

Nota Informativa

Análise da atividade no primeiro trimestre de 2018

Sumário Executivo:

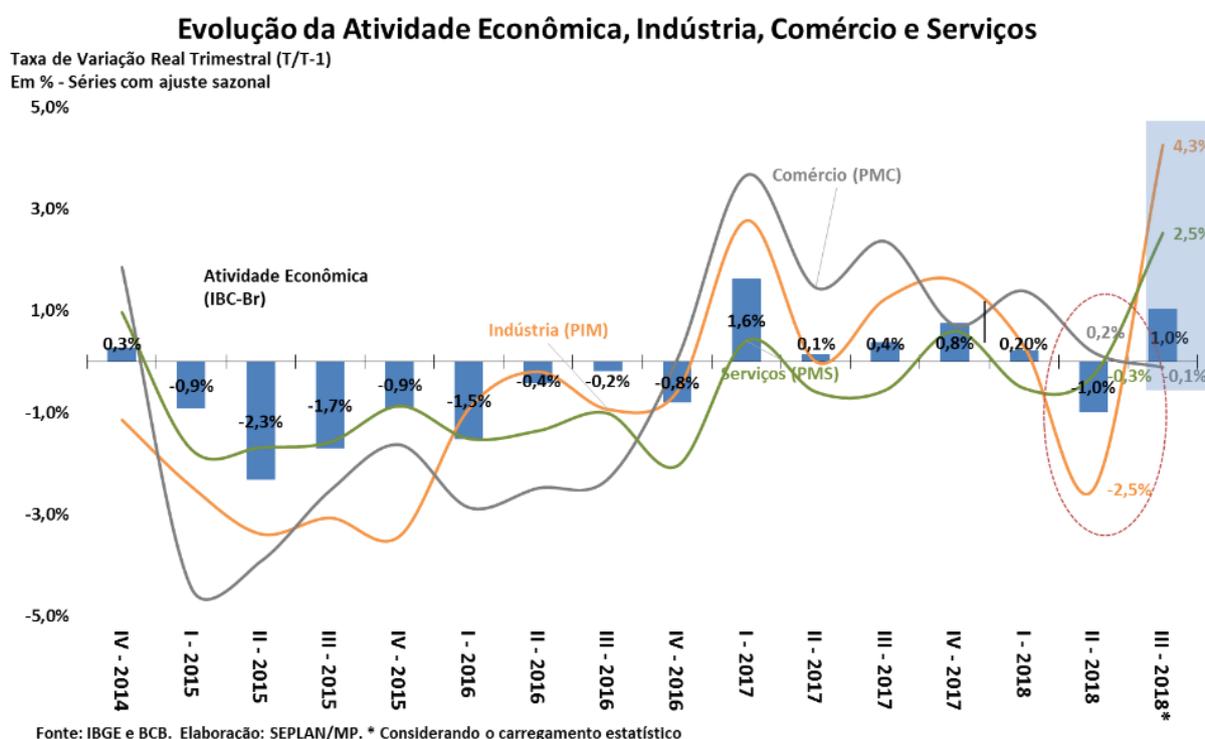
Nesta nota, avaliamos o comportamento dos principais indicadores econômicos mensais no 2º trimestre de 2018. Observamos que, devido à paralização da greve dos caminhoneiros, a atividade que vinha em clara recuperação foi impactada. Embora a trajetória de todos os indicadores dentro do trimestre tenha sido em “V”, confirmando que o impacto da greve foi pontual, não-persistente, a média trimestral ficou prejudicada. Ainda assim, os resultados positivos para o mês de junho deixam bom carregamento estatístico para o 3º trimestre, reforçando nossa expectativa otimista para a atividade na segunda metade do ano.

Análise:

1. Após a atividade do 1º trimestre deste ano desacelerar devido a questões setoriais específicas, observamos a retomada do dinamismo da economia brasileira no mês de abril. Pelo lado da oferta, a indústria cresceu 0,9% e o setor de serviços 1,1% no mês. Os principais componentes da demanda também recuperaram. As vendas no varejo ampliado aumentaram 1,6% e o indicador de formação bruta de capital fixo (FBCF) do IPEA cresceu 2%. Esses resultados confirmavam a hipótese de que, apesar do menor ímpeto da atividade no começo do ano, a economia brasileira permanecia no caminho da gradual, porém consistente, recuperação econômica.
2. Entretanto, uma importante e inesperada ocorrência em maio impactou a economia e trouxe incerteza em relação ao ritmo da retomada. A greve dos caminhoneiros derrubou os principais indicadores da atividade devido à redução das horas trabalhadas e à falta de insumos para a produção e o consumo. Alguns índices mostraram quedas superiores a 5%, com destaque para a indústria que caiu 11,0% no mês.
3. Os dados divulgados da atividade econômica de junho confirmaram que o efeito da greve dos caminhoneiros foi pontual, afetando apenas o mês de maio, sendo a trajetória dos indicadores de atividade reestabelecidas no mês seguinte. Contudo, apesar do expressivo aumento observado em junho, o crescimento do segundo trimestre ficou prejudicado devido ao dado de maio que reduziu a média trimestral (cálculo para o crescimento utiliza a média dos indicadores no 2º trimestre em relação à média do 1º trimestre).
4. A recuperação ocorrida em “V” – comum para eventos exógenos temporários, como desastres naturais, congelamento do orçamento público, greves e paralizações – normalmente tem um efeito negativo no trimestre corrente, mas, devido ao carregamento estatístico, a variação dos dados no trimestre subsequente será forte.
5. Assim, considerando o carregamento estatístico de junho para o terceiro trimestre, o resultado no 2º trimestre devido à greve dos caminhoneiros será compensado pela forte expansão da economia no terceiro trimestre.
6. O IBC-br, que objetiva mensurar a evolução da atividade econômica, cresceu 3,3% em junho, retomando o nível de abril. Apesar da retomada, a variação no 2º trimestre foi de -1,0%. Contudo, mantendo inalterado o valor de junho para os meses do terceiro trimestre, a variação da média do terceiro trimestre em relação ao 2º será de 1,0%, devido ao carregamento estatístico.
7. Vale ressaltar, todavia, que, apesar do IBC-br ser um indicador com elevada correlação com o dado do PIB, nos últimos trimestres os resultados desses índices têm divergido. No último trimestre de 2017,

enquanto o IBC-br indicava um crescimento de 1,0%, o PIB divulgado pelo IBGE se elevou 0,1%. No 1º trimestre de 2018 a divergência se manteve. O IBC-br indicava uma retração de 0,1% da economia, mas o PIB cresceu 0,4%.

8. Pelo lado da oferta, a indústria caiu 2,5% no 2º trimestre de 2018, embora o nível da produção manufatureira em junho seja 1,6% superior ao valor de março. A queda se concentrou na indústria de transformação que retraiu 2,9% no período. Já a produção extrativa teve um bom desempenho após as paralizações do começo do ano, expandindo 2,3% no 2º trimestre. Apesar do resultado negativo da indústria geral, o dado de junho deixa um carregamento estatístico elevado para o terceiro trimestre de 4,3%.
9. O setor de serviços teve um comportamento semelhante, com queda de 5,0% no mês de maio e recuperação de 6,6% em junho. O resultado do 2º trimestre caiu 0,3%, no entanto, o carregamento estatístico é de 2,5% para este trimestre. O destaque positivo foi o setor de serviços prestados às famílias, que aumentou 1,9% no 2º trimestre.



10. Pelo lado da demanda, o efeito da greve dos caminhoneiros foi semelhante: redução no mês de maio, recuperação no mês de junho e elevado carregamento estatístico para o terceiro trimestre. A exceção é as vendas no varejo restrito.
11. As vendas no varejo restrito caíram no mês de maio e junho. A redução no mês de maio foi relativamente pequena, quando comparado aos outros indicadores, em virtude do crescimento do setor de supermercados. Apesar da queda nesses dois meses no varejo, devido à expansão no mês de abril e o baixo valor médio no 1º trimestre do ano, a expansão no 2º trimestre foi de 0,7%. O desempenho fraco no final do 2º trimestre comprometeu o carregamento estatístico para o terceiro trimestre, com retração de 0,6%.
12. O varejo ampliado foi impactado pela greve dos caminhoneiros, com queda de 5,1% no mês de maio. A retomada foi menos vigorosa em junho, crescendo 2,5%, assim, o índice não voltou para o nível de abril. Embora o resultado gere um carregamento estatístico de -0,1%, a variação no 2º trimestre é de 0,2%.

13. O indicador mensal do IPEA de FBCF também apresentou a recuperação em “V” no mês de junho. O crescimento de 9,4% nesse mês não foi suficiente para impedir a queda na margem de -0,9% no 2º trimestre de 2018. O resultado positivo no mês de junho deixará um arrasto estatístico de 2,2% para o terceiro trimestre. O destaque positivo no trimestre foi o bom desempenho do consumo aparente de máquinas e equipamentos, que cresceu 2,3% nesses três meses, o índice superou em 3% o valor de abril, deixando um carregamento estatístico de 6,9%.
14. A demanda externa também foi abalada pela greve, com impacto na exportação e importação. Apesar do crescimento no mês de junho o resultado trimestral foi comprometido. As exportações e as importações caíram no trimestre 11,0% e 8%, respectivamente.
15. Um destaque negativo vem dos indicadores de confiança, que começaram a enfraquecer desde abril. O resultado é concomitante a deterioração dos indicadores financeiros (após a redução no rito de discussão da agenda de reformas) e é generalizado para as pesquisas com as famílias e as empresas.
16. Embora observemos uma rápida recuperação da economia após a greve dos caminhoneiros e efeitos positivos para o PIB do terceiro trimestre, a elevação da incerteza da economia e a deterioração da confiança são fatores de risco para a expansão da demanda agregada. A demanda interna tem sido o principal motor da recuperação da atividade brasileira.