

# ECONOMIA



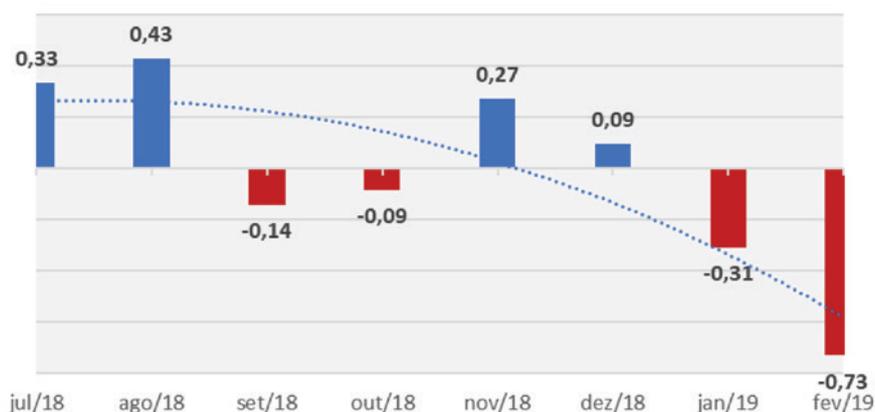
No primeiro trimestre do governo de Jair Bolsonaro, a economia brasileira provavelmente voltará ao patamar negativo, coisa que não ocorria desde o último trimestre de 2016. A se considerarem os indicadores disponíveis até o momento, o novo “dream team” comandado por Paulo Guedes não apenas parece incapaz de reanimar a economia como provavelmente entregará resultados ainda piores do que aqueles colhidos pelo ex-dream team de Henrique Meirelles. Descrente de qualquer ação ativa do Estado na economia, o Chicago boy de plantão tem se esmerado para romper os nexos entre o setor estatal e a iniciativa privada, empurrando o país a um quadro de paralisia econômica que nem mesmo seus maiores críticos pareciam imaginar.

## Nível de Atividade

A divulgação do indicador antecedente do PIB calculado pelo Banco Central (IBC-Br) referente ao último mês de fevereiro provocou desânimo entre a maioria dos analistas econômicos, levando grande parte das consultorias econômicas a rever suas projeções

em relação ao desempenho da economia brasileira para o ano de 2019. Não por outra razão, na segunda-feira, 22 de abril, o Boletim Focus produzido pelo Banco Central registrou a oitava queda consecutiva do PIB, dessa vez com as apostas apontando para uma desaceleração ainda mais intensa do que se verificava nas semanas anteriores.

Indicador Antecedente do PIB (IBC-Br)  
(variação sobre o mês anterior - em %)



Fonte: Banco Central do Brasil - Elaboração própria

De acordo com o IBC-Br calculado pelo Banco Central, no mês de fevereiro a economia brasileira teria sofrido uma retração de 0,73% ante o mês anterior, depois de ter caído 0,31% em janeiro (veja gráfico). Com isso, o trimestre que compreende o período que se estende do último mês de 2018 até o segundo mês de 2019 teria fechado com uma contração do PIB de 0,21%, sinalizando que é bastante alta a probabilidade de a economia estar a caminho de uma nova trajetória recessiva.

De fato, a análise dos diferentes indicadores setoriais não autoriza uma conclusão mais otimista. No mês de fevereiro, o comércio varejista se manteve estagnado em relação ao volume de vendas registrado em janeiro. Entretanto, já no comércio varejista ampliado (que inclui o comércio de veículos, partes e peças e também de materiais da construção civil) registrou-se uma queda de 0,8% na passagem do primeiro para o segundo mês do ano. Com isso, as vendas totais no varejo ainda permanecem 6,6% abaixo do nível recorde alcançado em outubro de 2014.

No setor de serviços, por sua vez, a queda em fevereiro alcançou 0,4%, repetindo o mesmo número do mês anterior e, portanto, levando a uma queda acumulada de 0,9% apenas nos dois primeiros meses do ano. Entre os subsetores que mais contribuíram para essa contração de fevereiro, destacam-se as atividades de transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio (-2,6%). É a terceira taxa negativa seguida desse subsetor que já acumula uma perda de 3,9% no trimestre encerrado em fevereiro e que, cabe assinalar, vem se mobilizando em função dos seguidos aumentos do preço do diesel.

O setor industrial foi o único a apresentar resultados positivos na passagem de janeiro para fevereiro. Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o volume de produção física da indústria cresceu 0,7%, recuperando em parte as perdas registradas em janeiro. No acumulado do ano, entretanto, persiste uma leve contração de 0,2%. Cabe assinalar que a produção da indústria extrativa – único subsetor que registrou queda em fevereiro – foi fortemente impactada pela interrupção da produção da Vale por conta do rompimento da barragem de Brumadinho.

Considerando ainda alguns indicadores coincidentes (isto é, aqueles que permitem estimar em tempo real qual é a tendência da economia em um determinado momento), o PIB deverá mesmo fechar o primeiro trimestre do ano no campo negativo. Por exemplo, no mês de março o fluxo de veículos pesados caiu 1,2% em relação ao mês anterior, enquanto a venda de papelão ondulado sofreu uma retração de 7,7%, o consumo de energia caiu 2,2% e as consultas ao SPC encolheram 5,2%. Com isso, entre as principais consultorias econômicas do país já se fala em uma contração do PIB que pode chegar a 0,7% no acumulado destes primeiros três meses de 2019.

### Comércio Exterior

A balança de comércio exterior brasileira segue no campo positivo, embora um pouco menos volumosa em relação àquela que foi registrada no ano passado. Considerados os resultados apurados até a segunda semana de abril, o saldo acumulado no ano de 2019 alcançou um total de 14,1 bilhões de dólares, o que corresponde a uma queda de 9,2% em relação ao saldo comercial acumulado no mesmo período de 2018. Tal resultado se explica tanto por conta de uma queda das exportações da ordem de 3% no período – ante uma queda das importações menos intensa (-1%) – quanto pelo desaquecimento do comércio mundial que fez contrair nossa corrente de comércio em 2,1% até aqui.

Considerando apenas os dados mais recentes, isto é, as médias diárias registradas nas duas primeiras semanas de abril, observa-se uma recuperação das exportações de 5,5% em relação às médias do mesmo período de 2018, puxadas especialmente pelo aumento das exportações de manufaturados (+9,6%), de produtos básicos (+7,3%) e de produtos intermediários (+6,6%). Já a média diária das importações caíram nestas duas primeiras semanas de abril (-4,2%), influenciadas principalmente pela redução de veículos importados (-25,9%).

Olhando em perspectiva, os analistas de mercado consultados pelo Relatório Focus do Banco Central continuam apostando que 2019 deverá fechar com um saldo comercial de aproximadamente cinquenta bilhões de dólares, portanto, cerca de 16% abaixo do saldo alcançado em 2018.

## Contas Públicas

De acordo com o mais recente relatório bimestral da Secretaria do Tesouro Nacional a arrecadação fiscal do governo central do primeiro bimestre de 2019 totalizou 275,4 bilhões de reais, dos quais 53,2 milhões de reais foram transferidos aos entes subnacionais. De tal forma, a receita líquida do governo central alcançou 222,2 bilhões. Como as despesas totais do governo central (excluídos os gastos financeiros) foram de 210,4 bilhões, o resultado primário do governo central ficou superavitário em 11,8 bilhões de reais no bimestre composto pelos meses de janeiro e fevereiro.

Entretanto, a despeito do saldo fiscal acumulado no primeiro bimestre, o Ministério da Economia estima que o ano de 2019 deve encerrar com um déficit primário de aproximadamente -1,8% do PIB, o que corresponderia a 139 bilhões de reais – mesmo valor do ano de 2018. Ou seja, para sorte da economia brasileira e dos brasileiros de um modo geral, a promessa do ministro Paulo Guedes de zerar o déficit primário já no primeiro ano de governo não será cumprida. Muito provavelmente, ciente da gravidade da crise econômica e da já escassa base de financiamento das políticas públicas, o ministro que na campanha eleitoral era conhecido como Posto Ipiranga tomou um choque de realidade e preferiu agir com mais prudência.

Aliás, nem mesmo nos próximos anos deverá ser buscado o proclamado “déficit zero”. A nova meta fiscal apresentada pelo governo para o ano de 2020 passou a um déficit de 110 bilhões de reais e para 2021 de 70 bilhões.

## Inflação e política monetária

As taxas mensais de inflação, que se têm mantido em patamares bastante baixos por conta da gravidade da crise econômica (elevado desemprego e grande capacidade ociosa no setor produtivo), apresentaram uma leve aceleração nas últimas medições. O Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) de março chegou a 0,75%, registrando a maior taxa para um mês de março desde 2015 e ficando 0,32 ponto percentual acima da taxa do último mês de fevereiro. De acordo com o IBGE,

esse repique da inflação mensal foi fortemente influenciado pela elevação dos preços dos grupos alimentos e bebidas (+1,37%) e transportes (+1,44%) que, juntos, responderam por 80% do aumento do IPCA de março.

Contudo, apesar desse resultado, entre os chamados *Top Five do Relatório Focus* (isto é, as cinco consultorias que mais acertam suas previsões) a inflação medida pelo IPCA deverá encerrar o ano em 3,81%, portanto, ainda abaixo do centro da meta perseguida pelo Banco Central.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), que mede a inflação para quem ganha até cinco salários mínimos e que é utilizado para corrigir o valor do salário mínimo e os benefícios da seguridade social, registrou um crescimento um pouco superior ao IPCA, alcançando 0,77% no mês de março. Com isso, no acumulado do ano o INPC registrou um aumento de 1,68%, enquanto o IPCA ficou ligeiramente abaixo, atingindo 1,58% nos três primeiros meses de 2019.

A despeito de a inflação seguir controlada e abaixo da meta, as atas das reuniões do Conselho de Política Monetária do Banco Central (Copom) têm reafirmado a intenção de manter a taxa Selic em 6,5% até o final do ano. Com isso, a taxa de juros real *ex-ante* (isto é, medida com base nas projeções das consultorias Top Five para os próximos doze meses) deverá ficar próxima de 2,69% ao ano, colocando o Brasil como a economia que pratica a sexta maior taxa de juros básicos do mundo.

Não custa lembrar que por conta da manutenção da taxa Selic em um patamar ainda muito elevado e injustificável perante o quadro de estagnação, as despesas da União com os serviços da dívida pública deverão consumir cerca de 5% do PIB (350 bilhões de reais) em 2019. Para se ter uma ideia do que isso representa, o orçamento total do Sistema Público de Saúde (SUS) para 2019 é de 120 bilhões de reais (34% do total gasto com juros). Já o orçamento do Ministério da Educação (MEC), que no início do ano era de 23,6 bilhões de reais, sofreu um corte de 5,1 bilhões na revisão orçamentária apresentada pelo governo em abril e agora se resume a 17,8 bilhões, isto é apenas 5% do que o país gasta com juros da dívida pública.