

### **A MAIOR RECESSÃO BRASILEIRA**

*A sucessão de erros crassos na condução da política econômica nos últimos anos vai gerar o maior período recessivo para a economia brasileira no período moderno. O ajustamento iniciado em 2015 vai continuar em 2016. A expectativa é de que a situação econômica do Brasil vai piorar antes de melhorar.*

A ideia de que estamos no meio de uma década perdida e que a retomada está distante, só não é mais desalentadora do que aquela que nos sugere que a economia brasileira terá o pior biênio em mais de um século. Com a expectativa de retração de 3,5% no PIB em 2015 e a previsão de queda de 2,5% em 2016, a recessão será mais profunda do que aquela vivenciada no início da década de 1930. Quando consideramos apenas 2015, teremos a maior queda desde 1990 (-4,4%).

Os elementos que nos levaram a esse abismo vão além do esgotamento de um modelo e o fim de um ciclo de crescimento. A adoção de uma política econômica de cunho desenvolvimentista e o gradual abandono do tripé de política macroeconômica foi acompanhado por processo de desgaste das instituições. Essa não é uma recessão típica. Tanto o processo de estagflação, quanto a deterioração recorde das principais variáveis econômicas e sociais indicam que a crise extrapolou o campo da economia.

A hipótese de que houve apenas um erro, ou negligência, na condução da política econômica e que isso determinou a instabilidade econômica e a nossa incapacidade de crescer deixou de ser convincente. O que de fato ocorreu foi um desmonte da estrutura produtiva e uma piora generalizada no ambiente de negócios que delapidou a confiança, afastou os investimentos e colocou em questionamento a solvência da economia brasileira.

A questão a ser respondida é porque isso ocorreu? Creditar a crise atual apenas a uma sequência de decisões erradas tomadas com alto grau de convicção parece insuficiente. O colapso fiscal, tanto da União quanto de estados e municípios, fornece os indícios para o entendimento de que essa crise extrapolou os limites do que pode ser creditado a decisões de política econômica. Quando o endividamento do setor público chegou perto do limite e a conjuntura externa deixou de ser favorável, explodiu o que podemos chamar de “a bolha do setor público brasileiro”. O processo de concentração de poder no setor público em um modelo que inflou a arrecadação e os gastos sem contrapartida nos serviços e investimentos se esgotou na medida em que o espaço para medidas populistas se comprimiu. Por exemplo, o controle de preços, a maquiagem nas contas públicas, a utilização de empresas e bancos estatais para benefícios particulares e a mudanças de regras nos regimes de exploração do petróleo e no setor elétrico tiveram em comum o objetivo de concentrar poder e recursos nos governos que se sustentaram gerando uma sensação temporária de aumento de bem-estar na população.

Nos últimos anos, o setor privado passou exercer um papel de coadjuvante da economia. A maioria das empresas teve seu papel relegado a atender novas normas regulamentares, súmulas e instruções normativas e administrar aumentos no custo de mão de obra e pleitear políticas e tratamento direcionados para o seu setor. Medidas que melhorassem o ambiente empreendedor, a competitividade e a produtividade da mão de obra foram tratadas como questões secundárias. O governo acreditou que ditaria os rumos da economia do País mantendo

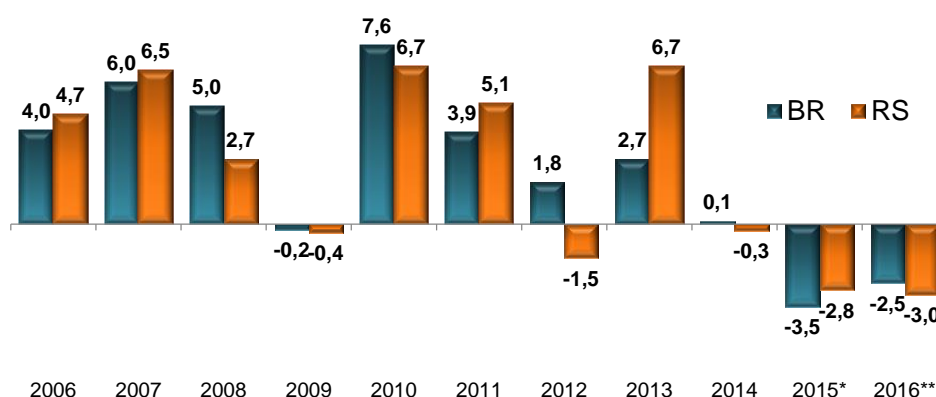
a interlocução com um pequeno grupo de empresas e empresários e que isso seria suficiente para gerar crescimento de longo prazo.

Não precisamos determinar se a crise política gerou a crise econômica, ou vice-versa, para criar a convicção de que a solução para essa crise passa, em primeiro lugar, pela melhora do ambiente político. A retomada da confiança e o início de medidas, que sinalizem que o Brasil pode retomar a estabilidade e o caminho do desenvolvimento, são prerrogativas dos atores políticos. Permanecendo na atual trajetória, as contas públicas inviabilizarão o País. Portanto, o tratamento para a crise fiscal passa por um ajuste profundo na estrutura de gastos do setor público, inclusive dos gastos sociais, e, por consequência a quebra desse modelo concentrador de poder e recursos no setor público. A bolha já estourou e agora cabe aos agentes públicos aceitarem esse fato e ajudar a desinflá-la.

A análise da conjuntura econômica revela que não há um vetor que possa puxar a recuperação da economia. Diferentemente do que ocorreu no passado recente, o Brasil não foi atingido por uma crise, desta vez a crise é o Brasil. A crise é interna e só pode ser solucionada a partir de movimentos internos. Desde 2009, que alertamos para os riscos de um modelo baseado no estímulo da demanda em detrimento da expansão da oferta. E desde muito antes disso chamamos pelas reformas estruturais como maneira de melhorar o ambiente de negócios e impulsionar a competitividade. Também alertamos para o falso *trade-off* de que um pouco mais de inflação vai gerar um pouco mais de crescimento. Inflação só gera mais inflação, o que gera crescimento de longo prazo é o aumento na produtividade dos fatores de produção da economia.

Diante desse cenário, as consequências da grande recessão brasileira sobre a sociedade serão graves. Se considerarmos as previsões para 2017 e 2018 das instituições que respondem o relatório Focus do Banco Central, atingiremos uma média de crescimento de 0,68% ao ano durante 2011 até 2018. Esse valor é abaixo do crescimento projetado da população em 0,85% ao ano para o mesmo período. Assim, a melhora social alcançada nas últimas décadas tende a apresentar retrocesso. Por exemplo, a taxa de desemprego, que cresceu ao longo de 2015 deve continuar aumentando em 2016. A diminuição do emprego formal tende a ser a pior dimensão dessa crise, pois a expansão do mercado de trabalho foi a base para uma série de melhoras na sociedade brasileira.

**Gráfico 2.1. Taxa de crescimento do PIB – Brasil e Rio Grande do Sul**  
(Var. %)



Fonte: IBGE. FEE-RS. Elaboração UEE/FIERGS. \*Estimativa. \*\*Previsão.

Para 2016, muito dos elementos que fizeram parte da conjuntura econômica de 2015 continuarão presentes. Primeiramente, a recessão continuará sendo bastante disseminada entre os setores da economia. A retração na demanda interna tende a acompanhar o desempenho no

mercado de trabalho e as perdas do poder de compra proporcionadas pela inflação elevada. Prevalerão as dificuldades de cobrir os *déficits* das contas públicas, bem como as pressões por aumentos de impostos.

Para o RS, a principal diferença em relação ao cenário nacional é o colapso do setor público, fato já esperado, que deve prevalecer em 2016. O aumento do ICMS terá impactos sobre a atividade, principalmente através da redução do consumo e no nível de atividade do comércio e da indústria. Na indústria gaúcha, há algumas atividades que podem se beneficiar da taxa de câmbio mais desvalorizada, contudo isso não será suficiente para deixar o resultado do setor no positivo. No caso do setor primário, a expectativa é de uma queda na produção, isso não significa que teremos uma quebra de safra, mas apenas que as condições de produtividade estarão piores do que aquelas encontradas em 2015. Portanto, diferentemente do que tivemos neste ano, espera-se que no ano que vem a queda no PIB do RS seja mais intensa do que a registrada no Brasil. O fato mais preocupante é que o RS ingressará no terceiro ano consecutivo de retração da sua economia, fenômeno possivelmente inédito, pelo menos não ocorreu nos últimos 70 anos.

## **Chegamos ao fundo do poço?**

Entender em qual momento do ciclo a economia se encontra é o primeiro passo para captar os movimentos da atividade e estimar o resultado esperado para o produto no curto prazo. Mesmo em décadas de elevado crescimento, a economia se move em ciclos em torno de uma tendência de longo prazo. Assim, os movimentos de curto prazo, também chamados de ciclos de negócios, são caracterizados por períodos de expansão, desaceleração, recessão e recuperação.

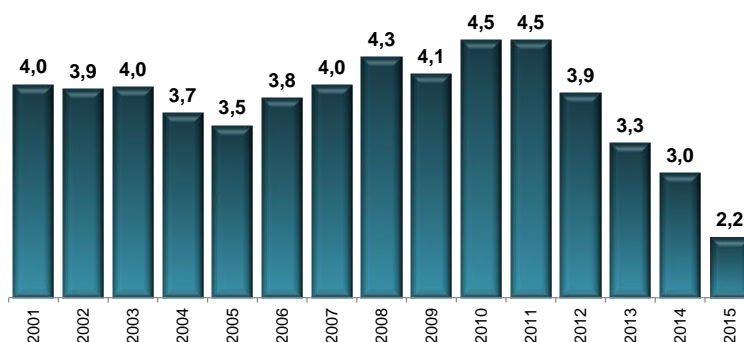
Porém, é necessário entender qual a taxa de crescimento de longo prazo antes estimar em qual momento do ciclo a economia está. Um dos métodos utilizados para isso está fundamentado na ideia de PIB potencial, definido como o nível de produto que pode ser obtido utilizando a plena capacidade de recursos sem gerar pressões inflacionárias. Enquanto o PIB efetivo pode ser mensurado a partir da produção da economia durante determinado período, o PIB potencial não é observável, ele somente pode ser estimado.<sup>1</sup> Isso decorre do fato que no resultado trimestral ou anual do PIB sempre haverá um elemento exógeno afetando a economia e tirando-a da trajetória do PIB potencial. Contudo, quando olhamos para um horizonte mais longo, em que não sabemos quais os choques temporários estarão agindo sobre a economia, a melhor previsão tende a ser aquela mais próxima do que acreditamos ser o PIB potencial.

A análise da previsão dos agentes de mercado quatro anos na frente pode conter uma informação importante sobre a taxa de crescimento potencial da economia brasileira. No Gráfico 2.2, é apresentado para cada ano qual a média das previsões no ano para quatro anos à frente. Por exemplo, no ano de 2001, o mercado esperava que a economia brasileira estivesse avançando a taxa de 4,0% ao ano em 2005, e assim por diante. Em 2015, o mercado, em média, espera que a taxa de expansão em 2019 seja próxima de 2,2%. Portanto, a gráfico fornece a percepção de um grande número de analistas sobre a evolução do PIB potencial da economia brasileira e a principal informação contida é que a expectativa de crescimento de longo prazo, que oscilava entre 3,5% e 4,5% ao ano até 2011, caiu acentuadamente nos últimos anos.

---

<sup>1</sup> Para uma discussão mais profunda sobre a estimação do PIB potencial para o Brasil sugerimos a leitura do apêndice “Metodologias para Estimação do Produto Potencial” no Relatório de Inflação do Banco Central do Brasil de setembro de 1999: <https://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/1999/09/ri199909b2p.pdf>.

**Gráfico 2.2. Previsão de mercado para o crescimento de longo prazo do Brasil**  
(Var. % ao ano)



Fonte: Banco Central/Boletim FOCUS. Elaboração: FIERGS/UEE.

Na estimação realizada neste trabalho obtêm-se que a tendência de longo prazo para o PIB brasileiro estava crescendo a uma taxa de 1,4% ao ano no segundo trimestre. Esse resultado é mais baixo do que o estabelecido pelo mercado e, provavelmente, está muito influenciado pelos resultados recentes do PIB. Por sua vez, a componente cíclica do produto do Brasil e do Rio Grande do Sul mostra que estamos num momento de recessão em que o produto cai abaixo no nível potencial. Os dados estimados mostram que a economia entra em recessão ainda em 2014, que se agravou ao longo de 2015.

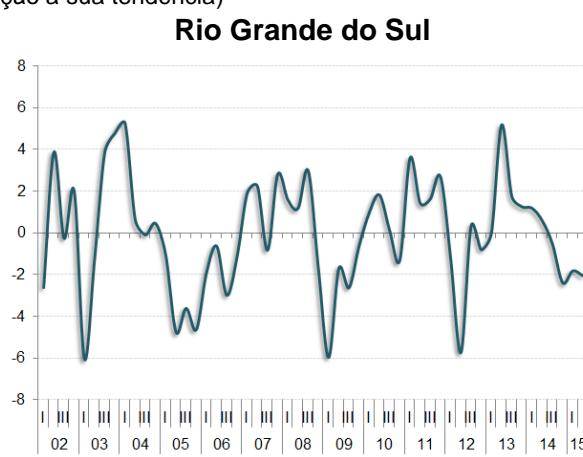
Portanto, os dados do ciclo econômico revelam que a economia ainda não chegou ao vale e, juntamente com os dados recentes, demonstram que a situação está piorando. Evidentemente, como veremos a seguir neste capítulo e nos próximos, cada setor atravessa o seu momento particular no ciclo, há aqueles que são mais penalizados e outros que conseguem encontrar alternativas nesse cenário e sofrer menos.

**Gráfico 2.3. Hiato do produto**

(Diferença do PIB em relação a sua tendência)



Fonte: IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.



Fonte: IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

## **Agropecuária e indústria extrativa ainda com bons resultados**

O setor agropecuário e a indústria extrativa conseguiram apresentar resultados positivos mesmo no panorama de crise. O principal elemento para explicar esse descolamento é o setor externo. Esses segmentos não tem sua atividade determinada pela conjuntura interna, mas a demanda internacional exerce a principal influencia sobre esses segmentos. O perfil dos produtos exportados – grãos, no caso da agricultura, e minério de ferro e petróleo, na indústria extrativa – facilita o acesso a mercados externos. Esses bens servem de insumos para diversas cadeias produtivas e um pequeno número de fornecedores no mercado mundial. Portanto, países pouco dotados de recursos naturais não tem alternativa se não importar. Assim, a necessidade de acordos comerciais para acessar mercados é minimizada em comparação com os produtos industrializados.

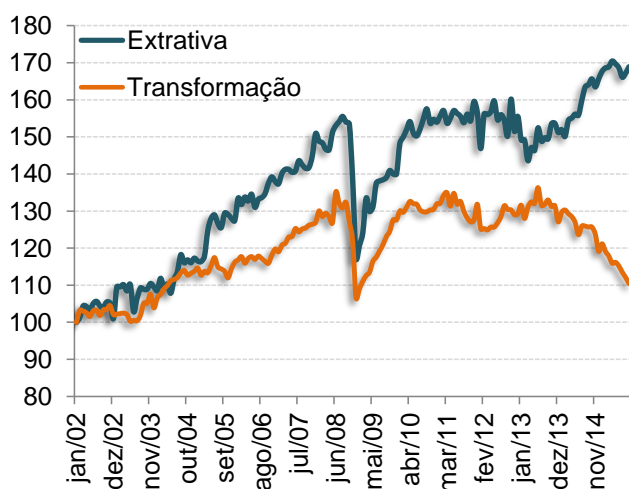
Dessa forma, o desempenho da indústria Extrativa é completamente diferente do que se observa para a Transformação. No mercado de bens manufaturados, a concorrência é maior e as barreiras tarifárias e não tarifárias dificultam a inserção em novos mercados. O Gráfico 2.5 mostra um claro descolamento entre o desempenho das duas indústrias desde o final de 2013. Com a queda da Transformação neste ano essa diferença se acentuou.

Contudo, em que pese o bom resultado da indústria extrativa brasileira nos nove primeiros meses de 2015, a produção mundial de aço apresentou retração de 2,4%. Na Ásia e na América do Norte, mercados que representam cerca de 60% do destino das vendas da Companhia Vale, as quedas na produção foram de 2,1 e 6,8%, respectivamente. A empresa projeta uma retomada na demanda global de aço em 2016. Para isso, ela conta com a expansão da demanda das economias desenvolvidas e com as condições de crédito mais favoráveis, esperando também que a retomada dos investimentos em infraestrutura sirva de impulso para a demanda chinesa China.

Do ponto de vista do mercado interno, as projeções para a indústria extrativa indicam que atividade de extração de Petróleo continuará crescendo, mesmo com a atividade interna e os preços internacionais em baixa. No acumulado do ano até setembro, a extração de petróleo e gás avançou 2,4% em relação ao mesmo período do ano anterior, isso ainda é efeito dos investimentos da Petrobrás em anos recentes e do mercado brasileiro que segue em relativa expansão no consumo de combustíveis e derivados.

**Gráfico 2.4. Produção industrial**

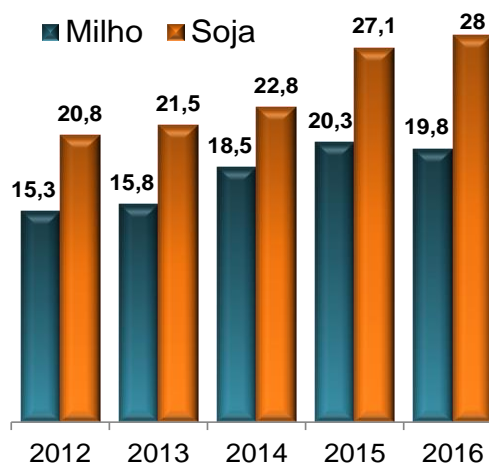
(Índice de base fixa mensal Jan/2002  
=100 - dessazonalizado)



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

**Gráfico 2.5. Estoque/Consumo mundial**

(Part. %)



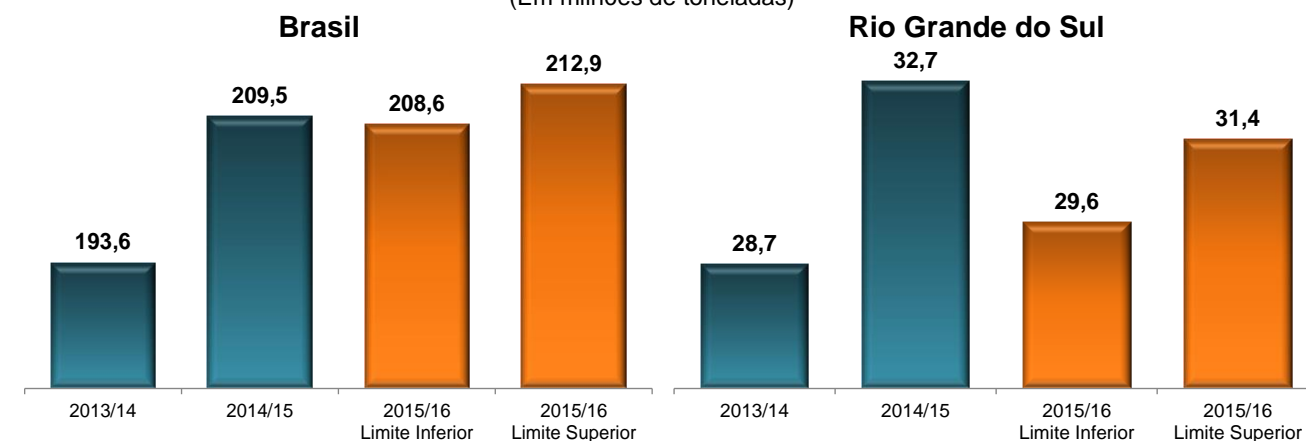
Fonte: Elaboração: FIERGS/UEE.

Em 2015, a produção nacional de grãos atingiu 210 milhões de toneladas, a segunda maior safra da história, um incremento de 8,2%. Entre os estados, a maior safra continuou sendo a colhida no MT, que atingiu 52 milhões de toneladas. Esse desempenho foi impulsionado pela expansão de 6,3% na produtividade. O Rio Grande do Sul, por sua vez, colheu a terceira maior safra do país, 32 milhões de toneladas, 13,9% a mais do que no ano passado. Destaca-se o avanço de 14,2% na quantidade produzida por hectare. O aumento na produtividade é o principal determinante para o crescimento da produção do Estado, tendo em vista que a expansão das fronteiras agriculturáveis no RS é bastante limitada. Assim, para aumentar a área plantada de uma cultura, o produtor deverá diminuir a área plantada de outra ou a quantidade de pasto para a pecuária.

Por outro lado, a formação de preços para produtos com baixo poder de mercado acaba resultando em grande volatilidade nas cotações, que são determinadas pelos movimentos de oferta e demanda internacional. Diante dessa estrutura de mercado, a perspectiva de desaceleração da economia chinesa afetou as projeções de demanda por *commodities* e, desde 2011, tem pressionado os preços dos bens primários para baixo. O Brasil, por sua vez, foi severamente afetado por esse cenário através da queda nas receitas desses setores. Contudo, é necessário reforçar que o movimento nos preços ocorreu pela via das expectativas e não necessariamente pela via da economia real. Em termos práticos, os preços caíram por que se espera uma demanda menor no futuro, mas as quantidades comercializadas continuaram avançando. O gráfico 2.6 também mostra que as condições de estoques mundiais de milho e soja tendem a sere as melhores em cinco anos, o que já afeta as condições de preços internacionais.

Para 2016, espera-se um pequeno avanço na safra colhida para o total do Brasil e retração na produção do RS. As questões climáticas, principalmente as chuvas impediram o processo de plantio no melhor momento ou diminuíram os nutrientes para aquelas plantas recém-semeadas, o que tende a afetar o desempenho da safra do RS. Contudo, a expectativa é que ainda assim será a segunda maior safra de grãos da história.

**Gráfico 2.6. Safra de grãos**  
(Em milhões de toneladas)



Fonte: Conab. Elaboração: FIERGS/UEE.

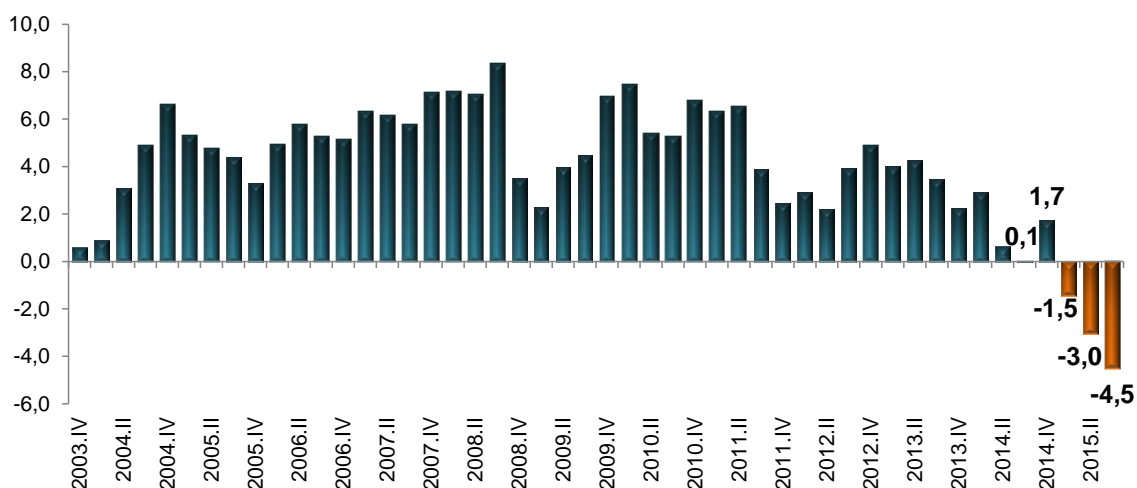
Fonte: Conab. Elaboração: FIERGS/UEE.

## Comércio e serviços

A recessão na economia brasileira que teve início no segundo trimestre de 2014, segundo estabelecido pelo Comitê de Datação de Ciclos Econômicos (IBRE/FGV), está mostrando uma diferença na comparação com as outras recessões: o consumo das famílias foi intensamente afetado. Por mais de 11 anos, trimestre após trimestre, as famílias conseguiram aumentar o

consumo na comparação com o mesmo período do ano anterior. Essa expansão resultou do ingresso de 20 milhões de trabalhadores no mercado formal, da ampliação dos gastos previdenciários e programas de transferência de renda do governo, sendo responsável pela transformação da sociedade brasileira. Tendo em vista que a crise afetou não somente o setor produtivo, mas também o governo, não há espaço para uma política contracíclica para fazer o contrapeso da queda no setor privado. Dessa forma, os segmentos ligados ao consumo, que foram os últimos a entrar na crise ainda tendem a passar por um momento de piora.

**Gráfico 2.7. Consumo das famílias - Brasil**  
(Var. % em relação ao mesmo trimestre do ano anterior)



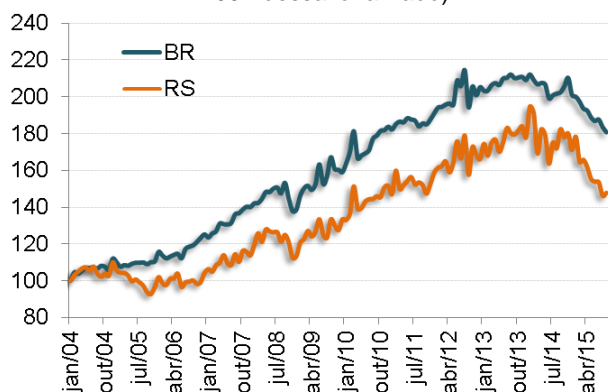
Fonte: IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

Assim, a principal diferença, em termos de desempenho setorial, de 2015 em relação aos anos anteriores, foi a forte queda nas atividades do Comércio e Serviços. Esses setores, altamente determinados pelos movimentos na renda das famílias e do crédito, desde o ano de 2014 já apresentavam taxas de crescimento mais baixas, dando sinais de um processo de desaceleração mais intenso. Porém, foi em 2015 que o segmento entrou em recessão. Seis elementos foram determinantes para esse comportamento: I) aumento na taxa desemprego; II) queda na confiança em relação à renda futura; III) diminuição do volume de transferências do setor público para as famílias; IV) aumento de impostos; V) aceleração da taxa de inflação; e VI) aumento na taxa de juros e menor volume de crédito.

No caso da economia brasileira, o volume de vendas no comércio varejista ampliado, conceito que também leva em conta as vendas de Veículos automotores, motocicletas, partes e peças e de Materiais de construção, a retração foi de 7,4% no acumulado do ano até setembro em relação ao mesmo período do ano anterior. Na análise do desempenho dos ramos do comércio, as maiores quedas foram registradas no segmento de venda de veículos, móveis e eletrodomésticos. Como veremos adiante, esse resultado é esperado na medida em que os consumidores estão mais preocupados com a manutenção do emprego no futuro e com a sua situação financeira.

No comércio do Rio Grande do Sul, a queda foi mais intensa do que aquela vista para o agregado da economia brasileira. Esse desempenho pode ser atribuído a alguns fatores bem definidos. O atraso nos salários do funcionalismo público e dos fornecedores talvez seja o principal componente dessa conjuntura. Além disso, o setor vem de um período de elevado crescimento, o que torna a base do ano passado menos deprimida.

**Gráfico 2.8. Volume de vendas no Comércio varejista ampliado**  
(Índice de base fixa mensal Jan2004 = 100 - dessazonalizado)



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

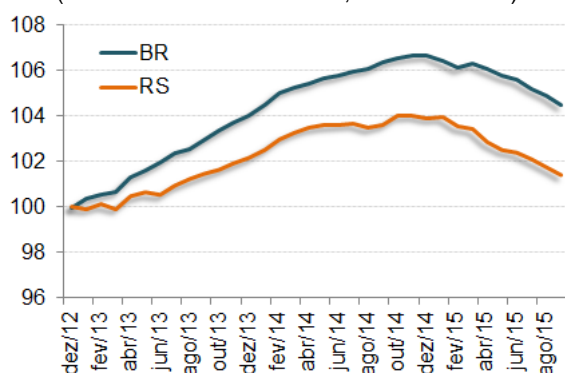
**Tabela 2.1. Ramos do comércio**  
(Var. %)

	Acum. 12 meses		Acum. jan-set/15	
	BR	RS	BR	RS
Artigos farmacêuticos, médicos, perfumaria e cosméticos	4,7	2,7	3,6	1,4
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	3,4	0,4	1,5	-2,5
Equipos, e materiais para escritório, info. e comunicação	4,2	-3,8	4,0	-3,1
Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo	-1,7	-2,9	-2,3	-3,7
Livros, jornais, revistas e papelaria	-9,6	-4,8	-9,7	-4,6
Combustíveis e lubrificantes	-2,9	-3,8	-4,4	-6,3
Material de construção	-4,9	-4	-6,4	-6,5
Tecidos, vestuário e calçados	-5,2	-10,2	-7,3	-11,8
Móveis	-11,8	-9,7	-14,7	-13,4
Eletrodomésticos	-8,6	-10,3	-12,2	-13,7
Veículos, motocicletas, partes e peças	-14,3	-19,4	-16,1	-23,8
<b>Comércio varejista ampliado</b>	<b>-6,0</b>	<b>-8,9</b>	<b>-7,4</b>	<b>-11,3</b>

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

No setor de serviços, o volume de atividade, conforme os dados da Pesquisa Mensal dos Serviços do IBGE apresentou uma queda menos intensa no acumulado no ano até setembro em relação ao mesmo período de 2014. Tanto no Brasil, quanto no Rio Grande do Sul, dois ramos de atividade foram destaques negativos: os Serviços prestados às famílias, acompanhando os números do desemprego e da renda, os Transportes, serviços auxiliares e correios, que sofreram com a menor movimentação de passageiros e mercadorias durante o ano. Vale destacar, que o setor de Transporte também sofreu os impactos das paralizações dos caminhoneiros tanto no primeiro, quanto no último trimestre do ano.

**Gráfico 2.9. Índice de volume de serviços**  
(Média móvel de 12 meses, dez/2012=100)



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

**Tabela 2.2. Desempenho das atividades de serviços**  
(Var. %)

	Acum. 12 meses		Acum. jan-set 2015	
	BR	RS	BR	RS
Serviços prestados às famílias	-4,5	-6,3	-5,0	-8,2
Serviços de informação e comunicação	1,3	4,4	1,0	3,6
Serviços profissionais, administrativos e complementares	-1,9	-2,2	-3,1	-4,1
Transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio	-4,0	-8,8	-5,7	-9,7
Outros serviços	-6,6	-1,3	-8,4	-4,6
<b>Total</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,3</b>

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

A queda na confiança do consumidor foi um dos principais elementos que determinaram o desempenho negativo do setor e deve continuar pesando para a retração esperada para os próximos meses. O Índice Nacional de Expectativa do Consumidor (INEC) mostrou queda de 9,7% no acumulado de janeiro a novembro em comparação com o mesmo período do ano passado e 11% abaixo do registrado em novembro de 2014. Esse resultado é explicado em



termos de seus componentes pela expectativa de piora na inflação, pelo aumento na taxa de desemprego, pela queda na renda pessoal e pela expectativa de compra de bens de maior valor.

Além disso, a queda na confiança do consumidor pode ser explicada a partir do resultado de outros dois indicadores: o Índice de Satisfação com a Vida (ISV) e o Índice de Medo do Desemprego (IMD). No primeiro caso, o ISV atingiu recorde negativo no mês de setembro. A queda no indicador em relação aos nove primeiros meses do ano passado foi de 9,5%. O relatório da CNI também destaca que quanto menor a renda da família, maior é a redução da sua satisfação com a vida. Dessa forma, nas famílias com renda de até 1 salário mínimo (SM), o indicador mostrou piora de 13,5%, enquanto para as famílias com renda acima de 5 SM, a diminuição da satisfação com a vida foi de 3,9%.

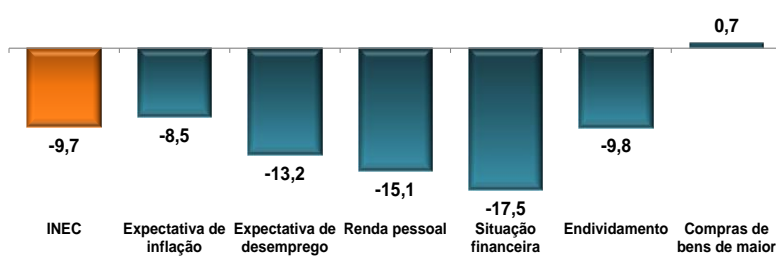
Apontando para a mesma direção e muito próximo ao patamar mais alto da série, o IMD cresceu 1,7% no terceiro trimestre em relação ao trimestre anterior e 36,2% no acumulado do ano. Regionalmente, o norte e centro-oeste apresentaram a altas menos intensas (+29,8%) e a região sul a maior (+41%), enquanto nordeste e o sudeste ficaram mais próximos da média (+38,2 e +35,7%, respectivamente). O medo do desemprego cresceu mais nas cidades do interior (+40,7%) do que nas capitais (+31,2%) e, principalmente, nos municípios com população entre 20mil e 100mil habitantes (+39,9%).

A baixa confiança dos consumidores conjugada com o medo de desemprego sinaliza para um período de demanda mais fraca na economia brasileira e gaúcha. O mercado interno e, principalmente o setor de serviços, que está intimamente correlacionado com a renda das famílias, começa a entrar definitivamente no ciclo recessivo.

Especificamente no caso do Rio Grande do Sul, o grande número de servidores públicos, aposentados e pensionistas, em relação à média do país ajuda a amenizar o ciclo de desaceleração do comércio. Contudo, para o ano o próximo ano, essa característica não será suficiente para evitar uma queda acentuada no comércio e serviços, isso porque o aumento de ICMS terá efeitos perversos sobre a atividade do setor e há riscos de atrasos de salários, bem como, não há previsão de reajustes.

**Gráfico 2.10. Índice nacional de expectativa do consumidor**

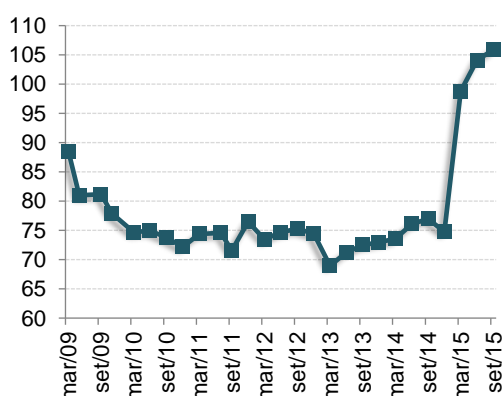
(Var. % acum. de janeiro a novembro 14/15)



Fonte: CNI. Elaboração: FIERGS/UEE

**Gráfico 2.11. Índice do medo do desemprego**

(Média 2003=100)



Fonte: CNI. Elaboração: FIERGS/UEE

## Investimentos e construção

A tendência de queda nos investimentos da economia brasileira, iniciada em 2014, se acentuou em 2015. No terceiro trimestre de 2015, a taxa de investimento caiu 2,1 pontos

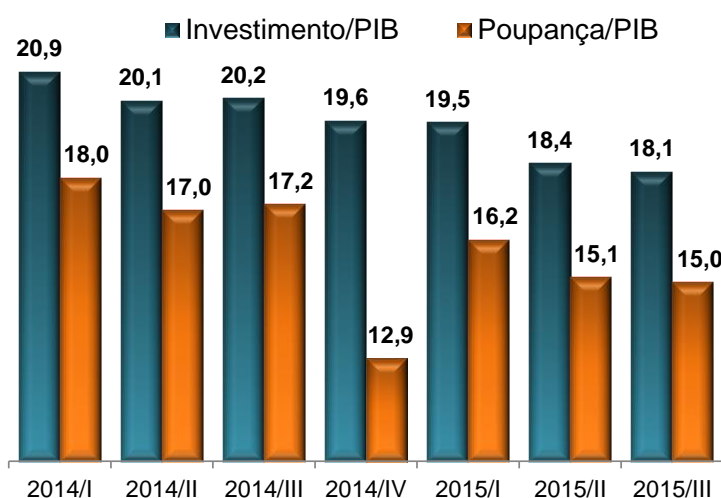
percentuais na comparação com o mesmo período do ano anterior, passando de 20,2% do PIB para 18,1%. Nessa base de comparação, os investimentos como proporção do PIB já apresentam seis trimestres consecutivos de queda.

Essa redução acentuada decorre da diminuição dos investimentos públicos e privados. No que tange ao setor privado, a elevada ociosidade do parque industrial, bem como o baixo nível de confiança com relação à retomada da economia fez com que a indústria interrompesse e adiasse os investimentos. Os dados da produção física da indústria por categorias de uso mostram que segmento de bens de capital foi aquele que mais sofreu neste ano, a contração nos primeiros nove meses de 20,9%. Porém, não foi somente a retração do ímpeto dos empresários que determinou esse resultado, a menor disponibilidade de crédito e as linhas de financiamento mais restritas e com custos mais elevados foram decisivos para que os empreendedores adotassem uma postura mais retraída.

Ainda no setor privado, vale destacar que os produtores agrícolas e as empresas de serviços de transportes passaram recentemente por um período de renovação de frota, aproveitando, principalmente, os subsídios dados pelo setor público. Dessa forma, é pouco provável que no curto prazo se inicie um novo ciclo de investimentos. Os investimentos recém-realizados precisam se pagar e o mercado precisa se expandir para justificar novas inversões financeiras.

No caso dos investidores estrangeiros, o fluxo de capitais ocorre de maneira volátil em movimentos táticos frequentemente buscando a posição em ativos com liquidez. As medidas de controle de capitais adotadas nos últimos quatro anos afastaram os investidores que se mostram avessos a regras discricionárias. Por sua vez, os investimentos estrangeiros em CAPEX (investimento em bens de capital) apresentaram forte declínio, determinados, principalmente, pela baixa confiança na economia brasileira e pela incerteza do quadro político. Contudo, a desvalorização dos ativos em moeda nacional começou a sinalizar que o Brasil pode ser uma alternativa atraente para os estrangeiros, mas para isso se concretizar a relação entre risco e retorno precisa melhorar. Por enquanto, o argumento de que o País está barato, por si só, não é convincente, pois a expectativa é de que fique mais barato ainda.

**Gráfico 2.12. Investimentos e poupança**  
(Em % do PIB)



Fonte: IBGE. Elaboração: FIERGS/UJEE

A redução dos investimentos afeta diretamente a indústria da construção civil. Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, o PIB do setor apresentou queda nos últimos

sete trimestres e, provavelmente irá completar dois anos de recessão. Durante esse período, houve retração tanto no segmento de infraestrutura, quanto na construção de edificações. Este último tem sido diretamente afetado pela queda na renda e na confiança dos consumidores e nas maiores taxas de juros e restrições para a concessão de crédito. Uma das maneiras de auferir o desempenho da construção é observando a produção física de insumos típicos da construção civil, tais como cimento, vergalhões, encanamento, itens de acabamento etc. O índice de produção desses insumos mostrou retração de 11,7% nos primeiros nove meses do ano. Destaca-se que esse será o segundo ano de queda consecutiva, tendo em vista que no ano passado o índice de produção de insumos retraiu 5,7%.

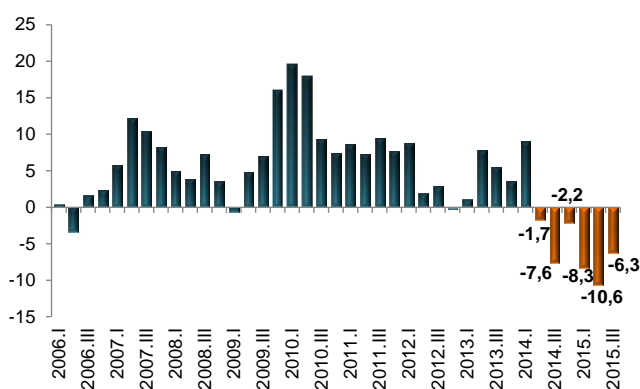
Pelo lado dos investimentos dos governos, destaca-se que grande parte da redução de despesas promovida para tentar reequilibrar o orçamento foi realizada através do corte de investimentos. Além disso, tanto no caso do governo do RS quanto no governo federal as promessas de campanha de realizar leilões de concessão e privatizações não foram cumpridas. Houve alguns movimentos por parte do governo federal, mas aquém do que seria necessário.

Neste ano há um ingrediente a mais, os casos de corrupção que envolveu as principais empreiteiras do País também contribuíram para o agravamento da recessão no setor. A Operação Lava Jato também determinou a parada de grande parte dos investimentos da Petrobrás. Conforme, os dados do balanço da estatal em 2013, os investimentos da empresa representaram cerca de dois pontos percentuais do PIB naquele ano, ou seja, cerca de 10% do que o país investiu naquele ano.

Com relação às expectativas dos empresários do setor, tanto os gaúchos quanto os dos demais estados, projetam uma piora na atividade para os próximos seis meses. Destaca-se que a mais de um ano a projeção é de queda e desde junho tem apresentado uma tendência de piora. Desse modo, não há como projetar uma retomada para a atividade no curto prazo.

**Gráfico 2.13. PIB da Construção civil**

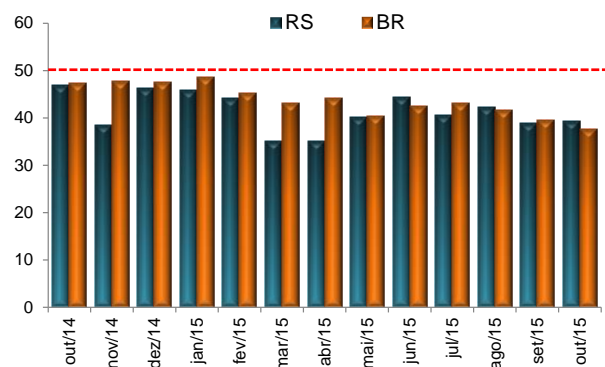
(Var. % em relação ao mesmo trimestre do ano anterior)



Fonte: IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE

**Gráfico 2.14. Nível de expectativa de atividade da Construção civil**

(Em pontos\*)



\* Indicador varia no intervalo 0 a 100. Valores abaixo de 50 indicam expectativa de piora na atividade para os próximos seis meses.

Fonte: FIERGS/UEE

## Perspectivas para 2016: mais um ano perdido

No ano passado não se previa que a recessão de 2015 pudesse ser tão intensa. Partindo do fato de que o Brasil crescerá apenas 0,1% em 2014, havia pouco espaço para uma queda, tanto por conta da base estatística, quanto pela necessidade de mudança no foco da política

econômica. Após as eleições, o governo sinalizou uma mudança de estratégia com a escolha de Joaquim Levy para Ministro da Fazenda, mas como sabemos, a atuação do novo ministro encontrou sérias restrições, principalmente, dentro do próprio governo.

De qualquer modo, a expectativa para 2015 era de uma tentativa de ajuste, que seria mais difícil do que muitos imaginavam e, em caso de sucesso, poderíamos inclusive ter uma recessão no curto prazo compensado pela retomada no crescimento. Esse seria um custo justo para a retomada da estabilidade. Contudo, o rombo nas contas públicas era maior do que inicialmente se esperava e o forte agravamento da crise econômica, política e institucional deixou o governo completamente paralisado. Atualmente, estamos numa das maiores crises da história do Brasil sem um plano sair dela, nem perspectiva para o seu fim.

O cenário para 2016 é construído tendo como base a expectativa de uma crise crônica e longamas com muita instabilidade política. Essa agenda tende a continuar dominante sobre a econômica. No caso de uma ruptura, dependendo da forma de sua condução poderia gerar, em um extremo, uma crise mais aguda por um período curto de tempo, seguida por uma rápida melhora, sobretudo na confiança. Numa situação menos favorável, poderíamos até chegar a um esgotamento das instituições democráticas.

Contudo, caso haja uma troca de governo, por mais que isso esteja fora do nosso cenário, acreditamos que, se ocorrer, deverá ser ainda no primeiro trimestre. O espaço para uma mudança desse tipo é muito restrito, tendo em vista a realização dos Jogos Olímpicos no Rio de Janeiro, que serão o foco da atenção nacional, e as eleições municipais esvaziarão Brasília no segundo semestre.

Portanto, nos três cenários há uma expectativa de resultado pífio para a economia no próximo ano. Esse quadro é consequência do esgotamento político e econômico do País, conjugado com a falta de elementos que possam impulsionar um novo ciclo de crescimento econômico no curto prazo.

No **cenário base**, a tendência é que apenas amenizaremos as quedas, na medida em que a atividade atingiu mínimas históricas. A recessão permanece na maior parte do ano, mas a retração na atividade é menos intensa do que em 2015. Pelo lado da produção, a indústria continuará apresentando resultados negativos, mas a continuidade de queda no setor de serviços é que tende a ser o principal destaque. Quanto aos componentes da demanda, o consumo das famílias tende a manter a trajetória negativa, acompanhando o aumento do desemprego e a queda na renda real. Além disso, em períodos de ajuste fiscal, dado a forte rigidez que as despesas impõem sobre o orçamento público, acaba sempre sobrando para os investimentos fazer o papel de variável de ajuste.

No caso do Rio Grande do Sul, o cenário base contempla a recessão que tende a se intensificar, e atinge mais fortemente todos os setores. Agricultura colherá uma safra boa (perto do recorde), mas insuficiente para impulsionar o crescimento do PIB. Em termo setoriais, Indústria metal-mecânica ainda sofrerá com a queda nos investimentos, crédito mais restrito e caro. Por outro lado, alimentos, couro e calçados conseguem se beneficiar mais intensamente da desvalorização cambial e tendem a cair menos. Pelo lado do consumo das famílias, mesmo considerando que essa variável aqui tende a ser um pouco mais rígida do que a média do Brasil, por conta do peso do setor público e transferências previdenciárias, o aumento do ICMS terá impactos negativos sobre o crescimento. Além disso, a parada da atividade do setor público estadual e o risco de atraso de salários do funcionalismo estadual tende a permanecer para 2016.

No **cenário superior**, uma recuperação pode começar lentamente e a recuperação da atividade no segundo semestre indica uma atividade que terminará o ano apresentando estagnação. Dentro desse melhor cenário, o RS apresentaria uma leve redução favorecida pela recuperação da atividade nacional, mas limitada pelo quadro regional.

No **cenário inferior** não está descartada a possibilidade da queda na atividade se intensificar. Para isso, teríamos um agravamento da crise política e fiscal, bem como, a total paralisa do setor público. O desemprego pode surpreender negativamente e a confiança dos consumidores e empresários continuar em declínio. O contexto macroeconômico será o mesmo para o RS, com o agravante de que a queda disseminada entre os setores será intensificada pela retração na atividade nacional.

**Tabela 2.3. Perspectivas para 2016 – Brasil**

(Var. % do PIB)

	2014	2015*	Cenários 2016		
			Inferior	Base	Superior
Agropecuária	0,4	1,2	-0,6	2,0	3,0
Indústria Total	-1,2	-7,0	-8,2	-3,5	-1,5
Serviços	0,7	-2,6	-2,9	-2,2	-0,3
<b>PIB total**</b>	<b>0,1</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,0</b>

Fonte: FEE. \*Estimativa FIERGS/UEE.

**Tabela 2.4. Perspectivas para 2016 – RS**

(Var. % do PIB)

	2014	2015*	Cenários 2016		
			Inferior	Base	Superior
Agropecuária	0,6	5,3	-7,1	-4,5	2,4
Indústria Total	-3,3	-9,1	-6,2	-4,1	-1,6
Serviços	0,9	-1,5	-3,5	-2,2	-0,5
<b>PIB total**</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-0,5</b>

Fonte: FEE. \*Estimativa FIERGS/UEE.