

CUSTO DA DÍVIDA PÚBLICA DISPARA E COMPROMETE O CRESCIMENTO EM 2016

PIB cai além do esperado

Os resultados das Contas Trimestrais calculadas pelo IBGE mais uma vez surpreenderam negativamente. O já esperado agravamento da recessão foi ainda maior do que o esperado devido, sobretudo à evolução desfavorável da arrecadação da União, estados e municípios. Isso levou à redução de despesas, sobretudo dos investimentos governamentais. Os investimentos privados também se reduziram, em larga medida pela falta de crédito nos bancos de fomentos e pela exacerbção das incertezas quanto ao ajuste fiscal, a inflação e a governabilidade.

Até o terceiro trimestre do ano, o PIB (a custo de fatores, ou seja, sem impostos sobre vendas) caiu 2,7% em relação a igual período do ano anterior. Nesse resultado pesaram os desempenhos negativos da indústria de transformação e da construção civil, setores que registraram quedas de PIB de 9,6% e 8,7% respectivamente.

Os resultados do terceiro trimestre também apontam para o aprofundamento da recessão nos setores de comércio e de transportes. Até o terceiro trimestre do ano, o PIB do comércio caiu 7,7%, reflexo da retração nas vendas de 3,3%, conforme apontado pela Pesquisa Mensal do Comércio do IBGE. No caso dos transportes, a queda do nível de atividades foi de 5,7%, segundo a Pesquisa Mensal de Serviços do IBGE, com redução de 9,5% no segmento de transportes terrestres.

Retração da renda e da demanda

Os resultados das Contas Trimestrais apontam para uma retração ainda mais acentuada da

renda agregada, a qual contabilmente equivale ao PIB a preços de mercado, ou seja, incluindo os impostos sobre venda. Nesse conceito, o PIB brasileiro caiu 3,2% até o terceiro trimestre de 2015 em razão da retração acentuada dos impostos. Na estimativa do IBGE os impostos sobre vendas caíram 6% em termos reais, resultado de um crescimento de 7,2% da arrecadação nominal e de 14,1% dos preços médios da base de arrecadação.

Entre as componentes da demanda agregada, foi verificada uma redução real de 12,7% da formação bruta de capital e de 3% no consumo das famílias. O consumo do governo caiu 0,4% e as exportações (em R\$ constantes) cresceram 4,0%. Mesmo com a queda de 12,4% das importações, o saldo comercial brasileiro já acumulou R\$ 83,6 bilhões de déficit em 2015.

Crise fiscal

A recessão e as dificuldades de implantar as políticas macroeconômicas de ajuste levaram a um agravamento da crise fiscal ao longo do ano. Até outubro de 2015, as receitas do governo federal cresceram apenas 2,7% em termos nominais, resultado da expansão de 2,3% da arrecadação de impostos e do aumento de 4,0% das contribuições à Previdência Social. Descontado as transferências compulsórias a estados e municípios, que aumentaram 3,4% nessa comparação, a receita líquida do governo federal cresceu apenas 2,6%.

As despesas do governo federal aumentaram 5,1% até outubro de 2015, contribuindo decisivamente para a deterioração do resultado primário. As despesas do Tesouro Nacional foram pressionadas pelo aumento de 6,6% das despesas com pessoal, as quais totalizaram R\$ 186,6 bilhões de

janeiro a outubro de 2015, e de 9,2% dos gastos com custeio da máquina, que somaram R\$ 198,9 bilhões. Houve ainda aumento de 10,5% das despesas com benefícios assistenciais, que somaram R\$ 35,4 bilhões, e expansão de 192% dos desembolsos com subsídios e subvenções econômicas, cujo valor acumulado até outubro alcançou R\$ 22,5 bilhões.

Com isso, o resultado primário do governo passou de um déficit de R\$ 11,6 bilhões em 2014 (janeiro a outubro) para um déficit de R\$ 33,1 bilhões neste ao. Vale observar que o que determinou a piora do resultado primário foi o balanço da previdência social, cujo déficit cresceu em R\$ 23,5 bilhões. O Tesouro Nacional conseguiu aumentar em R\$ 2,6 bilhões o seu superávit primário, que passou de R\$ 38,8 bilhões para R\$ 41,5 bilhões.

O mais grave dessa situação é o fato de que a elevação da taxa de juros e a expansão do próprio endividamento ao final de 2014 e ao longo de 2015 causaram um aumento muito forte do custo de rolagem da dívida pública federal. Até setembro de 2015, o governo federal já havia pagado R\$ 340 bilhões de juros nominais, um valor 82,3% superior ao desembolso com juros nos primeiros nove meses de 2014 (R\$ 186,5 bilhões). Conforme ilustra o Gráfico, o custo anual de rolagem da dívida pública federal passou de R\$ 250,7 bilhões em outubro de 2014 para R\$ 427,5 bilhões em outubro de 2015, o que equivale a um acréscimo de 176,8 bilhões em 12 meses. Os desembolsos com serviços da dívida pública federal devem alcançar mais de 7% do PIB brasileiro em 2015, elevando em 3 pontos percentuais do PIB do país o custo de rolagem. Esses dados revelam a

PIB por setor de atividade, R\$ Bilhões

Setores de atividade	Janeiro a setembro		
	2014	2015	var. (%)
Agropecuária	218,38	222,98	2,1%
Extrativa Mineral	80,88	87,42	8,1%
Indústria de Transformação	469,31	427,11	-9,0%
Construção	267,88	245,34	-8,4%
Comércio	510,49	471,39	-7,7%
Financeiro	291,03	292,19	0,4%
Serviços públicos	631,20	633,42	0,4%
Serviços privados não financeiros	1.445,89	1.420,83	-1,7%
PIB a custo de fatores	3.915,06	3.800,68	-2,9%

Demanda agregada, R\$ Bilhões

Componentes de demanda	Janeiro a setembro		
	2014	2015	var. (%)
Consumo	2.917,75	2.829,56	-3,0%
Gastos do governo	855,43	851,98	-0,4%
Investimento	1.035,15	851,32	-17,8%
Exportação	574,77	597,83	4,0%
Importação	778,06	681,45	-12,4%
PIB a preços de mercado*	4.605,04	4.449,23	-3,4%

Serviços privados não financeiros, R\$ Bilhões

Abertura de serviços	Janeiro a setembro		
	2014	2015	var. (%)
Energia, saneamento e gás	109,93	107,35	-2,3%
Transportes e logística	175,30	165,36	-5,7%
Serviços de informação	117,63	118,36	0,6%
Prestados às famílias e empresas	377,36	378,91	0,4%
Serviços imobiliários	665,67	650,84	-2,2%
Total	1.445,89	1.420,83	-1,7%

Fonte: IBGE. (*) a preços de 2015.

urgência do ajuste fiscal, para conter o ritmo de endividamento, e da redução da taxa de juros nominal, para reduzir o custo do endividamento.

Mercado de trabalho

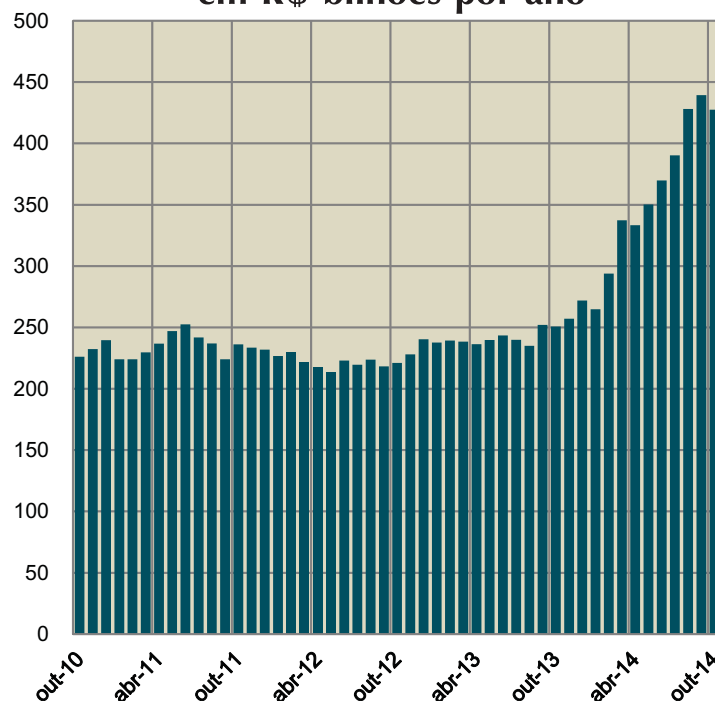
As estatísticas de ocupação e renda levantadas pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD-C) apontam para aumento do desemprego, queda da ocupação e retração da renda real ao longo de 2015. Em todo o país, havia 92,09 milhões de pessoas ocupadas na média do terceiro trimestre de 2015, 179 mil pessoas a menos do que em igual período de 2014. A indústria de transformação e a construção civil foram os setores que mais encerraram postos de trabalho entre o terceiro trimestre de 2014 e o terceiro trimestre deste ano: 465 mil e 302 mil postos, respectivamente.

Com isso, a taxa de desemprego cresceu 1,4 ponto percentual da PEA (População Economicamente Ativa), passando de 41% da PEA para 5,5 da PEA. As maiores taxas de desemprego foram observadas no Distrito Federal (6,6%) e nos estados da Bahia (8,0%), Amapá (7,3%) e Rio Grande do Norte (7,2%). No Sudeste, a taxa de desemprego alcançou 5,6% da PEA, com níveis superiores em São Paulo (6,1%) e Minas Gerais (5,5%).

No país, o número médio de desempregados passou de 6,7 milhões no terceiro trimestre de 2014 para quase 9 milhões no terceiro trimestre deste ano, ou seja, quase 3,6 milhões de pessoas desempregadas a mais. Desse total, a maior parte estava na região Sudeste e Nordeste do país: respectivamente, 4,0 milhões de pessoas e 2,8 milhões de pessoas.

A remuneração real média do trabalho caiu ligeiramente entre o terceiro trimestre do ano passado e igual período deste ano. Contudo, a queda é relativamente grande quando se compara o primeiro com o terceiro trimestre de 2015: a renda média mensal passou de R\$ 1.934,00 para R\$ 1.817,00. Considerando a evolução da ocu-

Custo da dívida pública federal em R\$ bilhões por ano



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

Cenário 2016, taxa de crescimento (%)

Componentes de demanda	Cenários 2016	
	A	B
Consumo	-5,8%	-6,5%
Gastos do governo	0,3%	-1,7%
Investimento	-7,4%	-9,5%
Exportação	13,8%	10,2%
Importação	-9,0%	-12,5%
PIB a preços de mercado*	-1,9%	-3,0%

Fonte: CNS.

pação, a massa de rendimentos do trabalho caiu de R\$ 534 bilhões no primeiro trimestre deste ano para R\$ 502 bilhões no terceiro trimestre.

A perda de R\$ 32 bilhões de rendimentos do trabalho entre os dois períodos (I e III trimestre deste ano) explica a retração do consumo das famílias, que caiu R\$ 17,6 bilhões. Houve também diminuição da poupança nacional. As cadernetas de poupança tiveram uma captação líquida negativa

de R\$ 58,4 bilhões entre dezembro de 2014 e novembro de 2015, o que tem reflexos sobre a disponibilidade de fundos para o setor imobiliário.

Cenário para 2016

Como já mencionado em outras edições, a inflação elevada, o aumento de juros, a queda de produção e a desvalorização cambial levaram a uma rápida deterioração dos quadros fiscal e macroeconômico brasileiro. Isso elevou a escassez de recursos públicos para o financiamento do investimento e aumentou o desemprego, com consequências sobre a massa de rendimentos. Em 2015, os investimentos devem cair quase 13% em termos reais e o consumo das famílias, quase 4,5%. A retração do PIB deve ficar próxima a 3,3% em 2015, indicando uma recessão mais profunda que a esperada no final de 2014 para o ano corrente.

O contexto econômico de 2016 é bastante complexo. O desemprego deve crescer ainda mais e o custo da dívida pública federal, que elevou de forma desastrosa ao longo de 2015, deve comprometer sobremaneira o orçamento da União e restringir ainda mais o investimento público. Deve aumentar a pressão para elevação da carga tributária – que já vem ocorrendo em todas as esferas de governo – e a instabilidade econômica deve manter o câmbio depreciado. Some-se a isso, um cenário político nacional extremamente negativo e incerto, com dificuldades crescentes na condução da política econômica.

Nesse quadro, é impossível pensar num resgate de crescimento econômico com redução da inflação. Ao contrário, espera-se para 2016 uma recessão entre 1,9% e 3,0% do PIB e uma inflação entre 6,5% ao ano e 7,5% ao ano. A inflação ainda elevada é consequência direta da evolução esperada dos preços administrados e da própria desvalorização cambial. O crescimento irá depender da combinação de políticas monetária e fiscal que o governo será capaz de compor.

Uma política fiscal com aumento de impostos e retração de despesas seria mais recessiva no próximo ano (retração de PIB de 3%), com quedas maiores no consumo (-6,5%) e no investimento (-9,5%). Nesse quadro, haveria um superávit comercial maior, acomodaria um câmbio mais estável, com menor pressão sobre os preços da economia. O ajuste fiscal possibilitaria reduzir a taxa de juros, o que iria propiciar uma situação melhor para as contas públicas. No médio prazo, esse caminho seria melhor para a estabilidade da economia e a recuperação econômica, mas as dificuldades políticas de elevar impostos e cortar gastos são claramente maiores.

Por outro lado, um ajuste menor nas contas do governo, possibilitaria uma recessão menor (1,9% de queda no PIB). Consumo e investimento cairiam menos, com superávit menor na balança comercial em razão do comportamento das importações. Nesse cenário, o câmbio ficaria mais depreciado, com expansão maior das exportações (o que é favorável ao PIB). Contudo, os custos no médio prazo seriam seguramente maiores, principalmente no que diz respeito ao endividamento público, que continuaria num patamar muito elevado com custos excessivos.

O PIB dos serviços privados não financeiros deve apresentar retração de 0,7% e 1,7% em 2016, a depender do cenário. Em qualquer dos casos, o segmento de transportes e logística deve continuar apresentando queda expressiva do PIB. O setor de eletricidade, gás e saneamento, em razão dos aumentos esperados de preços da energia elétrica e do gás natural para o próximo ano, deve continuar em queda. Em 2015, esse setor perdeu 2,2% e, em 2016, seu PIB deve cair entre 1,9% e 2,7%. O setor de serviços de informação, que deve fechar o ano com retração de 0,8% de seu PIB, pode perder entre 3,5% e 4,0% em 2016.