

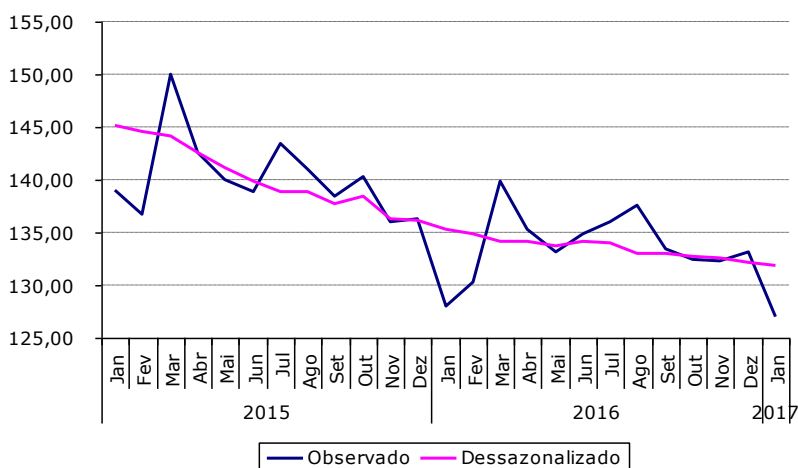
## RETOMADA GRADUAL

Há toda uma expectativa em torno da retomada da economia. Diante de um ambiente político "altamente tóxico", é complicado enxergar alguma luz no fim do túnel. Os embates na política continuam intensos em vários níveis. Todos os dias surgem novidades. Desde as apurações da Lava-Jato, com as delações divulgadas, até o avançar (célere até) do TSE sobre o uso de caixa 2 na campanha da chapa Dilma-Temer em 2014. Muitos consideram como desfecho a cassação da chapa, caso os trâmites não sofram interrupções.

Sobre as delações premiadas, vários nomes já vazaram, sendo oito ministros do governo Temer, com destaque para Eliseu Padilha e Moreira Franco, assessores diretos do presidente. Caso comprovadas as acusações contra eles acabarão afastados, o que pode fragilizar mais a governabilidade, que já anda meio capenga pelo surpreendente avançar das "investigações do TSE". Sobre estas, não falta mais nada. O que pode jogar a favor da governabilidade, tão essencial neste momento, será os ministros desta casa deliberarem por uma investigação mais aprofundada, o que geraria algum "ganho de tempo" para Temer e seu governo. Neste ínterim, dois ministros do corte serão substituídos por outros, mais alinhados com o governo, o que pode representar o "adiamento" no desfecho deste processo.

Falando da economia, incrível, mas os dados mais recentes de atividade mostram alguma reação, mesmo que ainda de forma lenta e errática. No caso do IBC-Br de janeiro, mostrou retração forte de 4,6% no observado e de 0,3% no dessazonalizado contra o mês anterior. No ano retração chega a 0,8% e em 12 meses a 3,9%, no dessazonalizado chegando, respectivamente, a 2,5% e -4,4%. Pelo gráfico a seguir, observa-se que a economia chegou ao fundo do poço e vem sinalizando pouca reação. Por outro lado, em fevereiro nas vendas de automóveis, pela Anfavea, pela produção de papel e papelão (embalagens), dentre outros, alguma reação ocorreu.

**DESEMPENHO DO IBC-Br**  
**(DADOS OBSERVADOS E DESSAZONALIZADOS MENSAIS)**



Importante que este indicador do BACEN agrega os três setores da economia, Agropecuária, Indústria e Serviços. Por estes, tem-se que em janeiro as vendas de varejo recuaram forte (-0,7%) contra o mês anterior e contra o mesmo do ano passado (-7%). Na indústria a retração foi de 0,1%, mas sinais do IPEA mostram alguma reação a partir de fevereiro. Estimativas apontam pelo lado da indústria avanço de 0,3% e pelo varejo 0,9%. Cabe salientar também que os Serviços também recuaram forte em janeiro (-2,2%), impactados pelo desemprego elevado e perda de renda. Uma compensação, neste caso, foi a inflação de serviços perdendo força, lembrando que no passado era um dos focos de resistência à queda dos índices de preço.

Por outro lado, embora tendo menor peso, alguma reação no primeiro trimestre se observou no PIB do setor agropecuário, impulsionado pela super-safra prevista crescendo 22% sobre o ano passado. Embora com peso menor sobre o PIB, esta reação será importante pelo "efeito desencadeamento", por estimular vários setores da economia, como a indústria automotiva, pelo lado das máquinas agrícolas. Soma-se a isso, o efeito favorável sobre a inflação de alimentos, em queda nas últimas apurações, também destacado.

Sendo assim, não será surpresa se o PIB do primeiro trimestre crescer entre 0,3% e 0,4% contra o anterior. O IPEA e outras instituições coadunam com esta expectativa, mas todos são unânimes em achar que a retomada será lenta, e ainda sujeita a solavancos, até porque o mercado de trabalho não se recupera na mesma intensidade. Dados da PNAD Contínua do trimestre até fevereiro reforçaram isso, ainda muito fracos. O desemprego chegou a 13,2% da PEA, bem maior do que o registrado no mesmo trimestre do ano passado (10,2%) e no trimestre anterior (11,9%). Isso sinaliza que o desemprego elevado e a renda retraída ainda devem travar esta retomada da economia, ainda mais pelo lado das vendas do varejo. Estas, ainda muito fracas, só devem mostrar alguma reação no segundo semestre, depois de confirmada a inflação convergindo para 4% a 4,5% e a taxa Selic em torno de 9%. A injeção de recursos, advindos das contas inativas do FGTS, também deve contribuir para esta recuperação.

Será essencial, no entanto, até para que a confiança retorne com mais força, que a pauta política seja superada e resolvida. Uma série de indefinições como a Lava-Jato e as investigações do TSE, continuam a tumultuar o processo. No *front* fiscal, o pacote da semana passada, anunciando um corte de R\$ 42 bilhões nas despesas foi uma boa novidade, mas muitos acham inevitável a elevação de impostos, diante das incertezas na retomada da economia e na capacidade de arrecadação. Este, aliás, acabou como um fator a justificar esta revisão orçamentária, já contando um rombo de R\$ 58 bilhões para este ano.

Dito tudo isso, dá para pensar numa retomada ainda muito lenta neste ano, mais concentrada no segundo semestre; claro que já contando com alguma calma no cenário externo, superação dos impasses políticos e aprovação de grande parte das reformas prometidas. Estas também devem pesar, e muito, nesta análise. A Reforma da Previdência, embora tenha o susto no recuo sobre os servidores regionais, deve ser aprovada com a idade mínima de 65 anos "preservada", embora seja discutível o prazo elástico de 49 anos para a aposentadoria integral. Já a Reforma Trabalhista também deve avançar na discussão da livre negociação entre patrões e empregados, sendo importante também a discussão sobre a Lei da Terceirização e o fim do Imposto Sindical. Não devem ser mexidos em direitos, mas achamos que estes deveriam ser sim alterados. Como contratar num ambiente em que os direitos equivalem a 110% do que é pago?

Por fim, continuamos na expectativa de avanços na pauta fiscal e também na política, para que o crescimento se consolide. Creemos que a economia voltará a crescer com mais consistência no ano que vem, prevendo-se algo entre 2,0% e 2,5%. Neste ano, o crescimento ainda será muito fraco, em torno de 0,6%, absorvendo o *carry over* de 1 ponto percentual negativo do ano passado (retração de 3,6%). Para que tudo isso se confirme, no entanto, o impasse político precisará ser superado e a agenda fiscal destravada. Esta é a única saída para o País.

**Julio Hegedus Netto**  
**Msc, CNPI**  
**Economista-chefe**  
**Lopes Filho & Associados**