

BOLETIM de CONJUNTURA DO RIO GRANDE DO SUL

Departamento de Economia e Estatística - DEE/SEPLAG

OUTUBRO | 2019

planejamento.rs.gov.br

GOV **RS**

NOVAS FAÇANHAS

NO PLANEJAMENTO,
ORÇAMENTO E GESTÃO



GOVERNO DO ESTADO
RIO GRANDE DO SUL

GOVERNO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL

Governador: Eduardo Leite

Vice-Governador: Ranolfo Vieira Júnior

SECRETARIA DE PLANEJAMENTO, ORÇAMENTO E GESTÃO

Secretária: Leany Lemos

Secretário Adjunto de Planejamento e Orçamento: Gilberto Pompilio de Melo Filho

Secretário Adjunto de Gestão: Marcelo Soares Alves

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E ESTATÍSTICA

Diretor: Liderau dos Santos Marques Junior

Chefe de Divisão de Indicadores Estruturais: Vanessa Neumann Sulzbach

Projeto Gráfico: Vinicius Ximendes Lopes

Revisão de Língua Portuguesa: Susana Kerschner

Colaboradores do Boxe 2: Vanclei Zanin e Rodrigo Daniel Feix

Equipe Técnica (DEE):

Fernando Ioannides Lopes da Cruz

Martinho Roberto Lazzari

Tomás Amaral Torezani

Vanessa Neumann Sulzbach

Boletim de Conjuntura do Rio Grande do Sul / Secretaria de Planejamento,
Orçamento e Gestão, Departamento de Economia e Estatística – V. 1, n. 1,
(2019)- . – Porto Alegre: Secretaria de Planejamento, Orçamento e
Gestão, 2019- .
v. : il.

Trimestral.

1. Condições econômicas. 2. Economia Internacional. 3. Economia –
Brasil. 4. Economia – Rio Grande do Sul. I. Rio Grande do Sul. Secretaria de
Planejamento, Orçamento e Gestão. Departamento de Economia e
Estatística.

CDU 338.1

SUMÁRIO

SUMÁRIO EXECUTIVO	2
1 ECONOMIA INTERNACIONAL	4
2 CENÁRIO INTERNO — BRASIL	9
2.1 ATIVIDADE ECONÔMICA	9
2.2 SETOR EXTERNO	11
2.3 INFLAÇÃO, CRÉDITO E JUROS	12
2.4 FINANÇAS PÚBLICAS	13
3 CENÁRIO INTERNO — RS	15
3.1 ATIVIDADE ECONÔMICA	15
3.2 SETOR EXTERNO	20
3.3 MERCADO DE TRABALHO	20
3.4 ARRECADAÇÃO DE ICMS	23
3.5 PERSPECTIVAS	24
BOXES	26
1 RECESSÕES NO RIO GRANDE DO SUL: DURAÇÃO, MAGNITUDE E PADRÕES DE RECUPERAÇÃO	26
2 RELAÇÃO COMERCIAL RIO GRANDE DO SUL-CHINA: CONJUNTURA E POTENCIALIDADES	28
PRINCIPAIS INDICADORES MENSAIS	30

SUMÁRIO EXECUTIVO

O ano de 2019 tem-se caracterizado pela manutenção de um cenário de desaceleração da economia mundial e pela fragilidade do processo de retomada do crescimento brasileiro. A economia gaúcha, nesse contexto, tem apresentado taxas de crescimento superiores às nacionais, a despeito da retração de suas exportações.

As tensões comerciais entre Estados Unidos e China acirraram-se no período, e os impactos daí derivados sobre o comércio global têm-se mostrado expressivos, uma vez que se trata das duas maiores economias do mundo e com maiores fluxos de comércio. Esse fator, juntamente com a possibilidade de saída não gradual do Reino Unido da União Europeia, com as sanções impostas pelos Estados Unidos ao Irã e com a fragilidade dos mercados emergentes, tem contribuído para que as expectativas de crescimento da economia mundial sejam sistematicamente revistas para baixo.

Os resultados acima do esperado em algumas economias avançadas no primeiro trimestre, como os EUA e o Japão, não têm sido suficientes para sustentar uma taxa de crescimento global próxima do observado nos últimos anos. A menor taxa de crescimento trimestral da China em décadas, a dificuldade de retomada da economia brasileira, a debilidade da Argentina e o desempenho agregado fraco das economias emergentes têm contribuído para o cenário de contenção da atividade econômica global.

O balanço geral da desaceleração econômica mundial é de impacto negativo sobre as economias brasileira e gaúcha, o que deve dificultar ainda mais seus já bastante lentos processos de recuperação.

No ambiente macroeconômico interno, os dados de 2019 mostram um processo de recuperação da atividade econômica brasileira ainda lento. O Produto Interno Bruto (PIB) do segundo trimestre superou as expectativas (0,4% em relação ao trimestre imediatamente anterior) e afastou temporariamente o risco de recessão técnica. Entretanto, o conturbado cenário externo e a persistência de incertezas sobre a continuidade da agenda de reformas estruturantes (além da reforma da Previdência) impõem desafios para o crescimento.

Pelo lado da oferta, o setor de serviços foi o principal fator de crescimento do País no segundo trimestre. A indústria retomou o campo positivo, mas os efeitos do incidente de Brumadinho ainda se refletem no resultado da indústria extrativa. Por outra ponta, a construção civil interrompeu 20 trimestres de quedas consecutivas e mostrou os primeiros sinais de recuperação.

Pelo lado da demanda, o destaque positivo foi o crescimento dos investimentos (5,2% no segundo trimestre contra o mesmo período de 2018), o que sinaliza um certo otimismo por parte dos agentes econômicos, representando um fator positivo para indústria gaúcha, especializada na produção de bens de capital. No mesmo período, o consumo das famílias contribuiu positivamente para o PIB refletindo o cenário de estabilidade dos preços, que permite tomadas de decisão mais acertadas. Esse processo, contudo, tem se dado ainda de forma lenta uma vez que o mercado de trabalho apresenta resistência a melhoras significativas (a taxa de desemprego continua alta em 11,8%).

O consumo do Governo permaneceu contribuindo negativamente para o PIB brasileiro em função do ajuste fiscal em curso. O cenário fiscal segue impondo grandes desafios para a retomada do crescimento do Brasil. As novas regras para a Previdência, aprovadas pela Câmara dos Deputados, devem colaborar para que as contas públicas apresentem trajetória sustentável no longo prazo, contudo o cenário de curto prazo ainda é desafiador.

Medidas como a liberação de saques das contas do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e do Fundo Programa de Integração Social-Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS-PASEP) devem produzir impactos marginais, mas que não são suficientes para colocar o País de volta na trajetória de crescimento sustentado. A continuidade da agenda de reformas estruturais impõe-se para que a trajetória da dívida pública inverta sua tendência ascendente, impactando o aumento da confiança, a redução do prêmio de risco e a capacidade do País de aumentar investimento e produtividade.

A redução dos juros para 5,5% por parte do Banco Central — possibilitada pela própria dificuldade de crescimento, pela estabilidade dos preços (a inflação ficou em 2,89% em setembro, e as expectativas permanecem ancoradas, inclusive abaixo do centro da meta de 4,0%) e pelo afrouxamento na liquidez global com redução dos juros em diversas economias — tende a contribuir para um ambiente macroeconômico mais salutar para a retomada do crescimento.

No âmbito regional, o crescimento da economia gaúcha acima do registrado pelo País tem chamado atenção. No Rio Grande do Sul, a indústria de transformação foi o principal destaque dos primeiros oito meses do ano, registrando crescimento de 4,9% de sua produção, bastante superior ao registrado no Brasil (-0,4%).

A despeito da contenção do comércio global e da queda das vendas externas do Estado, sobretudo para a Argentina, o setor metalmeccânico tem-se des-

tacado no ano. Os segmentos de veículos automotores (25,7%), produtos de metal (10,4%) e máquinas e equipamentos (2,6%) cresceram acima da média nacional no acumulado do ano até agosto, sendo impulsionados pelas compras internas. Outros setores, como derivados de petróleo (6,3%), produtos do fumo (3,7%) e couro e calçados (7,4%), ainda conseguiram expandir sua produção para vendas para fora do Brasil.

O comércio também foi afetado positivamente pelas vendas de veículos, motocicletas e partes, segmento com crescimento de 9,3% no ano. Outras vendas como de tecidos, vestuário e calçados e equipamento de informática auxiliaram para que o comércio, ao todo, crescesse 3,3% no acumulado do ano até agosto, refletindo, ainda que de forma parcial, o aumento da massa salarial real e a expansão do crédito no Estado.

Além disso, a agropecuária apresentou resultados significativos em 2019, depois de uma frustração de safra registrada no ano anterior. Houve expansão da produção em três das quatro principais culturas do Estado, com destaque para a quantidade produzida de milho (25,8%) e de soja (5,5%), por sua importância na produção total.

Em suma, apesar de um cenário bastante adverso nos primeiros meses de 2019, a economia gaúcha apresentou crescimento surpreendente de sua produção. De fato, o ambiente externo não tem colaborado para a retomada econômica do Estado, porém as vendas internas e a produção primária contrabalancearam esse efeito. Os resultados do primeiro semestre, contudo, não sinalizam uma retomada consistente da economia.

Para os próximos meses, as projeções apontam para uma difícil mudança de trajetória de crescimento da economia brasileira, com taxa de crescimento esperada inferior a 1,0%. A economia gaúcha, nesse contexto, deve seguir com dados um pouco mais animadores, sem que isso se configure, contudo, em uma recuperação sólida.

A contribuição da agropecuária, setor importante para o Estado, em geral, dá-se nos primeiros meses do ano, em função da concentração da colheita da safra no primeiro semestre. Portanto, até o final de 2019, as fontes adicionais de crescimento devem vir de outros setores.

Os dados mais recentes da indústria, notadamente de julho e agosto, apontam para uma redução das taxas de crescimento vistas no primeiro semestre. Esse processo de desaceleração em curso tende a continuar durante todo o segundo semestre do ano, uma vez que o Estado deixará de contar com a baixa base de comparação de 2018. Ainda assim, espera-se que a

indústria gaúcha encerre o ano com taxas de crescimento acima da nacional, em decorrência de sua estrutura produtiva, pouco dependente da indústria extrativa e intensiva na produção de bens de capital, impulsionada pelo aumento dos investimentos do País.

A estabilidade das taxas de crescimento dos setores de comércio e serviços tende a permanecer em curso. Se, por um lado, o avanço gradual da massa de rendimentos real dos trabalhadores gaúchos auxilia positivamente os setores, o receio de comprometer sobremaneira o orçamento com bens de consumo torna o consumidor mais cauteloso, especialmente porque não há percepção de redução do risco de perda do emprego.

1 ECONOMIA INTERNACIONAL

O primeiro semestre de 2019 foi marcado pela elevada incerteza geopolítica e pela moderação da atividade econômica global. A escalada das tensões comerciais e tecnológicas envolvendo os Estados Unidos e a China — que, desde o ano passado, ameaçam as cadeias produtivas mundiais —, as sanções impostas pelos Estados Unidos ao Irã e a outros países, bem como as perspectivas de um Brexit sem acordo de transição com a União Europeia se juntam a outros fatores que contribuíram para a debilidade dos investimentos, do comércio e, em consequência, do produto global.

De acordo com as previsões do Fundo Monetário Internacional (FMI), o crescimento da economia mundial em 2019 continuará sua trajetória de desaceleração, com tendência baixista em relação às previsões anteriores realizadas desde janeiro de 2019 (**Tabela 1.1**). A atualização de outubro indica um crescimento de 3,0% para 2019. Em se confirmando, será a menor taxa de crescimento desde a crise financeira internacional de 2009 (**Gráfico 1.1**).

Enquanto a previsão de crescimento para 2019 era de 3,5% em janeiro, passou para 3,3% em abril, 3,2% em julho, e, agora em outubro, para 3,0%. A redução nas previsões de crescimento entre janeiro e outubro é verificada tanto para as economias avançadas (-0,3 p.p.) quanto para as emergentes (-0,6 p.p.), isto é, observa-se uma desaceleração de forma sincronizada do crescimento econômico mundial. Apesar de uma previsão menor no comparativo janeiro-outubro em praticamente todas as regiões e economias (exceção feita à Europa emergente), a revisão baixista para o crescimento brasileiro é uma das maiores, atingindo uma diferença negativa de 1,6 ponto percentual (passando de 2,5% para 0,9%). Já para o ano de 2020, a Argentina é a economia com a maior revisão negativa, com expressivos -4,0 pontos percentuais¹. Em comparação ao ano de 2018, verifica-se que apenas o Japão tem previsão de um crescimento superior em 2019 (0,1 p.p. acima). Nesse sentido, reforça-se a desaceleração sincronizada e pronunciada do crescimento econômico global em 2019, com taxas menores em relação ao ano passado e com constantes revisões para baixo ao longo de 2019.

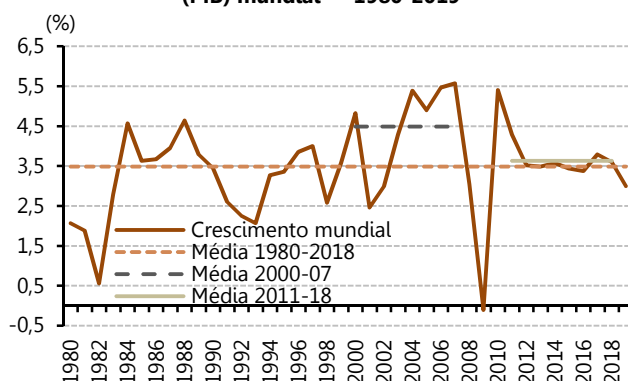
¹ A previsão de outubro do FMI para o crescimento da Argentina em 2020 foi a primeira negativa no ano.

Tabela 1.1 - Crescimento observado do Produto Interno Bruto (PIB) e de outras variáveis, e projeções para 2019-20

ECONOMIAS E REGIÕES	OUTUBRO				DIFERENÇA CONTRA OUTUBRO (p.p.)			
	Observado (%)		Previsão (%)		Jul.		Jan.	
	2017	2018	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Crescimento mundial	3,8	3,6	3,0	3,4	-0,2	-0,1	-0,5	-0,2
Economias avançadas	2,4	2,3	1,7	1,7	-0,2	0,0	-0,3	0,0
Estados Unidos	2,2	2,9	2,4	2,1	-0,2	0,2	-0,1	0,3
Área do Euro	2,4	1,9	1,2	1,4	-0,1	-0,2	-0,4	-0,3
Japão	1,9	0,8	0,9	0,5	0,0	0,1	-0,2	0,0
Reino Unido	1,8	1,4	1,2	1,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,2
Outras economias avançadas	2,9	2,6	1,6	2,0	-0,5	-0,4	-0,9	-0,5
Economias emergentes	4,8	4,5	3,9	4,6	-0,2	-0,1	-0,6	-0,3
América Latina e Caribe	1,2	1,0	0,2	1,8	-0,4	-0,5	-1,8	-0,7
Brasil	1,1	1,1	0,9	2,0	0,1	-0,4	-1,6	-0,2
Argentina	2,7	-2,5	-3,1	-1,3	-1,8	-2,4	-1,4	-4,0
México	2,1	2,0	0,4	1,3	-0,5	-0,6	-1,7	-0,9
Ásia emergente	6,6	6,4	5,9	6,0	-0,3	-0,2	-0,4	-0,4
China	6,8	6,6	6,1	5,8	-0,1	-0,2	-0,1	-0,4
Índia	7,2	6,8	6,1	7,0	-0,9	-0,2	-1,4	-0,7
Europa emergente	6,1	3,1	1,8	2,5	0,8	0,2	1,1	0,1
Rússia	1,6	2,3	1,1	1,9	-0,1	0,0	-0,5	0,2
Oriente Médio e Norte da África	2,1	1,1	0,1	2,7	-0,9	-0,3	-2,3	-0,3
África Subsaariana	2,9	3,2	3,2	3,6	-0,2	0,0	-0,3	0,0
Renda baixa	4,7	5,0	5,0	5,1	0,1	0,0	-0,1	0,0
Volume comercial (bens e serviços)	5,5	3,6	1,1	3,2	-1,4	-0,5	-2,9	-0,8
Economias avançadas	4,4	3,1	1,1	2,6	-1,2	-0,5	-2,5	-0,7
Economias emergentes	7,4	4,5	1,3	4,2	-1,6	-0,6	-3,5	-1,0
Preços de commodities (US\$)	23,3	29,4	-9,6	-6,2	-5,5	-3,7	4,5	-5,8
Petróleo	6,4	1,6	0,9	1,7	1,5	1,2	3,6	0,5
Não combustíveis								
Preços ao consumidor	1,7	2,0	1,5	1,8	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Economias avançadas	4,3	4,8	4,7	4,8	-0,1	0,1	-0,4	0,2
Economias emergentes								

Fonte: FMI.

Gráfico 1.1 - Taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) mundial — 1980-2019



Fonte: FMI.

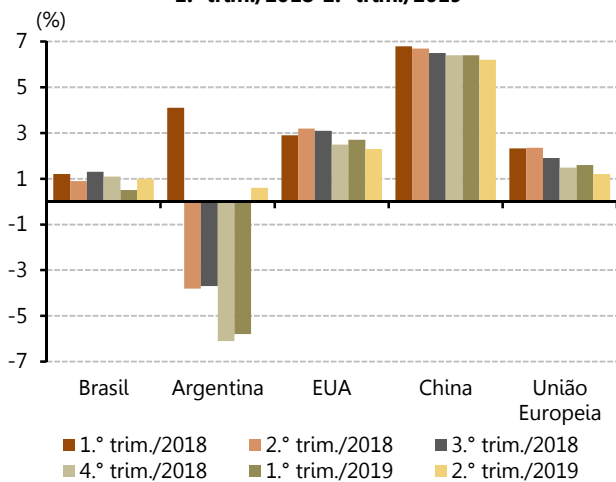
Nota: Previsão para 2019.

Os dados do PIB do início do semestre de 2019 atestam, por um lado, surpresas positivas em algumas economias avançadas e, por outro (e mais do que compensando os sinais positivos das economias avan-

çadas), resultados abaixo do previsto na maioria economias emergentes. No que tange às economias avançadas, o crescimento maior que o previsto dos Estados Unidos no primeiro trimestre se deu por fatores transitórios dos componentes mais voláteis da despesa, que não devem se repetir nos trimestres seguintes, especificamente investimentos em estoques privados e exportações. De fato, o PIB do segundo trimestre indica (na comparação com o mesmo período do ano anterior) uma desaceleração no investimento em estoques e no investimento fixo não residencial, além de um crescimento negativo das exportações de bens (o que não ocorria desde o segundo trimestre de 2016). Um crescimento maior que o previsto no Japão e a perda da força de fatores pontuais que prejudicaram o crescimento da Área do Euro em 2018 (sobretudo os ajustes dos novos padrões de emissão de veículos automotores na Alemanha) também se destacam. Adicionalmente, fatores estruturais como o baixo crescimento da produtividade e o envelhecimento demográfico também pressionam o crescimento das economias avançadas.

Já no caso das economias emergentes, a atividade econômica foi mais fraca do que o esperado, com a desaceleração econômica chinesa no segundo trimestre (6,2%, a menor taxa desde o primeiro trimestre de 1992, quando os dados trimestrais começaram a ser registrados, embora ainda dentro da margem estabelecida pelo Governo em seu processo de desaceleração gradual) e resultados desanimadores na América Latina e na Ásia emergente ao longo de todo o ano (**Gráfico 1.2**).

Gráfico 1.2 - Taxas de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) trimestral em economias selecionadas — 1.º trim./2018-2.º trim./2019



Fonte: IBGE.

Indec - Argentina.

BEA - EUA.

NBS - China.

Eurostat - UE.

Nota: Comparação com o mesmo período do ano anterior.

Nesse particular, a Argentina (importante parceiro comercial do Brasil e do Rio Grande do Sul) ainda mostra sinais de debilidade na esteira da recessão de 2018. No primeiro trimestre de 2019, a atividade econômica recuou 0,2% na série com ajuste sazonal em relação ao trimestre anterior (e -5,8% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior), ainda se recuperando da grave seca que afetou o setor agroexportador e das consequências adversas de sua crise cambial, que levaram a uma forte desvalorização do peso (o dólar valia 16,85 pesos em 2017, 28,73 em 2018 e 58,79 em setembro de 2019, na média dos períodos), à aceleração da inflação (de 24,8% em 2017 para 47,6% em 2018, e 52,4% no acumulado 12 meses até setembro de 2019), ao crescimento da dívida pública, ao aumento da taxa de desemprego e à queda nos salários reais. Os dados do segundo trimestre indicam um crescimento de 0,6% (comparando com o mesmo período do ano anterior), fortemente puxado pelo crescimento da agropecuária (46,0%), enquanto a indústria de transformação (maior atividade do País em termos de Valor Adicionado) registrou seu sexto trimestre consecutivo de retração. As previsões indicam a manutenção de uma taxa de crescimento negativa para 2020, sendo esse o terceiro ano consecutivo de contração econômica. As eleições marcadas para 27 de outubro, com o favoritismo do peronista Alberto Fernández (tendo Cristina Kirchner como vice), após as eleições primárias ocorridas em agosto, aumentam as incertezas no país vizinho.

A inversão dos resultados desanimadores das economias emergentes será decisiva para o crescimento até 2020. Segundo o FMI, a perspectiva de crescimento global para 2020 está sujeita a uma incerteza bastante alta, pois cerca de metade do crescimento mundial entre 2019 e 2020 dependerá de uma melhoria no desempenho do crescimento de alguma dessas economias, que estão em situações desfavoráveis atualmente (Argentina, Brasil, México, Rússia, Índia, Turquia, Arábia Saudita e Irã). Todavia, as incertezas nessas recuperações são consideráveis, uma vez que se prevê que os Estados Unidos, o Japão e a China desacelerem ainda mais em 2020.

As correções nas projeções de crescimento são ainda maiores quando se trata do volume de comércio de bens e serviços. Enquanto as projeções de janeiro sugeriam um crescimento de 4,0% ao final do ano, essa taxa foi revisada para 3,4% em abril, para 2,5% em julho e, finalmente, para 1,1% em outubro. As elevadas diferenças na comparação entre as previsões de janeiro e as de outubro foram observadas tanto para as economias avançadas (-2,5 p.p.) quanto para as emergentes (-3,5 p.p.). A partir da **Tabela 1.2**, é possível verificar a desaceleração do comércio de bens em qualquer base de comparação, em especial a contração no segundo trimestre e nos últimos meses.

Tabela 1.2 - Crescimento do comércio de bens e da produção industrial, em volume, no mundo

ECONOMIAS E REGIÕES	2017	2018	1°		2°		
			TRIM/2019	TRIM/2019	MAIO	JUN	JUL
Comércio mundial de bens	4,9	3,4	0,5	-0,4	0,0	-1,4	-0,9
Importações mundiais	5,3	3,7	0,3	-0,4	-0,7	-1,4	-1,3
Economias avançadas	3,7	2,3	1,0	0,1	0,7	0,0	0,1
Estados Unidos	4,0	5,3	1,4	1,8	3,7	2,4	0,8
Japão	3,0	3,1	-0,6	3,4	2,7	2,8	3,8
Área do Euro	3,5	1,8	1,5	0,3	0,5	0,2	-1,4
Outras economias avançadas	4,0	0,5	0,5	-2,5	-2,1	-3,3	0,9
Economias emergentes	7,6	5,8	-0,7	-1,1	-2,8	-3,3	-3,4
China	9,2	6,9	-1,1	-2,4	-8,8	-5,1	-3,5
Ásia emergente	9,6	7,0	-0,6	-0,8	-1,7	-2,7	-4,9
Europa Oriental / CEI	11,9	2,6	-1,3	-0,8	-3,2	-1,3	-0,7
América Latina	6,3	4,8	-0,7	-1,4	3,2	-6,0	-0,8
África e Oriente Médio	-3,6	0,8	-0,1	1,7	1,0	1,4	-1,0
Exportações mundiais	4,5	3,1	0,6	-0,5	0,7	-1,4	-0,4
Economias avançadas	4,1	2,5	1,4	-0,4	0,9	-1,5	0,0
Estados Unidos	4,0	4,2	1,9	-2,1	-1,6	-2,0	-0,3
Japão	6,7	2,6	-2,6	-2,7	-4,8	-0,1	0,7
Área do Euro	3,9	1,7	1,0	-0,7	1,0	-2,1	-0,7
Outras economias avançadas	3,6	2,8	3,0	1,8	4,0	-0,8	1,2
Economias emergentes	5,1	3,8	-0,3	-0,6	0,4	-1,2	-1,0
China	5,4	5,4	-0,2	1,9	4,6	3,4	2,6
Ásia emergente	7,4	3,7	-1,2	-1,9	-2,1	-2,8	-1,4
Europa Oriental / CEI	5,4	3,8	-0,2	-0,6	-0,8	-1,2	-1,0
América Latina	3,7	3,1	2,7	0,1	2,7	-2,2	-3,5
África e Oriente Médio	-1,1	1,0	-0,6	-2,6	-2,3	-4,6	-4,7
Produção industrial mundial	3,5	3,1	1,5	0,9	1,3	0,6	0,8
Economias avançadas	3,1	2,4	0,7	-0,2	0,5	-0,9	-0,2
Estados Unidos	2,3	3,9	2,9	1,2	1,7	1,1	0,5
Japão	2,6	1,0	-1,2	-1,2	0,1	-2,4	-1,5
Área do Euro	3,1	1,0	-0,6	-1,5	-1,1	-2,5	-1,8
Outras economias avançadas	4,4	2,6	0,3	0,2	0,9	-0,7	1,6
Economias emergentes	4,0	3,8	2,3	1,9	2,0	1,9	1,6
Ásia emergente	6,6	6,3	6,3	5,5	4,9	6,2	4,9
China	4,1	4,0	0,8	0,8	1,1	0,1	2,1
Europa Oriental / CEI	2,9	2,9	2,0	1,3	0,8	1,6	2,9
América Latina	-0,8	-2,1	-5,3	-5,5	-3,3	-6,2	-6,6
África e Oriente Médio	0,7	1,0	-2,2	-2,1	-1,7	-3,2	-3,6

Fonte: CPB Netherlands.

Nota: CEI é a Comunidade dos Estados Independentes.

Dada a estreita relação entre as variáveis, as perspectivas de debilidade do comércio global também afetam as intenções de investimento. Nesse tocante, em uma perspectiva setorial, observam-se uma contínua desaceleração na atividade industrial global desde o início de 2018 e o sincronismo com a dinâmica comercial (**Gráfico 1.3**), refletindo a fragilidade dos gastos empresariais em máquinas e equipamentos, bem como das compras de bens duráveis por parte dos consumidores. Nesse particular, empresas e famílias continuam a postergar seus gastos de longo prazo em função da elevada incerteza política e econômica. No caso das empresas, as pesquisas com gerentes de compras apontam para uma perspectiva frágil para a indústria e o comércio, com visões particularmente pessimistas sobre novos pedidos.

A referida desaceleração da produção industrial global está alinhada a alguns fatores, tais como: a fraca confiança nos negócios em meio à prolongada incerteza e às crescentes tensões comerciais entre Estados Unidos e China, que prejudicam o investimento e a demanda por bens de capital; o ciclo de tecnologia; o declínio considerável na produção e nas vendas da indústria automobilística (em decorrência das novas normas sobre emissões na Área do Euro, em especial na Alemanha, e na China, que tiveram efeitos duradouros); e a desaceleração da demanda chinesa (pela necessidade de esforços regulatórios para conter a dívida e agravada pela escalada das tensões comerciais).

Gráfico 1.3 - Crescimento interanual da produção industrial e do comércio de bens no mundo — jan./15-jul./19



Fonte: CPB Netherlands.

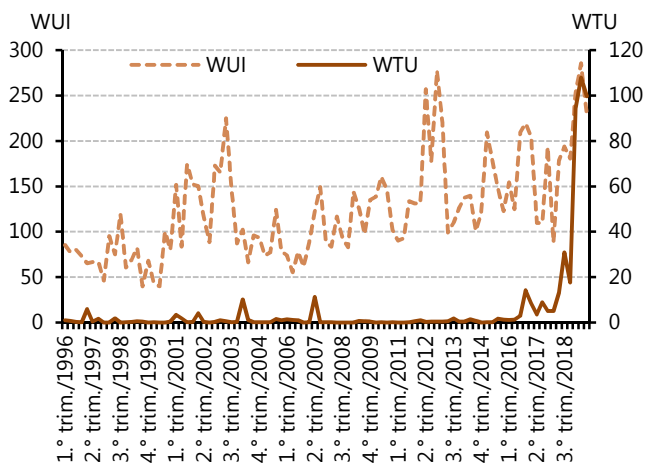
Nota: Média móvel de três meses.

Por outro lado, o setor de serviços tem apresentado certa resiliência, apoiando o crescimento do emprego e da massa salarial. Contudo, o setor já começou a dar sinais de deterioração nos últimos meses, em especial nos Estados Unidos e na Área do Euro. No geral, o otimismo mundial para a atividade empresarial e os lucros corporativos para o ano que vem caíram para os seus níveis mais baixos desde a crise financeira global, acompanhados por uma redução das expectativas de emprego e investimento.

A fraca demanda está conectada fundamentalmente, além de questões internas de cada economia, ao ambiente de elevada incerteza global, tendo como seu destaque a escalada das tensões comerciais entre Estados Unidos e China (**Gráfico 1.4**). Desde o início de 2018, estende-se uma sequência de ações tarifárias e retaliações comerciais, as quais se ampliaram em maio de 2019, com a elevação das tarifas dos EUA de 10% para 25% sobre US\$ 200 bilhões em produtos importados chineses, a retaliação da China e a inclusão da perspectiva de ações dos EUA relacionadas a empresas chinesas de tecnologia. Embora a escalada das tensões comerciais tenha sido suspensa em junho,

na reunião de cúpula do G20, com a concordância por parte das duas economias em retomar as negociações comerciais e evitar novos aumentos de tarifa, o Presidente Donald Trump voltou à carga quando anunciou novas imposições de tarifas às importações chinesas em agosto (agora para praticamente todos os produtos chineses). Pequim, por sua vez, além de retaliar Washington, nada fez para impedir a desvalorização de sua moeda, a qual ultrapassou a barreira de 7 yuans/dólar pela primeira vez desde 2008. Esse episódio fez com que o Departamento do Tesouro dos EUA anunciasse oficialmente a China como um manipulador de divisas.

Gráfico 1.4 - Índice de incerteza mundial (WUI) e índice de incerteza do comércio mundial (WTU) — 1.º trim./1996-3.º trim./2019



Fonte: AHIR; BLOOM; FURCERI (2018). World uncertainty index. Stanford mimeo.

Nota: 1. Ambos os índices são médias ponderadas pelo PIB.
2. Quanto maiores os valores, maior a incerteza

Atualmente, a tensão encontra-se em uma nova rodada de trégua, com um acordo parcial envolvendo, entre outras questões, a suspensão de tarifas por parte dos EUA, que entraria em vigor em outubro, com o comprometimento da China em adquirir um montante de produtos agrícolas americanos. A expectativa é que Trump e Xi Jinping assinem o documento durante a cúpula da Cooperação Econômica Ásia-Pacífico, (Apec) em novembro, em Santiago do Chile.

Embora a corrente comercial entre as duas economias tenha-se reduzido bastante, os seus saldos comerciais totais permaneceram praticamente inalterados pelo desvio de comércio (a queda das importações entre China e Estados Unidos foi compensada por um aumento das importações provenientes de outros países), mas com consequências negativas para alguns segmentos produtivos e na segmentação de mercado no preço dos bens comercializados. Nesse particular, durante certo período a partir da imposição das tarifas, o preço da soja norte-americana caiu e o

preço da soja brasileira subiu, à medida que as exportações dos EUA para a China caíram para quase zero e que as exportações brasileiras para a China assumiram uma tendência de alta.

Apesar do fato de que algumas economias podem beneficiar-se pelo desvio de comércio no curto prazo, os efeitos gerais para a economia mundial são predominantemente negativos, com o enfraquecimento do crescimento e o aumento das incertezas políticas. O FMI estima que as tensões comerciais entre as duas economias reduzirão cumulativamente o nível do PIB mundial em 0,8% até 2020.

Além da questão comercial e tecnológica com a China, os EUA excluíram a Índia de um importante programa de privilégios comerciais — o Sistema Generalizado de Preferências (GSP)², tendo como consequência a retaliação indiana de elevar as tarifas para 28 produtos norte-americanos. Ademais, o Presidente Donald Trump também indicou uma possível imposição de tarifas comerciais como um mecanismo de pressão no debate sobre imigração com o México.

Questões de ordem política também ameaçam o crescimento global. Em abril, após a prorrogação do prazo em seis meses para a definição de como será realizada a retirada do Reino Unido da União Europeia, as previsões do FMI para 2019 e 2020 assumiram um Brexit seguindo uma transição gradual para o novo regime. Entretanto, uma saída sem acordo de transição não está descartada, o que pode implicar diretamente impactos negativos significativos para o Reino Unido e seus parceiros comerciais, além de efeitos indiretos sobre os mercados mundiais no que se refere à estabilidade financeira e ao fluxo de capitais transfronteiriços. Entretanto, um acordo provisório sobre o Brexit — que ainda precisa ser aprovado pelos Estados-membros da União Europeia e seus respectivos parlamentos, inclusive o britânico — foi anunciado no dia 17 de outubro pelo premiê do Reino Unido, Boris Johnson, e o presidente da Comissão Europeia, mesmo após a eleição do premiê britânico com a plataforma eleitoral de um Brexit a qualquer custo até 31 de outubro.

Além do Reino Unido, outras economias importantes (que juntas representaram cerca de 35% do PIB mundial em 2018) passaram ou passarão por eleições gerais ou parlamentares em 2019 (todos os países-membros da União Europeia, Canadá, Índia, Indonésia, África do Sul, Argentina e Turquia, para citar alguns). No atual contexto de aprofundamento do acirramento político dentro das economias e do crescente apoio a

² O GSP permite a entrada, sem taxa aduaneira, de US\$ 5,6 bilhões em produtos indianos nos EUA. O programa foi introduzido em 1976, com o fim de promover o crescimento econômico nos países em desenvolvimento, permitindo a exportação de certos produtos seus para os EUA, sem taxas.

políticas nacionalistas, elevam-se ainda mais as incertezas geopolíticas a médio prazo.

Ainda no campo das tensões geopolíticas, há de se destacar o aumento das tensões no Golfo Pérsico após ataques às principais instalações de refino de petróleo na Arábia Saudita, que aumentaram o conflito no Oriente Médio, bem como as tensões no Leste Asiático e os conflitos civis em andamento em muitas economias. Apesar de não impactarem o crescimento para além dos países diretamente envolvidos, um acúmulo de tais eventos com a atual situação econômica e monetária global poderia ter efeitos deletérios nos sentimentos de uma maneira mais ampla e nos mercados de *commodities*.

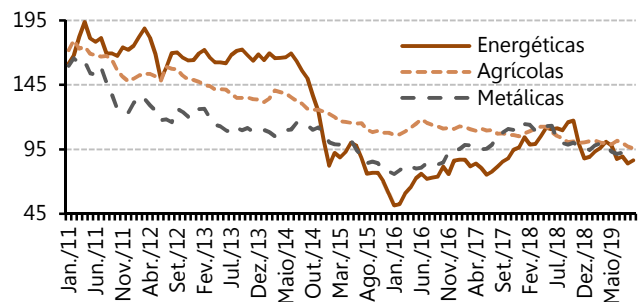
Na esteira do crescimento moderado da demanda final, a inflação global vem permanecendo em níveis reduzidos. O núcleo da inflação nas economias avançadas diminuiu abaixo da meta (como nos EUA) ou permaneceu bem abaixo dela (Área do Euro e Japão), assim como caiu abaixo das médias históricas em muitas economias emergentes (com exceção em casos extremos como Argentina, Turquia e Venezuela). Nesse cenário de forte queda das expectativas de inflação (baixas pressões inflacionárias), somado ao quadro de desaceleração da atividade econômica global, existe grande perspectiva por parte dos principais bancos centrais, tanto de economias avançadas quanto emergentes, de realizarem políticas monetárias acomodatórias, promovendo reduções nas taxas de juros e outras medidas que ampliem a liquidez. Nesse particular, o Federal Reserve promoveu duas reduções na taxa de juros, uma em julho (o primeiro corte desde dezembro de 2008) e outra em setembro (atualmente entre 1,75% e 2%). Já o Banco Central Europeu anunciou, no dia 12 de setembro, corte nos juros (o que não ocorria desde 2016) e compra de ativos em um esforço para estimular a economia da região do euro.

Todas essas medidas, em um primeiro momento, poderiam trazer maiores fluxos de financiamento para os mercados emergentes como o Brasil, diminuindo a volatilidade financeira, aumentando os preços de ativos, contribuindo para o controle da inflação e para uma redução das taxas de juros. Contudo, elas ficariam dependentes dos desdobramentos das tensões comerciais e de outros riscos que podem afetar o financiamento dessas economias. Segundo estimativas do FMI, sem o estímulo monetário, o crescimento mundial seria 0,5p.p. mais baixo, tanto em 2019 quanto em 2020.

Com a fraca atividade global e o recrudescimento das tensões comerciais, as influências da oferta continuam a dominar os preços das *commodities* (**Gráfico 1.5**), especialmente o do petróleo (elevação dos preços até abril), afetado por conflitos civis na Venezuela

e na Líbia e pelas sanções dos EUA ao Irã. Entretanto, os preços voltaram a recuar pelo recorde de produção norte-americana e por uma demanda mais amena. Apesar de os ataques às instalações de refino na Arábia Saudita terem feito o preço do petróleo subir mais de 10% imediatamente após o ocorrido em virtude da potencial ameaça no fornecimento mundial, eles logo recuaram, a partir da verificação de menos danos do que se previa inicialmente.

Gráfico 1.5 - Índice de preço de grupos de *commodities* — jan./11-set./19

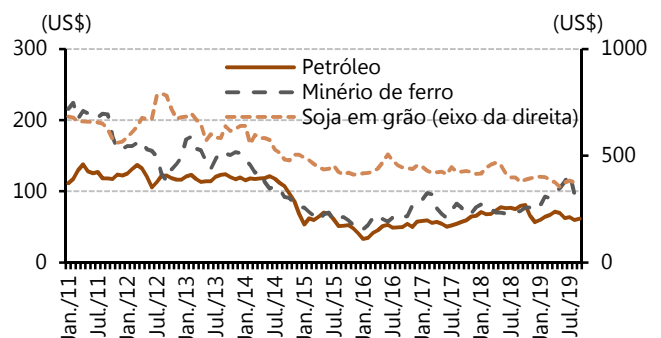


Fonte: Banco Mundial.

Nota: Valores deflacionados pelo índice de preços ao consumidor dos EUA a preços de 2018.

Ressalta-se, ainda, o fortalecimento do preço do minério de ferro desde o início de 2019 (após a tragédia de Brumadinho) e a sua posterior queda brusca a partir de agosto, além da ligeira diminuição dos preços agrícolas (apesar das quebras de safras nos EUA e do avanço da gripe suína na Ásia), na medida em que o aumento dos preços das carnes por conta do surto de doenças foi mais que compensado pela queda nos preços de outros alimentos (**Gráfico 1.6**). Entretanto, de modo geral, a projeção para os preços das *commodities* ao final de 2019 é de um nível inferior ao verificado em 2018, o que pode afetar negativamente as exportações e as receitas fiscais de muitas economias dependentes desses produtos.

Gráfico 1.6 - Preços de *commodities* selecionadas — jan./11-set./19



Fonte: Banco Mundial.

Nota: Petróleo (US\$/barril), minério de ferro (US\$/dmto), soja em grão (US\$/t); valores deflacionados pelo índice de preços ao consumidor dos EUA a preços de 2018.

A perspectiva de desaceleração dos Estados Unidos, da Área do Euro e da China (que, juntos, representaram cerca de 50% do PIB mundial e quase dois terços do crescimento global em 2018), com riscos efetivos de piora até o final de 2019, impõe potenciais grandes impactos negativos para as economias nacionais e, em particular, para as economias emergentes, através de canais de comércio, investimento, confiança e preço de *commodities*, sobretudo em um ambiente produtivo estruturado em cadeias globais de valor que contribuem para a propagação de choques entre as diferentes economias. A **Tabela 1.3** expõe a relevância de alguns mercados que estão envolvidos em grandes incertezas para o Brasil e o Rio Grande do Sul no âmbito das exportações. Como se pode observar até aqui, a via externa parece não ser capaz de puxar a debilitada atividade econômica brasileira e gaúcha, sobretudo em um ambiente de elevada incerteza geopolítica que pode potencializar ainda mais os efeitos negativos para a economia global.

Tabela 1.3 - Variação do valor e participação percentual das exportações do Brasil e do Rio Grande do Sul para mercados selecionados

DESTINO DAS EXPORTAÇÕES	BRASIL		RS	
	Participação em 2018	Variação do Valor (jan.-set. 2019/2018)	Participação em 2018	Variação do Valor (jan.-set. 2019/2018)
China	26,8	-2,6	28,8	-21,3
Estados Unidos	11,7	5,6	5,6	19,5
União Europeia	17,1	-8,5	20,8	-46,1
América do Sul	15,3	-23,2	17,9	-16,8
Argentina	6,9	-39,0	7,6	-41,0
Subtotal	70,8	-7,1	73,0	-24,1
MUNDO	100,0	-5,6	100,0	-16,2

Fonte: MDIC/Secex.

Nota: Desconsiderando-se a exportação ficta de plataformas de petróleo para o Panamá em agosto de 2018 e janeiro de 2019 e para a Holanda em fevereiro de 2018, as exportações gaúchas recuariam 8,2%.

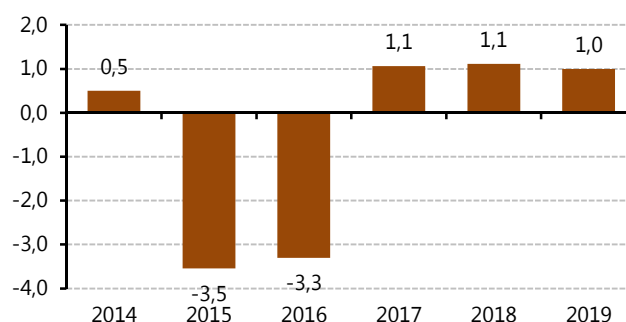
O desenvolvimento adverso de todos esses fatores traz riscos e incertezas à economia mundial, com o potencial de minar a confiança e o sentimento das empresas e do mercado financeiro, enfraquecer ainda mais o investimento e o comércio, prejudicar as cadeias produtivas globais, retardar a disseminação de novas tecnologias, impactar negativamente os *spreads* e moedas dos mercados emergentes, expor as vulnerabilidades financeiras que continuam a se acumular após anos de baixas taxas de juros, aumentar pressões desinflacionárias que restringem o espaço da política monetária para combater as desacelerações (tornando os choques adversos mais persistentes do que o normal) e, em consequência, reduzir o crescimento global, resultando em um ano delicado para a economia mundial e uma retomada precária do crescimento em 2020.

2 CENÁRIO INTERNO — BRASIL

2.1 ATIVIDADE ECONÔMICA

Movimentos no PIB do segundo trimestre de 2019 indicam que a economia brasileira interrompeu a dinâmica de desaceleração que apresentou nos dois trimestres anteriores, crescendo 1,0% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior e 0,4% em relação ao primeiro trimestre deste ano. Com isso, o crescimento acumulado no primeiro semestre foi de 0,7%, enquanto, na janela de 12 meses encerrada em junho, ficou em 1,0%. Esses resultados são importantes, uma vez que afastam o risco de recessão técnica (dois trimestres consecutivos de queda do PIB), sinalizada por alguns indicadores conjunturais, e reforçam as perspectivas de retomada do processo de recuperação da economia brasileira iniciado em 2017 (**Gráfico 2.1**). No entanto, a recuperação ainda se mostra lenta.

Gráfico 2.1 - Taxa de crescimento anual do Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil — 2014-19



Fonte: IBGE.

Nota: Para 2019, consta a taxa acumulada em quatro trimestres encerrada em junho de 2019.

Pelo lado da oferta, o resultado positivo do trimestre foi influenciado, sobretudo, pelas atividades industriais e de serviços, enquanto a agropecuária, na margem, teve contribuição negativa, após queda de 0,4% (**Tabela 2.1**). Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, a agropecuária teve variação baixa, porém positiva, de 0,4%. Alguns produtos da lavoura com safra relevante no trimestre tiveram crescimento expressivo, como algodão herbáceo (32,5%) e milho (21,4%). Contudo, as demais culturas apresentaram queda na estimativa de produção anual, com destaque para soja (-4,0%), arroz (-12,7%) e café (-13,1%). Por sua vez, a pecuária manteve bons resultados no trimestre, com destaque para os bovinos.

A indústria, após dois trimestres consecutivos de queda, voltou a apresentar crescimento positivo, tanto em relação ao segundo trimestre de 2018 (0,3%), quanto na margem (0,7%). Em relação ao mesmo período do ano anterior, a indústria foi puxada pelo

crescimento nas atividades de eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos (2,4%), construção civil (2,0%) e transformação (1,6%). Dentre esses, o maior destaque é o retorno do crescimento da indústria de construção, interrompendo uma queda de 20 trimestres consecutivos na atividade do setor. Por outro lado, a indústria extrativa apresentou queda de 9,4%, ainda sob os efeitos do incidente de Brumadinho em janeiro.

Finalmente, o setor de serviços permanece como principal responsável pelo processo de recuperação da economia brasileira, crescendo 1,2% em relação ao segundo trimestre de 2018 e 0,3% em relação ao primeiro trimestre de 2019.

Tabela 2.1 - Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil pela ótica da oferta — 2.º trim./2018-2.º trim./2019

a) variação % em relação ao mesmo trimestre do ano anterior

PERÍODOS	AGROPECUÁRIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS	PIB
2.º trim./2018	0,3	0,8	1,1	0,9
3.º trim./2018	2,5	0,8	1,2	1,3
4.º trim./2018	2,4	-0,5	1,1	1,1
1.º trim./2019	-0,1	-1,1	1,2	0,5
2.º trim./2019	0,4	0,3	1,2	1,0

b) variação % em relação ao trimestre imediatamente anterior

PERÍODOS	AGROPECUÁRIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS	PIB
2.º trim./2018	-1,4	-0,6	0,2	-0,1
3.º trim./2018	-0,3	0,5	0,5	0,5
4.º trim./2018	-0,4	-0,3	0,2	0,1
1.º trim./2019	1,6	-0,5	0,2	-0,1
2.º trim./2019	-0,4	0,7	0,3	0,4

Fonte: IBGE.

Do lado da demanda (**Tabela 2.2**), com exceção do consumo do Governo, todos os componentes sofreram aceleração nas taxas trimestrais, com destaque para a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que passou de 0,9% para 5,2%. Esse resultado significativo foi influenciado pelo crescimento na importação e na produção de bens de capital, bem como pela recuperação do crescimento da indústria de construção. Ressalta-se, porém, que o nível dos investimentos ainda segue 25% abaixo do patamar pré-crise. As dificuldades para uma retomada mais robusta do investimento advêm tanto da lentidão no andamento das reformas estruturais propostas pelo novo Governo como da própria demora no processo de retomada da economia. Por sua vez, analisando-se os dados na margem, é possível notar o impacto da deterioração do cenário externo sobre a economia brasileira. Em meio à desaceleração da economia mundial e aos efeitos da crise na economia argentina, terceiro maior parceiro comercial do País, observou-se a segunda queda consecutiva das exportações no ano (-1,6%).

Tabela 2.2 - Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil pela ótica da demanda — 2.º trim./2018-2.º trim./2019

a) variação % em relação ao mesmo trimestre do ano anterior

PERÍODOS	CONSUMO DAS FAMÍLIAS	CONSUMO DO GOVERNO	FBCF	EXPOR-TAÇÃO	IMPOR-TAÇÃO
2.º trim./2018	1,8	-0,3	3,0	-2,9	6,5
3.º trim./2018	1,4	0,3	7,8	2,6	13,5
4.º trim./2018	1,5	-0,7	3,0	12,0	6,0
1.º trim./2019	1,3	0,1	0,9	1,0	-2,5
2.º trim./2019	1,6	-0,7	5,2	1,8	4,7

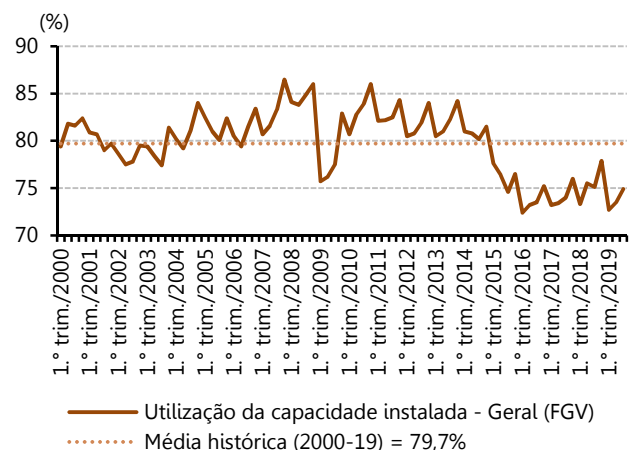
b) variação % em relação ao trimestre imediatamente anterior

PERÍODOS	CONSUMO DAS FAMÍLIAS	CONSUMO DO GOVERNO	FBCF	EXPOR-TAÇÃO	IMPOR-TAÇÃO
2.º trim./2018	0,0	-0,2	-0,8	-1,6	-2,8
3.º trim./2018	0,6	0,2	5,0	4,3	8,9
4.º trim./2018	0,5	-0,3	-1,6	3,4	-5,4
1.º trim./2019	0,3	0,5	-1,2	-2,9	0,9
2.º trim./2019	0,3	-1,0	3,2	-1,6	1,0

Fonte: IBGE.

Apesar de positivos, esses resultados refletem, ainda, a fragilidade do processo de recuperação da economia nacional, uma vez que o baixo crescimento ocorre em meio a uma alta capacidade ociosa. No segundo trimestre de 2019, por exemplo, 10 trimestres após o fim da recessão, a indústria ainda opera com 74,9% de sua capacidade instalada, 4,8 pontos percentuais abaixo da média histórica dos últimos 20 anos (**Gráfico 2.2**).

Gráfico 2.2 - Utilização da capacidade instalada trimestral da indústria geral no Brasil — 1.º trim./2000- 3.º trim./2019

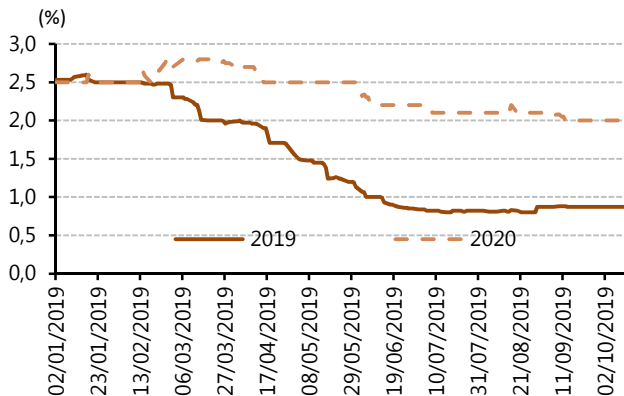


Fonte: BCB.

Mesmo com os movimentos positivos recentes, as expectativas de crescimento para a economia nos próximos dois anos permanecem bem abaixo do projetado no início do ano. Para 2019, o crescimento esperado saiu de 2,53% em 03/01/2019 para 0,87% em 11/10/2019. Nas mesmas datas, o crescimento

estimado para 2020 passou de 2,5% para 2,0% (**Gráfico 2.3**).

Gráfico 2.3 - Expectativas de crescimento para o Brasil — 2019 e 2020



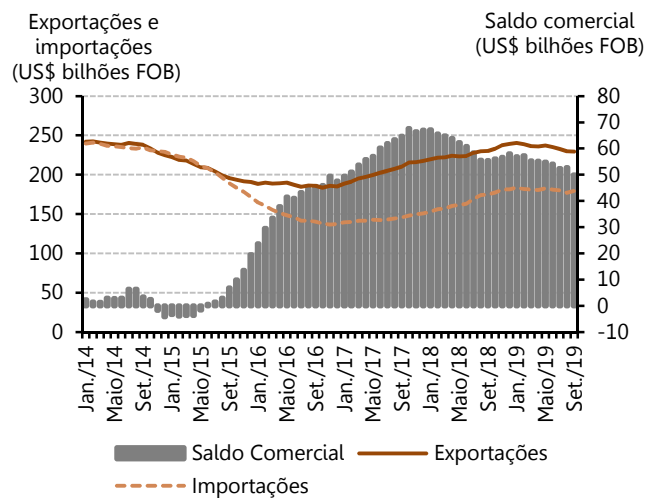
Fonte: Relatório Focus do BCB.

Em face da ainda alta capacidade ociosa, das evidências mais recentes de desaceleração e das segundas revisões para baixo das projeções de crescimento do PIB, o lento ritmo de recuperação da economia brasileira preocupa. Com a expressiva queda acumulada de produção durante a recessão, a manutenção de taxas de crescimento de 1% a.a. em média levará a economia brasileira a recuperar o patamar de produção anterior à recessão apenas em 2024, caracterizando uma nova “década perdida” de crescimento econômico.

2.2 SETOR EXTERNO

Em 2019, o saldo de comércio exterior brasileiro, apesar de ainda positivo, apresentou perda de vigor. No acumulado de janeiro a setembro, frente a igual período do ano anterior, as exportações caíram 5,8%, devido ao baixo volume exportado nos três primeiros meses do ano, enquanto as importações caíram 1,3%, gerando um saldo positivo de US\$ 33,6 bilhões. Já no acumulado em 12 meses até setembro, enquanto as importações saíram de um patamar de US\$ 174,8 bilhões em igual período do ano anterior para US\$ 179,5 em 2019, um crescimento de 2,7%, as exportações caíram 0,4%, passando de US\$ 230,2 para US\$ 229,4 (**Gráfico 2.4**). Com isso, o saldo comercial nos 12 meses até setembro ficou positivo em US\$ 49,9 bilhões.

Gráfico 2.4 - Exportações, importações e saldo comercial do Brasil com o mundo — jan./14-set./19



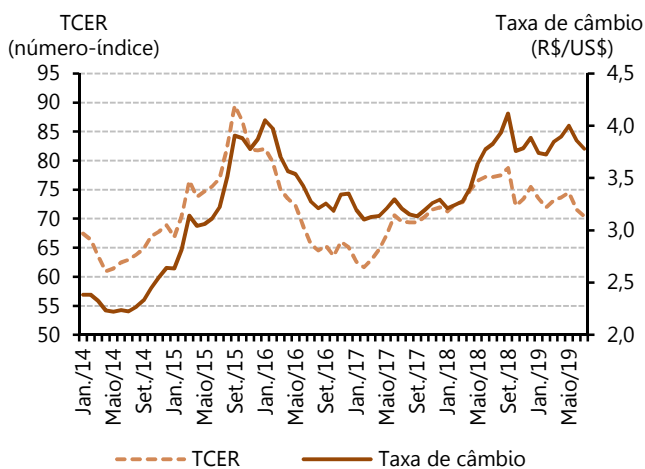
Fonte: MDIC/Secex.

Nota: Fluxo acumulado em 12 meses.

Esses resultados podem ser explicados por diferentes fatores. Em primeiro lugar, a balança comercial sofreu os impactos da valorização cambial nos últimos 12 meses, após escalada do dólar frente ao real na esteira da corrida eleitoral de 2018. Contudo, entre janeiro e setembro de 2019, o real voltou a se desvalorizar, encerrando o período com o câmbio em R\$ 4,12. Por sua vez, a taxa de câmbio efetiva real, deflacionada pelo Índice de Preços por Atacado (TCER-IPA), apreciou-se, caindo cerca de 5,0% entre agosto de 2018 e agosto de 2019, após forte desvalorização durante as disputas eleitorais do ano passado (**Gráfico 2.5**). Esse indicador permite auferir de maneira mais acurada a competitividade das exportações, ponderando a taxa de câmbio real, isto é, a taxa de câmbio nominal corrigida pelo diferencial de inflação interna e externa, pela participação de cada país no comércio exterior bilateral com o Brasil. Contudo, a relativa estabilidade da TCER-IPA em 2019, cuja variação entre janeiro e agosto foi próxima de 0,1%, não evitou a queda das exportações.

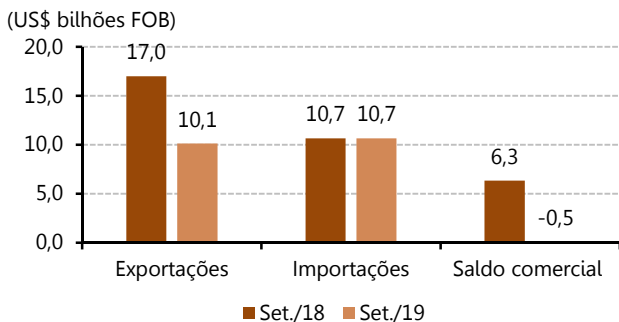
Ademais, conforme discutido anteriormente, há uma tendência de menor demanda por bens e serviços de exportação brasileiros, em virtude da desaceleração da economia mundial e da forte recessão que enfrenta a economia da Argentina, terceiro maior parceiro comercial do País. Para se ter uma dimensão do efeito da crise argentina no comércio exterior brasileiro, no acumulado em 12 meses, entre setembro de 2018 e setembro de 2019, as exportações para o país vizinho caíram cerca de 40,4%, passando de US\$ 17,0 bilhões para US\$ 10,1 bilhões, enquanto o saldo comercial, que, no mesmo período em 2018, era de US\$6,3 bilhões, foi praticamente zerado (**Gráfico 2.6**).

Gráfico 2.5 - Taxa de câmbio efetiva real (TCER-IPA) e taxa de câmbio (venda) média — jan./2014-ago./2019



Fonte: BCB.

Gráfico 2.6 - Exportações, importações e saldo comercial do Brasil com a Argentina — set./2018 e set./2019



Fonte: MDIC/Secex.

Nota: Fluxo acumulado em 12 meses.

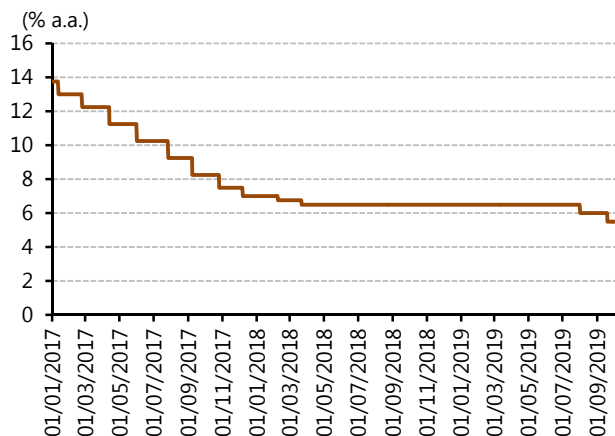
Diante da deterioração do setor externo, o mercado espera uma desaceleração também no saldo da balança comercial brasileira nos próximos dois anos. Dados do Relatório Focus, de 11 de outubro, indicam que as expectativas de superávit no saldo comercial para 2019 e 2020 são de, respectivamente, US\$ 50,4 bilhões e US\$ 47,0 bilhões.

2.3 INFLAÇÃO, CRÉDITO E JUROS

Diante do fraco desempenho da atividade econômica do primeiro semestre de 2019 e da fragilidade das contas públicas, conforme será discutido adiante, a política monetária constitui-se em um importante protagonista na recuperação da economia. A taxa de juros Selic, principal instrumento de política monetária do Banco Central, caiu de 13,75% no início de 2017 para 6,5% em março de 2018, mantendo-se nesse patamar por 16 meses. Em julho de 2019, com a morosidade na recuperação da economia nacional e a evolução favorável do balanço de riscos externos e

internos, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu por novos cortes na taxa básica de juros, levando-a para 6,0% a.a. e para 5,5% a.a. na reunião seguinte, em 18 de setembro (**Gráfico 2.7**). Trata-se do menor patamar na série histórica da taxa Selic.

Gráfico 2.7 - Meta da taxa de juros Selic no Brasil — jan./2017-out./2019



Fonte: BCB.

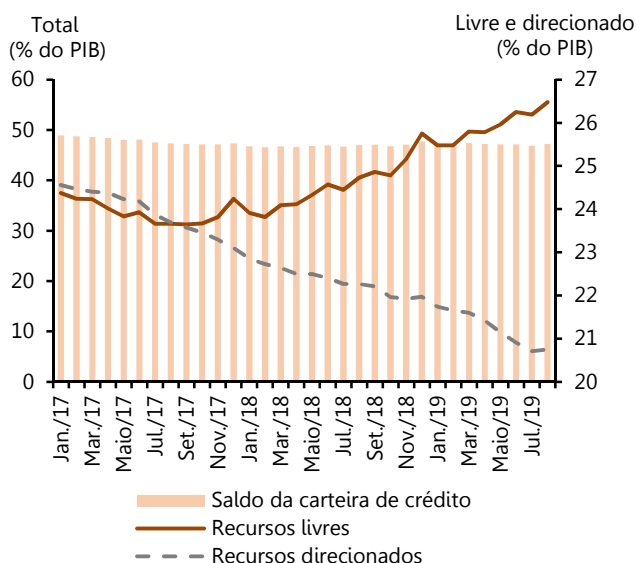
Por outro lado, o mercado de crédito modificou-se nos últimos anos, com a substituição gradual do crédito público pelo crédito privado. Nesse contexto, o saldo total das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional permanece relativamente estável desde 2018, ao redor de 47% do PIB, de forma que o saldo tem acompanhado o ritmo de crescimento do produto. A estabilidade do saldo total, contudo, esconde trajetórias opostas de seus componentes (**Gráfico 2.8**). O saldo de crédito direcionado recuou de 24,56% do PIB em janeiro de 2017 para 20,75% em agosto de 2019, em consequência da política de redução de escopo do crédito público implementada pelos últimos governos. Em parte, essa queda tem sido compensada por maiores captações das empresas no mercado de capitais e no mercado externo. Ao mesmo tempo, o saldo de crédito livre, em expansão, passou de 24,37% para 26,48% do PIB no mesmo período.

Esse movimento de recuperação do crédito livre, a partir do final de 2017, sucedeu-se juntamente com a redução nas taxas de juros, a diminuição do *spread* bancário e a redução na inadimplência. Contudo, o endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional voltou a se elevar no ano passado. Os dados de julho de 2019 do Banco Central indicam que o nível de endividamento se encontra em 44,46% em relação à renda acumulada nos últimos 12 meses, maior patamar desde março de 2016.

Não obstante o endividamento mais alto, medidas adicionais de estímulo ao consumo estão em cur-

so, uma vez que o mesmo, semelhantemente ao PIB, ainda não recuperou seu patamar anterior à recessão. É o caso dos saques das contas do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e do Fundo Programa de Integração Social-Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS-PASEP). Com a medida, o Ministério da Economia espera injetar na economia, em 12 meses, R\$ 30 bilhões, gerando crescimento adicional no PIB de 0,35 p.p.

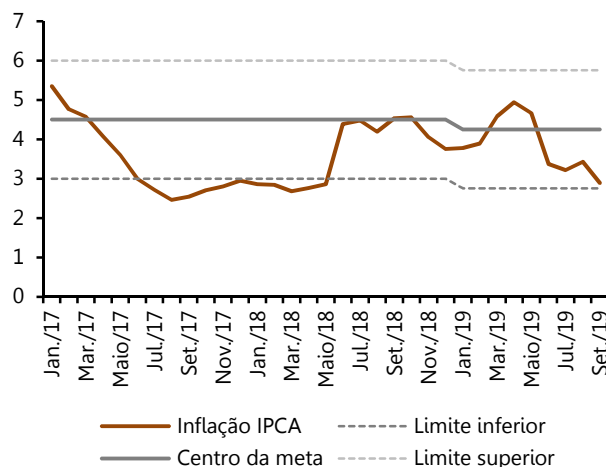
Gráfico 2.8 - Saldo de crédito total, com recursos livres e direcionados do Brasil — jan./2017-ago./2019



Fonte: BCB.

Apesar dos estímulos, a inflação se mantém sob controle, com as expectativas bem ancoradas às metas de inflação. Em 2018, a variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) fechou o ano em 3,75%, um pouco abaixo do centro da meta estabelecida de 4,5% para o ano. Para 2019, a meta foi reduzida para 4,25%, com intervalos de tolerância simétricos de 1,5p.p. A inflação, nos 12 meses encerrados em setembro, foi de 2,89%, permanecendo dentro do intervalo estabelecido (**Gráfico 2.9**). Há de se ressaltar ainda que, com a deterioração em diversos indicadores conjunturais de atividade econômica ao longo do ano, as expectativas de inflação para os próximos dois anos se reduziram. Dados mais recentes do Relatório Focus, de 11 de outubro, indicam que a mediana das expectativas de mercado para a inflação converge para 3,28% em 2019 e para 3,73% em 2020. Por sua vez, o mercado também espera novos cortes na taxa de juros básica ainda este ano, fechando os anos de 2019 e 2020 em 4,75%.

Gráfico 2.9 - Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulado em 12 meses e metas de inflação no Brasil — jan./2017-set./2019



Fonte: BCB.
IBGE.

2.4 FINANÇAS PÚBLICAS

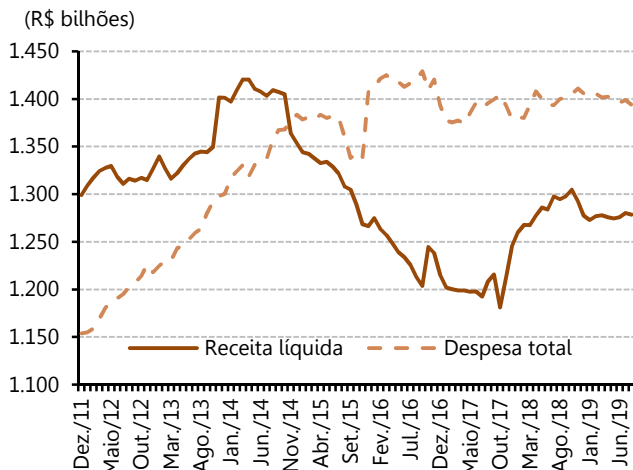
O país enfrenta uma forte crise fiscal, cujos principais sintomas macroeconômicos são a recorrência de déficits primários e a elevação da dívida pública acima da capacidade de crescimento da economia, desde 2014. O processo de ajuste fiscal, implementado a partir do ano seguinte, conteve substancialmente a trajetória de crescimento dos gastos reais do Governo Central. Contudo, diante da grande perda de receitas em virtude da recessão, os déficits primários aumentaram vertiginosamente (**Gráfico 2.10**), chegando a R\$ 159,5 bilhões em 2016 (2,5% do PIB).

As receitas acompanharam a melhora da economia a partir do ano seguinte, porém sofreram novo recuo com a desaceleração da produção a partir do último trimestre de 2018. No acumulado em 12 meses até agosto de 2019, verifica-se uma queda real da Receita Líquida do Governo Central de 1,25% em comparação com o mesmo período do ano anterior. Por sua vez, as despesas primárias ficaram quase estagnadas, com leve queda de 0,45%.

Na busca por maior controle sobre a trajetória das despesas no médio e no longo prazo, a principal medida encaminhada pelo Governo no primeiro semestre foi a Reforma da Previdência. A medida busca reduzir o ritmo de crescimento do déficit previdenciário, que sofreu aceleração nos últimos anos. Cabe ressaltar que as despesas previdenciárias constituem 51% do total de despesas primárias do Tesouro Nacional, fechando o ano de 2018 em R\$ 692,4 bilhões. O déficit previdenciário, incluindo o Regime Próprio da Previdência Social (RPPS) e Regime Geral de Previ-

dência Social (RGPS), foi de R\$ 282,8 bilhões, cerca de 4,1% do PIB.

Gráfico 2.10 - Receita líquida e despesa total do Governo Central do Brasil — dez./2011-jul./2019

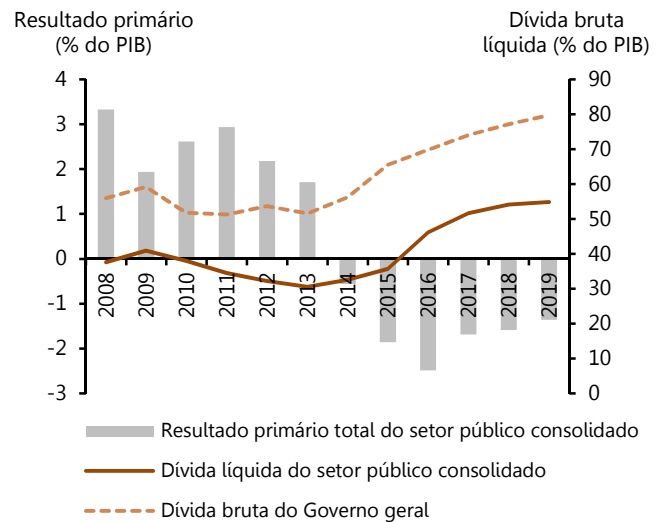


Fonte: Tesouro Nacional.
Nota: Dados atualizados pelo IPCA.

Conforme pode ser observado no **Gráfico 2.11**, a recorrência de déficits primários tem contribuído para elevar a relação dívida/PIB, apesar de todo o esforço fiscal realizado nos últimos anos. A dívida líquida do setor público consolidado, que envolve as administrações diretas e indiretas federais, estaduais e municipais, o sistema público de Previdência Social e as empresas estatais não financeiras de todas as esferas de governo (exceto Petrobrás e Eletrobrás), além de Itaipu Binacional, saiu de um patamar de 30,5% do PIB em 2013 para 54,84% em agosto de 2019. Já a dívida bruta do Governo Geral, que engloba Governo Central (Tesouro, Previdência Social e Banco Central), estados e municípios, no mesmo período, passou de 51,54% para 78,78% do PIB.

É importante ressaltar que o diagnóstico do Governo é de que as restrições fiscais se encontram no cerne do problema de baixo crescimento da economia brasileira, exigindo medidas estruturais que levem a um ajuste fiscal de médio a longo prazo. Contudo, no curto prazo, as contas públicas permanecem sujeitas à rigidez orçamentária, às pressões provenientes da vinculação de despesas e ao fraco desempenho da atividade econômica, de forma que o mercado ainda espera deterioração do quadro fiscal nos próximos anos. Dados do Relatório Focus, de 11 de outubro, mostram que, para 2019 e 2020, respectivamente, em percentual do PIB, o mercado espera dívida líquida do setor público de 56,05% e 58,40% e déficit primário de -1,4% e -1,18%.

Gráfico 2.11 - Resultado primário acumulado em 12 meses e estoques da dívida bruta e dívida líquida no Brasil — 2008-19



Fonte: BCB.
Nota: Para 2019, considera-se o acumulado em 12 meses até agosto.

3 CENÁRIO INTERNO — RS

3.1 ATIVIDADE ECONÔMICA

Os dados do Produto Interno Bruto (PIB) do segundo trimestre de 2019, divulgados pelo Departamento de Economia e Estatística da Secretaria de Planejamento, Orçamento e Gestão do Rio Grande do Sul (Seplag-RS), confirmaram o que já vinha observando-se desde o começo do ano, que a economia gaúcha está crescendo a taxas superiores à brasileira em 2019. No segundo trimestre do ano, contra igual trimestre do ano anterior, a economia do Estado cresceu 4,7%, expansão bem acima do 1,0% observado no País no mesmo período (**Tabela 3.1**).

Tabela 3.1 - Variação do Produto Interno Bruto (PIB) do Rio Grande do Sul e do Brasil — 2.º trim./2019

PERÍODO DE COMPARAÇÃO	RS	BRASIL
2.º trim./2019 / 2.º trim./2018	4,7	1,0
2.º trim./2019 / 1.º trim./2019 (com ajuste sazonal)	1,4	0,4
Acumulado no ano	3,8	0,7
Acumulado em 12 meses	3,9	1,0

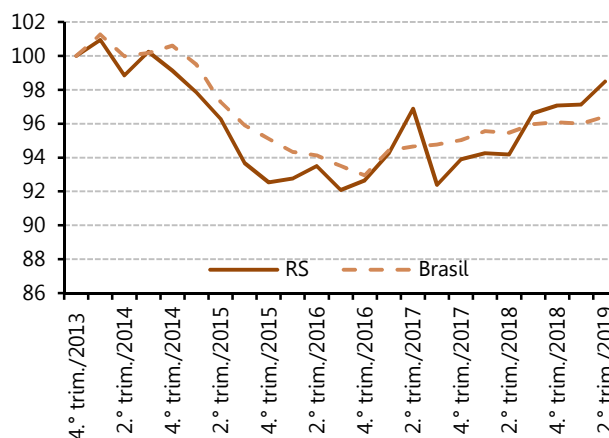
Fonte: Seplag-RS/DEE.
IBGE.

Na comparação com o trimestre imediatamente anterior, com ajuste sazonal, o PIB gaúcho cresceu 1,4%, taxa novamente superior à nacional, mostrando uma melhora da economia na passagem do primeiro para o segundo trimestre. No acumulado do ano até junho, a taxa de crescimento foi de 3,8%, e, no acumulado em 12 meses, 3,9%. Ambas as taxas são bem superiores às observadas na economia brasileira.

O desempenho da economia gaúcha neste primeiro semestre do ano representa uma aceleração da recuperação econômica no período pós-recessão. Entretanto, e a exemplo da economia brasileira, as taxas de crescimento dos últimos trimestres ainda se mostram incapazes de fazer com que a economia gaúcha recupere os níveis de produção anteriores aos do início da recessão. Para se ter uma ideia mais clara, após 22 trimestres, o nível de produção da economia do RS ainda se encontra abaixo do nível médio de 2013. Esse desempenho indica a lentidão e a fragilidade da recuperação estadual, que se enquadra dentro do processo nacional.

Os dados do **Gráfico 3.1** mostram que o nível da atividade econômica do Rio Grande do Sul atingiu seu vale no terceiro trimestre de 2016, mas iniciou a recuperação somente no final de 2017. Desde então, a economia gaúcha tem apresentado uma aceleração mais intensa que a nacional, fazendo com que a recuperação seja mais rápida (ver **Boxe 1**).

Gráfico 3.1 - Índice do Produto Interno Bruto (PIB) do Rio Grande do Sul e do Brasil — 2013-19



Fonte: Seplag-RS/DEE.
IBGE.

Nota: Os índices têm como base a média de 2013 = 100.

Os setores econômicos continuam a apresentar desempenhos diversos, caracterizando um processo de recuperação desigual, coexistindo atividades de altas taxas de crescimento e outras com taxas menores ou mesmo negativas. O crescimento da economia gaúcha durante os dois primeiros trimestres de 2019 foi impulsionado, notadamente, pela agropecuária e pela indústria de transformação, em especial pelo setor metalmeccânico.

Os impostos cresceram, na comparação contra igual período do ano anterior, 5,7% no segundo trimestre e 5,1% no primeiro semestre do ano, avançados pelos desempenhos positivos da indústria de transformação, do comércio e dos serviços de informação, atividades que possuem as maiores bases de tributação sobre produto. O Valor Adicionado Bruto (VAB) do Rio Grande do Sul cresceu 4,6% no trimestre e 3,6% no semestre (**Tabela 3.2**).

Setorialmente, o VAB da agropecuária cresceu 9,2% no segundo trimestre e 7,2% no semestre finalizado em junho. Esse alto crescimento ocorreu após a frustração da safra em 2018, ancorado, principalmente, na maior quantidade produzida de soja, principal produto agrícola do RS.

A concentração da colheita da safra nos dois primeiros trimestres do ano, com peso consequentemente desproporcional da agricultura sobre a produção total da economia no período, explica como o crescimento da produção agrícola ajudou a impulsionar a expansão da atividade econômica do Estado nestes primeiros meses, em relação ao mesmo período do ano anterior.

Tabela 3.2 – Taxas de crescimento trimestral e semestral do Produto Interno Bruto (PIB) dos impostos e do Valor Adicionado Bruto (VAB), total e por atividades econômicas, no Rio Grande do Sul e no Brasil — 2.º trim./2019

ATIVIDADES	RS				BRASIL			
	RS		BRASIL		RS		BRASIL	
	Trím.	Sem.	Trím.	Sem.	Trím.	Sem.	Trím.	Sem.
PIB	4,7	3,8	1,0	0,7				
Impostos	5,7	5,1	1,7	0,9				
Valor Adicionado Bruto	4,6	3,6	0,9	0,7				
Agropecuária	9,2	7,2	0,4	0,1				
Indústria	5,7	5,5	0,3	-0,4				
Indústria extrativa mineral	-5,5	-6,9	-9,4	-6,3				
Indústria de transformação	6,2	6,4	1,6	0,0				
Eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana	16,1	12,8	2,4	3,6				
Construção	0,1	-0,8	2,0	-0,1				
Serviços	2,0	1,8	1,2	1,2				
Comércio	2,0	1,4	2,1	1,3				
Transporte, armazenagem e correio	1,8	1,8	0,3	0,2				
Serviços de informação	5,1	3,6	3,0	3,4				
Intermediação financeira e seguros	1,5	2,4	-0,3	0,0				
Atividades imobiliárias	1,5	1,6	2,7	2,8				
Outros serviços	3,3	3,1	1,6	1,5				
Administração, educação e saúde públicas	0,5	0,5	-0,1	0,2				

Fonte: Seplag-RS/DEE. IBGE.

A produção agrícola do Rio Grande do Sul apresentou expansão em três das quatro principais culturas do primeiro semestre de 2019 (**Tabela 3.3**). A produção de arroz foi a única que apresentou queda (-14,6%), em função da menor área plantada (-8,1%) e da queda do rendimento médio (-7,0%). A área de fumo também diminuiu (-3,8%), mas como o rendimento subiu 8,3%, houve aumento da quantidade colhida do produto em 4,2%. Por outro lado, os agricultores gaúchos aumentaram as áreas plantadas de milho e soja. Com crescimentos dos respectivos rendimentos em 16,2% e 3,0%, as produções do cereal e da oleaginosa cresceram 25,7% e 5,4% respectivamente. É importante notar que essa expansão ocorreu após uma safra de grãos prejudicada por condições climáticas adversas em 2018.

Tabela 3.3 - Variação da área plantada, da quantidade produzida e do rendimento médio dos principais produtos agrícolas do Rio Grande do Sul — 2019-18

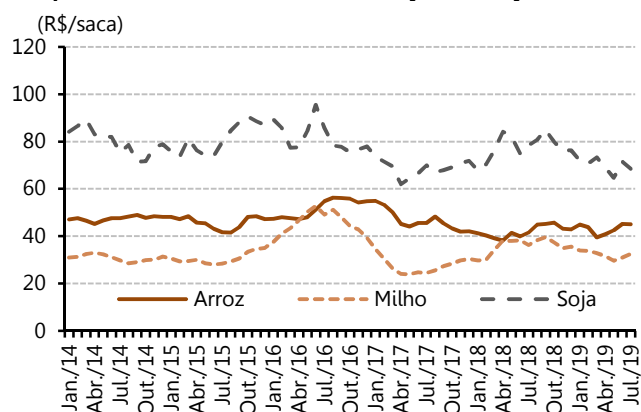
PRODUTOS	ÁREA PLANTADA (ha)	QUANTIDADE PRODUZIDA (t)	RENDIMENTO MÉDIO (t/ha)
Arroz	-8,1	-14,6	-7,0
Fumo	-3,8	4,2	8,3
Milho	8,2	25,7	16,2
Soja	2,4	5,4	3,0

Fonte: IBGE/LSPA. Setembro/2019.

O aumento da produção, principalmente da soja, não significou crescimento das exportações, principal destinação do produto. O valor exportado entre janeiro e junho de 2019 foi 46,3% menor que o do ano anterior, influenciado pela diminuição dos embarques para a China, principal comprador do produto. A antecipação das compras ao longo de 2018, como prevenção à guerra tarifária com os Estados Unidos, e os problemas sanitários com o rebanho suíno, ao qual a soja serve de alimento, fizeram com que as importações do país asiático diminuíssem consideravelmente ao longo do ano (ver **Boxe 2**).

Em geral, os preços agrícolas tiveram um comportamento contrário ao da produção. O preço do arroz cresceu 6,1% nos primeiros três meses do ano, período que concentra a maioria das vendas do produto pelos produtores, em parte como consequência da redução da quantidade colhida, dado que a safra do Rio Grande do Sul é a mais importante do País. Já os preços da soja e do milho sofreram quedas de 14,9% e 19,5%, respectivamente, no segundo trimestre do ano. Após uma subida desses preços ao final de 2017 e início de 2018, movimento que incentivou o aumento das áreas plantadas, os preços entraram em tendência de queda nos meses seguintes e não se recuperaram durante os meses de maior venda (**Gráfico 3.2**).

Gráfico 3.2 - Evolução dos preços da soja, do arroz e do milho praticados no Rio Grande do Sul — jan./2014-jul./2019



Fonte: Emater-RS.

Nota: 1. Preços corrigidos pelo IGP-DI.

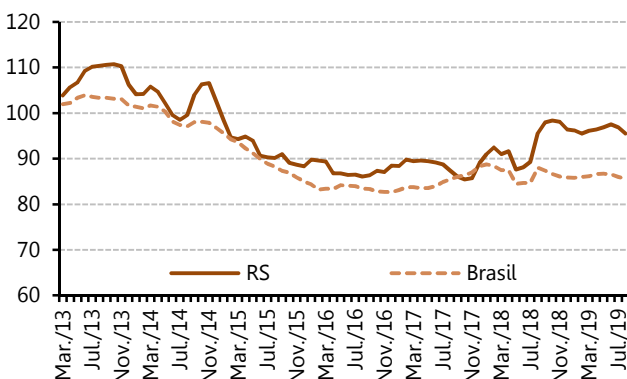
2. Sacas de soja, arroz e milho, com 60 Kg, 50 Kg e 60 Kg respectivamente.

A indústria do Rio Grande do Sul cresceu acima do VAB total nos primeiros seis meses do ano. A taxa trimestral foi de 5,7%, e a semestral, de 5,5%, ambas superiores às respectivas taxas nacionais. Dentre as quatro atividades da indústria, apenas a de extrativa mineral apresentou desempenho negativo; a de transformação, a de eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana e a de construção cresceram. O grande

destaque ficou por conta da indústria de transformação, cujo VAB cresceu 6,2% no trimestre e 6,4% no semestre.

Esse desempenho extremamente positivo é, em parte, explicado pela baixa base de comparação do segundo trimestre de 2018, período no qual houve a greve dos caminhoneiros, com reflexos diretos sobre a produção industrial, principalmente durante o mês de maio. Segundo os dados da Pesquisa Industrial Mensal (PIM), do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), após cair 14,0% em maio de 2018, em relação a abril, o nível da produção industrial gaúcha se recuperou já no mês seguinte, do mesmo modo que a brasileira (**Gráfico 3.3**). Mas, enquanto a produção do Brasil apenas se recuperava para voltar a cair durante os meses seguintes, a do Estado cresceu fortemente até outubro de 2018. Mesmo que daí em diante crescesse, na margem, ao mesmo ritmo que a economia nacional, a alta dos meses anteriores redundou em taxas de crescimento acima da média nacional para o primeiro semestre de 2019.

Gráfico 3.3 - Índice da produção da indústria de transformação do Rio Grande do Sul e do Brasil — mar./2013-ago./2019



Fonte: IBGE/PIM-PF.

Nota: 1. Os índices têm como base a média de 2012 = 100.
2. Média móvel trimestral.

Outra parte da explicação diz respeito ao crescimento de atividades específicas, que possuem peso importante na estrutura produtiva do Estado na relação com a do Brasil. Antes, porém, de entrar mais a fundo nessas questões, convém notar que, em termos gerais, se pode afirmar que a demanda externa contribuiu negativamente para o aumento da produção industrial ao longo de 2019. No acumulado do ano até junho, o valor das exportações do Estado caiu 13,1%. Para a América do Sul, principal mercado regional para as vendas industriais, a queda foi de 19,7%, e de 47,4% para a Argentina, nosso primeiro mercado da região. Ou seja, a forte expansão da indústria de transformação do Estado esteve associada com a dinâmica da demanda doméstica.

Com a observação das taxas desagregadas da indústria de transformação para o primeiro semestre, pode-se entender melhor as fontes do maior crescimento do ramo gaúcho da indústria de transformação no primeiro semestre do ano. Dentre as 14 atividades pesquisadas pelo IBGE, destacam-se sete delas, que apresentaram taxas bastante positivas de crescimento (**Tabela 3.4**).

Tabela 3.4 - Taxas acumuladas de crescimento da produção da indústria de transformação, por atividade econômica, no Rio Grande do Sul e no Brasil — jun./2019 e ago./2019

ATIVIDADES	RS		BRASIL	
	Acum. Jun./19	Acum. Ago./19	Acum. Jun./19	Acum. Ago./19
	(%)			
Veículos automotores, reboques e carrocerias	35,4	25,7	3,6	2,1
Produtos de metal	15,1	10,4	5,8	4,7
Derivados do petróleo e biocombustíveis	10,2	6,3	-0,4	-0,5
Produtos do fumo	8,9	3,7	1,2	0,4
Máquinas e equipamentos	7,6	2,6	1,2	0,8
Produtos químicos	7,4	2,2	1,9	-0,2
Couros e calçados	5,6	7,4	-0,4	0,2
Móveis	2,0	1,6	-2,8	-2,3
Metalurgia	0,9	-3,1	0,3	0,0
Bebidas	-0,7	-0,6	6,0	2,9
Produtos de minerais não metálicos	-1,4	-1,2	2,9	2,0
Produtos alimentícios	-1,6	-2,1	0,1	-0,1
Celulose e produtos de papel	-5,3	-3,8	-1,2	-3,3
Produtos de borracha e plástico	-7,3	-7,9	-1,5	-2,1

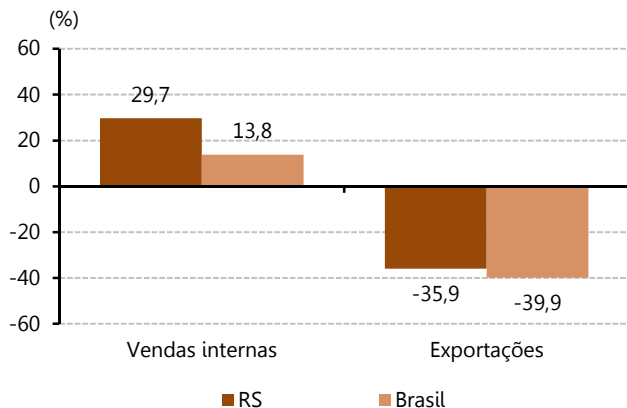
Fonte: IBGE/PIM-PF.

O crescimento mais importante, por ser a maior taxa e uma das principais atividades industriais do Rio Grande do Sul, ocorreu em veículos automotores, reboques e carrocerias. Duas são as razões principais para a taxa de 35,4% observada no Estado, contra a alta de 3,6% do Brasil. No caso específico da produção de automóveis, os dados mostram que a quantidade exportada pelo Estado, cujo principal destino é a Argentina, caiu 35,9% nos seis primeiros meses de 2019, desempenho muito parecido com o do Brasil. O impulso para a expansão do setor veio, portanto, do aumento das vendas internas. Segundo informações da Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (Fenabrave), os licenciamentos nacionais de automóveis fabricados no Rio Grande do Sul aumentaram 29,7% no primeiro semestre, bem acima do crescimento dos licenciamentos de todos os fabricantes nacionais, que foi de 13,8% (**Gráfico 3.4**).

Também teve impacto positivo sobre a atividade o aumento da produção de implementos rodoviários. Entre janeiro e junho de 2019, as vendas nacionais cresceram 54,0% contra igual período do ano anterior.

Como o Estado possui grande representatividade na produção nacional desses produtos, o crescimento das vendas domésticas impactou, com grande intensidade, a atividade localizada no Estado.

Gráfico 3.4 - Taxas de crescimento acumuladas no ano das vendas internas e do volume exportado de automóveis fabricados no RS e no Brasil — jun./2019



Fonte: Fenabrave.
MDIC/Secex.

Ainda dentro do setor metalmeccânico, o principal do Estado em termos de produção, também se destacaram as atividades de produtos de metal e máquinas e equipamentos. O crescimento dessas duas atividades foi impulsionado pela demanda nacional, pois as vendas externas caíram em 2019. A atividade de produtos de metal, que teve crescimento de 15,2% no período, expandiu as produções de revólveres e pistolas, de construções pré-fabricadas e de estruturas de ferro e aço. Já a de máquinas e equipamentos, que cresceu 9,8%, teve influência positiva dos aumentos das fabricações de silos metálicos para cereais, de elevadores e de ferramentas hidráulicas.

Embora as exportações tenham caído em termos gerais, algumas atividades do Estado foram especificamente beneficiadas pela alta das vendas externas no período. A atividade de produtos do fumo apresentou crescimento de 8,9%, consequência do aumento da quantidade colhida do produto. Em função da maior oferta, as exportações do produto cresceram 31,5% nos primeiros sete meses do ano. As exportações também contribuíram para a expansão da atividade de derivados de petróleo e biocombustíveis. O aumento de 591,4% nas vendas externas, basicamente para países da América do Sul, aliado ao crescimento de 11,8% das vendas em território gaúcho, fez com que a atividade apresentasse aumento de 10,2% em sua produção. A produção de químicos também foi beneficiada pela expansão das vendas externas, mas a principal causa para o crescimento foi a baixa base de comparação de 2018.

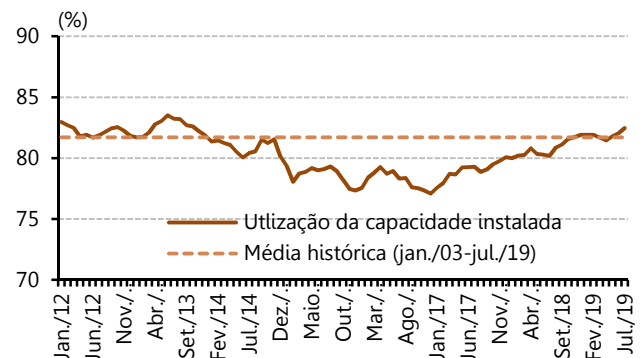
Do mercado externo, também veio impulso para o crescimento da produção da atividade de couros e calçados, que cresceu 5,6% no primeiro semestre, frente a uma queda de 0,4% no Brasil. Em função da guerra comercial, os Estados Unidos diminuíram as compras de calçados da China e aumentaram as do Brasil. No primeiro semestre do ano, as exportações de calçados para os Estados Unidos aumentaram 42,0%, contribuindo para a expansão da atividade no Estado.

Dados mais recentes da PIM-IBGE indicam, no entanto, que os níveis de produção da indústria de transformação sofreram um arrefecimento nesses dois últimos meses, notadamente em agosto, quando a produção física, medida pela PIM, caiu 6,3% em relação ao mesmo mês de 2018. Das nove atividades que apresentavam crescimento no acumulado até junho, houve piora no resultado de oito, quando analisadas no acumulado até agosto, sendo que o número de atividades que apresentavam queda passou de cinco para seis nas mesmas bases de comparação (**Tabela 3.4**). Isso evidencia uma piora preocupante da produção industrial gaúcha. Vale lembrar que a baixa base de comparação de 2018 ainda está presente, o que reforça a ideia de que o crescimento da indústria do Rio Grande do Sul deverá desacelerar bastante nos próximos meses.

A retomada do crescimento verificado nesses primeiros meses de 2019 ainda não foi suficiente, no entanto, para recuperar o nível de produção anterior à recessão, que se encontra, em agosto de 2019, 15,2 pontos percentuais abaixo do pico de produção verificado em outubro de 2013.

O dado da utilização da capacidade instalada da indústria reflete a lentidão da recuperação da produção industrial. Na média de maio a julho, o indicador foi de 82,5%, pouco acima da média histórica (81,7%), mas ainda abaixo dos níveis da capacidade observados no período pré-recessão. (**Gráfico 3.5**).

Gráfico 3.5 - Utilização da capacidade instalada da indústria de transformação do RS — jan./2012-jul./2019



Fonte: FIERGS.

Nota: Média móvel trimestral, com ajuste sazonal.

A atividade de eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana cresceu 16,1% no trimestre e 12,8% no semestre, influenciada principalmente pelo aumento da geração de energia elétrica no Estado. A construção variou positivamente 0,1% no trimestre, primeiro resultado positivo depois de 20 trimestres consecutivos de queda. O pequeno tamanho da variação impõe que se espere mais um trimestre para se ter uma melhor conclusão sobre uma possível retomada do setor. Na taxa semestral, a atividade ainda apresenta queda, de 0,8% no período. Ao mesmo tempo, o volume de vendas de material de construção no comércio ainda mostra retração (-2,1% no semestre), evidenciando a dificuldade de uma recuperação mais robusta para essa atividade.

O setor de serviços do Estado cresceu 2,0% no trimestre e 1,8% no semestre. Ainda que abaixo da média da variação do PIB, em ambos os períodos o crescimento foi maior que a média nacional. O comércio, maior atividade do setor, expandiu-se 2,0% e 1,4%, respectivamente, no trimestre e no semestre.

Mesmo que ainda em ritmo lento, as vendas do comércio no Rio Grande do Sul têm sido estimuladas pela melhora gradual do mercado de trabalho e pelo aumento do crédito. O crescimento da massa de rendimento real (5,1%) do primeiro semestre de 2019 contra igual período do ano anterior, juntamente com a diminuição da taxa de desocupação, tem contribuído para a melhora das condições de consumo no Estado. Ao mesmo tempo, o saldo de operações de crédito à pessoa física apresentou expansão de 10,2% na comparação de agosto de 2019 contra igual mês do ano anterior, enquanto a taxa de inadimplência ligada a essa modalidade manteve-se praticamente estável no período.

Os principais destaques entre as atividades comerciais no primeiro semestre do ano foram os crescimentos das vendas de veículos, motocicletas, partes e peças (12,3%), combustíveis e lubrificantes (11,8%), equipamentos de informática (8,8%) e tecidos, vestuário e calçados (7,9%). Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo (-0,3%) e material de construção (-2,1%) foram os destaques negativos, juntamente com livros, jornais, revistas e papelaria, ramo que apresenta queda estrutural há vários anos (**Tabela 3.5**).

Segundo dados da Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), do IBGE, a atividade comercial tem apresentado recuperação desde o final de 2016, porém tem mostrado sinais de desaceleração nos últimos meses, indo na contramão do movimento mais recente do setor nacional (**Gráfico 3.6**). Mantido o ritmo observado nos últimos meses, o comércio tende, a exemplo da indústria de transformação, a diminuir seu cresci-

mento no próximo trimestre, conforme já mostram os dados de julho e agosto (**Tabela 3.5**).

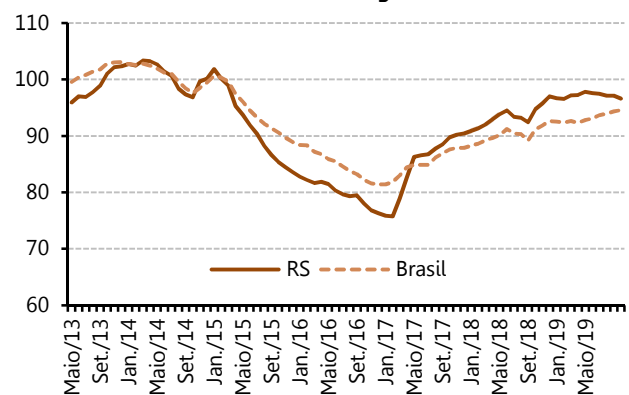
Ainda dentro do setor de serviços, todas as demais atividades apresentaram crescimento, tanto no trimestre quanto no semestre, com destaque para serviços de informação e outros serviços.

Tabela 3.5 – Taxas acumuladas de crescimento do volume de vendas do comércio varejista ampliado, por atividade econômica, no Rio Grande do Sul e no Brasil — jun./2019 e ago./2019

ATIVIDADES	%			
	RS		BRASIL	
	Acum. Jun./19	Acum. Ago./19	Acum. Jun./19	Acum. Ago./19
Veículos, motocicletas, partes e peças	12,3	9,3	11,0	10,7
Combustíveis e lubrificantes	11,8	5,5	0,5	0,6
Equipamentos para escritório, informática e comunicação	8,8	8,8	-0,1	-0,6
Tecidos, vestuário e calçados	7,9	9,8	-0,7	-0,1
Artigos farmacêuticos, de perfumaria e cosméticos	1,8	2,2	6,2	6,3
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	1,3	2,7	4,4	4,9
Móveis	0,4	1,2	3,3	4,2
Hipermercados, supermercados, alimentos, bebidas e fumo	-0,3	0,8	-0,3	0,3
Eletrodomésticos	-2,0	-1,7	-2,8	-1,7
Material de construção	-2,1	-1,6	3,8	3,7
Livros, jornais, revistas e papelaria	-15,5	-17,0	-27,0	-25,1

Fonte: IBGE/PMC.

Gráfico 3.6 - Índice do volume de vendas do comércio varejista ampliado do Rio Grande do Sul e do Brasil — mar./2013-ago./2019



Fonte: IBGE/PMC.

Nota: Os índices têm como base a média de 2014 = 100.

3.2 SETOR EXTERNO

As exportações do Rio Grande do Sul alcançaram o valor de US\$ 13,7 bilhões de janeiro a setembro de 2019, uma queda de 16,2% em relação ao mesmo período do ano anterior (**Tabela 3.6**). As maiores contribuições negativas vieram das reduções dos valores exportados de soja para a China e de produtos industriais para a Argentina, sobretudo automóveis de passageiros (**Tabela 3.7**).

Tabela 3.6 - Valor das exportações acumulado no ano, total e por atividade econômica, do Rio Grande do Sul — jan.-set. 2018-19

ATIVIDADES	VALOR (US\$ milhão)		VARIAÇÃO %	PARTICIPAÇÃO % EM 2019
	Jan.-Set./18	Jan.-Set./19		
Agropecuária	4.326,0	2.997,5	-30,7	21,9
Produtos alimentícios	2.206,8	2.103,1	-4,7	15,4
Produtos do fumo	999,2	1.332,2	33,3	9,8
Produtos químicos	1.234,7	1.183,2	-4,2	8,7
Celulose e papel	689,9	1.142,1	65,5	8,4
Veículos automotores, reboques e carrocerias	1.036,9	843,5	-18,7	6,2
Couros e calçados	697,2	665,3	-4,6	4,9
Máquinas e equipamentos	722,0	573,8	-20,5	4,2
Produtos de metal	353,4	359,5	1,7	2,6
Produtos de borracha e plástico	225,2	217,0	-3,7	1,6
Outros	3.797,3	2.239,4	-41,0	16,4
TOTAL	16.288,8	13.656,6	-16,2	100,0

Fonte: MDIC/Secex.

Tabela 3.7 - Valor das exportações acumulado no ano, total e por destino, do Rio Grande do Sul — jan.-set. 2018-19

PAÍSES	VALOR (US\$ milhão)		VARIACÃO %	PARTICIPAÇÃO % EM 2019
	Jan.-Set./18	Jan.-Set./19		
China	4.684	3.688	-21,3	27,0
Panamá	1.326	1.332	0,4	9,8
Estados Unidos	912	1.090	19,5	8,0
Argentina	1.242	733	-41,0	5,4
Bélgica	305	428	40,4	3,1
Chile	335	405	20,9	3,0
Uruguai	288	292	1,5	2,1
Paraguai	357	267	-25,3	2,0
Arábia Saudita	160	265	65,4	1,9
Coreia do Sul	293	256	-12,6	1,9
Outros	6.386	4.902	-23,2	35,9
Total	16.289	13.657	-16,2	100,0

Fonte: MDIC/Secex.

A menor demanda chinesa por soja, pelas razões já observadas anteriormente, impactou diretamente a

queda das vendas da atividade da agropecuária (-30,7%). As exportações industriais de veículos automotores e de máquinas e equipamentos, ambas ligadas ao complexo metalmeccânico do Estado, apresentaram reduções de 18,7% e 20,5% respectivamente. Os problemas econômicos enfrentados pela Argentina, cujas importações do Estado caíram 41,0% no período, impactaram diretamente as vendas dos produtos dessas atividades. Por outro lado, os maiores destaques positivos ocorreram nas atividades de produtos do fumo (33,3%) e de celulose e papel (65,5%).

Dentre os principais destinos das exportações gaúchas, a China foi o principal destaque negativo, com redução de 27,0% e queda absoluta de US\$ 996,0 milhões nas compras do Estado, no acumulado do ano até setembro. Para a Argentina, o recuo foi de 41,0%, e para o Paraguai, de 25,3%. Cresceram as exportações para os Estados Unidos (19,5%), Bélgica (40,4%), Chile (20,9%) e Arábia Saudita (65,4%).

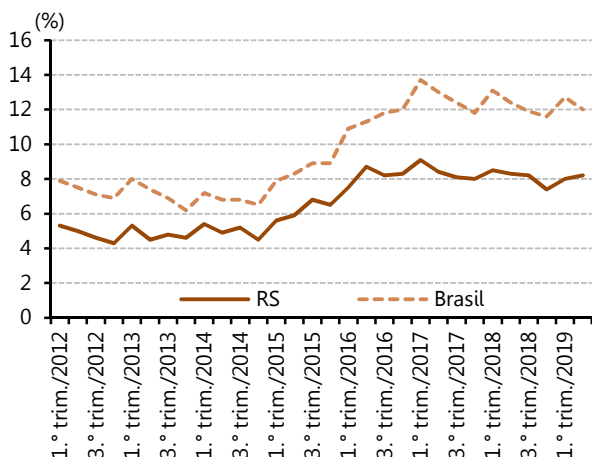
Essa queda geral das exportações do Rio Grande do Sul durante os nove primeiros meses do ano está relacionada, de modo geral, com os problemas sanitários do rebanho suíno da China e com a piora das condições de crescimento da economia mundial, conforme já tratado neste boletim. Os dados mostram que a taxa de redução das exportações gaúchas vem crescendo ao longo do ano. Se, no acumulado do ano até junho, a queda era de 13,1%, até setembro passou para uma redução de 16,2%, aumentando as dificuldades para o crescimento do Estado no segundo semestre.

3.3 MERCADO DE TRABALHO

O mercado de trabalho do Rio Grande do Sul continua em recuperação, embora de forma ainda lenta e muito distante de atingir os patamares observados antes da crise. Como era de se esperar, seu comportamento tende a acompanhar de perto a dinâmica da economia.

Segundo dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), do IBGE, o Rio Grande do Sul tem seguido o movimento nacional de redução lenta da taxa de desocupação (**Gráfico 3.7**). Para o Estado, essa taxa ficou em 8,2% no segundo trimestre de 2019, demonstrando estabilidade em relação à taxa do mesmo período de 2018 (8,3%). Vale deixar claro que o aumento da taxa em relação ao trimestre imediatamente anterior, que foi 8,0%, é consequência das condições sazonais, acontecendo em todos os anos. Em relação ao primeiro trimestre de 2017, quando atingiu seu pico, a taxa de desocupação do Rio Grande do Sul vem caindo, mesmo que de forma gradual e lenta.

Gráfico 3.7 - Taxa de desocupação no Rio Grande do Sul e no Brasil — 1.º trim./2012-2.º trim./2019

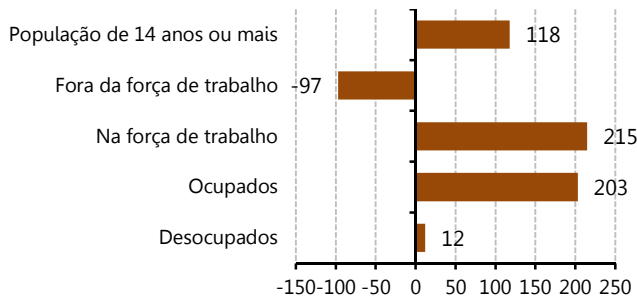


Fonte: PNAD Contínua.

Mesmo assim, o número de desocupados permanece alto. São em torno de 505 mil pessoas sem emprego na média do segundo trimestre do ano, uma elevação de 13 mil pessoas em relação ao segundo trimestre de 2018. Quando se leva em conta também a população subocupada por insuficiência de horas trabalhadas, o número passa para 811 mil pessoas no segundo trimestre de 2019, 60 mil pessoas a mais que um ano antes.

A população de 14 anos ou mais cresceu 118 mil pessoas na comparação do segundo trimestre de 2019 com o de 2018. Além disso, 97 mil pessoas que estavam fora da força de trabalho, passaram a procurar emprego no período. Como resultado, houve aumento de 215 mil pessoas na força de trabalho. Desse total, 203 mil pessoas conseguiram ocupação, o maior aumento trimestral já registrado pela série da PNAD Contínua, que iniciou em 2012, enquanto 12 mil ficaram desocupadas (Gráfico 3.8). Embora a taxa de desocupação não se tenha alterado significativamente no último ano, tanto o aumento da força de trabalho quanto dos ocupados são sinais importantes de melhora das condições gerais do mercado de trabalho.

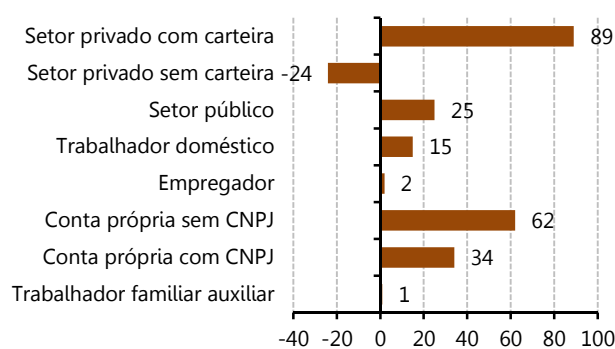
Gráfico 3.8 - Variação absoluta do número de pessoas (em 1.000 pessoas), por condição na força de trabalho e na ocupação, no Rio Grande do Sul — 2.º trim./2019/2.º trim./2018



Fonte: PNAD Contínua.

Entretanto, quando se olha para as posições na ocupação dos novos empregos, percebe-se um grau elevado de informalidade. Embora tenham ocorrido aumentos nos empregos do setor privado com carteira (89 mil), do setor público (25 mil) e no dos conta própria com Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) (34 mil), o que mais chama a atenção são os 62 mil empregos por conta própria sem CNPJ, ocupação caracterizada pela informalidade e pelos rendimentos abaixo da média geral (Gráfico 3.9).

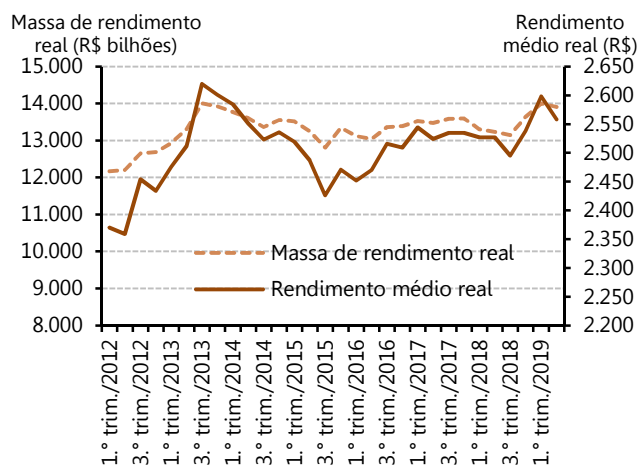
Gráfico 3.9 - Variação absoluta do número de ocupados (em 1.000 pessoas), por tipo de emprego, no Rio Grande do Sul — 2.º trim./2019/2.º trim./2018



Fonte: PNAD Contínua.

O rendimento médio real também vem apresentando recuperação. Após certa estabilidade observada entre o terceiro trimestre de 2016 e o terceiro trimestre de 2018, o indicador voltou a crescer (Gráfico 3.10). No segundo trimestre de 2019, na comparação com o segundo trimestre de 2018, a variação foi de 1,2%. Aliado ao aumento do número de ocupados (3,7%), o resultado foi o crescimento da massa de rendimento real em 5,1% no período.

Gráfico 3.10 - Rendimento médio real e massa de rendimento real no Rio Grande do Sul — 1.º trim./2012-2.º trim./2019



Fonte: PNAD Contínua.

A criação de empregos formais também reflete a recuperação lenta do mercado de trabalho. Os dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) mostram que o número de vagas de emprego criadas no Estado tem apresentado certa estabilidade desde o começo de 2018. No acumulado em 12 meses terminados em agosto de 2019, a economia do Rio Grande do Sul gerou 15.406 vagas formais de emprego (**Tabela 3.8**). Embora represente uma expansão em relação ao mesmo período de 2018, quando a economia gaúcha havia criado 14.272 vagas, os dados do Caged de 2019 ainda são baixos quando comparados com o número de desocupados do Estado.

Tabela 3.8 - Saldo do emprego formal entre admitidos e desligados, por atividade econômica, no Rio Grande do Sul — ago./2018 e ago./2019

ATIVIDADES	AGO/2018	AGO/2019
TOTAL	14.272	15.406
Agropecuária	-2.389	356
Indústria de transformação	1.490	-3.849
Construção	-648	-4.851
Outras indústrias	-859	-155
Comércio	3.530	5.697
Serviços	13.148	18.208

Fonte: MTb/Caged.

Nota: Saldo acumulado em 12 meses.

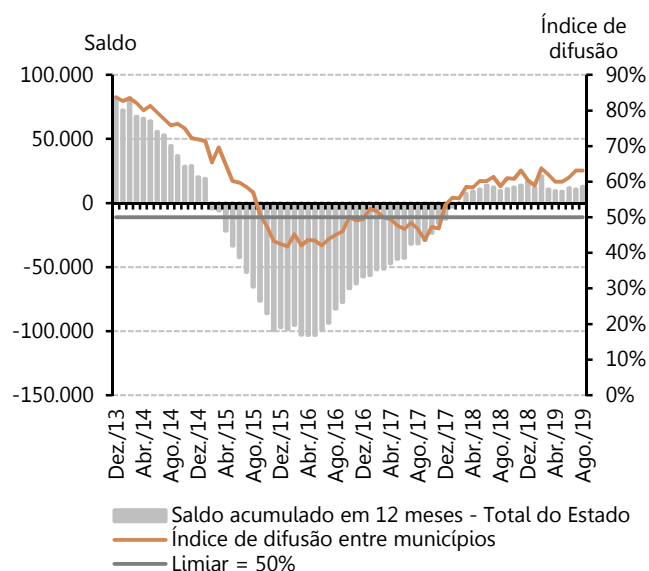
Setorialmente, as contribuições positivas vieram dos serviços (18.208), do comércio (5.697) e da agropecuária (356). Construção (-4.851) e outras indústrias (-155) contribuíram negativamente. O saldo da indústria de transformação também foi negativo (-3.849), contrastando com o crescimento de 6,6% da produção industrial no mesmo período. A concentração da expansão da produção em atividades pouco intensivas em mão de obra ajuda a explicar o fato de que o saldo do emprego formal industrial permanece negativo em 2019. A atividade de produtos alimentícios, por exemplo, que é um grande empregador, apresentou queda de 2,3% nos 12 meses terminados em agosto.

É interessante observar quão disperso foi o crescimento do emprego dentro do território gaúcho. No **Gráfico 3.11**, também consta a evolução do índice de difusão do crescimento do emprego formal ao longo do tempo entre os municípios do Estado. O índice computa, para cada mês, o percentual de municípios que apresentaram saldo acumulado de movimentação de emprego formal positivo nos últimos 12 meses.

Os dados mostram as dificuldades na criação de empregos formais no Estado. Nota-se que a criação de emprego em 12 meses tornou-se positiva em janeiro de 2018, após 35 meses consecutivos de saldos negativos entre admitidos e desligados. Porém os

saldos positivos dos últimos 20 meses têm sido pequenos e sem tendência de alta.

Gráfico 3.11 - Saldo do emprego formal entre admitidos e desligados e índice de difusão municipal no Rio Grande do Sul — dez./2013-ago./2019



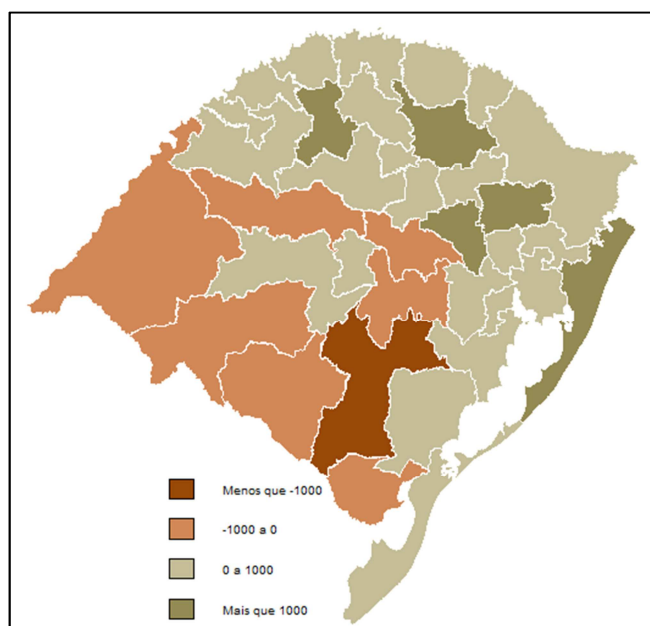
Fonte: MTb/Caged.

É possível notar que a deterioração gradual no mercado formal, sobretudo a partir de 2014, foi acompanhada por um número cada vez menor de municípios com saldo de emprego positivo. Sob os efeitos da recessão nacional, entre 2015 e 2017 o índice atingiu seus menores níveis, com menos de 50% dos municípios gerando empregos formais, ao mesmo tempo em que se observou um número de desligamentos superior ao de contratações no total do Estado. Com o processo de recuperação da economia, nos últimos dois anos, o índice voltou a apresentar um maior percentual de municípios com criação de emprego formal em 2019. Dados mais recentes, de agosto, indicam aumento do emprego formal em 12 meses em 61% dos municípios gaúchos.

Conforme pode ser observado na **Figura 3.1**, a criação de empregos ficou concentrada nas microrregiões do Norte e do Leste, principalmente nas microrregiões de Ijuí, de Passo Fundo, de Lajeado-Estrela e de Caxias do Sul. Por outro lado, as microrregiões do Centro-Sul e da Fronteira Sudoeste apresentaram as maiores perdas líquidas de empregos. O destaque negativo foi a microrregião da Serra do Sudeste, principalmente pela diminuição do emprego no Município de Candiota, explicada pelo término de uma construção industrial na região. Na **Tabela 3.9**, apresentam-se os cinco municípios com maiores saldos positivos e negativos, bem como o estoque de celetistas empregados nos mesmos em dezembro de 2017 e sua participação no total de celetistas do Estado. Nos últimos

12 meses encerrados em agosto, a maior geração líquida de empregos com carteira ocorreu em São Leopoldo (1.769), Caxias do Sul (1.755), Eldorado do Sul (1.658), Passo Fundo (1.624) e Lajeado (820). Por sua vez, Porto Alegre (-3.030), Candiota (-1.864), Canoas (-1.532), Venâncio Aires (-851) e Estação (-515) foram os municípios que tiveram os maiores desligamentos líquidos no Estado até agosto.

Figura 3.1 - Saldo entre admitidos e desligados no emprego formal, por microrregião, do Rio Grande do Sul — ago./2019



Fonte: MTb/Caged.
Nota: Saldo acumulado em 12 meses.

Tabela 3.9 - Maiores saldos entre admitidos e desligados e estoque do emprego formal, por municípios, no Rio Grande do Sul

MUNICÍPIOS	SALDO ACUMULADO EM 12 MESES ATÉ AGO/2019	ESTOQUE DE CELESTISTAS EM 31.12.2017	PARTICIPAÇÃO % NO ESTOQUE DE CELESTISTAS DO ESTADO
Maiores saldos positivos			
São Leopoldo	1.769	52.815	2,1
Caxias do Sul	1.755	146.240	5,9
Eldorado do Sul	1.658	14.477	0,6
Passo Fundo	1.624	56.167	2,3
Lajeado	820	33.789	1,4
Maiores saldos negativos			
Porto Alegre	-3.030	545.239	22,0
Candiota	-1.864	3.028	0,1
Canoas	-1.532	75.122	3,0
Venâncio Aires	-851	14.238	0,6
Estação	-515	1.660	0,1

Fonte: MTb/Caged.
MTb/RAIS.

3.4 ARRECADAÇÃO DE ICMS

Entre janeiro e setembro de 2019, comparado com igual período do ano anterior, a arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), principal tributo estadual, apresentou retração real de 1,4% (**Tabela 3.10**).

Dentre as principais receitas por atividades econômicas, houve queda na da indústria de transformação (-0,2%), na de comércio (-3,9%) e na de informação e comunicação (-4,8%). Por outro lado, ocorreu crescimento nas arrecadações relacionadas com as atividades de outras indústrias (0,4%) e de outros serviços (28,0%).

Tabela 3.10 - Arrecadação e variação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias (ICMS) no Rio Grande do Sul — jan.-set 2018-19

ATIVIDADES	VALOR (R\$ milhões)		VARIACÃO %
	Jan.-Set./2018	Jan.-Set./2019	
Agropecuária	142	130	-8,3
Indústria de transformação	12.666	12.645	-0,2
Outras indústrias	2.876	2.887	0,4
Comércio	7.374	7.083	-3,9
Informação e comunicação	1.738	1.656	-4,8
Outros serviços	433	555	28,0
Não classificadas	979	898	-8,3
TOTAL	26.209	25.855	-1,4

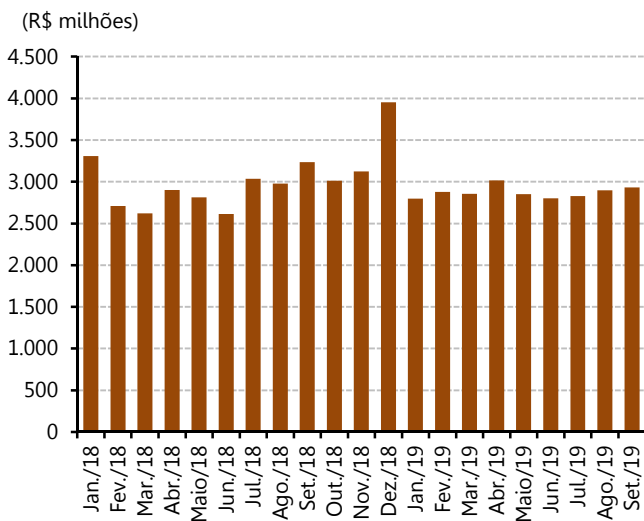
Fonte: Sefaz-RS/Dados Abertos.
Nota: Valores corrigidos pelo IPCA.

Os valores totais arrecadados em 2019 possuem, no entanto, uma atipicidade. Ao final de 2018, o Governo do Estado alterou os prazos de apuração e de pagamento do ICMS no mês de dezembro, num movimento de antecipação de receitas para amenizar as dificuldades financeiras do final do ano. Como consequência, parte da arrecadação, que entraria nos cofres estaduais em janeiro, entrou em dezembro. Essas diferenças podem ser vistas no **Gráfico 3.12**.

Sem a antecipação, por uma questão de contabilização dos dados, o crescimento da arrecadação de 2019 teria sido maior. Desconsiderando janeiro, ou seja, de fevereiro a junho, a receita de ICMS cresceu 0,7%.

De fevereiro a junho, a arrecadação havia crescido 5,6% em termos reais, acompanhando de perto o crescimento do PIB do Estado, que apresentou expansão de 3,8% no primeiro semestre do ano. A menor taxa de crescimento, após a incorporação dos meses de julho, agosto e setembro, é mais uma evidência da desaceleração da economia gaúcha, que também se notou na indústria de transformação e no comércio (meses de julho e agosto).

Gráfico 3.12 - Arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias (ICMS) no Rio Grande do Sul — 2018-19



Fonte: Sefaz-RS/Dados Abertos.
Nota: Valores corrigidos pelo IPCA.

3.5 PERSPECTIVAS

Após apresentar um crescimento surpreendente de sua produção no primeiro semestre de 2019, dados mais recentes da atividade econômica gaúcha apontam para um quadro de leve desaceleração nos próximos meses do ano.

Em termos gerais, o Rio Grande do Sul tende a seguir uma trajetória próxima da nacional. Alguns eventos específicos que auxiliam a agropecuária ou a estrutura industrial gaúcha podem fazer com que as taxas de crescimento se distanciem das do Brasil, como tem sido o caso de 2019. Contudo, o País continua sendo o principal mercado consumidor dos produtos gaúchos.

Para os próximos meses, as projeções de crescimento do Relatório Focus do Banco Central do Brasil apontam para a manutenção do atual ritmo de crescimento, encerrando o ano em 0,89%. Portanto, não se observa, pela via da demanda interna, uma fonte expressiva de crescimento para o Rio Grande do Sul.

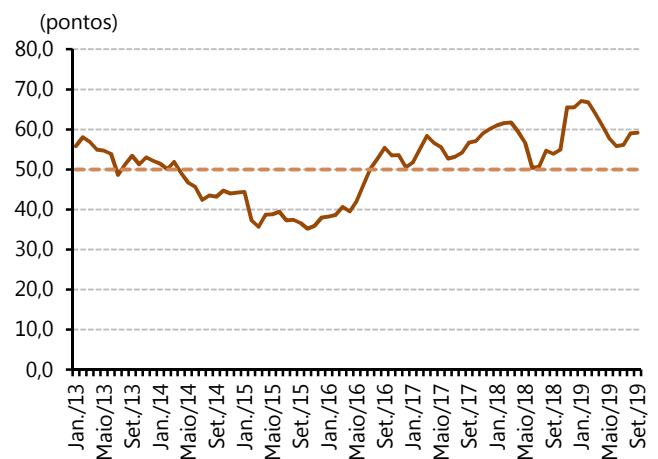
A importante contribuição do Setor Primário, ocorrida, sobretudo no segundo trimestre de 2019, com as safras de soja e de milho, não deve se repetir no restante do ano por uma questão sazonal. Além disso, os dados mais recentes da indústria, notadamente de julho e agosto, apontam para uma redução das taxas de crescimento vistas no primeiro semestre. Esse processo de desaceleração em curso tende a continuar durante todo o segundo semestre do ano, uma vez que o Estado deixará de contar com a baixa base de comparação de 2018.

É possível, contudo, que eventos como a venda de veículos de pequeno porte e de bens de capital continuem auxiliando pontualmente a produção do Estado, quando comparada à média nacional, devido à sua estrutura produtiva, mantendo a indústria gaúcha com crescimento acima da brasileira.

Além disso, a confiança do empresário industrial gaúcho (ICEI-RS), que se manteve no campo positivo durante todo o ano, sinaliza boa expectativa em relação aos avanços das economias brasileira e gaúcha (**Gráfico 3.13**). Para o próximo ano, as perspectivas são de provável manutenção do nível de produção, ainda que isso implique taxas de crescimento menores em decorrência da base de comparação mais elevada.

Pelo lado dos setores de comércio e serviços, o avanço gradual do rendimento médio real dos trabalhadores gaúchos tende a manter os resultados dos setores vistos até agora. O índice de confiança dos empresários do comércio (ICEC-RS) do Rio Grande do Sul aponta para um crescimento do otimismo dos empresários atrelado à expectativa de aumento do consumo, em decorrência da liberação dos saques do FGTS e da proximidade dos meses festivos, quando sazonalmente o setor cresce mais.

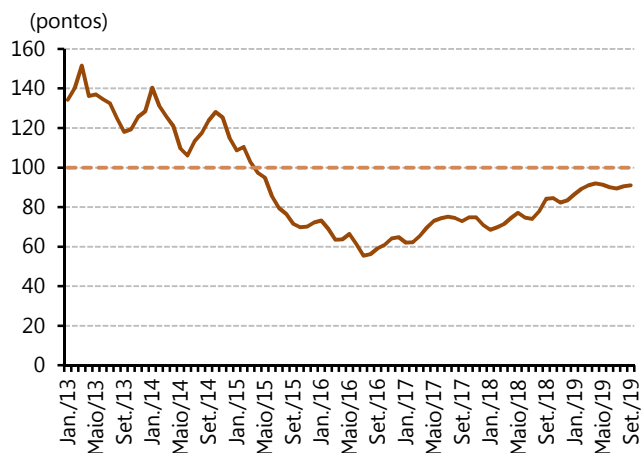
Gráfico 3.13 - Índice de confiança do empresário industrial (ICEI-RS) no Rio Grande do Sul — jan./2013-set./2019



Fonte: FIERGS.
Nota: O índice varia entre 0 e 100 pontos; valores acima de 50 pontos indicam otimismo.

A intenção de consumo das famílias gaúchas, por outra ponta, ainda sinaliza certa preocupação em comprometer o orçamento com consumo, sobretudo com bens duráveis (**Gráfico 3.14**). Nesse contexto, as perspectivas são de certa estabilidade dos números do comércio registrados até o momento.

Gráfico 3.14 - Intenção de consumo das famílias (ICF-RS) no Rio Grande do Sul — jan./2013-set./2019



Fonte: Fecomércio-RS.

Nota: O índice varia entre 0 e 200 pontos; valores acima de 100 pontos indicam otimismo.

Para 2020, a possibilidade de um ambiente interno mais favorável, com expectativa de crescimento da economia brasileira em 2,0%, contribui para uma perspectiva de recuperação da economia gaúcha. Pelo lado da agropecuária, contudo, não se espera contribuições adicionais expressivas, uma vez que a base de comparação de 2019 será mais elevada. O risco de adversidades climáticas não está descartado, porém é pequeno. De acordo com os prognósticos do Departamento de Comércio dos EUA — National Oceanic Atmospheric Administration (NOAA) —, há uma chance de 30% de ocorrência do fenômeno El Niño e de 60% de condições normais de clima no primeiro semestre de 2020, período de colheita das principais safras do Estado

BOXES

1 RECESSÕES NO RIO GRANDE DO SUL: DURAÇÃO, MAGNITUDE E PADRÕES DE RECUPERAÇÃO

O Brasil atravessou sua mais profunda e duradoura recessão, pelo menos desde a década de 1980, após atingir um pico de atividade no primeiro trimestre de 2014. A partir do trimestre seguinte, iniciou uma recessão que duraria 11 trimestres, encerrada somente ao final de 2016, de acordo com a cronologia estabelecida pelo Comitê de Datação dos Ciclos Econômicos (Codace) do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (Ibre-FGV). Contudo, os pontos de virada na atividade econômica nacional — isto é, os trimestres ao redor dos quais o País inicia ou finda uma recessão — não necessariamente se replicam nos entes federativos. Especificidades relacionadas à composição do Produto Interno Bruto (PIB) das diferentes regiões, ao dinamismo das indústrias locais, à exposição e resiliência dos diversos setores da economia a choques de oferta, como estiagens e variações em preços de *commodities* internacionais podem produzir ciclos específicos nos entes subnacionais ou dessincronizar a entrada/saída de um ente federativo em uma recessão nacional. Neste box, analisam-se os dados do PIB gaúcho do primeiro trimestre de 2007 ao segundo trimestre de 2019, com o objetivo de responder a três blocos de perguntas:

- (1) quantos e quais foram os períodos de recessão na economia do Rio Grande do Sul?
- (2) Quais as suas características em termos de duração, magnitude da queda no produto e velocidade da recuperação? e
- (3) Como essas características se comparam ao Brasil?

Para estimar os pontos de virada nas economias gaúcha e brasileira, a fim de estudar as características pretendidas e compará-las, aplicou-se às séries do PIB trimestral do Brasil e do Rio Grande do Sul um algoritmo de datação dos ciclos econômicos.³ O exercício resultou na detecção de três recessões no Estado nos últimos 12 anos (**Gráficos A e B**). É interessante notar que a aplicação do algoritmo à série do Brasil resultou nos mesmos pontos de virada estabelecidos pelo Codace para a economia brasileira.

Recessões no Rio Grande do Sul e no Brasil

Gráfico A - Rio Grande do Sul

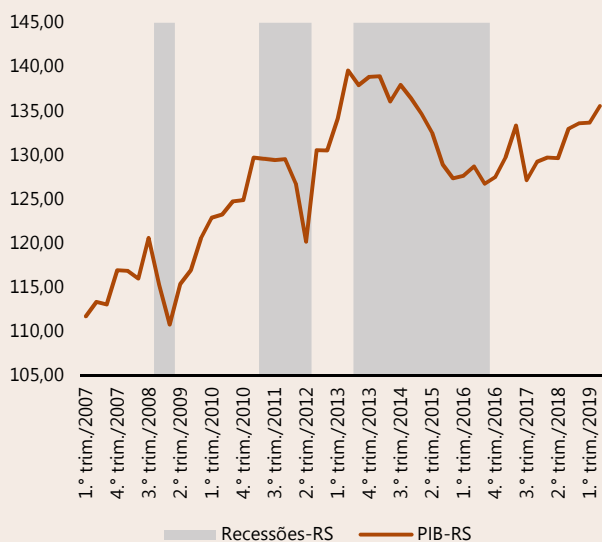
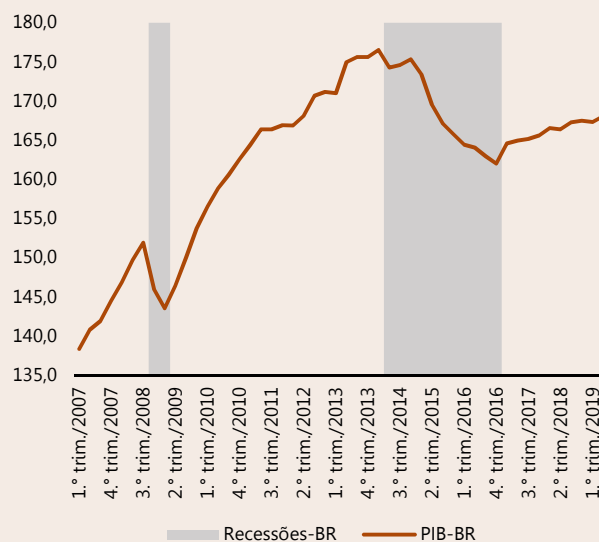


Gráfico B - Brasil



PICO	VALE	DURAÇÃO (trimestres)	QUEDA NO VOLUME DO PIB (%)
3.º trim./2008	1.º trim./2009	2	8,2
1.º trim./2011	2.º trim./2012	5	7,4
2.º trim./2013	3.º trim./2016	13	9,2

Fonte: Seplag/DEE.
FGV/Ibre.

PICO	VALE	DURAÇÃO (trimestres)	QUEDA NO VOLUME DO PIB (%)
3.º trim./2008	1.º trim./2009	2	5,5
-	-	-	-
1.º trim./2014	4.º trim./2016	11	8,2

Fonte: IBGE.
FGV/Ibre.

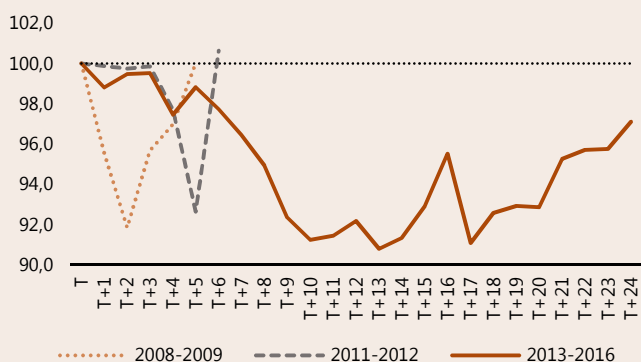
³ O algoritmo utilizado foi proposto por Gerhard Bry e Charlotte Boschan em 1971 e adaptado para dados trimestrais por Don Harding e Adrian Pagan em um artigo de 2002, intitulado **Dissecting the cycle: a methodological investigation**.

O primeiro período recessivo encontrado no Rio Grande do Sul reflete os efeitos da chamada crise do *subprime* sobre a economia global. Com duração de dois trimestres, tanto o pico (3.º trim./2008) quanto o vale (1.º trim./2009) na economia gaúcha coincidem com aqueles observados na economia brasileira. Já a segunda recessão, com pico no 1.º trim./2011 e vale no 2.º trim./2012, não encontra correspondência na cronologia nacional. O período está associado a uma composição de efeitos que afetaram, particularmente, o Rio Grande do Sul: a desaceleração da economia nacional (valorização cambial, política monetária contractionista) e mundial (ainda sob os efeitos da crise do *subprime*) em 2011 e, principalmente, a forte estiagem em 2012, que afetou a agropecuária e agroindústria gaúcha. Por fim, a mais recente recessão regional, iniciada no 3.º trim./2013 e findada no 3.º trim./2016, apesar de ocorrer em um contexto de recessão nacional, não apresenta os mesmos picos e vales estimados para o Brasil: o Rio Grande do Sul entrou em recessão três trimestres antes do Brasil e saiu apenas um trimestre antes, tornando a recessão no Estado um pouco mais longa do que a média nacional.

Utilizando a cronologia proposta pelo algoritmo, bem como as estimativas do índice de volume do PIB trimestral com ajuste sazonal, divulgadas em 14/10/2019 pelo Departamento de Economia e Estatística, é possível inferir a magnitude da queda entre pico e vale em cada um dos períodos recessivos gaúchos: -8,2% (3.º trim./2008-1.º trim./2009), -7,4% (1.º trim./2011-2.º trim./2012) e -9,2% (2.º trim./2013-3.º trim./2016). Nota-se também que as duas recessões regionais com correspondência em recessões nacionais foram mais intensas do que a média brasileira. A preços constantes de 2018, a economia gaúcha, que produzia cerca de R\$ 475,7 bilhões em 2013, passou a produzir R\$ 441,4 bilhões em 2016, uma redução de R\$ 34,3 bilhões no volume produzido. Dois anos após o fim da recessão, o incremento de produção anual obtido pelo Estado foi de apenas R\$ 13,1 bilhões. Em outras palavras, até 2018, cerca de 38% da queda no PIB ocorrida com a recessão foi recuperada. No caso brasileiro, esse percentual foi ainda mais baixo, de cerca de 30%.

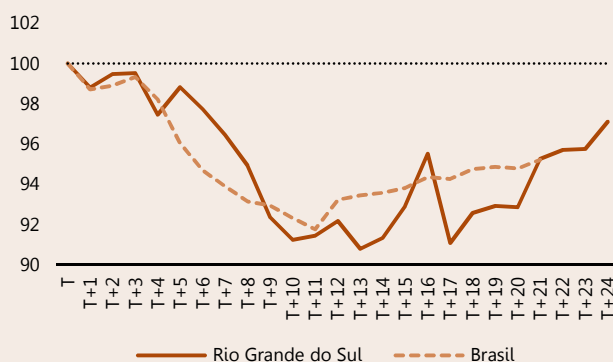
Tamanho morosidade na recuperação do nível de atividade não é observada nas duas recessões anteriores, embora seja também compartilhada com o restante do País (**Gráfico C**). Na recessão de 2008-09, a economia gaúcha retornou ao nível pré-recessão em apenas cinco trimestres após seu início; na recessão seguinte, após um pico no 1.º trim./2011, o Rio Grande do Sul tardou seis trimestres para retornar ao patamar anterior à recessão. Contudo a última recuperação mostra-se demasiado lenta, com a economia gaúcha no 2.º trim./2019 ainda 2,9% abaixo do nível do 2.º trim./2013, ponto imediatamente anterior ao início da recessão no Estado. Esse padrão de morosidade também pode ser observado na economia brasileira, onde o PIB se apresenta 4,8% inferior ao nível pré-recessão, mesmo 21 trimestres após seu início (**Gráfico D**).

Gráfico C - Padrão de evolução das últimas três recessões no Rio Grande do Sul a partir dos picos



Fonte: Seplag/DEE.

Gráfico D - Padrão de evolução na última recessão do Brasil versus Rio Grande do Sul a partir dos picos



Fonte: Seplag/DEE.
IBGE.

Diante dessas estimativas, uma questão que se coloca é em que momento as economias gaúcha e brasileira retornarão aos seus patamares pré-recessão, consolidando esse longo processo de recuperação. A partir de cenários, com taxas hipotéticas de crescimento trimestral anualizado entre 3% a.a. e 1% a.a., é possível projetar a consolidação da recuperação da economia gaúcha entre 2020 e 2022. Nos cenários mais otimistas, o nível do 2.º trim./2013 será atingido já em 2020. Com crescimento de 1% a.a., isso será possível apenas em 2022. No caso do Brasil, com as mesmas taxas, esse processo será consolidado apenas entre 2021 e 2024.

Em suma, os exercícios aqui conduzidos ajudam a ilustrar algumas características das recessões gaúchas ocorridas nos últimos 12 anos. Em particular, a recessão de 2013-16 mostrou-se mais intensa e mais longa do que as duas últimas que atingiram o Estado. Da mesma forma, a duração e a magnitude da queda do PIB foram maiores na economia gaúcha do que na média nacional. Em ambas as regiões, o processo de retomada encontra-se extremamente mais lento do que o habitual, tendo a economia gaúcha recuperado cerca de 38% da queda do produto até 2018, enquanto a economia brasileira recuperou apenas 30%. No entanto, com o bom desempenho no primeiro semestre de 2019, a depender do ritmo de crescimento dos próximos trimestres, a consolidação desse processo na economia gaúcha poderá ocorrer já em 2020.

2 RELAÇÃO COMERCIAL RIO GRANDE DO SUL-CHINA: CONJUNTURA E POTENCIALIDADES

Desde 2008, a China apresenta-se como o principal destino das exportações gaúchas, e essa participação tem sido crescente, atingindo 30% do total em 2018. As importações gaúchas da China também cresceram, mas em ritmo inferior, resultando em um saldo comercial amplamente favorável para o RS (mais de US\$ 5 bilhões em 2018).

Porém, após anos seguidos de crescimento das vendas para a China, o ano de 2019 está sendo marcado por uma conjuntura atípica. O alastramento da Peste Suína Africana (PSA) levou ao sacrifício de milhões de suínos e à redução de cerca de 30% do plantel do País. Trata-se de um choque considerável, com repercussões sobre o fluxo de comércio da China com o resto do mundo e, em especial, com o Brasil e o Rio Grande do Sul.

Como efeito direto e imediato era de se esperar a redução das importações totais de soja, haja vista que a oleaginosa é um insumo importante para a alimentação dos suínos criados na China. De fato, no acumulado de janeiro a agosto de 2019, as exportações gaúchas de soja para a China totalizaram 5,8 milhões de toneladas, o que representa uma queda de 30,8% no volume embarcado, comparativamente ao ano anterior. Portanto, com menos animais a serem alimentados na China, em função da PSA, houve uma retração na demanda chinesa de soja, que se refletiu em menores vendas da oleaginosa pelo RS.

De outra parte, também em consequência da PSA, projetou-se um aumento nas vendas de carnes (suína, frango e bovina), seja diretamente aos chineses, seja a terceiros mercados afetados pelo choque de oferta. Efetivamente, entre janeiro a agosto de 2019, comparativamente a igual período de 2018, as exportações gaúchas de carnes para o mundo cresceram 13,7% em valor e 7,1% em volume. O aumento no valor das exportações foi generalizado entre as principais carnes ofertadas pelo Rio Grande do Sul, exceto para a carne bovina (tabela). Os destaques positivos foram as vendas das carnes suína e de frango, com altas de 31,7% e 13,8% respectivamente. Para a China, o aumento das exportações gaúchas foi ainda mais expressivo, de 27,8% em valor e 0,7% em volume, atingindo o recorde de US\$ 148,3 milhões nos oito primeiros meses do ano. Em um quadro de escassez da principal proteína animal consumida no país asiático, observa-se que o crescimento do valor das exportações gaúchas de carnes deriva, fundamentalmente, do aumento dos preços médios (26,8%).

Exportações de carnes do Rio Grande do Sul totais e para a China — 2018-19

VARIÁVEIS	VALOR (US\$ milhões)			QUANTIDADE (1.000t)			PREÇO MÉDIO (US\$/Kg)		
	2018	2019	Variação %	2018	2019	Variação %	2018	2019	Variação %
EXPORTAÇÕES TOTAIS									
Complexo soja	4.322,3	2.663,4	-38,4	10.755,9	7.642,8	-28,9	0,40	0,35	-13,3
Carnes	867,7	986,9	13,7	496,5	531,9	7,1	1,75	1,86	6,2
Carne bovina	151,5	143,0	-5,7	40,3	39,4	-2,1	3,76	3,63	-3,6
Carne de frango	475,8	541,4	13,8	322,3	344,7	7,0	1,48	1,57	6,4
Carne suína	179,1	235,9	31,7	90,4	101,5	12,3	1,98	2,32	17,2
Outras carnes	61,2	66,7	8,9	43,6	46,3	6,2	1,41	1,44	2,5
EXPORTAÇÕES PARA A CHINA									
Complexo soja	3.359,7	2.027,9	-39,6	8.382,2	5.803,8	-30,8	0,40	0,35	-12,8
Carnes	116,0	148,3	27,8	56,6	57,0	0,7	2,05	2,60	26,8
Carne bovina	16,3	26,7	63,8	3,4	5,3	54,3	4,74	5,04	6,2
Carne de frango	44,0	38,7	-12,0	26,4	22,2	-15,9	1,66	1,74	4,6
Carne suína	55,7	82,8	48,6	26,8	29,5	10,3	2,08	2,81	34,8
Outras carnes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	1,93	-

Fonte: Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (2019).

Nota: Os números correspondem ao acumulado de janeiro a agosto.

Mas o aumento das exportações gaúchas de carnes não foi suficiente para compensar a queda nas vendas de soja. No comparativo de janeiro a agosto de 2019 contra igual período do ano anterior, observa-se que as exportações gaúchas do complexo soja caíram US\$ 1,7 bilhão e que as exportações de carnes cresceram US\$ 119,2 milhões. O resultado é uma queda de US\$ 1,5 bilhão na cadeia de proteínas. Para a China, a queda nas exportações de soja foi de US\$ 1,3 bilhão, e o aumento das vendas de carnes totalizou US\$ 32,2 milhões.

Além da PSA, outro fator decisivo para explicar a queda nas exportações gaúchas de soja em 2019 é a guerra comercial entre Estados Unidos e China. A fricção entre os dois países iniciou ainda em 2018 e determinou o aumento do nível de estoques de soja da China já naquele ano. Em 2018, o RS exportou quase 13 milhões de toneladas de soja para a China, um recorde histórico. Esse aumento de compras foi a tônica chinesa em 2018 e resultou em estoques elevados de soja, o que, somado ao arrefecimento da demanda interna, vem fazendo com que a China reduza suas compras de soja do Rio Grande do Sul nesse ano.

Em relação às vendas de carnes para a China, o crescimento relativo em 2019 é expressivo e mantém a tendência de alta dos últimos anos. De um destino periférico, que representava menos de 2% das exportações gaúchas de carnes em 2009, o país asiático ganhou protagonismo e já responde por 15% do valor vendido nos primeiros oito meses de 2019. Contudo, se considerada a dimensão do mercado chinês de proteínas, o volume embarcado pelo Estado ainda é residual e revela um amplo espaço de crescimento. Por isso, é fundamental que o Brasil continue avançando no estabelecimento de acordos comerciais que permitam a ampliação e a diversificação das suas vendas para o mercado alimentar que mais cresce no mundo. Atualmente, 89 plantas frigoríficas do Brasil estão autorizadas a exportar para a China, sendo 12 localizadas no Rio Grande do Sul.

Em termos econômicos, o avanço das exportações de carnes significa um maior adensamento da cadeia de proteínas no território gaúcho, com reflexos no Valor Adicionado, na arrecadação tributária, na demanda por mão de obra e na dinamização das economias regionais. Em termos sanitários, o potencial desse mercado justifica a atenção redobrada nos controles públicos e privados para garantir a qualidade do produto e neutralizar os riscos de surgimento e disseminação de doenças que possam comprometer a sua competitividade.

PRINCIPAIS INDICADORES MENSAIS

Tabela A.1 - Principais indicadores econômicos do Rio Grande do Sul e do Brasil — abr.-set./2019

	(%)					
DISCRIMINAÇÃO	ABR/19	MAIO/19	JUN/19	JUL/19	AGO/19	SET/19
Índice de atividade econômica						
Rio Grande do Sul						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	0,16	-0,28	0,09	-0,70	-0,55	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	4,03	6,64	0,43	1,27	-2,11	-
Acumulado em 12 meses	3,66	4,37	4,18	3,92	3,24	-
Brasil						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	-0,55	1,17	0,32	-0,07	0,07	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	-0,34	5,07	-1,47	1,62	-0,73	-
Acumulado em 12 meses	0,78	1,42	1,15	1,13	0,87	-
Produção industrial						
Rio Grande do Sul						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	1,66	-1,12	1,55	-2,44	-3,44	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	4,96	20,20	2,87	1,84	-6,34	-
Acumulado em 12 meses	6,63	9,33	9,42	8,44	6,58	-
Brasil						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	0,46	-0,12	-0,58	-0,23	0,81	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	-3,70	7,58	-5,82	-2,40	-2,24	-
Acumulado em 12 meses	-1,14	0,00	-0,75	-1,31	-1,66	-
Comércio						
Rio Grande do Sul						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	-0,13	1,19	0,52	-0,71	-2,24	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	5,27	6,70	0,54	7,47	-3,05	-
Acumulado em 12 meses	5,08	5,32	4,84	5,16	4,15	-
Brasil						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	0,21	0,53	0,11	0,64	0,00	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	3,21	6,98	1,94	7,68	1,37	-
Acumulado em 12 meses	3,50	3,90	3,75	4,14	3,67	-
Serviços						
Rio Grande do Sul						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	5,49	-1,16	-2,22	0,84	-0,83	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	-1,79	3,59	-4,19	-3,09	-4,70	-
Acumulado em 12 meses	-2,28	-1,39	-1,50	-1,56	-1,90	-
Brasil						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	0,34	0,22	-0,67	0,68	-0,22	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	-0,69	4,77	-3,54	1,80	-1,41	-
Acumulado em 12 meses	0,38	1,08	0,70	0,86	0,59	-
Preços						
IPCA-Porto Alegre						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	0,83	0,12	-0,41	0,54	-0,04	-0,04
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	5,62	4,96	3,06	3,56	3,63	3,00
IPCA						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	0,57	0,13	0,01	0,19	0,11	-0,04
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	4,94	4,66	3,37	3,22	3,43	2,89
IGP-DI						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	0,90	0,40	0,63	-0,01	-0,51	0,50
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	8,24	6,92	6,03	5,55	4,30	2,98

Fonte: IBGE.
BCB



NOVAS FAÇANHAS

NO PLANEJAMENTO,
ORÇAMENTO E GESTÃO