



# CORECON<sup>SP</sup>

CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA

## CARTA DOS ECONOMISTAS DE SÃO PAULO

Oriundo do I Encontro dos Delegados Regionais, Municipais e Distritais do CORECON-SP, realizado no dia 1º de julho de 2017, em Araras-SP, surgiu a ideia de gerar a **Carta dos Economistas de São Paulo**, registrando, por meio de votação direta, a opinião em relação à política econômica brasileira.

**Reformas estruturais e Redução do Risco Brasil:** Por maioria dos votos (92%), os Delegados manifestaram o apoio ao avanço e aprovação das reformas estruturais, priorizando a redução do custo Brasil e portanto, o aumento da produtividade dos fatores de produção. A maioria votou pela aprovação da Reforma Previdenciária e da Trabalhista, destacando a necessidade do aumento da idade mínima, na primeira, e o fim da cobrança compulsória do imposto sindical, na segunda.

No debate, os Delegados compartilharam a melhora das expectativas em relação às principais variáveis macroeconômicas da economia brasileira, também discutidas nas palestras realizadas no Encontro de Araras.

### Medianas das Expectativas Macroeconômicas

	para 2017			para 2018		
	em 31/03/2016	em 30/12/2016	em 07/07/2017	em 31/03/2016	em 30/12/2016	em 07/07/2017
Inflação (IPCA)	6,00	4,87	3,38	5,45	4,50	4,24
Inflação (IGP-M)	5,71	5,08	0,34	5,00	4,84	4,50
Taxa Selic (em dezembro)	12,38	10,25	8,25	11,00	9,75	8,00
Taxa de Câmbio (em dezembro)	4,10	3,48	3,35	4,20	3,50	3,45
PIB (% a.a)	0,30	0,50	0,34	1,50	2,30	2,00
Saldo Comercial ( US\$ bilhões)	50,00	46,98	59,50	45,20	41,20	46,50
Déficit Público Nominal (% do PIB)	7,50	9,05	8,50	7,25	8,00	7,58
Invest.Externo Direto: no país (US\$ bi)	54,00	70,00	75,00	59,00	70,00	75,00

Fonte: Bacen. Elaboração: Corecon-SP e Ordem dos Economistas do Brasil

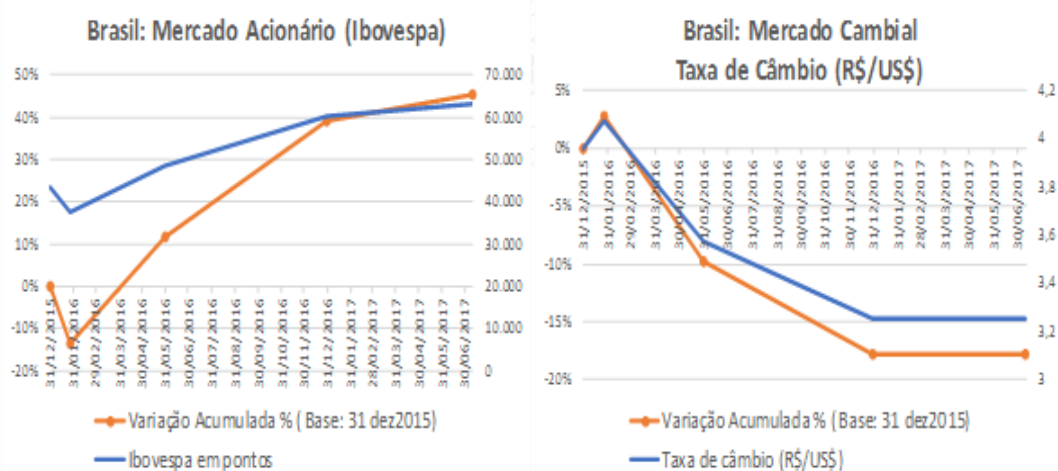
De fato, a gestão errática de política econômica do governo de 2011-2015 provocou a maior recessão da história da economia brasileira, que ficou refletida nas medianas das expectativas dos agentes econômicos para a inflação ainda elevadas (apuradas pelo



BACEN em 31 de março de 2016), de 6% e 5,45%, para 2017 e 2018, respectivamente. Após a mudança do governo e a recuperação da credibilidade a partir do segundo semestre do ano passado, essas estimativas recuaram para 3,38% e 4,24% na pesquisa apurada até 07 de julho deste ano. Da mesma forma, a percepção dos analistas e investidores para as taxas de juros e do câmbio no final de dezembro de 2017 recuaram de 12,4% para 8,25% e de R\$ 4,1/US\$ para R\$ 3,35/US\$. Para o crescimento, a mediana para a taxa real de crescimento do PIB para 2018 aumentou de 1,5% para 2,0% detectada nas pesquisas Focus do Bacen apuradas entre março de 2016 e julho deste ano.

Esse movimento também ficou refletido na dinâmica dos preços dos ativos financeiros entre o período anterior e o pós-impeachment da Presidente Dilma, na esteira de uma nova gestão da Política Econômica e das perspectivas de recuperação do PIB:

- (i) A recuperação do valor de mercado das empresas na Bolsa de Valores;
- (ii) Desalavancagem (redução do endividamento) gradual dos consumidores, beneficiada pelo recuo das taxa de juros e da inflação e, portanto, do aumento da massa salarial em termos reais;
- (iii) A revalorização do Real: a taxa de câmbio efetiva em termos reais (deflacionada pelo IPCA) registrou queda de 9% entre junho de 2016 e maio de 2017 e o câmbio spot (mercado à vista), que chegou a superar R\$ 4,2/US\$ em fev-2016, recuou para um intervalo de R\$ 3,3/US\$ e US\$ 3,2/US\$ no final do primeiro semestre de 2017.



Fonte: Bloomberg Elaboração: CORECON-SP



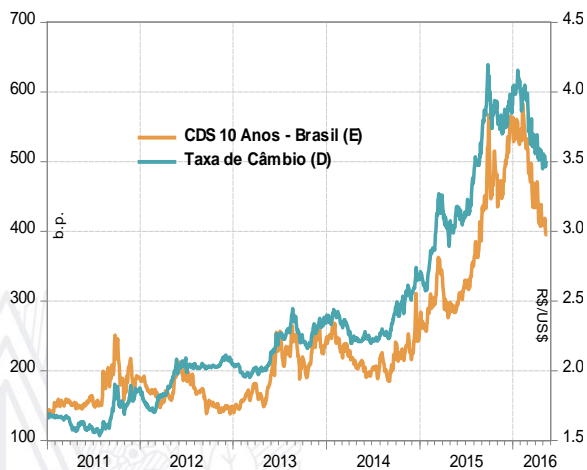
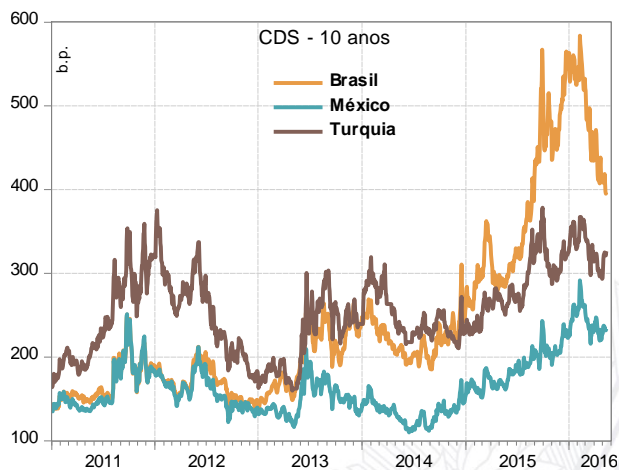
# CORECON<sup>SP</sup>

CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA

- (iv) A confiança do investidor: não ocorreu saída de recursos para o exterior, muito pelo contrário, os investidores reforçaram a posição de compra de títulos públicos e ações de empresas brasileiras em seu portfólio nos últimos meses;
- (v) O movimento de recuo das taxas de juros no mercado futuro, tanto na curva curta como na longa consolidaram a redução da inflação e a expectativa de reequilíbrio das contas públicas e aprovação das reformas estruturais no médio prazo, respectivamente;
- (i) O ritmo maior de crescimento da economia dos Estados Unidos e da Europa e uma desaceleração apenas moderada na China, combinados com os níveis mais elevados dos preços das commodities e juros internacionais ainda reduzidos, mantém liquidez financeira e relevante para investimentos potenciais em infraestrutura no Brasil;
- (ii) Revisões sistemáticas para cima do superávit comercial: a demanda continua favorável para as exportações brasileiras, a tal ponto que o superávit comercial poderá atingir um patamar próximo de US\$ 70 bilhões em 2017, conforme estimativas da Ordem dos Economistas do Brasil

**Credibilidade da Política Econômica:** Em linha com a expectativa de reformas, Os Economistas do CORECON-SP constataram essa mudança positiva da política econômica, que provocou o recuo do Risco Brasil e a revalorização do real, sinalizado pelas cotações do CDS de 10 anos e da taxa de câmbio (R\$/US\$), notadamente desde o início da percepção de aprovação do *impeachment* da Presidente Dilma, mas também com os resultados de recuperação do ciclo econômico e a aprovação de projetos relevantes no Congresso a partir do segundo semestre de 2016 (CDS - Credit Default Swap - é um contrato bilateral que permite ao investidor comprar proteção para crédito específico contra evento de crédito do emissor de determinado ativo.).

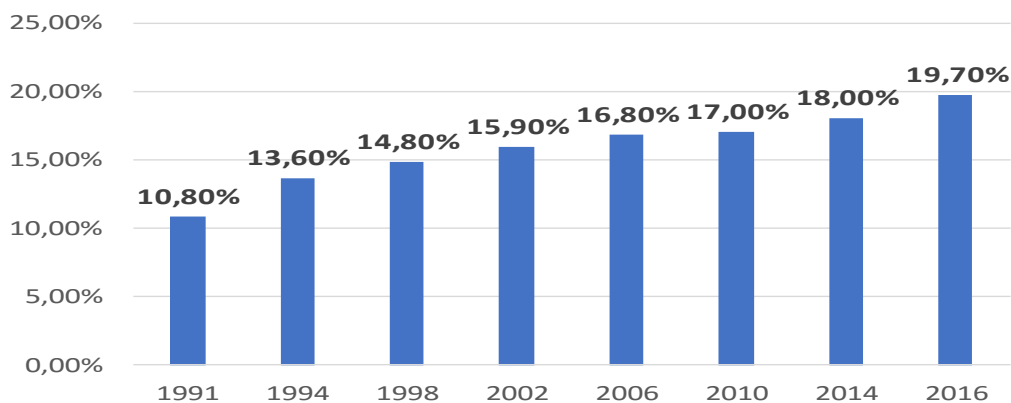




Fonte: Bloomberg, Banco Central Elaboração: Corecon-SP

**Política Fiscal:** Houve consenso de que a despesa do setor público cresceu de forma significativa nos últimos anos, a tal ponto que entre 1991 e 2016 a despesa primária do Governo Central aumentou de 10,8% para 19,7% do PIB, que foi coberta parcialmente pela elevação, também robusta, da arrecadação tributária nos últimos 15 anos. Em suma, a participação do Estado na Economia aumentou, mas os resultados em termos de crescimento e produtividade ficaram abaixo do esperado, quando o PIB brasileiro acumulou uma queda superior a 8% em termos reais entre 2014 e 2016.

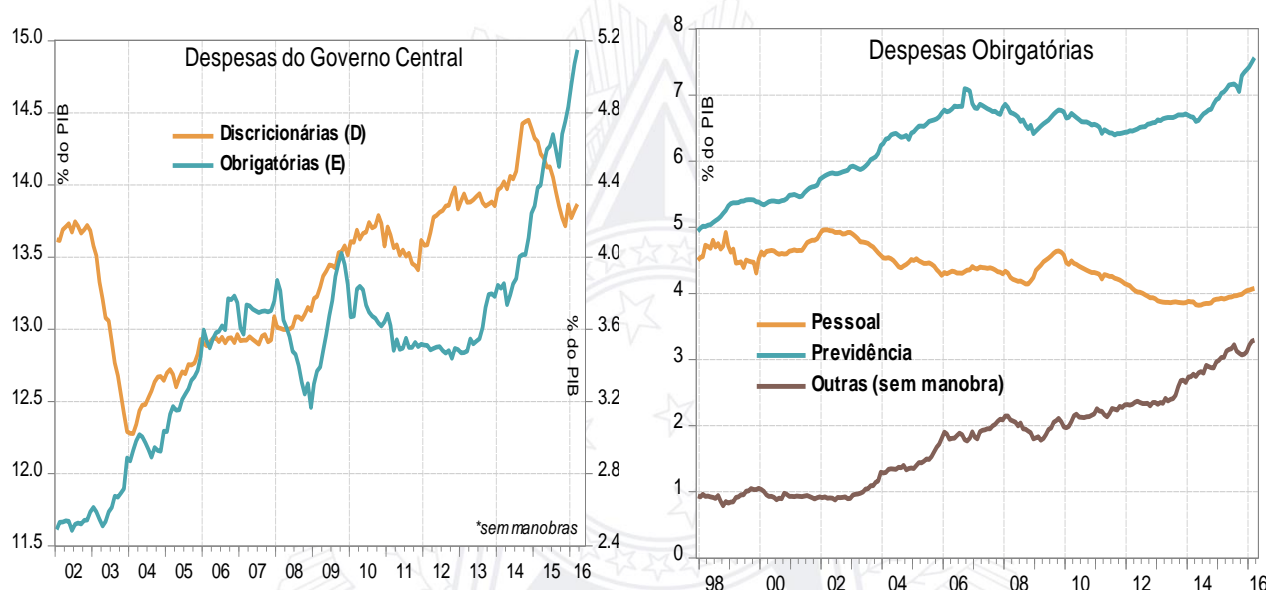
### Despesa Primária do Governo Central em % do PIB



Fonte: Ministério do Planejamento Elaboração: CORECON-SP



Foi relevante a aprovação no segundo semestre de 2016 da Proposta de Emenda Constitucional 55 que limitou os gastos públicos à inflação passada. Entretanto, a despesa primária obrigatória já equivale a 95% da despesa primária total e somente a regra do limite da PEC 55 não será suficiente para reverter a trajetória de alta da despesa obrigatória e reequilibrar as contas públicas, sinalizando a urgência de mudanças estruturais na Constituição.



Fonte: Ministério do Planejamento, Previdência. Elaboração: CORECON-SP

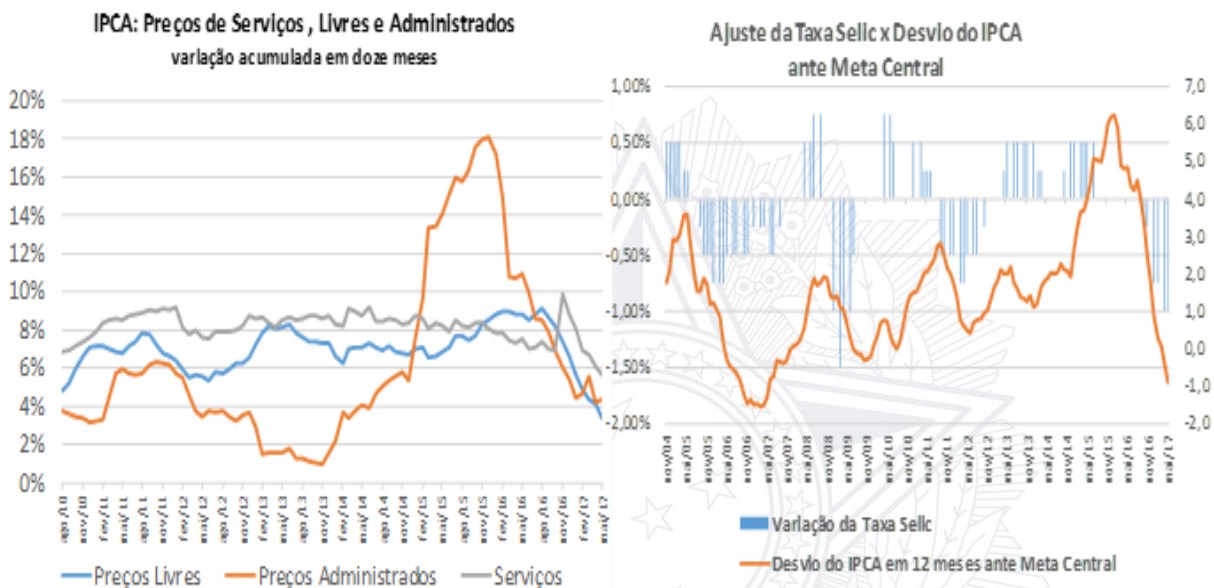
No I Encontro dos Delegados do CORECON-SP, o resultado da votação eletrônica mostrou que quase 95% dos Delegados concluíram que a estratégia mais apropriada para o governo seria a redução dos gastos públicos obrigatórios com a aprovação das reformas estruturais, para permitir um recuo sustentável das taxas de juros nominais e reais e o aumento da taxa de investimento.

## Política Monetária e a Consistência da Queda da Inflação

O cenário de inflação medida pelo IPCA é de queda consistente, independentemente da crise política, estimada pela Ordem dos Economistas do Brasil em 3,07% em 2017. Um conjunto de fatores tem permitido esse movimento benevolente, tais como a recuperação da credibilidade da gestão e da comunicação das políticas monetária, cambial e fiscal, o recorde de produção da safra agrícola, a dinâmica favorável do setor externo brasileiro –



que reduz as pressões de desvalorização do real - , uma capacidade instalada do setor real ainda em recuperação - abaixo do seu potencial - , o recuo da persistência inflacionária, a transmissão defasada do ajuste da política monetária e creditícia sobre os preços.



Fonte: IBGE, Banco Central. Elaboração: CORECON-SP

Os delegados, em sua maioria, entendem que a taxa básica de juros deverá terminar o ano igual ou inferior de 8,5%, ressaltando o otimismo com o comprometimento da equipe econômica e o cumprimento do regime de metas de inflação para o biênio 2017-2018.

**Crescimento Econômico:** Há sinais inequívocos de recuperação do crescimento econômico no agronegócio, nas vendas do comércio e na atividade industrial, e também nas importações, refletindo o recuo das incertezas e a recuperação da credibilidade na gestão por parte da atual equipe econômica.

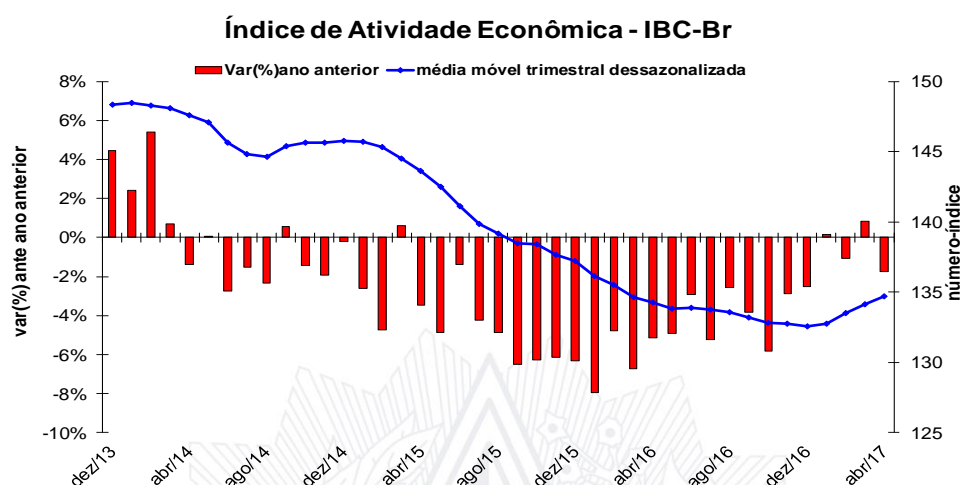
A maioria dos Delegados do CORECON-SP considerou em votação que a taxa real do Produto Interno Bruto deverá ser positiva em 2017 e, para 2018, esperam aceleração desse indicador, independentemente da atual crise política.





# CORECON<sup>SP</sup>

CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA



Fonte: Banco Central Elaboração: CORECON-SP

No final do Encontro e por unanimidade, os Delegados do CORECON-SP defenderam, independentemente de quem esteja no governo, a manutenção das diretrizes da atual política econômica, pois somente com o avanço e aprovação das reformas estruturais, a recuperação de taxas mais elevadas de crescimento econômico e a redução da taxa de desemprego serão sustentáveis.

**Conselho Regional de Economia do Estado de São Paulo – CORECON-SP –  
Julho/2017**