

Nota Informativa

Análise da atividade no segundo trimestre de 2017

Sumário Executivo:

- *O objetivo desta nota é apresentar a melhora de diversos indicadores econômicos no segundo trimestre, relacionando-os com diversas medidas implementadas pelo governo federal.*

Análise:

1. A atividade brasileira, após vários trimestres de retração, teve o seu primeiro resultado positivo nos primeiros meses deste ano. No segundo trimestre, a melhora de muitos indicadores econômicos se consolidou, mostrando que a retomada da economia já é realidade. A recuperação da atividade é em parte fruto de várias ações do governo que buscam estabilizar e fundamentar a melhora do ambiente econômico.
2. Diversas ações governamentais, que foram implementadas desde o ano passado, tiveram efeitos contemporaneamente e continuarão sendo percebidas por um longo período. O fortalecimento das políticas econômicas e a elaboração de claras regras fiscais que busquem a eficiência do orçamento público possibilitaram a estabilização econômica, menor volatilidade no mercado cambial e criaram espaço para a queda da inflação e da taxa de juros.
3. O impacto benéfico de algumas medidas econômicas serão mais perceptíveis em horizontes mais longos, como o novo regime fiscal, a reforma trabalhista, lei da terceirização, revisão da lei do pré-sal e outras. Embora os efeitos destas políticas sejam mais diluídos no tempo, a melhora do ambiente de negócio e regulatório abre espaço para uma queda mais consistente da taxa de juros.
4. No entanto, de olho no longo prazo, mas com o intuito de dinamizar e fortalecer o ciclo econômico, várias medidas foram elaboradas e executadas neste segundo trimestre pelo governo federal para dar um impulso inicial e manter a retomada da atividade nos trilhos.
5. Com o foco em desalavancar as famílias, o governo federal possibilitou o saque dos recursos das contas inativas do FGTS que totalizaram R\$ 44 bilhões e atenderam 26 milhões de beneficiários. Outra ação que aumentará a remuneração dos ativos dos cidadãos é a distribuição de 50% dos lucros do FGTS, que beneficiará mais de 88 milhões de trabalhadores. Em relação ao mercado de crédito, reduziu-se o teto da taxa de juros do consignado para os servidores públicos da União e aposentados do INSS.
6. Como consequência, diversos indicadores de atividade responderam positivamente a estas ações governamentais.
7. As vendas no comércio varejista expandiram pelo segundo trimestre consecutivo. Após um crescimento superior a 3% no começo deste ano, os meses de abril a junho expandiram quase 2% em relação ao primeiro trimestre. Verifica-se que esta melhora do consumo é ampla. Houve um forte aumento do licenciamento de veículos (quase 10%). Segundo a Abras, as vendas nos supermercados reagiram, crescendo 1,2% no segundo trimestre e invertendo a redução que ocorreu no primeiro trimestre.
8. A melhora do consumo não se restringiu ao comércio, o setor de serviços também foi positivo. Os dados da pesquisa mensal de serviços (PMS) apresentaram o primeiro crescimento trimestral da série ajustada desde dezembro de 2014, aumentando 0,3%.
9. Diversos fatores contribuíram para a melhora do consumo, contudo, a injeção monetária na economia via os saques do FGTS teve um efeito relevante na desalavancagem das famílias e nas suas decisões expansões dos gastos no trimestre. O estoque de crédito às famílias registrou alta de 4,1% no segundo

- trimestre quando comprado ao mesmo período do ano passado, no entanto, a inadimplência das famílias para os recursos livres caiu de 5,93% para 5,87% do primeiro para o segundo trimestre.
10. A indústria cresceu pelo segundo trimestre consecutivo. Segundo a pesquisa do IBGE (PIM-pf), a indústria de transformação expandiu 1,4% no trimestre, cujo destaque positivo foi a produção de bens de capital que avançou 5,5% em comparação ao primeiro trimestre deste ano.
 11. O IBC-BR registrou alta de 0,25% no segundo trimestre, corroborando a retomada sustentada da economia.
 12. Outros dois efeitos que amparam o maior vigor do consumo são a queda da inflação e da taxa Selic. Com o processo desinflacionário em curso, há o aumento do poder de compra das famílias. A massa salarial real aumentou 1,5% até junho deste ano. Já quando a redução da inflação é percebida como permanente, conforme ratificada pelo relatório Focus para as projeções mais longas do IPCA e pela redução das metas de inflação para 2019 e 2020, há redução do risco sistêmico da economia e a queda taxa de juros real.
 13. O mercado de trabalho também reflete a melhora da economia. Segundo o CAGED (Min. do Trabalho), no segundo trimestre houve criação de mais de 100 mil postos de trabalho, o que não ocorria desde o terceiro trimestre de 2014. Em relação ao rendimento real, os salários continuaram aumentando a uma taxa superior à do primeiro trimestre do ano. Apesar de ainda elevada, a taxa de desemprego já começou a cair, encontrando-se no menor patamar desde janeiro deste ano.
 14. O ciclo de corte de juros, cuja taxa caiu de 14,25% para 9,25%, beneficia toda a economia. Os efeitos da redução da taxa Selic são defasados, mas alguns impactos já podem ser aferidos. As taxas de juros cobradas pelos bancos para as empresas e para os indivíduos foram reduzidas no segundo trimestre. Observa-se que os *spreads* bancários têm decrescido nos últimos meses. Este é um efeito da redução do risco sistêmico, queda da Selic e da redução da taxa de juros do consolidado (só nos três últimos meses caiu 2p.p.). A queda dos juros proporcionou aumento das concessões totais de crédito, com especial melhora para o crédito às pessoas físicas.
 15. Outros indicadores coincidentes sustentam a melhora da manufatura. Nos meses de abril a junho, houve maior utilização da capacidade instalada da indústria brasileira e queda de seus estoques – principalmente no setor automotivo. Esta menor ociosidade está relacionada à expansão da produção total de automóveis (3,9%) e o maior fluxo de veículos pesados nas estradas pedagiadas (0,7%). Da mesma forma, os estoques nas concessionárias e fábricas reduziram 1,5% no segundo trimestre.
 16. Uma sinalização de que as medidas de médio prazo têm sido bem recebidas é que há uma contínua melhora dos indicadores de confiança, queda do risco país, elevação do preço dos indicadores financeiros e influxo de capitais para o país.
 17. Os principais índices de confiança aumentaram no segundo trimestre. Houve melhora da percepção dos consumidores e dos empresários em diversos segmentos da atividade. O índice dos setores de serviços, comércio, indústria e construção civil cresceram em relação aos primeiros meses do ano, confirmando a tendência de recuperação destas variáveis que ocorre desde o ano passado.
 18. Nesse contexto, é possível esperar que o PIB no segundo trimestre demonstre que a economia continua em processo de recuperação, com os componentes da demanda interna apresentando relativa melhora.