



ASSOCIAÇÃO COMERCIAL
DE SÃO PAULO

Instituto de Economia - Gastão Vidigal –

Boletim de Conjuntura

Fevereiro - 2019

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

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

O Poder das Expectativas

Desde muito tempo em economia, se reconhece que as expectativas concebidas por consumidores e empresários podem exercer importante influência sobre os resultados efetivos da economia. Assim, se as famílias e os empreendedores passam a acreditar que o emprego, a renda e o lucro serão maiores no futuro, se elevará a confiança, e, portanto, a intenção de consumir e produzir, gerando maior atividade econômica tanto no presente como no futuro. O contrário ocorrerá se a percepção sobre o futuro passar a ser menos benigna. Desse modo, é muito possível que as expectativas se convertam em “profecias autorrealizáveis”, ou seja, se acharmos que o futuro será promissor ou não poderemos, ainda que sem intenção, contribuir para que esse resultado se materialize. Por isso, é muito importante a consideração dessa variável se o objetivo é realizar algum prognóstico sobre a situação futura.

Como os indivíduos que tomam essas decisões formam suas expectativas foi, no passado, um tema de debate acalorado entre várias escolas econômicas. Inicialmente se pensou que o comportamento desses indivíduos, principalmente no caso dos empresários, seria muito flutuante, refletindo estados de ânimo que poderiam mudar a qualquer momento.

Posteriormente, se pretendeu encontrar algum tipo de racionalidade no modo como as expectativas são concebidas, envolvendo tanto análises da situação econômica como outras informações de cunho político, institucional, etc. Atualmente, a economia comportamental volta a questionar a racionalidade de todo esse processo, sinalizando a possibilidade de existência de vieses na tomada de decisões.

Seja como for, pode-se afirmar que as expectativas dos consumidores e dos produtores dependem tanto de fatores objetivos como subjetivos. No caso brasileiro atual, a fraqueza da recuperação da atividade econômica, no contexto de elevado desemprego e baixo crescimento dos salários representam fatores pertencentes ao primeiro grupo, responsáveis pelas recentes quedas na confiança dos consumidores e dos empresários, após um início de ano auspicioso.

Porém, essa menor confiança, que tem levado a grupos importantes de empresários a propor que a retomada da economia se postergará para 2020, também foi afetada negativamente pela situação política reinante, que apresenta elementos subjetivos, igualmente importantes.

No mundo das expectativas, sejam elas concebidas por entes racionais ou não, o que parece ser é, muitas vezes, tão ou mais importante do que a situação real. Desse modo, para que se mantenha as expectativas em alta, além de realizar uma reforma da Previdência que efetivamente permita evitar a insolvência fiscal, o Governo deve cultivar a relação mais harmoniosa possível com o Congresso, além sinalizar total foco nos temas mais relevantes para o País, deixando para trás, ao mesmo tempo, a impressão, que muitas vezes tem surgido, de desarticulação entre os ministérios e o próprio Presidente da República.

Análise da Conjuntura

1. Moeda, Crédito e Inflação

- Inflação, medida pelo IPCA, em fevereiro, mostrou elevação acima das expectativas, acelerando sua variação anual (12 meses), que, porém, ainda se encontra abaixo da meta perseguida pelo Banco Central.
- Autoridade monetária manteve taxa básica (SELIC) no mesmo patamar (6,5%), com expectativa de cumprimento das metas para 2019 e 2020.
- Em igual mês, crédito à pessoa física segue aumentando de forma moderada, porém ascendente, corrigindo os valores pela taxa de inflação.
- Taxa de juros média do crédito concedido à pessoa física e inadimplência diminuíram em relação a fevereiro do ano passado.

Indicadores Financeiros e de Inflação:

	Fevereiro 2019	Fevereiro 2018
Crédito Pessoa Física*	12,2%	6,3%
Juros Pessoa Física***	31,2%	33,2%
Inadimplência Pessoa Física**	3,3%	3,7%
IPCA*	3,89%	2,84%

Fonte: IBGE, Banco Central

(*): Variação em 12 meses

(**): Resultado Mensal

(***): % a. a.

2. Atividade Econômica e Emprego

- Atividade industrial continuou recuando em janeiro, em relação ao mesmo mês do ano anterior, devido tanto à baixa demanda interna, como externa, prejudicada pela crise argentina e pela desaceleração do crescimento econômico mundial.
- Confiança do consumidor diminuiu em março, em relação a fevereiro, afetada pela modesta criação de postos de trabalho.

- Desemprego manteve-se praticamente estável, na comparação com fevereiro do ano passado. A massa de rendimentos, que corresponde à renda total habitualmente recebida no mercado de trabalho, continua crescendo pouco acima da inflação.
- Em janeiro, na comparação interanual, as vendas do varejo cresceram de forma modesta, em decorrência do alto desemprego, do baixo crescimento dos salários e dos juros ainda elevados.
- Houve leve aumento do volume de serviços prestados no primeiro mês do ano, com destaque para informação e comunicação, serviços prestados à família e outros, além do turismo.
- Refletindo as evoluções do varejo, dos serviços e da indústria, Indicador de atividade do Banco Central (IBC-BR) apresentou aumento abaixo das expectativas do mercado.

Indicadores de Atividade Econômica:

	Janeiro 2019/2018	12 Meses
Produção Industrial	-2,6%	0,5%
Vendas do Varejo Restrito	1,9%	2,2%
Vendas do Varejo Ampliado	3,5%	4,7%
Serviços	2,1%	0,3%
IBC-BR	0,8%	1,0%

Fonte: IBGE, Banco Central.

3. Finanças Públicas

- Governo Consolidado (União, Estados, Municípios e empresas estatais) registrou o menor déficit fiscal primário (excesso de despesas não financeiras sobre receitas) para o mês de fevereiro desde 2015.
- Nos dois primeiros meses do ano, o resultado primário é positivo (superávit), em decorrência da concentração de receitas e represamento de gastos devido ao início de mandatos observados em janeiro.
- Ao incorporar-se os juros da dívida pública, o resultado nominal em 12 meses terminados em fevereiro é negativo (déficit), porém, menor do que o registrado na leitura anterior

- Saldo positivo do primeiro bimestre aumenta a chance do cumprimento da meta fiscal anual de déficit primário, porém não impede que o endividamento público continue crescendo.

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

	Fevereiro 2019/2018
Receita Total	4,1%
Transferências a Estados e Municípios	1,4%
Receita Líquida	5,0%
Despesa Total	2,3%
Déficit Previdenciário	0,0%
Resultado Primário (Gov. Central)	-8,5%

Fonte: STN.

4. Setor Externo

- Robusto saldo comercial (diferença entre exportações e importações), alcançado em fevereiro, decorreu da queda das importações superior ao recuo das exportações, quando comparadas com o mesmo mês do ano passado, refletindo a lenta recuperação da atividade econômica, neste início de ano.
- No primeiro bimestre, a retração do saldo da balança comercial, na comparação com o mesmo período de 2018, foi afetada pelo regime Repetro, que consiste em operações comerciais com plataformas de petróleo, registradas apenas contabilmente, não significando entrada ou saída efetiva de dólares do País. Excluídas essas operações, haveria aumento do saldo comercial.
- Produtos primários continuaram puxando as exportações no primeiro bimestre, enquanto os intermediários e manufaturados viram seus embarques diminuídos.
- Destacaram-se as vendas de petróleo, minério de ferro, soja e celulose, sendo os principais compradores: China, Estados Unidos, Argentina e Holanda.
- Déficit em transações correntes (exportações menos importações de bens, serviços e rendas) recuou no primeiro bimestre, em virtude do baixo crescimento econômico do país. Na conta “serviços” as menores despesas

dos brasileiros em viagens ao exterior são atribuídas à valorização do dólar, que ficou mais caro em Reais, inclusive para compras em outros países.

- Mercado cambial, que durante o primeiro bimestre se manteve praticamente estável, sofreu forte volatilidade no final de março, como resultado da crise política que ameaça a aprovação da reforma da Previdência.
- Saldo negativo das transações correntes, que representa apenas 0,74% do PIB, mesmo que venha a crescer, em função de uma recuperação mais rápida da economia, não chegará a desequilibrar as contas externas futuramente, pois continua sendo plenamente coberto pela entrada de capitais no País, na forma de investimento diretos.

Contas Selecionadas do Balanço de Pagamentos e Taxa de Câmbio (US\$ Milhões e R\$/US\$):

	Fevereiro 2019	Fev. 2019/2018 (Variação %)	Acumulado Ano	Acumulado Ano 2018/2017 (Variação%)
1. Transações Correntes	-1.134	-44,5%	-7.678	-7,9%
Balança Comercial	3.161	19,0%	4.794	-5,2%
Exportações	16.224	-6,1%	34.740	1,6%
Importações	13.062	-10,7%	29.946	2,7%
Serviços	-2.058	-21,7%	-4.613	-14,8%
Viagens Internacionais	-761	-4,2%	-1.747	-13,4%
Aluguel de Equipamentos	-870	-23,4%	-1.735	-27,0%
Rendas	-2.409	6,0%	-8.201	-2,1%
Juros	-779	-13,1%	-5.113	-7,8%
Lucros e Dividendos	-1.672	19,5%	-3.150	9,3%
2. Financeira	-2.057	-68,4%	-6.350	-5,7%
Investimento Direto no País	8.400	78,3%	14.266	9,1%
Investimento em Carteira	4.317	183,0%	9.717	-27,2%
Taxa de Câmbio (Final do mês)	3,75	15,4%		-2,6%

Fonte: Banco Central.

5. Síntese da Conjuntura Econômica

- Retomada da atividade econômica continua lenta no início do ano, com desempenho durante os próximos meses dependente da evolução da confiança dos mercados.
- Inflação (IPCA) de fevereiro continua abaixo (em termos anuais) da meta perseguida pelo Banco Central, com perspectiva de manter-se em patamares similares ao longo do ano.
- Apesar do resultado fiscal positivo no primeiro bimestre, Governo segue tendência de gastar mais do que arrecada, elevando seu grau de endividamento a níveis incompatíveis com a solvência fiscal, exigindo corte efetivo de despesas obrigatórias, principalmente as previdenciárias.
- Contas externas continuam equilibradas, com necessidade de financiamento externo (excesso de importações sobre exportações de bens e serviços) mais do que satisfeita pela entrada de capitais financeiros de longo prazo, situação que tende a se repetir durante todo o ano.