



Prof. Dr. Luciano Nakabashi

Matheus Melo, Juliano Condi, Guilherme Perez

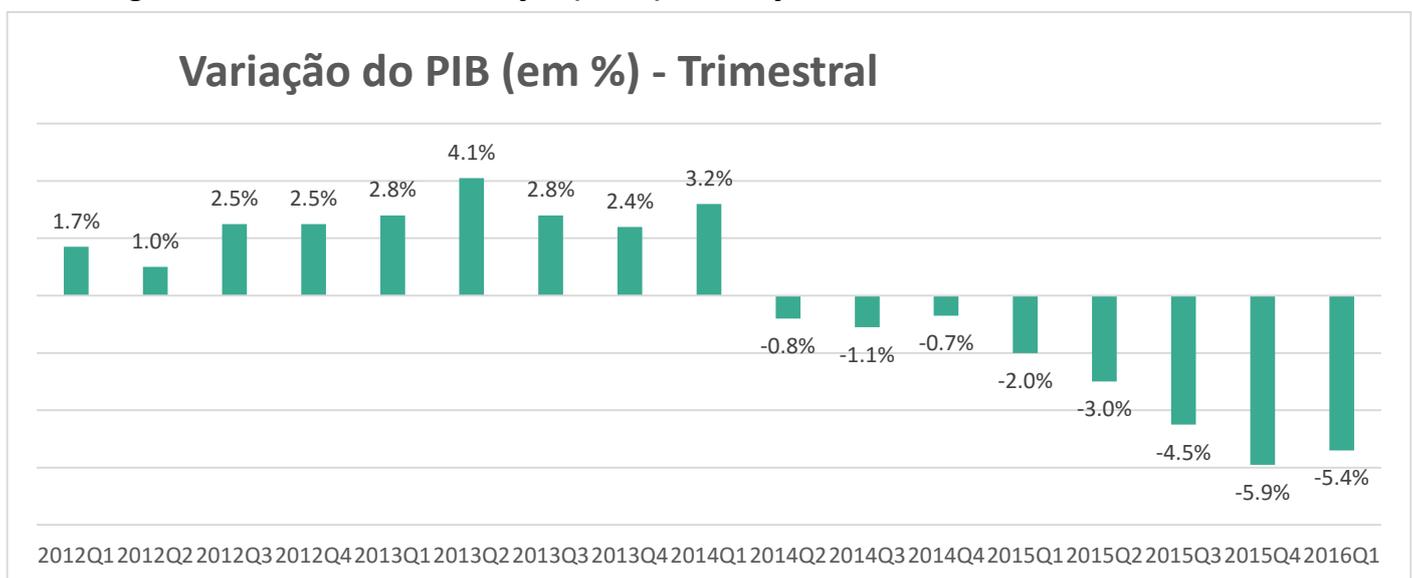
Retração do PIB apresenta tímida melhora

No boletim de Conjuntura Econômica do mês de Jun./16 os dados do Produto Interno Bruto (PIB) para o primeiro trimestre de 2016, divulgados pelo Instituto Brasileiro de Estatística e Geografia (IBGE) revelam uma pequena melhora da economia brasileira.

Conforme a Figura 1, após uma queda acentuada do PIB que começou no primeiro

trimestre de 2015, os dados de 2016/Q1 confirmam uma tímida recuperação da produção interna, variação de -5,4% em relação ao mesmo período de 2015, o que representa uma melhora de 0,5% na mesma comparação do trimestre anterior.

Figura 1: PIB Trimestral – Variação (em %) em relação ao mesmo trimestre do ano anterior



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE.

A Figura 2 mostra que a mediana da expectativa do Focus apontava para uma retração do PIB mais acentuada do que a de -5,4%. Dessa

forma, a queda real no PIB foi menor que aquela esperada pelos agentes.

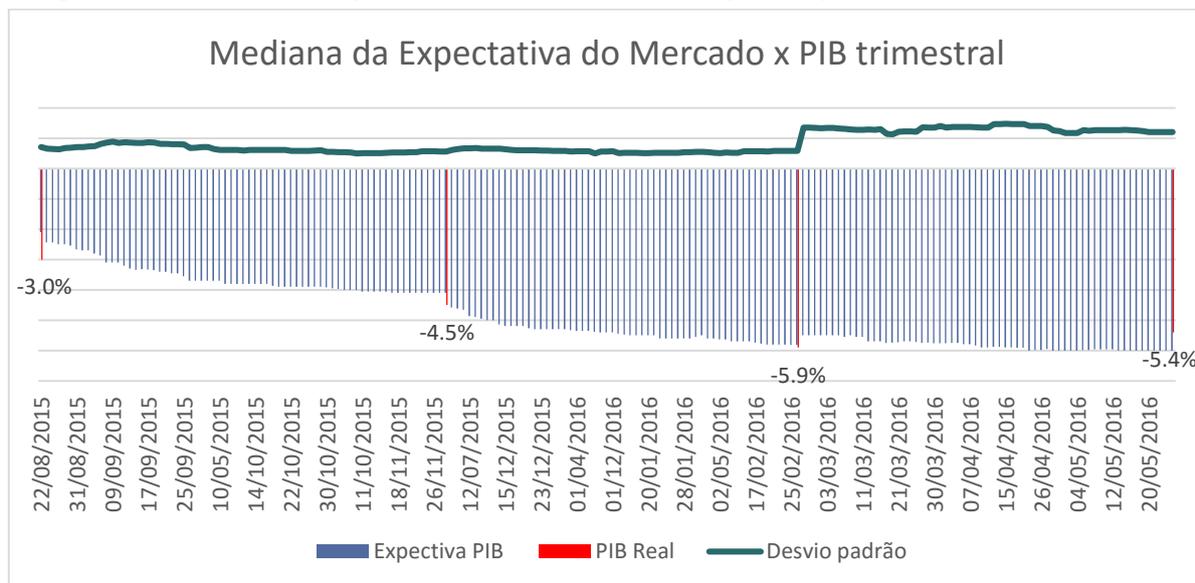


Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

Prof. Dr. Luciano Nakabashi

Matheus Melo, Juliano Condi, Guilherme Perez

Figura 2: Mediana da Expectativa do Mercado e PIB para o primeiro trimestre de 2016

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do FOCUS / Bacen e IBGE.

Destaca-se, na Tabela 1, a retração do setor industrial em 7,3% se comparado com o mesmo período do ano anterior.

O consumo das famílias apresentou retração de 6,3%, o que reflete a piora que o mercado de trabalho vem apresentando nos últimos anos.

Houve também uma queda nos investimentos, uma vez que a formação bruta de capital fixo registrou variação negativa de -17,5%, contra o mesmo trimestre do ano anterior. A queda contínua do investimento é explicada pela baixa confiança do empresariado dada à instabilidade

política, o cenário de deterioração fiscal e inflação, além da retração da demanda interna.

O setor de externo foi o que registrou a maior melhora devido à depreciação do real e a redução da demanda por produtos externos (a queda nas importações foi de 21,7% em relação ao mesmo trimestre de 2015).

O setor de serviços registrou uma queda de 3,7% em relação ao primeiro trimestre de 2015, e o consumo do governo apresentou redução de 1,4%, no mesmo período.



Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

Prof. Dr. Luciano Nakabashi

Matheus Melo, Juliano Condi, Guilherme Perez

Tabela 1: Evolução do PIB por Setor e componentes da oferta e demanda

	Variação contra trimestre imediatamente anterior (série dessazonalizada)					1º Tri 2016 vs 1º Tri 2015
	2015Q1	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	
PIB	-1,2%	-2,0%	-1,6%	-1,3%	-0,3%	-5,4%
Agropecuária	4,9%	-3,7%	-3,2%	2,9%	-0,3%	-3,7%
Indústria	-1,2%	-3,7%	-2,0%	-1,6%	-1,2%	-7,3%
Serviços	-1,1%	-1,0%	-1,0%	-1,5%	-0,2%	-3,7%
Consumo das Famílias	-2,6%	-2,1%	-1,6%	-0,9%	-1,7%	-6,3%
Consumo do Governo	-0,5%	0,3%	0,3%	-2,9%	1,1%	-1,4%
Formação Bruta de Capital Fixo	-3,9%	-7,2%	-3,9%	-4,8%	-2,7%	-17,5%
Exportações	12,6%	3,4%	-2,3%	0,1%	6,5%	13,0%
Importações	-1,2%	-7,8%	-6,9%	-5,5%	-5,6%	-21,7%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE.

Expectativas, Riscos e Cenários

O boletim Focus de 27/05, com os resultados na Tabela 2, indica uma expectativa de 7,06% (na mediana) para o IPCA 2016, com um cenário pessimista de 7,69% e um cenário otimista de 6,40%. Para 2017, as expectativas para o IPCA são de 5,5% (mediana), com um cenário pessimista de 7,5% e otimista de 4,4%.

Em relação ao crescimento do PIB para 2016, a previsão mediana do boletim era de uma queda de 3,81%, com um cenário pessimista de -5,11% e um cenário otimista de -3%. Já para 2017 crescimento esperado é de 0,55%, com um cenário pessimista de -1,8% e otimista de 3,3%.

Outro indicador importante, o resultado primário, também apresentou mediana negativa. A previsão mediana feita pelo Focus é igual a -1,7%, com um cenário otimista também negativo, de -1,3%.

Para 2017, a mediana do resultado fiscal é de -1%, com um cenário otimista de 0,7%.

Analisando agora a taxa Selic, também na Tabela 2, ela apresenta uma mediana de 13,5% em 2016 com queda de 1,5% para 2017.

A incerteza em relação ao cenário político, que possui estreita relação com o lado fiscal, constitui um dos fatores de risco que impactam a taxa de câmbio, inflação esperada e nível de investimento privado doméstico.

Conforme mostra a Tabela 2, a mediana no boletim Focus de 27/05 é de uma taxa de câmbio (fim de período (R\$/US\$)) com um valor de 3,50. Houve uma recuperação das expectativas de 1,00 se comparado com a previsão mediana feita para 2016 no final de 2015.



Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

Prof. Dr. Luciano Nakabashi

Matheus Melo, Juliano Condi, Guilherme Perez

Tabela 2: Cenários Macroeconômicos para a Economia Brasileira

Boletim FOCUS 27/05/2016 - previsões para 2016

Campos / Cenários	Otimista	Mediano	Pessimista
Cresc. PIB	-3,00%	-3,81%	-5,11%
Inflação IPCA	6,40%	7,06%	7,69%
Fiscal - Resultado Primário - % do PIB	-1,30%	-1,70%	-2,50%
Saldo em conta corrente (US\$ bi)	10,00	-16,62	-50,00

Boletim FOCUS 27/05/2016 - previsões para 2017

Campos / Cenários	Otimista	Mediano	Pessimista
Cresc. PIB	3,30%	0,55%	-1,80%
Inflação IPCA	4,40%	5,50%	7,50%
Fiscal - Resultado Primário - % do PIB	0,70%	-1,00%	-3,00%
Saldo em conta corrente (US\$ bi)	16,60	-14,93	-60,00

Boletim FOCUS 27/05/2016 - previsões Top 5 para 2016

Variáveis	Otimista	Mediano	Pessimista
Taxa de juros Selic - fim do ano	12,75%	13,50%	14,25%
Inflação IPCA	6,83%	7,16%	7,40%
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,41	3,50	3,60
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	3,51	3,59	3,59

*Notas: Elaboração própria a partir do site www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/consulta/serieestatisticas do Banco Central. O cenário **otimista** é aquele com a melhor previsão, enquanto o **pessimista** é aquele com a pior. O cenário **mediano** é com a expectativa **mediana**.



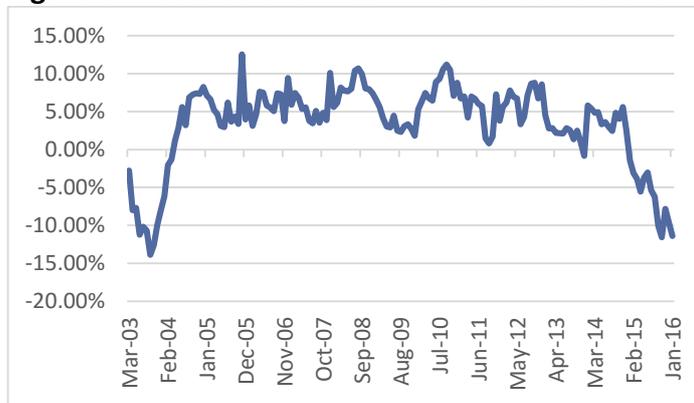
Prof. Dr. Luciano Nakabashi

Matheus Melo, Juliano Condi, Guilherme Perez

Desemprego e Investimento

O aumento da inflação contribuiu para a queda na massa salarial real e perda de poder aquisitivo da população, como pode ser visto na Figura 3. A massa salarial real atingiu uma queda de 11,4% em janeiro de 2016, considerando a variação anual.

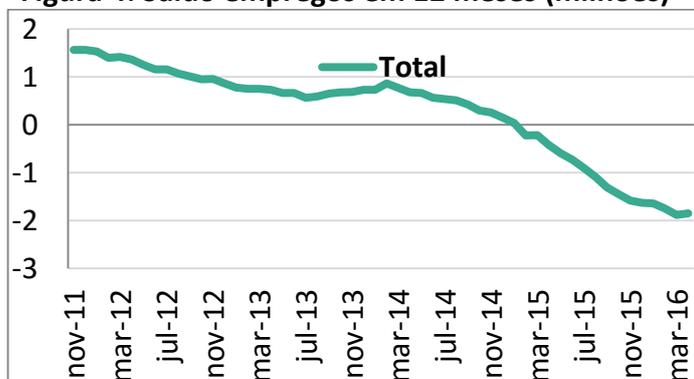
Figura 3: Massa Salarial Real – Var. ano sobre ano



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE.

O saldo de empregos acumulado em 12 meses terminados em Mar./16 experimentou uma redução de quase dois milhões de empregos (Figura 4), o que ajuda a entender a redução da massa salarial apresentada na figura anterior.

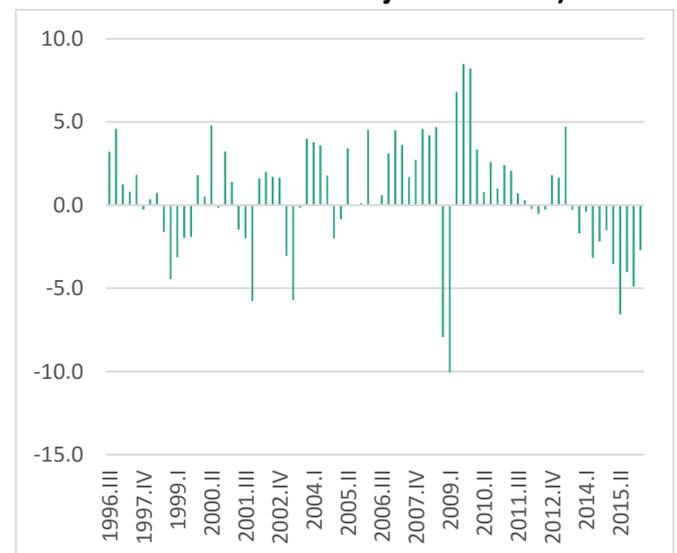
Figura 4: Saldo empregos em 12 meses (milhões)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do SIDRA – IBGE

Em relação aos investimentos, a Figura 5 mostra uma queda que ocorre desde o ano de 2013, atingindo -2,7% no primeiro trimestre de 2016 em relação ao trimestre anterior.

Figura 5: Formação Bruta de Capital Fixo (contra tri. anterior - com ajuste sazonal)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do CAGED – IBGE.

Na Figura 6 (saldo de empregos por setor, acumulado em 12 meses), durante o período Jan./15 a Mar./16, o setor de serviços teve uma redução de aproximadamente 730 mil empregos.

O setor de comércio apresentou uma queda aproximada de 360 mil empregos, no mesmo período. Já o setor industrial, que é o que mais desempregou nos últimos 12 meses, apresentou uma leve recuperação em Mar./16. A agropecuária também apresentou pequena reação, terminando com saldo próximo de zero nos últimos 12 meses terminados em Mar./16.

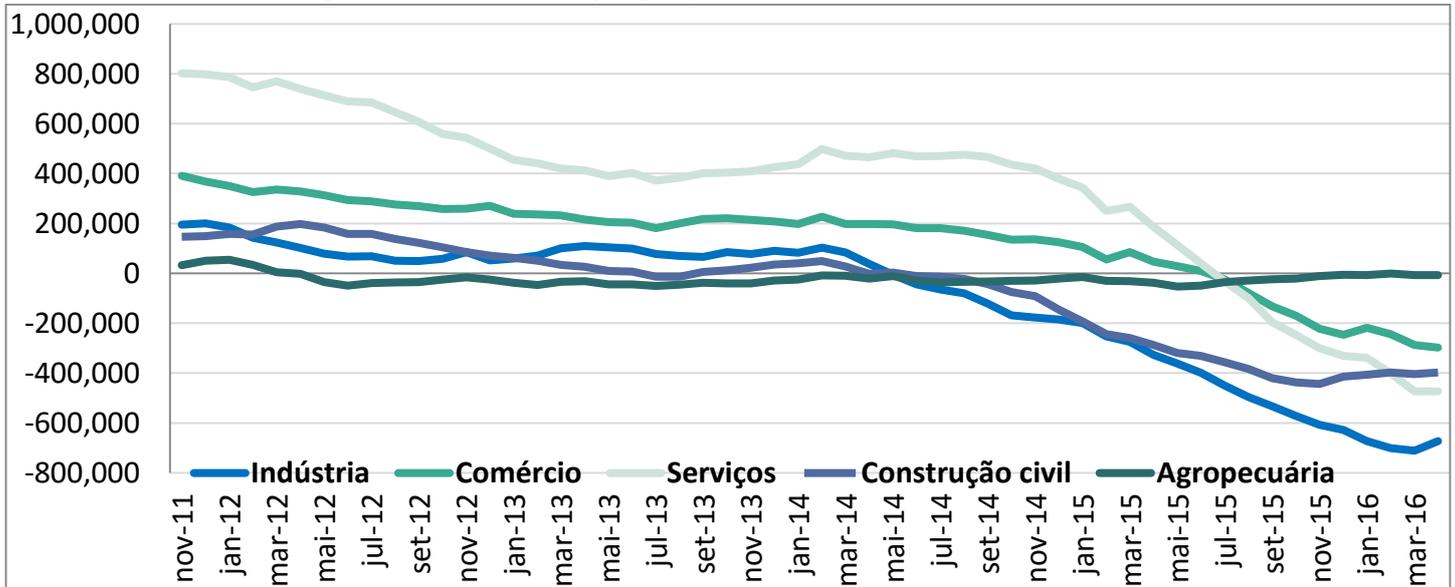


Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

Prof. Dr. Luciano Nakabashi

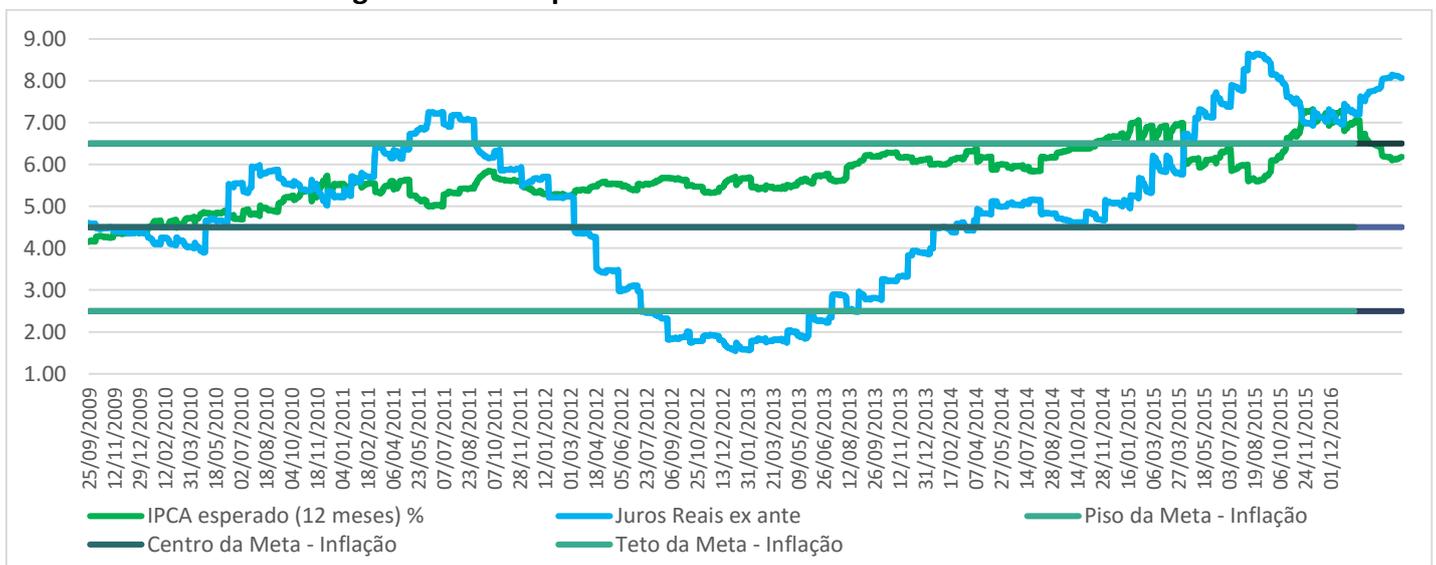
Matheus Melo, Juliano Condi, Guilherme Perez

Figura 6 - Saldo de empregos por setor, acumulado em 12 meses

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do CAGED.

A Figura 7 mostra os ciclos da taxa real de juros e a inflação. Após uma queda acentuada da taxa de juros no período de Jul./11 a Jan./13, houve um crescimento até Ago./15, com uma queda até Jan/1 pela aceleração inflacionária

Em relação à inflação, ela superou o teto da meta em dois momentos, no intervalo de Nov./14 a Mar./15 e após Ago./15, com uma expectativa de retorno abaixo do teto a partir do final de 2016.

Figura 7: IPCA esperado em 12 meses X Juros reais ex-ante

Fonte: Elaboração própria a partir de dados Bacen.



Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

*Prof. Dr. Luciano Nakabashi**Matheus Melo, Juliano Condi, Guilherme Perez*

De acordo com os resultados apresentados anteriormente, fica claro que a economia brasileira ainda enfrenta um cenário difícil que não deve melhorar de forma clara antes de 2017.

A grande destruição de vagas de emprego tem reduzido a massa salarial, com efeitos sobre a demanda interna, o que piora as expectativas dos empresários e reduz os níveis de investimentos.

Por outro lado, os dados também sugerem que a economia pode ter atingido o fundo do poço, mas isso ainda depende de uma melhora no cenário político e de medidas que sinalizem de forma clara uma melhora na trajetória da dívida pública, como

a implantação de uma reforma trabalhista entre outras que reduzam os gastos do governo ao longo do tempo.

Com reformas que levem a uma melhora na trajetória da dívida pública, a economia irá apresentar melhoras importantes a partir de 2017, pois a inflação já está mais controlada, o que permitiria a redução dos juros de forma mais sustentável, afetando positivamente as contas do governo e estimulando os investimentos produtivos.