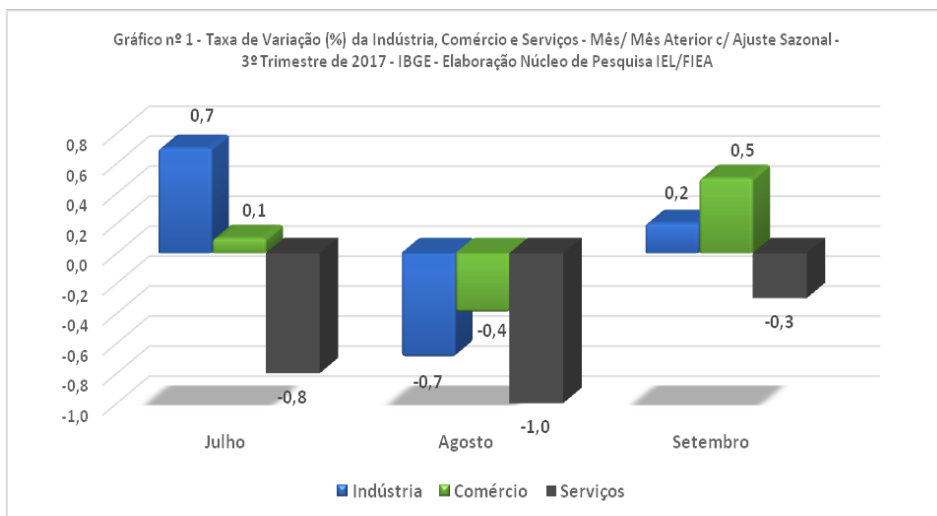




SÍNTESE DO PANORAMA CONJUNTURAL FIEA

Retomada em Marcha Lenta

Aumentam os sinais que a economia brasileira está em um processo gradual de retomada do seu ritmo de crescimento econômico. O primeiro sinal é que não há ainda uma recuperação regular e de todos os setores da economia. As taxas de crescimento da indústria, comércio e serviços no terceiro trimestre de 2017 mostraram, como pode ser observado no gráfico nº1, que não há sincronia no processo de retomada. Ou seja, enquanto a indústria e o comércio apresentam taxas que oscilam na margem, em relação ao mês imediatamente anterior, os serviços continuam apresentando taxas negativas em todos os meses do trimestre. É importante salientar que este último responde por aproximadamente 65% do PIB brasileiro. O segundo sinal é que a indústria quando comparada a igual período do ano anterior vem apresentando desaceleração do ritmo de crescimento passando de 4,0% em agosto para 2,6% em setembro. O único setor nesta métrica que vem registrando aumento em suas taxas de crescimento é o comércio, com 3,1%, 3,6% e 6,4% em julho, agosto e setembro do corrente, um vez que os serviços registraram queda em todos estes meses. Como apontado no Panorama anterior, alguns analistas tem alertado para a importância do bom desempenho da safra agrícola, alavancando as atividades do agronegócio, e da liberação do FGTS para explicar as melhorias dos resultados da indústria e comércio nos últimos meses dando, deste modo, a estes um caráter temporário. Contudo, o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), uma espécie de proxy mensal do PIB, fechou o terceiro trimestre do ano com alta de 0,58%, vindo de variações positivas de 0,39% no segundo e 1,1% no primeiro, na série com ajuste sazonal, demonstrando, deste modo, que parece existir fatores endógenos



a motivar a recuperação da economia, tais como: continuidade da trajetória descendente da taxa de inflação aumentando o poder de compra das famílias; redução da taxa de desemprego, mesmo que com o aumento do emprego informal; expansão da oferta de crédito à pessoa física em função da menor alavancagem financeira das famílias, o que contribuiria para impulsionar os gastos das famílias; continuidade do ciclo de redução da taxa básica de juros (selic), com reflexos sobre o custo do dinheiro na ponta para famílias e empresas; e maior dinamismo da economia internacional junto com a recuperação dos preços das commodities, o que favoreceria os setores do agronegócio com transbordamentos diretos para a indústria como no caso do setor automobilístico. Em síntese, os sinais são de moderada retomada da economia brasileira em função das oscilações das taxas da indústria e comércio e das taxas ainda negativas apresentadas pelo

setor de serviços. A mediana do mercado financeiro continua registrando expectativa de crescimento de 0,73% do PIB brasileiro em 2017. Todavia, continuam existindo riscos quanto a sustentabilidade da recuperação em função do insatisfatório desempenho do investimento, que no segundo trimestre acumulava queda de -29,0% em relação a igual período em 2014. Desempenho ainda insatisfatório da construção civil; elevada capacidade ociosa na indústria, que segundo a FGV e CNI mantém-se bem abaixo das respectivas médias históricas; e cortes nos investimentos públicos em infraestrutura, dentro da política de ajuste estrutural das contas públicas. Todos estes fatores, associados a uma conjuntura política ainda instável, vem postergando a retomada dos investimentos empresariais no setor real da economia, apesar da melhoria das expectativas dos empresários.

BCB poderá manter selic a 7,0%aa no curto prazo

As expectativas de inflação para 2017 e 2018 continuam ancoradas abaixo da meta de 4,5%aa, com 3,09 e 4,03 respectivamente. Para o Banco Central estas expectativas refletem a seguinte combinação de risco benigno: possíveis efeitos secundários do choque favorável nos preços de alimentos e da inflação de bens industriais em níveis correntes baixos associado a possível propagação, por mecanismos inerciais, do nível baixo de inflação corrente podendo produzir trajetória de inflação prospectiva abaixo do esperado. Em outras palavras, no tocante ao primeiro fator, choques benignos, tem a ver com os efeitos positivos da supersafra agrícola nos preços dos alimentos e da retomada gradual da economia nos preços dos bens industriais. O fator inercial contribuiria para ancorar ainda mais as expectativas de inflação em níveis baixos no curto e médio prazo. Por sua vez, as Atas do Comitê de Política Monetária (COPOM) tem registrado a preocupação recorrente da Autoridade

Monetária com os efeitos negativos sobre as expectativas de inflação de uma frustração nas perspectivas dos agentes quanto a continuidade das reformas e ajustes necessários na economia brasileira podendo, deste modo, afetar prêmios de risco e elevar a trajetória da inflação no horizonte relevante para a política monetária. Esse risco se intensifica no caso de reversão do corrente cenário externo favorável para as economias emergentes. E a razão para tais riscos, segundo o BCB, é que as reformas e os ajustes na economia afetam a taxa estrutural de juros que baliza a determinação da taxa selic no curto prazo. Ou seja, quando a selic descontada a inflação está acima da taxa estrutural de logo prazo, também conhecida como taxa neutra porque mantém o produto efetivo crescendo ao nível do potencial sem produzir pressões inflacionárias, isto inibe o crescimento da economia ocorrendo o contrário quando se encontra abaixo. Em pesquisa feita em abril junto ao mercado financeiro o BCB detectou que a taxa estrutural

na mediana das respostas estava sendo estimada em 5,0%aa para os próximos dois anos. Deste modo, caso o Banco Central do Brasil mantenha a taxa selic no patamar de 7,0%aa em 2017 e 2018, o que estaria em linha com a mediana do mercado financeiro captada na pesquisa semanal Focus, e o IPCA fique dentro do estimado pelo mercado, a taxa real de juros ficaria abaixo dos 4,0% em 2017 e dos 3,0% em 2018, se distanciando ainda mais da taxa estrutural de 5,0%. Por esta razão, em um contexto onde o governo vem tendo dificuldade para dar continuidade às reformas estruturais consideradas cruciais para a continuidade da baixa da taxa real de juros de longo e curto prazo, aumentam as chances do BCB encerrar o ciclo de baixa da selic, com mais uma redução de 0,5%, no patamar de 7,0%aa. Todavia, a retomada gradual da economia levará a um aumento da pressão do setor produtivo para que o BCB continue baixando a selic. Resta saber que lado preponderará.

A produção Industrial Brasileira em setembro de 2017



O desempenho da indústria brasileira em setembro de 2017 apresentou, no levantamento com ajuste sazonal, aumento na margem de 0,2%. Na comparação com o mesmo mês em 2016 a indústria registrou aumento de 2,6%. De acordo com o IEDI, "O resultado da indústria em setembro deu mais uma amostra de que a reação do setor em 2017 conta com muito pouco vigor. De fato, dos nove meses do ano, apenas três realmente ajudaram na recuperação do setor, crescendo mais de 0,5% frente ao mês anterior. Nos outros seis, ocorreram declínios de produção ou uma virtual estabilidade, como agora em setembro. Além disso, poucos foram os ramos industriais que registraram avanços na passagem de

agosto para setembro, atingindo somente 8 dos 24 ramos pesquisados pelo IBGE. Por ora, o desempenho não chega a entusiasmar, pois falta vitalidade. Ao contrário, se forem consideradas as variações trimestrais, na série com ajuste sazonal, o que se tem é uma perda de dinamismo, muito embora os resultados continuem positivos. A produção, que havia se expandido 1,4% no primeiro trimestre de 2017 frente ao trimestre anterior, refluíu para patamares mais comedidos nos dois trimestres seguintes: +1,1% no segundo e +0,9% no terceiro." Ainda segundo o IEDI, "o nível de utilização da capacidade instalada da indústria de transformação, de acordo com a série da FGV com ajustes sazonais, foi de

73,9% em setembro de 2017. O recuo frente ao mês imediatamente anterior foi de 0,2 ponto percentual, perfazendo dois meses seguidos de declínio, já que em agosto também ocorreu queda de 0,6% na mesma comparação. O atual nível de utilização continua inferior à média histórica do próprio indicador (80%). O indicador da CNI, a seu turno, também continua registrando um nível historicamente baixo da utilização da capacidade em setembro de 2017: 77,5%, contra 81,2% na média desde jan/03. Na passagem de agosto (77,7%) para setembro houve redução de 0,2 ponto percentual, já descontados os efeitos sazonais."

Variações da Produção - Setembro - 2017 - %

	No mês (com ajuste sazonal)	Mesmo mês ano anterior	No ano	Doze meses
Indústria Geral	0,2	2,6	1,6	0,4
Bens de capital	-0,3	5,7	4,5	3,9
Bens intermediários	0,7	1,9	0,7	-0,3
Bens de consumo	-0,7	3,1	2,4	0,8
Bens de consumo duráveis	2,1	16,2	11,7	8,9
Semiduráveis e não Duráveis	-1,8	0,1	0,3	-1,1
Extrativa Mineral	1	2,3	6,1	4,5
Transformação	0,4	2,7	0,9	-0,2

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

Jéssica Maria Silva Cabral

Layne Mariela de Souza Santos Cordeiro

Yan Vasconcelos Navarro

Luan Victor Ramalho de Oliveira