



ASSOCIAÇÃO COMERCIAL
DE SÃO PAULO

Instituto de Economia - Gastão Vidigal –

Boletim de Conjuntura

Agosto - 2018

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

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

Cenários Econômicos Pós-Eleitorais

No momento, o País aguarda o desenlace de uma das eleições presidenciais mais incertas e fragmentadas da história recente. Em consequência da incerteza, do elevado desemprego, do crédito ainda caro, do fraco crescimento da renda e da baixa confiança de consumidores e empresários assistimos à lenta recuperação da atividade econômica.

Terminado o pleito, contudo, independentemente de quem sair vitorioso, essa grande incerteza se dissipará, devolvendo o horizonte de planejamento para famílias e empresas. Se o resultado for considerado satisfatório pelo mercado, deveremos presenciar redução na taxa de câmbio, aliviando as pressões de custos sobre os preços finais, permitindo ao Banco Central manter a taxa de juros básica (SELIC) num baixo patamar por mais tempo. Nesse caso, o Brasil, inclusive, poderá melhorar sua classificação de risco soberano.

Além disso, a confiança dos empresários deverá aumentar, o que, conjuntamente com o menor custo de capital, aumentará os investimentos produtivos e a geração de empregos. Dado o grau de ociosidade da economia, não será difícil alcançar um crescimento econômico mais robusto no ano que vem.

Por outro lado, se o novo Presidente da República for menos comprometido com a realização de reformas estruturais, deveremos assistir a um cenário totalmente oposto, com disparada da taxa de câmbio, ao piorar a percepção de risco-país, elevando os custos das matérias primas importadas, o que resultará em maior pressão inflacionária, obrigando a autoridade monetária a elevar a SELIC em prazo mais curto. Adicionando-se a esses efeitos o maior pessimismo em relação ao futuro por parte dos empresários, o resultado será a continuidade do lento crescimento da atividade.

De todo modo, seja qual for o cenário pós-eleitoral, a capacidade de expansão da economia num prazo mais longo, com vistas a tornar o Brasil um país desenvolvido passará necessariamente pela realização de um amplo conjunto de reformas estruturais: previdenciária, tributária, orçamentária, educacional e política, entre as principais, o que requer períodos mais longos do que os ciclos eleitorais para sua maturação e, principalmente, da existência de uma coalizão política mínima necessária para a sua aprovação.

Análise da Conjuntura

1. Moeda, Crédito e Inflação

- Na última reunião do COPOM, o Banco Central decidiu manter a taxa básica (SELIC) em 6,5% ao ano, pontuando que a recuperação lenta da atividade econômica justificaria essa decisão.
- Inflação, medida pelo IPCA, foi negativa entre julho e agosto, corroborando a visão da autoridade monetária.
- Crédito à pessoa física cresceu moderadamente em agosto, ao se corrigir os valores pela taxa de inflação.
- Apesar da taxa básica continuar em seu nível mínimo histórico, o custo médio do crédito concedido à pessoa física diminuiu lentamente, enquanto a inadimplência segue estável.

Indicadores Financeiros e de Inflação:

	Agosto 2018/2017	Agosto 2017/2016
Crédito Pessoa Física	9,1%	3,2%
Juros Pessoa Física	30,4%	35,4%
Inadimplência Pessoa Física	3,5%	3,9%
IPCA	4,19%	2,46%

Fonte: IBGE, Banco Central.

2. Atividade Econômica e Emprego

- Atividade industrial cresceu acima do esperado em julho, na comparação com o mesmo mês de 2017, porém ainda sem recuperar o ritmo anterior à greve dos caminhoneiros.
- Confiança do consumidor continuou aumentando em agosto, em relação ao mesmo mês de 2017, mantendo-se, contudo, no campo pessimista, refletindo a maior cautela das famílias, principalmente no caso das compras parceladas.

- Taxa de desemprego diminuiu em julho, na comparação com o mesmo mês do ano passado. A massa de rendimentos, que representa a renda total auferida no mercado de trabalho, apresentou desaceleração.
- Durante o mesmo período, as vendas do varejo apresentaram queda, em decorrência da baixa confiança do consumidor, dos juros elevados, da incerteza eleitoral e da base de comparação mais alta do ano passado, impulsionada pela liberação do FGTS.
- Setor serviços seguiu a mesma tendência, explicada pelo elevado desemprego, recuperação lenta da renda e demanda por contratação de fretes acima do normal em junho, devido à incerteza da duração da paralização dos caminhoneiros.
- Indicador de atividade do Banco Central (IBC-BR) apresentou alta em julho, em base anual, porém ainda indicando lenta recuperação da atividade econômica.

Indicadores de Atividade Econômica:

	Julho 2018/2017	Acumulado Ano	12 Meses
Produção Industrial	4,0%	2,5%	3,2%
Vendas do Varejo Restrito	-1,0%	2,3%	3,2%
Vendas do Varejo Ampliado	-3,0%	5,4%	6,5%
Serviços	-0,3%	-0,8%	-1,0%
IBC-BR	0,6%	1,2%	1,5%

Fonte: IBGE, Banco Central.

3. Finanças Públicas

- Governo Consolidado (União, Estados, Municípios e empresas estatais) apresentou menor déficit fiscal primário (excesso de despesas não financeiras sobre receitas) durante os primeiros sete meses do ano, em relação a igual período do ano passado.
- Melhora do resultado primário explicada pelo menor crescimento das despesas em relação às receitas do Governo Central (Tesouro, Banco Central e INSS), impulsionadas principalmente pelos impactos positivos dos programas de regularização tributária e da elevação do PIS e COFINS sobre combustíveis.

- Resultados também mostram esforços de reduzir gastos para viabilizar o cumprimento dos limites impostos pelo “teto” de crescimento das despesas não financeiras do Governo Federal.
- Despesas com juros da dívida pública diminuíram em julho, no acumulado do ano e nos últimos 12 meses, reduzindo o déficit nominal, que inclui o primário e essas despesas durante o mesmo período.
- Meta fiscal anual de déficit primário para o Governo Consolidado deverá ser cumprida com relativa “folga”.
- Apesar da melhora nos resultados, excesso de despesas sobre receitas continua a ser financiado com emissão de dívida pública, que cresce em trajetória insustentável a médio prazo.
- Escassa margem para o próximo Governo acomodar as pressões advindas do crescimento de despesas obrigatórias, tais como as previdenciárias e de pessoal.

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

	Julho 2018/2017	Acumulado Ano
Receita Total	11,4%	7,4%
Transferências a Estados e Municípios	-1,7%	6,4%
Receita Líquida	14,3%	7,6%
Despesa Total	-0,2%	1,9%
Resultado Previdenciário	3,0%	5,9%
Fundo Soberano	-	-
Resultado Primário	-64,2%	-51,2%

Fonte: STN.

4. Setor Externo

- Balança comercial (diferença entre exportações e importações de bens) continuou apresentando saldo positivo (superávit) em agosto, porém bastante inferior ao observado em 2017.
- Resultado mensal se explica pelo menor crescimento das exportações em relação às importações, estimuladas pela recuperação, mesmo que lenta, da atividade econômica.

- Nos primeiros oito meses do ano a balança comercial seguiu apresentando robusto saldo positivo, com China, Estados Unidos e Argentina sendo os maiores compradores dos produtos brasileiros.
- Somando-se à balança comercial os valores das transações de serviços e rendas do País com o resto do mundo, chega-se ao saldo das transações correntes, que em julho foi mais negativo do que no mesmo período de 2017, devido à redução do resultado comercial.
- Em termos anuais, o saldo negativo das transações correntes tem sido financiado com folga pela entrada de capitais financeiros internacionais, sob a forma de investimentos diretos.
- A cotação do dólar, sofrendo grande volatilidade, disparou em agosto, devido tanto à crise cambial que afeta alguns países emergentes, como também às incertezas no campo eleitoral brasileiro.

Balança Comercial (US\$ Milhões):

	2018	2017	Varição %
Exportações	22.552	19.471	15,8%
Produtos Básicos	10.448	8.974	16,4%
Semimanufaturados	2.117	2.792	-24,2%
Manufaturados	9.812	7.265	35,1%
Importações	18.777	13.879	35,3%
Bens de Consumo	2.398	2.110	13,7%
Produtos Intermediários	10.203	8.780	16,2%
Bens de Capital	3.799	1.471	158,2%
Combustíveis e Lubrificantes	2.358	1.517	55,4%
Saldo Balança Comercial	3.775	5.592	-32,5%

Fonte: MDIC/SECEX.

5. Síntese da Conjuntura Econômica

- Atividade econômica continua se recuperando de forma extremamente lenta.
- Inflação oficial (IPCA), em termos anualizados (12 meses) continua abaixo da meta anual (4,5%).

- Perspectiva de manutenção desse cenário, até as eleições definirem o rumo futuro da economia.
- Aumento da arrecadação e contenção do crescimento das despesas têm melhorado o resultado fiscal, porém sem impedir que o grau de endividamento público continue crescendo para níveis insustentáveis a médio prazo.
- A recuperação da economia continuará aumentando as necessidades de financiamento externo. Todavia, o saldo comercial robusto, a entrada de capitais estrangeiros e o elevado estoque de reservas internacionais afasta a possibilidade de o País vir a sofrer crises cambiais similares àquelas enfrentadas por outros países emergentes.