

Ano 20 • Número 14 • 09 de abril de 2018

## O início da guerra comercial entre Estados Unidos e China

---

## A decomposição da inflação em 2017

---

## Atividade industrial gaúcha cresceu 0,6% em fevereiro

---

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO RIO GRANDE DO SUL

Av. Assis Brasil, 8787 Fone: (051) 3347.8731 Fax: (051) 3347.8795

UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS

[www.fiergs.org.br/economia](http://www.fiergs.org.br/economia)

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

## O início da guerra comercial entre Estados Unidos e China

Em resposta ao conjunto de medidas de restrição ao comércio imposto pelo governo dos EUA à China, incluindo aço, alumínio, bens de tecnologia, transporte e médicos – 1.300 itens ao todo – Pequim também determinou uma sobretaxa para a importação de produtos americanos. Trump concedeu uma janela de 60 dias até que os efeitos da elevação das alíquotas tenham efeito, o que desencadearia as restrições da contraparte asiática.

A primeira lista chinesa, divulgada em 23 de março, contemplou 128 mercadorias. Segundo estimativas, os valores comercializados por ambos somariam US\$ 3 bilhões em 2018. Entre os grupos que sofreram alta de 15% estão frutas frescas e secas, nozes, vinhos, etanol modificado, *ginseng*, tubos de aço inoxidável. Já carne de suíno e desperdícios de alumínio tiveram elevação de 25%. Esses produtos foram criteriosamente selecionados, uma vez que várias das regiões produtoras foram importantes para a vitória de Trump nas eleições presidenciais dos EUA em 2016.

Uma nova lista, com mais 106 mercadorias, foi anunciada no dia 04 de abril, totalizando US\$ 50 bilhões. Entre as *commodities* estão soja, milho, trigo e sorgo. Veículos, Químicos, Tabaco, Borracha e plástico, entre outros, foram alvo pelo lado da indústria. Em todos esses casos, a sobretaxa foi de 25%. As duas listas somam, portanto, US\$ 53 bilhões, ou seja, 40,7% de todas as vendas dos EUA para a China em 2017.

De posse dessas informações, é interessante avaliar

## A decomposição da inflação em 2017

O Banco Central divulgou recentemente a decomposição do IPCA de 2017 – índice de preços oficial do Brasil, responsável por balizar a política monetária. A variação foi de 2,95% na comparação com 2016, ou seja, -1,55 ponto percentual (p.p.) distante do centro da meta de inflação, de 4,5%. O resultado foi, inclusive, inferior ao piso mínimo estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para o ano passado, de 3,0%.

O principal componente a exercer pressão desinflacionária sobre o índice foi o “choque de oferta”, que contribuiu com -1,2 p.p. para o desvio em relação ao centro da meta. Esse vetor abarcou o choque positivo oriundo dos alimentos, cujos preços caíram ao longo de 2017 por conta das ótimas condições climáticas que levaram à supersafra de grãos.

O segundo lugar ficou com a “inflação importada”, com -0,23 p.p.. Se, por um lado, os preços das *commodities* registraram alta em 2017 (contribuição positiva para o IPCA de 0,11 p.p.), a taxa de câmbio mais do que compensou esse movimento (-0,33 p.p.). A forte valorização da cotação, sobretudo ao longo do primeiro trimestre do ano passado ante 2016 (-19,6%), foi determinante para esse movimento.

As expectativas de inflação (+0,01 p.p.) e a inércia

quais setores no RS podem ser mais beneficiados com a guerra comercial entre os dois países. Os 234 produtos listados geraram ao nosso estado US\$ 4,44 bilhões em exportações para a China em 2017. As *commodities* somaram US\$ 4,39 bi (86,3% do total do grupo exportado pelo RS em 2017). Pelo lado da indústria foram US\$ 52,6 mi (0,4% do total do grupo exportado pelo RS no ano passado). No âmbito do setor secundário, a maioria veio do complexo carne, com US\$ 20,6 mi para carnes desossadas de bovino e US\$ 19,7 mi para carnes de suíno congeladas. Houve também embarques de polietilenos, no valor de US\$ 11,2 mi. O restante está distribuído entre tabaco (US\$ 410 mil) e vinhos e espumantes (US\$ 300 mil).

A tendência é de que a soja e o setor de alimentos do RS, mais especificamente a carne de porco, sejam relativamente mais beneficiados. Em primeiro lugar porque apresentam maior sobretaxa (25%) em comparação com boa parte dos demais (15%). Ademais, o complexo carne já tem *expertise* no atendimento de diferentes exigências para a venda em outros mercados relevantes.

Uma eventual escalada protecionista pode contaminar o canal das expectativas e diminuir o crescimento econômico mundial, atrasando ainda mais a já lenta retomada do nível de atividade do Brasil e do RS. Vale lembrar também, por fim, que uma maior restrição dos EUA aos produtos chineses deve aumentar a concorrência para os nossos produtos.

inflacionária herdada do ano anterior (+0,05 p.p.) praticamente não geraram desvios do IPCA em relação ao centro da meta. No primeiro caso, as previsões dos agentes de mercado para o horizonte relevante já estavam bem ancoradas. Já no segundo, o IPCA de 2016, mesmo com a trajetória descendente verificada desde o segundo semestre daquele ano, encerrou aquele ano com variação elevada: 6,28%.

Para 2018, entendemos que o IPCA deverá se beneficiar de um aumento mais lento do que o esperado para os preços dos alimentos. Consequentemente, o componente “choque de oferta” deve se manter bem comportado. Também contaremos com o efeito benigno da inércia inflacionária do ano passado, uma vez que o Salário Mínimo, as políticas de piso regional e uma série de outros contratos, ainda que não usem diretamente o IPCA como indexador, sofreram reajustes modestos.

O cenário externo ainda bem positivo, a ociosidade do parque produtivo e do mercado de trabalho, bem como a elevada credibilidade do Banco Central geram um balanço de riscos favorável para a inflação. Todos esses elementos abrem espaço para que o COPOM mantenha a política monetária expansionista, sem a necessidade de elevar juros nesse ano.

## Atividade industrial gaúcha cresceu 0,6% em fevereiro

A indústria gaúcha na fase cíclica de recuperação e a tendência é de continuidade

A pesquisa Indicadores Industriais do RS de fevereiro de 2018, realizada pela FIERGS, mostra que a recuperação do setor continua. O Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS), que mede o nível de atividade da indústria de transformação gaúcha, cresceu 0,6% em fevereiro de 2018 na comparação com janeiro, retirados os efeitos sazonais, recuperando parte da queda de 1,7% registrada no mês anterior.

As maiores influências para o aumento do IDI/RS no segundo mês do ano decorreram das compras industriais e da utilização da capacidade instalada (UCI), componentes do índice que cresceram, respectivamente, 2,1% e 1,5 p.p. frente a janeiro, já descontados os efeitos sazonais e de calendário. Na mesma comparação, por outro lado, voltaram a cair o faturamento real (-0,6%), depois de cinco altas seguidas, e as horas trabalhadas na produção (-3,1%), depois de três crescimentos consecutivos. A massa salarial real ficou estável.

Volátil na margem, a recuperação da indústria gaúcha fica mais evidente nas comparações interanuais. O nível de atividade registrou em fevereiro de 2018 na sua oitava expansão consecutiva na comparação com o mesmo mês do ano anterior: +3,3%. No primeiro bimestre de 2018, o IDI/RS acumulou alta de 4,3% em relação ao mesmo período de 2017. Já a variação acumulada em doze meses passou de uma queda de 5,3% em fevereiro de 2017 para uma alta de 1,5% um ano depois.

No primeiro bimestre de 2018, com exceção da massa salarial real, que caiu 1,2%, todos os seus componentes avançaram em relação ao mesmo do ano passado. O faturamento real e as compras industriais apresentaram as taxas mais expressivas (11,3% e 9,9%, respectivamente), enquanto as horas trabalhadas na produção (+1,1%), a utilização da capacidade instalada (+2,9 p.p.) e o emprego (+0,5%) mostraram um ritmo de crescimento mais moderado.

A alta da atividade no início de 2018 vem sendo disseminada entre os setores industriais. Com o nível de atividade 22,7% maior no primeiro bimestre de 2018 do que o mesmo período de 2017, Veículos automotores foi a principal influência positiva sobre o resultado geral do IDI/RS. Outros 12 setores dos 17 pesquisados também aumentaram sua atividade no período, com destaque para Tabaco (+27,1%), Equipamentos de informática e eletrônicos (+25,0%) e Produtos de metal (+5,3%). Por outro lado, a atividade recuou em Máquinas e equipamentos (-0,8%), de Máquinas e material elétrico (-3,6%) e de Móveis (-0,3%).

Portanto, a indústria gaúcha segue na sua fase cíclica de recuperação iniciada no ano passado, na esteira da retomada da demanda doméstica, com juros e inflação em declínio, do aumento das exportações e da melhora do mercado de trabalho. A expectativa é de que essa tendência continue nos próximos meses, facilitada ainda pela normalização de estoques.

### Indicadores Industriais do Rio Grande do Sul

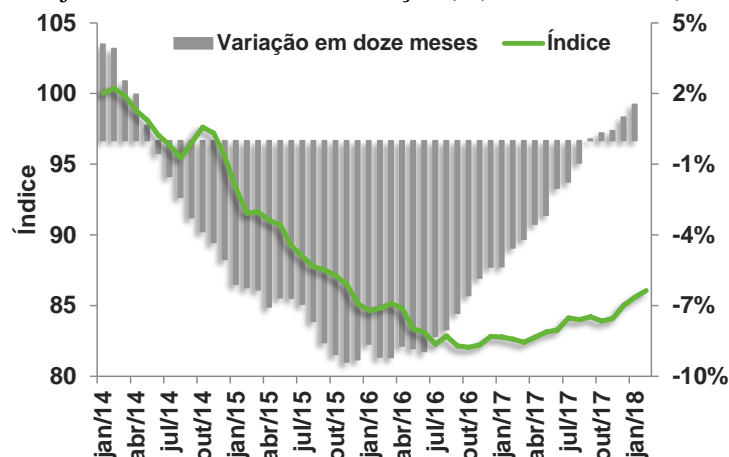
(Variações em % – fevereiro de 2018)

	Variação %		
	Mês*	Mês ano anterior	Ac. ano
Índice de desempenho industrial	0,6	3,3	4,3
Faturamento real	-0,6	7,5	11,3
Horas Trabalhadas na produção	-3,1	-2,0	1,1
Emprego	0,5	0,6	0,5
Massa salarial real	0,0	-0,8	-1,2
Utilização da capacidade instalada	1,5	2,9	2,1
Compras Industriais	2,1	9,8	9,9

\* Dessazonalizado

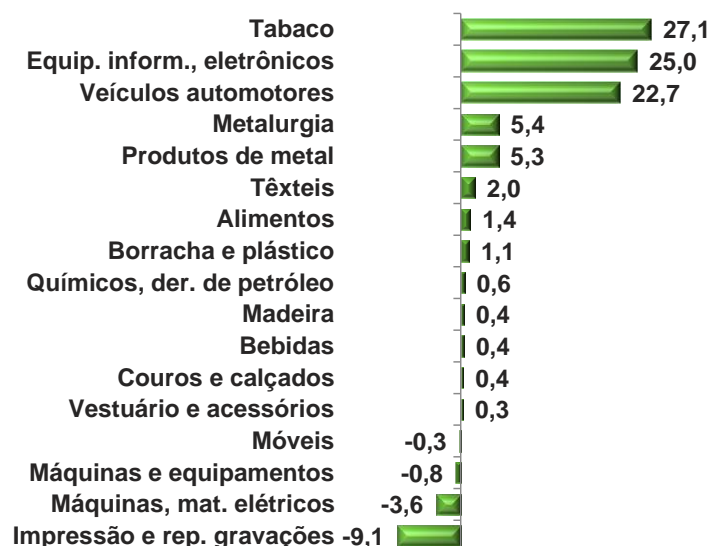
### Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS

(Média móvel trimestral do índice com ajuste sazonal janeiro de 2014=100 e Variação (%) em doze meses)



### Índice de Desempenho Industrial do RS – Setores

(Variação acumulada no ano – fevereiro de 2018 – %)



Fonte: UEE/FIERGS.