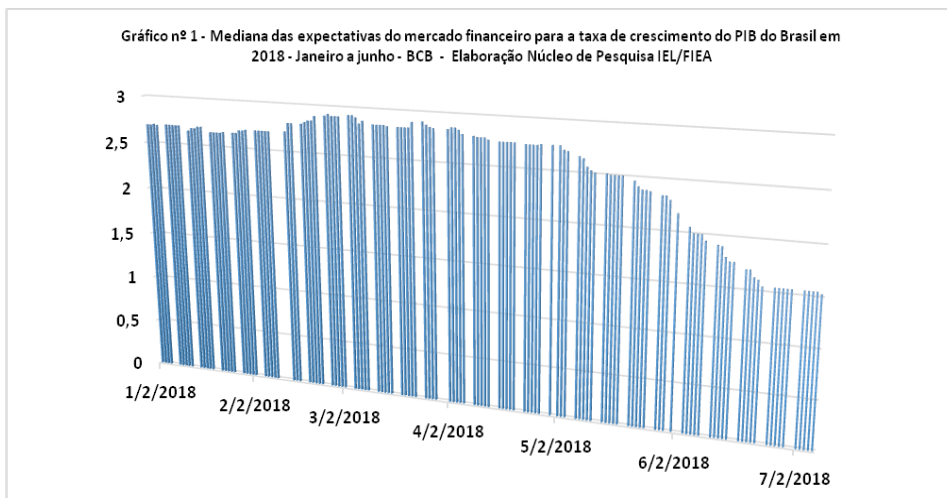




SÍNTESE DO PANORAMA CONJUNTURAL FIEA

Mercado revê suas expectativas para o PIB em 2018

As expectativas quanto ao desempenho da economia brasileira no ano de 2018 foram sendo revistas para baixo ao longo do primeiro semestre, como pode ser observado no gráfico nº 1. Em março a taxa esperada de crescimento do PIB para este ano chegou próxima a 3,0% e foi paulatinamente sendo reduzida a partir de abril em função do ritmo mais lento de recuperação observado no primeiro trimestre do ano. Todavia, a mudança mais acentuada nas expectativas ocorre a partir de maio levando a taxa esperada ao patamar de 1,5%aa ao final de junho. Três fatores basicamente contribuíram para a deterioração dos cenários dos agentes econômicos em relação ao desempenho da economia brasileira em 2018. O primeiro foi o já citado modesto crescimento da economia brasileira no primeiro trimestre, com crescimento de 0,4% do PIB na margem, em função do ainda elevado nível de desemprego, mais de treze milhões de pessoas desempregadas; acesso limitado ao crédito das famílias com taxas médias de juros de 32,81%aa e índices de confiança se estabilizando abaixo de sua média histórica como mostrado pelas pesquisas da CNI. Do ponto de vista empresarial, devido ao desempenho ainda insatisfatório da indústria da construção civil, que responde por quase 50% da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF); ao corte nos investimentos do setor público promovidos pela política de consolidação fiscal; a capacidade ociosa elevada em vários setores da indústria, conforme atestam as pesquisas da FGV e CNI; ao racionamento de crédito e custos elevados de financiamento para a maioria das empresas; a instabilidade cambial e comercial em função da crise econômica de parceiros importantes, principalmente para o caso da indústria, como a Argentina, como também da guerra comercial desencadeada pelo governo Trump. O segundo fator diz respeito ao aumento da incerteza quanto aos resultados das eleições de outubro e ao compromisso do presidente eleito com as reformas estruturais de consolidação fiscal. O mercado começou a precificar o aumento do risco de um candidato de centro não vencer as eleições e isto se refletiu no risco país e na taxa de câmbio que passa a apresentar forte desvalorização a partir de maio, como será visto a seguir. O terceiro fator foi a greve dos caminhoneiros no final de maio provocada pela política de preços dos combustíveis adotada pela Petrobrás e pela retração da demanda



por fretes. A expressiva queda na produção industrial em maio tanto em relação ao mês de abril como a igual período em 2017, registrada pelo IBGE, dá a dimensão dos seus efeitos negativos. No primeiro caso, a indústria em geral caiu 10,9%; a de transformação -12,2%; a de bens de capital -18,3%; de bens intermediários -5,2%; e bens de consumo -15,4%. Em relação a maio de 2017 o IBGE apurou as seguintes taxas: -6,6%; -7,8%; -6,6%; -5,2% e -9,7%; respectivamente. Em função da magnitude dos reflexos da greve sobre os resultados da indústria, ou seja, queda na produção e aumento da capacidade ociosa e dos estoques, o mercado revisou para baixo a taxa esperada de crescimento da indústria em 2018 cuja mediana passou de 3,5%aa para 2,5%aa. Em síntese, em virtude principalmente dos efeitos negativos da greve dos caminhoneiros, que terminou por potencializar os reflexos dos demais fatores, os níveis de confiança tanto dos empresários como dos consumidores apresentaram quedas expressivas, como captado pelas pesquisas de sondagem realizadas pela CNI. Para se ter uma idéia, o índice da CNI que mede o medo do desemprego cresceu 4,2 pontos em junho em relação a março deste ano, atingindo o maior valor da série histórica; a confiança do consumidor em junho medida pelo Índice Nacional de Expectativa do Consumidor (INEC) está no menor nível em dois anos; e o

Índice de Confiança do Empresário da Indústria (ICEI) registrou o maior recuo da série: 5,9 pontos frente a maio. Agora é esperar para ver como a indústria reagiu em junho para se ter uma idéia do legado deixado para o segundo semestre. Segundo reportagem do Valor Econômico de 11/07/2018, "alguns indicadores de atividade econômica recuperaram em junho a forte queda do mês anterior, (...) o que provocou revisões para cima na estimativa da produção industrial no mês passado". A greve dos caminhoneiros contribuiu para reforçar um cenário de crescimento para economia brasileira bem abaixo do esperado no início do ano, como foi visto anteriormente, como também representou um choque de oferta tanto nas expectativas de inflação como na taxa efetiva medida pelo IPCA acumulado em doze meses. Ou seja, em relação a esta última passou de 2,86% em maio para 4,33% em junho, o que evidencia o efeito do desabastecimento sobre os preços, principalmente dos combustíveis e dos alimentos. Para se ter uma dimensão deste impacto, no caso do IPCA de não-duráveis, que inclui alimentos, saltou de uma deflação em maio de -1,81% para uma inflação em junho de 1,26%, enquanto que o IPCA de produtos monitorados, que inclui combustíveis, neste mesmo período passa de inflação de 8,14% para 11,76%.

Câmbio e a política de juros do Banco Central

No tocante as expectativas de inflação para os próximos doze meses o ajuste para cima também é expressivo: salta de 4,07% no início de maio para 4,70% no final de junho. Todavia, além da greve dos caminhoneiros, contribuiu para esta revisão do mercado os reflexos futuros da expressiva desvalorização do real frente ao dólar ocorrida neste período. Até abril a mediana das expectativas quanto a cotação da moeda brasileira para o final de 2018 gravitava em torno de R\$3,30 por dólar. A partir de maio tem início um processo acentuado de revisão das expectativas com a mediana do mercado atingindo R\$ 3,70 por dólar. Dois fatores, basicamente, estão contribuindo para uma pressão para cima na cotação do real frente ao dólar. O primeiro, como já apontado no Panorama

Fiea anterior, está associado ao aumento da instabilidade política, incerteza quanto a continuidade das reformas pelo próximo governo, principalmente a da previdência que faz parte do processo de consolidação fiscal. O segundo diz respeito ao movimento de alta da taxa de juros americana que vem ocorrendo de forma gradual dentro da política monetária adotada pelo Banco Central Americano, em função da maior expectativa de inflação motivada pelo maior dinamismo da economia americana e aumento das commodities, como o petróleo. Outro fator adicional de risco externo é a agressiva e protecionista política comercial adotada pelo governo Trump e seus reflexos sobre as economias emergentes, como China. O Banco Central, como fez na última reunião, tem sinalizado que irá manter a

selic no patamar de 6,50%aa uma vez que o foco da política monetária é a inflação e não a taxa de câmbio, ao menos enquanto os efeitos secundários da desvalorização cambial não forem refletidos na taxa de inflação. Ademais, a recuperação da economia está muito lenta o que diminui o risco de inflação decorrente de pressões de demanda. O mercado reviu sua aposta de alta da selic e hoje a mediana está em 6,5%aa para o final de 2018. Contudo, o aumento dos riscos domésticos e externos tem contribuído para a elevação da taxa de risco país medida pelo EMBI+ Risco-Brasil, hoje no patamar de 300 pontos bem acima dos 250 pontos do início de maio, e, caso persista, tal tendência pode levar ao BCB a ter que iniciar o ciclo de alta da selic ainda em 2018 o que seria negativo para a retomada da economia brasileira.

A produção Industrial Brasileira em Maio de 2018

O desempenho da indústria brasileira em maio de 2018 apresentou, no levantamento com ajuste sazonal, retração de -10,9%. Na comparação com o mesmo mês em 2017 a indústria registrou queda de 6,6%. De acordo com o Instituto de Estudos para o Desenvolvimento da Indústria (IEDI), "em maio, o desempenho da indústria foi gravemente afetado pela paralisação do transporte rodoviário de carga que ocorreu nas últimas semanas do mês. O IBGE apurou que a produção industrial recuou nada menos do que 10,9% frente a abril, já descontados os efeitos sazonais, atingindo 24 dos 26 ramos pesquisados. Mas, não foi só: os estoques acima do desejado chegaram a patamares recordes, a utilização da capacidade instalada declinou, a confiança dos empresários retrocedeu e as exportações de manufaturados caíram. Este é um quadro bastante excepcional, se esses eventos negativos não vierem se repetir, mas nem por isso deixa de ser mais um episódio de interrupção da recuperação



industrial, cuja trajetória já apresenta muitas fragilidades e oscilações. Vale lembrar que antes mesmo das adversidades de maio, o primeiro trimestre de 2018 já havia sido fraco."

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 76,5% em maio de 2018, mesmo patamar de abril. O atual nível de utilização continua inferior à média histórica do próprio indicador (80,3%). Já o indicador da CNI ficou em 75,9% em

maio de 2018, já descontados os efeitos sazonais, nível razoavelmente abaixo daquele de abril e março (78,1% e 78,2%, respectivamente). Vale lembrar que o indicador havia encerrado o ano de 2017 em 77,9%, o que significa dizer que os eventos de maio fizeram a utilização da capacidade instalada perder tudo o que havia progredido nos quatro primeiros meses de 2018. Assim como no caso do indicador da FGV, a utilização da capacidade estimada pela CNI manteve-se abaixo de sua média histórica de 81,1%".

Variações da Produção - Maio - 2018 - %

	No mês (com ajuste sazonal)	Mesmo mês ano anterior	No ano	Doze meses
Indústria Geral	-10,9	-6,6	2,0	3,0
Bens de capital	-18,3	-6,6	9,5	8,8
Bens intermediários	-5,2	-5,2	0,7	1,8
Bens de consumo	-15,4	-9,7	3,0	3,9
Bens de consumo duráveis	-27,4	-11,9	13,9	14,6
Semiduráveis e não Duráveis	-12,2	-9,1	0,2	1,4
Extrativa Mineral	2,3	1,9	-1,2	0,5
Transformação	-12,2	-7,8	2,5	3,3

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

Laura Vitória Chagas Lins

Layne Mariela de Souza Santos Cordeiro

Luan Victor Ramalho de Oliveira

Yan Vasconcelos Navarro