



Prof. Dr. Luciano Nakabashi

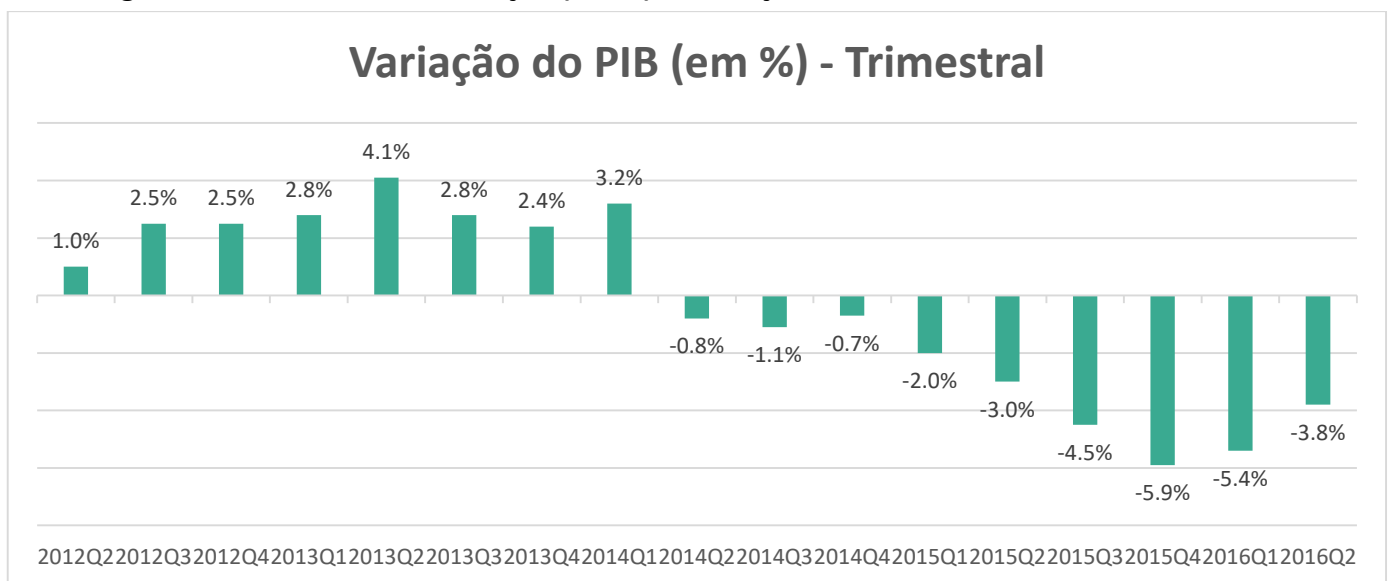
Matheus Melo, Juliano Condi, Guilherme Perez

Investimentos apresentam sinais de recuperação

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

Conforme mostra a Figura 1, após uma queda de 5,4% do PIB no primeiro trimestre de 2016, os dados de 2016/Q2 confirmam uma redução em sua retração em relação ao mesmo período de 2015 (-3,8%).

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



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE.

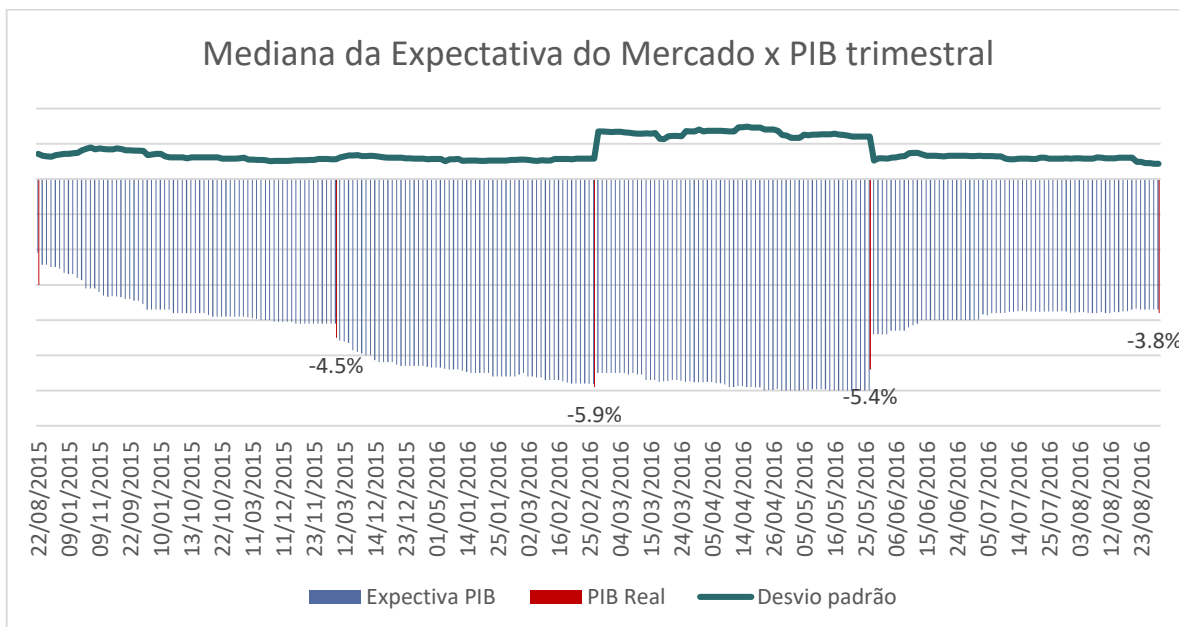
A Figura 2 mostra que a mediana da expectativa do Focus apontava para uma retração do PIB que foi semelhante à queda real de -3,8%. Podemos destacar ainda que a queda real no PIB foi

a menor desde o terceiro trimestre de 2015 e que as expectativas começaram a melhorar por volta de Mai./16, devido a possibilidade de mudança no cenário político e de reformas na economia.



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 5,2%, em relação ao mesmo período do ano anterior.

O consumo das famílias apresentou retração de 5,6%, o que reflete a piora que o mercado de trabalho vem apresentando nos últimos anos tanto em termos de emprego quando de salários.

Houve também uma queda nos investimentos, uma vez que a formação bruta de capital fixo registrou variação negativa de -13,3% contra o mesmo trimestre do ano anterior. Entretanto, em relação à variação contra o trimestre

imediatamente anterior, os investimentos registraram pequena recuperação de 0,4%.

O setor 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 16,2% em relação ao mesmo trimestre de 2015.

O setor de serviços registrou uma queda de 3,5% em relação ao segundo trimestre de 2015, e o consumo do governo apresentou redução de 1,9%, no mesmo período.



Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

Prof. Dr. Luciano Nakabashi

Matheus Melo, Juliano Condi, Guilherme Perez

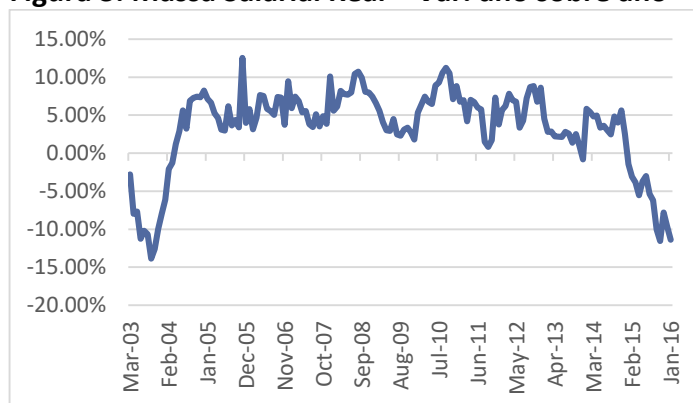
Tabela 1: Evolução do PIB por Setor e componentes da oferta e demanda

	Variação contra trimestre imediatamente anterior (série dessazonalizada)					2º Tri 2016 vs 2º Tri 2015
	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	
PIB	-2,3%	-1,5%	-1,3%	-0,4%	-0,6%	-3,8%
Agropecuária	-3,6%	-3,9%	3,0%	0,3%	-2,0%	-3,4%
Indústria	-3,9%	-1,7%	-1,3%	-0,3%	0,3%	-5,2%
Serviços	-1,1%	-1,0%	-1,2%	-0,4%	-0,8%	-3,5%
Consumo das Famílias	-2,1%	-1,6%	-1,4%	-1,3%	-0,7%	-5,6%
Consumo do Governo	0,4%	0,2%	-2,9%	1,0%	-0,5%	-1,9%
Formação Bruta de Capital Fixo	-8,5%	-3,8%	-4,4%	-1,6%	0,4%	-13,3%
Exportações	4,5%	-1,2%	0,7%	4,3%	0,4%	8,2%
Importações	-10,2%	-7,1%	-4,5%	-3,5%	4,5%	-16,2%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE.

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 Jun./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.

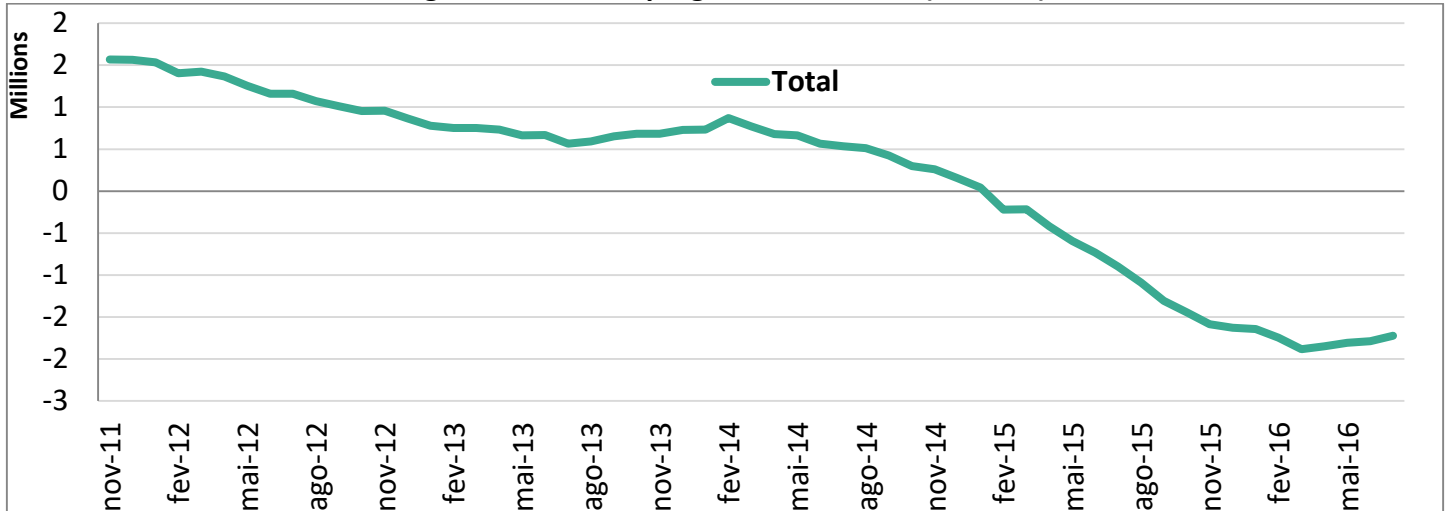


Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

Prof. Dr. Luciano Nakabashi

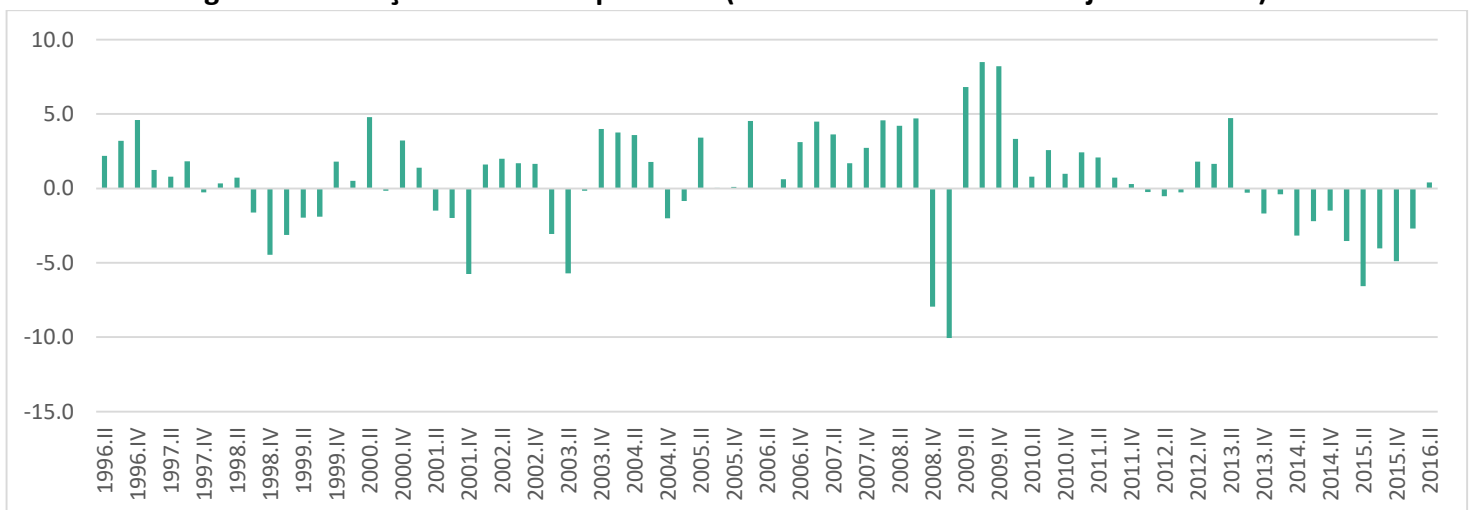
Matheus Melo, Juliano Condi, Guilherme Perez

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 2013. O fraco desempenho dos investimentos refletem, além da queda na demanda agregada, expectativas negativas em relação ao cenário econômico.

Apesar da melhora nas expectativas nos últimos meses, elas ainda estão tendo pouco efeito sobre os investimentos produtivos.

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

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

A Figura 6 mostra os ciclos da taxa real de juros e a inflação. Em relação à inflação, ela superou o teto da meta em dois momentos, no intervalo de

Nov./14 a Mar./15. Após Ago./15 ela iniciou uma trajetória de queda e ficou abaixo do teto a partir do início de 2016.



Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

Prof. Dr. Luciano Nakabashi

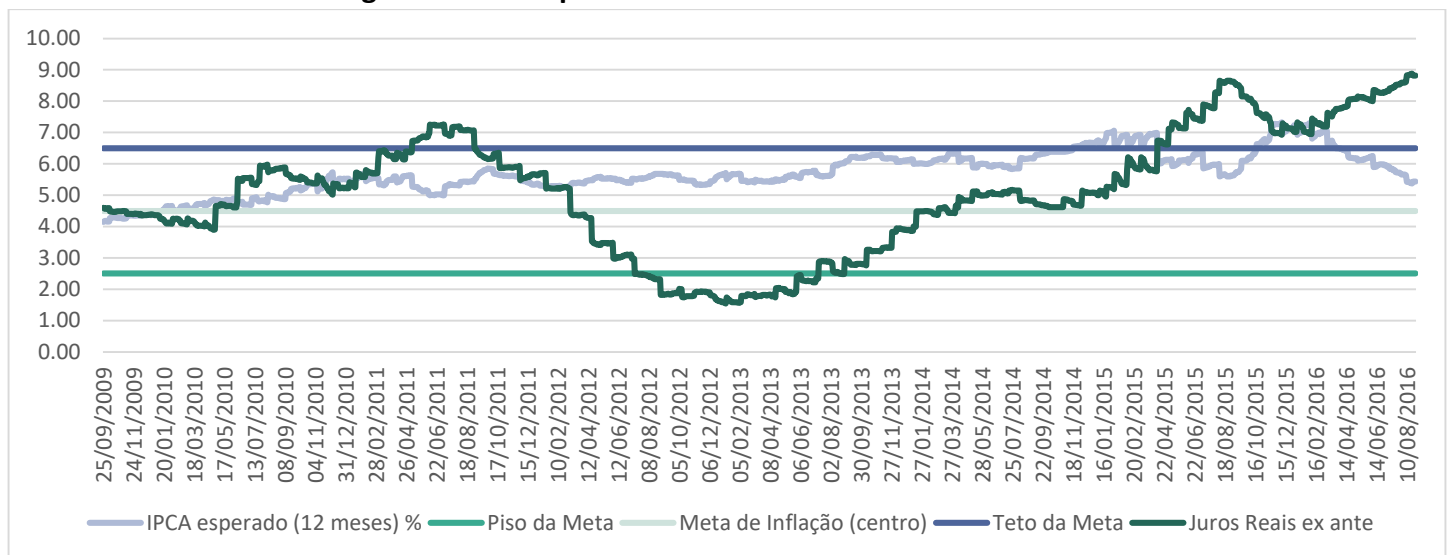
Matheus Melo, Juliano Condi, Guilherme Perez

Considerando os juros reais, percebe-se uma tendência de elevação até mesmo como consequência da queda da inflação.

A manutenção da taxa de juros nominal em um patamar fixo com queda da inflação tem se

traduzido em crescimento dos juros reais, o que também reflete uma política monetária mais restrita para manter a trajetória de queda da inflação.

Figura 6: IPCA esperado em 12 meses X Juros reais ex-ante



Fonte: Elaboração própria a partir de dados Bacen.

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.

Por outro lado, os dados também sugerem que a economia pode ter atingido o fundo do poço, o que 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,

previdenciária, 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.