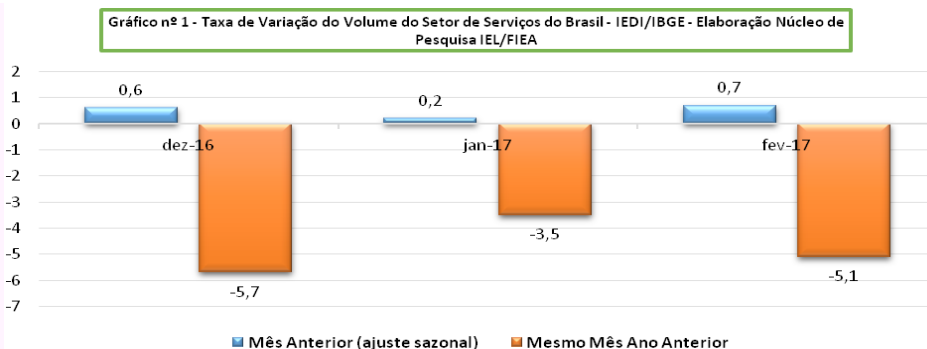




SÍNTESE PANORAMA CONJUNTURAL FIEA

Economia brasileira em marcha lenta

Nos dois primeiros meses de 2017 a economia brasileira apresentou sinais não muito animadores e a própria CNI trabalhava com cenário de retração do PIB no primeiro trimestre de 2017, só que em proporção menor que os -0,9% do último trimestre de 2016. A mudança metodológica realizada pelo IBGE nas Pesquisas Mensal do Comércio e Serviços levou a maioria do mercado a trabalhar com o cenário de crescimento do PIB já no primeiro trimestre. Isto em virtude da magnitude das revisões nos dados de janeiro das duas pesquisas e de seus impactos positivos no Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), que é usado pelo mercado como um indicador de tendência do PIB a ser calculado pelo IBGE para o trimestre. A mudança metodológica, que gerou dúvidas no mercado e que deverá ser explicada pelo IBGE em seminário nos próximos dias, levou a revisão dos dados de volume das duas pesquisas no mês de janeiro em relação a dezembro da ordem de -0,7% para 5,5% no caso do varejo e -2,2% para 0,2% no de serviços. O gráfico nº 1, pós revisão, mostra melhoria na margem de dezembro de 2016 a fevereiro de 2017 em serviços enquanto que na comparação com o mesmo mês do ano anterior a retração ainda continua expressiva. Os dados do comércio varejista para os mesmos períodos, também pós revisão, apontam instabilidade na margem e retração em relação a fevereiro de 2016. Dado que comércio e serviços respondem por 73,3% do PIB brasileiro, a revisão dos dados destes setores pelo



IBGE teve impacto bastante favorável no cálculo do IBC-Br de janeiro e fevereiro do corrente ano, interrompendo uma sequência de resultados negativos desde janeiro de 2015. Antes da revisão dos dados do IBGE para comércio e serviços o IBC-Br de janeiro tinha sido calculado pelo BCB em -0,26%. Com a revisão passou para 0,62% e o resultado de 1,3% em fevereiro veio muito acima da média das estimativas do mercado de 0,6%.

Apesar da sinalização positiva do IBC-Br, em função das dúvidas quanto as mudanças metodológicas, é preciso aguardar os resultados nos próximos meses para ver se tal tendência se confirma uma vez que os fatores que vem dificultando a retomada da economia brasileira ainda estão presentes, como: a) aumento paulatino na taxa de desemprego atingindo 13,2% no trimestre de dezembro a fevereiro, segundo o IBGE, com 13,6 milhões de trabalhadores desempregados ; b) mesmo em

processo de desalavancagem, a taxa de endividamento das famílias ainda é muito elevada, em torno de 42% da renda acumulada nos últimos doze meses, segundo o Banco Central, o que limita o seu potencial de consumo não obstante a taxa de inflação está em trajetória descendente; c) o crédito tanto para famílias como para empresas ainda continua racionado em função do aumento significativo da provisão de crédito duvidosos por parte dos bancos e do custo de oportunidade dado pela ainda elevada rentabilidade dos títulos públicos; d) capacidade ociosa na indústria, apesar do ajustamento dos estoques, retardando a retomada dos investimentos privados; e) a espera das reformas estruturais, o contingenciamento dos gastos públicos e a redução das receitas em função do agravamento da recessão tem sustentado a contração do gasto do governo, estimado em um corte de R\$ 42 bilhões em 2017.

O Banco Central tem ficado atrás da curva de juros

O corte de 1,0% da selic pelo Banco Central do Brasil (BCB) em sua última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), em linha com a mediana das expectativas do mercado de taxa básica a 11,25%aa, deixou claro que a autoridade monetária reconheceu que vinha operando atrás da curva de juros, ou seja, a inflação esperada para os próximos doze meses estava caindo a uma velocidade maior da que o BCB vinha ajustando a taxa selic. Como salientado no Panorama FIEA de fevereiro, tal processo de ajuste não era compatível com Regime de Metas de Inflação que requer nos casos de expectativas cadentes de inflação e hiato produto negativo, típico de quadros recessivos, um ritmo mais acelerado de queda na selic por parte da autoridade monetária.

A prova da necessidade de acelerar a

redução da selic está na contínua revisão para baixo da estimativa de inflação (IPCA) para 2017 que já ameaça ficar abaixo de 4%aa se distanciando do centro da meta de 4,5%aa. As estimativas captadas pelo BCB em sua pesquisa semanal (Boletim Focus de 13/04/2017) para inflação em 2017, 2018 e 2019 são de 4,06%, 4,36% e 4,25%, respectivamente. Enquanto a selic para os mesmos anos é estimada em 8,5%aa. A manutenção das estimativas da inflação abaixo do centro da meta de 4,5%aa indica que há espaço para reduções da selic abaixo 8,5%aa, principalmente pelo fato do Brasil continuar a liderar o ranking de maior taxa de juros real do mundo com 6,36%aa em abril de 2017, contra 2,1%aa da China, 1,67%aa da Índia, 1,63%aa da Argentina, 1,24%aa do México, 2,49%aa da Colômbia e 1,13%aa da África do Sul.

A redução mais rápida dos juros teria efeitos positivos sobre a dívida pública, nos processos de desalavancagem de famílias e empresas, além de possibilitar taxas de câmbio menos apreciadas que contribuiria para a retomada da produção industrial, seja pela via das exportações, seja da substituição das importações.

Todavia, o BCB tem sinalizado em suas atas e relatórios de inflação que o ritmo de ajuste da selic está correlacionado com a aprovação das reformas estruturais, principalmente a da Previdência, pelo Congresso Nacional. Os recuos do governo em relação a proposta inicial sinalizam que encontrará resistência para aprovar as reformas na íntegra e isto poderá afetar a velocidade de ajuste dos juros básicos apesar do mercado continuar apostando em queda forte em 2017.



A Produção Industrial Brasileira em Fevereiro de 2017

desempenho da indústria brasileira em fevereiro de 2017 apresentou, no levantamento com ajuste sazonal, aumento na margem de 0,1%. Na comparação com o mesmo mês em 2016 a indústria registrou queda de -0,8%. De acordo com o Instituto de Estudos para o Desenvolvimento da Indústria (IEDI), “o resultado da produção industrial em fevereiro de 2017, de apenas 0,1% na série com ajuste, reforça a ideia de que a indústria está em um

quadro de suspensão neste início de ano. Ao que tudo indica, o setor parou de cair, mas estamos longe de comemorar um início de recuperação, ao contrário do que é esperado e ao contrário também do que poderia ter ocorrido, caso a política de juros tivesse reagido mais prontamente ao declínio da inflação e não tivesse sido deixada tão solta a valorização do real. Perdemos pontos na produção e venda de bens duráveis – tanto de consumo como de capital – assim como perdemos exportações, que hoje fazem falta. Mesmo em comparação com os níveis de produção do ano

passado, a alta de 1,4% em janeiro, que rompeu com uma trajetória de 34 meses de variações negativas e que foi vista com significativo otimismo por muitos, reverteu-se em nova retração agora em fevereiro, de -0,8%. Em ambos os meses houve um efeito calendário majorando a alta de janeiro de 2017 (que teve dois dias úteis a mais que jan/16) e a queda de fevereiro (um dia útil a menos que fev/16). Descontado isso, o que fica é um baixíssimo nível de atividade, como aponta o desempenho de somente +0,3% no acumulado deste primeiro bimestre de 2017.”

Variações da Produção Industrial - Fevereiro 2017 - %

	No mês (com ajuste sazonal)	Mesmo mês ano anterior	No ano	Doze meses
Indústria Geral	0,1	-0,8	0,3	-4,8
Bens de capital	6,5	2,9	3,7	-5,2
Bens intermediários	0,5	-2,5	-0,8	-4,9
Bens de consumo	0,9	1,4	1,7	-4,3
Bens de consumo duráveis	7,1	19,8	11,6	-8,7
Semiduráveis e não Duráveis	-1,6	-2,5	-0,5	-3,2
Extrativa Mineral	-0,5	4,7	8,7	-6,2
Transformação	0,4	-1,6	-0,9	-4,6

Fonte: IBGE - Pesquisa Industrial Mensal. Elaboração Própria.

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE ALAGOAS - FIEA

PRESIDENTE

José Carlos Lyra de Andrade

1º Vice presidente

José da Silva Nogueira Filho

Diretor executivo

Walter Luiz Jucá Sá

Gerente UNITEC

Helvio Vilas Boas

INSTITUTO EUVALDO LODI - IEL

Diretor Regional

José Carlos Lyra de Andrade

Superintendente

Helvio Vilas Boas

Coordenadora de Inovação e Pesquisa

Eliana Sá

Elaboração

NÚCLEO DE INOVAÇÃO E PESQUISA DO IEL/AL

EQUIPE TÉCNICA

Luciana Peixoto Santa Rita

Reynaldo Rubens Ferreira Junior

Bruna P. Cerqueira Pedrosa de Oliveira

Danielle Ferreira de Melo

Larissa de Amorim Fernandes