi deficitário em R\$ 5,7 bilhões. Além disso, é possível ver uma relativa estabilidade no déficit do governo central, muito em função do esforço do Governo Federal. Observando os resultados do Governo Federal sem o INSS e com o INSS, vemos que o fator determinante para a situação deficitária do Governo Central é o déficit do INSS que, no acumulado do ano de 2017, já corresponde a R\$ 40 bilhões. Esse resultado representa um aumento real de 31,7% em relação ao mesmo período do ano passado. Em todas as demais contas do Governo Central, houve uma melhora em relação ao mesmo período do ano anterior.

Em março, a conta de juros nominais alcançou R\$ 43,3 bilhões frente aos R\$ 30,8 bilhões de fevereiro deste ano. Dois fatores explicam esse aumento. Primeiro, o maior número de dias úteis no mês e, segundo, o resultado relativamente desfavorável das operações de swap cambial.

Com isso, o resultado nominal do setor público em março foi deficitário em R\$ 54,3 bilhões. No acumulado no primeiro trimestre, o déficit nominal foi de R\$ 108,4 bilhões, o que representa um piora em relação ao mesmo período do ano passado. A preços constantes, o déficit nominal do primeiro trimestre de 2016 era de R\$ 95,9 bilhões. Esse aumento no déficit foi provocado, principalmente, pelo comportamento

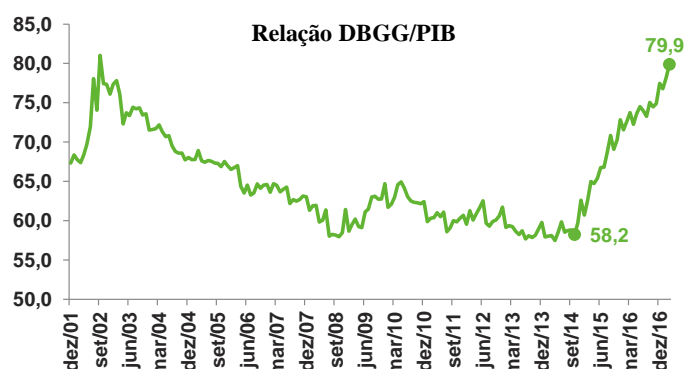
absolutamente incomum da conta de juros nominais. Em março de 2016, a conta de juros foi positiva devido ao ganho de R\$ 43 bilhões nas operações com os contratos de *swap* cambial. O resultado dos juros nunca havia sido positivo desde o início da série histórica.

Por fim, a Dívida Bruta do Governo Geral (Governo Federal, INSS e os governos regionais), segundo a metodologia do FMI, alcançou R\$ 5,05 trilhões, o que equivale a 79,9% do PIB, e é 1,7 p.p. do PIB maior do que a registrada no mês passado. É possível ver que continua a escalada da relação DBGG/PIB. O gráfico abaixo mostra que, após um longo período de queda, inicia-se, em abril de 2014, uma acelerada expansão dessa proporção. Todavia, deve ser considerada a alta elasticidade da DBGG em relação ao crescimento do PIB.

Os dados do primeiro trimestre mostram que há um lento ajuste fiscal em curso, evidenciado pela melhora do resultado primário do setor público consolidado na comparação com o ano passado. Além disso, o corte de R\$ 42,1 bilhões no orçamento (anunciado no final de março), o fim da desoneração da folha de pagamentos do setor produtivo (alguns setores ainda permanecem desonerados) e o início da cobrança de IOF sobre as cooperativas de crédito buscam sinalizar o esforço ao mercado. A grande dúvida paira sobre a aprovação da Reforma da Previdência. O crescimento do déficit do INSS no primeiro trimestre em 31,7% mostra o quanto necessária é a reforma.

Comparação do resultado do Setor Público no primeiro trimestre de 2017 contra 2016 - (IPCA-mar/17)

	2016		2017		Var. em R\$ bilhões
	mar	Ano	mar	Ano	
Governo Central	-9,4	-15,0	-11,7	-14,1	0,9
Federal	-9,3	-14,7	-11,7	-14,1	0,7
Federal s/ INSS	1,4	15,8	1,4	26,1	10,3
INSS	-10,7	-30,5	-13,1	-40,1	-9,7
Banco Central	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,2
Estados	0,2	9,2	0,5	13,5	4,4
Municípios	-1,1	1,2	0,5	3,6	2,3
Empresas Estatais	-0,8	-1,2	-0,3	-0,6	0,5
RESULTADO PRIMÁRIO	-11,1	-5,7	-11,0	2,4	8,1
Juros Nominais	0,7	-90,2	-43,3	-110,8	-20,6
RESULTADO NOMINAL	-10,5	-95,9	-54,3	-108,4	-12,5



Fonte: BCB, STN, IBGE. Elaboração: UEE.