



ASSOCIAÇÃO COMERCIAL
DE SÃO PAULO

Instituto de Economia - Gastão Vidigal –

Boletim de Conjuntura

Setembro - 2018

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

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

O Próximo Presidente e a Política Econômica

O próximo Presidente, seja ele quem for, “herdará” uma economia ainda em fase de lenta recuperação, que, para elevar a tração, necessitará de uma condução sensata da política econômica, reestabelecendo o chamado modelo do “tripé macroeconômico”, baseado em três alicerces fundamentais: meta de superávit fiscal primário, sistema de metas de inflação e taxa de câmbio flutuante.

Com relação à primeira base, “corroída” por anos sucessivos de irresponsabilidade fiscal, será de vital importância, além de cortar despesas desnecessárias, seja por conta da ineficiência, seja por conta da corrupção, realizar uma profunda reforma do sistema previdenciário, que seja ampla, geral e irrestrita. Somente desse modo se poderá voltar a gerar saldos fiscais positivos, suficientes para pagar os juros da dívida do Governo e parte de seu valor total, estabilizando o crescimento de seu endividamento, que ameaça a solvência futura de suas contas.

Em termos do sistema de metas de inflação, será importante continuar assegurando a qualidade da política monetária, o que dependerá não somente dos profissionais chamados a integrar a presidência e as diretorias do Banco Central, como também do grau de independência técnica na determinação da taxa básica (SELIC). Seria bastante apropriado que essa independência adquirisse status formal, a partir de uma Lei aprovada para tanto, e não somente operacional como tem sido até aqui, dependendo da “vontade” do governante de turno.

Por sua vez, a política cambial deveria continuar sendo norteadada pela manutenção do regime flutuante, a partir do qual a taxa de câmbio varia de acordo com as entradas e saídas de moeda estrangeira no País, com intervenções esporádicas da autoridade monetária, quando suas flutuações sejam consideradas excessivas.

Na medida em que o Setor Público não gaste em demasia, haverá menor pressão sobre a inflação, o que, por conseguinte, demandará menores níveis para a taxa SELIC, compatibilizando inflação baixa com maiores taxas de crescimento econômico. A taxa de câmbio flutuante, além de funcionar como “preço” da moeda estrangeira, variando para equilibrar as contas externas, deixa a atividade econômica menos exposta aos altos e baixos da economia mundial.

O “tripé” macroeconômico, implementado no final do segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso, já provou sua eficácia durante quase uma década, até ser substituído pela política econômica desastrosa dos Governos Lula e, principalmente, Dilma. É hora de retomar o modelo de política econômica que deu certo, evitando cair na tentação populista de soluções aparentemente fáceis, mas, desastrosas, ao final.

Análise da Conjuntura

1. Moeda, Crédito e Inflação

- Inflação, medida pelo IPCA, acelerou entre agosto e setembro, porém, mantendo-se na meta, em termos anuais.
- Crédito à pessoa física continuou aumentando de forma moderada em setembro, ao se corrigir os valores pela taxa de inflação.
- Apesar do Banco Central seguir mantendo a taxa básica em seu nível mínimo histórico, o custo médio do crédito concedido à pessoa física continua caindo lentamente, enquanto a inadimplência alcançou novo recorde de baixa.

Indicadores Financeiros e de Inflação:

	Setembro 2018/2017	Setembro 2017/2016
Crédito Pessoa Física	9,2%	3,3%
Juros Pessoa Física	30,5%	33,8%
Inadimplência Pessoa Física	3,4%	3,9%
IPCA	4,53%	2,54%

Fonte: IBGE, Banco Central.

2. Atividade Econômica e Emprego

- Atividade industrial cresceu abaixo do esperado em agosto, na comparação com o mesmo mês de 2017, ainda sem recuperar o ritmo anterior à greve dos caminhoneiros.
- Confiança do consumidor aumentou de forma mais intensa em outubro, em relação ao mesmo mês de 2017, porém, mantendo-se, ainda, no campo pessimista, refletindo a maior cautela dos consumidores.
- Taxa de desemprego continuou diminuindo em agosto, ainda que de forma lenta, na comparação com o mesmo mês do ano passado. A massa de rendimentos, que representa a renda total auferida no mercado de trabalho, mostrou leve alta.

- Durante o mesmo mês, as vendas do varejo apresentaram elevação acima do esperado, refletindo melhora relativa dos salários e da ocupação, além dos efeitos positivos da liberação do PIS-PASEP.
- Setor serviços também surpreendeu na comparação com o mesmo mês de 2017, porém, em termos anuais, ainda não se recuperou, devido ao elevado desemprego, recuperação lenta da renda e alguns efeitos tardios da greve dos caminhoneiros.
- Como consequência dos comportamentos do varejo e dos serviços, Indicador de atividade do Banco Central (IBC-BR) apresentou alta maior do que o previsto em agosto, em base anual, contudo, ainda indicando lenta recuperação da atividade econômica.

Indicadores de Atividade Econômica:

	Agosto 2018/2017	Acumulado Ano	12 Meses
Produção Industrial	2,0%	2,5%	3,1%
Vendas do Varejo Restrito	4,1%	2,6%	3,3%
Vendas do Varejo Ampliado	6,9%	5,6%	6,4%
Serviços	1,6%	-0,58%	-0,6%
IBC-BR	2,5%	1,3%	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 o período janeiro-agosto, em relação a igual período do ano passado.
- Redução do “rombo” primário explicada pelo menor crescimento das despesas em relação à arrecadação do Governo Central (Tesouro, Banco Central e INSS), afetadas positivamente pelas receitas de concessões e pelos recolhimentos de dividendos das empresas estatais.
- Despesas com juros da dívida pública aumentaram em agosto e no acumulado do ano, devido às perdas do Banco Central com operações de *swap* cambial, contribuindo para elevar o déficit nominal (excesso de despesas não financeiras e financeiras sobre receitas).

- Resultado de agosto é consequente com o cumprimento da meta fiscal anual autorizada para o Governo Consolidado.
- Excesso de despesas sobre receitas continua a ser financiado com endividamento, que segue crescendo, ameaçando a solvência das contas públicas.
- Melhora estrutural da situação fiscal exigirá a realização da reforma da previdência, além da contenção do crescimento das despesas com pessoal.

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

	Agosto 2018/2017	Acumulado Ano
Receita Total	0,5%	6,6%
Transferências a Estados e Municípios	18,9%	7,9%
Receita Líquida	-3,1%	6,3%
Despesa Total	5,9%	2,4%
Déficit Previdenciário	2,4%	8,9%
Resultado Primário	87,3%	-35,2%

Fonte: STN.

4. Setor Externo

- Saldos da balança comercial (exportações menos importações de bens) continuaram robustos em agosto e no acumulado do ano, contribuindo para manter as contas externas equilibradas.
- Importações seguem crescendo em ritmo superior ao da expansão das exportações, em decorrência do crescimento, mesmo que modesto, da economia.
- No acumulado do ano, até setembro, apenas quatro países, China, Estados Unidos, Argentina e Holanda responderam por metade das vendas brasileiras ao exterior. A crise econômica na Argentina já começou a afetar as exportações de automóveis, veículos de carga e autopeças.
- Investimentos diretos no país, que são recursos externos aplicados no setor produtivo, continuam elevados, apresentando praticamente os mesmos níveis registrados no acumulado até agosto do ano passado, apesar das incertezas eleitorais.

- “Transações correntes” (soma dos saldos das contas comercial, de serviços e rendas do país com o exterior), acumulou nos doze meses encerrados em agosto um déficit de apenas 0,8% do PIB, resultado tranquilizador e financiado com “folga” pela entrada de investimentos diretos estrangeiros.
- Cotação do dólar, após sofrer forte alta e muita volatilidade, voltou a se estabilizar no final de setembro, fechando o mês valendo R\$ 4,00, mas com forte tendência de queda nos primeiros dias de outubro, influenciada pelo movimento de investidores estrangeiros, e pela própria solidez das contas externas.

Balança Comercial (US\$ Milhões):

	Setembro 2018	Set 2018/2017 (Variação %)	Acumulado Ano	Acumulado Ano 2018/2017 (Variação%)
Exportações	19.087	7,7%	179.659	8,1%
Produtos Básicos	9.794	21,1%	87.789	12,1%
Semimanufaturados	2.820	3,0%	22.463	-3,7%
Manufaturados	6.275	-4,2%	64.403	8,8%
Importações	14.116	10,2%	135.345	21,6%
Bens de Consumo	2.008	1,1%	19.350	14,6%
Produtos Intermediários	8.896	10,0%	78.773	12,3%
Bens de Capital	1.578	5,9%	21.316	82,9%
Combustíveis e Lubrificantes	1.556	24,7%	15.763	25,3%
Saldo Balança Comercial	4.971	-4,4%	42.648	-19,9%

Fonte: MDIC/SECEX.

5. Síntese da Conjuntura Econômica

- Atividade econômica segue se recuperando lentamente.
- Inflação oficial (IPCA), em termos anualizados (12 meses) continua próxima à meta anual (4,5%).
- Apesar de a arrecadação fiscal crescer mais do que as despesas, Governo continua aumentando seu endividamento, para financiar o “rombo” fiscal.
- Crescimento mais forte das importações reduz o saldo comercial, porém a entrada de capitais financeiros mais do que suficientes para cobrir as necessidades de financiamento externo, assegura o equilíbrio das contas externas.