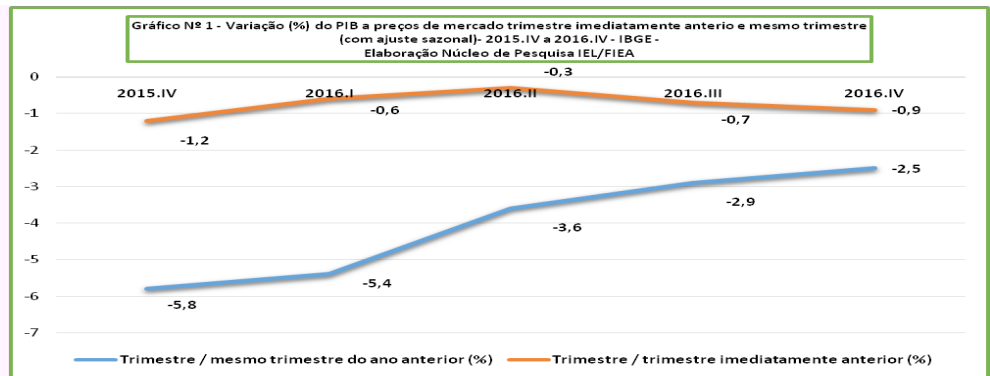




SÍNTESE PANORAMA CONJUNTURAL FIEA

O PIB do Brasil no 4º Trimestre de 2016

O resultado do PIB no quarto trimestre de 2016 mostrou que a economia brasileira manteve-se em recessão só que com taxas maiores de retração na margem e menores na comparação com mesmo trimestre de 2015, como pode ser visto no gráfico nº 1. No acumulado do ano houve contração de 3,6% um pouco abaixo dos 3,8% de 2015, o que levou a queda acumulada nos últimos dois anos de 7,2%: o pior resultado da série histórica de contas nacionais que começou a ser calculada em 1948 pelo IBGE. Os grandes responsáveis pela queda de 3,6% do PIB em 2016 foram o consumo das famílias e os investimentos com quedas acumuladas ao longo do ano de -4,2% e -10,2%, respectivamente. Estas duas variáveis reponderaram por 80,0% do PIB em 2016, enquanto o consumo do governo obteve para o mesmo período retração de -0,6% e responde por 20% do PIB. As explicações por trás destes dados negativos mantêm-se, basicamente, as mesmas: a) aumento paulatino na taxa de desemprego atingindo 12,6% no trimestre de novembro a janeiro, segundo o IBGE, com 12,9 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, com médias móveis trimestrais crescentes a partir de 2015; d) além da dificuldade de acesso ao crédito, o fato do Banco Central está atrás da curva de juros, como será discutido no próximo tópico, tem dificultado a retomada da



economia e mantido instáveis as expectativas dos empresários; e) a espera das reformas estruturais, o contingenciamento dos gastos públicos e redução das receitas em função do agravamento da recessão tem sustentado a contração do consumo do governo; e f) mesmo que em níveis mais baixos em termos de taxas de contração a retração dos investimentos no quarto trimestre quando comparada com a igual período do ano anterior, coloca em perspectiva recuperação muito lenta do nível de atividade econômica. É importante destacar que a queda no PIB só não foi maior em 2016 em virtude do crescimento acumulado das exportações de 1,9% e retração das importações de -10,3. Todavia, a instabilidade da taxa de câmbio com tendência a apreciação tem levado a queda expressiva das exportações no quarto trimestre e redução da taxa de retração das importações, frustrando as expectativas positivas das empresas exportadoras

Do ponto de vista da produção, todos os setores apresentaram contração no trimestre em relação a igual período do ano anterior: agropecuária (-5,0%); indústria (-2,4%); e serviços (-2,4%). O cenário continua muito

complicado para a recuperação da economia brasileira e principalmente para a indústria como mostra a seguinte passagem dos indicadores da indústria de janeiro de 2017 da CNI: "o início de 2017 para a indústria de transformação foi marcado pela manutenção das dificuldades observadas em 2016. Todos os indicadores levantados pela CNI apresentaram queda na comparação entre os meses de janeiro de 2016 e janeiro de 2017. Nessa base de comparação, o faturamento real recuou 6,9% e as horas trabalhadas 2,1%. Já o emprego e o rendimento médio sofreram quedas de 4,7% e 0,6%, respectivamente. Como consequência, a massa salarial também apresentou recuo de 5,4%". As projeções do mercado é de crescimento muito baixo em 2017 em função da instabilidade política e econômica. Há um relativo consenso que sem a retomada dos investimentos aumenta o risco de estagnação da economia brasileira. O problema é que a capacidade ociosa muito alta, investimentos públicos em infraestrutura muito baixos, ambiente de negócio pouco favorável e muita incerteza tanto política como econômica desestimulam os investimentos privados.

O Banco Central tem ficado atrás da curva de juros

O Banco Central do Brasil (BCB) realizou em sua última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) mais um corte de 0,75 ponto na selic, em linha com a mediana das expectativas do mercado, levando a taxa básica para 12,25%aa. A avaliação do mercado é que o BCB está atrás da curva de juros, ou seja, a inflação esperada para os próximos doze meses está caindo a uma velocidade maior da que o BCB tem ajustado a taxa selic. Tal processo de ajuste não é compatível com Regime de Metas de Inflação que requer nos casos de expectativas cadentes de inflação e aumento do hiato produto, típico de quadros recessivos, um ritmo mais acelerado de queda na selic por parte da autoridade monetária. O Boletim Focus de 10/03/2017 mostrou que a mediana do mercado financeiro trabalha com expectativas de selic de 9,0% e 8,75% no final de 2017 e 2018 e IPCA de 4,19% e

4,5% para estes dois anos, respectivamente. O fato do IPCA está sendo projetado abaixo do centro da meta de 4,5%aa em 2017 é um sinal evidente que o BCB está atrasado no processo de ajuste para baixo da taxa de juros. Outro sinal que reforça cautela exagerada por parte do BCB no ritmo de redução da selic tem a ver com a revisão para baixo da mediana do mercado para a taxa de câmbio (R\$/US\$) no final de 2017: em janeiro deste ano estava em R\$ 3,46 e hoje em R\$ 3,30. Como o câmbio tem sido um importante canal de transmissão da política monetária isto reforça as expectativas de queda da inflação em função da pressão baixista exercida pelos bens comercializáveis, sem desconsiderar que este ano as expectativas são benignas do ponto de vista de safra agrícola. O diferencial positivo entre as taxas reais selic e dos swaps de um ano (Pré-DI de 360 dias), usado para balizar as decisões de investimentos

privados, que em fevereiro estava em 1,65%aa, é também um sintoma explícito que o BCB está atrás da curva de juros uma vez que este diferencial deveria ser muito pequeno. Outro complicador do BCB continuar atrás da curva de juros é que apesar de sua redução ser necessária para o processo de retomada da economia, principalmente as de mercado que são bem mais salgadas do que a taxa básica, não é condição suficiente se não houver melhora nas expectativas das famílias e empresas quanto ao comportamento futuro da economia. Para tanto a economia tem que dar sinais claros de retomada e as perspectivas são de um ritmo ainda bastante tímido de crescimento para 2017, como mostram as estimativas do FMI, Bradesco e mediana do mercado: 0,2; 0,3 e 0,49, respectivamente.



A Produção Industrial Brasileira em Janeiro de 2017

O desempenho da indústria brasileira em janeiro de 2017 apresentou, no levantamento com ajuste sazonal, queda na margem de 0,1%. Na comparação com o mesmo mês em 2016 a indústria registrou aumento de 1,4%, o primeiro para este indicador após trinta e quatro meses. De acordo com o Instituto de Estudos para o Desenvolvimento da Indústria (IEDI), “este pode vir a ser o primeiro passo para a recuperação industrial, mas, ao que parece, ainda não chegamos lá. Influenciaram

o crescimento de janeiro alguns fatores que merecem ponderação. O primeiro deles é que janeiro de 2017 teve dois dias úteis a mais do que janeiro de 2016. O segundo, é a baixa base de comparação, já que a pior etapa da crise se deu entre final de 2015 e início de 2016. Levando em conta esses fatores, o estágio atual da indústria deve estar mais próximo da estabilidade do que de uma efetiva recuperação. É o que ilustra bem a média móvel trimestral, que amortece um pouco o impacto dos fatores acima mencionados. Sua variação frente a igual período do ano anterior foi de -0,1% em janeiro de 2017.” 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 74,6% em janeiro de 2017, 1,7 p.p. inferior ao patamar registrado em dezembro de 2016. Esse grau de utilização, entretanto, continua inferior à média histórica do próprio indicador (80%). O indicador da CNI, a seu turno, também aponta para um nível historicamente baixo da utilização da capacidade: 77,2%, em janeiro de 2017, contra 81% na média dos últimos 60 meses. Mesmo assim, em relação a dezembro de 2016 (76,7%), na série com ajuste sazonal, houve aumento de 0,5 p.p. do indicador.”

Indicadores Conjunturais da Indústria em Janeiro/2017

Segmentos	Variação %			
	Jan17/Dez16 (com ajuste)	Jan17/Jan16	Acumulado no Ano	Acumulado em 12 meses
Classe de Indústria				
Indústria Geral	-0,1	1,4	1,4	-5,4
Indústria Extrativa Mineral	1,1	12,5	12,5	-7,3
Indústria de Transformação	-0,5	-0,3	-0,3	-5,2
Categoria de Uso				
Bens de Capital	-4,1	3,3	3,3	-7,9
Bens Intermediários	0,7	0,8	0,8	-5,5
Bens de Consumo	0,3	2,3	2,3	-4,8
Duráveis	-7,3	3,2	3,2	-12,3
Semiduráveis e não Duráveis	3,1	2,1	2,1	-3,0

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