



ASSOCIAÇÃO COMERCIAL
DE SÃO PAULO

Instituto de Economia - Gastão Vidigal –

Boletim de Conjuntura

Dezembro - 2018

Rua Boa Vista, 51 – 7º andar
Cep: 01014-911

www.acsp.com.br
ieconomia@acsp.com.br

Que Venha a Reforma da Previdência!

Mais uma vez, os resultados fiscais de 2018 mostram que o grande “calcanhar de Aquiles” da economia brasileira continua sendo a situação das contas públicas, que nos últimos cinco anos têm apresentado “rombos” expressivos, embora de menor magnitude, a partir de 2017. O financiamento desses “rombos”, por sua vez, demanda um endividamento crescente por parte do setor público, que já ultrapassa em quase 60% a média de outros países emergentes, numa trajetória que põe em risco sua solvência futura.

A Constituição de 1988 erigiu um modelo de gastos cuja evolução praticamente não depende da atividade, estabelecendo-se uma espécie de sistema de “crescimento perpétuo”. Além disso, esse modelo privilegia as despesas com funcionalismo público e transferências, colocando-as como obrigatórias, deixando as relativas aos investimentos em infraestrutura, necessários para o crescimento econômico e para a prestação adequada dos serviços públicos, tais como saúde, educação e segurança, como totalmente secundárias. O resultado disso é que, por um lado, nosso País possui um dos orçamentos mais “engessados” do mundo, no qual o Governo só tem poder de decisão sobre a utilização de apenas 10% do total.

Sendo assim, o necessário ajuste fiscal deve focar na redução dos dispêndios, num contexto em que nossa carga tributária já se encontra em níveis demasiado elevados. O principal item de despesa não financeira (primária) é aquele relativo ao pagamento dos benefícios previdenciários, cuja tendência para os próximos anos é de crescimento “explosivo”, em decorrência do rápido envelhecimento da população e das regras demasiado generosas, principalmente no caso do regime do setor público, o que, adicionalmente, contribui para aumentar a desigualdade da distribuição da renda. Desse modo, sem um efetivo controle dessa despesa, a aplicação da regra do “teto” dos gastos públicos federais se tornaria inviável, adicionando incerteza fiscal.

Por tudo isso, a reforma da Previdência é prioritária, para, ao longo dos próximos anos, reduzir o nível de endividamento público para patamares sustentáveis. Ainda não está claro o teor da Proposta que o Ministro da Economia, Paulo Guedes, apresentará ao Congresso, porém seria importante que elimine completamente qualquer privilégio injustificado entre diferentes categorias profissionais, e que estabeleça idade mínima compatível com a realidade demográfica do Brasil, tornando seus efeitos duradouros, em termos de economia de recursos.

Outro ponto importante a considerar é que a aprovação dessa reforma seria o primeiro “teste” importante para a administração Bolsonaro sobre sua capacidade de realizar reformas estruturais, tais como a tributária, a educacional e a política, entre tantas outras, necessárias para devolver a capacidade de crescimento da economia brasileira, sem as quais não conseguiremos abandonar a “armadilha da renda média”, que nos condena à condição de “eterno país do futuro”. Que venha a reforma da Previdência!

Análise da Conjuntura

1. Moeda, Crédito e Inflação

- Inflação, medida pelo IPCA, apresentou leve alta entre novembro e dezembro, contribuindo para terminar o ano bem abaixo da meta perseguida pelo Banco Central.
- Crédito à pessoa física seguiu crescendo de forma moderada em dezembro, corrigindo os valores pela taxa de inflação.
- Taxa de juros média do crédito concedido à pessoa física mostrou queda em relação a novembro, enquanto a inadimplência marca novo recorde de baixa.

Indicadores Financeiros e de Inflação:

	Dezembro 2018	Novembro 2017	Dezembro 2017
Crédito Pessoa Física*	11,3%	10,4%	5,2%
Juros Pessoa Física**	29,1%	30,4%	31,8%
Inadimplência Pessoa Física	3,2%	3,3%	3,5%
IPCA*	3,75%	4,05%	2,95%

Fonte: IBGE, Banco Central

(*): Variação em 12 meses

(**): % a. a.

2. Atividade Econômica e Emprego

- Atividade industrial recuou em novembro, em termos anuais, mais do que o esperado, refletindo a menor demanda interna e externa.
- Confiança do consumidor se elevou de forma intensa em dezembro, em relação ao mesmo mês de 2017, porém, mantendo-se, ainda, no campo pessimista.
- Desemprego continuou diminuindo lentamente, no mesmo mês. A massa de rendimentos, que representa a renda total auferida no mercado de trabalho continuou apresentando crescimento moderado.

- Durante novembro, as vendas do varejo restrito (que não considera veículos e material de construção) aumentaram acima do esperado, devido ao efeito da “Black Friday”, aliado à maior confiança do consumidor, enquanto no varejo ampliado (que considera todos os setores) a alta também foi impulsionada pelas vendas de veículos, beneficiados pela menor base de comparação.
- Serviços apesar de não ser capaz de mostrar retomada em termos anuais, em decorrência do desemprego e do fraco crescimento da renda das famílias, alcançou, finalmente, a estabilidade nos últimos 12 meses terminados em novembro.
- Como consequência dos comportamentos do varejo, dos serviços e da indústria, Indicador de atividade do Banco Central (IBC-BR) continuou mostrando leve alta no acumulado do ano, sinalizando lenta recuperação da atividade econômica.

Indicadores de Atividade Econômica:

	Novembro 2018/2017	Acumulado Ano	12 Meses
Produção Industrial	-0,9%	1,5%	1,8%
Vendas do Varejo Restrito	4,4%	2,5%	2,6%
Vendas do Varejo Ampliado	5,8%	5,4%	5,5%
Serviços	0,9%	-0,1%	0,0%
IBC-BR	1,9%	1,4%	1,5%

Fonte: IBGE, Banco Central.

3. Finanças Públicas

- Governo Consolidado (União, Estados, Municípios e empresas estatais) terminou 2018 com déficit fiscal primário (excesso de despesas não financeiras sobre receitas) bastante menor do que a meta estipulada para o ano.
- Menor “rombo” primário explicado pelo menor crescimento das despesas, apesar do aumento do déficit da Previdência, em relação às receitas do Governo Central (Tesouro, Banco Central e INSS), impulsionadas pela recuperação econômica, pelo aumento da tributação sobre combustíveis e pelos maiores *royalties* do petróleo.

- Despesas com juros da dívida pública diminuíram no ano passado, em relação a 2017, em decorrência da redução da taxa SELIC, que remunera parte importante dos títulos públicos.
- Como consequência do menor déficit primário e dos menores encargos financeiros, o resultado nominal (total) em 2018 foi menos negativo do que no ano anterior.
- Essa necessidade de financiamento total continua a ser financiada com endividamento por parte do Setor Público, cuja trajetória de elevação compromete cada vez mais a solvência das contas públicas.

Evolução das Receitas e Despesas do Governo Central (Variação %):

	2018	2017
Receita Total	3,6%	1,6%
Transferências a Estados e Municípios	8,5%	-2,5%
Receita Líquida	2,6%	2,5%
Despesa Total	2,0%	-1,0%
Déficit Previdenciário	3,2%	18,1%
Resultado Primário (Gov. Central)	-7,2%	-24,8%

Fonte: STN.

4. Setor Externo

- Balança comercial (diferença entre exportações e importações) registrou em 2018 um superávit robusto, embora inferior ao resultado recorde alcançado em 2017, com o crescimento das importações em ritmo superior ao das vendas externas, decorrência da recuperação, mesmo que lenta, da economia.
- Exportações brasileiras cresceram, puxadas pelo forte avanço dos embarques de produtos básicos, destacando-se a soja e seus derivados, petróleo, celulose e minério de ferro, destinados principalmente para o mercado chinês, que continuou aumentando sua participação no total das vendas externas do País.
- Estados Unidos e Argentina foram os maiores importadores de produtos manufaturados brasileiros, embora as vendas para o mercado argentino

tenham declinado em 2018, em decorrência da redução de suas compras de automóveis.

- Exportações, em especial as de produtos agrícolas, além da maior produtividade do setor, foram afetadas positivamente pela desvalorização do Real, que aumentou a competitividade do produto brasileiro no exterior.
- Cresceram as importações dos principais grupos de produtos no ano passado, o que reflete a melhora do desempenho da economia. O destaque ficou para as aquisições de bens de capital, o que, apesar da base fraca de comparação de 2017, sinaliza disposição das empresas investir em máquinas e equipamentos.
- Déficit da “conta corrente” do balanço de pagamentos (excesso de importações sobre as exportações de bens e serviços, incluindo rendas) em 2018 foi modesto (0,7% do PIB), coberto com grande “folga” pela forte entrada de investimentos diretos no país, equivalentes (4,7% do PIB).
- Cotação do dólar sofreu forte flutuação durante o ano passado, principalmente por ter sido um ano eleitoral, além de fatores externos, como a guerra comercial entre os Estados Unidos e a China e a alta dos juros básicos norte-americanos. O Banco Central, em várias ocasiões, interferiu no mercado de câmbio, para reduzir essas oscilações e evitar maior apreciação da moeda americana.

Balança Comercial (US\$ Milhões):

	Dezembro 2018	Dez 2018/2017 (Variação %)	2018	2018/2017 (Variação%)
Exportações	19.556	11,1%	239.889	10,2%
Produtos Básicos	9.791	34,6%	119.306	18,1%
Semimanufaturados	2.658	1,3%	30.565	-2,8%
Manufaturados	7.105	-2,4%	86.548	7,8%
Importações	12.917	2,5%	181.231	19,7%
Bens de Consumo	1.635	18,3%	25.477	9,5%
Produtos Intermediários	7.539	0,8%	104.961	12,0%
Bens de Capital	1.546	5,6%	28.590	77,2%
Combustíveis e Lubrificantes	2.193	32,9%	22.034	25,4%
Saldo Balança Comercial	6.639	32,8%	58.658	-13,5%

Fonte: MDIC/SECEX.

5. Síntese da Conjuntura Econômica

- Retomada da atividade econômica continua sendo lenta, com perspectivas de melhor desempenho em 2019.
- Inflação oficial (IPCA) de 2018 ficou bem abaixo da meta anual, com tendência a manter-se sob controle durante o presente ano.
- Apesar da diminuição do “rombo” fiscal, Governo segue recorrendo ao endividamento para financiá-lo, tornando sua trajetória insustentável, a não ser que haja efetivo corte de despesas públicas, principalmente as previdenciárias.
- Contas externas equilibradas, com necessidade de financiamento externo (excesso de importações sobre exportações de bens e serviços) bem inferior à entrada de capitais financeiros de longo prazo, situação que deverá se repetir em 2019.