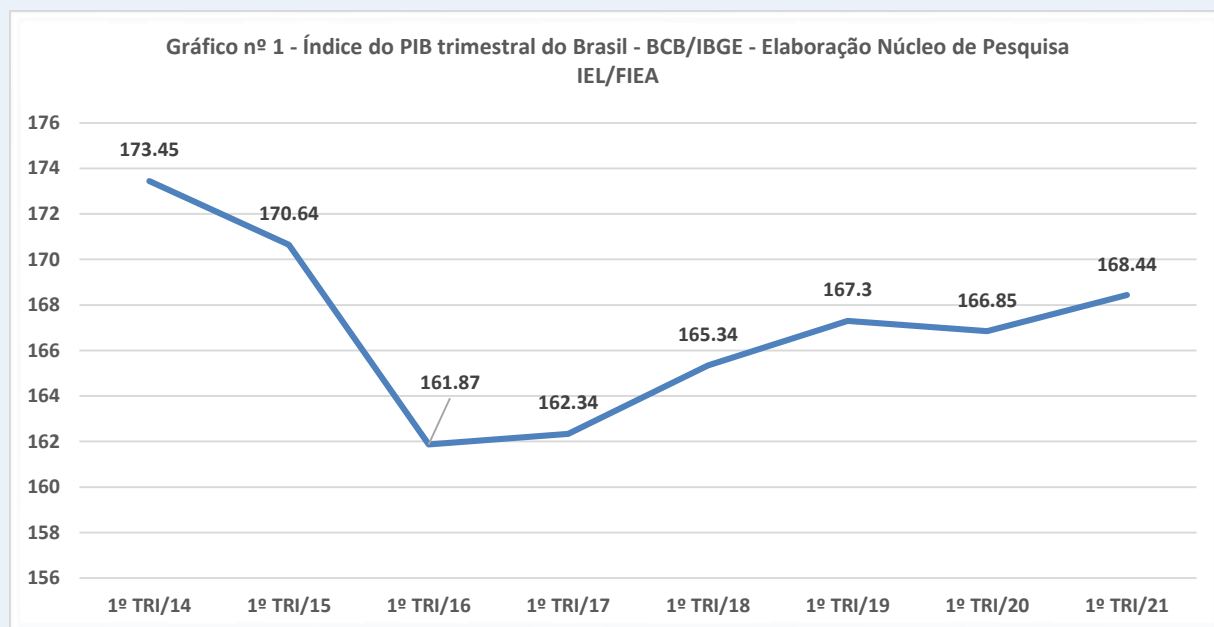


PIB cresce acima do esperado no 1º trimestre de 2021



O crescimento do PIB do Brasil no primeiro trimestre de 2021 foi 1,2% quando comparado ao quarto trimestre de 2020, valor acima do que esperavam o mercado e grande parte dos empresários. Apesar da surpresa positiva, é preciso analisar este dado com certa cautela em termos de tendência. Como mostrado no gráfico nº 1, no primeiro trimestre deste ano, a nossa produção interna de riqueza encontrava-se -2,9% abaixo do PIB de igual período em 2014. Na época o índice deste indicador atingiu seu maior valor, antes da economia entrar em recessão, que durou até o último trimestre de 2016, segundo datação realizada pela FGV. O dado positivo é que este é o índice mais alto alcançado no primeiro trimestre desde 2014. Outro aspecto importante a destacar é que o consumo das famílias e do governo, que juntos respondem por 85% do PIB, apresentaram resultados negativos quando comparados aos alcançados em igual período em 2020 e 2014, ou seja, -1,7% e -3,6% assim como -4,9% e -6,9%, respectivamente. As exportações que dependem em boa medida do comportamento dos preços das commodities internacionais e da taxa de câmbio, registraram crescimento nos dois períodos em análise de 0,8% e 20,1%, respectivamente. As importações, por sua vez, ainda se encontram abaixo do patamar obtido nos primeiros três

meses de 2014 em -2,4%, mas cresceu 7,7% em relação a 2020.

Os investimentos em Formação Bruta de Capital Físico (FBCF), apesar de ainda se encontrarem -8,5% abaixo do seu nível no primeiro trimestre em 2014, tiveram forte crescimento de 17% na comparação com 2020. Dois fatores pesaram preponderantemente para este resultado: i) recomposição do nível de estoques, que nas Contas Nacionais é contabilizado como investimento; e ii) efeito contábil das importações de plataformas da Petrobras em função da mudança do registro aduaneiro Repetro. Quanto ao aumento dos estoques deve-se ao fato da demanda está abaixo da oferta por bens e serviços e, neste sentido, é preciso ter cautela no tocante ao resultado do PIB no primeiro trimestre de 2021, uma vez que este movimento não será observado no segundo trimestre de 2021. Estimativas realizadas por pesquisadores ([Valor Econômico](#)) apontam que o PIB neste início de ano em relação ao quarto trimestre de 2020 seria de -1,6%, caso não tivesse ocorrido o acúmulo de estoques. Olhando o PIB pela ótica da oferta, o setor de agronegócio registrou crescimento muito significativo, com aumento trimestral na margem de 5,7% e de 5,2% em relação a igual período do ano anterior. Quando comparado ao primeiro trimestre de

2014, o aumento foi de 28% mostrando a potência do setor agropecuário em grande medida correlacionado com o aumento das exportações. No tocante a indústria em geral ainda não retornou ao seu nível em 2014, encontra-se -10,2% abaixo, cresceu 3% em relação ao primeiro trimestre de 2020, mas a indústria de transformação recuou -0,4% na margem. O setor de serviços, que responde por 72% do PIB, encontra-se -2,6% abaixo do alcançado em igual período em 2014, recuou -0,8% quando comparado ao mesmo trimestre de 2020 e obteve discreto crescimento de 0,4% na margem.

Em síntese, a economia brasileira não obstante o resultado satisfatório do PIB do primeiro trimestre ainda apresenta sinais preocupantes, seja com a demanda crescendo abaixo da produção invertendo a tendência observada em 2020 proporcionada pelo auxílio emergencial, seja com a indústria e serviços, que juntos representam 92% do PIB, ainda apresentando oscilações em suas taxas de crescimento. É importante salientar que o efeito acúmulo de estoque que impulsionou a taxa de investimento não se repetirá no segundo trimestre de 2021, o que aproximará a produção da demanda na medida que os estoques se normalizem.

Mercado já trabalha com Selic acima de 6,5%aa em 2021

A inflação acumulada nos últimos doze meses (IPCA) de 8,0% em maio assustou o mercado e teve reflexos sobre as estimativas para a Selic em 2021. Na pesquisa de expectativas do mercado realizada pelo Banco Central (FOCUS) e publicada em 21/06/21, a mediana das projeções estão, em IPCA e Selic, fechando o ano em 5,9% e 6,5%, respectivamente. Para o mercado, não só a inflação deste ano ficaria acima da meta de 3,75% como também a de 2022, estimada em 3,78% acima do alvo de 3,5% do BCB. É este possível risco de desancoragem das expectativas de inflação no horizonte relevante da política monetária que tem levado uma parcela do mercado a estimar taxas próximas a 7% para a Selic, no final do ano. No comunicado logo após a reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) que divulgou o aumento 0,75% na taxa básica de juros, que passou de 3,5%aa para 4,25%aa, o BCB já precisou mais um aumento de 0,75% na próxima reunião como também sinalizou as razões para normalizar a Selic para o seu nível neutro de 6,5%aa. Do ponto de vista do cenário externo, o BCB entende que os países desenvolvidos estão promovendo uma recuperação robusta da atividade

econômica e, apesar da existência de capacidade ociosa nestas economias, os riscos de inflação nestes países não podem ser desconsiderados com possíveis efeitos negativos sobre as nações emergentes. Até o momento, o Banco Central Americano tem sinalizado que considera o aumento da inflação nos EUA como temporário e que irá manter a atual taxa básica até o final de 2023. A avaliação do BCB no contexto doméstico é de que mesmo com a segunda onda da pandemia, os resultados econômicos tem mostrado resiliência da demanda e que os riscos para a recuperação da economia brasileira reduziram-se significativamente. Daí a persistência da pressão inflacionária revelar-se maior que o esperado, sobretudo entre os bens industriais, levando as diversas medidas de inflação subjacente apresentarem-se acima do intervalo compatível com o cumprimento da meta para a inflação. A acumulação de estoques observada no primeiro trimestre deste ano relativiza a hipótese de resiliência da demanda sustentada pelo BCB na medida que aponta para um desequilíbrio entre o que está sendo produzido e consumido. Tal descompasso possivelmente está na base da explicação

da tendência declinante desde dezembro de 2020 da inflação mensal dos não comercializáveis, com taxa próxima a zero em maio de 2021. Com a taxa de câmbio (R\$/U\$) perto dos 5,0 reais e com tendência de baixa, o efeito do aumento dos preços das commodities tem sido parcialmente compensado o que reduz o risco de inflação dos produtos comercializáveis. Aproximadamente 57% do IPCA de 0,83% de maio deveu-se aos grupos habitação e transportes, o que tem pressionado a inflação dos produtos e serviços monitorados. No primeiro caso o vilão foi o aumento de 5,37% na energia elétrica, com a entrada em vigor da bandeira tarifária vermelha patamar 1, secundado pelo aumento de 1,61% de taxa de água e esgoto. No caso de transportes, combustíveis de uma maneira geral tiveram aumento de preços em maio assim como automóveis novos e usados. Com exceção deste último item, os demais não sofrem nenhuma influência do aumento da Selic. Mais uma vez o BCB está se precipitando ao tentar combater choques de oferta com aumento de juros e isto poderá comprometer ainda mais o incerto processo de retomada da economia brasileira.

A produção Industrial Brasileira em Abril de 2021

A indústria brasileira em abril de 2021 registrou queda na produção – 1,3%, no levantamento com ajuste sazonal. Na comparação com o mesmo mês em 2020 a indústria aumentou em 34,7% na produção, bem acima do resultado de março quando cresceu 10,5% nesta métrica, em função da base de comparação está muito deprimida. Na avaliação do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento da Indústria (IEDI), a indústria, por ora, encontra dificuldade para crescer em 2021. Ainda que a melhora da

economia internacional contribua para sua dinamização, sobretudo, do ramo extrativo, o mercado interno ainda permanece muito restrito, como mostraram os dados do PIB no 1º trimestre de 2021 para o consumo das famílias. Já são três meses seguidos de queda da produção industrial. Ainda segundo o IEDI, “a utilização da capacidade instalada da indústria de transformação, de acordo com a série da FGV com ajustes sazonais, caiu seguidamente a partir de fev/21, chegando a 76,7% em abr/21, em

linha com os resultados desfavoráveis da produção industrial aferida pelo IBGE. Em mai/21 voltou a mostrar alguma reação: 77,8%. Cabe observar que o nível de utilização permaneceu abaixo da média histórica anterior à Covid-19, que é de 79,5%, e ainda mais do que imediatamente anterior à crise de 2014-2016. No 1º trim/14, a utilização da capacidade estava em 82,6%”.

Variações da Produção Industrial - Abril 2021 - %

	No mês (com ajuste sazonal)	Mesmo mês ano anterior	No ano	Doze meses
Indústria Geral	-1,3	34,7	10,5	1,1
Bens de capital	2,9	124,9	36,4	5,1
Bens intermediários	-0,8	25,7	9,1	3,1
Bens de consumo	-0,9	41,2	8,3	-2,7
Bens de consumo duráveis	1,6	431,7	24,1	-5,7
Semiduráveis e não duráveis	-0,9	17,0	4,6	-1,9
Extrativa Mineral	1,6	3,6	-0,7	-2,9
Transformação	-2,2	40,2	12,1	1,7

Fonte: IBGE - Pesquisa Industrial Mensal - Elaboração Própria

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE ALAGOAS – FIEA

PRESIDENTE

José Carlos Lyra de Andrade

1º VICE PRESIDENTE

José da Silva Nogueira Filho

DIRETOR EXECUTIVO

Walter Luiz Jucá Sá

GERENTE UNITEC

Helvio Braga Vilas Boas

INSTITUTO EUVALDO LODI – IEL

DIRETOR REGIONAL

José Carlos Lyra de Andrade

SUPERINTENDENTE

Helvio Braga Vilas Boas

COORDENADORA DE INOVAÇÃO E PESQUISA

Eliana Maria de Oliveira Sá

ELABORAÇÃO

Núcleo de Inovação e Pesquisa IEL/AL

EQUIPE TÉCNICA

Eliana Maria de Oliveira Sá

CONSULTORES

Luciana Peixoto Santa Rita

Reynaldo Rubens Ferreira Junior

ESTAGIÁRIOS

Bernardo Leão Andrade Cavalcanti

Luana Santos Leite

Marcus Vinicius de Oliveira C Barbosa

Morgana Maria Machado Moura

CONTATO: (82) 2121-3079