

**A falta ou alto custo das matérias-primas ainda é o maior problema**

---

**Por ora, Argentina evita calote com o FMI**

---

**Fundamentos do Real são armadura contra aumento de juros nos EUA**

---

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](http://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 falta ou alto custo das matérias-primas ainda é o maior problema

A Sondagem Industrial do RS de dezembro e 4º trimestre de 2021, pesquisa de opinião empresarial, mostrou que a produção industrial gaúcha caiu entre novembro e dezembro. O índice de evolução do último mês do ano foi de 42,7 pontos. Normal para o período, a retração (segunda no ano) interrompeu sete meses seguidos de alta e foi menor que a esperada diante da média histórica do mês (39,5 pontos). O índice de evolução do número de empregados registrou 50,7 pontos em dezembro, mostrando que o emprego, novamente, contrariou a sazonalidade negativa e cresceu pelo 18º mês seguido. Os dois índices variam de zero a 100, acima de 50 pontos, indicam aumento em relação ao mês anterior e abaixo sinalizam queda.

No mesmo sentido, a indústria gaúcha utilizou 70,0% de sua capacidade instalada (UCI) no último mês do ano passado: 5,0 p.p. menor que novembro, mas 2,1 p.p. maior que o uso histórico de dezembro. Na avaliação dos empresários gaúchos, porém, a UCI ficou abaixo do normal no mês passado, conforme o índice de UCI usual em 46,3 pontos (abaixo de 50).

A Sondagem revelou também que a indústria gaúcha fechou o ano com excesso de estoques. O índice de estoques em relação ao planejado em dezembro foi de 51,6 pontos, denotando, acima de 50, que ultrapassou o nível esperado pelas empresas. Isso pode indicar menos restrições nas cadeias produtivas, mas também uma demanda menor que a prevista pelas empresas, o que seria uma sinalização negativa para a produção industrial nos próximos meses.

A Sondagem no bloco relativo à situação financeira das empresas demonstrou que os empresários gaúchos encerraram 2021 satisfeitos com as margens de lucro e as condições financeiras das empresas. Os respectivos índices ficaram acima dos 50 pontos no último trimestre: 50,4 e 53,7, num intervalo de zero a 100. Parte dessa melhora refletiu o recuo do índice de evolução dos preços das matérias-primas para 69,4 pontos no último trimestre, valor mais baixo desde o segundo trimestre de 2020. Valores acima de 50 indicam aumento de preços, quanto menor, menos intenso e disseminado. Por fim, as empresas consideraram o acesso ao crédito (43,0 pontos) tão difícil no último trimestre de 2021 quanto no trimestre anterior, de acordo com o índice inferior a 50 pontos.

A falta ou alto custo da matéria-prima continuou sendo, de longe, o maior, completando o sexto trimestre seguido no topo do *ranking*. Sua intensidade porém, vem diminuindo lentamente: 67,3% das assinalações no quarto trimestre de 2021 ante 70,0% no terceiro e 75,1% no segundo. Com os itens conjunturais perdendo força, a alta carga tributária, questão estrutural, aumentou o percentual de assinalação de 33,2% para o 40,9% no período e foi o segundo maior entrave do último trimestre. Na sequência ficaram, a taxa de câmbio, assinalada por

25,5% das empresas, em quarto, a demanda interna insuficiente (20,2%) e, em quinto, a falta ou o alto custo da energia elétrica (16,4%).

Os empresários gaúchos iniciaram o ano otimistas. Os índices de expectativas também variam de zero a 100 e todos continuaram acima de 50 em janeiro, indicando perspectivas de crescimento nos próximos seis meses para a demanda e exportações, cujos índices registraram, respectivamente, de 56,1 e 57,4 pontos em janeiro. Com isso, as empresas projetam aumentar o número de empregados, índice de 54,5 pontos e as compras de matérias-primas, índice de 56,2 pontos.

Por fim, a indústria gaúcha também iniciou o ano disposta a investir. O índice de intenção de investimento da indústria gaúcha caiu 1,5 ponto em relação a dezembro, atingindo 58,4 pontos em janeiro, ficando 7,9 pontos acima de sua média histórica. Ou seja, apesar da queda, a intenção de investir permanece elevada. Em janeiro de 2022, 63,7% das empresas demonstravam disposição para realizar investimentos nos seis meses seguintes.

### Principais problemas no trimestre

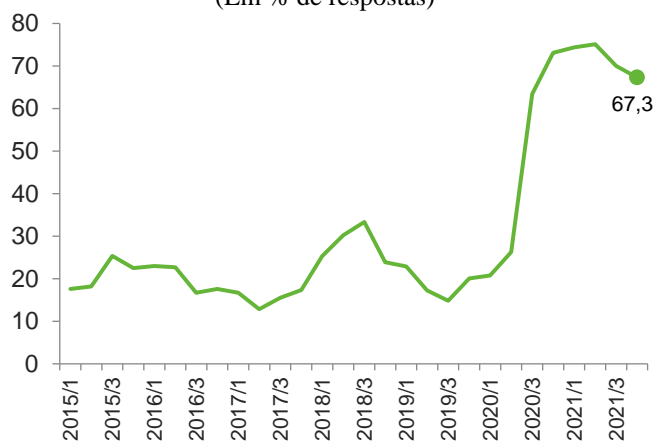
(Em % de respostas)

	TRIMESTRE	
	3º/2021	4º/2021
Falta ou alto custo da matéria-prima	70,0%	67,3%
Elevada carga tributária	33,2%	40,9%
Taxa de câmbio	30,0%	25,5%
Demanda interna insuficiente	21,4%	20,2%
Falta ou alto custo de energia	16,4%	16,4%
Dificuldades na logística de transporte	11,4%	14,9%
Taxas de juros elevadas	10,5%	14,9%
Falta ou alto custo de trabalhador qualificado	15,5%	14,4%
Competição desleal	6,8%	11,1%
Demanda externa insuficiente	8,6%	9,1%
Falta de capital de giro	11,4%	9,1%
Burocracia excessiva	12,7%	8,2%
Inadimplência dos clientes	8,2%	7,2%
Insegurança jurídica	4,1%	5,8%
Falta de financiamento de longo prazo	6,4%	5,3%
Competição com importados	2,7%	4,8%

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

### Falta ou alto custo das matérias-primas no trimestre

(Em % de respostas)



Fonte: FIERGS.

## Por ora, Argentina evita calote com o FMI

Na última sexta-feira (28/01), as negociações entre o governo argentino e o FMI para reestruturar a dívida entre as partes avançaram em algum entendimento.

Em linhas gerais, ambos parecem concordar com as medidas necessárias para estabilizar a economia, cuja saúde não é boa: o aperto nas reservas externas está alto, a taxa de câmbio desalinhada, a inflação acima de 50% ao ano e mecanismos de repressão financeira mais distorcidos (como o congelamento de preços de mais de 1.200 produtos). Mas os detalhes importam mais: a principal origem da inflação no país se encontra no financiamento do déficit fiscal através dos empréstimos do Banco Central ao Tesouro, o que na prática significa o financiamento monetário do déficit fiscal.

Por ora, os pontos mais críticos da negociação têm sido quando e como serão tratadas as condicionalidades que sustentarão o programa e, em particular, o caminho da consolidação fiscal no país. Isso porque o governo tem pouco apetite para a austeridade e insiste enfatizar a necessidade de gasto público para recuperação econômica em 2022.

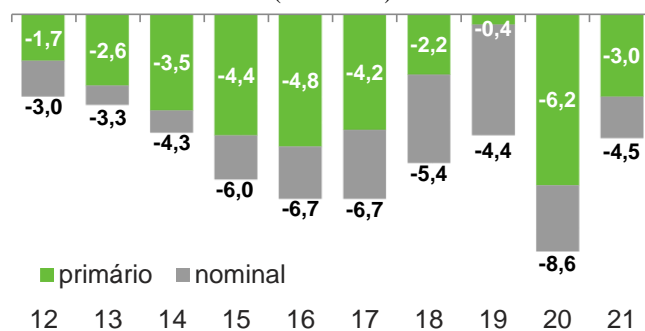
Apesar disso, na última coletiva, o governo indicou que, sob o novo programa, o déficit fiscal primário seria reduzido gradualmente de 2,5% do PIB em 2022, para 1,9% do PIB em 2023 e 0,9% do PIB em 2024. Além disso, no âmbito do programa, a Argentina se comprometeria a reduzir gradualmente a monetização dos déficits fiscais: de 1% do PIB em 2022 para 0,6% em 2023, chegando próximo de zero em 2024. Mas,

infelizmente, as práticas de “acordos de controle de preços” continuariam como parte da estratégia de controle da inflação.

Qual a lição disso tudo? Tão desafiador quanto fornecer um compromisso crível para uma consolidação fiscal razoável é abordar os grandes desequilíbrios financeiro-monetários gerados pelos erros de uma política fiscal frouxa. Para o caso argentino, o progresso não será fácil, já que atacar a inflação implicará resistir à monetização de déficits públicos com uma economia em crise e um governo que gasta sem responsabilidade. Tudo indica que a estratégia de estabilização monetária/financeira adotada pela Argentina não será particularmente dura e é aqui que o risco sobrevive. Por enquanto, pelo menos o terceiro calote oficial em 25 anos da Argentina com o FMI foi evitado.

### Resultado fiscal - Argentina

(Em % PIB)



Fonte: FMI.

## Fundamentos do Real são armadura contra aumento de juros nos EUA

O ano iniciou com sinais de desaceleração no crescimento global e reorientação nas políticas monetárias de economias centrais.

O principal tema econômico neste início de ano é a reorientação que o Federal Reserve (Fed) dos Estados Unidos dará para a sua política monetária. Enquanto a reunião em set/21 indicava apenas um aumento de juros neste ano, neste momento as apostas são três ou quatro. Além disso, o fim do programa de compras de ativos foi antecipado para março, e o início do processo de recomposição do balanço para níveis normais também deverá ser antecipado para iniciar este ano.

Mas a pergunta interessante aqui é se o aperto das condições financeiras globais serão desastrosos para as moedas das economias emergentes. Em grande medida, a resposta dependerá de quão agressiva será essa reorientação de política monetária global. No caso de uma ação descoordenada, podemos imaginar um cenário mais desafiador. Por outro lado, existem fatores associados às condições iniciais das economias emergentes que poderão atuar como um amortecedor e que evitar um pior cenário.

No caso do Brasil, uma primeira condição inicial que afastaria o temor da alta dos juros no exterior é que o estoque de capital estrangeiro no país está

relativamente baixo. Nos últimos anos, ocorreram mais saídas do que ingressos. Assim, presume-se que não haveriam recursos externos a fugir em massa. Além disso, o cenário inflacionário para as *commodities* e a expectativa de mais estímulos para a economia chinesa tem atraído atenção dos investidores para o Brasil. Outro fator favorável é que as contas externas e as reservas internacionais estão confortáveis. Isso permitiria o Bacen atuar num cenário mais adverso. Por fim, as taxas de juros reais praticadas no Brasil atualmente têm sido atrativas em um mundo com juros reais negativos. Esse diferencial de juros já vem atenuando a volatilidade cambial há algum tempo.

E quanto ao nível da taxa de câmbio, o Real estaria vulnerável novamente a uma desvalorização catastrófica? A resposta é que não há tanto espaço para uma drástica desvalorização. Atualmente, estima-se um grau de desalinhamento de 20% do Real acima de seus fundamentos. Como sabemos, o não retorno da taxa de câmbio aos patamares prévios à pandemia decorreu praticamente do risco fiscal doméstico. Dessa maneira, há de se reconhecer que, dado as suas condições iniciais, os riscos enfrentados pela moeda brasileira dessa vez aparentam ser inferiores quando comparamos às experiências anteriores.

# DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

Últimas previsões atualizadas.

	2018	2019	2020	2021*	2022*
<b>Produto Interno Bruto Real (% a.a.)<sup>1</sup></b>					
Agropecuária	1,3	0,4	3,8	-0,3	4,8
Indústria	0,7	-0,7	-3,4	5,1	0,9
Serviços	2,1	1,5	-4,3	4,8	0,8
<b>Total</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>4,6</b>	<b>1,0</b>
<b>Produto Interno Bruto Real (Em trilhões correntes)</b>					
Em R\$	7,004	7,389	7,468	8,596	9,189
Em US\$ <sup>2</sup>	1,916	1,873	1,448	1,593	1,635
<b>Inflação (% a.a.)</b>					
IGP-M	7,6	7,3	23,1	17,8	5,1
INPC	3,4	4,5	5,4	10,2	5,3
IPCA	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8
<b>Produção Física Industrial (% a.a.)</b>					
Extrativa Mineral	0,0	-9,7	-3,4	3,0	1,2
Transformação	1,1	0,2	-4,6	4,7	1,9
<b>Indústria Total<sup>3</sup></b>	<b>1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-4,5</b>	<b>4,7</b>	<b>1,5</b>
<b>Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)</b>					
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 <sup>4</sup>	11,2	13,3	3,5	36,2	10,8
Serviços	520,2	533,8	-377,0	1.869,8	430,4
<b>Total</b>	<b>546,4</b>	<b>644,1</b>	<b>-191,5</b>	<b>2.730,6</b>	<b>613,8</b>
<b>Taxa de desemprego (%)</b>					
Fim do ano	11,7	11,1	14,2	11,9	11,8
Média do ano	12,4	12,0	13,8	13,4	12,3
<b>Setor Externo (US\$ bilhões)</b>					
Exportações	231,9	221,1	209,2	280,4	295,9
Importações	185,3	185,9	158,8	219,4	226,4
<b>Balança Comercial</b>	<b>46,6</b>	<b>35,2</b>	<b>50,4</b>	<b>61,0</b>	<b>69,5</b>
<b>Moeda e Juros</b>					
Meta da taxa Selic – Fim do ano (% a.a.)	6,50	4,50	2,00	9,25	11,75
Taxa de Câmbio – Desvalorização (%) <sup>5</sup>	17,1	4,0	28,9	7,4	-1,4
Taxa de Câmbio – Final do período (R\$/US\$)	3,87	4,03	5,20	5,58	5,50
<b>Setor Público (% do PIB)</b>					
Resultado Primário	-1,6	-0,8	-9,4	0,8	-2,5
Juros Nominais	-5,4	-5,0	-4,2	-5,2	-6,1
Resultado Nominal	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-8,6
Dívida Líquida do Setor Público	52,8	54,7	62,5	57,3	63,0
Dívida Bruta do Governo Geral	75,3	74,4	88,6	80,3	85,1

Fontes: IBGE, BCB, FGV, ME, MTP, STN. \* Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. <sup>1</sup> O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. <sup>2</sup> Taxa de câmbio média anual utilizada para o cálculo e IPCA utilizado como inflação. <sup>3</sup> Não considera a Construção Civil e o SIUP. <sup>4</sup> SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública. <sup>5</sup> 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*
<b>Produto Interno Bruto Real (% a.a.)<sup>1</sup></b>					
Agropecuária	-7,1	3,0	-29,5	57,7	6,3
Indústria	2,8	0,2	-5,6	6,8	0,6
Serviços	2,6	0,8	-4,6	4,5	1,3
<b>Total</b>	<b>2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>-6,8</b>	<b>9,6</b>	<b>1,6</b>
<b>Produto Interno Bruto Real (Em bilhões correntes)</b>					
Em R\$	457,294	482,464	480,173	579,213	622,565
Em US\$ <sup>2</sup>	125,108	122,282	93,107	107,363	110,749
<b>Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)</b>					
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 <sup>3</sup>	-0,2	0,0	0,0	-0,7	0,4
Serviços	20,4	26,0	-42,9	89,4	19,0
<b>Total</b>	<b>20,5</b>	<b>20,4</b>	<b>-42,5</b>	<b>140,3</b>	<b>29,2</b>
<b>Taxa de desemprego (%)</b>					
Fim do ano	7,5	7,3	8,6	7,9	7,6
Média do ano	8,2	8,1	9,3	8,7	8,1
<b>Setor Externo (US\$ bilhões)</b>					
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
<b>Balança Comercial</b>	<b>9,8</b>	<b>6,9</b>	<b>6,5</b>	<b>9,4</b>	<b>9,6</b>
<b>Arrecadação de ICMS (R\$ bilhões)</b>					
	<b>34,8</b>	<b>35,7</b>	<b>36,2</b>	<b>45,7</b>	<b>49,5</b>
<b>Indicadores Industriais (% a.a.)</b>					
Faturamento real	2,7	3,0	-3,1	6,6	1,6
Compras industriais	10,0	-2,7	-5,5	32,3	4,2
Utilização da capacidade instalada (em p.p.)	1,6	0,7	-4,6	8,3	0,3
Massa salarial real	-1,3	-0,8	-9,3	4,4	0,4
Emprego	0,9	0,0	-1,9	7,4	1,4
Horas trabalhadas na produção	0,0	-1,0	-5,7	14,6	3,3
<b>Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS</b>	<b>2,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-4,8</b>	<b>13,0</b>	<b>1,7</b>
<b>Produção Física Industrial<sup>4</sup> (% a.a.)</b>					
	<b>5,9</b>	<b>2,5</b>	<b>-5,5</b>	<b>6,3</b>	<b>1,0</b>

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

## Informações sobre as atualizações das projeções:

Não houve alterações.