

Sinais de recuperação da atividade econômica

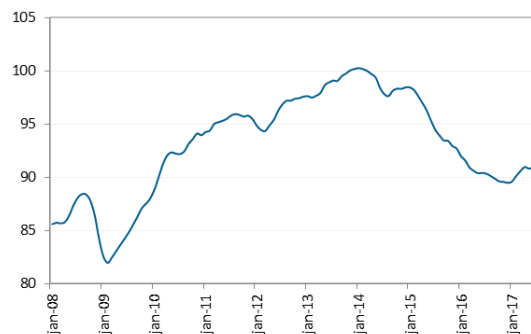
Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti¹ e Felipe Scudeler Salto²

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) registrou aumento em julho e reforça o viés de alta presente na estimativa da IFI para o crescimento do PIB em 2017 (atualmente de 0,46%). A tendência de crescimento da atividade econômica, inicialmente restrita ao setor agropecuário, começa a se disseminar entre os demais setores da economia. Uma combinação de fatores deverá estimular a demanda nos próximos meses: a expansão da renda real do trabalho, a queda da taxa de juros e o aumento das concessões de crédito às pessoas físicas.

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) mostrou crescimento de 0,4%, em julho, na comparação com o mês anterior, após elevação de 0,6% em junho (série com ajuste sazonal). No comparativo com julho do ano passado, a variação também foi positiva: alta de 1,4%. O acompanhamento do IBC-Br é relevante pela aderência com o PIB, divulgado trimestralmente pelo IBGE. O índice, calculado a partir de variáveis que compõem os principais setores da economia (agropecuária, indústria e serviços) é, portanto, uma referência para avaliar a tendência da atividade econômica em bases mensais.

A evolução recente do IBC-Br sinaliza que a economia se encontra em um ciclo de recuperação, desde o início de 2017 (Gráfico 1). A tendência de crescimento da atividade econômica esteve associada, no primeiro trimestre, exclusivamente ao aumento da produção agrícola, mas começou a se disseminar, de modo gradual a partir do segundo trimestre, entre os demais setores produtivos. Esse espalhamento, ainda que gradual, autoriza maior otimismo em relação ao desempenho da economia, o que pode impactar favoravelmente a dinâmica das receitas públicas.

GRÁFICO 1. ÍNDICE DE ATIVIDADE ECONÔMICA DO BANCO CENTRAL (1 T2014 = 100 - MÉDIA MÓVEL 3 MESES COM AJUSTE SAZONAL)



Fonte: BCB e IBGE. Elaboração: IFI

É possível extrair da análise dos principais dados de alta frequência que o avanço do IBC-Br de julho foi influenciado pelo crescimento da produção industrial. Segundo o IBGE, na Pesquisa Industrial Mensal (PIM), a indústria avançou 0,8% na passagem de junho para julho (dados com ajuste sazonal), sustentando uma sequência de variações positivas iniciada em abril. No setor industrial, o crescimento se mostrou disseminado entre as categorias: bens de capital (1,9%), bens intermediários (0,9%) e bens de consumo (0,6%). Vale destacar que a indústria de transformação, bastante impactada pela crise, também apresenta sinais de recuperação mais consistentes desde abril: a variação acumulada entre abril e julho foi de 3,1%. A redução dos estoques e o aumento das exportações são fatores que estão por trás da reação do setor industrial.

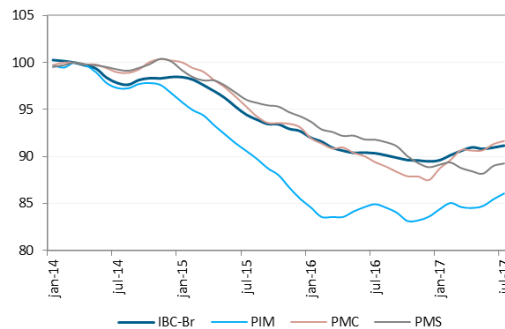
Já no setor de comércio e serviços, os dados de julho revelam indícios menos contundentes de recuperação. As vendas reais no comércio varejista, divulgadas na Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), ficaram estáveis e o volume de receita do setor de serviços, capturado na Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), recuou 0,8% entre junho e julho. A despeito do

¹ Analista da IFI.

² Diretor-Executivo da IFI.

resultado menos favorável em julho, há uma tendência de recuperação nos números do comércio varejista e de acomodação no setor de serviços (Gráfico 2).

GRÁFICO 2. IBC-BR, PRODUÇÃO INDUSTRIAL, VENDAS NO VAREJO E VOLUME DE RECEITA DO SETOR DE SERVIÇOS (1T 2014 = 100 - MÉDIA MÓVEL 3 MESES COM AJUSTE SAZONAL)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

A reativação do consumo doméstico, iniciada no segundo trimestre de acordo com os dados das Contas Nacionais Trimestrais, foi influenciada positivamente, em alguma medida, pela liberação dos saques de contas inativas do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS). De acordo com informações da Caixa Econômica Federal, cerca de R\$ 44 bilhões foram resgatados entre março e julho (fim do prazo para os saques) por 25,9 milhões de trabalhadores. Mas com a saída deste efeito pontual, a combinação de fatores como a expansão da renda real do trabalho (Gráfico 3), a queda da taxa real de juros (Gráfico 4) e o aumento incipiente das concessões de crédito às pessoas físicas (Gráfico 5) deve estimular a demanda nos próximos meses.

Finalmente, é inegável que a alta do IBC-Br de julho é um primeiro sinal positivo para a evolução da atividade econômica do terceiro trimestre, que se mostra mais disseminada entre os setores, com destaque à indústria. O dado de julho deixou uma herança estatística (*carry over*) de 0,7% para o terceiro trimestre, fato que reforça o viés de alta presente na estimativa da IFI para o PIB de 2017 (atualmente em 0,46%). Isso tem potencial de produzir efeitos relevantes sobre a dinâmica das receitas, com possibilidade de amenizar parte do gigantesco e impositivo desafio fiscal.

GRÁFICO 3. RENDIMENTO MÉDIO REAL DO TRABALHO (1T 2014 = 100 - COM AJUSTE SAZONAL)



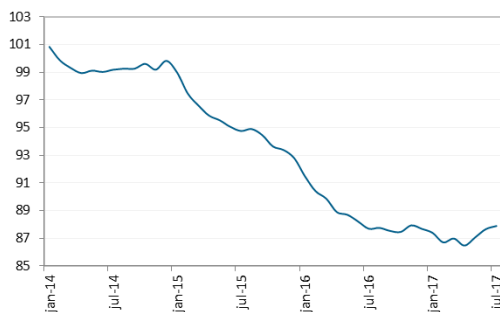
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI

GRÁFICO 4. TAXA REAL DE JUROS



Fonte: Banco Central, Anbima e IFI. Elaboração: IFI

GRÁFICO 5. CONCESSÕES REAIS DE CRÉDITO ÀS PESSOAS FÍSICAS (1T 2014 = 100)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI