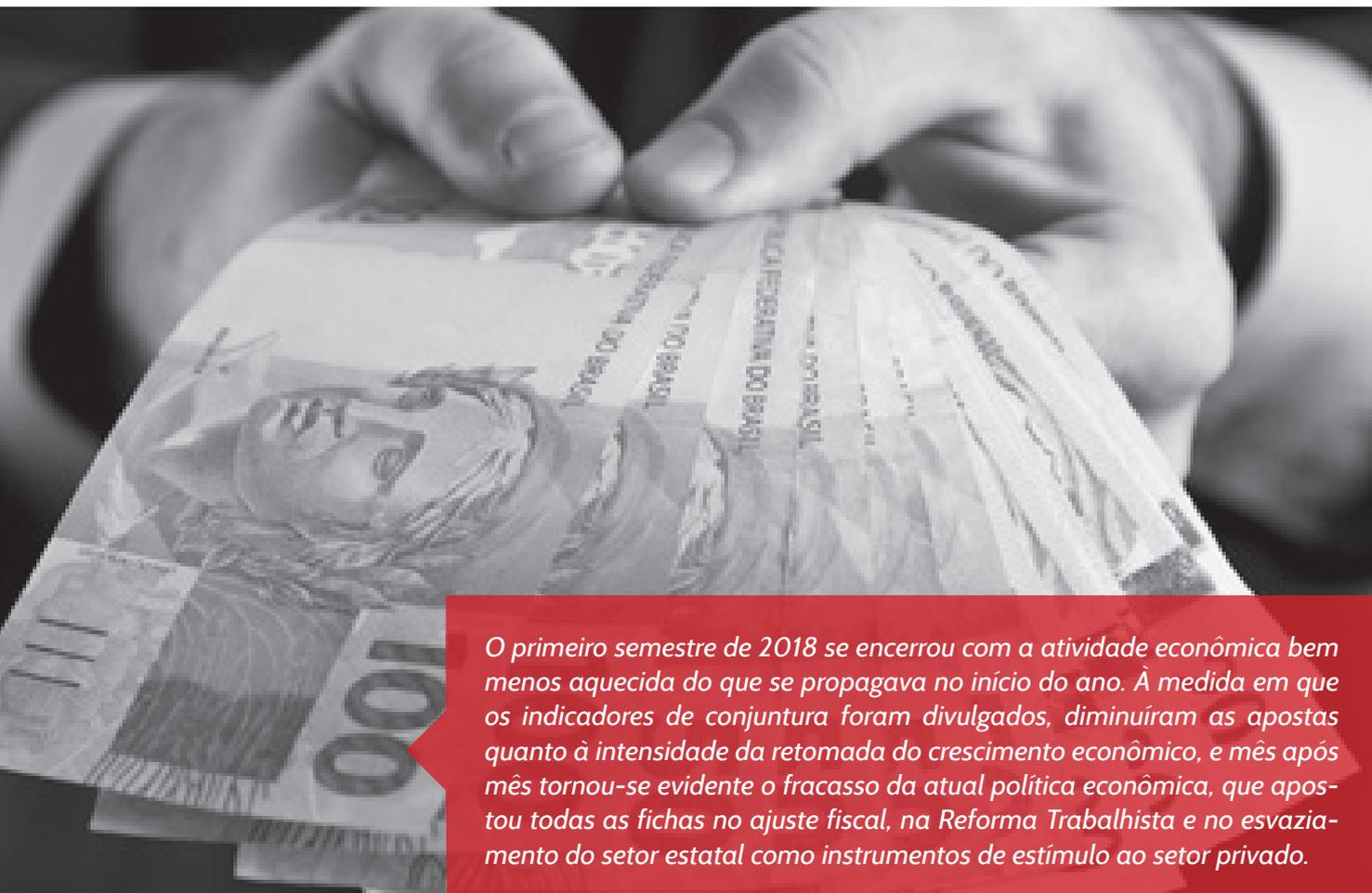


# ECONOMIA



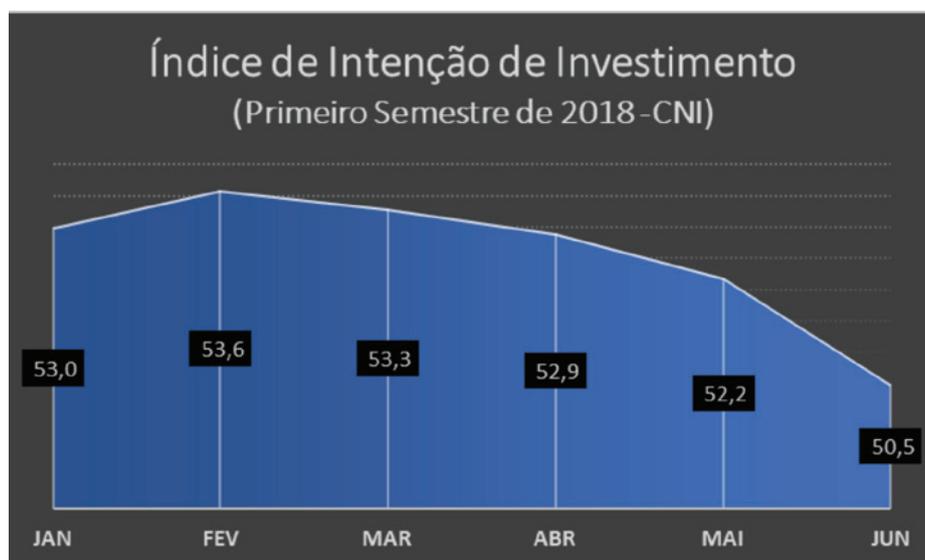
*O primeiro semestre de 2018 se encerrou com a atividade econômica bem menos aquecida do que se propagava no início do ano. À medida em que os indicadores de conjuntura foram divulgados, diminuíram as apostas quanto à intensidade da retomada do crescimento econômico, e mês após mês tornou-se evidente o fracasso da atual política econômica, que apostou todas as fichas no ajuste fiscal, na Reforma Trabalhista e no esvaziamento do setor estatal como instrumentos de estímulo ao setor privado.*

## Nível de Atividade

Segundo o mais recente indicador antecedente do PIB, o Monitor da FGV (divulgado em 24 de julho), a economia brasileira sofreu uma retração de 1,5% no mês de maio, na série com ajuste sazonal – portanto, um pouco menos grave do que havia sido apontado pelo IBC-Br, que registrou uma queda de 3,34% no mesmo mês. Em certa medida, esses resultados refletiram os efeitos da crise dos combustíveis que paralisou o transporte no país nos últimos onze dias de maio e que impactou o nível de atividade dos diferentes setores da economia. Segundo os cálculos da FGV, na comparação interanual (maio2018/maio2017) a contração foi ainda mais intensa (-1,8%) e fortemente influenciada pela queda nas atividades da indústria de transformação (-9,1%) e da construção civil (-4,5%). Também contribuíram para aquela retração o péssimo desempenho dos serviços de transportes (-14,6%) e do comércio (-4,4%).

Já pela ótica da demanda, entre os fatores que influenciaram no resultado negativo do mês de maio, destacaram-se a queda no consumo das famílias (-0,3%) – que tem grande peso na dinâmica da demanda agregada – e a acentuada retração da formação bruta de capital fixo (-7,8%), que levou a taxa de investimento registrada no trimestre encerrado em maio voltar ao baixíssimo patamar de 16,5% do PIB.

Entretanto, cabe salientar que independentemente dos impactos negativos provocados pela crise dos combustíveis, desde fevereiro já se vinha percebendo uma queda no Índice de Intenção de Investimento apurado mensalmente pela Confederação Nacional da Indústria junto aos empresários do setor industrial. Como se pode observar no gráfico, depois de o índice ter atingido 53,6 pontos no segundo mês do ano, seguiu por trajetória cadente até o fim do semestre, intensificando sua queda na passagem entre o mês de maio para junho, quando alcança os 50,5 pontos.



Ou seja, apesar da evidente frustração das expectativas decorrente das paralisações provocadas pela equivocada política de preços dos combustíveis da Petrobras e que explicam parte dos resultados negativos verificados em maio e no começo de junho, há algum tempo já se fazia presente na economia brasileira um menor entusiasmo com o processo de retomada do crescimento. Corroborando essa tendência, o Índice de Confiança do Comércio calculado pela FGV, também já vinha caindo desde março deste ano, quando havia alcançado 96,8 pontos em uma escala que varia de zero a duzentos pontos – sendo que valores acima de cem são considerados um indicativo de cenário otimista e abaixo de cem um indicativo de prevalência de uma perspectiva pessimista entre os empresários do comércio. Na passagem de junho para julho, já sem o efeito direto dos eventos de maio, o índice registrou sua quarta queda consecutiva (-0,8 ponto), alcançando os 88,8 pontos, o pior resultado desde agosto de 2017.

Também entre o grupo de analistas econômicos das principais instituições financeiras que são regularmente consultados pelo *Boletim Focus* do Banco Central a mesma tendência já vinha sendo sinalizada desde fevereiro do presente ano, a partir de quando passaram a reduzir suas projeções a respeito da intensidade de expansão do PIB. De acordo com a mediana das opiniões captadas pelo *Boletim Focus* do dia 20 de julho, o PIB deverá fechar 2018 com uma taxa de crescimento de apenas 1,5%.

Não é demais assinalar, portanto, que além do pro-

blema com os preços dos combustíveis, contribuíram para este quadro de reversão das expectativas outros fatores conjunturais – como, por exemplo, o susto provocado pelo Banco Central que, contrariando até mesmo os analistas do mercado, decidiu estancar precocemente o processo de redução da taxa Selic e, assim, atçou movimentos especulativos no mercado de câmbio que derrubaram as apostas no processo de recuperação da atividade – e problemas estruturais (spreads elevados, baixo volume dos investimentos públicos, redução do papel do BNDES, entre outros) decorrentes do viés neoliberal da política macroeconômica.

### **Inflação e política monetária**

Após seguidas rodadas de desvalorização do real em relação ao dólar e também por conta dos efeitos da crise dos combustíveis sobre os preços do frete e dos alimentos, o patamar da inflação brasileira medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) elevou-se um pouco em relação às estimativas que eram feitas há alguns meses. De acordo com o IPCA-15, que capturou as variações dos preços na quadrissemana (quatro semanas seguidas) encerrada na segunda semana de julho, a inflação alcançou 3% no acumulado do ano e 4,53% no acumulado nos últimos doze meses.

Com isso, as projeções do mercado capturadas pelo *Boletim Focus* em 20 de julho já trabalham com uma perspectiva de inflação para o final de 2018 de 4,11% (IPCA) e de 7,7% (IGP-M). Conseqüente-

mente, as apostas sobre a taxa Selic têm se mantido, com a maioria das opiniões indicando o patamar de 6,5% em final do ano. Entretanto, deve-se destacar que entre algumas consultorias econômicas, como por exemplo a Macrométrica, já se considera a possibilidade de a inflação romper o teto da meta (6%), o que levaria a uma retomada do processo de elevação da taxa Selic já antes do final de 2018.

### Comércio Exterior

Encerrado o primeiro semestre do ano, o comércio exterior brasileiro registrou um superávit de 29,9

bilhões de dólares, com as exportações somando 113,7 bilhões e as importações um total de 83,8 bilhões de dólares (veja tabela). Com isso, mantém-se a projeção de um saldo ao final de 2018 um pouco inferior a sessenta bilhões, visto que, ao que indicam os últimos números, apesar do aumento do preço internacional do petróleo e da soja, nossas importações têm crescido em um ritmo superior ao das exportações – nos últimos seis meses, enquanto as exportações avançaram 5,6% sobre o total acumulado no mesmo período de 2017, as importações cresceram 17,2%.

#### Evolução do comércio exterior no primeiro semestre de 2018

	Valores Absolutos (Em US\$)			Var % (2018/2017)	
	Exportação	Importação	Saldo	Exportação	Importação
Janeiro	17.027.182.393	14.202.135.301	2.825.047.092	14,2	16,4
Fevereiro	17.409.975.702	14.394.909.214	3.015.066.488	12,5	31,9
Março	20.228.723.046	13.810.386.412	6.418.336.634	0,8	6,7
Abril	19.713.230.233	13.791.837.029	5.921.393.204	11,5	28,7
Mai	19.127.890.542	13.259.769.360	5.868.121.182	-3,3	9,3
Junho	20.205.077.783	14.320.104.869	5.884.972.914	2,2	13,7
<b>Acumulado</b>	<b>113.712.079.699</b>	<b>83.779.142.185</b>	<b>29.932.937.514</b>	<b>5,6</b>	<b>17,2</b>

Fonte: Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços

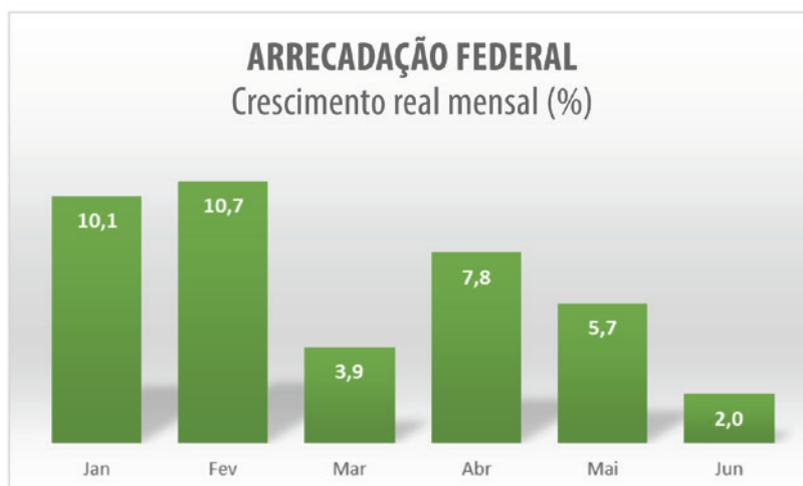
Diante desse quadro, de acordo com as estimativas da Associação do Comércio Exterior do Brasil (AEB), o superávit anual do país deverá ficar mesmo próximo dos 56 bilhões de dólares em 2018, portanto, aproximadamente onze bilhões de dólares a menos (-16%) daquele que foi registrado no ano passado (67 bilhões).

Em relação à composição de nossa pauta exportadora, o quadro em 2018 é bastante semelhante ao de 2017, com os produtos básicos respondendo por aproximadamente metade das exportações brasileiras (48%), os semimanufaturados por 13% e os manufaturados por 36% – além disso, as chamadas “operações especiais” corresponderam a 2% do total exportado pelo país no acumulado do ano até junho.

Já no que tange à estrutura da nossa pauta de importações, a composição também se manteve muito semelhante à registrada no acumulado de janeiro a junho de 2017, com os produtos manufaturados representando 85% (em 2017 foi 84%), os básicos 11% e os semimanufaturados apenas 4%.

### Contas Públicas

Segundo os cálculos da Receita Federal do Brasil divulgados em 24 de julho, a arrecadação federal do mês de junho alcançou um total de 110,9 bilhões de reais, o que representa um crescimento de 2,01% em relação ao mês anterior, a taxa mais fraca registrada ao longo do ano (veja gráfico).



Fonte: Receita Federal

Com isso, no total acumulado ao longo do primeiro semestre de 2018 comparado ao mesmo período do ano passado houve um crescimento de 6,9%, o que poderia estar indicando à primeira vista uma recuperação dos tributos em decorrência da melhora no nível de atividade.

Entretanto, apesar dos números de junho ainda permanecerem no campo positivo, quando se excluem da conta da arrecadação federal as chamadas receitas não recorrentes (especialmente aquelas vinculadas ao aumento do PIS/Cofins sobre os combustíveis e ao Programa de Regularização Tributária - Refis) o resultado de junho indica uma

queda de 0,5% em relação ao que havia sido apurado no mesmo mês de 2017, isto é, 530 milhões de reais a menos.

Assim, embora parte desse resultado ruim de junho deva ser ainda um reflexo da crise dos combustíveis ocorrida nas últimas duas semanas de maio, parece razoável concluir que, também de acordo com a análise do comportamento das receitas federais, a atividade econômica permanece em um ritmo muito fraco, reforçando o entendimento de um crescimento do PIB que não deverá superar a taxa de 1,5% em 2018.