

MACROECONOMIA 2023

O PIB, o Orçamento e os Fundamentos – 01 de setembro de 2023

ECONOMISTA RICARDO MARTINS

A grata surpresa do PIB no 2T23 sobre o 1T23, apesar da desaceleração, veio na verdade em várias frentes. A inesperada alta na Indústria, com destaque para a extrativa, mesmo com a Indústria de transformação (60%) ainda irrisória, a manutenção ainda importante do desempenho em Serviços (70% PIB), associada ao bom desempenho no Consumo das Famílias, refletindo os programas sociais (Bolsa Família / Benefício extra), que de certa forma contribuíram para a manutenção do consumo cativo e "sem medo" diante também do momento desinflacionário. Agrega-se o Programa Desenrola que deve contribuir ainda para uma melhor situação para o consumidor no 3T23.

A pequena queda na Agricultura também contribuiu, evidenciando a excelente safra e a colheita não só da soja (60% no 1T23) como de outras culturas no 2T23. O Consumo do Governo, destacando-se a retomada de obras paralisadas, com expectativas agora para o reflexo do relançamento do PAC.

No contexto ruim, a queda de 0,1% da FBCF incomoda ao pensarmos no futuro e a estagnada taxa de investimento de 17,2%, ainda muito sensível ao ambiente político / fiscal. Para o 3T23 fica marcada as condições da atividade econômica nacional, que deve dar continuidade a essa dinâmica crescendo 0,7% em relação ao 2T23. O carregamento estatístico agora está em torno dos 3% em 2023.

Se por um lado a receita não muda, com incentivos, benefícios e programas paliativos e passageiros, por outro lastreia-se nas negociações Governo / Congresso a fim de mostrar o sentido de que tudo é possível na relação, embora de futuro incerto e de alto custo. A ânsia social arrecadatária pode levar a atividade econômica a outros rumos que não as gratas surpresas e fazer de 2024 uma surpresa não grata.

A Meta de Déficit Zero para 2024 implica em uma arrecadação não tão factível e de alta representatividade. O próprio presidente RCN do BC e estima necessidade de se elevar receita em 1,4% PIB. Pelo Ministério do Planejamento a necessidade de arrecadação para 2024 de R\$ 168 bilhões, na verdade condiram receitas compartilhadas com Estados e Municípios, sendo a parte da União de R\$ 128 bilhões.

O PLOA foi entregue ao Congresso seguindo o Arcabouço Fiscal. O relatório Focus mostra projeção mediana de Déficit Primário de 0,75% para 2024. As projeções de receitas conservadoras não deixam de contar com R\$ 22 bilhões de empossamentos ministeriais, entre outras “cartas na manga”. Prevê-se Receita Líquida de R\$ 2,191 trilhões, ancorando-se no voto de qualidade do CARF, na tributação de fundos fechados e offshore, na regulamentação da subvenção de ICMS e fim da dedução dos JCP.

As Despesas Totais, previstas em R\$ 2,188 trilhões, precisam de autorização para gastar R\$ 32,4 bilhões em crédito suplementar negociado na reforma tributária, assim como pelo CARF a arrecadação de R\$ 54,7 bilhões, está muito acima do que o mercado trabalha. Os vetos da Presidência ao Arcabouço Fiscal permitem descontos de despesas e a não amarração dos investimentos. O conjunto de MPs e Projetos de Lei precisam ser aprovados pelo Congresso antes da votação do PLOA. Logo, a base do governo precisa estar mais bem Fundamentada.

Considerando que em julho houve queda real na Receita Líquida de 1,5% e aumento da Despesa Total de 36,5%, em relação a julho de 2022, acumulando no ano até julho 1,1% e 13,5%, respectivamente, o Governo Central (Tesouro Nacional, Previdência Social e Banco Central) registrou Déficit Primário de R\$ 35,9 bilhões em julho e R\$ 78,2 bilhões no acumulado. Em 2022 houve respectivos superávits de R\$ 18,9 bilhões e R\$ 73,2, o que não era de boas práticas, mas sim de postergações de despesas. De uma forma ou de outra 2023 mostra encaminhamento de Fundamentos das contas públicas em rápida deterioração.

No Setor Público Consolidado o Déficit Primário atingiu R\$ 35,8 bilhões em julho, ante superávit de R\$ 20,4 bilhões em julho de 2022, com Déficits de R\$ 32,5 bilhões no Governo Central, de R\$ 4,2 bilhões nos Governos Regionais, e Superávit de R\$ 904 milhões nas empresas estatais. Em 12 meses encerrados em julho, o Déficit é de R\$ 80,5 bilhões, ou 0,78% do PIB, 0,54 pp superior ao Déficit acumulado até junho.

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu 59,6% do PIB, ou R\$ 6,2 trilhões em julho, elevando-se 0,6 pp do PIB, refletindo impactos do Déficit Primário, 0,3 pp, dos juros nominais apropriados, 0,4 pp, da valorização cambial de 1,6% no mês, 0,2 pp, e do efeito da variação do PIB nominal, redução de 0,3 pp.

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), que compreende Governo Federal, INSS e Governos Estaduais e Municipais, atingiu 74,1% do PIB, ou R\$ 7,7 trilhões, elevando-se 0,5 pp do PIB, dada a elevação os juros nominais apropriados, 0,5 pp, as emissões líquidas de dívida, 0,3 pp, o efeito da valorização cambial, redução de 0,1 pp, e efeito da variação do PIB nominal, redução de 0,4 pp.

Menos preocupante, apesar da desaceleração recente do Investimento Direto no País (IDP), ainda assim cobre com sobras as Transações Correntes, dadas as oportunidades que o Brasil apresenta.

O IDP mostrou redução dos ingressos líquidos de US\$ 4,2 bilhões em julho, ante US\$ 7,2 bilhões em julho de 2022, dois quais US\$ 3,5 bilhões em participação no capital e US\$ 700 milhões em operações intercompanhia. No acumulado em 12 meses até julho totalizou US\$ 71,7 bilhões, ou 3,54% do PIB, e 3,89% inferior aos 12 meses encerrados em junho, de US\$ 74,6 bilhões, ou 3,74% do PIB. Houve forte crescimento sobre julho de 2022, de US\$ 61,0 bilhões, ou 3,38% do PIB.

Ricardo Tadeu Martins

.Economista, Corecon-SP, OEB

.Analista de Valores Mobiliários, CNPI

rmartins@planner.com.br

11-2172.2605 / 95684.9639



Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.900, 10º andar

São Paulo - SP - CEP 04538-132

Tel.: +55 (11) 2172.2600