

Ano 22 • Número 34 • 31 de agosto de 2020

Transferência de recursos para o Tesouro gera polêmica e desconfiança

Indústria gaúcha teve forte alta em julho e voltou a gerar emprego

Em meio à pandemia, Custo do Trabalho cresceu na indústria gaúcha

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL

Av. Assis Brasil, 8787 Fone: (051) 3347.8731

UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS

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.

Transferência de recursos para o Tesouro gera polêmica e desconfiança

Na semana passada o Banco Central (BC) declarou que o Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão colegiado presidido pelo Ministro da Economia e composto pelo Presidente do BC entre outros membros do setor público, aprovou a transferência de R\$ 325 bi de reservas de resultado cambial do BC para pagamento da Dívida Pública Mobiliária Interna (DPMFi). A medida, mesmo amparada na lei, tem gerado polêmica.

A recente Lei nº 13.820, de 03/05/19, no seu art. 5º estabelece que os recursos existentes na reserva de resultado do balanço do BC, constituída a partir do resultado financeiro positivo das operações com reservas cambiais e das operações com derivativos cambiais no mercado interno, poderão ser transferidos ao Tesouro Nacional (TN) para o pagamento da dívida pública mobiliária interna “quando severas restrições nas condições de liquidez afetarem de forma significativa o seu refinanciamento”.

A polêmica ao redor dessa medida é que o BC está utilizando um recurso que não existe além da forma contábil. Assim, haveria uma espécie de criação de moeda. Para entender a situação precisamos nos fazer a seguinte pergunta: “de onde o BC tira o dinheiro pra transferir pro TN?” Veja que o BC não está vendendo a moeda estrangeira, ele não está realizando o resultado financeiramente, ele está usando o ganho da marcação a mercado (contábil) e repassando para o TN. Mas agora veja o seguinte: suponha que o BC decidisse realizar o

ganho com as Reservas vendendo US\$ 100 bi no mercado. Certamente, a taxa de câmbio não seria essa de R\$/US\$ 5,60, o Real tenderia a se valorizar e, portanto, o lucro seria bem menor do que esse apurado contabilmente, ou até mesmo seria inexistente. Temos que ressaltar que, diante do comunicado pelo CMN, não há ilegalidade nessa medida, desde que o recurso não seja utilizado para pagar gastos não-financeiros, pois o financiamento do TN pelo BC é vedado pela Constituição.

Essa polêmica decorre da perspectiva preocupante das contas públicas. O Brasil tem R\$ 257 bi de dívida vencendo no segundo semestre de 2020 e mais 974 bi em 2021, o que equivale a 30% da DPMFi. O ideal é sempre rolar para um prazo mais longo com taxas de juros mais baixas possíveis. Mas não é isso que está acontecendo, o prazo médio da dívida, que era de 5,46 anos em março de 2020, caiu para 3,15 anos em julho. Na medida em que a demanda pelos títulos mais longos é pequena, e a dívida precisa ser rolada com mais frequência, o TN e o BC ficam mais suscetíveis ao humor de curto prazo dos investidores.

Por fim, ressaltamos que não há risco de calote, a dívida é emitida em Reais, mas há riscos de necessidade de aumentar a taxa de juros antes que a recuperação econômica ocorra, seja para atrair investidores ou para conter a elevação da inflação.

Indústria gaúcha teve forte alta em julho e voltou a gerar emprego

A Sondagem Industrial do RS de julho, divulgada pela FIERGS, mostrou que a indústria gaúcha continua em recuperação no início do segundo semestre.

O índice de produção subiu para 61,3 pontos em julho, mostrando, acima de 50, crescimento ante junho (55,2), o segundo seguido. O valor do mês foi o maior desde março de 2010, o que significa que a alta foi intensa e disseminada. Da mesma forma, o emprego, em queda desde março, voltou a crescer em julho, contrariando a sazonalidade negativa do mês (média histórica de 47,3 pontos): o índice de emprego foi de 52,3 pontos. Vale ressaltar que esses resultados se devem aos baixos níveis dos meses anteriores, lembrando que, em abril de 2020, os dois indicadores registraram os menores valores da série histórica.

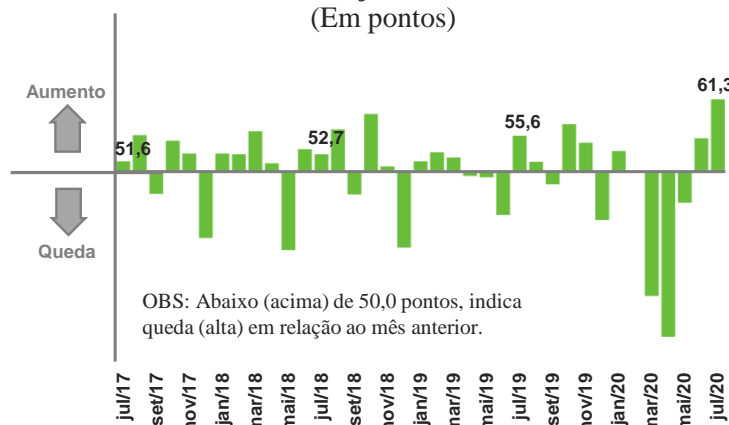
A Sondagem mostrou também que a utilização da capacidade instalada (UCI) cresceu 5,0 p.p. em julho, para 67,0%. Essa foi a terceira alta seguida após a mínima histórica de abril (49,0%). O nível, porém, ainda é 4,0 p.p. menor do que o de fevereiro (pré-pandemia). Os empresários também consideraram a UCI de julho abaixo do normal: o índice em relação à UCI usual alcançou 44,1 pontos, 8,3 p.p. a mais do que junho, mas ainda inferior aos 50,0 pontos (nível usual).

Os estoques de produtos finais caíram em julho pelo segundo mês seguido e há três meses estão abaixo do

planejado pelas empresas. De fato, os índices de evolução do mês e estoque planejado seguem abaixo dos 50,0 pontos: em 46,0 e 47,1, respectivamente.

Com a melhora do cenário, os empresários gaúchos ficaram ainda mais otimistas em agosto. Todos os índices de expectativas cresceram e se mantiveram acima dos 50 pontos, o que denota crescimento nos seis meses seguintes. O índice de demanda alcançou 60,5 pontos e o de exportação, 52,5 pontos. Com isso, as empresas projetam aumentar suas compras de matérias-primas (58,0 pontos) e o emprego (53,9 pontos).

Índice de Produção Industrial do RS
(Em pontos)



OBS: Abaixo (acima) de 50,0 pontos, indica queda (alta) em relação ao mês anterior.

Fonte: FIERGS.

Em meio à pandemia, Custo do Trabalho cresceu na indústria gaúcha

Indicador que mede o custo de produção por hora trabalhada na Indústria de Transformação do Rio Grande do Sul apresentou elevação de 14,5% no segundo trimestre de 2020

O segundo trimestre de 2020 foi o período que teve os maiores impactos da pandemia na atividade econômica. Em decorrência das medidas de isolamento social e restrição ao funcionamento das atividades produtivas, a economia praticamente parou no mês de abril, apresentando melhora gradual nos meses de maio e junho. Mesmo com as quedas históricas de produção e vendas, diversos custos relativos à operação das empresas não foram reduzidos na mesma proporção. Entre eles estão os relacionados ao fator trabalho.

Um indicador que ajuda a analisar de forma sintetizada a evolução do custo de mão-de-obra na Indústria de Transformação do Rio Grande do Sul é o chamado Custo Unitário do Trabalho (ULC), calculado pela razão entre a produtividade e o salário médio, ambos mensurados por hora trabalhada na produção.

Entre abril e junho, o ULC medido em moeda nacional cresceu 14,5% em relação ao mesmo período do ano anterior, já descontados os efeitos da inflação, a segunda maior alta da série histórica iniciada em 2006, atrás apenas do segundo trimestre de 2012. Em outras palavras, cada hora de trabalho no segundo trimestre de 2020 custou 14,5% a mais em relação ao mesmo período de 2019, considerando apenas os gastos com a folha de salários.

Para entender melhor este resultado é preciso olhar para cada um dos componentes do cálculo. Por um lado, o salário médio real por hora trabalhada (numerador) cresceu 6,0%, consequência de uma redução maior nas horas trabalhadas na produção (-19,5%) frente ao recuo na massa real de salários (-14,7%). Por outro lado, a produtividade por hora (denominador) caiu 7,4%, fruto de uma queda maior na quantidade produzida (-25,4%) em relação às já mencionadas horas trabalhadas na produção (-19,5%).

Entre os segmentos da Indústria de Transformação gaúcha, conforme mostra a tabela, os maiores aumentos no Custo do Trabalho em Reais foram observados em Veículos automotores (+84,8%), Metalurgia (+50,4%) e Couro e calçados (+45,1%). Os únicos dois que apresentaram queda foram Bebidas (-4,3%) e Máquinas e equipamentos (-3,6%).

Outra forma de avaliar o custo do trabalho é analisar o indicador em Dólares, servindo como uma medida de competitividade internacional para as empresas exportadoras. Para isso, a massa de salários utilizada no cálculo é convertida para a moeda estrangeira. Por essa ótica, o ULC da indústria gaúcha caiu 14,6% no segundo trimestre de 2020 relativamente ao mesmo período de 2019. A forte elevação da taxa de câmbio (+37,5%), com o Dólar passando de média de R\$ 3,92 entre abril e junho do ano passado para R\$ 5,39 no respectivo período de 2020, teve papel preponderante

no resultado. Com o Real desvalorizado, o salário médio por hora, em Dólares, caiu 20,9%.

Os segmentos da Indústria do RS que tiveram as maiores quedas do ULC em Dólares foram Bebidas (-28,6%), Máquinas e equipamentos (-28,1%) e Alimentos (-20,5%). Já os que apresentaram os maiores aumentos foram Veículos automotores (+37,9%), Metalurgia (+12,3%) e Couro e calçados (+8,3%).

Portanto, para as indústrias gaúchas que operam no mercado nacional, os resultados mostram que a redução dos custos de produção relacionados ao fator trabalho não foram na mesma magnitude que as quedas verificadas na quantidade produzida, piorando as condições financeiras. É preciso lembrar que as medidas do governo federal que permitiram a suspensão de contratos e redução de jornada, ajudaram para aliviar a pressão sobre a folha das empresas.

Já para as que operam no mercado internacional, a análise pura do indicador mostra uma melhora na competitividade por conta da desvalorização do Real. No entanto, além do fato de que apenas um custo mais baixo não garante maiores vendas ao exterior, o fechamento das principais economias do mundo retraiu a demanda por nossos produtos. Portanto, as empresas exportadoras também tiveram impactos negativos no período. De fato, as exportações da Indústria de Transformação do RS caíram 18,1% no segundo trimestre de 2020 em relação ao mesmo período de 2019.

ULC e seus componentes – Resultados setoriais – RS

(Var. % 2ºT20 contra 2ºT19)

	ULC (US\$)	Salário Médio (US\$)	Produtividade	ULC (R\$)	Salário médio (R\$)
Alimentos	-20,5	-19,3	16	6,5	8,2
Bebidas	-28,6	-34,0	-7,6	-4,3	-11,5
Tabaco	-19,7	-5,5	17,6	7,7	26,7
Couro e Calçados	8,3	-0,7	-8,3	45,1	33,1
Químicos	-12,0	-37,1	-28,5	17,9	-15,7
Borracha e plástico	-16,6	-21,4	-5,7	11,7	5,3
Metalurgia	12,3	-12,7	-22,2	50,4	17,0
Produtos de metal	-16,4	-16,2	0,2	12,1	12,2
Máq. e equipamentos	-28,1	-28,0	0,1	-3,6	-3,6
Veículos automotores	37,9	-26,6	-46,8	84,8	-1,7
Móveis	-10,5	-17,9	-8,3	20,0	10,1
Metal Mecânico	-5,6	-22,8	-18,2	26,5	3,5
Ind. Transformação	-14,6	-20,9	-7,4	14,5	6,0

Fonte: UEE/FIERGS.