



# Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

Prof. Luciano Nakabashi  
Gilberto Boaretto e Armando Henrique

## PIB se mantém em queda pelo décimo primeiro trimestre consecutivo

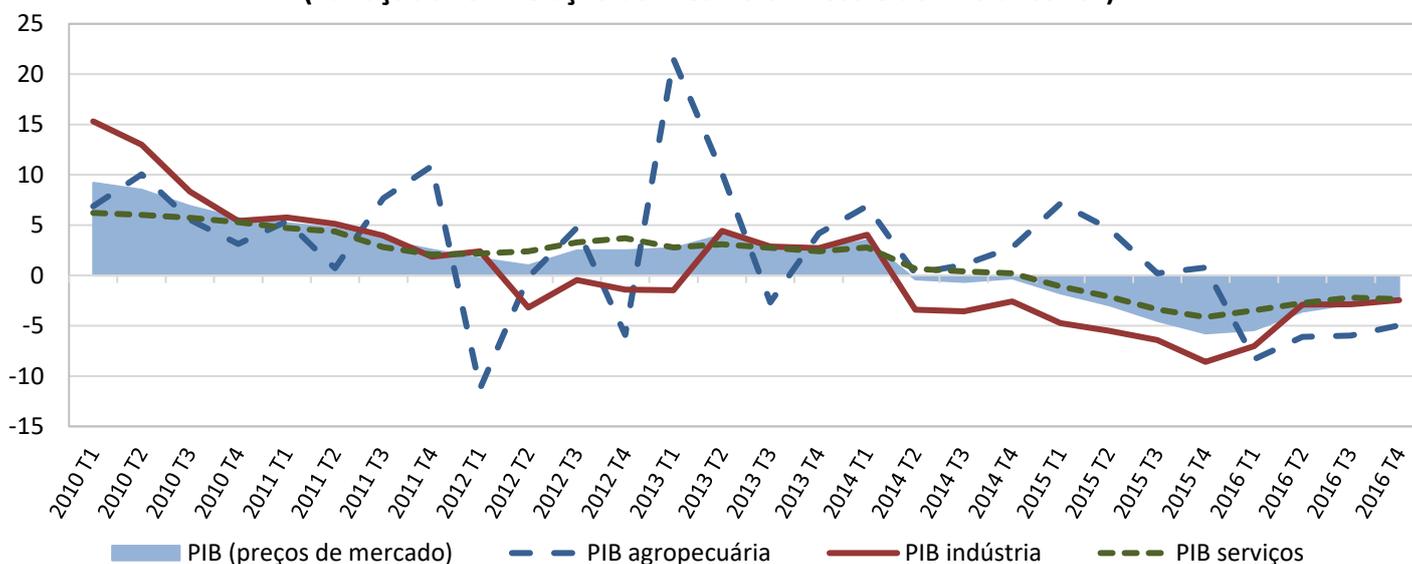
Conforme apresentado na Figura 1, o PIB da economia brasileira vem apresentando queda desde o segundo trimestre de 2014. No quarto trimestre de 2016, o PIB apresentou variação negativa de 2,46% em relação ao mesmo trimestre de 2015. Por setor, indústria e serviços apresentaram variação similar, -2,45% e -2,36%, respectivamente, enquanto a agropecuária apresentou queda de 4,97%.

Acumulando as variações trimestrais, verifica-se uma variação de -3,59% para o PIB, em

2016. Agropecuária, indústria e serviços tiveram variação anual de -6,36%, -3,83% e -2,70%, em 2016, respectivamente.

Levando-se em consideração os últimos onze trimestres, o PIB real brasileiro registrou variação negativa de 7,64%. Em valores correntes, o PIB chegou a R\$ 6,267 trilhões em 2016 e o PIB per capita ficou em 30.407 reais, o que significa uma redução real de 4,4% em relação a 2015.

Figura 1 – PIB trimestral do Brasil: total, agropecuária, indústria e serviços (variação % em relação ao mesmo trimestre do ano anterior)



Fonte: IBGE. Período: 1º tri./2010 ao 4º tri./2016.

O setor agropecuário, com 4,71% de participação no PIB em 2016, que até o último trimestre de 2015 era o único segmento cujo produto variou positivamente, passou a apresentar forte retração a partir do primeiro trimestre de 2016.

No começo do ano, tal fenômeno ocorreu, principalmente, pela perda de produtividade da

produção de soja e a queda na produção de algumas culturas como milho e fumo.

Ao longo de 2016, a agropecuária registrou o maior decréscimo quando comparado a indústria e serviços e, de acordo com boletim



# Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

*Prof. Luciano Nakabashi  
Gilberto Boaretto e Armando Henrique*

divulgado pelo IBGE<sup>1</sup>, isto decorreu da queda das produções de milho, cana e soja que encolheram 25,7%, 2,7% e 1,8%, em 2016, respectivamente e que representam mais da metade da produção agrícola brasileira.

As produções de trigo e café foram destaque de crescimento em 2016 (22% e 15,5%, respectivamente), mas como estes itens têm menor peso na produção agrícola nacional, seus bons resultados não foram suficientes para reverter o decréscimo do produto agropecuário.

O resultado negativo da indústria, que representou 18,35% de participação no PIB, em 2016, foi decorrente, em grande medida, da variação negativa da indústria de transformação e da construção civil. A primeira foi marcada pela redução do volume de fabricação de máquinas, equipamentos, veículos, entre outros itens. Na construção civil, destaca-se o impacto da redução do investimento público. A indústria extrativa mineral apresentou retração de 2,9%, sendo o resultado decorrente, principalmente, da queda da extração de minérios ferrosos.

Dentre os itens que compõem o segmento de serviços, que em 2016 representou 63,34% do PIB brasileiro, destacam-se as variações de -7,1% de transporte, armazenagem e correio, -6,3% do comércio, -3,0%, dos serviços de informação e -2,8%

da intermediação financeira e seguros. As atividades imobiliárias apresentaram crescimento de 0,2%, enquanto que administração, saúde e educação públicas ficaram praticamente estável em relação ao ano anterior (-0,1%).

A Figura 2 apresenta a variação percentual acumulada nos anos 2015 e 2016 dos componentes de demanda do PIB (consumo das famílias e do governo, investimento, exportações e importações). O destaque é a forte retração da formação de capital fixo (investimentos público e privado) ocorridas em 2015 e 2016: -13,9% e -10,2%, respectivamente, refletindo a aguda crise econômica brasileira. A queda da importação de bens de capital foi um dos principais motivos para a forte retração das importações brasileiras (-14,1% e -10,3%, respectivamente).

As exportações, único componente de demanda que apresentou expansão em 2015 e 2016, de 6,3% e 1,9%, respectivamente, devido, principalmente, ao aumento das exportações de petróleo, gás natural, açúcar e automóveis.

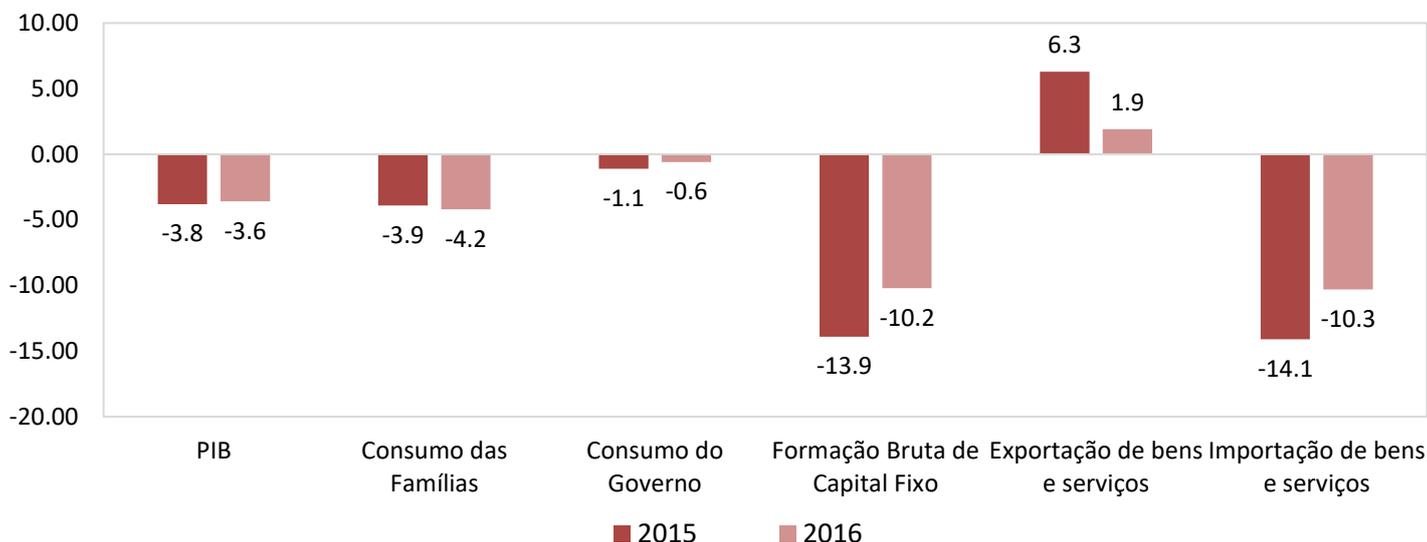
O consumo das famílias, impactado negativamente pelos altos juros, alto desemprego, restrição ao crédito e queda da renda, ao longo de 2016, caiu 4,2% em 2016. Já o consumo do governo registrou retração de 0,6%, no mesmo período.

<sup>1</sup> Relatório "Indicadores IBGE – Contas Nacionais Trimestrais" disponível para download em [http://ftp.ibge.gov.br/Contas\\_Nacionais/Contas\\_Nacionais\\_Trimestrais/Fasciculo\\_Indicadores\\_IBGE/pib-vol-val\\_201604caderno.pdf](http://ftp.ibge.gov.br/Contas_Nacionais/Contas_Nacionais_Trimestrais/Fasciculo_Indicadores_IBGE/pib-vol-val_201604caderno.pdf)



# Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

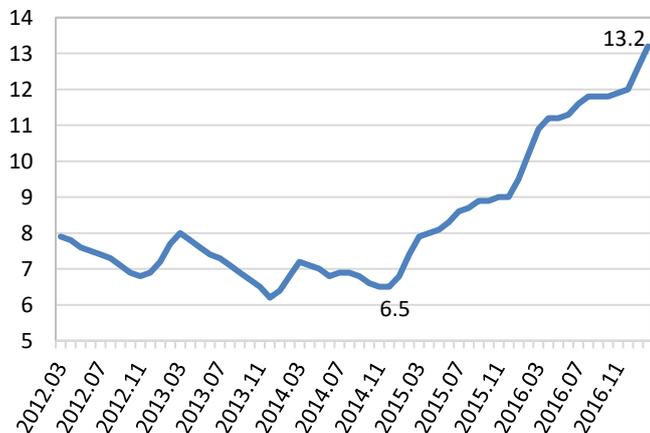
Prof. Luciano Nakabashi  
Gilberto Boaretto e Armando Henrique**Figura 2 – PIB anual do Brasil: componentes de demanda (variação % acumulada nos anos 2015 e 2016)**

Fonte: IBGE. Período: 2015 e 2016.

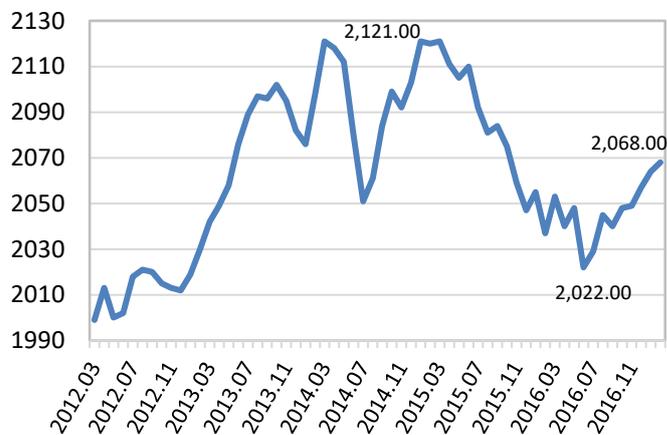
## Taxa de desemprego permanece alta e rendimento médio do trabalho aumentou recentemente

As Figura 3 e 4 apresentam a evolução da taxa de desemprego e do rendimento real médio habitual do Brasil no período entre Mar./12 a Fev./17. Nela, nota-se que a taxa de desemprego vem aumentando ininterruptamente desde Jan./15. Em Fev./17, o desemprego atingiu 13,2%, algo que retrata a baixa atividade econômica do país.

O rendimento médio real habitual caiu quase 100 reais entre Jan./15 e Jun./16. A partir de então, mesmo com o desemprego aumentando, ele voltou a subir e fechou Fev./17 em R\$ 2068,00 – 46 reais acima do valor de Jun./16, o que pode ser reflexo de um a retração maior nos empregos de menor qualificação.

**Figura 3 – Taxa de Desemprego (%)**

Fonte: PNADC/IBGE. Período: Mar./12 a Fev./16.

**Figura 4 – Rend. Médio Real Habit. (R\$ Fev./2017)**

Fonte: PNADC/IBGE. Período: Mar./12 a Fev./16. Deflator: INPC.



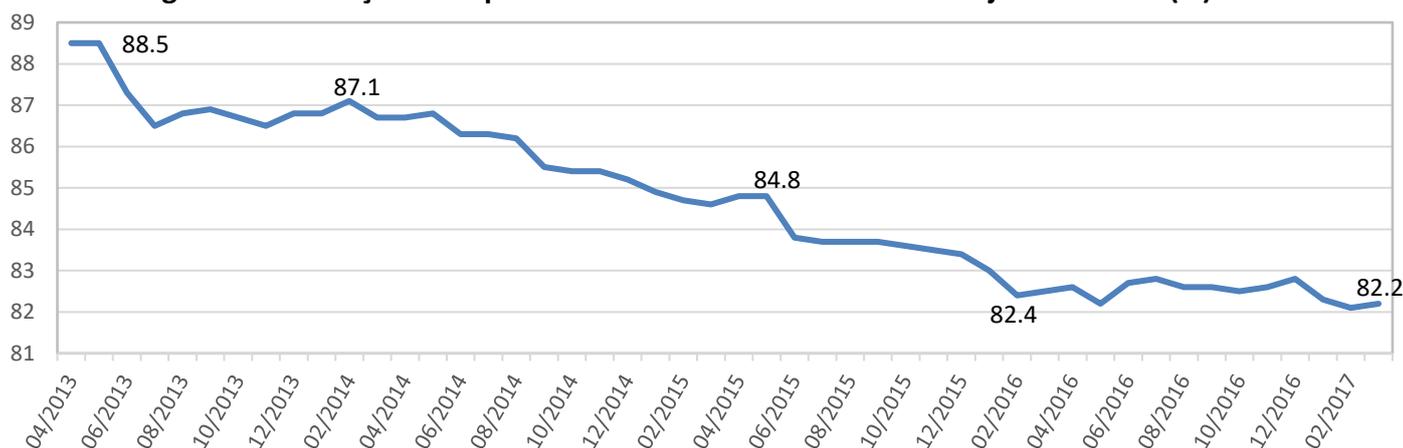
Prof. Luciano Nakabashi  
Gilberto Boaretto e Armando Henrique

## Utilização da capacidade instalada da indústria também indica baixa atividade econômica

A Figura 5 apresenta a evolução nos últimos quatro anos da utilização da capacidade instalada da indústria, calculada pelo Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (IBRE/FGV). Do início de 2013 ao início de 2016 ocorreu uma tendência negativa, com uma redução de 6,3 pontos percentuais entre Abr./13 e Fev./16. A partir de então, a utilização da capacidade oscilou entre 82% e 83%, fechando Mar./17 em 82,2%.

Com o aumento do desemprego, era esperada uma diminuição da utilização da capacidade industrial instalada. Entretanto, verifica-se que a utilização da capacidade instalada cai mesmo antes do início da forte alta do desemprego. Tal fenômeno evidencia que a atividade econômica já estava baixa ao longo de 2014 e que o desemprego demorou mais para responder.

Figura 5 – Utilização da capacidade instalada da indústria com ajuste sazonal (%)



Fonte: IBRE/FGV. Período: Abr./13 a Mar./17.

## Inflação está próxima do centro da meta de inflação (4,5%)

A Figura 6 exibe a evolução da inflação geral, de itens comercializáveis, não comercializáveis e com preços monitorados ou administrados por contrato, com todas acumuladas em 12 meses.

Com a dissipação dos efeitos dos aumentos dos preços administrados ocorridos no início de 2015 e queda da atividade econômica, a inflação geral e dos itens comercializáveis e não-comercializáveis cedeu a partir de meados de 2016 e, em Mar./17, já se encontram próximas ao centro da meta de inflação (4,5%).

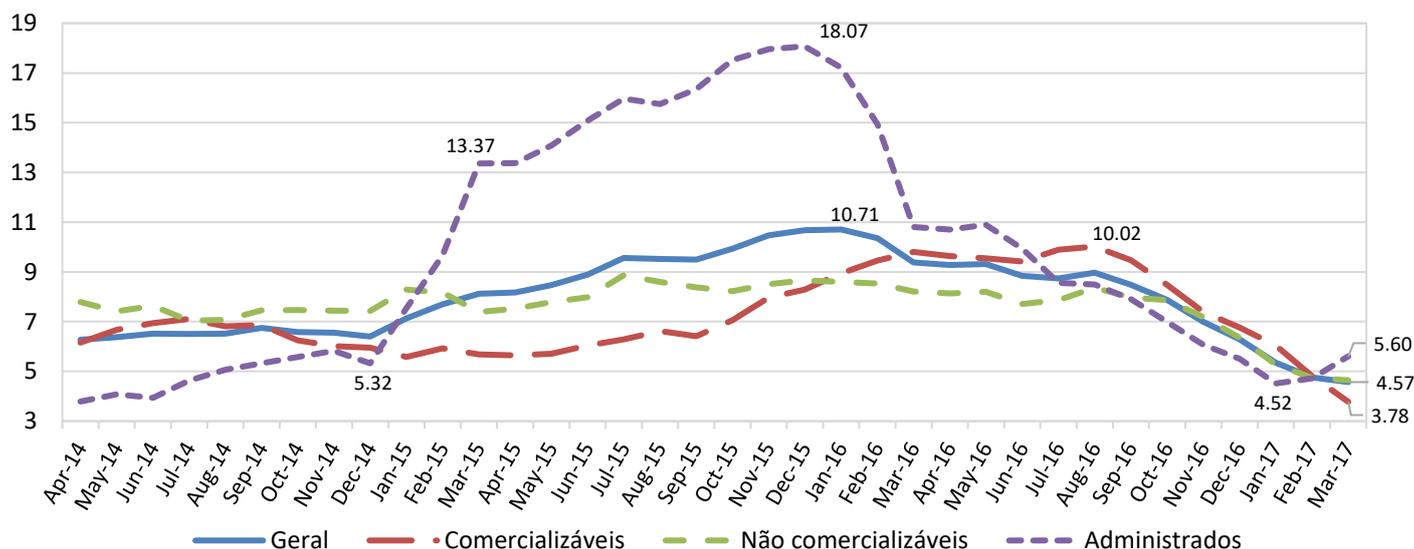
O ajuste dos preços administrados, entre Jan. e Mar./15, fez com que a inflação desta categoria bens e serviços ultrapassasse 18% no acumulado em 12 meses, em Dez./15., contribuindo para que a inflação geral chegasse a 10,71%, em Jan./16.

Uma vez que a inflação geral se encontra em um patamar mais baixo (4,57%), é alta a possibilidade da manutenção da trajetória de rápida redução da Selic nas próximas reuniões do COPOM.



# Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

Prof. Luciano Nakabashi  
Gilberto Boaretto e Armando Henrique**Figura 6 – IPCA: geral, comercializáveis, não comercializáveis e administrados (variação % 12 meses)**

Fonte: IBGE (IPCA) e BCB (inflação comercializáveis, não comercializáveis e administrados). Período: Abr./2014 a Mar./2017.

## Expectativas de mercado: crescimento modesto do PIB em 2017 e retomada em 2018

A Tabela 1 apresenta expectativas de mercado em 20 de Março de 2017 para crescimento do PIB, inflação, resultado primário e saldo em conta corrente em 2017 e 2018, todas divulgadas pelo BCB.

A expectativa mediana do mercado para crescimento do PIB é de 0,43%, para 2017, e 2,50%, para 2018. Essas expectativas indicam leve melhora da economia brasileira após o biênio de maior retração do PIB desde o fim da década de 1940, ano de início da série.

As possibilidades de aprovação das reformas propostas do Governo Federal pelo Congresso, além daquelas que já foram aprovadas, a queda da inflação e a consequente trajetória de redução da taxa de juros e os saques das contas inativas do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) são alguns dos fatores que explicam a melhora nas expectativas.

Quanto à inflação medida pelo IPCA, espera-se que esta seja 4,04%, em 2017, e 4,32%, em 2018.

Portanto, neste momento as expectativas de inflação futura estão ancoradas no centro da meta de inflação.

As expectativas do mercado quanto ao resultado primário é que o Brasil continuará apresentando déficit em 2017 (-2,2% do PIB) e em 2018 (-1,8% do PIB). Todavia, o processo de queda dos juros acaba tendo um efeito importante na redução do déficit nominal, mesmo com a manutenção do déficit primário até 2018, o que dá uma margem maior para que ocorram os ajustes fiscais que são necessários para melhorar os fundamentos da economia brasileira e, dessa forma, pavimentar o caminho para uma trajetória de crescimento moderado, mas sustentável.

Para o saldo em conta corrente, espera-se que este se mantenha negativo em 2017 e 2018, nos valores de -26 e -37 bilhões de dólares, respectivamente.



# Conjuntura Econômica

Ribeirão Preto/SP

Prof. Luciano Nakabashi  
Gilberto Boaretto e Armando Henrique

**Tabela 1 – Expectativas de mercado para 2017 e 2018**

Expectativas de mercado para 2017			
Variáveis	Mínimo	Mediana	Máximo
Crescimento do PIB	-0,21%	0,43%	1,50%
Inflação medida pelo IPCA	2,34%	4,04%	4,54%
Fiscal - Resultado primário (% do PIB)	-2,90%	-2,20%	-1,00%
Saldo em conta corrente (US\$ bi)	-35,00	-26,00	-12,00
Expectativas de mercado para 2018			
Variáveis	Mínimo	Mediana	Máximo
Crescimento do PIB	1,00%	2,50%	4,00%
Inflação medida pelo IPCA	3,34%	4,32%	5,40%
Fiscal - Resultado primário (% do PIB)	-3,20%	-1,80%	1,00%
Saldo em conta corrente (US\$ bi)	-56,00	-37,00	-5,00

Fonte: Sistema de expectativas do BCB. Expectativas em 20/Abr./2017.

A queda dos juros é um elemento crucial para a melhora da demanda interna e, desse modo, para a recuperação da economia brasileira a partir de 2017 e ao longo de 2018. No entanto, sem a manutenção da agenda de reformas e, sobretudo, de uma ampla reforma na previdência que coloque a dívida pública em trajetória sustentável, a economia brasileira voltará a uma trajetória de estagnação a partir de 2019 ou 2020.

As reformas são importantes ao impactar nas expectativas dos investidores de forma positiva e, portanto, melhorar a retomada já a partir de 2017 e, sobretudo, para criar as condições para que o crescimento possa ser sustentável para além de 2019, melhorando a vida dos empresários e dos trabalhadores.

Apesar da forte resistência dos trabalhadores, é natural que com o aumento da expectativa de vida e mudança da estrutura etária da população brasileira decorrente do fenômeno da transição demográfica (menos filhos por mulheres com aumento da expectativa de vida das pessoas), ocorra uma elevação na idade de aposentadoria.

Caso contrário, será necessário desviar recursos de outras áreas e elevar os impostos para o pagamento de aposentadorias e pensões, prejudicando o crescimento futuro, sem mencionar a possibilidade da volta inflacionária decorrente das dificuldades fiscais.