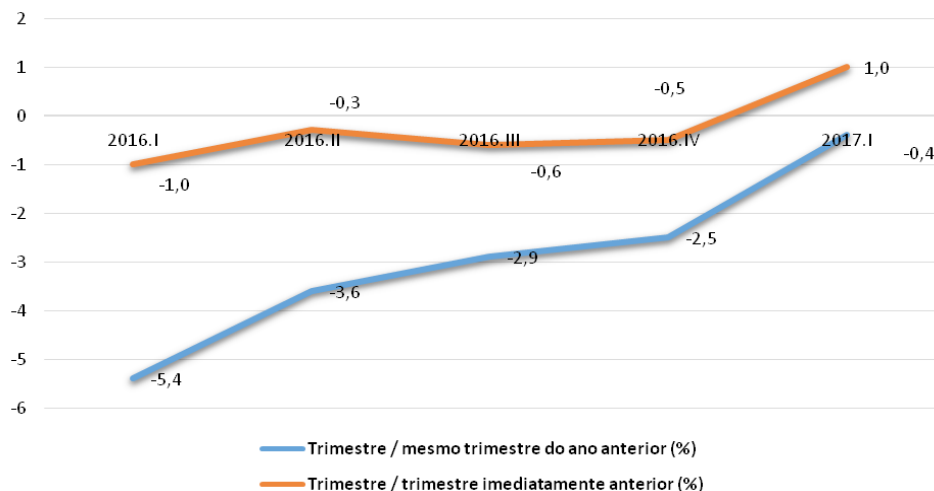




## SÍNTESE DO PANORAMA CONJUNTURAL FIEA O PIB do Brasil no 1º Trimestre de 2017

No primeiro trimestre de 2017, o PIB do Brasil apresentou crescimento na margem de 1,0% e queda de 0,4% em relação a o mesmo trimestre do ano anterior, conforme gráfico nº 1. Apesar da melhora das taxas em ambos os períodos de comparação ainda não dá para afirmar que a economia brasileira saiu da recessão. Alguns aspectos justificam a necessidade de maior cautela em se afirmar que há caracterização de um processo de recuperação cíclica. Primeiro, tecnicamente se diz que a economia saiu da recessão quando ela apresenta dois trimestres consecutivos de crescimento em relação ao trimestre imediatamente anterior. O segundo fator, é que o consumo das famílias, que responde aproximadamente por 65% do PIB, continuou apresentando taxas negativas, inclusive na margem de -0,1%, apesar de ser em magnitude menor, em função dos elevados índices de endividamento das famílias e de desemprego. O investimento, outro importante componente da demanda interna, também apresentou resultados bastante insatisfatórios com registros de taxas de retração quando comparada ao mesmo trimestre do ano anterior assim como na margem de -1,9% e -1,6%, respectivamente. Tanto para o consumo das famílias como para o investimento, as estimativas dos analistas de mercado para o primeiro trimestre de 2017 eram de crescimento e a frustração destas levou a revisão para baixo das previsões de crescimento do PIB para 2017. O consumo do governo também registrou retração só que de magnitude maior que a observada no mesmo período no ano passado. Os dois grandes responsáveis pelo lado da demanda para a expansão do PIB no primeiro trimestre foram a variação dos estoques e o crescimento de 4,8% das exportações

Gráfico Nº 1 - Variação do PIB a preços de mercado Trimestre imediatamente anterior e mesmo trimestre (com ajuste sazonal)- 2016.I a 2017.I - IBGE - Elaboração Núcleo de Pesquisa IEL/FIEA



em relação ao trimestre imediatamente anterior, bem acima dos 1,8% obtidos pelas importações para o mesmo período. Todavia a continuidade dos efeitos positivos das exportações líquidas sobre o PIB dependerá do comportamento da demanda interna, recuperação do consumo das famílias e dos investimentos privados uma vez que o setor público está em processo de consolidação fiscal, e seus efeitos sobre as importações e da taxa de câmbio com sua crônica tendência a apreciação. Do ponto de vista da produção, o setor agropecuário, em função da excelente safra de grãos, foi o grande responsável pelo resultado positivo do PIB nos três primeiros meses de 2017. Ou seja, foi o único setor que apresentou crescimento e de magnitude expressiva. Contudo, as estimativas são de que tal desempenho não se repetirá nos próximos trimestres, o que colocará a

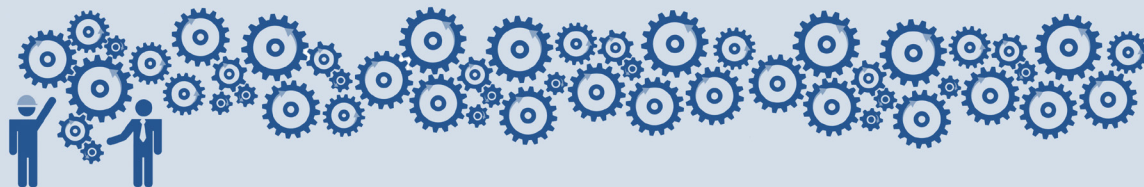
retomada da economia mais dependente da indústria e de serviços. Estes dois setores, por sua vez, continuaram registrando taxas negativas em relação a igual período do ano anterior. Em relação ao último trimestre de 2016, o setor de serviços que responde por mais de 60% do PIB manteve-se estável e a indústria cresceu 0,9%, após três meses de comportamento irregular. Para complicar ainda mais o cenário de retomada sustentada da economia brasileira a partir do resultado do primeiro trimestre de 2017, os efeitos econômicos da delação da JBS só serão captados pelo IBGE no PIB do segundo trimestre do corrente ano. Por todos estes fatores, apesar da melhora observada nos três primeiros meses do ano ainda é cedo para se afirmar que saímos da recessão.

## O BCB poderá rever a dimensão dos cortes da Selic

Como vem sendo apontado em Panoramas FIEA anteriores, a contínua revisão para baixo dos analistas de mercado para a estimativa de inflação (IPCA) em 2017, que já está em 3,64% e bem abaixo dos 4,98% de janeiro, exige que o Banco Central do Brasil acelere a redução da taxa básica selic para evitar aumento da taxa real de juros. O IPCA dos últimos doze meses de 3,60%, quando em janeiro encontrava-se em 5,35%, demonstra a velocidade com que a inflação está caindo o que tem contaminado as expectativas para o nível geral de preços para este ano. Até a crise desencadeada pela delação da JBS a manutenção das estimativas da inflação abaixo do centro da meta de 4,5%aa indicava que havia espaço para reduções da selic abaixo 8,5%aa, conforme projeções de bancos importantes como Bank of America (BoFA) Merrill Lynch e Itaú Unibanco que apostavam em selic a 7,5%aa e 7,25%aa, respectivamente, no final de 2017. Hoje, de acordo com os últimos boletins FOCUS do BCB, o mercado trabalha com selic

a 8,5%aa para 2017 e 2018. Neste caso, as expectativas do mercado estariam refletindo a instabilidade política que dificultaria reduções mais pronunciadas da taxa básica em função do possível aumento do risco Brasil uma vez que a continuidade das reformas, principalmente a da previdência, estaria em cheque. O grande problema do BCB reduzir o ritmo de redução da selic em um ambiente de contínua queda da taxa de inflação, o IPCA de 0,31% de maio veio bem abaixo das estimativas dos analistas econômicos de 0,46%, está na diminuição gradual da taxa real de juros básica o que pode comprometer o processo de recuperação da economia. O risco maior é do distanciamento entre a taxa que é usada pelo setor privado, os contratos de swap DIX Pré-360 dias, e a selic. Em maio esta taxa era de 9,24%aa, ou seja, 2,0% abaixo da taxa básica do BCB de 11,25%aa. Este diferencial implicava que a taxa real selic estava 1,83% acima da estimada para os contratos privados de um ano, o que reforça

a tese que há espaço para o BCB acelerar a redução da taxa básica. O mercado hoje já trabalha com o cenário em que as reduções da selic nas próximas reuniões do Comitê de Política Monetária (COPOM) cairiam de 1,0% para 0,75%, o que sinalizaria maior conservadorismo do BCB na gestão da política monetária. O endurecimento da política monetária reduziria o impacto positivo da redução da selic sobre o serviço da dívida pública, em um contexto de déficits primários; assim como sobre os processos de desalavancagem de famílias e empresas, dificultando a retomada do consumo e dos investimentos; além de possibilitar taxas de câmbio mais apreciadas o que retardaria a retomada da produção industrial, seja pela via das exportações, seja pela da substituição das importações. Não há dúvida que a instabilidade política vem dificultando a gestão da política macroeconômica e consequentemente a retomada da economia brasileira.



O desempenho da indústria brasileira em abril de 2017 apresentou, no levantamento com ajuste sazonal, crescimento na margem de 0,6%. Na comparação com o mesmo mês em 2016 a indústria registrou queda de -4,5%. De acordo com o Instituto de Estudos para o

Desenvolvimento da Indústria (IEDI) ,“ em abril de 2017, a indústria conseguiu obter seu primeiro resultado positivo do ano na série com ajuste sazonal. Contudo, a alta foi pequena e contou com a contribuição positiva de alguns setores cujo desempenho vem sendo

bastante volátil nos últimos meses. Como também apontam os dados do PIB industrial do primeiro trimestre do ano (1,0% ante o último trimestre de 2016), o setor até vem conseguindo sair do vermelho, mas os sinais de recuperação ainda deixam muito a desejar.”

## Variações da Produção Industrial - Abril 2017 - %

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

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

Danielle Ferreira de Melo

Evelyn Rayssa de Lima Oliveira

Larissa de Amorim Fernandes