

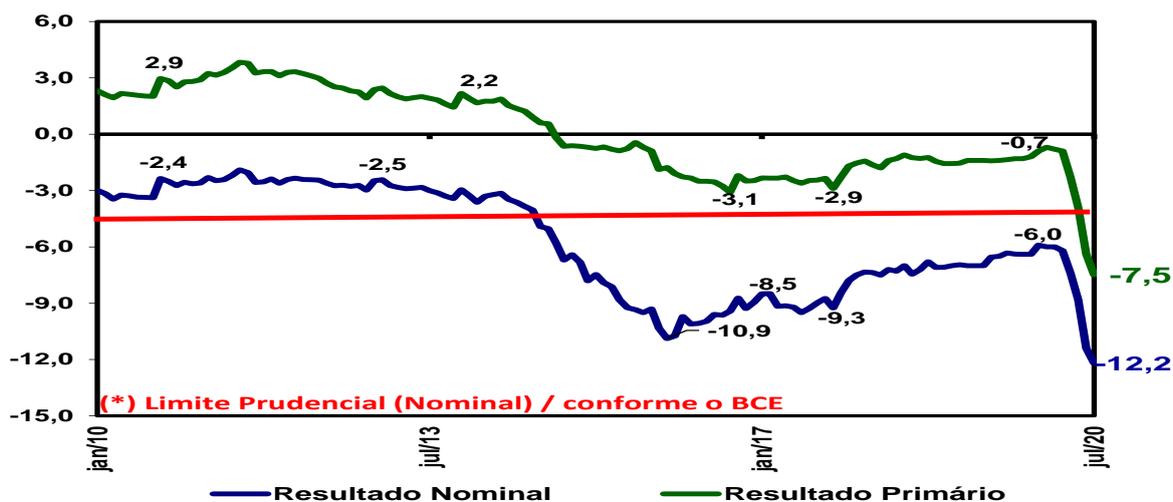
## RELATÓRIO DA REUNIÃO DO COMITÊ DE AVALIAÇÃO DE CONJUNTURA – 24/09/2020

Sob a coordenação do Dr. Edy Kogut, reuniu-se o Comitê de Avaliação de Conjuntura da Associação Comercial de São Paulo (ACSP), por videoconferência.

Inicialmente, o exame dos dados disponíveis até esta data mostrou que o resultado primário das contas públicas, nos últimos 12 meses encerrados em julho de 2020, apresentou déficit de 7,5% do PIB, ante 6,4%, até junho. Gastos emergenciais e queda da arrecadação explicam esse dado. O resultado nominal registrou déficit de 12,2%, levando a dívida bruta do setor público a alcançar 86,5% do PIB, 10,7% acima de dezembro de 2019 (Fig. 1).

FIGURA 1

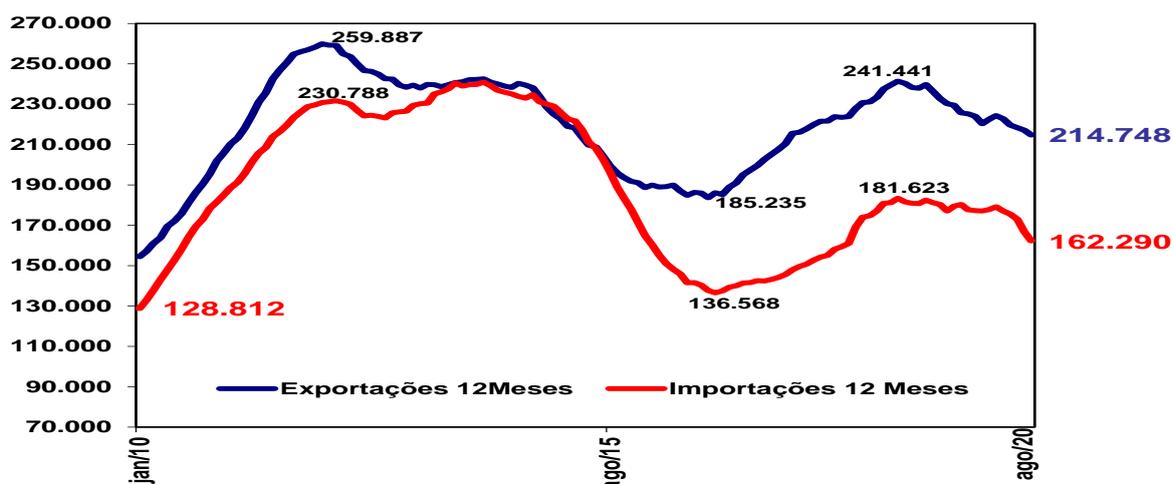
### RESULTADO DAS CONTAS DO SETOR PÚBLICO: JANEIRO 2010 – JULHO 2020 (% 12 MESES)



Fonte: Banco Central/Elaboração IEGV/ACSP.

A balança comercial apresentou superávit, em 12 meses encerrados em agosto de 2020, de US\$ 52,4 bilhões. Registra-se exportações de US\$ 214,7 bilhões e importações 162,3 bilhões. O saldo da conta corrente do balanço de pagamentos voltou a ser positivo em agosto, com forte queda de viagens internacionais, remessas de lucros e aluguel de máquinas. Em 12 meses, o déficit nessa conta desacelerou para 1,64%. A entrada de investimentos diretos no país (IDP) voltou a recuar em agosto, e no acumulado de 12 meses, desacelerou para 3,95% do PIB (Fig. 2).

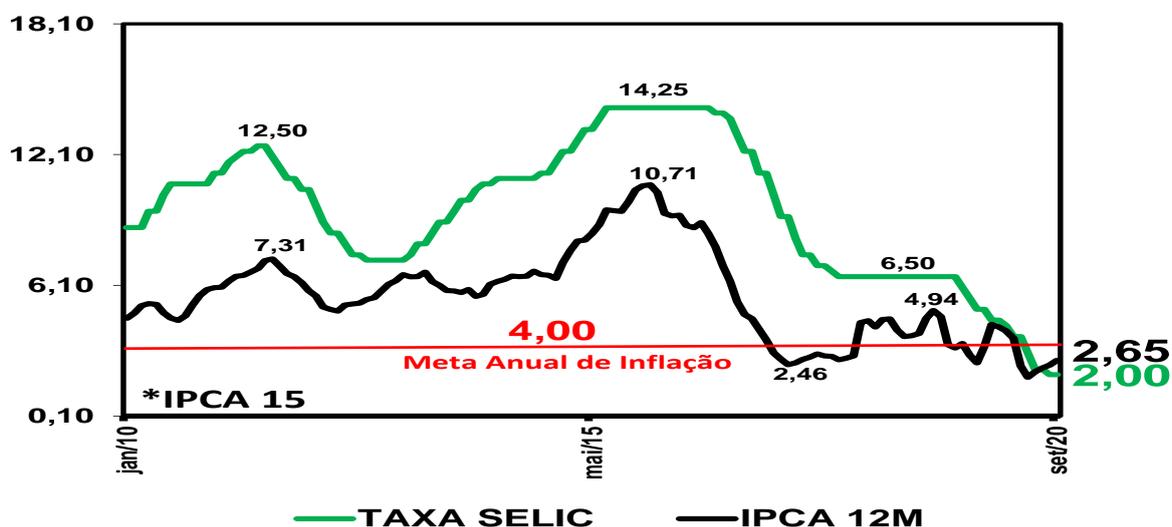
**FIGURA 2**  
**BALANÇA COMERCIAL:**  
**JANEIRO 2010 – AGOSTO 2020 (US\$ MI EM 12 MESES)**



Fonte: SECEX/Elaboração IEGV/ACSP.

O IPCA, no acumulado dos últimos 12 meses encerrados em agosto, acelerou para 2,44%. A prévia de 15 de setembro também acelerou, embora levemente, para 2,65%, bem abaixo da meta de 4,0%, enquanto a taxa SELIC permaneceu inalterada em 2,00% (Fig. 3).

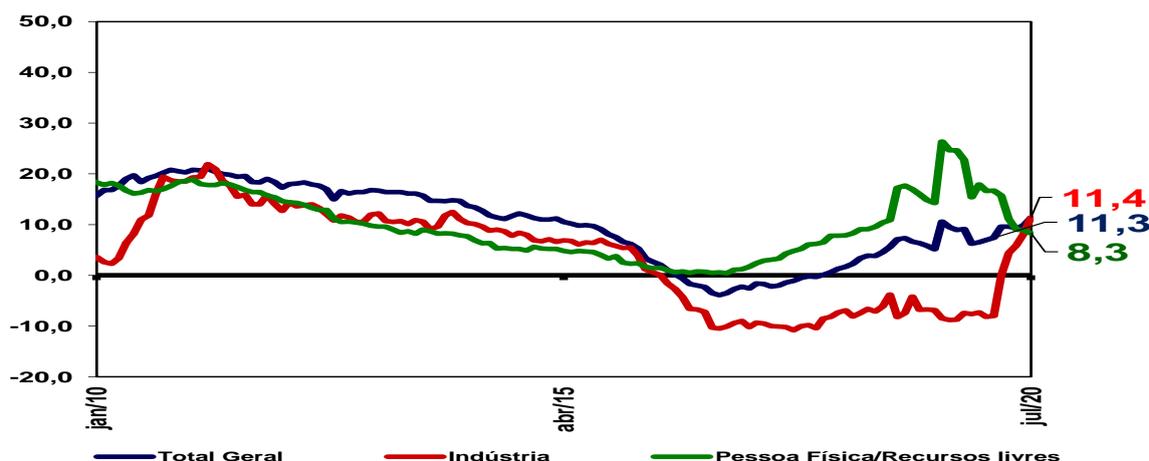
**FIGURA 3**  
**IPCA EM 12 MESES E TAXA SELIC ANUAL:**  
**JANEIRO 2010 – SETEMBRO 2020 (%)**



Fonte: Banco Central/Elaboração IEGV/ACSP.

As operações de crédito do sistema financeiro em julho de 2020 se intensificaram ligeiramente, com alta nominal, em base anual, de 11,3%, ante 9,8%, em junho. O crédito à pessoa física vem desacelerando para 8,3% (ante 14,7% em fevereiro), enquanto aquele direcionado para a (grande) indústria aumentou em 11,4%, revertendo o recuo de 8,0%, registrado até fevereiro (Fig. 4).

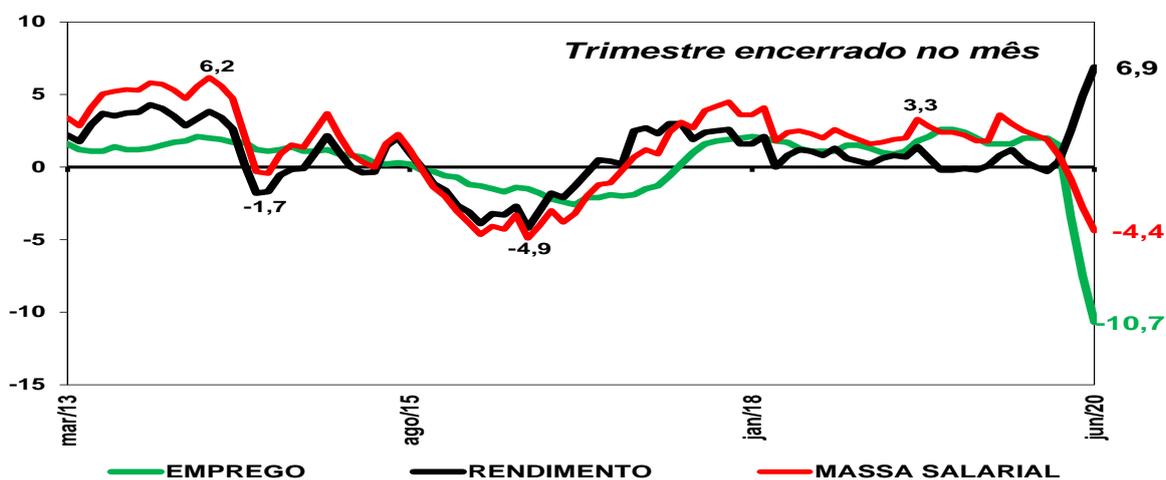
**FIGURA 4**  
**OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO SISTEMA FINANCEIRO**  
**JANEIRO 2010 – JULHO 2020 (% 12 MESES):**



Fonte: Banco Central/Elaboração IEGV/ACSP.

A massa de rendimentos, no trimestre encerrado em junho, divulgada pelo IBGE, com base na PNAD, caiu 4,4%. Destaca-se forte recuo de 10,7% no emprego, e alta de 6,9% na renda, explicada pelo fato de as demissões terem se concentrado nos empregos informais, predominantemente de baixos salários. A taxa de desemprego alcançou 13,3% da força de trabalho, acima dos 12,0% do mesmo mês de 2019 (Fig. 5).

**FIGURA 5**  
**OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO SISTEMA FINANCEIRO**  
**JANEIRO 2010 – JULHO 2020 (% 12 MESES):**

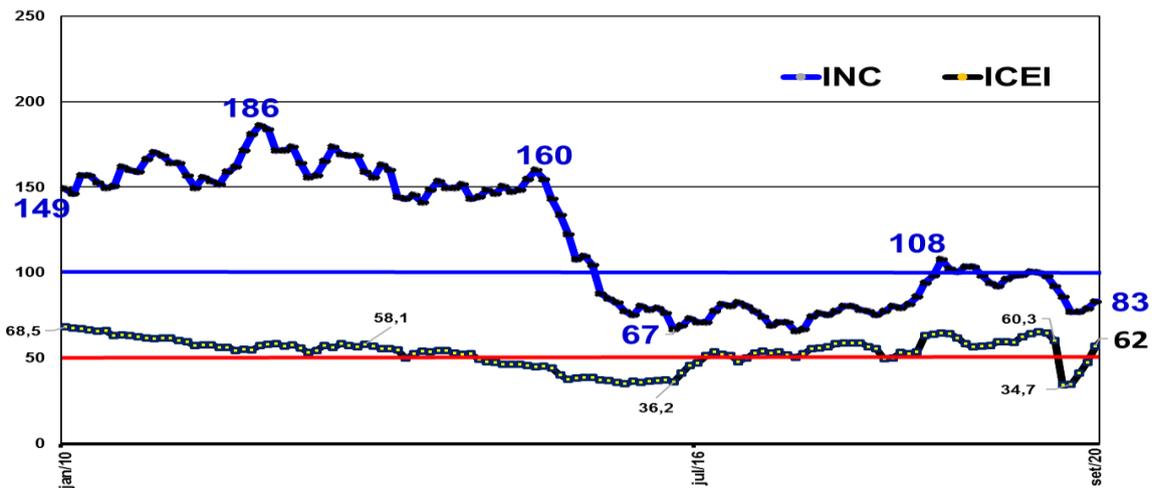


Fonte: IBGE/Elaboração IEGV/ACSP.

O INC (Índice Nacional de Confiança), calculado pela ACSP/Behup, ficou estável em setembro, enquanto a confiança do empresário da indústria (ICEI), medida pela CNI, voltou a crescer, dentro do campo otimista (Fig. 6).

FIGURA 6

ÍNDICE NACIONAL DE CONFIANÇA x ÍNDICE DE CONFIANÇA DO EMPRESÁRIO INDUSTRIAL: JANEIRO 2010 – SETEMBRO 2020 (NÚMERO ÍNDICE):

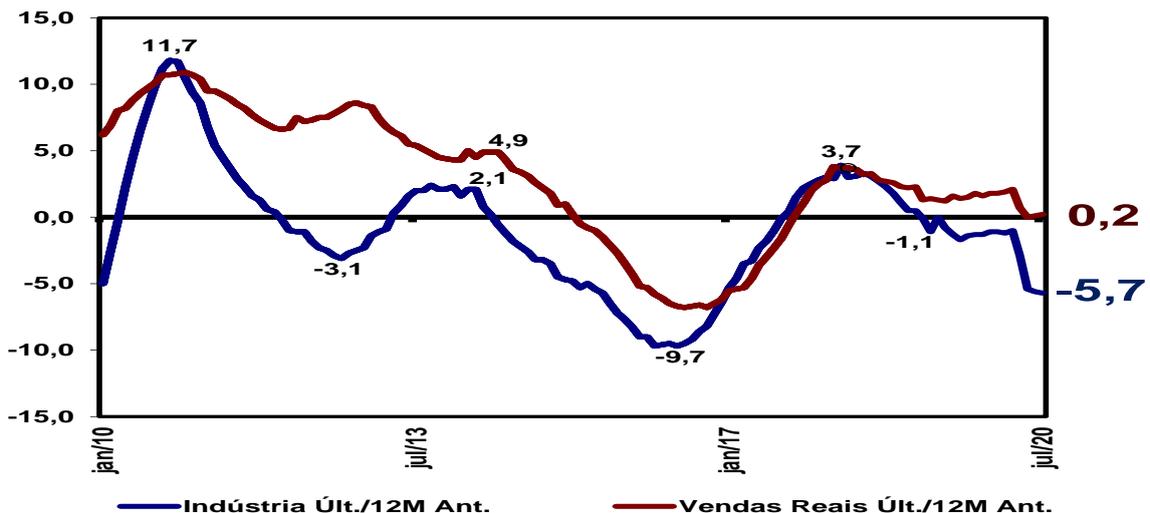


Fonte: CNI/BEHUP/ACSP.

De acordo com o IBGE, a produção industrial, em julho, caiu 3,0%, em base anual. No acumulado dos últimos 12 meses, registrou recuo de 5,7%. Por outro lado, o varejo restrito, nas mesmas bases de comparação, apresentou alta de 5,5%, e em 12 meses de 0,2% (Fig. 7).

FIGURA 7

PRODUÇÃO INDUSTRIAL x VENDAS VAREJO RESTRITO: JANEIRO 2010 – JULHO 2020 (% 12 MESES):

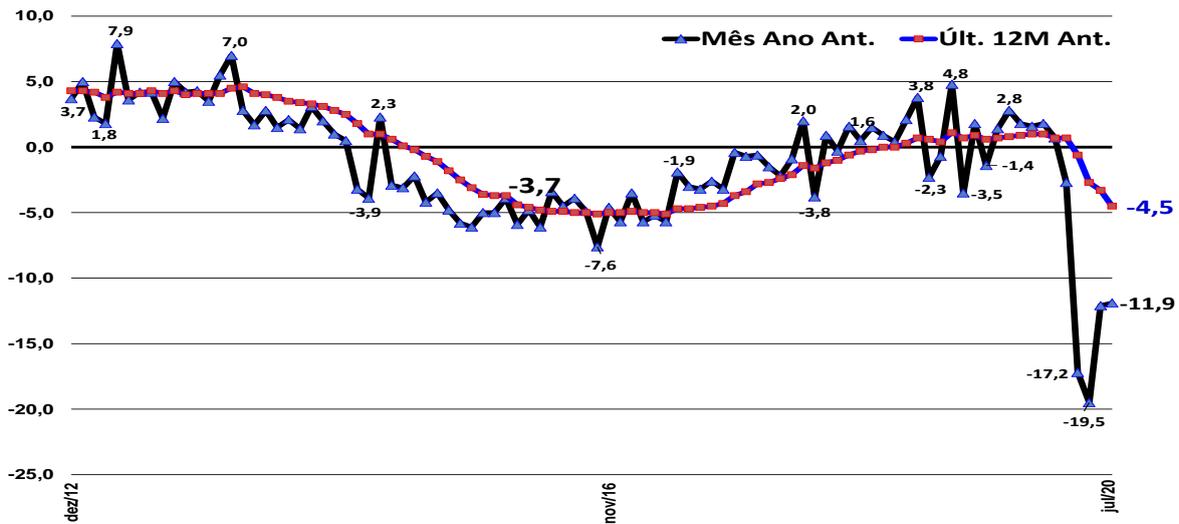


Fonte: IBGE/Elaboração IEGV/ACSP.

Os serviços, na mesma base de comparação, registraram, em julho, forte queda de 11,9%, e contração de 4,5% no acumulado de 12 meses. O setor está “atrasado” na recuperação da atividade, frente ao comércio e à indústria (Fig. 8).

FIGURA 8

ÍNDICE DE VOLUME DE SERVIÇOS:  
DEZEMBRO 2012 – JULHO 2020 (% 12 MESES):



Fonte: IBGE/Elaboração IEGV/ACSP.

De acordo com os depoimentos dos empresários do setor, a agricultura registra um forte movimento de compras de tratores e colhedoras. O preço da terra está em alta, com a procura de novas áreas para plantio. A produtividade do setor aumentou, com prognóstico de novo crescimento para a próxima safra. Além disso, de 4 a 5 anos mais, a Índia será importadora de alimentos, abrindo oportunidades para nosso País, que vai continuar sendo um grande fornecedor de alimentos. Quanto à alta dos preços, esta se deve fundamentalmente à maior taxa de câmbio que pressiona o valor das matérias primas agrícolas. As exportações agrícolas seguem contribuindo de forma positiva para as contas externas.

No setor supermercadista, se registrou alta de preços de alimentos no período janeiro-agosto de 6,0%, ante 3,0%, no mesmo intervalo de 2019. O volume de vendas também cresceu 6,0%, na mesma métrica, mas houve arrefecimento em julho e agosto. Embora a confiança dos empresários do segmento esteja elevada em geral, nos pequenos negócios não é tão alta, pois há dificuldade de crédito, o que pode estimular fusões e aquisições. Apesar dos maiores preços, as margens estão baixas pela alta dos custos com os protocolos e os empregados afastados por estarem no grupo de risco. As contratações aumentaram.

A indústria está relativamente melhor do que se imaginava. Os resultados até julho mostram recuperação de 30,0%, e estão só 3,0% abaixo de julho de 2019. Os dados preliminares do período agosto-setembro mostram altas nos veículos. O nível de confiança dos empresários (CNI) é o maior em 7 anos. Os estoques estão baixos. Além da flexibilização do isolamento, o auxílio emergencial, que beneficiou 65 milhões de pessoas geraram essa recuperação. Porém, há evolução desigual nos diferentes ramos: crescem alimentos e perfumaria, mas vestuário cai 35,0%. A perspectiva para o 4º trimestre é de arrefecimento na recuperação, com a redução do auxílio para R\$ 300,00, embora a antecipação do 13º dos aposentados possa impulsionar as vendas do setor.

O setor têxtil também apresenta alguma recuperação, porém preocupa a falta de matéria prima e o emprego não deve melhorar, enquanto as vendas de papelão ondulado

(embalagens) cresceram, em julho, de forma recorde 8,2% em base anual, e 14,7%, frente a junho.

Na área de cartões, agosto registrou queda anual de 15,0%, que vem diminuindo desde maio, quando a contração alcançou 30,0%. As mudanças na área de tecnologia da informação, tais como o PIX, o *open banking* e as *fintechs* devem impactar este segmento.

Com relação aos combustíveis, as vendas de óleo diesel já estão 5,0% acima do mesmo período do ano passado, e as de etanol e gasolina estão quase no mesmo nível.

Por sua vez, o *e-commerce* registrou crescimento de 38,8% nas vendas no 1º semestre, enquanto o número de clientes 40,0%. Quase 56,0% das vendas são realizadas por plataformas, o que indica concentração no varejo eletrônico.

No caso do varejo físico, a retomada é lenta, mas o setor apresenta flexibilidade para se ajustar. Alimentos, farmácia eletrodomésticos e material de construção estão marcando recordes de vendas, enquanto o pior desempenho é o do ramo têxtil, com fechamento de lojas de menor tamanho nos shoppings.

No setor da construção, não houve paralização devido à pandemia. As construtoras e incorporadoras contavam com muitos terrenos em estoque e disponibilidade de crédito. O segmento também se beneficia pela maior procura por apartamentos maiores, impulsionada pelo *home office*.

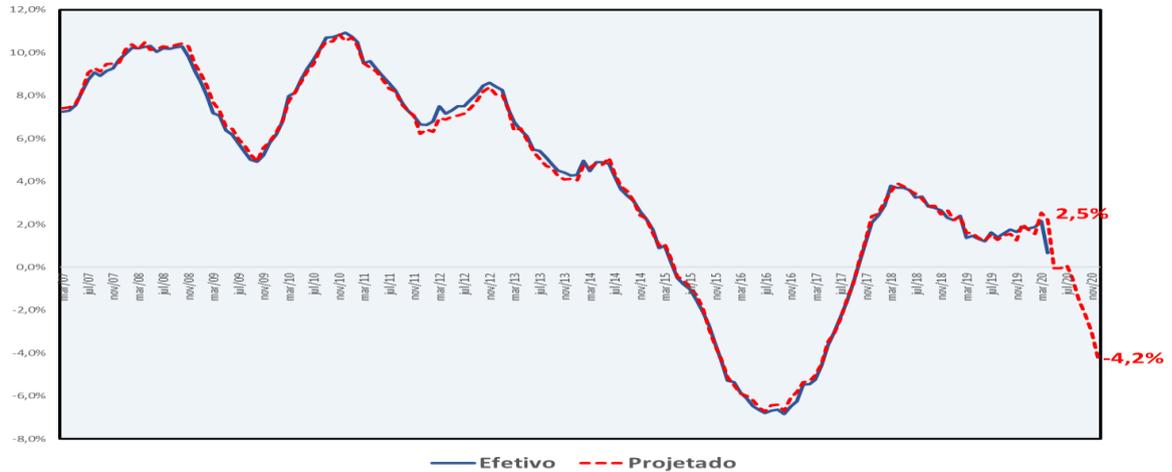
No setor bancário, nota-se a diminuição de tamanho das agências, devido à maior utilização das operações digitais.

No campo macroeconômico, se observa maior volatilidade dos ativos, em decorrência da elevação da incerteza fiscal, pressionando os juros longos. Fatores externos como uma segunda onda de COVID-19 e a eleição americana também afetam os mercados. Por outro lado, a alta do dólar beneficia as contas externas e o setor agropecuário. O Banco Central acredita que a alta dos alimentos afeta pouco o IPCA, que deve ficar “ancorado” com a meta de inflação anual, validando a manutenção da taxa SELIC em baixos patamares, o que redundará em juros reais negativos. A menor taxa de juros básica, porém, está provocando encurtamento no perfil da dívida pública.

Com relação às perspectivas futuras, apesar das incertezas, se destacam os seguintes pontos: os modelos estatísticos de previsão das vendas do varejo e do produto interno bruto (PIB), elaborado pelo Instituto de Economia Gastão Vidigal (IEGV) da ACSP, apontam para quedas menores do que se esperava (4,2% e 4,7%, respectivamente), (Fig. 9 e Fig. 10), que podem ser menores ainda se a confiança do consumidor continuar se recuperando. O maior fator de risco continua sendo a deterioração das contas públicas, porém o *e-commerce* tem surpreendido, e deve continuar se expandindo, reduzindo a queda da atividade econômica, dada a importância do consumo das famílias no PIB.

**FIGURA 9**

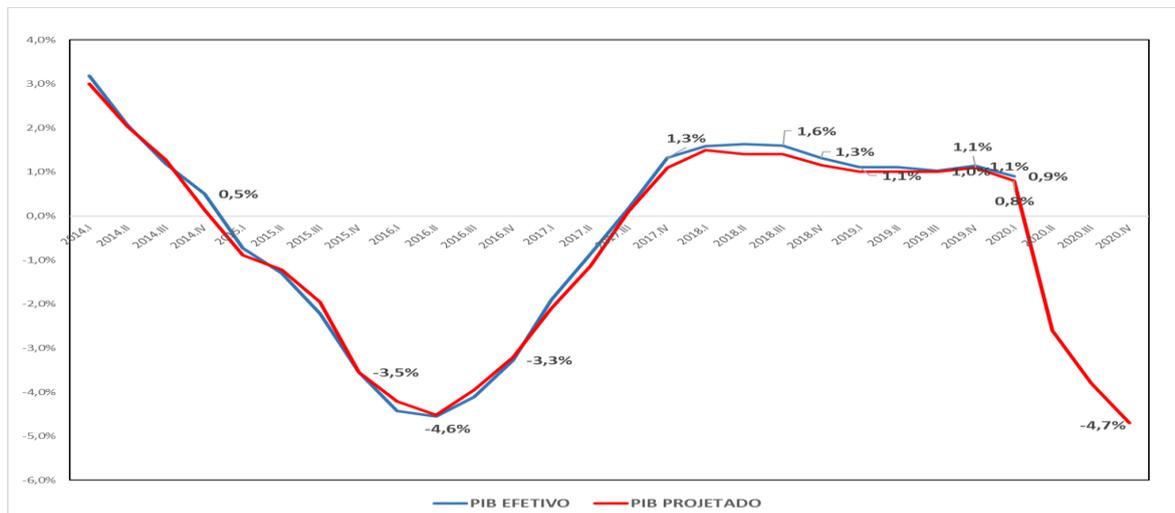
**CICLOS DAS VENDAS DO VAREJO RESTRITO: EFETIVO X PROJETADO  
MARÇO 2007 – DEZEMBRO 2020 (% 12 MESES):**



Fonte: IEGV/ACSP.

**FIGURA 10**

**VARIAÇÃO ACUMULADA DO PIB EM 4 TRIMESTRES:  
1º TRIMESTRE 2014 – 4º TRIMESTRE 2020 (%):**



Fonte: IEGV/ACSP.

**Emílio Pedro Maria Alfieri**  
Vice-Superintendente Técnico, IEGV/ACSP

**Ulisses Ruiz de Gamboa**  
Economista Sênior, IEGV/ACSP