

ECONOMIA



Passada a marola econômica do período eleitoral, a entrada no último trimestre de 2018 indica que o ano terminará com a atividade econômica ainda muito fraca, contrastando com o clima de relativo otimismo que era verificado no mesmo período do ano passado. Se forem confirmados os rumos indicados pelas pesquisas, a passagem para o novo governo ocorrerá em um contexto de forte debilidade da economia brasileira.

Nível de Atividade

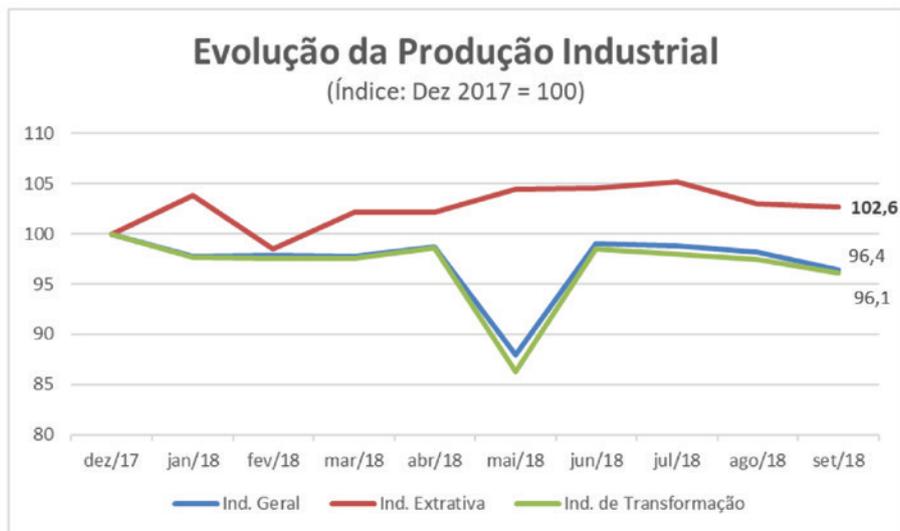
Sob o embalo das atividades relacionadas à campanha eleitoral de 2018 e também em decorrência do efeito estatístico frente ao fraco trimestre anterior (afetado negativamente pela crise dos combustíveis) o terceiro trimestre de 2018 registrou uma aceleração modesta do nível de atividade da economia brasileira.

De acordo com o Monitor do PIB (indicador antecedente da FGV) - o que mais tem conseguido se antecipar às oscilações reais do PIB nos últimos tempos - o trimestre encerrado em setembro teve um crescimento de 1%, favorecido especialmente pelo resultado apurado na passagem de agosto para setembro (+0,4%). Já o indicador antecedente calculado pelo Banco Central (IBC-Br) apontou um crescimento do PIB no terceiro trimestre um pouco mais acentuado, alcançando 1,74%.

Entretanto, como se pode observar nos gráficos aqui incluídos, a análise em separado da evolução dos indicadores coincidentes dos diferentes setores de atividade não sugerem uma melhora consistente do pulso econômico do país.

No setor industrial, por exemplo (Gráfico 1), a despeito de algum alívio percebido nas indústrias extrativas (crescimento de 2,6% em relação a dezembro do ano passado), as atividades da indústria de transformação continuam se contraindo, registrando uma trajetória cadente que se iniciou em janeiro de 2018 e que se acentuou nos últimos três meses. Na passagem de agosto para setembro a queda do conjunto do setor industrial apurada pela Pesquisa Industrial Mensal chegou a 1,8%, sugerindo que 2018 será mais um ano ruim para esse importante setor da produção brasileira.

Gráfico 1

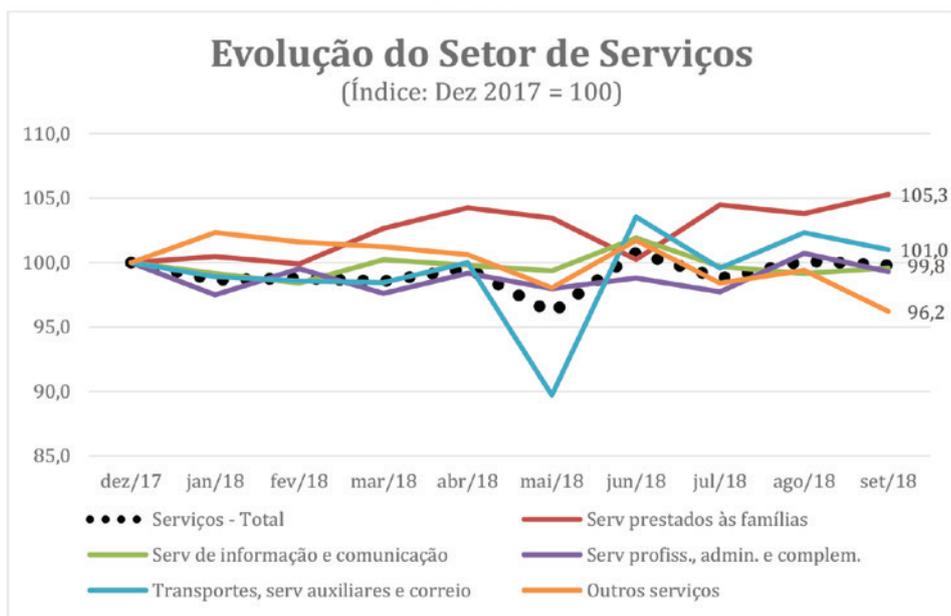


FONTE: Pesquisa Industrial Mensal (IBGE). Índice de Produção Industrial com ajuste sazonal.

No setor de serviços os números registrados ao longo do ano também refletem a persistência da estagnação econômica. Conforme se observa no Gráfico 2, o volume total dos serviços no mês de setembro é praticamente o mesmo que se verificava no início do ano. Entre os diferentes segmentos do setor, os avanços positivos se concentraram nas atividades de serviços prestados às famílias, que avançaram 5,3% desde o início do ano e no segmento de transporte e correio que cresceu 1% no mesmo período. Por outro lado, entre o segmento

denominado pelo IBGE como outros serviços, registrou-se uma forte queda de 3,8% ao longo de 2018, a qual contrabalançou os números positivos dos outros dois anteriormente mencionados. Já o segmento dos serviços profissionais, administrativos e complementares – que está mais diretamente associado à dinâmica do setor corporativo – permaneceu bastante estável ao longo do ano, mantendo em setembro praticamente o mesmo volume de atividade que havia sido registrado em dezembro de 2017.

Gráfico 2



FONTE: Pesquisa Mensal dos Serviços (IBGE). Índice de Volume de Atividades com ajuste sazonal.

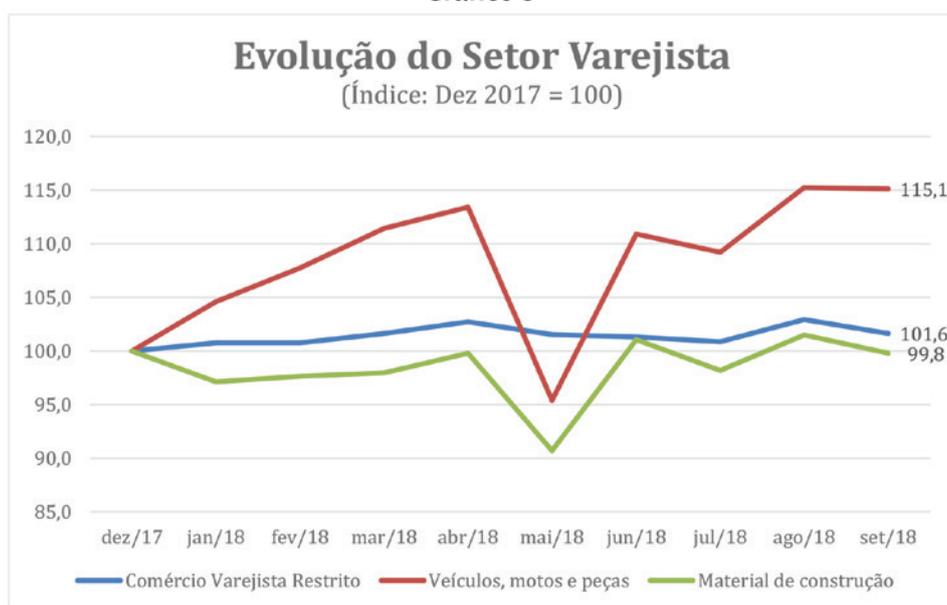
O único dos três setores de atividade econômica acompanhados sistematicamente pelo IBGE que registrou algum avanço no decorrer do ano de 2018

foi o do Comércio Varejista (veja no Gráfico 3). Em seu conceito mais restrito (que exclui as vendas do setor automotivo e de materiais de construção), as

vendas no varejo atingiram em setembro um patamar levemente superior ao que se encontravam no início do ano, tendo crescido apenas 1,6% no período. De forma muito similar, o volume de vendas de materiais de construção manteve-se também praticamente estagnado ao longo de todo o ano – com exceção da queda mais acentuada ocorrida em maio. Por seu turno, o volume de vendas do segmento de veículos, motocicletas, partes e pe-

ças teve um desempenho significativamente melhor, registrando um avanço de 15,1% nos primeiros nove meses do ano, mas sem que isso se traduzisse em proporcional desempenho da produção. De acordo com as últimas estimativas da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos (Anfavea) a produção do setor automotivo deverá crescer 11% no ano, afetado principalmente pela queda das importações do México e da Argentina.

Gráfico 3



FONTE: Pesquisa Industrial do Comércio (IBGE). Índice de Volume de Vendas com ajuste sazonal.

Inflação e política monetária

A inflação brasileira continua se mantendo em um patamar bastante baixo, tendo sido registrada uma variação positiva de apenas 0,19% na mais recente prévia do IPCA-15, divulgada no último dia 23 de novembro. Apesar da alta dos alimentos (+0,54%), a inflação apurada até a segunda quadrissemana de novembro foi a mais baixa para o mês desde 2003, influenciada principalmente pelas quedas nos preços dos grupos saúde (-0,35%) e habitação (-0,13%).

Com esses números, a inflação acumulada ao longo de 2018 alcançou 4,03%, enquanto a taxa relativa aos últimos doze meses ficou em 4,39% – portanto, ainda abaixo da meta de 4,5%. Considerando-se que há razoável segurança quanto à queda dos preços dos combustíveis nas próximas semanas – decorrente das acentuadas baixas no preço internacional do petróleo – e que nada indica uma pressão de consumo no curto prazo, é de se

esperar que a inflação anual permaneça em patamar bastante baixo, levando provavelmente a fechar 2018 próxima de 4%.

Diante desse cenário de anemia econômica, o Banco Central do Brasil parece convicto a manter a taxa básica de juros (Selic) em 6,5% na próxima reunião do Copom, a ser realizada no dia 12 de dezembro. Para o ano de 2019, entretanto, ainda são bastante incertas as apostas quanto à trajetória futura da Selic. Com a anunciada troca de comando do Banco Central a partir de janeiro, é possível que haja uma nova orientação a respeito dos rumos da política monetária.

De todo modo, de acordo com as mais recentes previsões reunidas pelo Relatório Focus do Banco Central, os economistas do mercado continuam projetando um aumento da Selic para 8% ao longo de 2019, a despeito de estimarem uma taxa de inflação anual de 4,20%, isto é, muito similar à que é esperada para o corrente ano (4,23%).

Comércio Exterior

Os resultados do comércio exterior apurados até a terceira semana de novembro revelam um crescimento de 9,3% das exportações acumuladas ao longo de 2018 quando comparado ao mesmo período do ano anterior e um aumento mais expressivo das importações, que cresceram 20,1% no mesmo comparativo. Consequentemente, o saldo comercial até este momento do ano está 14,4% mais baixo do que em 2017, o que significa uma retração de 8,7 bilhões de dólares.

Entre os itens exportados com maior presença em nossa pauta exportadora de 2018 (aqui considerado o período janeiro-outubro) os produtos básicos representam ainda o maior contingente (99,1 bilhões de dólares), com destaque para soja (29,7 bilhões) e óleos brutos de petróleo (21,15 bilhões), enquanto os produtos manufaturados alcançaram 71 bilhões de dólares e os produtos semimanufaturados chegaram a 25,4 bilhões.

Já a nossa pauta de importações segue se apresentando bastante mais desequilibrada, com elevada participação de produtos manufaturados (128,8 bilhões de dólares de janeiro a outubro), seguida do grupo de produtos básicos (15,9 bilhões) e dos semimanufaturados (6,7 bilhões).

Na análise dos nossos principais parceiros comerciais, a China se mantém como o mais importante, respondendo até outubro por 26,7% de nossas exportações totais (53,3 bilhões de dólares) e por 88,8% de nossas exportações de produtos básicos - especialmente soja e óleos de petróleo. Por outro lado, no que se refere às nossas importações, a China é também a principal origem dos bens que compramos do exterior (29,9 bilhões ou 19,7% do total), dos quais 97,7% são produtos manufaturados. Como resultado, o saldo comercial acumulado com a China nos dez primeiros meses de 2018 alcançou 23,4 bilhões de dólares, isto é, cerca de 45% do saldo total.

O segundo parceiro comercial de maior importância para o Brasil é o bloco europeu, cujo conjunto de países somados já importaram 39,2 bilhões de dólares de nossa produção até outubro de 2018 e nos venderam 35,7 bilhões de dólares, resultando em um saldo de 3,5 bilhões no período.

Por fim, os Estados Unidos, que absorveram até outubro de 2018 23,8 bilhões de dólares de nossas exportações totais e nos venderam um volume quase equivalente de produtos estadunidenses (23,7 bilhões) constituem o nosso terceiro maior parceiro comercial. Neste caso, entretanto, diferentemente do que ocorre com a China e mesmo com o bloco europeu, a corrente de comércio exterior com os EUA é fortemente concentrada em produtos manufaturados: 56,7% das nossas exportações e 90,8% das importações.

Contas Públicas

De acordo com o *Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas* divulgado no final de novembro, o governo central (Tesouro Nacional, Previdência Social e Banco Central) terá que contingenciar mais 2,36 bilhões de reais do Orçamento Geral da União nesse fim de ano para conseguir cumprir a meta de um déficit primário de 159 bilhões de reais estipulada para 2018.

Segundo o Ministério do Planejamento, que vinha trabalhando com um cenário mais otimista, o novo corte se fez necessário em decorrência da queda da receita de aproximadamente 4,5 bilhões de reais, frente uma redução das despesas obrigatórias de apenas 2,1 bilhões.

Com tais medidas, o governo de Michel Temer deverá evitar o descumprimento das regras fiscais no atual exercício, deixando, entretanto, um quadro preocupante para o futuro governo, que terá que lidar com um orçamento bastante apertado e que exigirá novos cortes (estimados em 37 bilhões de reais) no próximo ano para que não haja descumprimento do teto de gastos.

No que tange à chamada “regra de ouro” - que proíbe o endividamento do setor público para financiar despesas correntes - a expectativa é que, graças aos extraordinários resultados dos poços do Pré-Sal, tanto Temer quanto Bolsonaro sejam salvos pelos fluxos bilionários de royalties (fala-se em 56 bilhões de reais em 2019) e receitas (estima-se mais de cem bilhões em 2019) das vendas dos rentáveis campos de petróleo e assim escapem da guilhotina fiscal que consta da draconiana legislação brasileira.