

Sem fôlego, atividade frustra previsões em 2018

Por Thais Carrança e Hugo Passarelli | De São Paulo



Sergio Vale, da MB Associados: "há uma certa resiliência positiva da economia".

No fim do ano passado, quando o país ensaiava uma recuperação mais forte, analistas acreditavam que a eleição presidencial provocaria certa volatilidade na economia. Mas naquele momento se imaginava que o grau de incerteza provocado pelo pleito não impediria que o Produto Interno Bruto (PIB) crescesse perto de 3%. Em dezembro, levantamento feito pelo Valor Data entre 27 economistas indicava uma média de crescimento de 2,7% do produto, com expansão de 3% no consumo das famílias e de 6% no investimento.

No primeiro bimestre, o otimismo cresceu e a média das projeções para o PIB subiu um pouco mais, para 3%. Mas quando o mercado de trabalho empacou e as turbulências externas se tornaram mais evidentes, a confiança refluíu e as projeções passaram a cair. Em abril, o Itaú Unibanco alertava em relatório que os diversos indicadores do mercado de trabalho - Pnad

Contínua, Caged, sondagem Seade/Dieese - mostravam um quadro menos sólido da população ocupada e dos salários reais. Naquele momento, as estimativas para o PIB caíam para cerca de 2%.

A greve dos caminhoneiros foi a gota d'água. A partir dela, uma onda de revisões levou a projeção do PIB em 2018 a 1,5% ou menos. O consumo das famílias e a formação bruta de capital fixo (FBCF, medida do que se investe em máquinas, equipamentos, construção e inovação) foram revisados para baixo, mas ainda devem puxar o crescimento em 2018. No primeiro caso, a expansão prevista saiu de 3% para 2%. No segundo, de perto de 7% para cerca de 3,5%. O setor externo e o consumo do governo devem dar contribuição negativa para o PIB. No lado da oferta, indústria e serviços também foram revisados para baixo com o menor dinamismo da economia.

A greve dos caminhoneiros embaralhou a leitura da atividade e, por isso, os pontos de atenção do segundo trimestre serão os investimentos e o consumo das famílias, pois são eles que darão a real dimensão do impacto da greve e o sinal de como será a recuperação da atividade num segundo semestre que tem a volatilidade cambial provocada pelas eleições como dificuldade adicional, na opinião de Sergio Vale, economista-chefe da MB Associados. "A boa notícia é

que os dados que têm sido divulgados de junho para cá mostram que, apesar dos desdobramentos relacionados à tabela de frete, há uma certa resiliência positiva da economia, que está num ritmo de expansão similar ao de antes da crise", diz. Ele cita como exemplos os dados de bens de capital e de veículos, relevantes por estarem diretamente relacionados à confiança dos empresários para investir e dos consumidores para tomar crédito. Ainda assim, sua estimativa para o PIB no ano foi reduzida de 2,5% para 1,6%.

Entre grandes instituições financeiras, há apostas mais baixas, como a do Bradesco (1,1%), JP Morgan (1,2%) e Itaú (1,3%).

Mais pessimista está o economista-chefe da gestora Mogno Capital, Vagner Alves, para quem o PIB deste ano deve crescer apenas 0,8%. A greve e a corrida eleitoral, diz, adiaram decisões de investimento e de consumo, determinando uma paralisia na atividade, com alguma aceleração só no fim do ano, puxada pela liberação de R\$ 34,3 bilhões do PIS-Pasep. "Temos a recuperação mais lenta da história. A 'bagunça' ainda é grande e a situação fiscal é muito pior que antes". Alves diz ainda que a piora no cenário externo para os países emergentes tende a se agravar em 2019, ano que, para ele, ainda será de transição e de baixo crescimento. (Colaborou Ana Conceição)





Marcha a ré nas projeções

Projeções para o PIB e seus componentes em 2018 - em %



Fonte: Consultorias e instituições financeiras

Para economistas, PIB do 2º trimestre cresceu apenas 0,1%

Por Arícia Martins e Thais Carrança | De São Paulo

Num período conturbado pela greve dos caminhoneiros, o crescimento da atividade econômica do país ficou muito próximo de zero no segundo trimestre, quando comparado ao primeiro, que também foi fraco. A média das estimativas de 23 consultorias e instituições financeiras para o Produto Interno Bruto (PIB) do período é de avanço de apenas 0,1%. Se realizado, o resultado ficará abaixo da alta de 0,4% entre janeiro e março, em relação ao quarto trimestre de 2017, uma taxa que já foi frustrante, dado que no início do ano as expectativas para esse período giravam em torno de 1%.

O PIB de abril a junho será divulgado na próxima sexta-feira, dia 31, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

A paralisação dos condutores - que durou 11 dias em maio - teve efeito relevante sobre a economia, mas não foi suficiente para fazer com que o PIB recuasse nos três meses encerrados em junho, afirma Alessandra Ribeiro, diretora da área de macroeconomia e política da Tendências Consultoria. O aumento no nível de atividade do setor agropecuário e do de serviços, calcula, mais do que compensou o

tombo do segmento industrial. Para a Tendências, o PIB subiu 0,2% de abril a junho na comparação com os três primeiros do ano, feitos os ajustes sazonais.

Nos cálculos da consultoria, o PIB do agronegócio cresceu 0,4% entre o primeiro e o segundo trimestre, mesma alta esperada para o ramo dos serviços, que não foram tão afetados pela greve devido à influência positiva do comércio varejista e, em menor grau, a algum aquecimento no setor público, que tem feito mais contratações no período recente.

Alessandra lembra que, do primeiro para o segundo trimestre, o volume de vendas do varejo ampliado - que inclui os setores de automóveis e material de construção e é a principal 'proxy' para o desempenho do comércio dentro do PIB - avançou 0,2%. "O comércio, apesar do choque de confiança e da perda de dinamismo do mercado de trabalho, acabou se segurando", disse. Essa resistência é relacionada, principalmente, à retomada nas concessões de crédito para famílias. "É uma boa notícia diante de tudo que vimos neste ano."

O PIB industrial, por outro lado, foi o que mais sofreu os efeitos do bloqueio nas estradas e não teve nenhum vetor positivo para amortecer a queda do setor de transformação, estimada em -1,4%

para o segundo trimestre, observa a economista. Na média, a expectativa é de redução de 0,8% da indústria, mesmo recuo esperado para o PIB da construção civil em igual intervalo. Nas Contas Nacionais, a construção engloba a atividade industrial.

Para a economista da Tendências, a construção civil é a grande frustração em relação à atividade econômica no trimestre e no ano. De abril a junho, o desempenho ruim do setor afetou negativamente a indústria e, pelo lado da demanda, os investimentos. A consultoria estima queda de 1,7% na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF, medida das contas nacionais do que se investe em máquinas, construção civil e investimentos). Do primeiro para o segundo trimestre, o consumo doméstico de máquinas e equipamentos ficou 6,1% maior, mas a alta não foi suficiente para compensar o tombo de 4% da produção de insumos típicos da construção em igual comparação. Para as outras linhas da demanda no PIB, a Tendências estima aumento de 0,5% no consumo das famílias e de 0,3% no do governo. "Houve uma abertura de espaço dentro do teto para que os gastos cresçam um pouco", afirma.

A MCM Consultores também prevê um fraco desempenho para o setor industrial, o que a fez revisar para baixo a estimativa para o PIB do segundo trimestre, de alta de





0,5% para 0,3%, em relação ao primeiro. Para a MCM, o PIB industrial caiu 0,6% no período, enquanto o do agropecuário e o de serviços cresceram 0,1% e 0,5% em relação ao primeiro trimestre, respectivamente.

Pela ótica da demanda, todas as aberturas das Contas Nacionais foram cortadas pela MCM na nova projeção do PIB. O pior desempenho, deve ser observado nos investimentos, que devem ter caído 2% na passagem trimestral. "Houve desaceleração tanto do consumo aparente de bens de capital como da produção dos insumos típicos da construção civil no trimestre", explicam os economistas da casa.

Para o consumo das famílias, a MCM está menos otimista e estima aumento de apenas 0,1% do primeiro para o segundo trimestre, enquanto os gastos do governo devem ter subido 0,2%. No setor externo, os economistas da consultoria projetam retração de 5%

das exportações, e queda de 2,9% das importações.

Na ponta mais pessimista das estimativas para o PIB do segundo trimestre, a MB Associados projeta uma queda de 0,2% para a atividade em relação ao primeiro trimestre. Em relação ao segundo trimestre de 2017, a estimativa é de avanço de apenas 1,1%. Antes da greve dos caminhoneiros, a previsão da consultoria era de um crescimento entre 0,7% e 0,8%. "Uma queda de 0,2%, dado o tamanho da crise [gerada pela paralisação] até que não foi um preço tão alto a se pagar", avalia Sergio Vale, economista-chefe da MB. Para o segundo trimestre, em relação a igual período de 2017, o economista estima alta de 1,1% para a indústria, 1% para os serviços e 1,2% para o setor agropecuário. Na demanda, o consumo das famílias deve ter crescido 1,9%, os investimentos 1,7% e o consumo do governo recuou 1,4%. O setor externo, diz, deu contribuição negativa para o PIB do período.





Crescimento desacelera

Estimativas para o PIB do 2º trimestre, de 2018 e de 2019 - Em %

Instituição	2º Tri-18/1ºTri-18*	2018	2019
4E Consultoria	0,2	1,4	3,2
AZQuest	0,2	1,5	3,4
Banco MUFG Brasil	0,0	1,5	2,5
Barclays	0,0	1,7	2,3
BofA Merrill Lynch	0,1	1,5	3,5
Bradesco	0,0	1,1	2,5
GO Associados	-0,1	-	-
Guide Investimentos	0,0	1,2	2,3
Haitong	-0,2	2,0	2,5
Ibre-FGV	0,3	1,7	2,0
Infinity Asset	0,4	1,5	-
Itaú Unibanco	0,3	1,3	2,0
LCA Consultores	0,4	-	-
Mapfre	0,3	1,0	2,0
MB Associados	-0,2	1,6	2,7
MCM Consultores	0,3	-	-
Mogno Capital	0,0	0,8	0,5
Parallaxis	0,1	1,4	2,5
Pezco Microanalysis	0,1	1,7	3,0
Rabobank	-0,1	1,3	2,6
Reag Investimentos	-	1,7	2,3
Rosenberg Associados	-	2,0	3,0
Santander*	0,2	2,0	3,2
Tendências Consultoria	0,2	1,7	2,9
UBS	0,2	1,8	2,5
Média	0,1	1,5	2,5

■ Estimativa média para os componentes do PIB - Em %*

	1º tri/18	2º tri/18**	2018
Consumo das famílias	0,5	0,3	2,2
Gastos do governo	-0,4	0,2	-0,3
Formação Bruta de Capital Fixo	0,6	-1,7	3,8
Exportações	1,3	-4,1	3,8
Importações	2,5	-2,0	6,1
Agropecuária	1,4	0,4	0,6
Indústria	0,1	-0,6	1,9
Serviços	0,1	0,3	1,4

Fontes: IBGE/Instituições financeiras e consultorias. *Na comparação com o trimestre imediatamente anterior, feitos os ajustes sazonais. **Previsão média dos analistas para o período

Temer e Toffoli acertam trocar auxílio por reajuste

Por Ribamar Oliveira | De Brasília

O presidente Michel Temer chegou a um acordo, na noite de quinta-feira, com o ministro Dias Toffoli, que assume a presidência do Supremo Tribunal Federal (STF) no próximo dia 13 de setembro, para trocar o auxílio moradia, que hoje é concedido aos juizes, pelo reajuste de 16,38% no subsídio dos ministros da Corte Suprema, informou fonte credenciada do governo ao Valor.

O reajuste no subsídio, que é o teto salarial do funcionalismo público, aumentará, automaticamente, as remunerações de toda a magistratura federal e estadual. Aumentará também os salários de todos os servidores que hoje ganham mais do que o teto de R\$ 33,7 mil e que sofrem uma redução em seus contracheques. O novo teto passará para R\$ 39,3 mil.

A área jurídica do governo e os assessores do STF irão agora definir os atos legais necessários para viabilizar o acordo. A única coisa

certa, de acordo com as fontes ouvidas, é que o presidente Temer irá encaminhar um projeto de lei ao Congresso Nacional propondo mudanças na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para 2019.

A mudança é necessária porque a LDO, recentemente sancionada por Temer, não prevê gasto com reajuste salarial para o funcionalismo público federal no próximo ano. O projeto vai, portanto, autorizar que a proposta orçamentária de 2019 tenha, em seu Anexo V, previsão de despesa para o reajuste de 16,3% do subsídio de ministro do STF, que repercute nos salários dos juizes, procuradores e demais servidores sujeitos ao chamado "abate teto".

Há dúvidas, no entanto, de como será encaminhado o fim do auxílio moradia para os juizes. Isto porque existem várias ações em curso no STF que questionam o benefício, considerado um penduricalho no salário dos magistrados, que não conta no cálculo do teto. As ações, que tramitam conjuntamente, estão sendo relatadas pelo ministro Luiz Fux, que também participou da reunião de quinta-feira com Temer.

A presidente do Supremo, ministra Cármen Lúcia tem dito que o processo sobre o auxílio moradia será pautado em plenário até o fim de sua gestão.

Uma alternativa é esperar o julgamento das ações no STF e, posteriormente, o presidente Temer encaminhar um projeto de lei ao Congresso regulamentando a existência do auxílio-moradia, com regras que atingiriam todos os servidores e não apenas os magistrados. Uma ideia é deixar claro em que situações específicas os servidores terão direito ao auxílio moradia.

Da reunião com Temer na quinta-feira também participaram a ministra da Advocacia Geral da União, Grace Mendonça, e o ministro dos Direitos Humanos e chefe da Subsecretaria de Assuntos Jurídicos da Casa Civil, Gustavo Rocha. O ministro do Planejamento, Esteves Colnago, teve dois encontros na sexta-feira com o presidente Temer. Colnago terá que concluir a proposta orçamentária nesta semana, pois ela será enviada ao Congresso até o próximo dia 31.

Déficits fiscais, orçamento plurianual e segurança nacional

Por Luiz Rosenberg

Na empresa, só um dirigente despreparado cogitaria prover recursos apenas no orçamento anual, para um projeto que demandaria 5 anos até ser concluído, sem ter certeza de que o funding para os 4 anos seguintes também estaria assegurado.

Um conceito tão elementar como este no setor privado, é olímpicamente ignorado em Brasília, onde não há mecanismo eficaz de garantir que um projeto iniciado estará financiado até a sua conclusão. Esta incoerência é tão mais lamentável quando se recorda que, no passado, o país já havia atingido um nível invejável de avaliação e bancagem de projetos plurianuais.

De fato, do Plano de Meta de Juscelino, ao Trienal de Celso Furtado aos plurianuais dos anos 70 vinha-se praticando as melhores técnicas de planejamento, por mais de 20 anos, impedindo que projetos fossem abortados por imprevisão orçamentária. É desta época, por exemplo, a criação do Grupo Executivo de Implantação da Política de Transportes (Geipot), que topicalizou o que de mais moderno existia no mundo na avaliação e definição de investimentos no setor.

A deterioração da definição racional do investimento público vai desabrochar com o colapso das contas externas, ao final da década de 70. O endividamento externo explosivo, engendrado ao final daquela década, vai forçar a área econômica a se submeter à dieta do FMI: cortar gasto público, arrochar salário, subir juros, desvalorizar o câmbio, tudo com o intuito de gerar recessão e produzir excedentes exportáveis. Para que? Para ter divisas e honrar os pagamentos da dívida externa.

Tal prescrição definiu sua primeira vítima: às favas o planejamento. Danem-se as prioridades, a continuidade de projetos, a seletividade dos cortes. A análise custo/benefício do gasto é substituída pelos cortes lineares, o mote desde então é "gasto bom é gasto cortado".

Se esta terapia fosse aplicada de forma intensa e curta, seria um transtorno, mas não uma catástrofe para a economia: passaríamos por uma dolorosa recessão, desbarataríamos recursos investidos em projetos abandonados, mas ajustariamos a economia e voltaríamos a crescer sem estrangulamento externo, sem inflação, com um setor público

eficiente, ainda que menor, mas alocando recursos usando a cultura de avaliação de projeto desenvolvida ao longo das décadas anteriores.

Porém, no país do jeitinho, dos cambalachos políticos e do noviciado nas práticas democráticas de se chegar ao consenso, optava-se sempre pela política do ajuste parcial, uma alquimia que nos impunha o ônus do tratamento, sem trazer o bônus da cura. E a cada fracasso, novo choque inflacionário, maior dose de indexação, menos racionalidade. Com a qual, só nos reencontrariamos após a renegociação da dívida externa, o ajuste fiscal e a genialidade da desindexação concebida pelo Plano Real.

No país do jeitinho optava-se pelo ajuste parcial, que impunha o ônus do tratamento, sem o bônus da cura

Infelizmente, já se passara um quarto de século, desde que o imediatismo dominou a política econômica: a tecnologia de planejamento estava destruída. Os economistas treinados nas boas práticas de alocação de recursos haviam passado de planejadores a bombeiros, sempre buscando apagar





o fogo do gasto público. A redemocratização, em vez de valer-se do instrumental da avaliação de projeto, havia optado pela solução simples (ainda que burra e antidemocrática) das vinculações, que automatizaram a elaboração do orçamento, congelaram as prioridades e banalizaram o debate da alocação de verbas públicas.

A Lava-Jato é decorrência deste grotesco modelo de gestão. O Executivo loteia os ministérios entre partidos fisiológicos, na busca por governabilidade. As empreiteiras são cooptadas a bancar o financiamento de campanhas com sobrepreço de seus serviços. Só ganham os segmentos mais organizados da sociedade, como os servidores públicos. Consequentemente, o crescimento do gasto público ganha vida própria, e a receita e o endividamento governamentais vão a reboque de decisões de dispêndio tomadas por pressões políticas, indiferentes à lógica alocativa ou às restrições orçamentárias.

Ao longo desta esbórnica fiscal, os gastos em segurança nacional foram presas fáceis. Para o tecnocrata, as Forças Armadas vinham sendo tratadas como mal necessário, uma ala exótica do setor público, patriota, mas preocupada com uma improvável guerra com nossos vizinhos. Cortar suas verbas, então,

não gerava remorsos: qual a necessidade de um novo tanque para invadir a Argentina? Ademais, os militares são disciplinados por profissão, uma vez negada a verba, não se valiam das chicanas consagradas pelos civis encastelados em ministérios com o propósito de servir aos seus objetivos eleitoreiros. Não é por outra razão que a participação da Defesa no orçamento federal vem em trajetória de queda há décadas.

Mais recentemente, a sociedade, assustada com a violência urbana e o tráfico de drogas, vem demandando o envolvimento das Forças Armadas no combate à criminalidade sistêmica. Mas o papel crucial delas - garantir nosso território e nossas riquezas naturais - continua fora do radar político.

Neste contexto, um flanco crucial da nossa riqueza natural é a costa de quase dez mil quilômetros de extensão. Seja pelo potencial econômico da flora marítima ou das reservas petrolíferas, está aí um exemplo de interesses econômicos e de Segurança Nacional irmanados.

A defesa deste patrimônio exige que a Marinha tenha o equipamento adequado para enfrentar interesses divergentes dos nossos. Ao adquirir tal equipamento, a apropriação nacional da tecnologia é pré-

condição fundamental. Não há como comprarmos um veículo de qualidade, mas que possa ser "desligado" por um detentor estrangeiro da sua tecnologia, emprestada como caixa preta para o Brasil. Deve-se questionar a proteção descabida da indústria automobilística, há 70 anos recebendo subsídios como indústria nascente. Mas no caso da indústria militar, exigir a propriedade nacional da tecnologia é pré-condição fundamental.

No momento, a Marinha patrocina um certame para escolha de um parceiro na construção de 4 corvetas, inspiradas em projeto concebido no Brasil, o Tamandaré. Que venham propostas dos melhores do mundo, que se assegurem recursos para levar o projeto a bom termo e que se privilegie quem tiver solida tradição em transferir tecnologia, partilhar conhecimento e desenvolver a competência nacional no setor.

Hora de economistas tratarem a defesa das nossas riquezas com o profissionalismo e visão estratégica que garantam à Defesa condições de preservação do que é nosso.

Luiz Paulo Rosenberg é economista, consultor e foi assessor do ministro Delfim Netto.

Sem brechas para mais gastos

O bom desempenho da arrecadação federal em julho – que alcançou R\$ 129,6 bilhões, com aumento real de 12,8% sobre o resultado de um ano antes – levará a equipe técnica dos Ministérios da área econômica a rever para cima as projeções de receitas neste ano. É o melhor resultado para o mês de julho desde 2011. No total acumulado dos sete primeiros meses do ano, a arrecadação alcançou R\$ 843,9 bilhões, segundo a Análise da Arrecadação das Receitas Federais divulgada pela Secretaria da Receita Federal.

Esse valor é 7,74% maior do que o arrecadado nos sete primeiros meses de 2017, descontados os efeitos da inflação do período medida pelo IPCA. Esses números – consequência, entre outros fatores, da recuperação da atividade econômica depois do impacto da greve dos caminhoneiros no fim de maio, que paralisou parte do País – ajudarão o governo federal a cumprir a meta fiscal deste ano, que é de um déficit primário de até R\$ 159 bilhões. Mas o quadro fiscal não deixa brechas para o aumento de gastos.

O ministro do Planejamento, Esteves Colnago, disse ao Estadão/Broadcast que a folga na administração das finanças federais propiciada pelo aumento da arrecadação em julho – que pode se repetir nos meses seguintes, embora em ritmo menos intenso – será canalizada para melhorar o resultado primário (que não computa o dinheiro utilizado no pagamento dos juros da dívida). Ou será parcialmente destinada para capitalizar empresas estatais, pois esse tipo de despesa não está sujeito ao teto dos gastos públicos.

Como regra, novas liberações de recursos só serão autorizadas se outras despesas forem canceladas. Uma combinação de fatores propiciou o aumento da arrecadação no mês passado. A recuperação da indústria e o aquecimento das vendas de bens e serviços depois da greve dos caminhoneiros são dois desses fatores. De acordo com o chefe do Centro de Estudos Tributários e Aduaneiros da Receita Federal, Claudemir Malaquias, os próximos meses ainda deverão registrar alguma melhora da arrecadação decorrente da recuperação

paulatina da atividade econômica dos impactos da greve.

O destaque de julho foi o aumento real de 28% da arrecadação do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), que alcançou R\$ 24,2 bilhões. O bom resultado das empresas explica parte desse aumento; outra parte é decorrente da proibição das empresas de abater crédito quando a declaração desses tributos for feita com base em estimativa. A alta do dólar igualmente favoreceu a arrecadação federal em julho.

A variação cambial fez aumentar a receita com royalties, que somaram R\$ 10,9 bilhões em julho, com aumento de 104% sobre o resultado de 2017. No ano, a receita com esse item somou R\$ 33,4 bilhões, 56,8% mais do que o valor arrecadado de janeiro a julho de 2017. Além da valorização do dólar em relação ao real, os royalties foram impulsionados pela alta da cotação internacional do petróleo. Trata-se de receita administrada por outros órgãos do governo e que não necessariamente será apropriada pelo Tesouro nos próximos meses.

Também em grande parte por causa da alta do dólar, a arrecadação do Imposto sobre Produtos Industrializados e do Imposto sobre a Importação cresceu 25,9% de janeiro a julho, na comparação com o mesmo período de 2017, alcançando R\$ 32,9 bilhões. Já a receita previdenciária, condicionada ao comportamento do mercado de trabalho formal e à massa de rendimentos pagos aos trabalhadores, teve crescimento real bem mais modesto, de 1,15%.

É mais um sinal forte da necessidade de mudanças nas regras de concessão de benefícios para assegurar a sustentabilidade do sistema ao longo do tempo. Analistas da Receita Federal acreditam que o registro de candidaturas à Presidência da República reduziu as incertezas e tende a estimular a confiança dos consumidores, o que terá impacto positivo sobre a arrecadação. Só os resultados dos próximos meses dirão se eles estão certos.