

2016

Boletim Conjuntural

Terceiro Trimestre



Apresentação

O conselho Regional de Economia do Estado do Ceará disponibiliza trimestralmente seu boletim Conjuntural, com projeções e perspectivas da economia nacional, regional e local, priorizando eixos relevantes para o atual cenário econômico de nosso país.

A análise do terceiro trimestre foi elaborada pelo presidente do Conselho Edilson Azim Sarriune em parceria com os Economistas Henrique Marinho e Almir Bittencourt. O terceiro boletim conjuntural traz análises sobre o desempenho dos gastos públicos, um assunto que está sendo amplamente discutido pela sociedade, fala também sobre o desempenho da economia no Nordeste, levando a uma conjuntura econômica local e sobre a dominância fiscal e taxa de juros no Brasil, um tema indispensável para equilíbrio fiscal em tempos de crises.

Assessoria de Comunicação CORECON Ceará

Desempenho dos gastos Públicos

Edilson Azim Sarriune

Presidente do Conselho Regional de Economia do Ceará



O setor público consolidado, formado por União, estados e municípios, registrou déficit primário, receitas menos despesas, sem considerar os gastos com juros, de R\$ 22,267 bilhões, em agosto, informou nesta sexta-feira (30) o Banco Central (BC). Esse foi o pior resultado para o mês na série histórica, iniciada em dezembro de 2001. O resultado do mês superou o déficit primário de R\$ 7,310 bilhões de agosto de 2015.

Nos oito meses do ano, o resultado negativo chegou a R\$ 58,859 bilhões, contra déficit de R\$ 1,105 bilhão, em igual período de 2015.

Em 12 meses encerrados em agosto, o déficit primário ficou em R\$ 169,003 bilhões, o que corresponde a 2,77% do Produto Interno Bruto (PIB), a soma de todos os bens e serviços produzidos no país.

Em agosto deste ano, o Governo Central (Previdência, Banco Central e Tesouro Nacional) registrou déficit primário de R\$ 22,143 bilhões. Os governos estaduais também apresentaram resultado negativo, com déficit primário de R\$ 818 milhões, e os municipais, superávit de R\$ 165 milhões. As empresas estatais federais, estaduais e municipais, excluídas empresas dos grupos Petrobras e Eletrobrás, acusaram superávit primário de R\$ 529 milhões, no mês passado.

A meta fiscal prevê um déficit primário de até R\$ 163,9 bilhões nas contas públicas este ano. Para chegar a esse resultado do setor público consolidado, a expectativa é que o governo federal apresente déficit primário de R\$ 170,496 bilhões e estados e municípios, um superávit de R\$ 6,554 bilhões.

Em agosto, os gastos com juros nominais ficaram em R\$ 40,676 bilhões, contra R\$ 49,703 bilhões em igual mês de 2015. De janeiro a agosto, os gastos chegaram a R\$ 254,575 bilhões. Em 12 meses encerrados em julho, as despesas com juros ficaram em R\$ 418,035 bilhões, o que corresponde a 6,86% do PIB.

De acordo com o BC, as despesas com juros estão menores este ano devido aos ganhos do BC em operações de compra e venda de dólares no mercado futuro, chamadas de swap cambial. Neste ano, até agosto, o BC lucrou mais de R\$ 72 bilhões, sendo que, no ano passado, o prejuízo ficou em cerca de R\$ 74 bilhões.

O déficit nominal – formado pelo resultado primário e os resultados de juros – ficou em R\$ 62,943 bilhões no mês passado, ante R\$ 57,013 bilhões de agosto de 2015. Nos oito meses do ano, o resultado negativo foi de R\$ 313,434 bilhões, contra R\$ 339,431 bilhões em igual período de 2015. Em 12 meses encerrados em agosto, o déficit nominal atingiu R\$ 597,038 bilhões, o que corresponde a 9,64% do PIB.

A dívida líquida do setor público – balanço entre o total de créditos e débitos dos governos federal, estaduais e municipais – somou R\$ 2,638 trilhões em agosto, o que corresponde a 43,3% do PIB, contra 42,5% de julho. A dívida bruta (contabiliza apenas os passivos dos governos federal, estaduais e municipais) chegou a R\$ 4,272 trilhões ou 70,1% do PIB.

O Desempenho da Economia do Nordeste em 2016

Henrique Marinho

*Conselheiro Suplente do COFECON e Sócio Diretor da
C&M Consultoria Econômica e Financeira*



O Desempenho da atividade econômica no Nordeste neste ano de 2016 tem sido impactado desde o ano passado pela trajetória desfavorável da economia brasileira, que vem passando por forte ajuste macroeconômico como ainda de incertezas frente à nova política econômica do Governo Temer.

A região, pelas suas características de representar apenas 13% do PIB nacional, a despeito de ter mais de 30% da população do país, ainda depende muito das políticas públicas no que concerne ao desenvolvimento regional e de redução de pobreza, influenciada pelos incentivos e investimentos públicos para atrair investimentos privados e, principalmente dos programas sociais e transferências de recursos. São essas políticas que garantem a geração de renda e emprego para uma das regiões mais pobres do País.

Até 2014, o desempenho da região vinha mostrando crescimento superior à apresentada pela economia nacional, projetando uma melhoria na distribuição de renda e redução da pobreza. No entanto, os ajustes iniciados em 2015 e que continuam neste ano tem mostrado um efeito perverso nos estados da região, por essa dependência de políticas públicas, do que nas regiões mais ricas do país, senão vejamos a partir dos dados divulgados pelo IBGE para o PIB do primeiro semestre como os do Banco Central pelo IBCR, que é um indicador antecedente que mede o nível de atividade da economia. Tanto o Brasil com os principais estados da região que calculam o PIB apresentaram desempenho negativo no primeiro semestre deste ano, sendo que o impacto na região foi de resultado mais negativo, exceto para a Bahia. Enquanto o Brasil apresentou um resultado negativo de 4,6%, o Ceará foi de -5,08, Pernambuco de -6,7 e a Bahia de -3,9%. Considerando o IBCRNE, calculado pelo Banco Central, como uma média ponderada dos três estados, o indicador diminuiu -5,1% no ano, até julho e no período de doze meses alcançou -5,0%, enquanto que no Brasil foi de 5,53%, encerrado em julho e 5,61% em doze meses.



Dominância Fiscal e a Taxa de Juros no Brasil

Almir Bittencourt

Economista, conselheiro do CORECON CE e Professor Universitário

Um tema que tem sido objeto de muitas discussões acadêmicas diz respeito à condução da política econômica, nos dias atuais, e em que medida estaria caracterizada a existência ou não das condições para a prevalência de dominância fiscal no Brasil, bem como seu possível efeito sobre a taxa de juros. A esse respeito, inicialmente, é necessário que se tenha clareza sobre o que efetivamente significaria esse estágio da política econômica denominado de dominância fiscal.

O conceito de dominância fiscal possui pelo menos três visões distintas, sendo que a mais difundida entre nós deve-se ao estudo de Blanchard (2004)¹, que utilizou a economia brasileira de 2002 e 2003 como fonte de verificação empírica de suas hipóteses em um modelo estrutural com política monetária restritiva. Segundo essa abordagem, um aumento da taxa nominal de juros em resposta ao aumento da inflação acima da meta definida pela autoridade monetária produziria uma trajetória explosiva da dívida pública em um regime de metas de inflação.

De outro modo, Samuel Pessoa, em um recente artigo na Folha de S. Paulo (13/10/2016), resume de forma bem clara o regime de dominância fiscal: “é a situação em que o Estado não consegue gerar receita, por meio de impostos ou contribuições, suficientes para financiar seus gastos. Nesse caso, é necessário imprimir papel². A receita da impressão do papel, chamada de senhoriagem, fecha a conta. Nesse caso, acrescenta, a dominância fiscal é a uma situação em que não é possível controlar a inflação, pois o juro que a controla produz explosão da dívida.”

Estaria, portanto, a economia brasileira numa situação de dominância fiscal? O quadro atual apresenta uma combinação de elevadas taxas de juros, déficit público crescente e dívida pública em uma trajetória acelerada e preocupante, fatores que a indicariam. A situação de total descontrole da gestão fiscal e pode levar a uma completa insolvência do setor público federal, como já vem acontecendo com os

¹ BLANCHARD, O. Fiscal dominance and inflation targeting: lesson from Brazil. *NBER WP*, n. 10389, 2004.

² Refere-se a papel-moeda.

estados, caso não sejam adotadas urgentes providências de ajuste. É evidente que os juros elevados têm uma forte contribuição na elevação do estoque da dívida pública para além do seu limite sustentável, por meio do impacto sobre o serviço dessa dívida.

Mas se a contribuição dos juros para elevação da dívida é de fato significativa, a pergunta que geralmente é feita, e tem sido um debate muito atual, por que o Banco Central, que tem o controle da política monetária, não baixa os juros? A resposta está relacionada ao esclarecimento de uma confusão que há entre causa e resultado. A taxa de juros básica da economia é elevada pelas necessidades de financiamento do setor público que, ao incorrer em constantes déficits, avança sobre a poupança privada para financiá-lo. Ao colocar títulos públicos no mercado, pressiona a taxa de juros no sentido da alta e induz os agentes para a aquisição de seus papéis. E, dessa forma, o setor privado desloca poupança de projetos produtivos para financiar o crescente déficit público e a consequente elevação do estoque da dívida pública.

É mais que evidente que o País necessita urgentemente de um novo regime fiscal, de modo a se evitar uma situação de crescimento incontrolável da dívida pública, elevando a probabilidade de default, dos prêmios de riscos e do retorno da hiperinflação, repetindo uma história conhecida como a década perdida.