

ECONOMIA



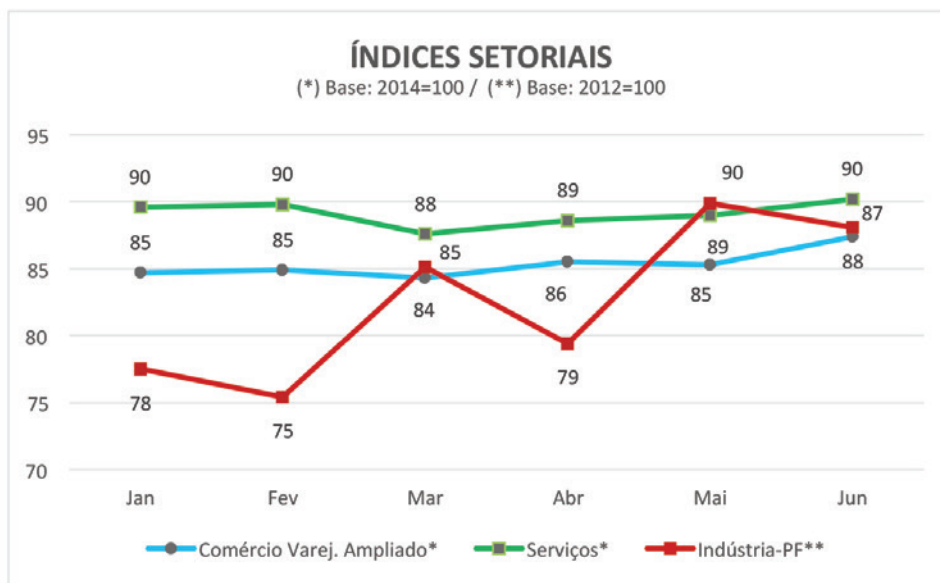
O desastre da política de austeridade revelado por mais uma revisão da meta de déficit fiscal foi sem dúvida o principal episódio que marcou a conjuntura econômica nesse mês de agosto. A frustração de receitas do governo, ao lado de novas despesas abertas para agradar a base fisiológica e garantir o engavetamento das denúncias contra Temer, fez necessário alargar novamente o orçamento do governo federal, agora em vinte bilhões de reais.

Nível de Atividade

De acordo com os principais indicadores antecedentes do nível de atividade que temos disponíveis no Brasil (o IBC-Br do Banco Central e o Monitor do PIB da FGV), a economia brasileira perdeu força no mês de junho, encerrando o segundo trimestre em patamar significativamente mais baixo do que o anterior. Nos cálculos do Banco Central, o IBC-Br registrou uma desaceleração no comparativo entre os dois trimestres (de +1,2% para +0,25%), enquanto, para a FGV, o país voltou ao patamar negativo, registrando queda de 0,24% no segundo trimestre depois de ter alcançado um crescimento de 0,99% no trimestre anterior. Com isso, considerando que as estimativas do IBC-Br têm apontado números levemente inflados, é bastante

provável que, quando em setembro for divulgado pelo IBGE o PIB oficial do segundo trimestre, seja efetivamente confirmada uma pequena retração da economia, reforçando o entendimento de que antes de estarmos assistindo a um processo de recuperação, na melhor das hipóteses, o quadro ainda é de estagnação econômica.

É verdade que alguns indicadores setoriais sinalizaram uma trajetória um pouco melhor no mês de junho, porém, ainda foram variações tímidas e pouco consistentes (veja no gráfico seguinte). Por exemplo, enquanto o comércio e os serviços avançaram ligeiramente entre abril e junho, a produção industrial, que havia registrado um bom crescimento em maio, voltou a perder força no mês, influenciada pela retração da construção civil.



Portanto, considerados os dois primeiros trimestres do ano, percebe-se que assistimos à ocorrência de um miniciclo que se expressa nas ondas do chamado *efeito pedra no lago*, causado por circunstâncias pontuais e intensas ocorridas no primeiro trimestre de 2017. A partir do impulso inicial resultante do excepcional crescimento da safra agrícola e das boas vendas ao mercado externo, entre maio e junho registrou-se uma tênue recuperação de alguns segmentos específicos do varejo, dos serviços e da indústria, os quais entretanto estão diretamente relacionados à intensificação das atividades de colheita, transporte, armazenagem, escoamento e comercialização da safra.

De fato, como bem demonstra um estudo realizado pelo Banco Central (*Impacto regional da safra agrícola*), [disponível aqui](#), não fosse o referido impulso da agricultura, concentrado nas culturas de soja e milho, quatro das cinco grandes regiões do país teriam amargado quedas no *Índice de Atividade Econômica Regional* (IBCR). Comparando-se o período janeiro-maio de 2017 com o mesmo período do ano anterior, pelos cálculos do Banco Central, o país só conseguiu evitar um aprofundamento da recessão neste primeiro semestre de 2017 graças a uma variação muito positiva do valor da produção agrícola de 4 das 5 grandes regiões do país: Norte (+14,6%), Nordeste (+89,1%), Centro-Oeste (+14%) e Sul (+19,7%).

INDICADORES DE ATIVIDADE REGIONAL

Variação % (jan-mai 2017 / jan-mai 2016)

Discriminação	Grande Região				
	N	NE	CO	SE	S
Agric_RG	14,6%	89,1%	14,8%	1,5%	19,7%
IBCR ex-Agric_RG	-3,6%	-2,8%	-2,9%	-2,3%	0,0%
IBCR	-1,5%	0,0%	0,4%	-2,0%	2,4%

Fonte: BACEN

Setor Público

Depois de apresentar no *Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas do 3º Bimestre* uma estimativa de frustração de receita de R\$ 42,5 bilhões no ano de 2017, o governo anunciou, no último dia 15 de

agosto, que irá rever a meta fiscal não apenas para o presente exercício, mas também para os três anos seguintes. Com isso, o governo federal pretende ampliar a previsão de déficit primário do setor público consolidado – o qual inclui os três níveis de go-

verno, além das empresas estatais - até 2020 (veja tabela abaixo) e assim ajustar as previsões de despesa aos respectivos orçamentos anuais. A medida em si não é ruim, pois muito pior seria se o governo continuasse insistindo em metas irrealistas e contraproducentes. Entretanto, em meio à enorme histeria que o tema da ampliação do déficit tem causado, passaram despercebidas algumas questões cruciais que são graves e que mereceriam um tratamento mais adequado.

Em primeiro lugar, como de hábito, quase não se discute o maior e mais grave vertedouro das receitas públicas que são os serviços da dívida (juros). Tanto o governo quanto os analistas de mercado fazem de conta que essa questão é determinada por alguma força superior, não cabendo, portanto, questioná-la.

Em segundo lugar, como se pode notar na tabela abaixo, na proposta do governo a totalidade da margem adicional orçamentária aberta com a revisão das metas fiscais ficará concentrada no orçamento

da União, enquanto para estados e municípios foram mantidas as metas anteriores, as quais inclusive já previam um superávit crescente a partir de 2018. Claro que, se estivesse o país navegando em ritmo de cruzeiro, nada se haveria de contestar a respeito. Entretanto, como bem sabe a maioria dos brasileiros, muitos governos estaduais e provavelmente a maioria das prefeituras municipais do país estão enfrentando um estrangulamento fiscal gravíssimo, aprofundado inclusive pela redução dos repasses constitucionais do governo federal - na LDO/2018, recém encaminhada pelo governo ao Congresso, estima-se uma redução de R\$ 8,5 bilhões na repartição de receitas para as demais instâncias governamentais no ano que vem. Com tal estratégia, se por um lado o caixa da União ganha alguma folga para os próximos anos, é muito provável que ocorra uma paralisia ainda maior nas atividades dos governos subnacionais, aprofundando ainda mais o quadro de penúria e degradação social que já assombra o país.

EVOLUÇÃO DAS METAS FISCAIS

	2017		2018		2019		2020	
	Atual	Proposta	Atual	Proposta	Atual	Proposta	Atual	Proposta
Setor Público Consolidado	-143,1	-163,1	-131,3	-161,3	-63,8	-137,8	23,2	-51,8
Gov. Federal	-139	-159	-129	-159	-65	-139	10	-65
Estatais Federais	-3	-3	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5	-3,4	-3,4
Estados/Municípios	-1,1	-1,1	1,2	1,2	4,7	4,7	16,61	16,61

Fonte: Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão

Um terceiro ponto que deveria merecer maior atenção no novo planejamento fiscal (sic) diz respeito à estratégia apresentada pelo governo federal para reduzir as suas despesas nos próximos anos. Sob a alegação de que nas carreiras dos servidores federais existem desproporções e privilégios inaceitáveis - que de fato existem, mas não representam grande impacto fiscal - os ministros da área econômica pretendem adotar medidas horizontais que alcançam o conjunto do funcionalismo federal, independentemente do cargo e da renda. Assim, além de postergarem por um ano o reajuste dos salários que já estava aprovado na LDO/2017, avançam também sobre os rendimentos dos servidores federais, definindo já para 2018 um aumento da contribuição

previdenciária de 11% para 14%, atingindo indistintamente de professores a juizes.

Comércio Exterior

O ano de 2017 continua registrando resultados bastante positivos no que tange ao nosso comércio exterior, graças a uma conjuntura internacional que tem se mostrado favorável para a economia brasileira. E como temos indicado já há alguns meses, na ausência de uma política de investimentos públicos que faça reanimar a demanda agregada, este parece ser o único motor do PIB capaz de compensar a estagnação do consumo das famílias e a forte queda dos investimentos privados.

Assim, de acordo com os resultados apurados até a terceira semana de agosto, as exportações brasileiras seguem em patamar superior ao das importações, levando à obtenção de um superávit comercial de 45,05 bilhões de dólares no ano. A análise comparativa com o mês de julho, entretanto, não é lá muito alvissareira. As exportações caíram 11,7% sobre o mês anterior, em virtude da redução da venda de manufaturados (-13,7%), de semimanufaturados (-2,7%) e de produtos básicos (-13,2%). Como as importações apresentaram um ligeiro crescimento no mês de agosto (+2,3%), o saldo comercial acabou caindo de forma acentuada (-39,3%) quando consideradas as médias diárias do mês de agosto em relação às do mês anterior.

Por fim, no que se refere às perspectivas futuras do setor externo de nossa economia, deve-se atentar para as recentes projeções do FMI a respeito do crescimento do mercado internacional de commodities, o qual deverá manter uma trajetória de preços favoráveis, puxado principalmente pela maior demanda da economia chinesa (cujo crescimento foi revisto para 6,7% em 2017 e 6,4% em 2018).

Inflação e política monetária

Com o aumento dos impostos sobre combustíveis realizado no último mês de julho, a inflação medida pelo IPCA (IBGE) voltou ao campo positivo, registrando um aumento de 0,24% no mês de julho, após ter caído 0,23% no mês anterior. Com isso, a inflação acumulada nos sete primeiros meses do ano ficou em 1,43%, enquanto nos últimos doze meses alcançou a marca de 2,71%, a mais baixa desde fevereiro de 1999. Em movimento similar, os indicadores de inflação calculados pela FGV também registraram em suas últimas medições uma leve oscilação positiva. O IGP-M (índice que serve de parâmetro para o reajuste dos aluguéis), captou uma inflação de 0,03% nos trinta dias encerrados na segunda semana de agosto, resultado esse que expressa o comportamento ascendente dos demais subíndices produzidos pela FGV: o IPA - que mede os preços no atacado - registrou ainda uma deflação de -0,14% (porém menor que o -1,14% auferido no

mesmo período do mês anterior), o IPC - que mede os preços ao consumidor - cresceu 0,36% (ante 0,04% no mês anterior) e o INCC - relativo aos preços da construção civil - passou de 0,13% em julho para 0,31% na prévia da segunda semana de agosto.

Por conta disso, as estimativas do mercado reunidas pelo Boletim Focus do Banco Central projetam que 2017 se encerrará com uma inflação anual de 3,51% e que, por conseguinte, a taxa Selic a ser definida na última reunião do Copom do ano deverá ficar em 7,5%. É bom salientar, entretanto, que embora esse venha a ser um patamar bastante baixo para a Selic em termos nominais (próxima dos 7,25% praticados em 2012), a taxa básica de juros continuará muitíssimo elevada quando considerada em termos reais (isto é, descontada a inflação anual), girando provavelmente em torno de 4% ao ano, bem acima da taxa real de 1,2% que foi registrada na passagem de 2012 para 2013, ainda durante o primeiro governo de Dilma Rousseff.

Conclusão

Com o alargamento do orçamento federal, caiu por terra a encenação em torno do mantra da austeridade - utilizado à larga pela equipe econômica para aprovar o teto para os gastos sociais - como também ficou escancarada a falta de rumo de um governo incapaz de utilizar esse espaço fiscal adicional para reanimar a demanda agregada com necessária ampliação dos investimentos públicos.

A economia segue deprimida, com a indústria perdendo força enquanto um leve sopro de vida oriundo da agricultura e do FGTS animam o varejo e as atividades do setor de serviços. Indiferente a tudo isso, a equipe econômica do governo insiste na morosa redução da taxa Selic que, em termos reais, deverá terminar 2017 como uma das três mais elevadas do planeta. Para compreender as inconfessáveis razões de tamanha barbaridade, deve-se destacar que a atual política monetária emana diretamente da vontade dos homens de mercado (dentro e fora do governo), os quais se arvoram por ter conquistado "autonomia operacional" perante os demais interesses da nação.