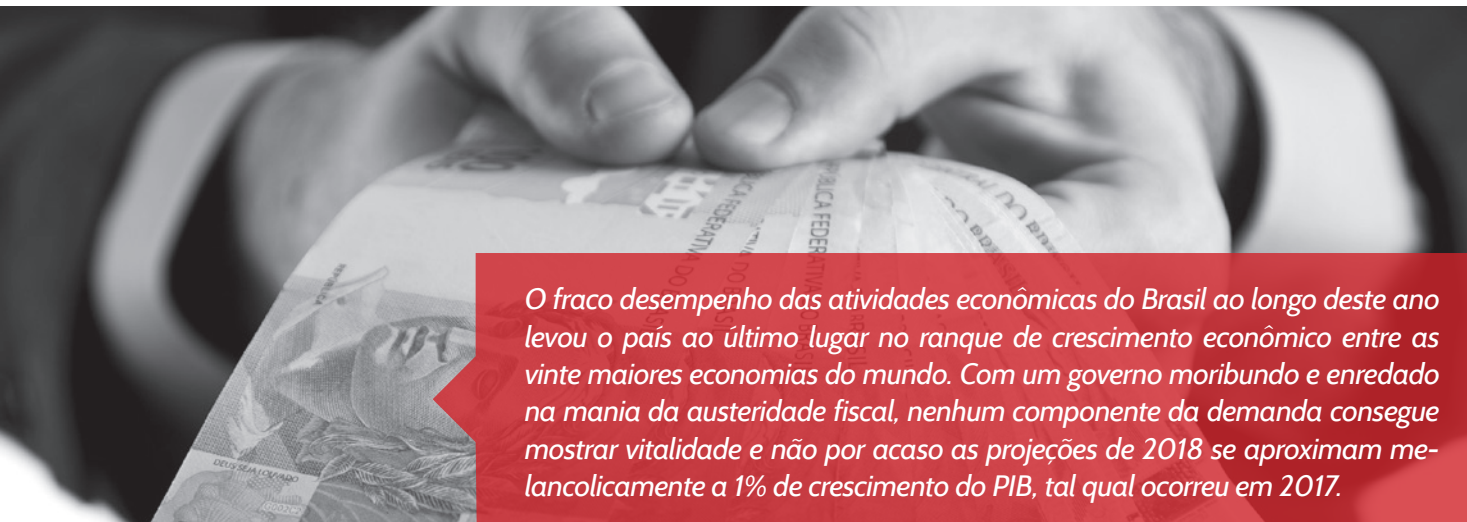


# ECONOMIA



*O fraco desempenho das atividades econômicas do Brasil ao longo deste ano levou o país ao último lugar no ranque de crescimento econômico entre as vinte maiores economias do mundo. Com um governo moribundo e enredado na mania da austeridade fiscal, nenhum componente da demanda consegue mostrar vitalidade e não por acaso as projeções de 2018 se aproximam melancolicamente a 1% de crescimento do PIB, tal qual ocorreu em 2017.*

## Nível de Atividade

Na medida em que se aproximam os estertores do governo golpista de Michel Temer, os indicadores do nível de atividade trazem resultados cada vez mais apagados, reforçando as projeções que eram feitas neste boletim no início do ano e que, àquela altura, contradiziam o discurso ufanista do então ministro Henrique Meirelles e de seus pares no mercado financeiro.

De acordo com a mais recente revisão das estimativas de crescimento do PIB divulgada pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o Brasil ficou em último lugar entre os países do G20, com uma taxa de crescimento esperada de apenas 1,2% em 2018. Somente a Argentina deve ter ficado em patamar inferior, porém, não calculado pela OCDE por falta de dados disponíveis.

Com isso, já é certo que a depressão econômica atual é a mais grave e mais longa de toda a história brasileira, o que revela o rotundo fracasso das políticas econômicas ortodoxas, fundadas no mito da austeridade fiscal e no argumento pueril da conquista da “confiança”. Derrubaram um governo, extraíram a fórceps a mais radical legislação de controle de gastos de que se tem notícia no mundo, aprovaram uma flexibilização radical das relações de trabalho e, como resultado, entregaram a mais baixa taxa de investimento desde 1947.

Também as últimas medições divulgadas pelas pesquisas setoriais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) reforçam o diagnóstico de estagnação da economia brasileira. No setor de

serviços, o volume de atividade no mês de julho registrou forte queda em relação ao mês imediatamente anterior (-2,2%), puxado especialmente pelo recuo no segmento de transportes, serviços auxiliares aos transportes e correios, cujo tombo alcançou 4% e, em menor medida, pela retração dos serviços de informação e comunicação (-2,2%) que desde o início da crise recessiva têm enfrentado um trajetória cadente que parece indicar inclusive uma mudança estrutural da economia. Entre os segmentos das atividades de serviço, o único que se manteve com variação positiva na passagem para o mês de julho foi o de serviços prestados às famílias, com um crescimento de 3%.

Já no setor do comércio varejista, o volume de vendas caiu pelo terceiro mês consecutivo em julho, registrando um encolhimento de 0,5% em relação ao mês anterior, no cálculo com ajuste sazonal. Entre os segmentos que apresentaram quedas mais expressivas em suas vendas na passagem para julho, destacam-se o de móveis e eletrodomésticos (-4,8%), o de equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação (-2,7%) e outros artigos de uso pessoal e doméstico (-2,5%).

Quando se considera o indicador do comércio varejista ampliado (que inclui a comercialização de automóveis e suas partes e peças além de material de construção civil), a queda na passagem do mês fica em 0,4%, com a venda de veículos, partes e peças, perdendo 0,8% em relação a junho e o comércio de materiais de construção que retraiu 2,7%.

No que se refere ao desempenho do setor industrial, de acordo com o levantamento mensal realizado pelo IBGE (PIM-PF), registrou-se no mês de julho uma queda de 0,2% que resultou de uma retração na produção física das indústrias de transformação (-0,6%) frente a uma ampliação da produção das indústrias extrativas (0,6%). Pelo lado da demanda do setor industrial, quando se analisa o indicador de Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) calculado pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) também se percebe em julho uma contração de 1% no comparativo com o mês anterior, resultante de uma forte redução da aquisição de máquinas e equipamentos (-7,6%) que, em parte, foi compensada por um aumento de 1,7% nos investimentos na construção civil.

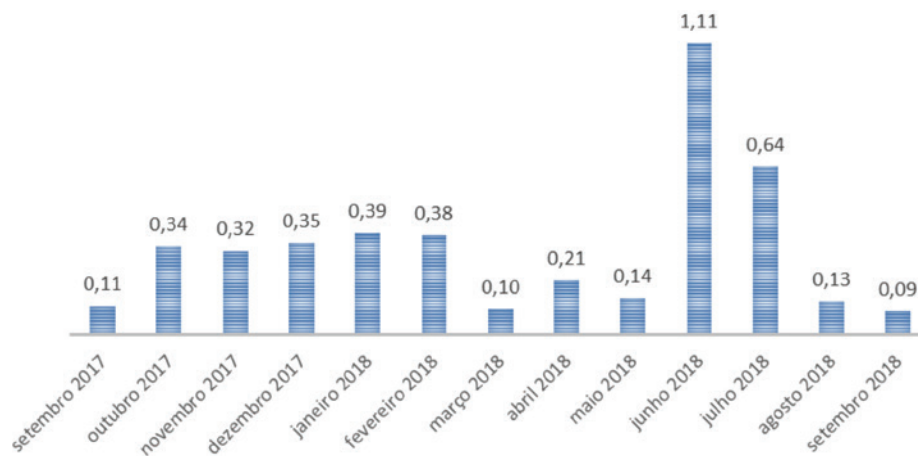
No cômputo geral, portanto, o primeiro mês do terceiro trimestre do ano dá sinais de que a economia

deverá seguir andando de lado, com flutuações em torno de patamares muito baixos e sem nenhum vetor mais robusto capaz de engrenar uma aceleração do crescimento ainda neste ano.

### Inflação e política monetária

Depois de registrar uma inflação bastante reduzida no mês de agosto (0,13%), o IPCA-15 aferido no mês de setembro ficou ainda mais baixo (0,09%), o que indica que os efeitos altistas decorrentes da crise dos combustíveis parecem ter se dissipado por completo (veja gráfico). Com a economia estagnada, um contingente de quase 28 milhões de brasileiros subocupados e uma grande capacidade ociosa no setor industrial, os preços ao consumidor têm se mantido próximos da estabilidade, pressionados apenas pelos reajustes dos preços administrados, especialmente dos combustíveis e energia elétrica.

Inflação Mensal / IPCA-15 (em %)



Fonte: IBGE

No acumulado do ano, já considerado o resultado apurado pelo IPCA-15 em setembro, chegou-se a 3,23%, enquanto o acumulado nos últimos doze meses alcançou 4,28%. Frente a essa trajetória, os analistas de mercado estimam que 2018 encerrará com o IPCA apontando uma inflação anual de aproximadamente 4,28%, portanto, abaixo do centro da meta (4,5%) perseguida pelo Banco Central.

Contudo, apesar da trajetória dos preços domésticos indicar que o Banco Central tem errado o alvo, por excesso de conservadorismo – isto é, os juros estariam excessivamente elevados para o atual comportamento da inflação –, na última reunião

do Comitê de Política Monetária (Copom) a diretoria do BC decidiu por unanimidade manter a taxa Selic no patamar de 6,5% ao ano.

Mais grave ainda, de acordo com o comunicado da diretoria emitido ao final da reunião do último dia 20, há real possibilidade de se começar um gradativo aumento da taxa básica de juros já a partir do próximo encontro, marcado para 10 de outubro, logo após o encerramento do primeiro turno. Ao que sugere a mensagem do BC, a depender da reação do mercado frente ao resultado eleitoral, poderia ser necessário elevar a Selic para evitar uma desvalorização mais brusca do real. Para alguns

analistas, se o dólar chegar a 4,50 reais, o BC deve dar início a esta estratégia contracionista.

### Comércio Exterior

Os números da balança comercial brasileira apurados até a terceira semana de setembro seguem indicando que o país colherá um superávit de bom tamanho no ano 2018, provavelmente o segundo maior da história, ficando cerca de 10% abaixo do que foi registrado em 2017. O valor acumulado das exportações alcançou até aqui 173,9 bilhões de dólares enquanto as importações chegaram a 131,8 bilhões. Com isso, já são cerca de 42 bilhões de dólares de saldo no ano, o

qual deverá crescer nos meses que ainda restam até alcançar algo próximo dos 55 bilhões de dólares.

Quando se compara o volume das operações de comércio exterior acumulado nos primeiros oito meses do ano de 2018 em relação ao mesmo período do ano anterior (veja tabela), observa-se que tanto as exportações quanto as importações se mantiveram praticamente no mesmo patamar que havia sido registrado no ano anterior (respectivamente 100% e 99%). Contudo, já no comparativo por valor em dólar, o total importado em 2018 cresceu 24% enquanto o valor das exportações avançou apenas 9%. É isso, em linhas básicas, que explica a projeção de queda do superávit comercial para este ano.

**Evolução da balança comercial nos oito primeiros meses do ano**

Produtos	Exportações (2018/2017)		Importações (2018/2017)	
	(em valor)	(em volume)	(em valor)	(em volume)
<b>Básicos</b>	112%	102%	116%	105%
<b>Semimanufaturados</b>	96%	90%	122%	93%
<b>Manufaturados</b>	111%	91%	125%	96%
<b>TOTAL</b>	<b>109%</b>	<b>100%</b>	<b>124%</b>	<b>99%</b>

Fonte: MDIC

Além desse comportamento desfavorável entre a evolução dos preços de nossas importações vis-à-vis os preços de nossas exportações, cabe destacar que a corrente de comércio registrou um avanço dos produtos básicos, tanto em termos de volume quanto de preços, que foi acompanhado de uma queda no volume das trocas de manufaturados e de semimanufaturados. É expressivo e preocupante o fato de as exportações brasileiras de produtos manufaturados ter alcançado até esta altura do ano apenas 91% do volume no mesmo período do ano anterior, especialmente porque houve neste período uma forte desvalorização do real que deveria ter impulsionado as vendas externas.

### Contas Públicas

Enquanto na grande mídia os gastos com o custeio da máquina pública e com a Previdência Social continuam sendo satanizados diariamente como os principais responsáveis pelo déficit público, os dados do Tesouro Nacional divulgados mensalmente revelam de forma crua e inquestionável o enorme peso

das despesas com juros para o país. No mês de julho, do déficit nominal do setor público de 29,2 bilhões de reais, nada menos do que 25,8 bilhões de reais (ou 88%) resultaram do pagamento líquido de juros da dívida pública, o que significa que o déficit primário do setor público apurado no mês foi de apenas 3,4 bilhões de reais, isto é, 12% do nominal (total).

Já quando se observa o resultado em termos acumulados nos doze meses encerrados em julho, observa-se que o déficit público nominal alcança 7% do PIB, dos quais apenas 1,2% correspondem ao déficit primário, sendo o restante (5,8% do PIB) decorrência exclusiva dos exuberantes gastos com juros da dívida pública.

Na comparação com ano anterior, percebe-se uma significativa melhora no resultado primário do setor público, o qual havia alcançado 2,83% do PIB no mês de julho daquele ano. Em grande medida, essa redução do déficit primário de aproximadamente 1,6% se deve à melhora das receitas fiscais que apenas entre janeiro e julho de 2018 avançaram 1,5 ponto percentual em relação ao PIB na comparação com o mesmo período de 2017.