

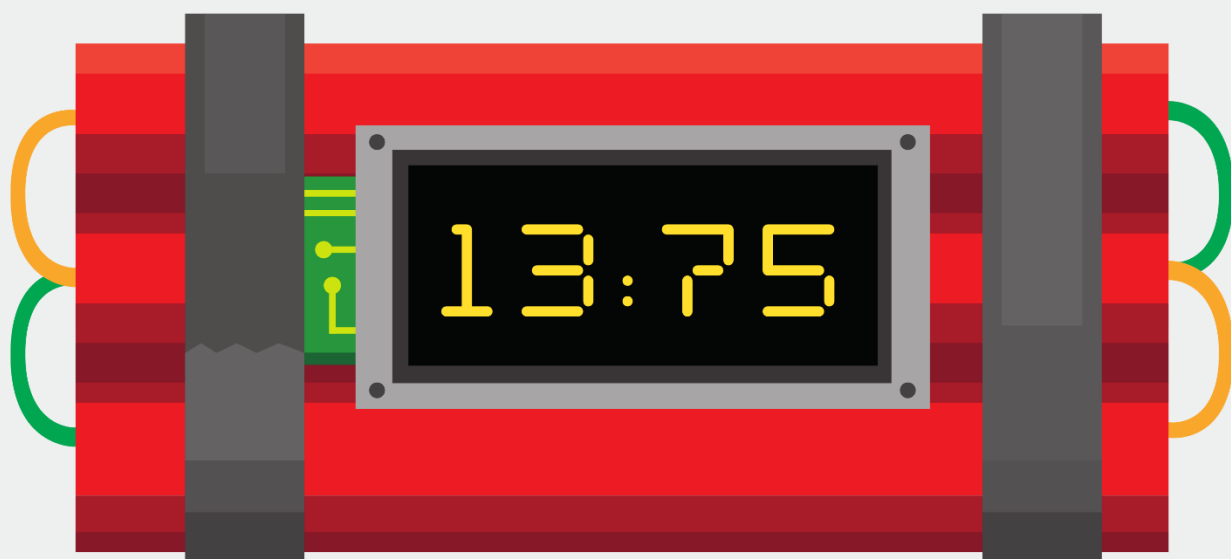
CARTA

DE CONJUNTURA DO NAPE

ISSN 2675-4886

VOLUME 30, NÚMERO 2

MAIO/AGO. 2023



CRESCIMENTO DO AGRO OFUSCA EFEITO NOCIVO DOS JUROS NO PIB

VOLUME 30, NÚMERO 2
MAIO/AGO. 2023

ANELISE MANGANELLI (DIEESE - RS)
CARLOS HENRIQUE VASCONCELLOS HORN (DERI - UFRGS)
CLARISSA BLACK (GOVERNO DO ESTADO - RS)
DEIVIS KAPPES (PPGE - UFRGS)
DENILSON ALENCASTRO (GERAL INVESTIMENTOS)
EVERSON VIEIRA DOS SANTOS (IEPE - UFRGS)
FLÁVIO BENEVETT FLIGENSPAN (DERI - UFRGS)
LUANA GONÇALVES VARELA DOS SANTOS (PPGE - UFRGS)
LUCAS MESH FERREIRA DA SILVA (PPGE - UFRGS)
MARTINHO ROBERTO LAZZARI (SEPLAG - RS)
MAURICIO ANDRADE WEISS (DERI - UFRGS | COORDENADOR)
RAFAEL CAMINHA PAHIM (PPGE - UFRGS)
RÓBER ITURRIET AVILA (DERI - UFRGS)
SÉRGIO MARLEY MODESTO MONTEIRO (DERI - UFRGS)
VIRGINIA ROLLA DONOSO (DMT EM DEBATE)

Capa: Vinicius da R. da Silva | Núcleo de Publicações/FCE
Imagem: arte sobre imagem de Aryo Hadi | Canva



Sumário

1 ECONOMIA MUNDIAL: Estados unidos da América, Zona do Euro e China em marcha lenta <i>Sérgio Monteiro e Deivis Kappes</i>	4
2 POLÍTICAS MONETÁRIA E CAMBIAL: juros e inadimplência em alta, crédito em relação ao PIB em baixa <i>Mauricio Andrade Weiss e Rafael Caminha Pahim</i>	7
3 POLÍTICA FISCAL: o novo marco fiscal e a reforma tributária <i>Róber Iturriet Avila</i>	18
4 INFLAÇÃO: processo desinflacionário na economia brasileira <i>Clarissa Black</i>	26
5 BALANÇO DE PAGAMENTOS: o efeito agro <i>Luana Gonçalves Varela dos Santos, Lucas Mesch Ferreira da Silva</i>	31
6 NÍVEL DE ATIVIDADE: crescimento da Agropecuária surpreende e “puxa” o PIB <i>Flávio Benevett Fligenspan</i>	38
7 EMPREGO E SALÁRIOS: redução no desemprego é consequência do aumento na ocupação e da saída de pessoas do mercado de trabalho <i>Carlos Henrique Horn, Anelise Manganelli e Virginia Rolla Donoso</i>	47
8 MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS: desempenho internacional e expectativa de queda dos juros internamente impacta positivamente o mercado de ações no primeiro semestre <i>Denilson Alencastro</i>	61
9 ECONOMIA DO RIO GRANDE DO SUL: recuperação parcial da produção agrícola e crescimento dos serviços <i>Martinho Roberto Lazzari</i>	64
10 ÍNDICES DE PREÇOS AO CONSUMIDOR: queda nos preços dos alimentos impulsiona a desinflação <i>Everson Vieira dos Santos</i>	69

3 POLÍTICA FISCAL: O NOVO MARCO FISCAL E A REFORMA TRIBUTÁRIA

3.1 Novo Regime Fiscal

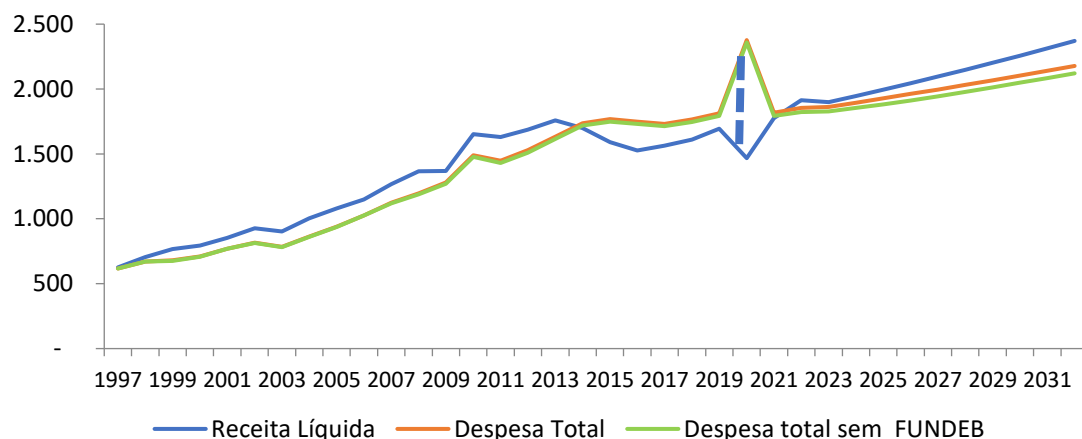
No primeiro semestre, o Congresso Nacional aprovou o Novo Regime Fiscal (NRF), embora ainda tenha que passar pela Câmara dos Deputados mais uma vez, definindo se as despesas do FUNDEB ficarão dentro da regra ou não, importa considerar que haverá elevação dessa transferência até 2026

O NRF é uma regra mais flexível em relação às anteriores. Basicamente, ela garante que sempre haverá aumento da despesa real em pelo menos 0,6% e não permite aumento maior do que 2,5% nas despesas totais. Essa medida é fracamente anticíclica no piso e teto, quando as receitas caírem, o governo continuará elevando (mesmo que de forma não acentuada) as despesas. Em períodos de bonança econômica, haverá um limite de aumento para que não haja excessos que se tornem de difícil pagamento na fase descendente, freando um pouco o momento crescente. Neste intervalo, as despesas vão acompanhar a atividade econômica e, conseqüentemente as receitas, com um redutor de 30%, assim, ela é fracamente pro-cíclica dentro da banda.

De outro lado, o arcabouço está amarrado à receita: as despesas podem crescer até 70% da variação da receita. Esse fator é pró-cíclico e limita o provimento de serviços públicos. Contudo, se o crescimento da receita for maior do que 2,5%, 70% do excedente poderá, a depender dos condicionantes do resultado primário, ir para investimentos, despesas que não são perenes e são altamente dinamizadoras.

A partir do novo arcabouço, a despesa será fixada com base na receita passada e não na expectativa de receita. O novo arcabouço fiscal traz uma regra infraconstitucional, ao contrário do que ocorreu com o teto de gastos, que constitucionalizou a política econômica. Além disso, caso haja um descumprimento da meta de superávit primário, a presidência da República terá que justificar ao Congresso Nacional, tal como no caso das metas de inflação.

Gráfico 3.1 - Receita Líquida, Despesa Total, Despesa Total sem FUNDEB do Governo Central, em R\$ bilhões, valores constantes de fev./2023 (IPCA) – 1997-2032



Fonte dos dados brutos: Secretaria do Tesouro Nacional.

A nova regra prioriza investimentos e estabelece um piso para esses. A regra traz certa separação entre despesa corrente e investimentos, embora não plenamente. Ainda assim, dentro do intervalo de variação da despesa de 0,6% e 2,5%, as despesas estão somadas.

Em anos de baixo crescimento, a tendência é de a receita cair e conseqüentemente não se atingir a meta de superávit primário, fazendo com que no ano seguinte a despesa se limite a 50% do aumento da receita e não aos 70% usuais. Nesse sentido, a regra proposta não permite uma “verdadeira” política anticíclica, isto é, ampliar as despesas, especialmente o investimento para estimular a economia a tal ponto que se atenua a queda na renda. Apenas evita que se acentue o problema, como era na regra do superávit primário anterior.

Por fim, é importante destacar que a repartição de receitas da União para entes subnacionais não será contabilizada no limite de despesa. Ou seja, o ganho bruto de receita será transferido através de Fundo de Participação de Estados e Municípios, além de outros fundos, como de exploração de recursos naturais, sem entrar na regra que limita a 70% e nem na regra do limite de crescimento de 2,5%.

3.2 Reforma tributária

No mês de julho, a Câmara dos Deputados aprovou em dois turnos uma Reforma Tributária, mas há ainda que passar no Senado Federal. Ela visa simplificar a estrutura, cobrar no destino, acabar com a cumulatividade de tributos, com a guerra fiscal e com as renúncias fiscais. Serão extintos cinco tributos (IPI, PIS, COFINS, ISS e ICMS) e criados três: a Contribuição sobre Bens e Serviços (federal), o Imposto sobre Bens e Serviços (estaduais e municipais) e o Imposto Seletivo. A

sistemática será de Imposto sobre Valor Agregado, o que permite que haja descontos dos tributos já pagos ao longo da cadeia produtiva, eliminando a cumulatividade e os resíduos tributários não abatíveis.

Haverá uma unificação nacional de alíquotas, o que simplifica o sistema e elimina a disputa entre os estados, e o estabelecimento de apenas três faixas: itens gerais, alíquota reduzida e alíquota zero. A alíquota reduzida será de 40% da geral, que ainda não está definida, para transporte coletivo, medicamentos, educação, serviços de saúde, produtos agropecuários e atividades culturais. Terão alíquota zero as exportações, o investimento produtivo, a cesta básica, itens de higiene menstrual, alguns medicamentos e alimentos, extensível também ao ensino. O Imposto Seletivo será estabelecido sobre itens prejudiciais à saúde e ao meio ambiente.

A nova sistemática passará a ser implementada em 2026, com um período de transição até 2032, embora a CBS encerre a transição em 2027. As renúncias fiscais existentes também serão compensadas até 2032, mas restam exceções: a Zona Franca de Manaus e o Simples Nacional. Outra mudança é a destinação da receita ao local de consumo e não onde é produzido, o que favorece as regiões menos desenvolvidas do país. Será formado um Conselho Federativo para estabelecer as alíquotas dos entes subnacionais e também as formas de compensação desses. Haverá também a devolução de impostos sobre o consumo para famílias de baixa renda. A reforma estabeleceu as diretrizes de mudanças, mas restam parâmetros a serem votados futuramente por lei complementar.

Embora centrada no consumo, houve mudanças também em tributos de patrimônio. O IPVA poderá ser progressivo, com inclusão de jatinhos e iates em sua base, foi aprovada uma facilitação para atualização da base de cálculo do IPTU, além do estabelecimento de progressividade do ITCDM e tributação de bens no exterior.

Cabe notar que a última reforma deste porte foi em 1966, no período militar. Há muitas décadas deseja-se atualizar o sistema tributário no Brasil, mas reformas amplas sempre esbarraram nos múltiplos interesses em jogo. Em realidade, todas as amplas reformas tributárias anteriores no Brasil ocorreram após Golpes de Estado ou então em períodos de Constituintes, ou seja, em meio a grandes rupturas institucionais. O governo federal promete encaminhar uma outra reforma tributária que trate sobre renda e patrimônio em até seis meses.

3.3 Receitas do Governo Central

As receitas reais do governo central aumentaram 3,75% em maio de 2023 na comparação com doze meses anteriores, porém no acumulado em doze meses, houve queda real de 1,2%.

O Imposto de Renda cresceu 5,5% em termos reais em doze meses, derivado do aumento de rendimentos de aplicações financeiras e de rendimento do trabalho assalariado. A arrecadação da Cofins caiu, impactada pela redução do tributo nos combustíveis em 2022: -5,3%. Pelo mesmo motivo, a CIDE caiu 99,3%.

A arrecadação do Regime Geral de Previdência Social continua aumentando (+5,9%), tanto pela arrecadação do Simples Nacional, quanto pelo crescimento de empregos e da massa salarial.

A política de redução de tributos nos importados e de industriais de 2022 impactou no IPI, queda de 18,2% e no imposto de importação, -10,5%.

Já a contribuição previdenciária dos servidores federais caiu 7,8%, em virtude da redução dos salários reais.

3.4 Despesas do Governo Central

A despesa total do governo central cresceu 5,1% em termos reais em doze meses. Cabe notar que houve recomposição parcial dos salários de servidores em julho, mas tais valores ainda não foram contabilizados. A remuneração de servidores federais está em declínio desde 2017 em percentual do PIB (1,89%), chegando ao ponto mais baixo desde o início da série histórica, em 1997. Em valores reais, há uma queda desde dezembro de 2019. Atualmente a despesa com servidores ativos, inativos e pensionistas da União representa 18,6% da despesa primária e ela chegou a ser 30% em 1998.

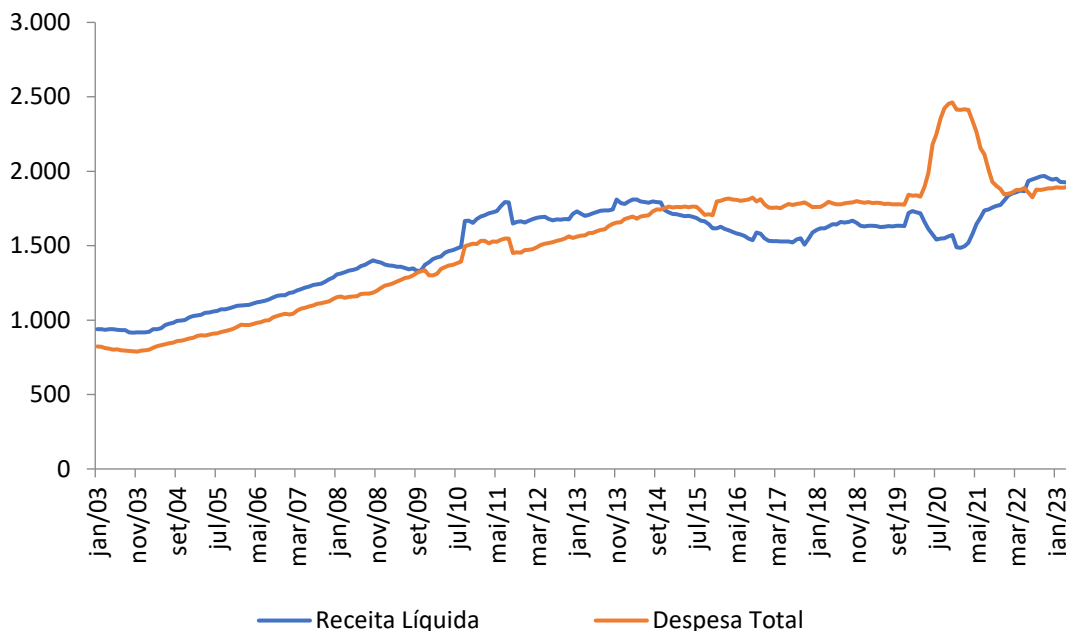
Os benefícios previdenciários no acumulado em doze meses ficaram em queda de 1,5%, o que é incomum. A complementação da União para o FUNDEB persiste crescendo, 11,8%, em razão da instituição do novo FUNDEB. O percentual de contribuição da União vai aumentar até 2026. A principal diferença foi no Bolsa Família que cresceu 119,25% em termos reais no acumulado de doze meses.

3.5 Resultado do Governo Central

O resultado primário do governo central no acumulado em doze meses até maio foi de R\$ 18,1 bilhões, 0,18% do PIB.

O Gráfico 3.2. demonstra uma redução real do resultado primário no primeiro semestre de 2023, principalmente pela elevação da despesa, sobretudo do Bolsa Família.

Gráfico 3.2– Receita Líquida e Despesa Total do Governo Central, acumuladas em 12 meses, em R\$ Bilhões, valores constantes de maio de 2023 – jan/2003 - mai/2023



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

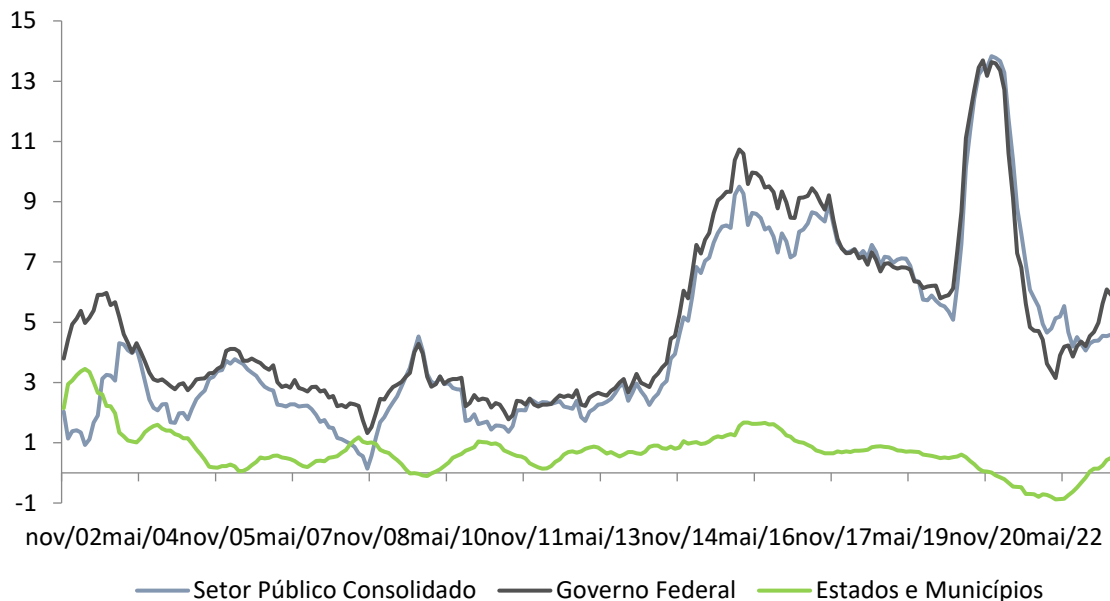
3.6 Resultado nominal do Setor Público

O resultado nominal do Setor Público consolidado entre junho de 2022 e maio de 2023 foi deficitário em **R\$ 646,6 bilhões**, o que significa um déficit nominal de **6,39% do PIB**. Em maio de 2022, essa monta estava em 4,11% do PIB. O déficit nominal passou a subir em grande parte devido a elevação da despesa com juros.

Estados e municípios estavam registrando atípicos superávits fiscais, em virtude de congelamento salariais e elevação de receitas advindas da variação de preços de energia e combustíveis. A partir de maio de 2022, começou a ter reversão do superávit, passando a déficit em novembro de 2022, em virtude de queda de receitas de impostos de combustíveis e energia. No acumulado de 12 meses há déficit de R\$ 68,53 bilhões.

O Gráfico 3.3 demonstra a reversão de resultados dos entes subnacionais.

Gráfico 3.3 – Déficits Nominais acumulados em 12 meses (NFSP), em % PIB – nov./2002 – mai./2023



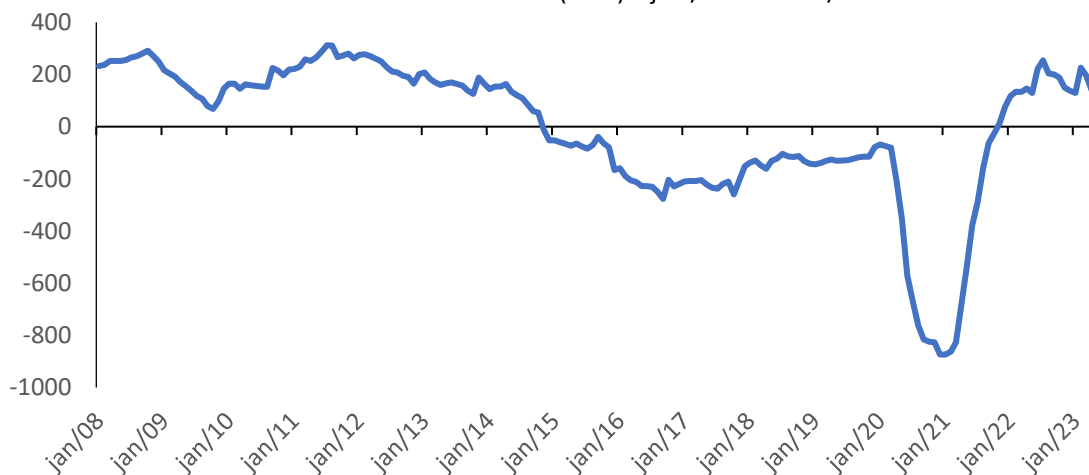
Fonte: Banco Central do Brasil.

3.7 Resultado primário do Setor Público

O resultado primário do Setor Público consolidado no acumulado entre junho de 2022 e maio de 2023 foi superavitário em R\$ 129 bilhões em termos reais, a preços de maio de 2023, de acordo com os dados da Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) do Banco Central. Em maio de 2022, havia superávit acumulado de R\$ 220,9 bilhões a preços atuais.

Em participação do PIB, o superávit primário ficou em 1,26%. Em maio de 2022, o primário era positivo em 2,28% do PIB.

Gráfico 3.4 – Resultado Primário do Setor Público Consolidado, acumulado em 12 meses, em R\$ bilhões, a preços constantes de maio de 2023 (IPCA) – jan./2008 – mai./2023

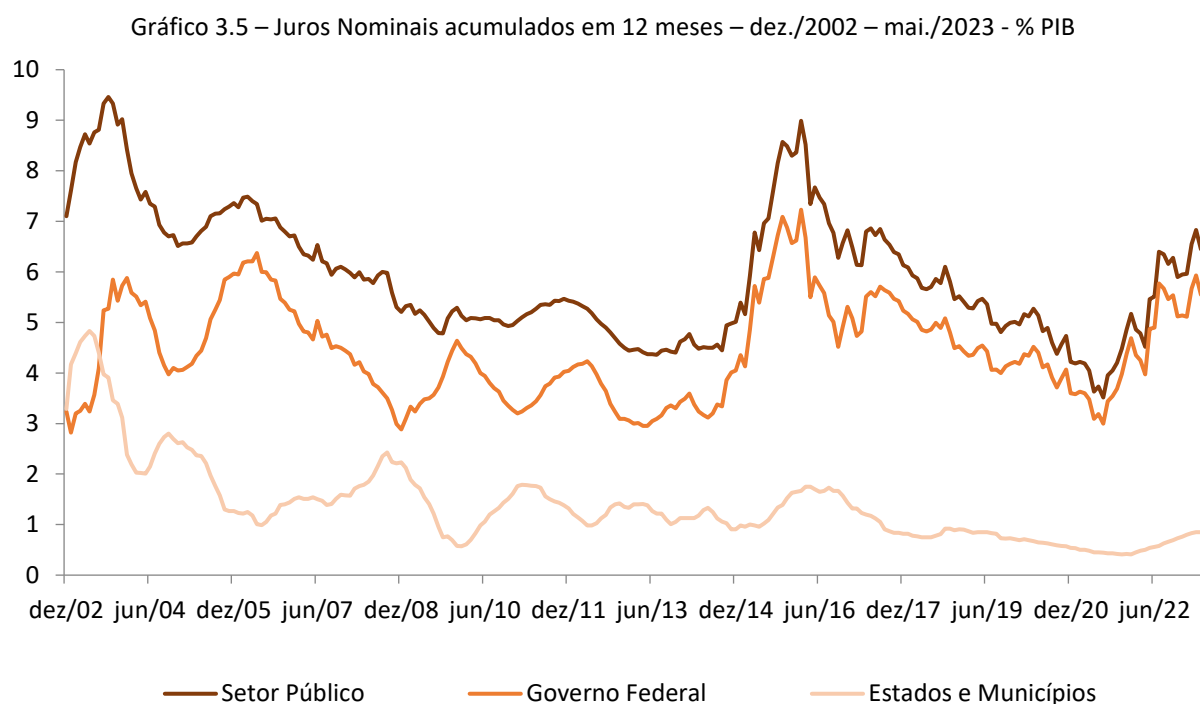


Fonte dos dados brutos: Banco Central do Brasil.

3.8 Juros nominais do Setor Público

Os juros nominais pagos pelo Setor Público consolidado totalizaram **R\$ 695,57 bilhões (6,77% do PIB)** no acumulado entre junho de 2022 e maio de 2023. Esse valor representa uma **elevação de 33,3% na despesa real** com juros em comparação a maio de 2022, atualizado pelo IPCA. Dessa monta, R\$ 5,3 bilhões foram pagos pelas estatais, R\$ 90,0 bilhões por estados e municípios e o governo central respondeu por R\$ 600,2 bilhões.

Em maio de 2022, a despesa com juros nominais foi de 5,5% do PIB. Dessa maneira, houve uma elevação expressiva da despesa com juros. Essas alterações estão visíveis no Gráfico 3.5, da série histórica do pagamento de juros.



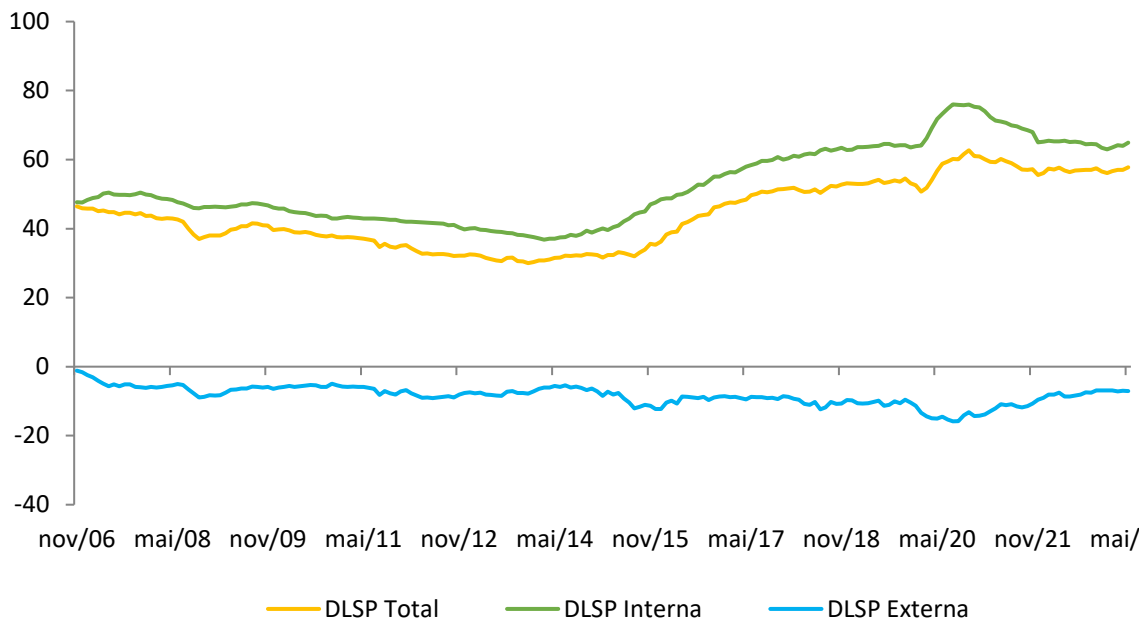
Fonte dos dados brutos: Banco Central do Brasil.

3.9 Dívida do Setor Público

A dívida líquida do Setor Público consolidado atingiu em maio de 2023 o valor de R\$ 5,9 trilhões, chegando ao patamar de **57,78% do PIB**. Em maio de 2022, ela estava em 56,95 % do PIB, o que representa certa estabilidade. Já a dívida líquida interna está em 64,9% do PIB e há um ano era 65,5%. A dívida líquida externa é de -7,1% do PIB e estava em -8,64% há um ano, nessa medida, a dívida externa líquida diminuiu.

O Gráfico 3.6 explicita o patamar da dívida líquida interna e do total nos últimos meses.

Gráfico 3.6 – Dívida Líquida do Setor Público – nov./2006 – mai./2023 - % PIB

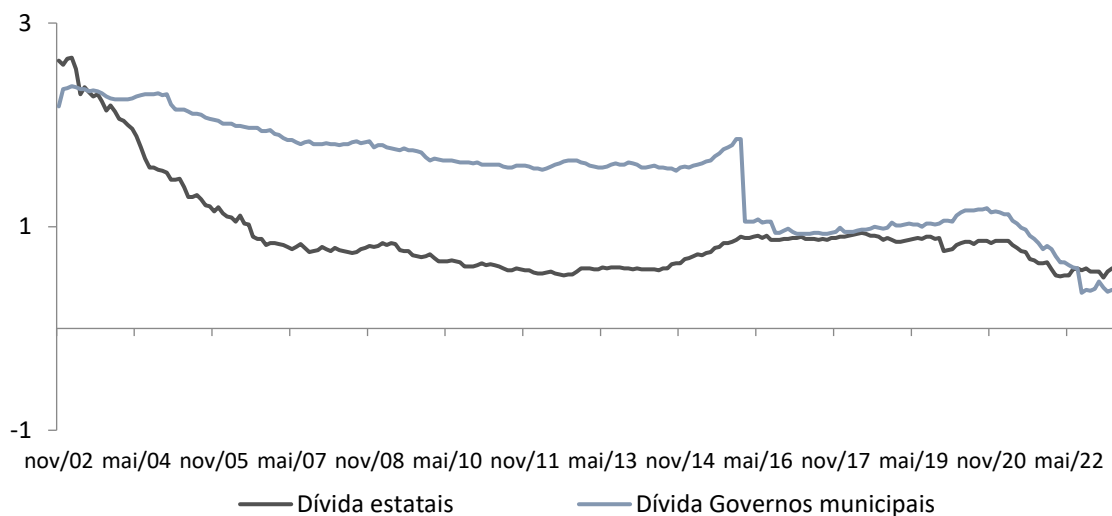


Fonte: Banco Central do Brasil.

As estatais vêm reduzindo seu endividamento nos últimos anos, desempenho explicado parcialmente pela política de desinvestimentos e de privatizações, embora tenha se elevado após março. O patamar atual é de 0,6% do PIB e há um ano era de 0,52%. Os governos municipais vêm de uma longa trajetória de redução de endividamento, em um patamar atual de 0,39% do PIB e há um ano era de 0,62%, conforme apresenta o Gráfico 3.7.

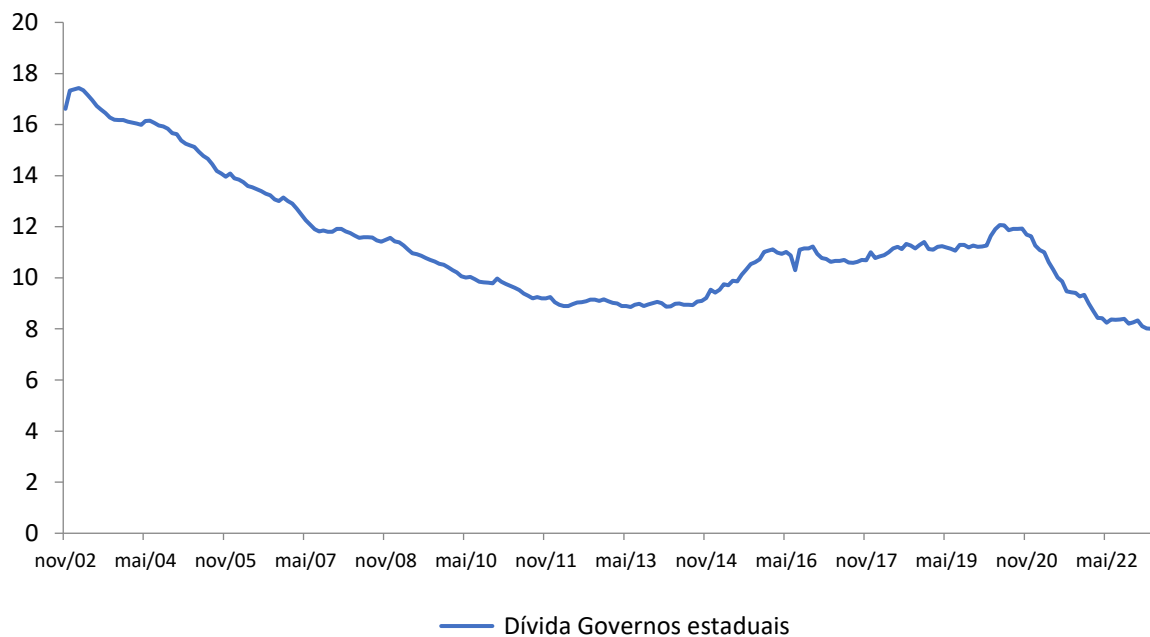
Já o Gráfico 3.8 apresenta o endividamento dos governos estaduais, os quais também vêm reduzindo. Atualmente, eles devem 8,06% do PIB e há um ano era 8,24%.

Gráfico 3.7 – Dívida Líquida de estatais e dos governos municipais – nov./2002 – mai./2023 - % PIB



Fonte: Banco Central do Brasil.

Gráfico 3.8 – Dívida Líquida dos governos estaduais – nov./2002 – mai./2023 - % PIB



Fonte: Banco Central do Brasil.

Róber Iturriet Avila

4 INFLAÇÃO: processo desinflacionário na economia brasileira

A expectativa para a inflação mundial, segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI), sinaliza para uma redução na taxa de 8,7% (2022) para 7,0%⁹, em 2023, diante do enfraquecimento nas cotações das *commodities*, em geral. Mesmo assim, na maior parte dos principais países, a inflação ainda deve permanecer acima da meta neste ano, diante de pressões nos preços dos serviços.

No que tange aos preços das *commodities*, a tendência de queda no valor do petróleo, a partir do segundo semestre de 2022, tem explicado a redução do índice geral de *commodities*, conforme o Gráfico 4.1. Em relação ao pico de 2022 que ocorreu em junho, a queda acumulada no índice de petróleo até o mês de maio de 2023 é de 35,6%. Já o índice geral, caiu 34,6% em maio de 2023, em relação ao ponto mais alto de 2022, que ocorreu no mês de agosto.

⁹ De acordo com o World Economic Outlook de abril de 2023. A taxa mundial exclui a Venezuela.