

**Indústria da Construção é a surpresa positiva do PIB do 3º Trimestre**

**Avanço do consumo privado é um vetor importante para o PIB em 2020**

**Resultados fiscais sinalizam a importância da agenda de reformas**

**Inflação acelera em novembro**

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](http://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.

## Indústria da Construção é a surpresa positiva do PIB do 3º Trimestre

Na semana passada foi divulgado o resultado do PIB brasileiro no terceiro trimestre. Não apenas o resultado agregado surpreendeu positivamente, como também a sua composição, a qual trouxe informações importantes sobre o ciclo de recuperação da atividade econômica.

Na comparação com o segundo trimestre, o PIB avançou 0,6% e quando comparado com o mesmo trimestre do ano anterior o crescimento foi de 1,2%. No acumulado em 4 trimestres a economia brasileira avança no ritmo de 1,0% e, conforme as nossas estimativas, pode fechar o ano com avanço de 1,1%.

Pelo lado da oferta, o destaque foi a confirmação da inflexão do ciclo na Indústria da Construção. Após interromper uma sequência de 20 trimestres consecutivos de quedas na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, o setor, que cresceu 2,4% no segundo trimestre, avançou 4,4% no terceiro trimestre.

Conforme escrevemos no Balanço Econômico 2019 e Perspectivas 2020, a Indústria da Construção é o componente dos investimentos mais defasado em termos de recuperação da crise. Essa afirmativa é sustentada pelo indicador do IPEA de Formação Bruta de Capital Fixo, o qual separa os investimentos da Construção Civil, Consumo Aparente de Máquinas e Equipamentos e Outros Investimentos. O Consumo Aparente de Máquinas e Equipamentos e Outros

investimentos estão 40,7% e 13,5% acima do vale, respectivamente, enquanto a Construção Civil avançou apenas 0,2% desde o pior momento da crise até o terceiro trimestre de 2019.

Esse resultado se reflete no desempenho dos Investimentos. No terceiro trimestre, a Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF), parâmetro no PIB para medir os investimentos, cresceu 2,9%. No acumulado em 4 trimestres, a FBKF mostra expansão de 3,0%. Mesmo com esse resultado, a taxa de investimentos da economia permaneceu em 15,5% do PIB. Para que o País consiga crescer aceleradamente nos próximos anos, é imprescindível que a taxa de investimentos avance para o patamar de 20%.

Em que pese o caminho longo a ser percorrido, diversos fatores corroboram para que seja criada uma perspectiva de aceleração da Indústria da Construção e para os investimentos em 2020. O primeiro, diz respeito à melhora do mercado consumidor interno (tema tratado no texto abaixo). Ademais, a queda na taxa de juros com a melhora na rentabilidade dos empreendimentos, tende a viabilizar novos projetos e facilitar os financiamentos. Outro elemento que será mais sentido a partir de 2020 é o resultado dos programas de concessões e privatizações que começaram a ocorrer desde 2017 e que devem gerar mais resultados a partir do segundo trimestre de 2020.

## Avanço do consumo privado é um vetor importante para o PIB em 2020

Na divulgação do PIB do terceiro trimestre também chamou a atenção o crescimento de 1,9% das Despesas de Consumo das Famílias em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior. Essa mesma variável avançou 0,8% na série trimestral com ajuste sazonal. Por outro lado, as Despesas de Consumo do Governo, retraíram 1,4% e 0,4% nessas duas formas de comparação.

A mudança para um modelo com maior participação do Consumo Privado teve um custo de adaptação, pago na forma de uma recuperação lenta entre 2017 e 2019, mas deve ser o principal componente a acelerar o crescimento em 2020. Assim, podemos elencar diversos fatores que devem intensificar esse vetor. Em primeiro lugar, a maior geração de empregos e leve queda no desemprego tende a acelerar o crescimento da renda real.

A situação econômico-financeira das famílias estará mais positiva. A taxa de inflação baixa contribui para que o aumento da renda se traduza em aumento de poder de compra dos consumidores. A taxa básica de juros no menor patamar histórico, e que deve permanecer baixa por todo o ano de 2020, pode representar aumento da oferta de crédito e redução nos custos de financiamento para os consumidores.

Destaca-se que o nível de endividamento das famílias em relação à renda acumulada nos últimos 12 meses atingiu 44,6% em agosto de 2019, ainda abaixo do pico atingido em 2015 (46,8%). Da mesma forma, o comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida (juros e amortização) atingiu 20,6% em agosto contra um valor máximo de 22,9% em setembro de 2015. Se imaginarmos que a renda tende a crescer nos próximos meses, o aumento do endividamento pode representar um impacto significativo sobre o consumo.

Outro componente importante diz respeito à elevação da confiança do consumidor que também deve contribuir para a aceleração do consumo. Desde 2013, o Índice de Expectativa do Consumidor, elaborado pela CNI, está abaixo dos 50 pontos, o que indica falta de confiança. Isso significa que a recuperação ainda não contou com uma contribuição mais intensa do ânimo dos consumidores.

Por fim, a liberação de recursos das contas do FGTS é um impacto positivo nas condições financeiras das famílias e tende a influenciar mais intensamente o consumo no último trimestre de 2019 e primeiro de 2020. Além do consumo, outro componente da demanda para o qual se espera uma aceleração são os Investimentos, conforme abordado no texto acima.

## Resultados fiscais sinalizam a importância da agenda de reformas

No mês de outubro, o Setor Público Consolidado, composto pelo Governo Federal, estados, municípios e empresas estatais, registrou *superávit* primário de R\$ 9,4 bilhões. Isso significa que, excluindo as despesas com juros da dívida pública, as receitas arrecadadas com impostos e contribuições do Governo foram maiores que as despesas para o mês em questão. O resultado foi o melhor para o mês nos últimos três anos e só não foi mais positivo devido ao *déficit* de R\$ 216 milhões nos âmbitos estaduais e municipais.

Na análise do acumulado no ano, o resultado foi deficitário em R\$ 33 bilhões, apresentando uma significativa queda quanto ao mesmo período do ano passado em termos reais (-38,7%) e também quanto ao resultado acumulado até setembro deste ano (-22,5%). Em termos de PIB, o *déficit* é equivalente a 0,56%. No mesmo período de 2018, o resultado representava 0,91% do PIB.

Ao incorporarmos as despesas com juros nominais, o resultado nominal apresentou *déficit* de R\$ 10,9 bilhões em outubro, frente a um saldo negativo de R\$ 6,1 bilhões no mesmo mês de 2018. No acumulado do ano, o resultado nominal atingiu *déficit* de R\$ 339 bilhões, equivalente a uma queda de 11,9% em termos reais quanto ao mesmo período do ano passado. Em relação ao PIB, os números no acumulado até outubro atingiram 5,72% do PIB. Os resultados só não foram melhores devido a um aumento das despesas com juros nominais na comparação mensal entre 2019 e 2018, puxado por uma queda no ganho com operações de

## Inflação acelera em novembro

Na última sexta-feira, o IBGE divulgou os dados da inflação para novembro. O IPCA variou 0,51%, enquanto em outubro, a variação foi de 0,10%, e em novembro passado, o índice apresentou deflação de 0,21%. O resultado deste ano foi o maior para o mês de novembro desde 2015, quando a inflação mensal foi de 1,01%. Com isso, o IPCA acumulado no ano saltou de 2,6% para 3,1%, enquanto no acumulado em 12 meses, o índice subiu de 2,5% para 3,3%.

O IPCA cheio é, em grande parte, reflexo da inflação registrada no grupo de Alimentação e bebidas, que atingiu 0,72% no mês. Além disso, o grupo apresentou a maior contribuição para o índice geral no mês, com influência de 0,18 p.p. na variação de novembro. Na análise desagregada do grupo, somente o subgrupo de Carnes correspondeu a 0,22 p.p. da variação do índice global do IPCA, com variação efetiva mensal de 8,1%, a maior deste item desde 2010.

As fortes variações registradas nesse mês, quando comparadas com as observadas durante o ano, são consequências diretas da condição do Brasil de maior exportador de carne do mundo. A China, maior produtora e consumidora de carne suína, ainda sofre fortes efeitos da peste suína africana, desde agosto de 2018. Tal fato alterou toda a estrutura global de oferta

*swap* cambial no período.

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), que compreende o Governo Federal, o INSS e os governos estaduais e municipais, atingiu R\$ 5,5 trilhões em outubro, o equivalente a 78,3% do PIB, com retração de 0,7 p.p. em relação a setembro e de 1,2 p.p. frente a outubro passado. Apesar da estabilidade da DBGG nos últimos 12 meses, que pode ser considerado algo positivo se considerarmos sua trajetória crescente iniciada com a crise (em outubro de 2014, ela representava 55,4% do PIB), ela segue em nível preocupante. Como apontado pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), a dívida bruta brasileira está bem acima de outras nações emergentes, cuja média é de 50% do PIB.

A expectativa é que o Setor Público Consolidado encerre o ano abaixo da meta de resultado primário, estipulada em R\$ 132 bilhões (1,8% do PIB). Essa perspectiva é decorrente do ajuste promovido pelo Governo nas estatais e pela postergação da assinatura dos acordos de recuperação fiscal com estados em situação de emergência fiscal, como o RS e MG. Além disso, o ciclo de cortes da Selic também contribuíram. No entanto, para que os resultados positivos sejam mais intensos e frequentes, é necessário que a agenda de reformas, como a tributária e administrativa, e o Plano Mais Brasil, não perca força. Apesar da postura correta adotada pelo Governo no contingenciamento de despesas, os números das estatísticas fiscais ainda são bem desconfortáveis.

de alimentos, já que os chineses passaram a depender mais da proteína importada, e não somente da carne suína, mas também bovina e de frango, que servem como um substituto. Além disso, outros países emergentes estão consumindo mais carne, devido ao aumento de renda e acesso ao mercado. Por fim, o cenário fica ainda mais favorável à exportação com um câmbio no patamar atual.

Os outros grupos que puxaram a inflação no mês foram Despesas pessoais e Habitação (0,13 p.p. e 0,11 p.p., respectivamente), este último puxado pela elevação da bandeira tarifária para vermelha em novembro.

### IPCA – Índice Geral e Grupo

(var. % acumulada em 12 meses | 2019)

