

REDUÇÃO DOS JUROS E AUMENTO DA LIQUIDEZ INDICAM PERSPECTIVAS MELHORES PARA 2017

PIB dos serviços

O padrão de crescimento do PIB brasileiro melhorou consideravelmente no segundo trimestre de 2017. A redução da taxa de juros, a qual foi possibilitada pela rápida e drástica redução das taxas de inflação, foi um elemento decisivo para tanto. Além disso, pesaram favoravelmente a liberação de recursos do FGTS, que reduziu a dívida das famílias e irrigou a economia, e o desempenho das exportações de mercadorias.

Conforme indicam os dados das Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, o PIB brasileiro recuou 0,3% no primeiro semestre de 2017 em comparação com igual período de 2016. Apesar de ainda apresentar taxas negativas, nota-se claramente uma inversão de tendência. No primeiro trimestre do ano, por exemplo, a queda de PIB em 12 meses era de 0,7% e no segundo trimestre, houve crescimento real de 0,1%.

Entre os setores de atividade econômica, a agricultura e a indústria extrativa mineral continuaram a ser os segmentos com maior crescimento: no semestre, registraram-se aumentos reais de PIB de, respectivamente, 15,0% e 7,8%. O PIB da indústria de transformação recuou 1,0% nessa comparação. A construção civil também apresentou retração de 6,6%, um

PIB por setor de atividade, R\$ Bilhões

Setores de atividade	I SEMESTRE DO ANO*		
	2016	2017	var. (%)
Agropecuária	149,327	171,791	15,0%
Extrativa Mineral	41,681	44,912	7,8%
Indústria de Transformação	316,678	313,385	-1,0%
Construção	162,780	152,028	-6,6%
Comércio	333,757	331,185	-0,8%
Financeiro	234,731	227,560	-3,1%
Serviços públicos	526,882	521,493	-1,0%
Serviços privados não financeiros	1.064,159	1.059,502	-0,4%
PIB a custo de fatores	2.829,995	2.821,856	-0,3%

Demanda agregada, R\$ Bilhões

Componentes de demanda	I SEMESTRE DO ANO*		
	2016	2017	var. (%)
Consumo	2.038,23	2.026,45	-0,6%
Gastos do governo	677,15	664,49	-1,9%
Investimento	446,63	464,47	4,0%
Formação Bruta de Capital Fixo	532,54	505,18	-5,1%
Variação de estoques	-85,91	-40,71	-52,6%
Exportação	436,35	455,12	4,3%
Importação	338,32	360,13	6,4%
PIB a preços de mercado	3.260,03	3.250,39	-0,3%

Fonte: IBGE. (*) Valores a preços do II trimestre de 2017.

resultado muito pior que o observado no primeiro semestre de 2016, quando o PIB da construção caiu 4,1% em relação a igual período de 2015.

No primeiro semestre de 2017, os serviços privados não financeiros observaram retração de PIB de 0,4%. Esse resultado se deu em razão dos resultados ruins dos setores de transportes, serviços de informação e serviços imobiliários, que tiveram quedas reais de PIB de 1,4%, 1,4% e 0,7%, respectivamente. No caso de transportes, pesou a retração da própria indústria de transformação e do comércio, cujo PIB caiu 0,8% no primeiro semestre de 2017 em relação a igual período de 2016. A queda de PIB dos serviços privados não financeiros não foi pior porque houve recuperação das atividades no setor de energia, saneamento e gás (1,9% em termos reais) e do setor de serviços prestados às famílias e empresas (0,1% em termos reais).

Do ponto de vista da demanda, as componentes de consumo das famílias e do governo ainda apresentam quedas importantes no acumulado do ano: -0,6% e -1,9%, respectivamente. O investimento, que caiu continuamente de 2014 em diante, já apresenta sinais modestos de recuperação. Isso se deveu exclusivamente ao comportamento dos estoques, que tiveram redução menor no primeiro semestre deste ano. Vale lembrar que os estoques vêm se reduzindo desde 2014. A formação bruta de capital fixo, ao contrário, continuou a apresentar tendência de queda (-5,1% no ano).

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

Serviços privados não financeiros, R\$ Bilhões¹

Abertura de serviços	I SEMESTRE DO ANO		
	2016	2017	var. (%)
Energia, saneamento e gás	77,28	78,79	1,9%
Transportes e logística	126,67	124,94	-1,4%
Serviços de informação	83,68	82,49	-1,4%
Prestados às famílias e empresas	274,99	275,41	0,1%
Serviços imobiliários	501,53	497,88	-0,7%
Total	1.064,16	1.059,50	-0,4%

Fonte: IBGE. (1) Valores a preços do II trimestre de 2017.

Balança de serviços, USD Milhões

Contas	Janeiro a julho do ano		
	2016	2017	var. (%)
Transportes	-1.835,69	-2.468,79	34,5%
Receitas	2.957,93	3.392,08	14,7%
Despesas	4.793,62	5.860,86	22,3%
Viagens	-4.271,91	-7.185,27	68,2%
Receitas	3.621,79	3.498,97	-3,4%
Despesas	7.893,70	10.684,24	35,4%
Seguros e serviços financeiros	-374,82	-320,02	-14,6%
Receitas	920,58	849,82	-7,7%
Despesas	1.295,40	1.169,84	-9,7%
Serviços prestados a empresas ¹	-9.807,94	-7.805,96	-20,4%
Receitas	10.621,58	11.529,77	8,6%
Despesas	20.429,52	19.335,73	-5,4%
Serviços governamentais	-765,37	-621,51	-18,8%
Receitas	388,70	433,48	11,5%
Despesas	1.154,08	1.054,99	-8,6%
Outros serviços ²	-52,92	-157,06	196,8%
Receitas	538,00	490,15	-8,9%
Despesas	590,92	647,21	9,5%
Total	-17.108,65	-18.558,60	8,5%
Receitas	19.048,58	20.194,27	6,0%
Despesas	36.157,23	38.752,87	7,2%

Balança de serviços piora

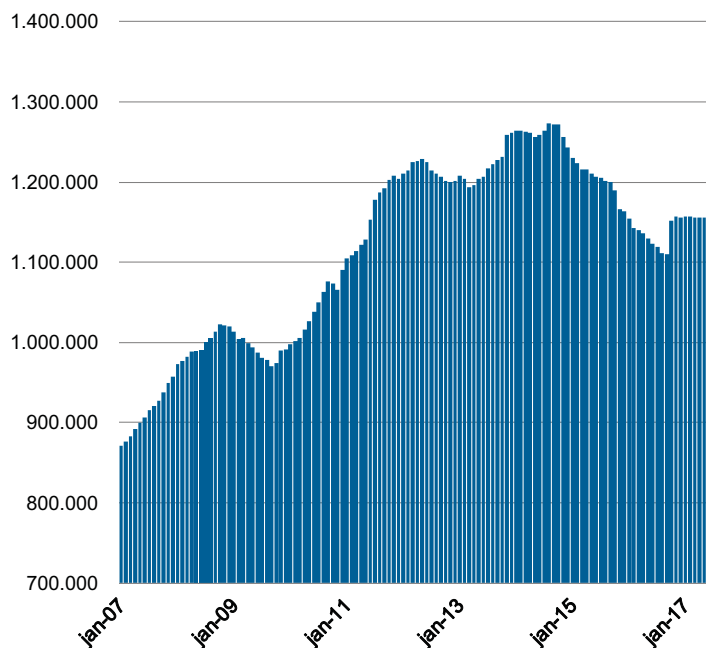
A exemplo do que ocorreu com as transações de mercadorias do país com o resto do mundo, os primeiros sete meses de 2017 apresentaram uma piora na balança de serviços segundo os dados do Banco Central do Brasil. Nos primeiros sete meses de 2017, o déficit da balança de serviços foi de USD 18,559 bilhões, montante maior que os USD 17,109 bilhões de déficit registrados em igual período de 2016. Assim, houve um aumento no déficit de USD 1,450 bilhão entre os dois períodos. Houve aumento de USD 2,596 bilhões das despesas dos brasileiros com serviços prestados no exterior e pequeno aumento das receitas brasileiras com exportações de serviços a estrangeiros, as quais passaram de USD 19,049 bilhões nos primeiros sete meses de 2016 para USD 20,194 bilhões em igual período deste ano.

Esse fato reforça a ideia de que os problemas estruturais de competitividade do país estão além das oportunidades de mercado que podem surgir com um câmbio mais favorável ao exportador de serviços e uma demanda mundial mais aquecida.

Os itens que mais contribuíram para o aumento das despesas dos brasileiros no exterior foram as viagens internacionais, que foram elevadas em USD 2,791 bilhões, e os gastos com transportes, que se elevaram em USD 1,067 bilhão. Esses dados corroboram a visão defendida pela CNS de que é baixa a competitividade brasileira no contexto do turismo internacional.

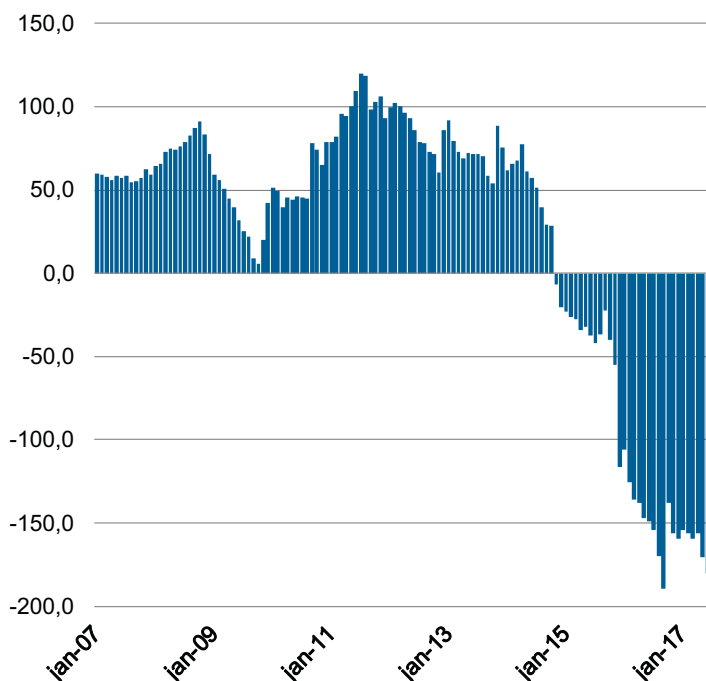
No que diz respeito aos serviços prestados a empresas, houve aumento de receitas (8,6%) e queda de despesas (5,4%). Assim, houve redução do déficit desses serviços, muito embora o seu nível ainda seja muito elevado: USD 1,115 bilhão por mês.

Arrecadação tributária federal em R\$ bilhões*, acumulada em 12 meses



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e IBGE.
(* a preços do II trimestre de 2017.)

Resultado primário acumulado em 12 meses, em R\$ bilhões



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

Desequilíbrio fiscal

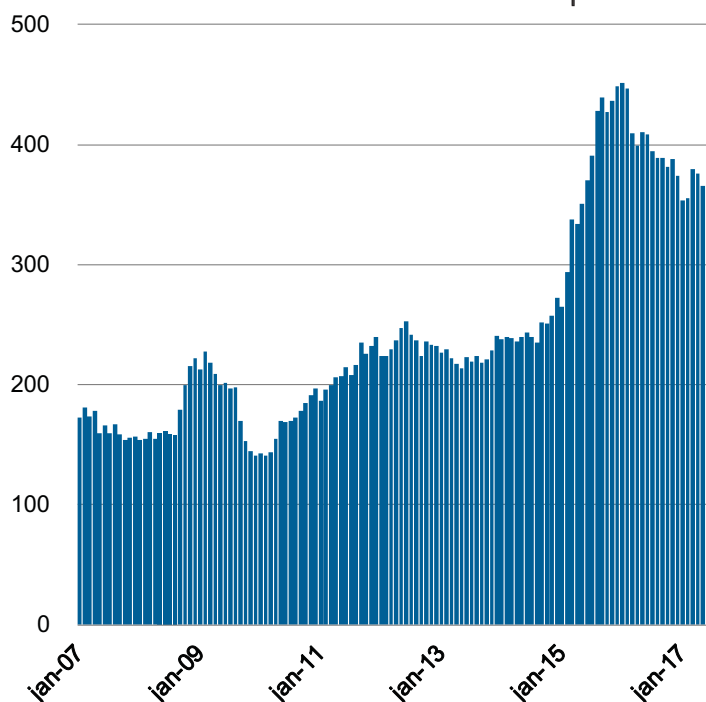
As informações de abril do Tesouro Nacional dão conta de que o desajuste fiscal continuou muito elevado em 2017. O resultado primário do Governo Central passou de um déficit primário acumulado em 12 meses de R\$ 154,5 bilhões em julho de 2016 para um déficit primário acumulado em 12 meses de R\$ 188,5 bilhões em julho de 2017.

Nos primeiros sete meses do ano, houve crescimento nominal de 2,7% das receitas do Governo Central em relação a igual período de 2016 e, de outro, aumento nominal de 3,8% das despesas totais. O aumento das despesas foi particularmente forte nos itens Benefícios Previdenciários (11,2%) e Pessoal e Encargos Sociais (15,3%). As despesas obrigatórias caíram 5,4% nos primeiros sete meses do ano em relação a igual período de 2016, ao passo que as despesas discricionárias, onde estão computados os investimentos públicos federais, recuaram 12,9%. Nesse item, pesaram os cortes dos gastos com o Programa de Aceleração do Crescimento (-45,8%), onde estão computadas as despesas com o Programa Minha Casa Minha Vida, as quais caíram 54%!

Com o déficit primário e as taxas de juros em patamares menores, mas ainda elevados, cresceu sobremaneira o custo de financiamento da dívida pública. As despesas nominais com juros da dívida pública cresceram de R\$ 153,2 bilhões nos primeiros sete meses de 2016 para R\$ 193 bilhões nos primeiros sete meses deste ano (aumento de 26%).

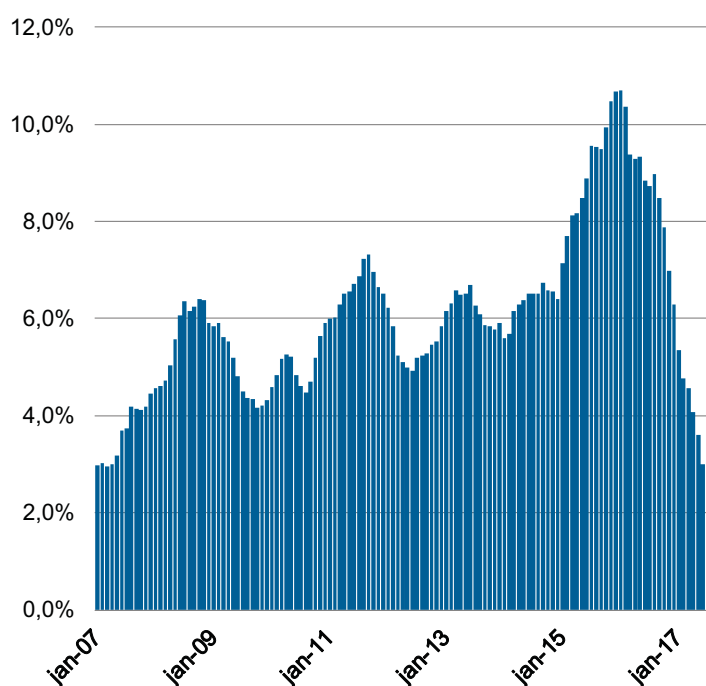
Com o aumento do déficit primário e o crescimento dos pagamentos de juros, elevou-se sobremaneira a Dívida Pública Federal em poder do público, que passou de R\$ 2,957 trilhões em julho de 2016 para R\$ 3,341

Custo da dívida pública federal em R\$ bilhões por ano



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

Taxa de variação do IPCA em 12 meses, (%)



Fonte: IBGE.

trilhões em abril deste ano, indicando crescimento de 13,0% em 12 meses.

Apesar do quadro ainda delicado, a redução do custo médio de financiamento da dívida, que passou de 12,89% ao ano em julho de 2016 para 7,35% em julho de 2017, trouxe um alento: as despesas com juros passaram de R\$ 28,3 bilhões em julho de 2016 para R\$ 19,8 bilhões em julho deste ano. Isso implicou uma redução de custo para o Tesouro Nacional de R\$ 8,5 bilhões por mês, ou seja, uma redução de custo de 30% com a rolagem da Dívida Pública Federal.

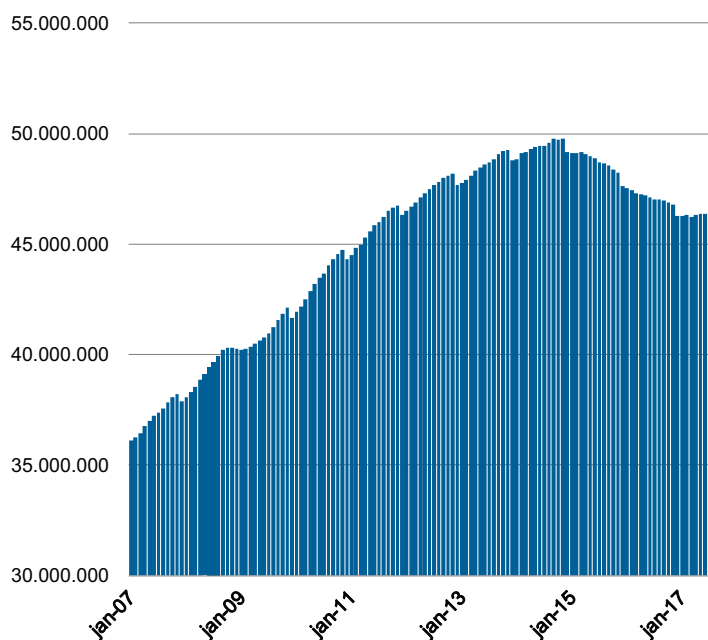
Inflação

Como abordado no Boletim de Conjuntura da CNS de junho último, o ritmo de redução da inflação foi impressionante. Em agosto de 2017, após vários meses de queda da atividade econômica, a taxa de variação acumulada em 12 meses do IPCA foi de apenas 2,5%, uma taxa 6,5 pontos percentuais inferior à verificada em agosto de 2016, de 9,0%.

Nessa comparação, o que mais contribuiu para a queda do custo de vida foi a redução de despesas com alimentação no domicílio, cuja queda foi de 5,2% em agosto de 2017 com relação ao mesmo mês do ano anterior. As despesas com saúde e educação continuaram pressionando o custo de vida dos brasileiros neste ano. Em agosto último, a variação em doze meses das despesas com saúde já estava em 10,8% e a das despesas com educação, em 7,1%.

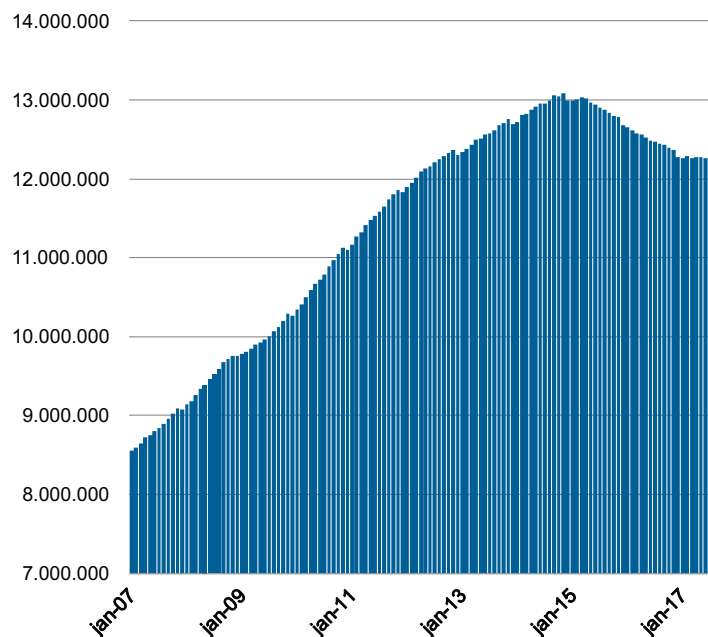
O IGP-DI registrou deflação de 1,6% entre agosto de 2017 e agosto de 2016. Em agosto de 2016, a taxa acumulada em 12 meses do IGP-DI era de 11,3%. Para que houvesse essa redução tão rápida e drástica da inflação, além da contribuição dos preços aos consumidores, pesaram a queda dos preços

Emprego com carteira assinada em todos os setores de atividade econômica



Fonte: CNS

Emprego com carteira assinada nos serviços privados não financeiros



Fonte: CNS

no atacado, principalmente de produtos agropecuários, resultado da safra recorde deste ano.

Nos serviços privados não financeiros (que não inclui os serviços de saúde e educação prestados às famílias), o comportamento de preços foi bastante variado. Na média dos setores, houve aumento de preços de 5,3% entre julho de 2016 e julho de 2017. Isso foi resultado do aumento de 38,6% dos preços dos transportes aéreos nessa comparação temporal e dos preços dos serviços técnico-profissionais, cuja variação acumulada em 12 meses até julho de 2017 foi de 7,2%. Nesses casos, pesaram os mesmos fatores que influenciaram os preços de serviços de saúde e de educação: as elevações dos custos com a mão de obra.

Emprego e faturamento nos serviços

O mês de agosto de 2017 foi marcado pela estabilidade no mercado de trabalho brasileiro, com uma pequena tendência de crescimento em alguns setores. Entre dezembro de 2016 e agosto de 2017, o número de empregados com carteira assinada flutuou em torno de 46,3 milhões conforme indicam estimativas da Confederação Nacional dos Serviços feitas com base em dados do Ministério do Trabalho. Os dados de agosto, quando comparados aos de dezembro do ano passado, mostram a abertura de 163,4 mil postos de trabalho.

Apesar de positivo, por representar um estancamento no processo de sangria do mercado de trabalho brasileiro, esse resultado ainda aponta para um resultado ruim na comparação interanual. O nível de emprego registrado nos primeiros oito meses deste ano ficou 1,9% abaixo do verificado em igual período de 2016.

Nessa comparação anual, a maior retração foi observada na construção civil, cujo emprego caiu 12,9%. Nos primeiros oito meses de 2017, a construção fechou 326,3 mil vagas em relação ao

mesmo período de 2016, um número excessivamente elevado para um setor de atividade econômica que já havia encerrado 427,6 mil vagas no ano passado. A indústria de transformação, cujo estoque de trabalhadores caiu 6,9% em 2016, ainda apresenta resultados ruins: entre os primeiros oito meses de 2016 e igual período de 2017, o setor fechou 183,8 mil vagas. O setor de serviços, por empregar um volume grande de mão de obra, foi o segundo maior em fechamentos de postos de trabalho, com 273,2 mil vagas encerradas nos primeiros quatro meses do ano.

Contudo, vale destacar uma mudança de tendência observada recentemente. Os segmentos de serviços de informação e de serviços prestados às empresas voltaram a contratar. Foram, respectivamente, 5,6 mil e 9,0 mil postos de trabalho abertos nos dois segmentos desde dezembro de 2016. O segmento de outros serviços privados não financeiros – que agrega empresas de saneamento, manutenção, imobiliárias, condomínios, entre outros tantos segmentos dos serviços privados não financeiros – abriu quase 17 mil vagas desde dezembro último. O que vem pesando negativamente é o desempenho dos serviços prestados às famílias, cuja dinâmica neutralizou o peso positivo observado nos demais segmentos.

Outro dado que corrobora o quadro mais positivo no setor é a evolução do faturamento. Em termos reais, as receitas dos serviços privados não financeiros caíram 4,0% entre os primeiros sete meses de 2017 e igual período de 2016 segundo a Pesquisa Mensal de Serviços do IBGE. Entre os segmentos analisados, vale destacar as quedas reais no faturamento dos serviços prestados às empresas, de 8,5% em termos reais, e nos outros serviços prestados às famílias, de 10,3%. Os serviços de transportes aéreos acumularam perdas reais de 17,9% no acumulado do ano até julho. Os serviços de Tecnologia de Informação, por outro lado, tiveram crescimento real de 2,5% no acumulado de 2017.

Perspectivas

Como foi apontado na edição de março do Boletim de Conjuntura da CNS, o contexto econômico se complicou severamente ao longo de 2016. O aumento de custo da dívida pública federal levou à adoção de uma política fiscal bastante dura. Isso restringiu severamente o investimento público, com impacto forte sobre o nível de atividades.

Contudo, a liberação de recursos do FGTS das contas inativas promovida este ano, possibilitou o ingresso de mais de R\$ 44 bilhões na economia. Isso fez reduzir a inadimplência das famílias, com reflexos positivos sobre o crédito, e elevou ligeiramente o consumo. Os efeitos sobre as atividades econômicas já se fizeram sentir, com aumento do emprego. Além disso, as reduções da inflação e das taxas de juros têm favorecido a ampliação do crédito para famílias e empresas.

Perspectivas de crescimento 2017-2018

Setores de atividade	Em R\$ bilhões			Variação anual	
	2016	2017	2018	2017	2018
Agropecuária	256,00	289,88	294,86	13,2%	1,7%
Extrativa Mineral	87,86	91,61	93,55	4,3%	2,1%
Indústria de Transformação	650,54	648,22	665,30	-0,4%	2,6%
Construção	323,03	306,48	306,76	-5,1%	0,1%
Comércio	683,34	690,29	708,64	1,0%	2,7%
Financeiro	468,37	464,74	471,78	-0,8%	1,5%
Serviços públicos	1.056,12	1.042,62	1.046,87	-1,3%	0,4%
Serviços privados não financeiros	2.141,26	2.159,49	2.195,47	0,9%	1,7%
PIB a custo de fatores	5.666,53	5.693,32	5.783,21	0,5%	1,6%
Energia, saneamento e gás	154,88	164,77	168,39	6,4%	2,2%
Transportes e logística	254,64	254,28	260,09	-0,1%	2,3%
Serviços de informação	169,47	171,66	175,45	1,3%	2,2%
Prestados às famílias e empresas	550,14	549,31	560,38	-0,2%	2,0%
Serviços imobiliários	1.012,14	1.019,47	1.031,16	0,7%	1,1%
Total	2.141,26	2.159,49	2.195,47	0,9%	1,7%
Consumo	4.126,24	4.172,58	4.190,41	1,1%	0,4%
Gastos do governo	1.372,02	1.366,90	1.368,48	-0,4%	0,1%
Investimento*	890,51	897,66	986,08	0,8%	9,9%
Exportação	836,62	851,35	853,73	1,8%	0,3%
Importação	685,49	716,58	717,88	4,5%	0,2%
PIB a preços de mercado	6.539,91	6.571,91	6.680,82	0,5%	1,7%

Projeções: CNS. Valores a preços do II trimestre de 2017.

Esse novo cenário traz um ambiente novo em que as condições são ligeiramente mais favoráveis. O Boletim de Conjuntura da CNS de março de 2017 indicava perspectiva de nova retração de PIB em 2017, desta vez de 0,3%. Hoje, as projeções do CNS apontam para um fechamento de 2017 mais positivo: espera-se crescimento de 0,5% no PIB brasileiro este ano. Espera-se uma expansão forte do PIB da agricultura (13,2%) e da extrativa mineral (4,3%) e um crescimento modesto do PIB do comércio (1,0%) e dos serviços privados não financeiros (0,9%). Os demais setores de atividade ainda devem apresentar retrações: setor financeiro (-0,8%), indústria de transformação (-0,4%) e construção (-5,1%).

Entre os segmentos dos serviços privados não financeiros, ressalte-se o desempenho positivo esperado dos serviços de informação, que devem crescer 1,3% em 2017, dando continuida-

de à sua liderança na economia brasileira. O PIB dos serviços de transportes e logística deve cair 0,1%, puxado pelo desempenho fraco das empresas aéreas. O fraco desempenho da indústria e do comércio deve inibir a expansão do segmento de serviços prestados às famílias e empresas, para o qual se espera retração real de 0,2% em 2017.

As primeiras projeções para 2018, considerando um cenário de estabilidade de preços e de câmbio, de continuidade do processo de redução das taxas de juros e de gradativo incremento no emprego, apontam para um ano positivo. Se não houver novos desequilíbrios fiscais, e considerando que a crise política não volte a afetar a evolução da economia, o PIB brasileiro pode apresentar crescimento de 1,7% em 2018, puxado pelo crescimento encadeado da indústria, comércio e serviços.