

A SELIC DO BANCO CENTRAL E A INFLAÇÃO

Em reunião do COPOM de 20/7, o Banco Central manteve a taxa de juros básica SELIC no mesmo nível de 14,25%, desde 29/7/2015, para alegria do mercado financeiro, que se regozija com altos juros. O que move o Banco Central a subir ou manter alto os juros é o objetivo de combater a inflação, visto que, realmente, a taxa de juros é o mais eficaz instrumento de ação contra a inflação provocada pela demanda agregada, ou seja um excesso de crédito que alimenta um excesso de consumo e/ou de investimentos.

Acontece, porém, que na conjuntura atual, a inflação está vindo de várias fontes, principalmente da alta dos alimentos e outras, tais como: déficit fiscal, choque agrícola, inflação administrada, corretiva e inercial. Claramente, a inflação de hoje não vem nem do excesso de consumo, nem do investimento ou da expansão do crédito. Daí que o Banco Central se justifica alegando que sua ação é focada nas **expectativas inflacionárias (!?)**.

Ano	IPCA ¹	Meta Selic ²
2012	5,84	7,25
2013	5,91	10,00
2014	6,41	11,75
2015	10,67	14,25
2016	8,84	14,25

¹ Dado de 12 meses, acumulado até junho

² Reunião de 20/07/2016

Fonte: BC e IBGE

Nos idos de 50/60 do século passado, o Banco Central controlava a quantidade de moeda em circulação, mediante variações na taxa de juros básica. Hoje, essa moeda praticamente foi substituída pela tecnologia dos

novos meios de pagamentos e cedeu a vez ao crédito, que é controlado pelo Banco Central para fins monetários. Mas o crédito bancário, nos dias de hoje, está crescendo menos que a metade da inflação. Assim, de tudo isso se deduz que as altas taxas de juros, na conjuntura atual, não têm alcance para controlar a inflação, e o que vemos como resultado são os seus efeitos negativos: primeiro, a desigual transferência da renda em favor dos mais ricos e, segundo, o peso negativo sobre o déficit fiscal e a dívida pública.

De um modo geral, os agentes do mercado são, atualmente, a favor da queda da SELIC; a questão estaria na velocidade da queda, ressaltando-se que raros são a favor de uma queda brusca. Nesse contexto, vale a pena acentuar, como bem assinalou o Ministro Delfim Netto, que as expectativas inflacionárias estão caindo e, portanto, manter a SELIC alta significa mais um aumento da taxa real de juros.

RENOVAR AS ESPERANÇAS

“Nos últimos 12 meses, as empresas gaúchas do comércio e serviços viram suas receitas caírem, em termos reais, em mais de 5%. Milhares delas foram obrigadas a fechar as portas. Nesse mesmo período, o salário médio de um trabalhador gaúcho teve redução real de 3,2% e mais de 100 mil gaúchos perderam seus empregos.

Enquanto isso, no setor público, a receita de ICMS em 2016 está com incremento real de mais de 2% e, mesmo assim, a crise fiscal permanece e salários são atrasados todos os meses.

Como prevíamos, o aumento de ICMS está servindo para financiar mais gastos correntes e, nesse caso, bastante questionáveis. Por isso, recebemos a notícia com indignação e tristeza.”

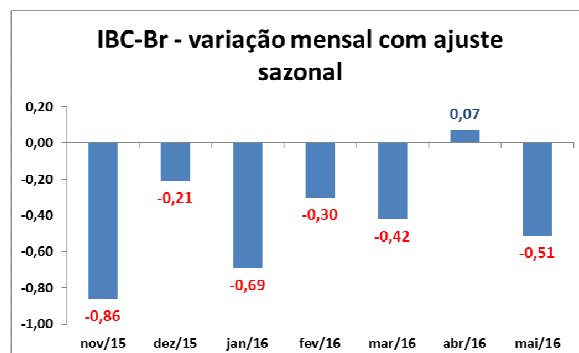
Luiz Carlos Bohn – Presidente da Fecomércio-RS

ATIVIDADES ECONÔMICAS

Os sinais recentes de melhora nas expectativas dos empresários podem indicar que a crise econômica pode ter atingido o fundo do poço. Economistas já preveem leve alta para a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) neste segundo semestre, trajetória que interromperia as dez quedas trimestrais consecutivas antecedentes. A queda acumulada na FBCF supera 26%, desde o último trimestre de 2013.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) está um pouco menos pessimista em relação à economia brasileira. As estimativas para o PIB foram revisadas: para 2016 a queda deverá ser de -3,3%, ante -3,8%, e para 2017 o avanço esperado é de 0,5%, ante projeção anterior de 0,0%.

Já o índice de atividade do Banco Central, IBC-Br, mostra sinais de que os primeiros passos para a recuperação da atividade econômica ainda não aconteceram. O indicador, criado em 2010 pelo Banco Central, tem o intuito de antecipar o comportamento das Contas Nacionais/PIB. O IBC-Br de maio caiu 0,51% em relação a abril, na série dessazonalizada, no ano, a queda é de -5,79% e em 12 meses, -5,43%.



Fonte: Banco Central do Brasil

Indústria

Estudo da CNI aponta que nos últimos 20 anos, o Brasil investiu, em média, 2% do PIB em obras de infraestrutura, quando o número deveria ser, no mínimo, 3%. Para se aproximar dos países emergentes, o investimento deveria saltar para algo entre 4% e 5%. O estudo mostra ainda que, em 2014, a iniciativa privada foi responsável por 54% desses investimentos e o restante garantido pelos bancos públicos, através de subsídios. Oitenta e três por cento (83%) dos empréstimos são recursos do Tesouro Nacional.

Segundo os últimos dados disponibilizados pelo IBGE, a produção industrial ficou estável em maio (-0,2% em relação a abril), após dois meses de crescimento consecutivos.

O nível de atividade da construção civil continua em queda, como mostra indicador da CNI. No entanto, há uma luz no fim do túnel: a Associação Brasileira de Incorporadoras e Imobiliárias mostra que, de janeiro a maio o número de novos imóveis em construção no País cresceu 24,7% e o aumento de lançamentos chegou a 72%. O setor será favorecido pelas novas regras da Caixa Econômica Federal para estimular o crédito.

Comércio

As vendas do comércio varejista acumulam queda de -7,3% até maio, de

acordo com o IBGE. Mas o índice de confiança do empresário do comércio (ICEC/CNC), cresceu 6,1% em julho ante junho, com expressivo aumento das expectativas, que aumentaram 12,1%. É o melhor resultado dos últimos 15 meses.

A confiança da indústria e dos serviços apresentam comportamento semelhante, conforme revelam as sondagens da FGV. O Índice de Confiança de Serviços (ICS) subiu 3,6 pontos entre junho e julho e alcançou 76 pontos, o maior nível desde maio de 2015.

A inadimplência dá sinais de desaceleração: o percentual de famílias com dívidas caiu, em julho, para 57,7%, segundo dados divulgados pela CNC. É o menor patamar desde janeiro de 2015. O percentual de famílias com dívidas ou contas em atraso também caiu na passagem de junho para julho, passando de 23,5% para 22,9%.

Os números das Olimpíadas e Paraolimpíadas são mesmo grandiosos. Estudo da CNC aponta que os gastos dos cerca de 1,5 milhão de turistas deverão gerar receita de R\$ 2,7 bilhões para o setor do turismo no Estado do Rio de Janeiro, durante o período dos jogos. A previsão inclui a geração de cerca de 4 mil empregos temporários no setor. É uma grande oportunidade para o Estado, que teve queda de 3,6% nas vendas do varejo em junho, ante junho de 2015, segundo o CDL-Rio.

Agricultura

Na contramão da tendência observada na safra 2015/2016, as aplicações do BNDES em programas e linhas de crédito rural aumentaram 10,4%, com a melhora no cenário econômico. A expectativa de salto na safra 2016/2017 fez o Banco de fomento aumentar de 35% para 55%

sua participação no total dos desembolsos de crédito rural no Brasil.

Com as taxas de juros ainda elevadas e a situação fiscal crítica, as Letras de Crédito do Agronegócio (LCA's) ganharam peso nas linhas de crédito do Governo Federal. Os desembolsos com LCA na safra 15/16 chegaram a R\$ 15,1 bilhões, ante os R\$0,8 bilhão da safra passada.

Os movimentos dos fundos de investimentos nos Estados Unidos travaram as vendas do algodão brasileiro, que a seca na região Nordeste já havia impactado o aumento do preço. O Departamento de Agricultura dos EUA reduziu as estimativas para a produção e o estoque global de algodão.

As perdas acumuladas pela soja, em julho, na Bolsa de Chicago chegaram a -7,9%, e as do milho recuaram -1,2%, com as novas previsões para o clima em importantes áreas de cultivo das duas *commodities*.

Mercado de Trabalho

O Brasil fechou 531,7 mil vagas no mercado de trabalho, no primeiro semestre do ano. O comércio foi o setor com a maior perda: -253,8 mil postos, seguido pela indústria de transformação (-139,9 mil), serviços (-123,8 mil) e Construção civil (-114,1 mil). Apesar do número negativo, o ritmo de queda foi menor. De acordo com o Ministério do Trabalho, no mês passado foram cortadas 91 mil vagas, 18% a menos do que no mesmo mês de 2015.

O Presidente Michel Temer pretende transformar em permanente o Programa de Proteção ao Emprego (PPE). O PL 427/2015 pretende amenizar a CLT com possibilidade de flexibilizar a jornada de trabalho e os salários, por meio de negociação coletiva. No ano passado, 2,66 milhões

de contenciosos entre patrões e empregados foram gerados dentro das condições da CLT. O Governo promete regulamentar a Terceirização.

Inflação

As inovações trazidas no comunicado do COPOM, na primeira reunião do Comitê na gestão do Presidente Ilan Goldfjan, agradaram o mercado, que já vê a inflação oficial (IPCA) dentro da meta (4,5%) em 2018.

Ainda sob os efeitos do clima, o IPCA-15 - a prévia da inflação oficial no País - avançou de +0,40% em junho para +0,54% em julho. Feijão preto e carioca, arroz e leite longa vida seguem com as maiores altas, com contribuição de 0,38% no IPCA-15.

Os preços dos alimentos continuam pressionando o índice e os analistas veem poucas chances de redução na taxa básica de juros na próxima reunião do COPOM, em agosto.

A prévia do IGP-M está menor em julho: +0,32%, ante +0,55% na primeira prévia do mês.

Setor Financeiro

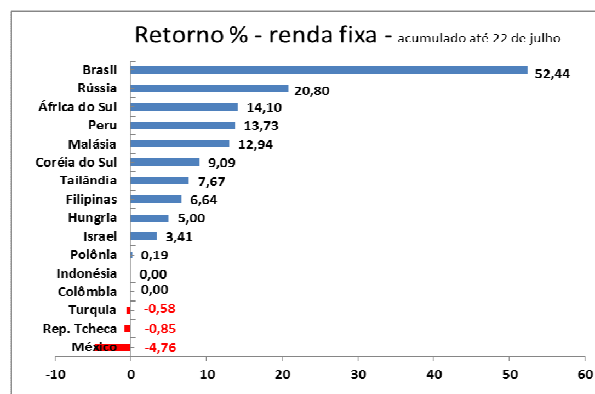
O estoque de crédito diminuiu no primeiro semestre do ano, com a recessão e maior custo, além da apreciação de 18% do câmbio. De acordo com o Banco Central, o saldo total do Sistema Financeiro atingiu, em julho, R\$ 3,13 trilhões, ante R\$ 3,22 trilhões em dezembro.

Por outro lado, o mercado de crédito pode estar experimentando os primeiros sinais de recuperação com a redução da inadimplência (3,5%) observada em junho. Tanto empresas quanto famílias reduziram os calotes.

As taxas de juros do Sistema Total atingiram 32,6% a.a., ante 29,8% em dezembro de 2015.

O volume de crédito para a construção e aquisição de imóveis caiu 49,5% no primeiro semestre, comparado aos seis primeiros meses do ano passado (de R\$44,8 bilhões para R\$22,6 bilhões). Os dados são da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e incluem apenas os recursos da poupança.

O Brasil é o país com maior retorno (juros) nos fundos de renda fixa entre países emergentes, como mostra a comparação do JP Morgan.



Fonte: JP Morgan

A queda no prêmio de risco e a apreciação do Real explicam esse resultado.

Setor Público

A arrecadação tributária federal somou R\$ 617 bilhões no primeiro semestre de 2016, queda real de 7,33%, frente ao mesmo período de 2015, de acordo com a Secretaria da Receita Federal. Foi o pior resultado dos últimos seis anos.

O Ministério do Planejamento encaminhou ao Congresso a proposta de LDO para 2017, que incluiu a arrecadação de R\$ 9,47 bilhões a mais, por meio de medidas que majorarão as receitas.

Com a arrecadação aquém do esperado, o Ministério da Fazenda já admite a possibilidade de aumentos pontuais de impostos no próximo ano.

A LDO de 2016 prevê o déficit de R\$ 170 bilhões, no entanto, o esforço fiscal dos Estados e Municípios está comprometido, uma vez que a renegociação das dívidas com a União está emperrada no Congresso.

A equipe econômica pretende fazer um contingenciamento de até R\$ 20 bilhões no Orçamento deste ano para chegar aos R\$170 bilhões.

No ramo das privatizações, o Governo pretende levantar R\$ 120 bilhões em concessões, entre vendas de ativos e securitizações.

Setor Externo

As Transações Correntes fecharam o semestre com saldo negativo de US\$ 8,8 bilhões, bem menor do que os -US\$ 38 bilhões do mesmo período de 2015. De acordo com o BACEN, em junho, o saldo da conta corrente voltou a ser negativo (-R\$ 2,4 bilhões), após dois meses de superávit, devido principalmente à valorização do câmbio.

No semestre, os investimentos estrangeiros diretos cresceram 9% (US\$34 bilhões), mas caíram 27,7% em junho (US\$ 3,9 bilhões).

A Balança Comercial encerrou o semestre com saldo positivo de US\$22,4 bilhões, 28% acima do saldo de 2015.

O Banco Central espera que o déficit nas Transações Correntes será -US\$ 15 bilhões em 2016, com saldo comercial de US\$ 50 bilhões.

O Brasil reforçou as barreiras de importação de produtos industrializados ao aumentar a sobretaxa sobre estes

bens, nos processos de investigação de *dumping* (prática de preços menores nos mercados destinos dos nossos produtos exportados). A China foi o parceiro mais atingido, com 2,64% dos produtos alvos de aplicação de direitos *antidumping*.

Na nova fase mais agressiva das negociações do comércio exterior, o Brasil tentará negociar um acordo com o Reino Unido através do Mercosul, segundo informações do Ministério das Relações Exteriores.

O Brasil captou US\$ 1,5 bilhão em bônus soberanos com 30 anos de vencimento, na última semana, pagando juros menores, um sinal da melhora recente da confiança no País.

Nos Estados Unidos, Donald Trump foi consagrado candidato à presidência do País pelos Republicanos, enquanto Hilary Clinton foi indicada pelo partido Democrata, após as convenções dos dois partidos que aconteceram em Cleveland e na Filadélfia, respectivamente.