

Trajectoria dos investimentos públicos (parte 2)

O que é a Regra de Ouro das finanças públicas?

Confiança da indústria gaúcha indica que recuperação deve continuar

Cenário melhora e a intenção de investir é a mais alta em quase três anos

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.

Trajetória dos investimentos públicos (parte 2)

Na semana passada, trouxemos alguns dados compilados pela IFI com relação à trajetória dos investimentos públicos nos últimos vinte anos (1995-2017). No informe de hoje, concluiremos a análise observando como se distribuíram os investimentos por segmento do setor público e como evoluiu a taxa de investimento público com percentual do PIB ao longo do período.

Quanto ao primeiro ponto, nota-se que a distribuição pouco se alterou durante o período. Na média, as empresas estatais federais foram responsáveis por 38,2% do total investido, enquanto que os governos Municipal, Estadual e Central tiveram participação relativa média de 25,1%, 22,4% e 14,3%, respectivamente. Observa-se, assim, um maior protagonismo das estatais, que em 2016 corresponderam por cerca de 0,8 p.p. dos 2,3% do PIB investidos pelo setor público.

Passando ao segundo tópico, o exame dos números em proporção do PIB corrobora a análise feita no informe passado. Observa-se que a taxa de investimentos públicos alcançou seu auge em 2010 (4,6% do PIB), e se manteve relativamente estável até 2014 (4,0% do PIB). A partir daí, iniciou-se uma queda mais pronunciada, derrubando a taxa pela metade até 2016 (2,3% do PIB). Para 2017, a IFI estima uma taxa de investimentos de 2,0% do PIB, abaixo dos 2,4% de 1999, o menor ponto da série histórica até então.

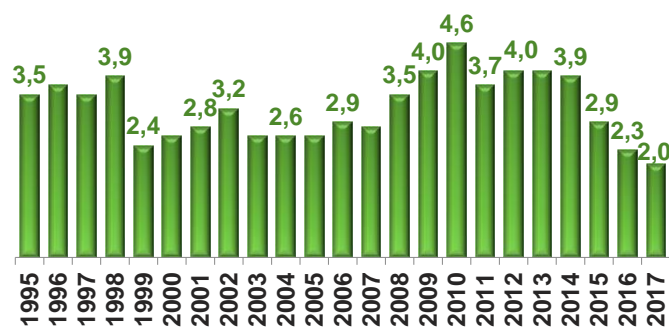
É interessante notar a dualidade entre a perda de

capacidade de investimento público nos últimos anos e o tamanho do estado. Se a taxa de investimentos públicos oscilou em torno de 3,2% do PIB no período, a carga tributária bruta saiu de 26,4% do PIB em 1997 para 32,1% em 2002, tendo ficado próxima disso desde então (em 2016, 32,4% do PIB, segundo dados da RFB). Analisando apenas o Governo Central, a taxa de investimento se manteve relativamente estável em 0,5% do PIB (0,4% em 2017). Enquanto isso, a despesa primária passou de 14,0% do PIB em 1997 para 19,9% no ano passado.

Em conjunto, esses números revelam certa precarização do gasto público. Embora nos últimos anos o estado tenha aumentado de tamanho em relação ao PIB, o investimento público se reduziu significativamente, penalizando o crescimento futuro.

Investimentos do Setor Público

(em % do PIB)



Fonte: IFI. *2017 corresponde ao acumulado em 12 meses até jun/2017.

O que é a Regra de Ouro das finanças públicas?

Nos últimos meses, muito tem se discutido sobre a chamada Regra de Ouro das finanças públicas. Isso acontece porque o atual cenário fiscal traz o risco de descumprimento da regra. Assim, para evitar que se cometa crime de responsabilidade, o governo estuda a possibilidade de revê-la. Diante disso, é importante entender aquela que é a mais antiga convenção fiscal brasileira.

Introduzida pela Constituição de 1988, a Regra de Ouro proíbe que as operações de crédito sejam superiores as despesas de capital (investimentos, inversões financeiras e amortizações da dívida). Em outras palavras, a regra limita o endividamento público aos investimentos, evitando que o governo se endivide para cobrir gastos correntes (salários de servidores e benefícios previdenciários, por exemplo). Pode-se assim dizer que uma consequência da regra é o equilíbrio entre despesas e receitas correntes (tributos, contribuições etc.). Outro aspecto interessante com relação à norma é a tentativa de proteger os investimentos em momentos de ajuste fiscal. Além disso, a regra também visa a repartição dos benefícios do aumento do capital público e do ônus de seu financiamento entre as gerações seguintes.

É curioso notar como a regra de ouro é mais rígida

do que a meta de resultado primário. O governo pode cumprir a meta de primário e mesmo assim comprometer a regra de ouro. Isso acontece porque o déficit primário, por definição, impõe uma necessidade de financiamento (mais operações de crédito), o que dificulta o cumprimento da regra. Esse é justamente o atual cenário fiscal brasileiro. Os consecutivos déficits dos últimos anos elevaram a necessidade de operações de crédito (emissão de títulos públicos e obtenção de empréstimos). Como a regra de ouro limita o montante de operações de crédito às despesas de capital, o Governo é obrigado a buscar receitas extraordinárias. Destacam-se as vendas de estatais e a devolução de empréstimos concedidos (por exemplo, os R\$ 130 bilhões que o BNDES deve devolver ao Tesouro neste ano). O primeiro caso reduziria a necessidade de financiamento público, enquanto que a devolução seria usada para o abatimento da dívida. Como as amortizações são computadas como despesa de capital, abrir-se-ia espaço para mais operações de crédito.

O debate sobre a revisão da regra de ouro representa uma oportunidade de refletir sobre os fatores que levaram ao desequilíbrio atual. É muito importante que se mantenha a regra. Vem chegando o momento de decidir o que queremos da nossa política fiscal.

Confiança da indústria gaúcha indica que recuperação deve continuar

O Índice de Confiança do Empresário Industrial gaúcho (ICEI/RS) divulgado pela FIERGS cresceu pela sexta vez consecutiva em dezembro, alcançando 60,1 pontos. Desde 2010, início da série mensal, a indústria gaúcha não encerrava um ano tão confiante. Além disso, em nenhum momento nesses oito anos houve uma sequência de alta tão longa. Os indicadores variam de zero a 100 pontos: a marca de 50 separa otimismo, quando acima, do pessimismo, quando abaixo.

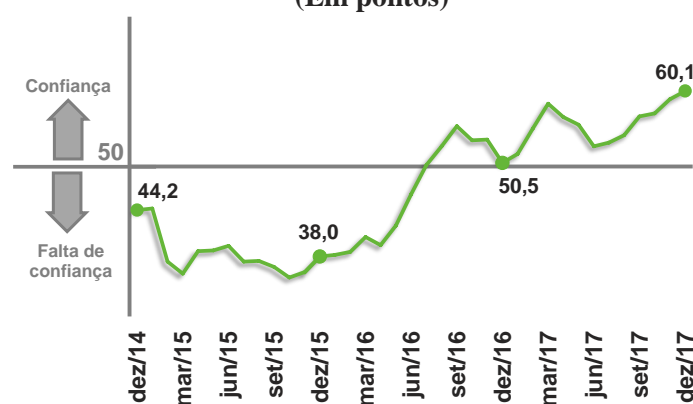
O Índice de Condições Atuais (ICA) oscilou de 55,0 em novembro para 55,8 pontos em dezembro, o maior valor para o mês desde 2010. Isso significa que os empresários seguem percebendo melhora nas condições dos negócios, sobretudo da economia brasileira, cujo índice subiu de 53,8 para 55,7 pontos, o patamar mais alto desde agosto de 2010. As condições das empresas também continuam melhorando: o índice foi de 55,8 pontos em dezembro, o mesmo valor de novembro, ambos os maiores desde junho de 2010.

A maior influência no aumento da confiança industrial gaúcha no último mês do ano decorreu das expectativas para os próximos seis meses, componente que marcou 62,2 pontos, uma elevação de 1,3 ponto frente a novembro. O indicador que mais contribuiu para esse avanço foi o de expectativas com a economia brasileira, que subiu de 55,9 para 58,7 pontos, o melhor resultado desde fevereiro de 2011 (60,0 pontos). A parcela de empresários projetando melhora foi de

44,0% e a dos que preveem piora, de 9,7%. As perspectivas para as próprias empresas continuaram positivas e no mesmo nível de novembro: 64,0 pontos.

A maior confiança no final do ano reflete a percepção dominante entre os empresários gaúchos de avanços no campo econômico e na agenda de reformas estruturais, que podem levar à melhora do quadro fiscal, assim como da economia brasileira. O ICEI/RS confirma também que a indústria gaúcha mantém-se em uma trajetória de recuperação lenta e gradual, indicando ainda a sua continuidade no primeiro semestre de 2018. A manutenção desse cenário no médio e longo prazos, porém, está condicionada à capacidade do governo atual de efetivar os ajustes econômicos, assim como do futuro governo de dar-lhes sequência.

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



Fonte: FIERGS.

Cenário melhora e a intenção de investir é a mais alta em quase três anos

A produção da indústria gaúcha avançou em novembro de acordo com a Sondagem Industrial do RS realizada pela FIERGS. O índice, que sintetiza a sua evolução mensal, foi de 52,8 pontos, na maior pontuação para o penúltimo mês do ano desde 2010.

Já o indicador do número de empregados foi de 49,1 pontos, mostrando que o emprego no setor caiu entre outubro e novembro. Comum para o período, a queda registrada em 2017 foi a menos intensa desde novembro de 2012. Acima (abaixo) da linha divisória dos 50 pontos, os indicadores revelam aumentos (quedas) na comparação com o mês anterior.

A Sondagem mostrou também que a indústria gaúcha ficou menos ociosa em novembro. A utilização da capacidade instalada (UCI) subiu para 69% no mês ante 68% em outubro. Já o indicador de utilização de capacidade em relação à usual, que considera o nível comum para o mês, fechou novembro em 46,1 pontos. O índice inferior a 50 pontos revela que a UCI do mês está, na opinião dos empresários, abaixo da usual, mas a diferença é a menor para novembro desde 2013.

Outra boa notícia do mês é a ausência de acúmulo de estoques. De fato, o índice de evolução mensal foi de 48,6 pontos em novembro, revelando que o nível de estoque de produtos finais nas indústrias gaúchas caiu

na comparação com outubro. Esse resultado fez com que o indicador de estoques planejados ficasse em 51,3 pontos, que revela, próximo da marca de 50, estoques perto do nível desejado pelas empresas.

Em meio a novos sinais positivos, a indústria gaúcha encerrou 2017 com um otimismo moderado, indicando que a recuperação gradual em curso deve continuar no primeiro semestre de 2018. Na avaliação dos empresários, a demanda (54,1 pontos), incluindo as exportações (54,9 pontos), bem como as compras de matérias-primas (52,8 pontos) crescerão nos próximos seis meses. Já para o emprego, a perspectiva é de estabilidade (49,8 pontos). Medidos de zero a cem pontos, os indicadores de expectativas têm uma linha divisória de 50 pontos, que indicam perspectivas de crescimento quando acima desse nível.

Por fim, confirmando a expectativa dos empresários gaúchos de melhora futura do setor, o indicador de intenção de investir, atingiu em dezembro o maior valor em quase três anos: 52,8 pontos. Ainda em patamar baixo, o indicador revela uma tendência positiva desde o início do segundo semestre do ano passado com a melhora do quadro econômico e político. Quanto maior o índice, que varia de zero a cem pontos, maior é a propensão para o investimento.