

A hegemonia do Dólar no mundo

Ainda teremos de contar com a moeda do tio Sam por um bom tempo como divisa hegemônica.

Problema com as matérias-primas diminuiu, mas ainda é o principal

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/indicadores-e-estudos-economicos

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.

A hegemonia do Dólar no mundo

Ainda teremos de contar com a moeda do tio Sam por um bom tempo como divisa hegemônica.

Durante a maior parte do século passado, o papel dominante do Dólar na economia global foi apoiado pelo tamanho e força da economia dos EUA: sua estabilidade e abertura ao comércio e fluxos de capitais internacional tornaram os mercados financeiros americanos incomparáveis e hoje há uma grande oferta mundial de ativos extremamente seguros denominados em Dólares. Apesar disso, uma das grandes teses no último ano foi que a moeda mais forte do mundo se enfraqueceria, frente às outras moedas. Mas isso não tem acontecido.

Uma das razões para que o Dólar tenha se mantido dominante é que nenhuma outra moeda logrou sequer desafiar a dominância do Dólar como reserva de valor e meio de troca. A eficácia de uma moeda como uma reserva de valor diz respeito à sua capacidade em ser salva e recuperada no futuro sem perda significativa de poder de compra. Já o meio de troca depende da aceitação da moeda, que, por sua vez, está associada à sua confiança em reservar valor.

Uma maneira de medir essa confiança em uma moeda como reserva de valor é analisar o seu uso na forma de reservas internacionais. Atualmente, o Dólar é a principal moeda estrangeira mantida nos portfólios globais. Como mostra o primeiro gráfico ao lado, o Dólar compreendeu 60% das reservas globais em 2021, o que ultrapassa a participação da economia americana no PIB mundial (24,8%). De fato, essa participação caiu, era 71% em 2000, mas ainda supera todas as outras moedas, incluindo o Euro (21%), Iene japonês (6%), Libra Esterlina (5%) e o Yuan Chinês (2%).

Vale destacar que a maior parte dessas reservas em Dólar é mantida na forma de títulos do Tesouro Americano, que são altamente seguros e demandados por investidores estrangeiros. No início de 2021, US\$ 7,0 trilhões (ou 33%) dos títulos negociados pelo Tesouro Americano em circulação eram detidos por investidores estrangeiros, enquanto 42% eram detidos por investidores domésticos e 25% pelo *Federal Reserve*. Outra estatística importante que diz muito sobre a confiança do mundo no Dólar é que existem grandes quantias em papel-moeda detidas por estrangeiros. Estima-se que mais de US\$ 950 bilhões em notas de Dólares Americanos estavam mantidas no exterior no início de 2021, aproximadamente metade do total em circulação.

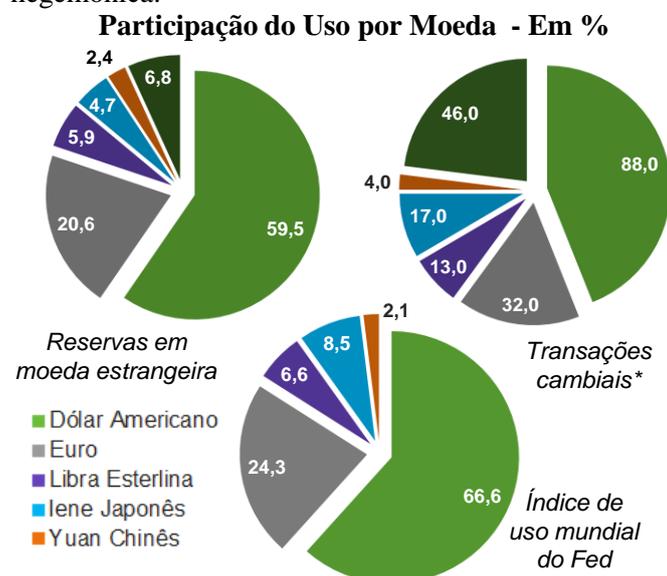
Assim, por ser a maior reserva de valor do mundo, o Dólar é de longe a moeda mais usada em transações internacionais e nos mercados financeiros. No período 1999-2019, o Dólar representou 96% do faturamento comercial nas Américas, 74% na região Ásia-Pacífico e 79% no resto do mundo. A única exceção é a Europa, onde o Euro é dominante. O Dólar também é a moeda dominante nos bancos internacionais: cerca de 60% dos depósitos e empréstimos de dívidas internacionais e em

moeda estrangeira são denominados em Dólares. Esta percentagem manteve-se relativamente estável desde 2000. As emissões de dívida em moeda estrangeira também são dominadas pelo Dólar: permaneceu em torno de 60% desde 2010.

As muitas fontes de demanda por Dólares também se refletem na alta participação em transações cambiais. A pesquisa mais recente de 2019 conduzida pelo Banco Internacional de Compensações Financeiras (BIS) indicou que o dólar americano foi comprado ou vendido em cerca de 88% das transações globais de câmbio e que essa participação permaneceu estável nos últimos 20 anos. Em contraste, o Euro foi comprado ou vendido em 32% das transações cambiais.

Assim, apesar da expectativa de um menor crescimento da economia americana em relação ao resto do mundo nos próximos anos sugerir o enfraquecimento da moeda, os desafios de curto prazo ao domínio do Dólar americano parecem limitados. Na história moderna, houve apenas uma troca de moeda predominante, a da Libra Esterlina pelo Dólar.

No entanto, em um horizonte mais longo, há mais risco de um desafio ao status internacional do Dólar, em que alguns fatores recentes têm o potencial de aumentar o uso internacional de outras moedas, como o aumento da integração europeia ou a internacionalização do Yuan Chinês. Sobre o segundo ponto, é importante ressaltar que o Yuan não é livremente cambiável, a conta de capital chinesa não está aberta e a confiança dos investidores/poupadores nas instituições chinesas é baixa. Além disso, é difícil imaginar o governo chinês assumindo os custos de abrir sua conta de capital e correr o risco de experimentar fenômenos conhecidos como *sudden-stops*, como na crise asiática de 1997. Assim, parece que ainda teremos de contar com a moeda do tio Sam por um bom tempo como divisa hegemônica.



Fontes: FMI, Federal Reserve. Dados de reservas e uso global são de 2021. *BIS 2019: Soma 200 devido às transações envolverem duas moedas.

Problema com as matérias-primas diminuiu, mas ainda é o principal

A Sondagem Industrial do RS, realizada mensalmente pela FIERGS, mostrou alta da produção e do emprego e menor ociosidade em março. Os estoques, contudo, se distanciaram do planejado pelas empresas. A falta ou o alto custo das matérias-primas continuou sendo o maior problema enfrentado pelo setor, deteriorando as condições financeiras e as margens de lucro. Para os próximos seis meses, os empresários seguem esperando aumento da demanda, mas o otimismo caiu, afetando a disposição de investir.

O índice da produção atingiu 55,7 pontos em março de 2022 e acima de 50 indica expansão em relação ao mês anterior, que foi mais intensa e abrangente do que o esperado para o mês (média histórica de 52,4). O emprego, da mesma forma, superou a estabilidade sugerida pelo desempenho histórico do mês e registrou a 21ª alta seguida: o índice foi de 51,8 pontos.

A indústria gaúcha utilizou, em março de 2022, 74,0% de sua capacidade instalada (UCI), 2,0 p.p. acima de fevereiro e 3,3 p.p. acima da média histórica do mês. Os empresários, contudo, a consideraram abaixo do normal, conforme aponta o índice de UCI em relação à usual em 48,5 pontos (menor que 50).

Os estoques de produtos finais em março continuaram, na avaliação dos empresários, em níveis excessivos em março. O índice de estoques planejados alcançou 52,7 pontos, sendo que valores superiores a 50 indicam volume acima do desejado pelas empresas. A indústria gaúcha registra acúmulo indesejado de estoques desde outubro do ano passado.

A situação financeira das empresas deteriorou-se no primeiro trimestre de 2022. Os indicadores de satisfação ficaram no menor nível desde o segundo trimestre de 2020 e quanto mais abaixo de 50 pontos maior a insatisfação. O índice da margem de lucro caiu 7,0 pontos, para 43,4 no primeiro trimestre. No mesmo sentido, o índice de situação financeira da empresa, considerada boa pelos empresários nos seis trimestres anteriores, caiu para o nível neutro no primeiro trimestre: 49,8 pontos. Esses dados refletem as dificuldades das empresas de repassar os custos.

De fato, os empresários gaúchos relataram uma aceleração dos preços das matérias-primas no primeiro trimestre de 2022. O índice de evolução, após três trimestres seguidos de queda, voltou a subir e atingiu 72,7 pontos (69,4 na última Sondagem). Quanto maior o valor, mais intensa e disseminada a alta entre as empresas. Paralelamente, as condições de acesso ao crédito foram as mais adversas dos últimos sete trimestres, efeito da alta dos juros em curso. O índice de condições atingiu 40,8 pontos no trimestre.

Os resultados referentes ao primeiro trimestre de 2022 mostraram que o problema da falta ou do alto custo das matérias-primas continua afetando duramente a indústria gaúcha. Pela sétima vez seguida, é o maior, com folga, problema enfrentado. Porém, o percentual

de assinalações de 60,5% foi o menor desse período, 6,8 p.p. abaixo do trimestre anterior. A elevada carga tributária foi o segundo maior obstáculo e perdeu muita importância relativa: 28,6% das respostas (40,9% no trimestre anterior). Por outro lado, ganharam destaque entre o quarto trimestre de 2021 e o primeiro de 2022, a demanda interna insuficiente (de 20,2% para 25,9% das assinalações) e a taxa de juros (de 14,9% para 24,6%). Já a taxa de câmbio (25,0%) manteve o mesmo patamar no período.

Os índices de expectativas de abril caíram em relação a março, mas permaneceram acima dos 50 pontos. Isso significa que, apesar de menos otimistas, os empresários gaúchos continuam esperando expansões da demanda (56,2 pontos), das exportações (54,1), do emprego (52,7) e das compras de matérias-primas (54,3) nos próximos seis meses.

O menor otimismo derrubou a intenção de investir da indústria gaúcha entre março e abril: o índice caiu de 61,7 para 57,0 pontos, a maior queda desde abril de 2020 e o menor valor desde maio de 2021. Apesar disso, a intenção de investir segue predominando: 60,8% das empresas (eram 69,8% em março).

Principais problemas no trimestre

(Em % de respostas)

| | TRIMESTRE | |
|--|-----------|---------|
| | 4º/2021 | 1º/2022 |
| Falta ou alto custo da matéria-prima | 67,3% | 60,5% |
| Elevada carga tributária | 40,9% | 28,6% |
| Demanda interna insuficiente | 20,2% | 25,9% |
| Taxa de câmbio | 25,5% | 25,0% |
| Taxas de juros elevadas | 14,9% | 24,6% |
| Falta ou alto custo de trabalhador qualificado | 14,4% | 19,6% |
| Dificuldades na logística de transporte | 14,9% | 14,6% |
| Falta ou alto custo de energia | 16,4% | 12,3% |
| Falta de capital de giro | 9,1% | 10,5% |
| Inadimplência dos clientes | 7,2% | 10,0% |
| Burocracia excessiva | 8,2% | 9,6% |
| Competição desleal | 11,1% | 9,1% |
| Falta de financiamento de longo prazo | 5,3% | 8,2% |
| Demanda externa insuficiente | 9,1% | 7,7% |
| Insegurança jurídica | 5,8% | 5,0% |
| Competição com importados | 4,8% | 4,6% |

A soma supera 100% devido à possibilidade de múltipla escolha.

Falta ou alto custo das matérias-primas no trimestre

(Em % de respostas)



Fonte: FIERGS.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

Últimas previsões atualizadas.

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022* |
|---|--------------|--------------|---------------|----------------|--------------|
| Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹ | | | | | |
| Agropecuária | 1,3 | 0,4 | 3,8 | -0,2 | 2,2 |
| Indústria | 0,7 | -0,7 | -3,4 | 4,5 | 0,4 |
| Serviços | 2,1 | 1,5 | -4,3 | 4,7 | 0,6 |
| Total | 1,8 | 1,2 | -3,9 | 4,6 | 0,6 |
| Produto Interno Bruto Real (Em trilhões correntes) | | | | | |
| Em R\$ | 7,004 | 7,389 | 7,468 | 8,679 | 9,347 |
| Em US\$ ² | 1,916 | 1,873 | 1,448 | 1,609 | 1,782 |
| Inflação (% a.a.) | | | | | |
| IGP-M | 7,6 | 7,3 | 23,1 | 17,8 | 12,3 |
| INPC | 3,4 | 4,5 | 5,4 | 10,2 | 7,0 |
| IPCA | 3,7 | 4,3 | 4,5 | 10,1 | 7,1 |
| Produção Física Industrial (% a.a.) | | | | | |
| Extrativa Mineral | 0,0 | -9,7 | -3,4 | 1,1 | 1,2 |
| Transformação | 1,1 | 0,2 | -4,6 | 4,3 | 1,9 |
| Indústria Total³ | 1,0 | -1,1 | -4,5 | 3,9 | 1,5 |
| Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos) | | | | | |
| Agropecuária | 2,2 | 13,0 | 36,6 | 140,9 | 25,6 |
| Indústria | 23,9 | 97,2 | 148,9 | 719,9 | 157,8 |
| Indústria de Transformação | 1,2 | 13,2 | 47,8 | 439,0 | 109,7 |
| Construção | 11,4 | 70,7 | 97,7 | 244,8 | 37,3 |
| Extrativa e SIUP ⁴ | 11,2 | 13,3 | 3,5 | 36,2 | 10,8 |
| Serviços | 520,2 | 533,8 | -377,0 | 1.869,8 | 430,4 |
| Total | 546,4 | 644,1 | -191,5 | 2.730,6 | 613,8 |
| Taxa de desemprego (%) | | | | | |
| Fim do ano | 11,7 | 11,1 | 14,2 | 11,1 | 10,5 |
| Média do ano | 12,4 | 12,0 | 13,8 | 13,2 | 11,4 |
| Setor Externo (US\$ bilhões) | | | | | |
| Exportações | 231,9 | 221,1 | 209,2 | 280,4 | 295,9 |
| Importações | 185,3 | 185,9 | 158,8 | 219,4 | 226,4 |
| Balança Comercial | 46,6 | 35,2 | 50,4 | 61,0 | 69,5 |
| Moeda e Juros | | | | | |
| Meta da taxa Selic – Fim do ano (% a.a.) | 6,50 | 4,50 | 2,00 | 9,25 | 13,25 |
| Taxa de Câmbio – Desvalorização (%) ⁵ | 17,1 | 4,0 | 28,9 | 7,4 | -0,5 |
| Taxa de Câmbio – Final do período (R\$/US\$) | 3,87 | 4,03 | 5,20 | 5,58 | 5,55 |
| Setor Público (% do PIB) | | | | | |
| Resultado Primário | -1,6 | -0,8 | -9,4 | 0,8 | -1,0 |
| Juros Nominais | -5,4 | -5,0 | -4,2 | -5,2 | -6,5 |
| Resultado Nominal | -7,0 | -5,8 | -13,6 | -4,4 | -7,5 |
| Dívida Líquida do Setor Público | 52,8 | 54,7 | 62,5 | 57,3 | 62,3 |
| Dívida Bruta do Governo Geral | 75,3 | 74,4 | 88,6 | 80,3 | 83,1 |

Fontes: IBGE, BCB, FGV, ME, MTP, STN. * Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. ¹ O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. ² Taxa de câmbio média anual utilizada para o cálculo e IPCA utilizado como inflação. ³ Não considera a Construção Civil e o SIUP. ⁴ SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública. ⁵ Variação em relação ao final do período anterior.

Informações sobre as atualizações das projeções:

Não houve alterações.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA DO RIO GRANDE DO SUL

Últimas previsões atualizadas.

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022* |
|--|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹ | | | | | |
| Agropecuária | -7,1 | 3,0 | -29,5 | 67,5 | -40,0 |
| Indústria | 2,8 | 0,2 | -5,6 | 9,7 | -1,4 |
| Serviços | 2,6 | 0,8 | -4,6 | 4,1 | 0,5 |
| Total | 2,0 | 1,1 | -6,8 | 10,4 | -4,0 |
| Produto Interno Bruto Real (Em bilhões correntes) | | | | | |
| Em R\$ | 457,294 | 482,464 | 480,173 | 582,968 | 599,384 |
| Em US\$ ² | 125,108 | 122,282 | 93,107 | 108,059 | 114,249 |
| Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos) | | | | | |
| Agropecuária | -1,4 | -0,1 | 0,5 | 3,4 | 0,9 |
| Indústria | 1,5 | -5,5 | -0,2 | 47,5 | 9,2 |
| Indústria de Transformação | 0,9 | -1,5 | 0,1 | 42,9 | 7,4 |
| Construção | 0,9 | -4,0 | -0,2 | 5,2 | 1,4 |
| Extrativa e SIUP ³ | -0,2 | 0,0 | 0,0 | -0,7 | 0,4 |
| Serviços | 20,4 | 26,0 | -42,9 | 89,4 | 19,0 |
| Total | 20,5 | 20,4 | -42,5 | 140,3 | 29,2 |
| Taxa de desemprego (%) | | | | | |
| Fim do ano | 7,5 | 7,3 | 8,6 | 8,1 | 7,6 |
| Média do ano | 8,2 | 8,1 | 9,3 | 8,7 | 8,1 |
| Setor Externo (US\$ bilhões) | | | | | |
| Exportações | 21,0 | 17,3 | 14,1 | 21,1 | 22,4 |
| Industriais | 15,1 | 12,5 | 10,5 | 14,1 | 15,1 |
| Importações | 11,3 | 10,3 | 7,6 | 11,7 | 12,8 |
| Balança Comercial | 9,8 | 6,9 | 6,5 | 9,4 | 9,6 |
| Arrecadação de ICMS (R\$ bilhões) | | | | | |
| | 34,8 | 35,7 | 36,2 | 45,7 | 49,5 |
| Indicadores Industriais (% a.a.) | | | | | |
| Faturamento real | 2,7 | 3,0 | -3,1 | 8,7 | 1,6 |
| Compras industriais | 10,0 | -2,7 | -5,5 | 31,0 | 4,2 |
| Utilização da capacidade instalada (em p.p.) | 1,6 | 0,7 | -4,6 | 5,7 | 0,3 |
| Massa salarial real | -1,3 | -0,8 | -9,3 | 4,6 | 0,4 |
| Emprego | 0,9 | 0,0 | -1,9 | 6,7 | 1,4 |
| Horas trabalhadas na produção | 0,0 | -1,0 | -5,7 | 15,1 | 3,3 |
| Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS | 2,6 | 0,1 | -4,8 | 12,8 | 1,7 |
| Produção Física Industrial⁴ (% a.a.) | | | | | |
| | 5,9 | 2,5 | -5,5 | 8,8 | 1,0 |

Fontes: DEE/Seplag-RS, IBGE, BCB, ME, MTP, SEFAZ-RS, UEE/FIERGS. * Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. ¹ O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. ² Taxa de câmbio média anual utilizada para o cálculo e IPCA utilizado como inflação. ³ SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública. ⁴ Não considera a Construção Civil e o SIUP.

Informações sobre as atualizações das projeções:

Não houve alterações.