

Nota Informativa

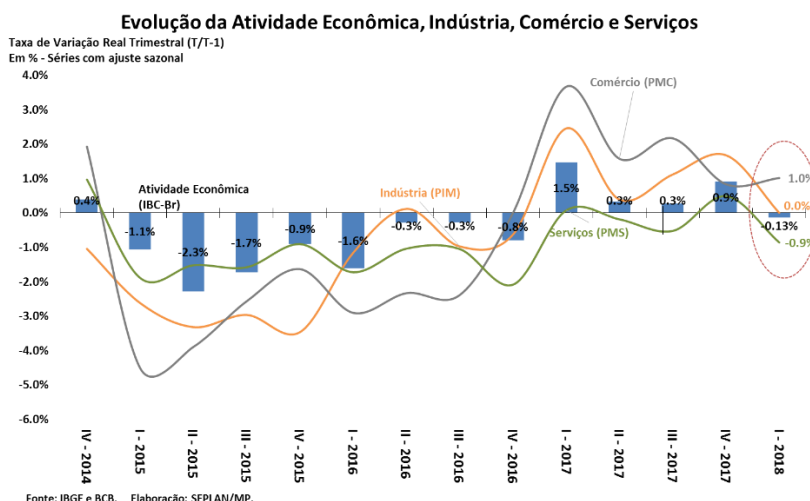
Análise da atividade no primeiro trimestre de 2018

Sumário Executivo:

Nesta nota analisamos o comportamento dos principais indicadores econômicos no primeiro trimestre deste ano. Concluímos que, diferentemente dos últimos trimestres, os indicadores de produção sugerem estabilização ou até mesmo retração, devido a questões setoriais específicas. Contudo, o consumo e o investimento mantiveram tendência positiva observada no último ano. Prospectivamente, os efeitos defasados da política monetária e a contínua expansão da demanda interna e externa acelerarão o crescimento econômico ao longo dos próximos trimestres.

Análise:

1. A recuperação da economia brasileira perdeu fôlego nos três primeiros meses deste ano, principalmente quando comparado com o resultado no final de 2017. O indicador produzido pelo Banco Central, que resume a atividade econômica do país (IBC-br), retraiu 0,1% no começo de 2018. Entretanto, acreditamos que, embora o resultado reflita uma descontinuidade pontual na oferta, a economia brasileira recuperará ao longo do ano devido à manutenção da força dos indicadores da demanda interna e externa.
2. Pelo lado da oferta, a indústria estagnou no primeiro trimestre de 2018 após crescer, em média, 1,4% nos últimos quatro trimestres do ano passado. A desaceleração se concentrou nos bens intermediários, com destaque para a retração da produção nos setores de petróleo, químicos e metalurgia. Há alguns fatores que indicam que a estagnação é temporária, como a queda de energia (apagão) em alguns estados do Norte e Nordeste no mês de março, o menor número de dias úteis para o trimestre, a maior precipitação no estado do Pará em fevereiro, que afetou a produção mineral, e a parada de algumas plantas da indústria extrativa. Contudo, o principal argumento para que a pausa no produto manufatureiro seja temporária é a continuidade do crescimento da produção de bens de capital (investimento) e bens de consumo, aliado ao robusto crescimento das vendas do varejo.
3. O setor de serviços, segundo a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), manteve o comportamento errático no último trimestre, retraindo 0,9% nos três primeiros meses de 2018 quando comparado ao quarto trimestre de 2017. Os resultados entre a PMS e o PIB de serviços em 2017 foram divergentes. Enquanto o setor de serviços, de acordo com o PIB, cresceu nos quatro trimestres do ano passado, a PMS indicou retração no segundo e terceiro trimestres de 2017.



4. Considerando os resultados do mercado de trabalho, a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD) indicou estagnação no começo de 2018. Entretanto, os dados do CAGED indicam que a melhora do emprego formal continua. No mês de março, houve criação líquida de postos de trabalho nos últimos 12 meses em todas as regiões brasileiras, o que não ocorria desde o final de 2014. Da mesma forma, exceto a construção civil, todos os setores aumentaram o número de vagas, quando se analisa o valor acumulado nos últimos 12 meses.
5. Do lado da demanda, o cenário continua favorável. As vendas no varejo cresceram próximo de 1% (varejo restrito e ampliado) nos três primeiros meses do ano - valor superior à variação do último trimestre de 2017. O destaque no varejo restrito é o bom desempenho das vendas nos supermercados e o consumo de alimentos e bebidas. Já no varejo ampliado, as vendas de veículos cresceram a taxas elevadas – aumentando no trimestre 8%.
6. Segundo o indicador mensal do IPEA de Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF), o investimento cresceu 0,3% no primeiro trimestre de 2018. Apesar da retração na construção civil, a produção de bens de capital é o principal destaque, crescendo 1,6% no primeiro trimestre. A maior contribuição veio do aumento de máquinas agrícolas (tratores) e equipamentos de transporte (caminhões, ônibus e carrocerias).
7. Com a expansão das vendas no varejo e o resultado positivo do indicador de investimento do IPEA, a demanda interna continua crescendo.
8. A demanda externa, exportações líquidas, também é um alento para os resultados do primeiro trimestre. A quantidade exportada, segundo a Funcex, aumentou 9,0% no primeiro trimestre de 2018, valor superior à expansão do volume das importações (2,4%). O resultado da demanda externa é positivo, pois há aumento das exportações líquidas e a elevação da quantidade importada, indicando que as compras de máquinas e, principalmente, os bens de consumo durável continuam crescendo.
9. Em suma, apesar da menor tração em setores da oferta no primeiro trimestre do ano, os resultados da demanda interna e externa indicam que a tendência de expansão continuará ao longo do ano.
10. Acreditamos que a queda da taxa de juros, que afeta a economia com defasagens e reduz o custo financeiro das famílias e empresas, está por trás da melhora da demanda interna e dos indicadores de confiança.
11. O maior espaço no orçamento das famílias possibilitou a redução do endividamento e restabelecimento do poder de compra. Assim, a melhora do consumo não está restrita aos bens sensíveis a renda, mas também à retomada do consumo de bens relacionados a crédito. Conseqüentemente, observamos a melhora do crédito para as pessoas físicas e elevação vigorosa do licenciamento de veículos.