

Paralisação do setor de transporte de cargas e expectativas para o PIB

A paralisação do setor de transporte de cargas teve efeito imediato e expressivo sobre a atividade econômica, concentrado entre 20 e 30 de maio deste ano. Evidências desse impacto podem ser observadas pela evolução de indicadores diários, como a carga de energia elétrica (Gráfico 1) ou por intermédio dos resultados de pesquisas de atividade setoriais como a Pesquisa Industrial Mensal (PIM), Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) e Pesquisa Mensal do Comércio (PMS), referentes a maio e junho (ver seção 1.2 deste Relatório).

Gráfico 1 – Carga diária de energia elétrica



Além do impacto direto sobre a atividade, a paralisação afetou a confiança dos agentes em relação à recuperação econômica, com possíveis impactos sobre as decisões de produção, consumo e investimento. Nesse contexto, este box utiliza dados da pesquisa Focus e analisa o comportamento das expectativas para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) nos períodos pré e pós-paralisação.

O Gráfico 2 mostra a evolução da mediana das projeções para o PIB de 2018. Desde o final de março, a expectativa mediana vinha sendo revisada negativamente, de um pico de 2,9% em 26 de março, até 2,5% em 18 de maio, às vésperas da paralisação. Essa revisão possivelmente esteve associada a surpresas negativas nos indicadores mensais de atividade, emprego e confiança divulgados no período, que já sinalizavam arrefecimento no ritmo de recuperação econômica.

Gráfico 2 – Expectativa Focus

Varição anual do PIB de 2018

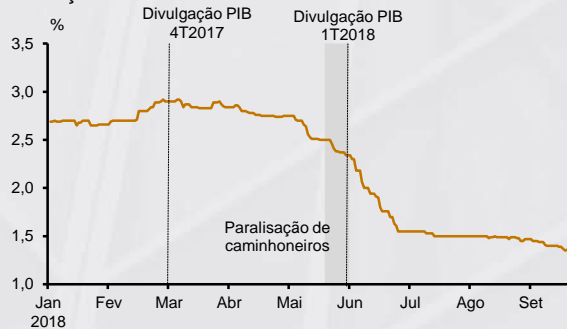
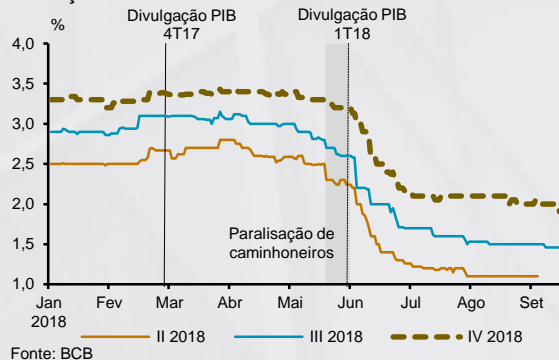


Gráfico 3 – Expectativa Focus

Varição interanual do PIB



As revisões das previsões de crescimento do PIB se intensificaram após a paralisação do setor de transportes, de tal modo que a mediana das projeções atingiu 1,6% em 20 de junho, 0,9 p.p. abaixo do nível de 18 de maio. Revisões similares foram observadas para as projeções trimestrais (Gráfico 3).

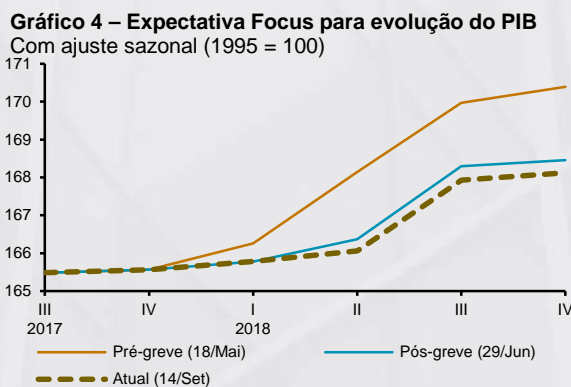
É provável que a queda mais intensa das expectativas no início de junho esteja associada, ao menos parcialmente, à paralisação. Importante observar, no entanto, que a divulgação dos resultados do PIB do primeiro trimestre do ano, ao final de maio, pode também ter impactado significativamente as revisões, visto que divulgações oficiais do PIB funcionam como gatilho para atualização das projeções de atividade no Focus.¹ Nesse sentido, as expressivas revisões no início de junho estariam também relacionadas a informações sobre o dinamismo da atividade em período passado – o primeiro trimestre do ano – ainda não incorporadas às projeções do Focus.

Restringindo a análise aos respondentes que efetivamente modificaram suas projeções tanto nas semanas que antecederam a paralisação quanto nas semanas imediatamente posteriores, observam-se revisões significativas para baixo – na magnitude de aproximadamente 1 p.p. – nas expectativas para as variações interanuais do PIB no segundo, terceiro e quarto trimestres de 2018, em linha com o comportamento das medianas agregadas, apresentadas nos Gráficos 2 e 3.²

O PIB do primeiro trimestre também surpreendeu negativamente a maior parte dos analistas, o que pode ter contribuído para as revisões baixistas observadas em junho. Entretanto, o desvio da variação ocorrida do PIB no primeiro trimestre em relação às projeções para o período – de 0,2 p.p. considerando a mediana do Focus – mostra-se insuficiente para explicar a magnitude do recuo observado nas expectativas em junho.³

O Gráfico 4 compara as trajetórias esperadas para o PIB de 2018 antes e depois da paralisação, de acordo com a mediana das expectativas do Focus. Observa-se, além da surpresa negativa no PIB do primeiro trimestre, expressiva revisão na expectativa para o segundo trimestre e relativa estabilidade das projeções para o crescimento marginal do terceiro e quarto trimestres.⁴

As trajetórias trimestrais podem sugerir que a expectativa para o PIB de 2018 foi reduzida essencialmente pela revisão do primeiro e segundo trimestres (-0,33 p.p.) e pelo *carry-over* menor para o restante do ano (-0,54 p.p.), sem mudanças relevantes no ritmo de crescimento do segundo semestre.

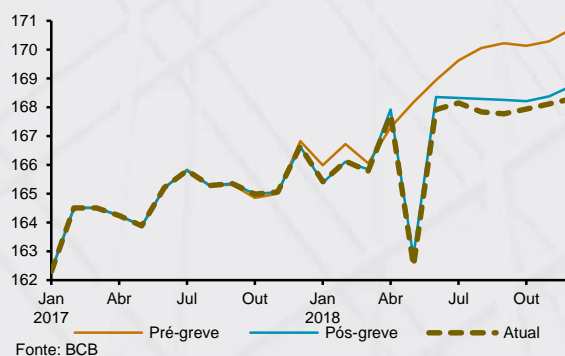


No entanto, a manutenção da projeção de crescimento no terceiro trimestre não pode ser considerada, necessariamente, como manutenção do ritmo de crescimento que se esperava antes da paralisação. Com a queda pontual e expressiva da atividade em maio, implicando queda na base comparação, o crescimento do PIB no terceiro trimestre pode ser positivo, ainda que os indicadores mensais de atividade sugiram, na margem, dinâmica mais próxima à estabilidade.

1/ A quantidade de revisões nas projeções do PIB aumenta após a divulgação dos resultados do PIB trimestral pelo IBGE.
2/ Foram descartados, portanto, os agentes que mantiveram suas projeções inalteradas.
3/ O PIB cresceu 1,2% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, enquanto a previsão mediana do Focus era de 1,4% na véspera da divulgação do número oficial. No dia 18 de maio, antes do início da paralisação, a previsão era de 1,5%.
4/ Trajetórias para as séries em nível foram obtidas a partir das medianas das expectativas para as variações interanuais. As séries em nível foram, em seguida, ajustadas utilizando os fatores sazonais e de calendário estimados com o PIB do segundo trimestre, divulgado pelo IBGE.

O Gráfico 5 mostra o resultado de exercício de mensalização das projeções trimestrais do PIB utilizando o algoritmo de Denton.⁵ Observe-se que, mesmo sendo consistentes com um crescimento mais acentuado no terceiro trimestre, relativamente ao segundo trimestre, as trajetórias mensais pós-paralisação exibem relativa estabilidade entre junho e setembro. Assim, é possível inferir, a partir das projeções, que a percepção dos agentes sobre a evolução da atividade econômica após a paralisação é de que observa-se menor dinamismo, na margem.

Gráfico 5 – Mensalização das expectativas Focus
Séries com ajuste sazonal



O quarto trimestre, nas projeções do pós-greve, apresenta crescimento marginal próximo da estabilidade, o que pode refletir a expectativa de que o dinamismo da atividade mantenha-se moderado até o final do ano. Ressalte-se, entretanto, que a mediana das projeções já indicava essa desaceleração no quarto trimestre, mesmo antes da paralisação – como pode ser observado no Gráfico 4.

Em resumo, os dados das projeções trimestrais na pesquisa Focus mostram-se consistentes com a avaliação de que a paralisação do setor de transporte de cargas impactou negativamente, de forma relevante, a atividade econômica no segundo trimestre e as expectativas para o restante do ano. Adicionalmente, embora as projeções para a evolução do PIB no terceiro trimestre tenham permanecido relativamente estáveis no pós-greve, indicando crescimento expressivo, a trajetória é consistente com a percepção de que a evolução mensal da atividade econômica nesse período se mostra mais moderada relativamente à dinâmica implícita nas expectativas que eram observadas no período anterior à paralisação.

5/ A mensalização foi realizada utilizando o algoritmo de Denton aplicado às projeções trimestrais com ajuste sazonal e utilizando o Índice de Atividade Econômica do Banco Central – Brasil (IBC-Br) dessazonalizado como série indicadora mensal. O pré-greve utiliza dados do Focus de 18 de maio em conjunto com a série do IBC-Br até abril. O pós-greve utiliza projeções do Focus de 29 de junho e a série do IBC-Br até junho. Para a projeção atual, foram utilizados os dados do Focus de 14 de setembro em conjunto com a série completa do IBC-Br até julho. Nos três casos, o IBC-Br é estendido até o final de 2018 supondo crescimento linear consistente com a projeção do PIB anual da época.