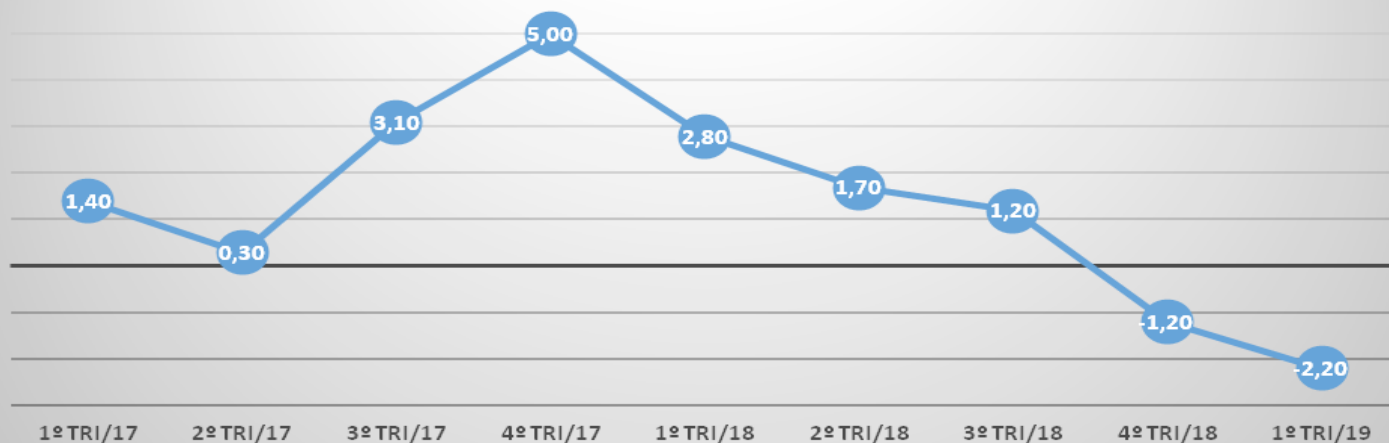




## SÍNTESE DO PANORAMA CONJUNTURAL FIEA

### COMPORTAMENTO DA INDÚSTRIA NO 1º TRIMESTRE DE 2019

Gráfico nº 1 - Produção Industrial do Brasil - Variação do índice Trimestral (base: igual período do ano anterior) - IEDI/IBGE - Elaboração Núcleo de Pesquisa IEL/FIEA



No primeiro trimestre de 2019 o comportamento da indústria brasileira continuou dando sinais de retração configurando tendência nítida de perda de dinamismo. Como pode ser observado no gráfico nº 1, a produção industrial atinge no último trimestre de 2017 uma taxa de crescimento de 5,0% que sofre um expressivo processo de inflexão para baixo em 2018 em função basicamente do esgotamento dos estímulos dados ao consumo (liberação do FGTS), da greve dos caminhoneiros, das incertezas geradas pelo processo eleitoral e da crise econômica na Argentina com reflexos na importação de carros das montadoras brasileiras. Quando desagregado por categorias econômicas, também comparando com igual período do ano anterior, a mesma trajetória de declínio é registrada com todas as categorias apresentando taxas negativas em relação ao primeiro trimestre de 2018. No caso de bens de capital passou de taxa de crescimento de 11,10% nos primeiros três meses de 2018 para -4,30% em igual período de 2019. Em bens de consumo duráveis, por sua vez, a inflexão nas taxas foi ainda mais significativa: de 17,0% para -3,40%. Bens intermediários também apresentou comportamento semelhante só que com taxas mais baixas, ou seja, de 1,60% para -2,0%, enquanto bens de consumo semi e não duráveis foi a única categoria que no primeiro trimestre de 2018 já registrava taxa negativa de 0,3% cuja retração foi acentuada para -1,40% em igual período de 2019. Os fatores econômicos que explicam a fragilização cada vez maior da dinâmica

de recuperação industrial continuam os mesmos, ou seja, elevadas taxas de desemprego, que em março subiu para 12,7% o que significa 13,4 milhões de pessoas desempregadas e 28,3 milhões de pessoas subutilizadas, contribuindo para elevar o medo do desemprego, que segundo pesquisa da CNI aumentou 2,0 pontos entre dezembro de 2018 e abril de 2019, mantendo-se acima da média histórica. Índices elevado de desemprego também tem impacto negativo na confiança do consumidor cujo INEC calculado pela CNI registrou queda de 1,4% em relação a dezembro de 2018. O reflexo direto destes indicadores negativos de emprego e da confiança do consumidor é o aumento da capacidade ociosa da indústria e dos estoques que continuam acima do nível planejado pelas empresas. Por esta razão, ainda segundo a CNI, a baixa demanda voltou a ganhar importância entre os principais problemas enfrentados pela indústria - o percentual de assinalação deste problema específico no ranking de principais problemas é o maior desde o 2º trimestre de 2017. Em março o faturamento real da indústria caiu 6,3%. Assim, ante quadro de insuficiência de demanda é compreensível que os indicadores de intenção de investimento comecem a cair também como registrado pela CNI em sua Sondagem Industrial de março, quando o índice apresentou recuo de 1,7 ponto em abril, acumulando queda de 2,9 pontos nos últimos dois meses. A partir de março do corrente, a mediana das expectativas do mercado financeiro para a taxa de crescimento da produção

industrial em 2019 apresenta trajetória declinante em virtude da acentuada revisão para baixo por parte dos analistas do mercado. Para se ter uma ideia da magnitude do ajuste, até março o mercado esperava crescimento de 3,0% e no início de maio a mediana das expectativas era de 1,55%. O desempenho insatisfatório da indústria no primeiro trimestre reforçou a aposta de crescimento negativo do PIB brasileiro nos três primeiros meses do ano e do risco de recessão na economia brasileira. O IBC-Br de março, que é visto como uma espécie de prévia do PIB, apesar de usar metodologia diferente da adotada pelo IBGE para o cálculo do PIB, apresentou retração de 0,68% no primeiro trimestre de 2019 frente ao trimestre imediatamente anterior. Em linha com o indicador do BCB está o Monitor do PIB da FGV que aponta para retração de -0,1%, o Itaú estima -0,2% e Bradesco -0,1%. Começa a surgir um relativo consenso entre os analistas econômicos que a aprovação da reforma da previdência, apesar de sua relevância para o equilíbrio das contas públicas no médio e longo prazo, não é suficiente para reanimar a economia no curto prazo. Para estes analistas o Banco Central teria que promover cortes na selic buscando compensar a falta de espaço fiscal antes mesmo da aprovação das reformas tributária e previdenciária no Congresso. Há dúvidas quanto a eficácia desta estratégia e o próprio BCB está, como será visto a seguir, relutante em seguir este caminho.

## BANCO CENTRAL RESISTE A PRESSÃO E MANTÉM A SELIC EM 6,5%

Apesar de parcela crescente dos analistas pressionarem para que o Banco Central dê início a redução da taxa básica de juros selic, a autoridade monetária tem se mostrado refratária a ideia. O BCB reconhece que a economia vem encontrando dificuldade para se recuperar em função da fragilidade da demanda, mas pondera que há riscos internos como dificuldades políticas para agilizar o processo de votação da reforma da previdência e um contexto internacional de muita volatilidade em função das tensões comerciais entre China e EUA. Do ponto de vista do BCB começar a reduzir os juros sem uma clara definição quanto ao equacionamento do problema fiscal poderia reforçar as expectativas de inflação futura dos investidores e, deste modo, a estabilidade dos preços. Há um outro fator não explicitado pelo BCB, mas que tem contribuído para explicar a sua resistência a baixar juros que é o aumento da incerteza e da volatilidade na economia brasileira com reflexos sobre as taxas de câmbio e posteriormente de risco. Neste contexto, a redução dos juros poderia precipitar a saída de capitais pressionando

ainda mais a desvalorização do Real frente ao Dólar com reflexos sobre a inflação. Os que advogam que o BCB deve começar a ajustar a selic para baixo baseiam seus argumentos nos seguintes fatores: i) os dados da indústria, comércio e serviços para o primeiro trimestre de 2019 aumentaram o risco de recessão na economia brasileira e crescer 1,0% este ano passou a ser a aposta de uma parcela cada vez maior do mercado; ii) apesar da importância da reforma previdenciária na consolidação fiscal seus efeitos não se fariam sentir no curto prazo, o que exigiria outras medidas de estímulo para tracionar a demanda da economia; iii) por esta razão, uma vez que as expectativas são de revisão para baixo das taxas de inflação e do PIB em 2019, cuja mediana apurada pela pesquisa FOCUS (17/05/2019) é de IPCA a 4,07%aa, abaixo do centro da meta de 4,25%, e de PIB a 1,27%aa, caberia a política monetária o papel de estimular a economia dado que não há espaço fiscal; iii) outro fator que justificaria queda dos juros básicos estaria associado ao fato que a atual taxa real de juros básica encontra-

se no mesmo patamar da taxa estrutural de longo prazo, que, segundo estimativa da empresa de consultoria LCA, seria de 2,5%, o que configuraria uma taxa neutra que não estimularia o crescimento econômico; iv) por fim, a trajetória de declínio da atividade econômica vem afetando negativamente a arrecadação de impostos exigindo do governo mais cortes de gastos para que a meta de superávit fiscal e o teto dos gastos fossem cumpridas. Em síntese, todos estes fatores combinados justificariam a retomada imediata de um ciclo de redução da taxa selic por parte do Banco Central. É importante ressaltar, contudo, que há dúvidas se a redução dos juros básicos em um contexto de reversão para baixo dos indicadores de confiança dos empresários e das famílias contribuiria para tracionar a economia, mas ao menos tiraria a política monetária do terreno da neutralidade que não se justifica quando a economia tem expectativas de inflação ancoradas e abaixo do centro da meta como também taxas de crescimento do PIB abaixo do seu potencial.

## A PRODUÇÃO INDUSTRIAL BRASILEIRA EM MARÇO DE 2019

### Variações da Produção - Março - 2019 - %

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

Fonte: IBGE - Pesquisa Industrial Mensal. Elaboração Própria.

O desempenho da indústria brasileira em março de 2019 apresentou, no levantamento com ajuste sazonal, retração de 1,3%. Na comparação com o mesmo mês em 2018 a indústria registrou queda de 6,1% na produção. De acordo com o Instituto de Estudos para o Desenvolvimento da Indústria (IEDI), "A contar pelos dados já disponíveis, é possível que a recuperação industrial iniciada em 2017 venha a ser, na verdade, apenas um miniciclo de crescimento depois de um prolongado e agudo

período de crise. Na melhor das perspectivas, teremos uma curva no formato de "W", o que configuraria um processo de crescimento nada consistente. Fatores de dinamismo que estiveram em operação em 2017, como a safra agrícola, liberação dos recursos do FGTS, forte desaceleração da inflação e queda da taxa básica de juros (Selic), bem como o maior dinamismo do comércio internacional, foram perdendo força a partir do ano passado sem que outros motores fossem reativados na

intensidade necessária. O declínio dos juros dos empréstimos e a conseguinte normalização do quadro do crédito no país eram candidatos importantes para introduzir maior dinamismo ao sistema industrial em 2018. Na realidade, deixaram muito a desejar e arrefeceram a recomposição do consumo e do investimento."

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 74,7% tanto em março como em fevereiro de 2019, um patamar abaixo daquele de um ano atrás (76,1% em mar/18). O indicador ficou, assim, ainda mais longe de sua média histórica, que é de 80,1%. Já o indicador da CNI, regrediu na passagem de fevereiro para março de 2019, já descontados os efeitos sazonais, ao variar -0,9 p.p. e chegar a 76,5%. Este patamar está quase 2 p.p. abaixo do nível de um ano atrás (78,3% em mar/18), mostrando a piora da evolução da indústria de transformação neste período. Tal como ocorre no caso do indicador da FGV, a utilização aferida pela CNI permanece razoavelmente abaixo da média histórica do indicador, iniciado em jan/03, e que é de 80,9%."

### 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 Braga Vilas Boas

Coordenadora de Inovação e Pesquisa  
Eliana Maria de Oliveira Sá

Elaboração  
NÚCLEO DE INOVAÇÃO E  
PESQUISA DO IEL/AL

### EQUIPE TÉCNICA

Luciana Peixoto Santa Rita  
Reynaldo Rubens Ferreira Junior

Laura Vitória Chagas Lins  
Lhara Maria Dias Magalhães  
Luan Victor Ramalho de Oliveira  
Thallyson Eduardo Alves Martins

**CONTATO: (82) 2121-3079**