

CONJUNTURA ECONÔMICA

Pós eleições 2018



Insper^{JR}
Consulting

1. CENÁRIO EXTERNO

O cenário global conturbado afeta a atividade econômica brasileira

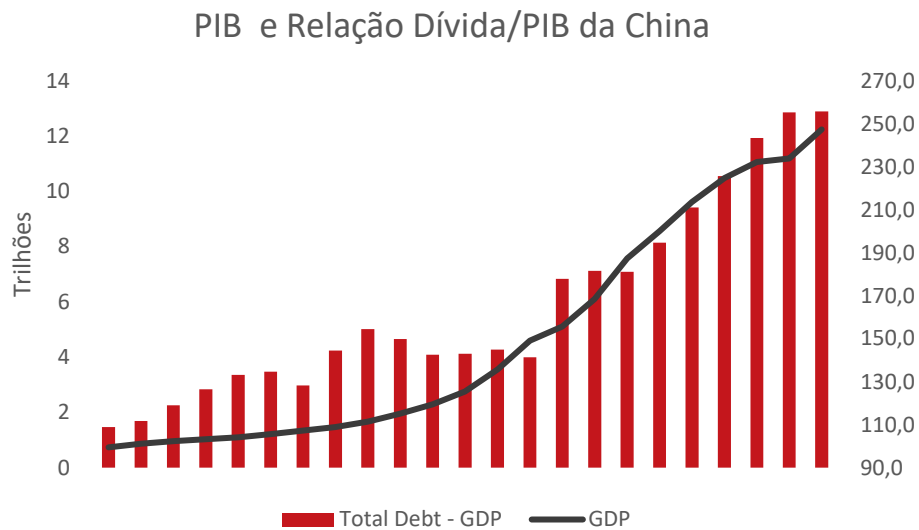
No ano de 2017, a economia mundial cresceu 3,1%, impulsionada pelo crescimento acima do esperado dos países desenvolvidos e pelo crescimento dos emergentes. Entretanto, cada vez mais, o crescimento entre países e continentes tem sido desigual. De um lado, os EUA tiveram sua expectativa de crescimento ajustada para cima e, de outro, Europa e Japão tiveram expectativas superestimadas. Com o preço do barril do petróleo em alta, a taxa de juros americana elevada, a apreciação do dólar e tensões comerciais, o crescimento nos países emergentes divergiu muito, a depender de como esses fatores globais se relacionaram com os contextos nacionais. Desse modo, economias de destaque entre os emergentes enfrentaram dificuldades, como Brasil e Argentina.

Apesar das adversidades, é esperada uma aceleração do crescimento dos emergentes permitida, principalmente, pela recuperação parcial em relação à crise financeira e a recuperação do mercado de commodities, que impulsionaram a expansão econômica mundial. Apesar do bom resultado esperado para 2018, espera-se que a partir de 2019 a economia passe a crescer num ritmo mais desacelerado. O crescimento moderado das trocas comerciais globais, as tensões no mercado por conta da guerra comercial e as políticas monetárias de aumento dos juros de países desenvolvidos são alguns dos fatores que diminuiram as expectativas de crescimento para o ano que vem.

Desde a eleição do presidente norte-americano, Donald Trump, a atenção mundial tem se voltado cada vez mais para o país. Ao se candidatar, o republicano prometeu que o país voltaria a crescer na casa dos 4% ao ano. Entretanto, os EUA, que contam com a menor taxa de desemprego do país dos últimos 50 anos, correm risco de uma alta da inflação. Como medida preventiva, o FED, banco central americano, elevou a taxa básica de juros e pretende seguir a política fiscal expansionista em 2019. Apesar do cenário positivo para os EUA, os países emergentes enfrentam dificuldades, pois sofrem com a apreciação do dólar e consequente perda de investimento em suas economias, por conta dos rendimentos maiores e mais seguros dos títulos americanos. Até agora, as promessas do presidente americano têm sido relativamente cumpridas, porém, esse processo ocorre às custas de medidas protecionistas impostas pelo país, principalmente em relação à China.

No início de 2018, Trump acusou os chineses de roubo de propriedade intelectual, principalmente tecnológica, e violação de segredos comerciais de empresas americanas, que, de acordo com ele, gerou concorrência desleal e uma sequência de déficits comerciais para os americanos. Em compensação, a China, nação com segundo maior PIB mundial, atrás apenas dos EUA, segue com superávits comerciais há cerca de 30 anos. Mesmo crescendo a altas taxas, o país enfrenta uma redução na intensidade do crescimento do produto e um aumento da dívida pública, que chegou a 260% do PIB em 2018, mais que dobrando o indicador ao decorrer dos últimos 10 anos. Por conta disso, o país asiático vem dando indícios preocupantes para a economia mundial, como sinalizado em 2017 pelo rebaixamento chinês em alguns ratings das agências Moody's e Standard & Poor's. Os rebaixamentos são reflexo da prolongada política de crédito chinês, que eleva os riscos econômicos e financeiros, e

denuncia uma queda na confiança internacional sobre o balanço entre segurança financeira e crescimento do país.



Em março, Donald Trump sobretaxou produtos chineses, de modo a garantir a segurança de propriedade intelectual, iniciando uma guerra comercial entre EUA e China. Os efeitos desse conflito afetam a economia de países ao redor do globo, dada a interligação de cadeias de produção e consumo. Assim, a guerra comercial entre os principais exportadores e importadores mundiais tem se configurado como um risco para o crescimento econômico global, ao criar um cenário de incertezas.

Outro marco que abalou o comércio mundial, principalmente os emergentes, foi a desvalorização da lira turca. Em agosto, Donald Trump, sob a alegação de que queria impulsionar ainda mais a indústria doméstica de aço e alumínio, dobrou as tarifas dos produtos primários sobre a Turquia. O país, que já possuía altos riscos por conta do elevado endividamento em moeda estrangeira, déficit em conta corrente e aumento dos custos de empréstimos, acumulou desvalorização da moeda em mais de 80%. Esse conjunto de eventos levou a Turquia à beira de uma crise financeira. A situação do país, que é um dos principais representantes dos emergentes e o que possui maior rombo externo do G-20, alerta países que se encontram em situações semelhantes, ou seja, de dependência estrangeira, como Brasil e Argentina. Entretanto, de acordo com especialistas, o Brasil ainda possui uma reserva cambial elevada, tendo melhores condições de enfrentar volatilidades de entrada e saída de dólar.

2. BRASIL

PIB cresce em 2018, mas em ritmo mais lento do que o esperado

Em janeiro deste ano, o relatório Focus, produzido pelo Banco Central, apontou perspectiva de crescimento da atividade econômica brasileira de cerca de 3%. Entretanto, devido ao cenário externo instável citado anteriormente, a greve dos caminhoneiros, o tabelamento de fretes e a incerteza eleitoral, a expectativa de crescimento para o ano de 2018 caiu para 1,30%, de acordo com o mesmo relatório da primeira semana de dezembro.

Devido a paralisação dos caminhoneiros no final de abril, a produção industrial caiu cerca de 11% em maio. A produção de veículos - ligada ao setor de bens duráveis - caiu 15,3%, e o setor de serviços registrou queda de 3,9%. Essa queda significativa no segundo trimestre, a princípio, pode parecer extremamente preocupante, mas no mês seguinte o país se recuperou, com aumento de 13,1% na produção industrial em junho.

A produção industrial continua com alto índice de ociosidade, e houve aumento do preço da matéria prima, dada a elevada volatilidade cambial no período que antecedeu as eleições. Contudo, após a eleição de Jair Bolsonaro à presidência do Brasil, o mercado elevou as expectativas de crescimento. Tal acontecimento, porém, não eliminou as incertezas, dado o risco atrelado aos emergentes em meio ao cenário internacional. É vital para a credibilidade do futuro governo que as reformas propostas de previdência tributária se concretizem com a firmeza e a velocidade necessária, dada a situação fiscal na qual o país se encontra.

O PIB de 2018, que apesar de ter expectativas para crescer menos do que o esperado conforme já mencionado, tem sido sustentado por três grandes setores: varejo, serviços e agronegócio. Em relação ao primeiro, de acordo com estudo realizado pela Associação Comercial de São Paulo (ACSP), é esperado que o varejo brasileiro cresça 3,6% esse ano em comparação ao ano de 2017. O resultado é impulsionado pelo setor de bens duráveis, que no auge da crise sofreu grande retração, mas que posteriormente performou bem, revertendo os antecedentes negativos. Já o setor de serviços acumulou queda de 0,6% nos últimos 12 meses, apesar de apresentar resultados até o momento melhores do que os do ano de 2017. Seguindo a linha do varejo, é esperado que o agronegócio, setor responsável por pouco mais de 20% da atividade econômica brasileira, cresça cerca de 3,4% em 2018, resultado bom após 2017, ano de supersafra agrícola. Essa retomada da agroindústria é explicada pelo aumento do volume de produção e pelo crescimento do mercado consumidor interno, de acordo com o Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea).

Aprovado em agosto pelo presidente Michel Temer, o tabelamento de fretes gerou debates em vários setores da economia. A Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) comunicou que a média do ajuste nos preços mínimos de contratação do serviço foi de 5%. Tal medida foi imposta como consequência da alta nos preços dos combustíveis, causa principal da greve dos caminhoneiros. Em momento de lenta recuperação da economia, a decisão prejudica o crescimento econômico e intensifica as incertezas que cercam o país, uma vez que um eventual repasse do ajuste nos preços desestimula o consumo, gerando queda nas vendas. O impacto é notável sobretudo na classe mais pobre da população, que sofrerá para lidar com o reajuste de preços dos produtos, principalmente os de subsistência básica.

Apesar da queda nas expectativas do PIB, as taxas de desemprego estão em queda há 6 meses, atingindo no mês de setembro 11,9%, o menor valor para o ano de 2018. Entretanto, esse número se deve ao aumento da informalidade nas relações trabalhistas brasileiras no setor privado, que subiu cerca de 4,7% em relação ao segundo trimestre, enquanto que o trabalho com carteira assinada se manteve relativamente estável quando comparado ao mesmo período. De acordo com o Relatório Macro Ibre de setembro, a expectativa é de que a taxa de desemprego encerre 2018 pouco abaixo de 11%.

Ao passo que há uma queda do desemprego e crescimento relativamente expressivo para alguns setores do Brasil, a retomada econômica está acontecendo de forma mais lenta do que o esperado. Isso se reflete no índice de confiança do consumidor, como pode ser visto no gráfico abaixo. No mês de outubro houve aumento no Índice de Confiança do Consumidor, com o fim da incerteza política e as

expectativas de mudança para a política econômica do próximo presidente. Entretanto, é importante ressaltar que ao longo de 2018, houve uma queda dos níveis de confiança, que ocorreu não só pela incerteza eleitoral e o fraco crescimento do PIB, mas também pelo maior endividamento das famílias e a recuperação lenta do mercado de trabalho. Consequentemente, os consumidores passaram a agir com maior cautela e economizar mais.

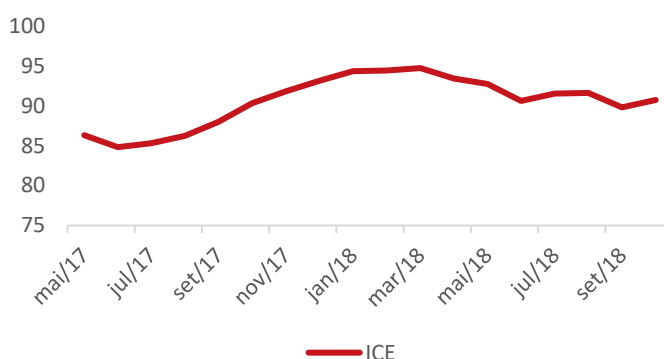
Um dos desdobramentos da cautela do consumidor e do desaquecimento econômico é a ociosidade produtiva já anteriormente citada, que se manifesta em diversos setores econômicos. Isso justifica, junto a políticas econômicas ajustadas, o período de baixa inflação que o país vivencia. Apesar da alta recente, consequência do tabelamento de fretes, o índice continua baixo e a perspectiva do mercado é de queda ainda maior, por conta das expectativas de aumento da SELIC, a taxa básica de juros da economia, para 2019.

Pelo lado dos empresários, o investimento, relacionado ao nível de incertezas, se manteve em baixa. O Índice de Confiança Empresarial (ICE), publicado pela FGV, na métrica de médias móveis trimestrais, caiu pelo sétimo período consecutivo, devido principalmente à queda na confiança da indústria. Porém, é válido ressaltar que o índice aumentou em relação a setembro deste ano. A situação ocorre ao mesmo tempo em que a taxa SELIC

Índice de Confiança do Consumidor
(dados de mai/17 a out/18 dessazonalizados)



Índice de Confiança do Empresário
(dados de mai/17 a out/18 dessazonalizados)



está em sua mínima histórica, a 6,5%. Esse paradoxo acontece, principalmente, pelo momento instável e incerto da economia brasileira, afetado pelo ano eleitoral, cenário externo, greve dos caminhoneiros e tabelamento de fretes.

Outra preocupação sobre a economia brasileira é a situação fiscal. Em 2018, a dívida bruta atingiu 78% do PIB e, segundo as projeções do governo federal, a dívida deve ultrapassar 80% até o ano de 2020. Dado o déficit atual, algumas reformas que visam reduzir os gastos públicos, em especial a da Previdência, precisam ser implementadas com urgência, estabilizando e reduzindo a dívida nacional. Nessa toada entra a PEC do teto de gastos, que além de dar maior previsibilidade aos gastos do governo, mostra que há disposição para busca de melhoras no cenário de crise das contas brasileiras. Entretanto, para que haja respeito ao teto estabelecido, a aprovação de reformas é necessária. Como exemplo, uma eventual revisão na idade mínima da aposentadoria reduziria em cerca de 12% os gastos do governo com o mecanismo da Previdência.

Tratando das negociações internacionais, a balança comercial brasileira registrou um superávit acumulado de cerca de US\$ 49 bilhões até o final de outubro. Segundo dados divulgados pelo Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços (MDIC), as exportações e importações somaram, respectivamente, US\$194 e US\$145 bilhões. Em relação ao ano passado, a balança comercial já registrava mais de US\$56 bilhões em superávit, no mesmo mês, atingindo ainda no fim do ano o melhor resultado desde 1989. Mesmo com a redução do superávit, o comércio exterior ainda continua movendo a economia, pois além do aumento dos preços, houve crescimento na quantidade exportada. Para atingir tais resultados, vale destacar alguns produtos principais transacionados pelo país.

Do lado da exportação, os bens básicos, sobretudo as commodities, lideram no ano, representando 51% do total exportado. O minério de ferro e a soja bateram recorde, e o petróleo, que apresenta baixa na produção comparada a 2017, também é um dos líderes em exportação. Adicionalmente, é válido ressaltar que os bens manufaturados representaram cerca de 32% do total das exportações até o momento. Quanto às importações, a elevação de 16% na quantidade importada, comparativamente a 2017, ilustra uma retomada de investimentos do setor privado.

A guerra tarifária afeta a balança comercial brasileira de forma delicada. Por um lado, os preços de alguns produtos, como a soja, aumentaram após as taxações impostas por EUA e China, assim como houve rearranjo no fornecimento de diversos produtos, sobretudo as commodities, representando ganhos competitivos de curto prazo. Por outro lado, a necessidade de novos fornecedores mundiais aumenta a concorrência no mercado internacional, e também afeta o mercado interno, dado que o Brasil não está preparado para um aumento significativo da demanda internacional. Isso pode prejudicar o fornecimento interno de produtos, em questão de qualidade e quantidade. Outro fator preocupante é que as taxações prejudicam o crescimento global da atividade econômica, diminuindo os investimentos internacionais no país, dada a menor disponibilidade de capital e lucros.

O câmbio também é um fator relevante para a balança comercial, visto que o aumento de cerca de 12% na cotação do dólar comercial no ano impulsiona ainda mais as exportações, tornando os produtos industrializados brasileiros mais competitivos no mercado internacional. Tal depreciação do câmbio no ano de 2018 se deu pelo cenário político de incertezas, aumento dos juros americanos, e pelos riscos de contaminação dos emergentes.

Após as eleições, as perspectivas econômicas são animadoras para 2019

Com a eleição de Jair Bolsonaro (PSL), houve melhora nas expectativas do mercado, refletindo as sinalizações econômicas feitas pela equipe do novo governo, liderada pelo economista Paulo Guedes. As principais propostas são: o enxugamento dos gastos governamentais, representado inicialmente pela redução de ministérios e burocracias; a redução e simplificação de impostos, sinalizados pela proposta de cota única de imposto; a adoção de uma pauta comercial liberal, indicada pela “não priorização” do Mercosul frente a outras alianças, além da priorização da execução de reformas necessárias à saúde financeira do país, sobretudo a reforma da previdência.

Por fim, de acordo com economistas, se o presidente eleito conseguir aprovar a reforma da Previdência, a independência do Banco Central e se continuar com as mini reformas iniciadas por Michel Temer, é possível que o Brasil cresça cerca de 3% em 2019, expectativa 0,5 ponto percentual acima da estabelecida pelo relatório Focus do dia 1 de novembro. Além disso, segundo uma pesquisa feita pela consultoria de gestão BTA, dos 362 presidentes de empresas entrevistados, 52% pretendem ampliar o investimento e 46% planejam fazer novas contratações em 2019. As expectativas de que o governo de Jair Bolsonaro aprove as medidas necessárias tem criado um clima de confiança, que impulsiona os negócios e a economia, mas caso essas mudanças não sejam passadas, é possível que os investimentos anunciados caiam em esquecimento ou tornem-se capacidade ociosa.

Consultores responsáveis:

Gabriel Gondim Martins
Gustavo Marques da Silva Pignata
Homero Llano Mazza Tair
Júlia Cezar Carneiro de Lacerda
Lucas Wu Castro
Stephanie Arap Abbud

Fontes:

<http://www.bcb.gov.br/?FOCUSRELMERC>

<https://q1.globo.com/economia/noticia/banco-mundial-preve-crescimento-de-31-da-economia-global-em-2018.ghtml>

<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,entenda-a-crise-na-turquia-e-seus-impactos,70002448578>

<https://q1.globo.com/economia/noticia/querra-comercial-entenda-a-piora-da-tensao-entre-eua-e-outras-potencias.ghtml>

<https://oglobo.globo.com/economia/china-registra-recorde-no-superavit-comercial-com-os-eua-eleva-tensao-sobre-querra-comercial-23051613>

<https://portalnoveajo.com.br/2018/07/vendas-no-varejo-devem-fechar-2018-em-alta-acsp/>

<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2018/10/economia-brasileira-avanca-047-em-agosto-aponta-banco-central.shtml>

<https://q1.globo.com/economia/noticia/2018/10/16/setor-de-servicos-cresce-12-em-agosto-aponta-ibqe.ghtml>

<http://cnc.org.br/imprensa/economia/cnc-projeta-queda-de-08-na-receita-do-setor-de-servicos-em-2018>

<https://www.cepea.esalq.usp.br/br/releases/pib-agro-cepea-agronegocio-favorece-crescimento-do-pib-nacional-e-ajuda-no-controle-da-inflacao.aspx>

<https://q1.globo.com/sp/campinas-regiao/especial-publicitario/amcham/noticia/agronegocio-e-responsavel-por-21-do-pib-nacional-afirma-especialista-da-pwc.ghtml>

<https://q1.globo.com/economia/noticia/2018/07/18/projecoes-para-o-pib-do-ano-pioram-apos-greve-dos-caminhoneiros.ghtml>

<https://br.reuters.com/article/businessNews/idBRKCN1MJ033-OBRBS>

<https://br.reuters.com/article/businessNews/idBRKCN1N41JE-OBRBS>

<https://www.valor.com.br/brasil/5914589/fmi-piora-projecoes-fiscais-para-brasil-e-ve-divida-perto-de-100-do-pib-em-2023>

<https://www.infomoney.com.br/mercados/politica/noticia/7741046/bc-independente-cessao-onerosa-e-reservas-internacionais-os-3-temas-que-agitam-o-pos-eleicao-de-bolsonaro>

<https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2018/11/06/reforma-da-previdencia-paulo-quedes-crescimento-pib.htm>

<https://exame.abril.com.br/revista-exame/novo-animo-na-economia/>

Disclaimer: A Insper Jr Consulting não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por sua publicação Conjuntura Econômica. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomadas, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo leitor, eximindo a Insper Jr Consulting de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso.