

O primeiro bimestre do ano de 2017 tem sido marcado por sinais em diferentes direções quanto às perspectivas e evolução da atividade econômica brasileira. Enquanto os resultados divulgados em março, referentes ao PIB do último trimestre e do acumulado do ano de 2016, apontam significativa retração da economia brasileira – -3,6% no ano e -0,9% no 4º trimestre – os resultados de fevereiro do CAGED revelam o primeiro saldo positivo entre admissões e demissões (+35.612 postos de trabalho), depois de 22 meses seguidos de fechamento líquido de vagas.

O resultado do CAGED, apesar da inflexão positiva que sugere, é 70% menor que a média histórica observada para os meses de fevereiro (117,9 mil). O PIB do 4º trimestre de 2016 (-0,9%) contradiz as expectativas de que a economia brasileira teria alcançado o “fundo do poço”. Tal resultado revela que o ritmo da retração foi, na verdade, superior aos dos trimestres imediatamente anteriores: -0,7% no 3º tri, -0,3% no 2º tri, e -0,6% no 1º tri. O resultado do 4º tri/2016 só é, de fato, melhor que a retração de -1,2% observada no mesmo trimestre de 2015. Similarmente, as perspectivas quanto ao desempenho do PIB em 2017 vêm sendo, repetidamente, revistas pelo mercado que, em geral, tem postergado para 2018 as perspectivas predominantes até o início do ano, de 2,5% de crescimento projetado para 2017, e que agora não chega a 0,5%. Infelizmente, a recente Operação “carne fraca” da PF tende a impactar significativamente o setor do agronegócio por meio de toda a cadeia da pecuária - com destaque aos grãos - reduzindo a receita das exportações brasileiras, a renda doméstica, a receita tributária e o influxo de divisas estrangeiras.

As boas notícias provêm mesmo da Política Monetária. Depois de atingir um pico de 10,7% em 2015 e encerrar 2016 a 6,29%, o ritmo de crescimento de preços (IPCA) no Brasil continua caindo progressivamente e já está em 4,76% nos últimos 12 meses encerrados em fevereiro de 2017. As projeções do mercado, segundo o Boletim Focus de 17/03/2017, apontam IPCA a 4,15% no final de 2017 e, portanto, abaixo do centro da meta de inflação para o período (4,5%). Com peso de 25,77% no IPCA global, o grupo de ‘alimentação e bebidas’ tem contribuído para a desaceleração do índice oficial de inflação. Em fevereiro, os preços do referido grupo encolheram 0,45%, o menor patamar para o mês de fevereiro desde 1994, contribuindo para o menor IPCA de fevereiro desde o ano 2000. Também do lado da oferta, o atual patamar de câmbio apreciado e estável, na faixa de R\$3,15 por Dólar, tem contribuído para esse comportamento convergente da inflação no Brasil.

A vigência concomitante de desinflação, retração econômica e câmbio apreciado têm viabilizado e mesmo fortalecido a trajetória declinante dos juros brasileiros iniciada em outubro de 2016: a SELIC que no início do atual ciclo de flexibilização monetária era de 14,25% ao ano, atualmente está em 12,25% a.a e com projeções para 2017 seguidamente revistas para baixo. Na mais recente, as instituições pesquisadas pelo Boletim Focus de 17/03/2017 apontam que esta deva encerrar 2017 em 9% a.a., e 2018 em 8,5% a.a.

Figura 1– Crescimento do Produto, Inflação e Taxa de Câmbio



Atividade Econômica (fevereiro/2016)

Depois de um início de ano mais otimista sobre o desempenho da atividade econômica brasileira, a divulgação do resultado do PIB de 2016 pelo IBGE deu fôlego a perspectivas negativas para o desempenho da economia brasileira em 2017.

Mais do que a contração de 3,6% do PIB brasileiro em 2016, surpreendeu o mercado a contração de 0,9% do PIB no quarto trimestre, o que sugere que o ritmo de retração se acentuou no último trimestre do ano frente a uma expectativa de início de recuperação da atividade.

Por hora, boas notícias apenas relativas à Política Monetária que diante de forte desinflação – o IPCA de fev/2017 foi de +0,33%, beneficiada por deflação (-0,45%) de alimentos e bebidas – tem se traduzido em uma trajetória progressivamente mais declinante de juros. Nesse contexto, a Taxa SELIC, atualmente em 12,25% - 2p.p menor que no início da flexibilização monetária em out/2016 – já é projetada pelo mercado a 9%a.a. no final de 2017 e 8,50% no final de 2018.

Expectativas Macroeconômicas	2017	2018
PIB (% ao ano)	0,48	2,50
Taxa de câmbio – média do período (R\$/US\$)	3,29	3,40
Taxa SELIC – fim do período (% ao ano)	9,00	8,50
IPCA (% ao ano)	4,15	4,50
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	51,65	55,00
Produção industrial (% crescimento)	1,22	2,10
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-26,60	-37,65
Investimento estrangeiro direto (US\$ bilhões)	72,00	74,50
Balança comercial (US\$ bilhões)	48,10	40,00

Fonte: Relatório Focus/Banco Central do Brasil (17/03/2017).

Câmbio (fevereiro/2017)

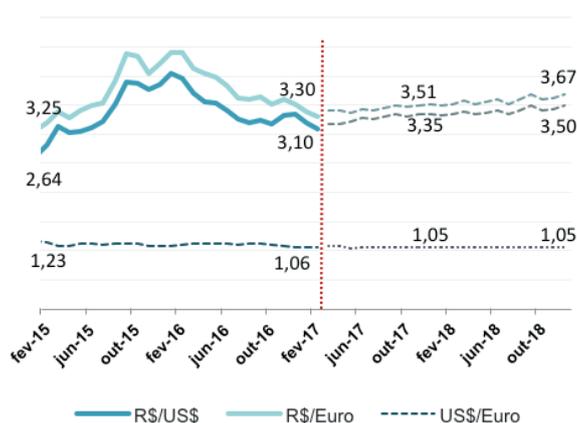
O primeiro bimestre de 2017 tem sido marcado pela continuidade da tendência de apreciação cambial que caracterizou o ano de 2016.

Entre fevereiro de 2016 e fevereiro de 2017 a apreciação do Real frente ao Dólar foi de 22% na cotação média do câmbio (de R\$3,97 para R\$3,10). A do Real frente ao Euro foi de 25% (de R\$4,41 para R\$3,30). Já a apreciação do Dólar frente ao Euro foi bem mais modesta, apenas 4%, partindo de US\$1,11 para US\$1,06.

Na comparação com o mês anterior (janeiro/2017), o Real ganhou 3% de valor em relação ao Dólar e 2,85% em relação ao Euro. Já a cotação Dólar/Euro ficou praticamente estável, com depreciação de 0,39% do Dólar frente ao Euro.

As projeções apontam que as cotações médias do Dólar e do Euro devem encerrar 2017, respectivamente a R\$3,35 e a R\$3,51. Já a projeção para a cotação média dólar-euro é de US\$ 1,05.

Figura 2: Taxa Média Mensal de Câmbio



Fonte: Banco Central do Brasil/ LCA Consultores (16/03/2017).
*A partir de março de 2017 dados projetados pela LCA Consultores.

Balança Comercial (fevereiro/2016)

O primeiro bimestre de 2017 começou com a balança comercial brasileira apresentando um superávit de US\$ 7,3 bilhões. Esse superávit externo brasileiro, significativamente maior que o observado no primeiro bimestre de 2016, é resultado do superávit comercial do agronegócio que alcançou US\$9,4 bilhões em 2017 e sobrepôs-se ao déficit comercial de US\$2,1 bilhões dos demais setores da economia brasileira.

Cabe ainda destacar que contribuiu para este resultado a queda de 64% no déficit comercial dos demais setores que não o do agronegócio cujo saldo superavitário foi 4% menor no mesmo período.

Os principais destinos, no primeiro bimestre de 2017, das exportações do agronegócio brasileiro foram: União Europeia (21%), China (20%), Estados Unidos (8%), Arábia Saudita (3%) e Irã (3%). As exportações para os demais países representaram 45%.

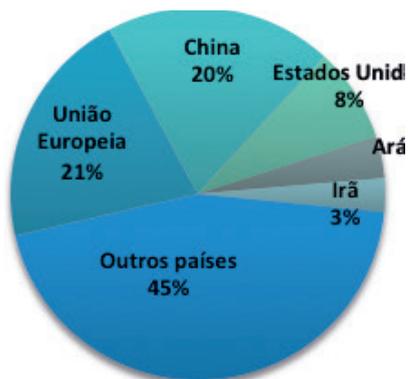
Já na segmentação por produtos os mais importantes foram: Açúcar de cana (15%), Soja em grãos (15%), Carne de Frango (10%), Celulose (8%), Café verde e café torrado (7%). Os demais produtos corresponderam a 48% do total de receitas com exportações de produtos do agronegócio, no primeiro bimestre de 2017.

Figura 3: Balança comercial brasileira 1º bimestre de cada ano (US\$ bilhões e Participação no Total)



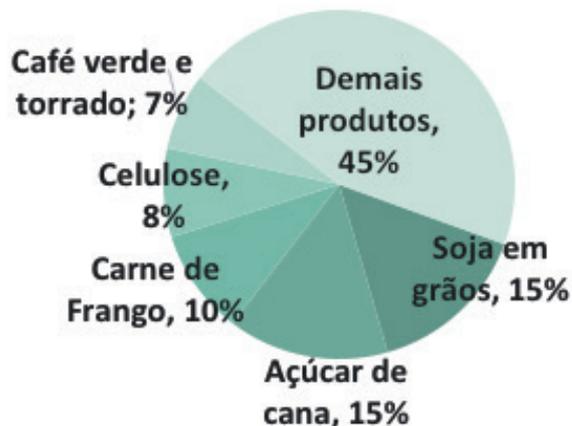
Fonte: Aliceweb (MDIC) Agrostat (MAPA).

Figura 4: Principais destinos das exportações do agronegócio brasileiro no 1º bimestre de 2017 (US\$ bilhões)



Fonte: Agrostat (MAPA).

Figura 5: Principais produtos do agronegócio brasileiro exportados no 1º bimestre de 2017 (US\$ bilhões)



Fonte: Agrostat (MAPA).

Juros (fevereiro/2017)

Os corte de 0,75p.p na taxa SELIC realizados nas duas primeiras reuniões, de 2017, do Comitê de Política Monetária do BACEN (COPOM) consolidou e aprofundou o processo de flexibilização monetária, iniciado em outubro de 2016 e pautado por duas reduções iniciais de 0,25p.p na taxa SELIC.

Dado o ritmo surpreendente de desinflação em curso na economia brasileira, juntamente com a contínua apreciação cambial, o mercado já repercute a possibilidade de um corte ainda maior, de até 1p.p, para a SELIC na próxima reunião do COPOM, em 11-12 de Abril.

Figura 6: Taxa de Juros no Brasil – 2015/16 e Projeções para 2017



Fonte: Banco Central do Brasil; LCA Consultores.
*A partir de março de 2017 os dados são projeções calculadas pela LCA Consultores em 16/03/2017.

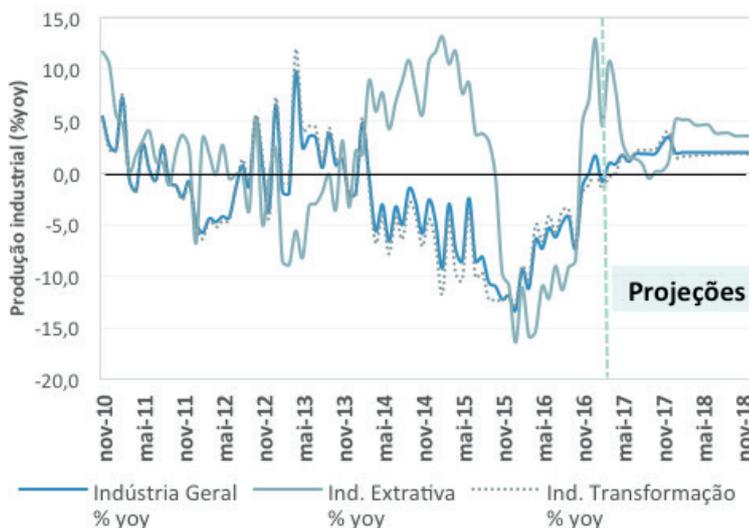
As projeções mostram redução contínua da taxa básica de juros alcançando 10,25% no 1º semestre de 2017, e 9% no final do ano.

Produção Industrial (dezembro/2016)

Segundo a Pesquisa Industrial Mensal (PIM-IBGE), o desempenho da produção industrial mostrou relativa melhora em dezembro/2016. Os resultados da indústria geral e da indústria de transformação foram os melhores desde fevereiro de 2014, embora ainda indiquem crescimento zero no primeiro caso e retração mensal de 1,2 no segundo. Já a indústria extrativa mostra um crescimento mais robusto, com variação positiva de 6,9% frente a dezembro de 2015.

A LCA Consultores projeta que a indústria geral e a de transformação voltarão a crescer de modo contínuo, respectivamente em março (0,8%) e maio (1,5%) de 2017 comparativamente ao mesmo período de 2016. Já a indústria extrativa vem, desde novembro de 2016 apresentando resultado positivos, o que interrompeu uma sequência de 13 resultados mensais de desempenho negativo. Em março estima-se que as indústrias extrativa e de transformação estejam crescendo, respectivamente, às taxas de 10,6% e -0,6%.

Figura 7: Produção Industrial no Brasil



Fonte: LCA Consultores (2016).
*Os dados a partir de janeiro de 2017 são projeções da LCA Consultores (16/03/2017).

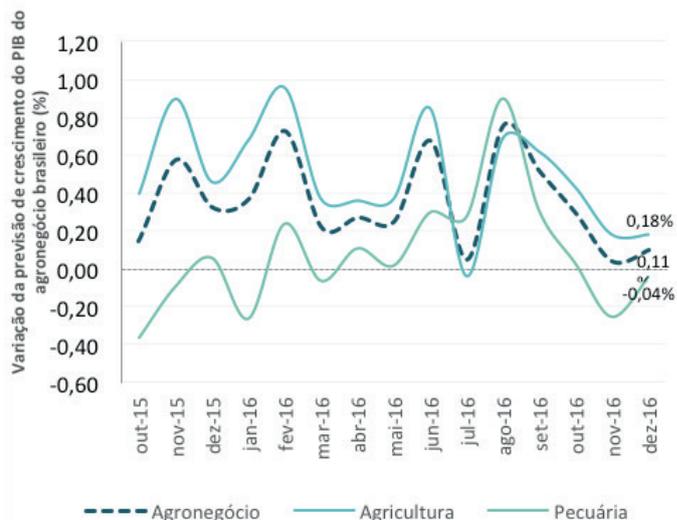
Produto Interno Bruto do Agronegócio (dezembro/ 2016)

O PIB do agronegócio calculado para dezembro de 2016 cresceu 0,11%, em relação ao mês anterior. No acumulado do ano (jan-dez), a alta foi de 4,48%.

O resultado positivo, no acumulado de janeiro a dezembro de 2016, está relacionando ao crescimento de todos os segmentos (insumos, primário, indústria e serviços) e reflete mais o crescimento da agricultura (5,77%) comparativamente ao crescimento, da pecuária, que foi de apenas 1,72% no mesmo período.

Já o desempenho do mês de dezembro (0,11%) revela que o crescimento esteve circunscrito basicamente ao segmento agrícola (0,18%) sendo que os segmentos de insumos (-0,15%) e primário (-0,49%) passaram por retração comparativamente a novembro de 2016. Já nos segmentos da indústria (0,32%) e de serviços (0,42%) houve expansão. Já na pecuária, em dezembro, foram os segmentos da indústria (-0,49%) e de serviços (-0,23%) que passaram por retração enquanto o de insumos (+0,32%) e primário (+0,07%) cresceram.

Figura 8: Produto Interno Bruto (PIB) do Agronegócio no Brasil



Fonte: CNA; Cepea/USP (20/03/2017).

Índice de Confiança do Agronegócio (4º trimestre de 2016)

O Índice de Confiança do Agronegócio chegou a 104,4 no quarto trimestre de 2016, queda de 1,9 pontos em relação ao trimestre anterior, e alta de 20,1 pontos na comparação com o mesmo período de 2015. Apesar dessa queda relativa no último trimestre, o resultado acima de 100 pontos demonstra que permanece, segundo a OCB e FIESP, o otimismo evidenciado pelo mercado ao longo de 2016.

O atual patamar do índice de confiança é idêntico ao patamar que encerrou o ano de 2013 e, portanto, antes do pessimismo atingir o setor do agronegócio. 🌱

Período	Índice de confiança do agronegócio	Antes da porteira	Produtor Agropecuário	Depois da porteira
2016/4	104,4	108,8	102,5	104,6
2016/3	106,3	108,2	108,2	103,4
2016/2	102,1	101,8	103,5	100,7
2016/1	82,6	73,3	91,9	77
2015/4	84,3	67,8	88,4	87,1
2015/3	82,4	73,3	85,9	82,7
2015/2	82,8	66,0	86,6	85,8
2015/1	85,5	73,6	87,7	88,1
2014/4	93,5	88,6	97,5	91,6
2014/3	89,3	78,7	93,3	89,7
2014/2	91,8	94,1	93,7	88,9
2014/1	102,7	101,9	97,1	108,7
2013/4	104,4	109,8	97,4	109,3

SUPERINTENDÊNCIA TÉCNICA

Bruno Barcelos Lucchi - Superintendente Técnico

NÚCLEO ECONÔMICO:

Renato Conchon - Coordenador

Fernanda Schwantes - Assessora Técnica

Paulo André Camuri - Assessor Técnico

Rafael Alberton - Assessor Técnico