

## INCERTEZAS POLÍTICAS E INSTITUCIONAIS OBSTRUEM A RETOMADA DO CRESCIMENTO

### Avanços e perturbações

Os indicadores econômicos registrados no primeiro semestre de 2019 dão conta de um crescimento da economia menor que o esperado para 2019. Isso fez o mercado revisar para baixo as projeções de expansão do PIB. Hoje se trabalha com uma perspectiva de crescimento positivo, mas que não deve superar 1%.

Em parte, o ritmo lento de recuperação se deveu à manutenção da taxa de desemprego em patamar elevado, com crescimento pouco expressivo da renda das famílias. Mas também se deveu à queda em algumas das componentes mais importantes do investimento. O setor imobiliário, a despeito de ter projetos para uma expansão rápida, sofreu com a restrição de crédito no âmbito do FGTS. Os setores de infraestrutura, por sua vez, ainda aguardam definições de médio e longo prazo essenciais para a entrada de novos projetos.

No âmbito da inflação, as pressões sobre os preços dos serviços e os aumentos dos bens industriais observadas no primeiro trimestre ficaram mais brandas e a taxa de inflação, apesar de mais elevada em 2019, voltou ao patamar de 4,0% ao ano.

No plano político, a votação em primeiro turno da reforma previdenciária sinalizou avanços. Muito embora a reforma não tenha efeito fiscal e curto e médio prazo, ela é fundamental para garantir a estabilidade no longo prazo das contas do governo federal. A condição obtida até o momento sinaliza um horizonte de menor necessidade de

financiamento do setor público nos próximos dez anos, o que antecipa a possibilidade de uma taxa de juros sistematicamente menor no futuro. Isso favorece o investimento, ao reduzir o custo do capital e ao estimular aplicações financeiras em papéis destinados ao crédito de longo prazo.

Além disso, a agenda econômica do governo vinha avançando positivamente nos primeiros meses de 2019, com o início da discussão interna sobre temas estratégicos para aumentar a competitividade da economia brasileira. Um dos temas citados, a reformulação da política do preço do gás natural, já apresentou avanços concretos, com os acordos da Petrobras, no âmbito do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, que reformulam o marco regulatório do setor, permitindo um grau maior de concorrência no transporte de gás natural para a indústria. Em médio prazo, essas medidas poderão reduzir o custo do gás na indústria, que hoje está num patamar elevadíssimo de US\$ 14 por milhão de BTU, em até 50%. Isso resultará em benefícios para a indústria de materiais de construção (produtos cerâmicos, vidro e produtos de plástico, entre outros) e para a extração mineral.

Também avançaram recentemente algumas ideias para reformular o financiamento de longo prazo. Em particular, foi encaminhada medida provisória com a criação de uma nova categoria de saque do FGTS que desvincula o saque da dispensa sem justa causa. Contudo, a medida não intenciona a elevação da capacidade de acumulação e o aumento dos empréstimos do FGTS. Os principais objetivos são fomentar o consumo no curto prazo, na medida em que libera saldos de

depósitos em contas ativas e inativas, e gerar garantias para a concessão de crédito dos bancos para o consumo de bens.

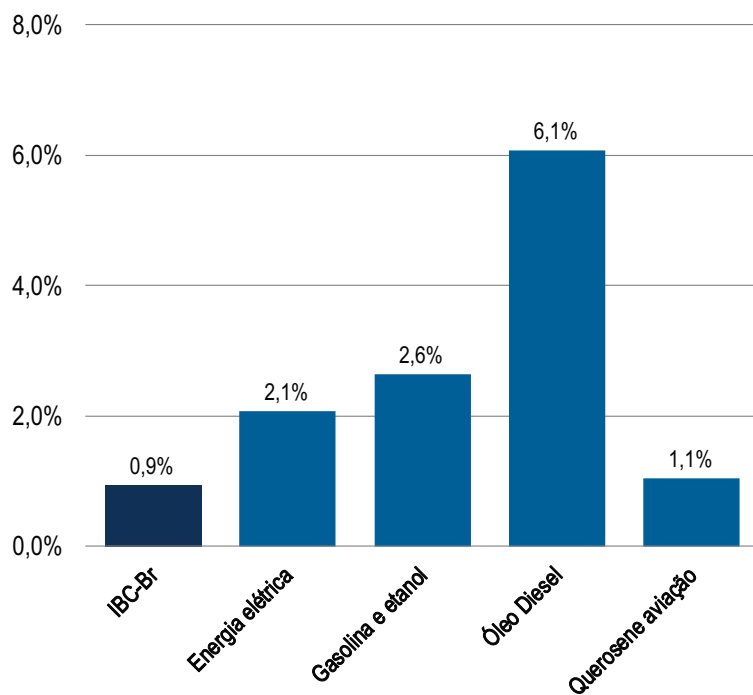
Outro ponto ainda em discussão, mas que deve entrar no radar das mudanças econômicas em breve, é a retirada da contribuição patronal ao INSS, com substituição por outra base de arrecadação. Essa política, ao alterar a base de contribuição, complementa a reforma tributária que, até o momento, avançou apenas nos aspectos relativos ao benefício previdenciário. A substituição de base teria efeitos positivos sobre os custos de serviços e de bens industriais intensivos em mão de obra, com impactos positivos sobre a inflação e a competitividade externa.

Contudo, as incertezas ainda são muito elevadas em razão da constante perturbação causada pela crise político-institucional que em 2019 avança no seu quinto ano. Também pesam as dificuldades de articulação do poder executivo federal com os demais poderes e com a sociedade. Esse ambiente não é favorável à retomada do investimento e o avanço mais rápido do consumo.

## Nível de atividade

De janeiro a maio de 2019, o índice de Atividade Econômica do Banco Central (Bacen), também chamado de IBC-BR, apresentou crescimento de apenas 0,93% em relação a igual período de 2018. Note-se que esse resultado já inclui o efeito da paralisação dos caminhoneiros ocorrida em maio de 2018, a qual reduziu drasticamente o nível de produção na economia brasileira. Nesse sentido, a variação inferior a 1% indica uma evolução muito lenta de expansão da renda e da produção na economia nacional no ano de 2019 e apontam para um crescimento econômico baixo.

## G1. Evolução do nível de atividades e do consumo de energia, Taxa de variação em relação ao ano anterior, janeiro a maio de 2019



Fonte: Banco Central do Brasil, ANEEL e ANP.

Em linha do que se observou no índice do Bacen, os indicadores de consumo de energia corroboram essa visão. Segundo dados da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), o consumo de energia elétrica dos primeiros cinco meses de 2019 foi apenas 2,1% maior que o observado em igual período de 2018. Já a demanda por combustíveis, que inclui a gasolina, o álcool, o óleo diesel e o querosene para aviação, teve aumentos pequenos em igual comparação. O consumo de óleo diesel, combustível cuja demanda foi mais afetada pela paralisação dos caminhoneiros, foi justamente o que apresentou maior expansão neste ano: 6,1%. Na comparação com maio de 2018, o consumo de óleo diesel foi 27,1% maior em maio de 2019 e o de gasolina e etanol cresceu 11,2%.

Os dados do primeiro trimestre de 2019 indicam a tendência de fraco crescimento. O PIB brasileiro a custo de fatores apresentou crescimento de 0,8% em relação ao primeiro trimestre de 2018. Entre os setores de atividade econômica, o financeiro e os serviços privados não financeiros foram os segmentos com maior crescimento no primeiro trimestre do ano, com expansões de respectivamente 3,0% e 2,1%. A construção civil apresentou retração de 2,2% no acumulado dos três primeiros meses do ano e a extrativa mineral apresentou retração de 3,0% nesse período.

Entre os segmentos que compõem os serviços privados não financeiros, os desempenhos mais positivos foram observados nos serviços de energia, saneamento e gás e nos serviços de informação e nos serviços imobiliários, com crescimentos de PIB de 4,7%, 3,8% e 3,0%, respectivamente. O PIB dos serviços de transporte e logística, devido à evolução desfavorável do segmento de transportes aéreo, teve expansão de apenas 0,2% no primeiro trimestre de 2019.

A formação bruta de capital fixo apresentou crescimento de 0,9% no primeiro trimestre de 2019. Como houve forte redução de estoques, em razão da evolução menos favorável da produção, houve queda nos investimentos como um todo de

## T.1 PIB por setor de atividade, R\$ Bilhões\*

Setores de atividade	R\$ bilhões*		var. (%)
	2018	2019	
Agropecuária	90,323	90,254	-0,1%
Extrativa Mineral	38,852	37,697	-3,0%
Indústria de Transformação	154,373	151,796	-1,7%
Construção	63,136	61,759	-2,2%
Comércio	188,485	189,458	0,5%
Financeiro	100,016	103,051	3,0%
Serviços públicos	255,360	256,554	0,5%
Serviços privados não financeiros	559,570	571,502	2,1%
<b>PIB a custo de fatores</b>	<b>1.450,115</b>	<b>1.462,071</b>	<b>0,8%</b>

Fonte: IBGE. (\*) Valores a preços do 1 trimestre de 2019.

## T.2 Demanda agregada, R\$ Bilhões\*

Componentes de demanda	R\$ bilhões*		var. (%)
	2018	2019	
Consumo	1.096,601	1.111,387	1,3%
Gastos do governo	329,426	329,824	0,1%
Investimento	285,874	270,129	-5,5%
Formação Bruta de Capital Fixo	263,361	265,612	0,9%
Varição de estoques	22,514	4,517	-79,9%
Exportação	233,816	236,195	1,0%
Importação	239,968	233,919	-2,5%
<b>PIB a preços de mercado</b>	<b>1.705,751</b>	<b>1.713,616</b>	<b>0,5%</b>

Fonte: IBGE. (\*) Valores a preços do 1 trimestre de 2019.

5,5% nesse período. O consumo das famílias cresceu 1,3% e o do governo, ficou estagnado.

## A balança de serviços continua deficitária em 2019

O balanço das transações de mercadorias do Brasil com o resto do mundo alcançou saldo positivo de USD 26,076 bilhões no primeiro semestre de 2019. Isso indica uma queda de 913,1% em relação a igual período de 2018, quando se acumulou um saldo positivo de R\$ 30,017 bilhões. Esse desempenho resultou de uma queda de 3,5% das exportações, que passaram de USD 113,818 bilhões no primeiro semestre de 2018 para USD 109,842 bilhões em 2019, e da manutenção do patamar das importações, que passaram de USD 83,801 bilhões nos primeiros seis meses do ano passado para USD 83,767 bilhões no primeiro semestre de 2019.

A balança de serviços continuou deficitária em 2019. No primeiro semestre de 2019, o déficit da balança de serviços foi de USD 15,997 bilhões, montante 3,7% inferior aos USD 16,604 bilhões de déficit registrados em igual período do ano anterior.

Em 2019, houve queda de USD 1,182 bilhão nas despesas dos brasileiros com serviços prestados no exterior e houve retração das receitas brasileiras com exportações

Fonte: BACEN. (1) Royalties e aluguel de equipamentos (2) Serviços culturais, pessoais e recreativos e demais serviços.

## T.3 Serviços privados não financeiros, R\$ Bilhões\*

Abertura de serviços	R\$ bilhões		var. (%)
	2018	2019	
Energia, saneamento e gás	43,683	45,744	4,7%
Transportes e logística	64,703	64,856	0,2%
Serviços de informação	44,951	46,647	3,8%
Prestados às famílias e empresas	262,020	265,666	1,4%
Serviços imobiliários	144,214	148,589	3,0%
<b>Total</b>	<b>559,570</b>	<b>571,502</b>	<b>2,1%</b>

Fonte: IBGE. (\*) Valores a preços do I trimestre de 2019.

## T.4 Balança de serviços, USD Milhões

Contas	USD Milhões		var. (%)
	2018	2019	
Transportes	-3.073,71	-2.823,56	-8,1%
Receitas	2.811,87	2.646,31	-5,9%
Despesas	5.885,58	5.469,87	-7,1%
Viagens	-6.332,54	-5.730,32	-9,5%
Receitas	3.240,47	3.076,19	-5,1%
Despesas	9.573,01	8.806,52	-8,0%
Seguros e serviços financeiros	-285,92	-120,64	-57,8%
Receitas	667,13	869,16	30,3%
Despesas	953,05	989,80	3,9%
Serviços prestados a empresas <sup>1</sup>	-6.249,07	-6.732,55	7,7%
Receitas	9.889,28	8.898,42	-10,0%
Despesas	16.138,35	15.630,97	-3,1%
Serviços governamentais	-506,21	-570,72	12,7%
Receitas	370,24	319,68	-13,7%
Despesas	876,46	890,40	1,6%
Ourtos serviços <sup>2</sup>	-156,69	-18,81	-88,0%
Receitas	402,60	409,58	1,7%
Despesas	559,29	428,39	-23,4%
<b>Total</b>	<b>-16.604,15</b>	<b>-15.996,61</b>	<b>-3,7%</b>
Receitas	17.381,59	16.219,34	-6,7%
Despesas	33.985,74	32.215,95	-5,2%

de serviços a estrangeiros (USD 379 milhões a menos), as quais passaram de USD 6,230 bilhões nos primeiros dois meses de 2018 para USD 5,850 bilhões de janeiro a fevereiro de 2019.

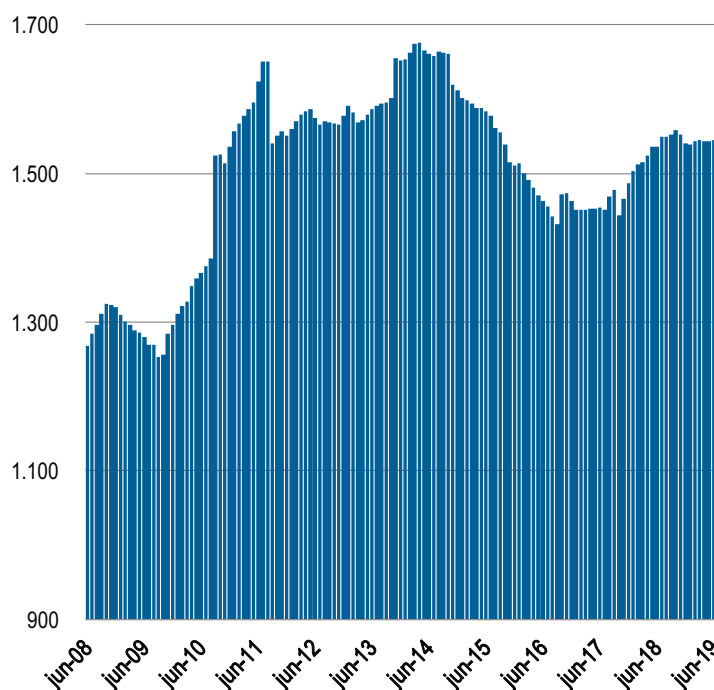
Em 2019 até junho, houve redução de 5,2% das despesas dos brasileiros com serviços prestados no exterior e houve retração de 6,7% das receitas brasileiras com exportações de serviços a estrangeiros, as quais passaram de USD 17,382 bilhões no primeiro semestre de 2018 para USD 16,219 bilhões no primeiro semestre deste ano. Os itens que mais contribuíram para a redução das despesas dos brasileiros no exterior foram as despesas com aluguel de equipamentos, com redução de USD 702 milhões (40% do total), os gastos com viagens internacionais, cuja redução foi de USD 766 milhões (43% do total), e as despesas com transportes, com redução de USD 413 milhões (23% do total). Esse comportamento reflete a crise do setor aéreo brasileiro, que retornou aeronaves que operavam no país elevou as tarifas, e o dólar mais caro em 2019.

No que diz respeito aos serviços prestados as empresas, o que mais pesou na redução das despesas dos brasileiros foram os gastos com aluguéis de máquinas e equipamentos, que caíram USD 702 milhões na comparação entre os seis primeiros meses de 2018 e 2019. Nesse item, pesou decisivamente a redução da frota da Avianca operando no Brasil. De outro lado, houve avanço das despesas com serviços de propriedade intelectual, que registrou elevação de despesas de USD 255 milhões.

## Resultado fiscal

O resultado primário do Governo Central acumulou em 12 meses um déficit de cerca de

## G.2 Arrecadação tributária federal em R\$ bilhões\*, acumulada em 12 meses



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e IBGE. (\*) a preços do I trimestre de 2019.

R\$ 112 bilhões no mês de maio de 2019 (valores a preços de junho de 2019). O resultado é bastante ruim, pois ficou 13,0% acima do verificado em igual período do ano anterior. Em relação a 2017, contudo, o resultado é melhor: na ocasião, o resultado primário do Governo Central era de um déficit acumulado em 12 meses de aproximadamente R\$ 187 bilhões, indicando uma recuperação de quase R\$ 70 bilhões nos últimos 24 meses.

No primeiro semestre de 2019, houve uma evolução favorável das contas públicas, mas o desempenho das receitas ainda é fraco devido ao ritmo lento de recuperação da atividade econômica. Em comparação com o primeiro semestre de 2018, houve aumento real de apenas 0,6% das receitas totais do Governo Central. Em igual comparação, houve queda de 1,2% das despesas totais. Entre as recei-



tas, destacou-se a arrecadação do Regime Geral da Previdência Social (RGPS), cuja arrecadação cresceu 2,9% em termos reais nos primeiros seis meses do ano.

A evolução das despesas não despertou preocupações. Houve aumento real das despesas nos itens Benefícios Previdenciários (1,9%) e dos desembolsos com Pessoal e Encargos Sociais (1,0%). As outras despesas obrigatórias caíram 2,6% em termos reais.

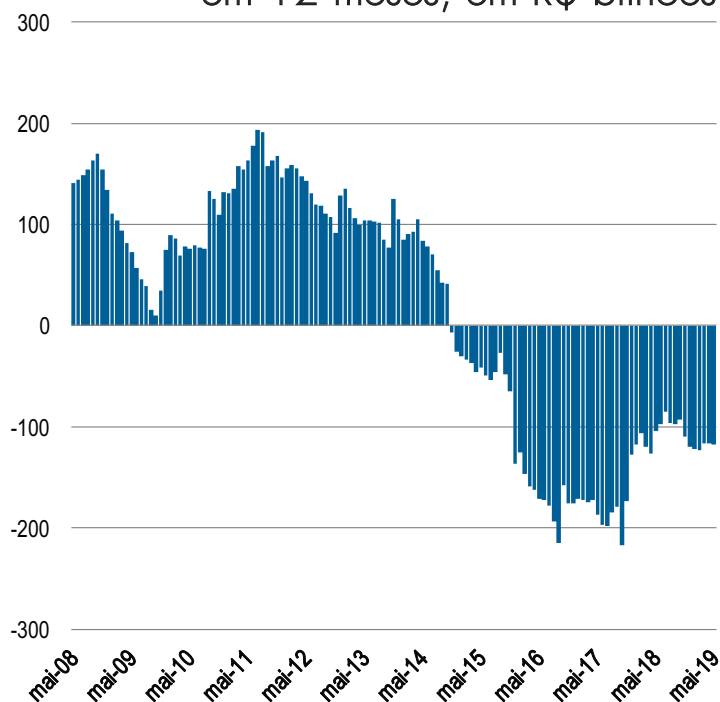
Com as taxas de juros em patamares bem menores que os verificados em 2016 e 2017, caiu o ritmo de crescimento do custo de financiamento da dívida pública. As despesas acumuladas em 12 meses com juros da dívida pública passaram de R\$ 348,4 bilhões em maio de 2018 para R\$ 324,2 bilhões em maio deste ano, indicando redução de R\$ 24,2 bilhões em termos reais nesses 12 meses.

## Inflação continua no patamar de 4,2% ao ano

Os preços dos serviços e os aumentos dos preços de alimentação aceleraram a taxa de inflação no início de 2019. O IPCA acumulado em 12 meses passou de 2,7% ao ano em março de 2018 para o de 4,6% ao ano em março deste ano. Nos últimos três meses, contudo, a inflação foi menor e a variação acumulada em 12 meses de junho de 2019 ficou em 3,4%. Apesar disso, a variação acumulada no ano ainda está no patamar de 4,2%, próximo à meta do Banco Central.

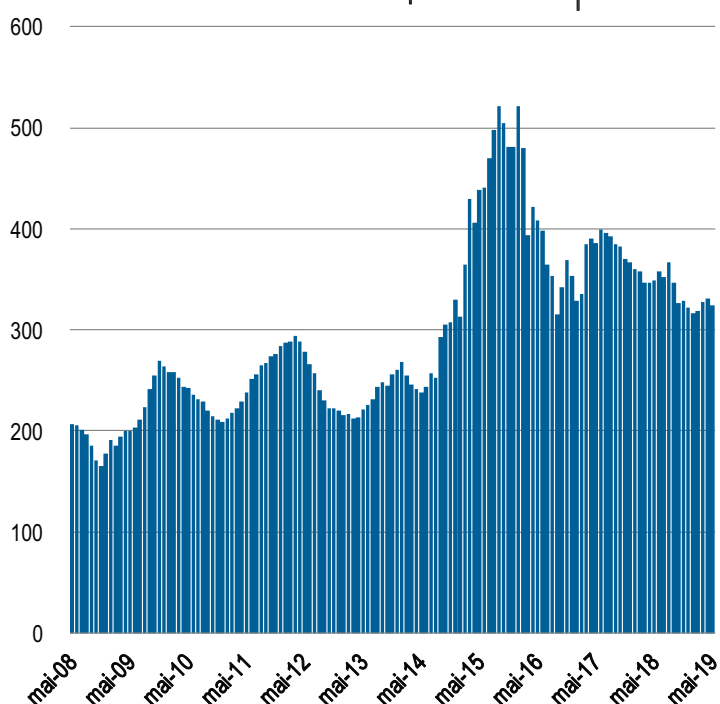
Nessa comparação temporal, o que mais pressionou o custo de vida dos consumidores foi o comportamento das despesas com habitação, que cresceram 5,7%. No grupo de despesas com habitação, a maior pressão veio das tarifas de energia elétrica, que aumentaram 12,0% entre o 1º semestre de

### G.3 Resultado primário acumulado em 12 meses, em R\$ bilhões



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

### G.4 Custo da dívida pública federal em R\$ bilhões por ano



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

2019 e o 1º semestre de 2018, e do gás encanado, cujo aumento foi de 17,0%.

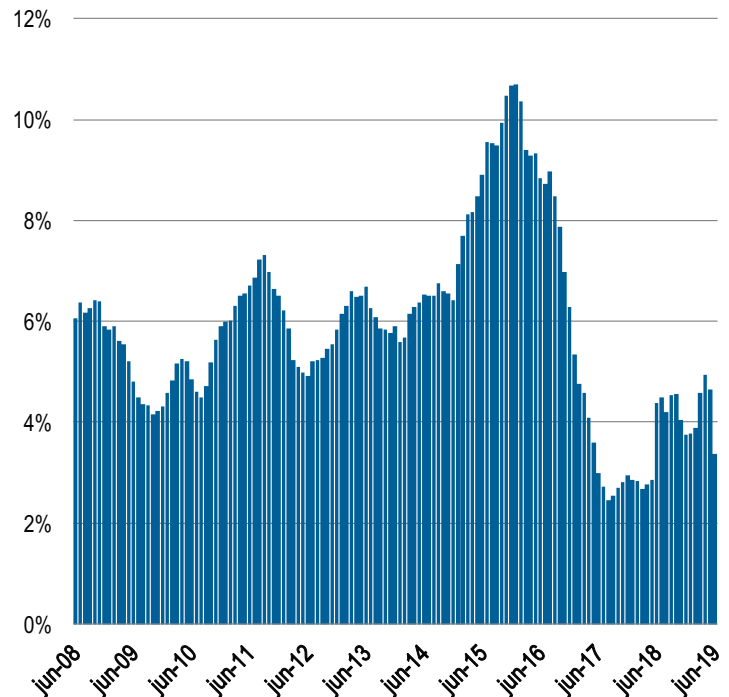
O fator mais preocupante, contudo, continua sendo a evolução das despesas com alimentação e bebidas, que cresceram 5,6% em 2019, com maior expansão dos custos na alimentação dentro do domicílio (6,7%). Cereais, leguminosas e oleaginosas tiveram aumento de 22,5%, hortaliças e verduras ficaram 16,6% mais caras e as frutas sofreram aumento de 13,4% no acumulado de 2019 até junho. Também foi elevada a pressão nos preços de aves e ovos, com aumento acumulado de 9,3% em 2019.

O IGP-DI registrou aceleração da inflação. No acumulado do ano até junho, a variação do IGP-DI foi de 7,3%. Aos moldes do que se observou com os preços ao consumidor e no índice geral, os preços industriais também apresentaram tendência de crescimento mais intenso em 2019. O Índice de Preços ao Produtor (IPP) do IBGE acumulou variação de 7,5% no primeiro semestre de 2019 contra igual período do ano passado. Os produtos da indústria de transformação registraram variação acumulada no ano de 6,7% e os preços da indústria extrativa mineral aumentaram 27,3%.

## Emprego por setor

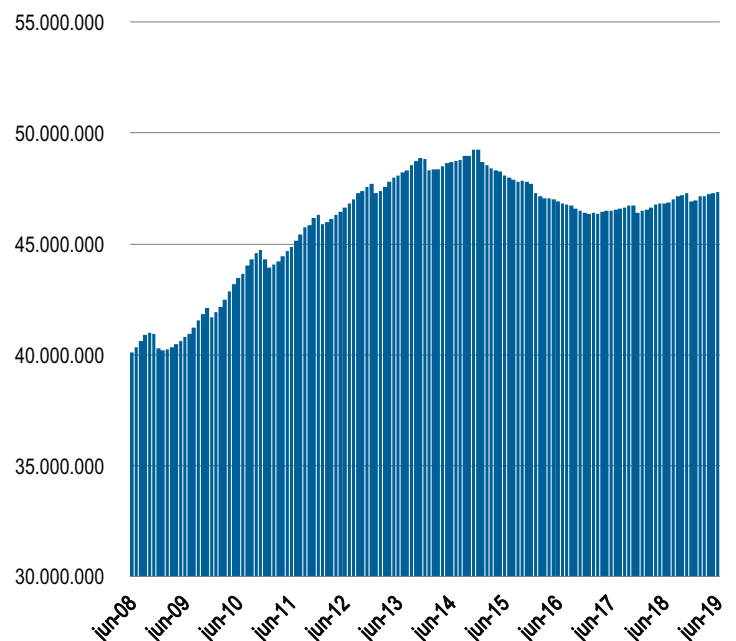
O emprego com carteira assinada continuou crescendo ao longo de 2018 e início de 2019. No acumulado de 2019 até junho, o estoque de carteiras de trabalho assinadas cresceu 1,1% em relação ao mesmo período de 2018. No segmento de serviços privados não financeiros, o crescimento foi maior: 2,0%. Assim, foram criados 514,9 mil novos postos de trabalho até junho de 2019, sendo 248,5 mil nos setores de serviços privados não financeiros. Isso representou 48,3% do total de empregos criados no primeiro semestre de 2019.

## G.5 Taxa de variação do IPCA em 12 meses, (%)



Fonte: IBGE.

## G.6 Emprego com carteira assinada em todos os setores de atividade econômica



Fonte: CNS

O comércio também registrou aumento de emprego no primeiro semestre de 2019: 1,1% em relação aos seis primeiros meses de 2018, com abertura de quase 105 mil postos de trabalho. Contudo, houve queda acumulada no ano no segmento de indústria de transformação (-0,1%). Após vários anos de quedas consecutivas, o emprego na construção civil cresceu. No acumulado do ano até junho, a expansão foi de 0,8% com a abertura de 16,5 mil vagas em relação ao mesmo período de 2018.

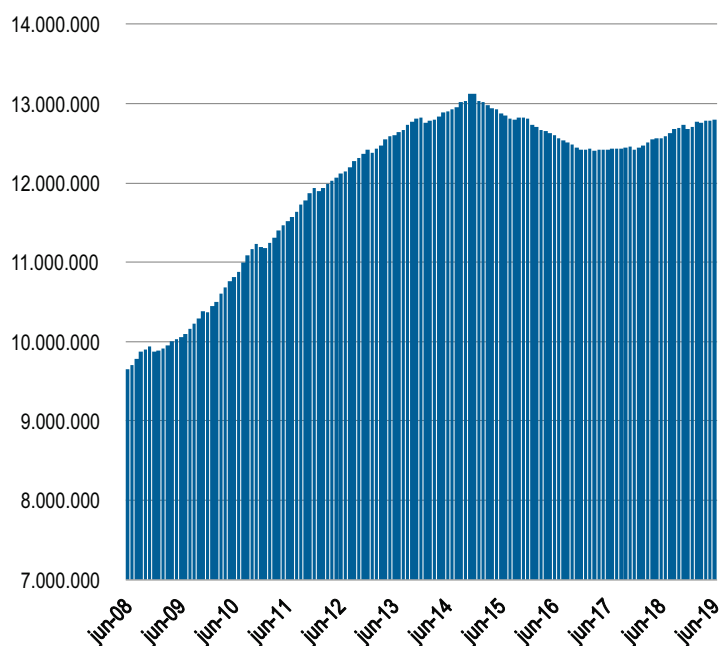
Os segmentos de educação e de saúde continuaram liderando o ranking de abertura de postos de trabalhos. No acumulado do ano até fevereiro, o setor educacional registrou a abertura de 24,7 mil novas vagas e o de saúde teve a impressionante expansão de 105,7 mil novas vagas. Desde dezembro de 2013, o segmento educacional já abriu 165,3 mil novas vagas e o de saúde, 412 mil novos postos de trabalho com carteira assinada.

Os serviços privados não financeiros observaram a abertura de 248,5 mil novos postos de trabalho no acumulado de 2019 até junho. O segmento de serviços prestados às empresas foi responsável pela abertura de 110,7 mil novos postos de trabalho com carteira assinada no acumulado do ano. Nos últimos doze meses, o setor de tecnologia da informação abriu quase 34 mil vagas.

## Ocupação e desocupação

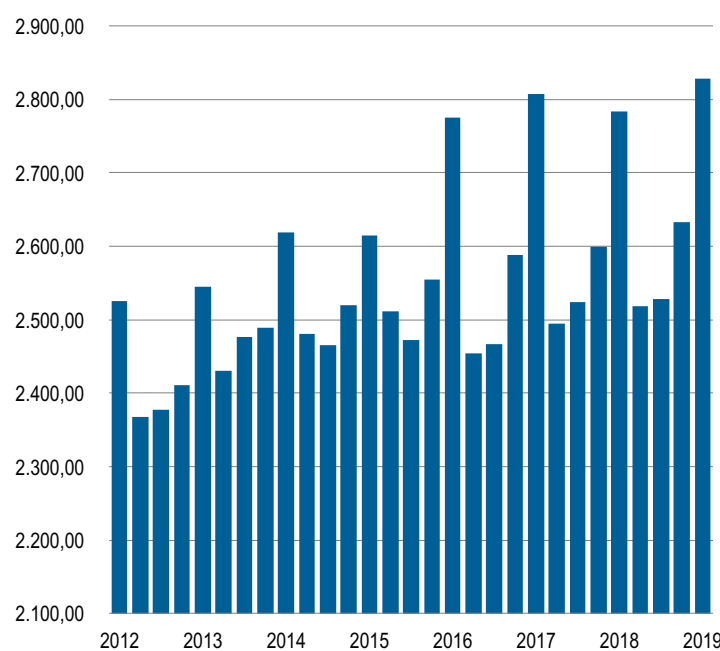
O total de pessoas ocupadas no Brasil alcançou a cifra de 93,3 milhões no trimestre que vai de abril a junho de 2019, segundo dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua do IBGE. Isso indica um aumento de 2,6% em relação ao período de abril a junho de 2018. Nessa pesquisa, além dos empregados com carteira assina-

## G.7 Emprego com carteira assinada nos serviços privados não financeiros



Fonte: CNS

## G.8 Evolução da remuneração real nos serviços, em R\$ por mês



Fonte: IBGE.



da, são investigados os empregados sem carteira, as pessoas ocupadas por conta própria, os funcionários públicos estatutários e os empresários.

Segundo a mesma pesquisa, a remuneração média do trabalho teve ligeiro crescimento nos últimos 12 meses, com elevação de 1,2% em termos reais. Com isso, a massa de rendimentos do trabalho apresentou expansão de 3,4%, taxa muito superior à da expansão do consumo das famílias observado nas contas nacionais no primeiro trimestre de 2019, mas inferior aos 4,5% do crescimento do faturamento das empresas de serviços prestados às famílias.

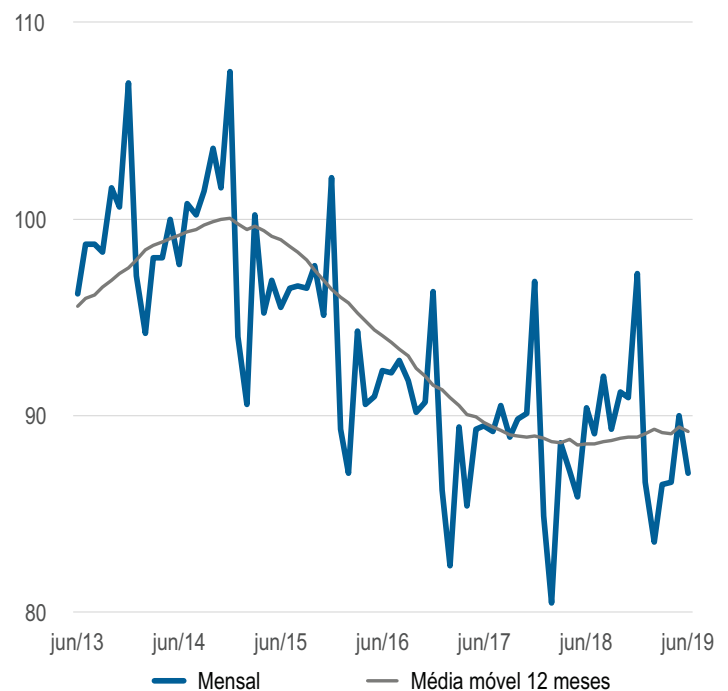
A despeito do aumento do emprego, o desemprego continua bastante elevado. No trimestre de abril a junho de 2019, 12,0% da força de trabalho estava desocupada segundo o IBGE. A taxa foi 3,2% inferior à verificada 12 meses antes. A maior taxa de desemprego registrada no país foi de 13,7% no primeiro trimestre de 2017.

## Faturamento no setor de serviços

No acumulado do ano até maio de 2019, o faturamento real dos serviços acumulou variação de 1,5% com relação a 2018. Na comparação entre fevereiro de 2019 e fevereiro de 2018, o aumento foi de 4,8%. Isso indica que as vendas no setor de serviços têm elevado seu ritmo de expansão em 2019, ao contrário da tendência de desempenho fraco na indústria e na agropecuária.

Para esse resultado acumulado em 2019 pesaram os desempenhos bons nos segmentos de serviços prestados às famílias (elevação de 4,7%) e outros serviços (aumento de 3,9%). Os serviços de tecnologia

## G.9 Evolução do faturamento nos serviços, índice 2014=100



Fonte: IBGE.

da informação apresentaram expansão das vendas reais de 3,4% no acumulado do ano até maio de 2019.

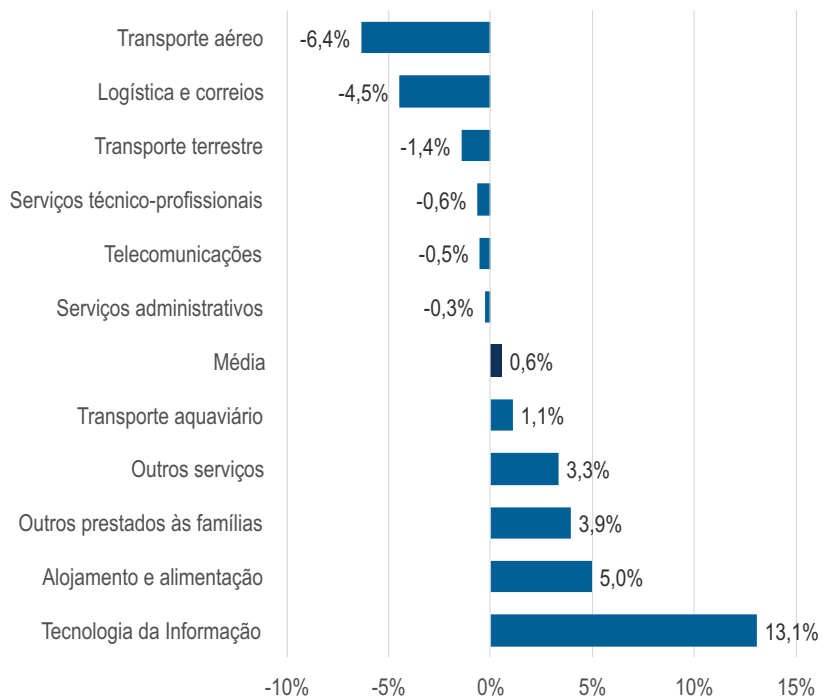
Os serviços prestados às famílias apresentaram expansão excepcional. Esse desempenho foi puxado pelo segmento de serviços e alojamento e alimentação, impulsionados pelo movimento de férias de verão. Como dito na seção de balança de serviços, 2019 marcou uma queda expressiva das viagens internacionais de brasileiros, que substituíram os destinos estrangeiros por nacionais.

Em termos regionais, os estados do Norte apresentaram desempenhos ruins, com fortes retrações do faturamento em termos reais no acumulado do ano até maio de 2019 no Acre e Amapá (-9,1%, -7,6%, respectivamente). No Nordeste, quatro estados

apresentaram quedas: Ceará (-3,0%), Piauí (-5,0%), Paraíba (-2,3%) e Alagoas (-4,7%).

No Sudeste, por outro lado, houve expansão. O faturamento real dos serviços privados não financeiros no estado de São Paulo apresentou crescimento de 4,9% no acumulado ano até maio de 2019 com relação a igual período do ano anterior. Em Minas Gerais, a expansão foi de 1,4%. Os desempenhos dos setores de TI e de turismo impulsionaram os serviços em Santa Catarina, que cresceu 4,2% em termos reais.

## G.10 Faturamento nos serviços, % acumulada em 2019\*, por segmento



Fonte: IBGE. (\*) Até Maio.