

INDICADOR ANTECEDENTE TRIMESTRAL DA ATIVIDADE ECONÔMICA

A Fundap calcula um indicador antecedente da atividade econômica seguindo uma ampla tradição existente nos EUA e na Europa. O indicador é trimestral e construído a partir de um modelo econométrico que utiliza técnicas de séries de tempo e consiste na composição de um conjunto de séries que tem alto poder preditivo sobre as séries-alvo que são produto interno bruto real, produção industrial geral e de bens de consumo e emprego industrial.

O indicador antecedente foi construído de modo a ter a maior correlação possível com a atividade econômica que irá prevalecer no trimestre seguinte às informações disponíveis para seu cálculo. Por exemplo, o indicador antecedente do quarto trimestre de 2009 foi calculado com informações disponíveis para o terceiro trimestre de 2009 e antecipa o comportamento da atividade econômica que prevalecerá no quarto trimestre de 2009.

O nível de atividade econômica do trimestre é sintetizado pelo indicador coincidente. Este indicador é construído com os dados do trimestre das variáveis classicamente ligadas à atividade econômica: Produto Interno Bruto, produção industrial geral e de bens de consumo e emprego na indústria.

INDICADOR ANTECEDENTE: QUARTO TRIMESTRE DE 2009

O indicador antecedente para o quarto trimestre de 2009 mostra expansão de 1,7% na série ajustada sazonalmente. Esse número positivo sugere que a atividade econômica no quarto trimestre de 2009 – ainda em curso – deve apresentar um aumento no período, seguindo o comportamento já verificado no terceiro trimestre de 2009. Isto implica que se encerrou o processo de queda da atividade econômica iniciado no quarto trimestre de 2008 (Indicador Coincidente no Gráfico 2 e Tabela 1).

TABELA 1. INDICADORES ANTECEDENTE E COINCIDENTE*

	Indicador Coincidente		Indicador Antecedente	
	Índice - média de 2007=100	Variação com relação ao trimestre imediatamente anterior	Índice - média de 2007=100	Variação com relação ao trimestre imediatamente anterior
2008 I	108.25	3.7%	103.70	1.4%
2008 II	109.45	1.1%	104.42	0.7%
2008 III	106.28	-2.9%	104.21	-0.2%
2008 IV	98.96	-6.9%	102.91	-1.2%
2009 I	92.94	-6.1%	100.99	-1.9%
2009 II	92.20	-0.8%	100.60	-0.4%
2009 III	94.55	2.6%	102.16	1.6%
2009 IV	n.c.	n.c.	103.93	1.7%

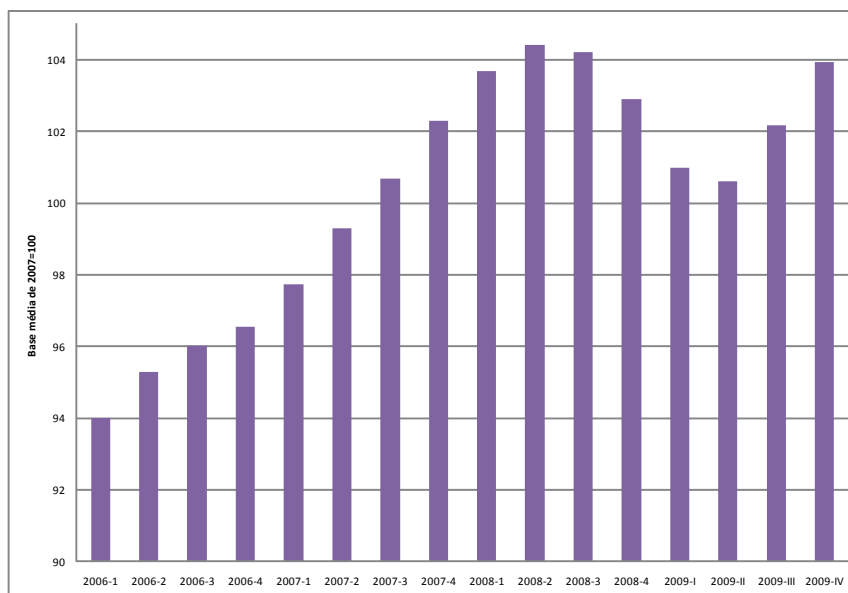
* Dados ajustados sazonalmente.

Fonte: Grupo de Conjuntura Fundap.

Caso o resultado sugerido pelo indicador antecedente venha a se confirmar, é provável que os indicadores que compõem o indicador coincidente – Produto Interno Bruto, produção industrial, emprego industrial e produção de bens de consumo – apresentem um crescimento no quarto trimestre de 2009, já descontados os fatores sazonais.

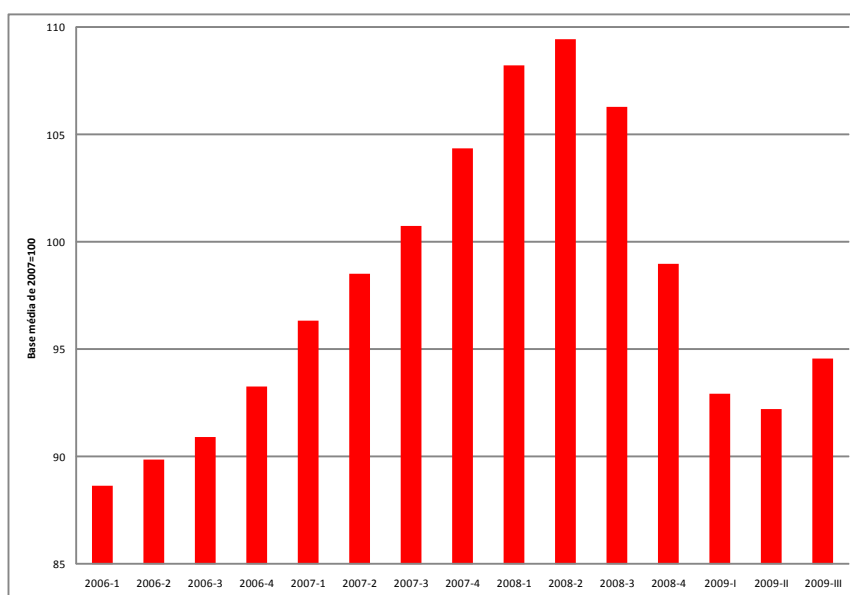
O indicador antecedente para o quarto trimestre é composto pelos valores das seguintes variáveis no terceiro trimestre de 2009: produto interno bruto, produção industrial, operações de crédito ao setor privado, estoque de moeda real (M1), taxa de juros real e Índice Bovespa. Apenas a variável taxa de juros real entra com sinal negativo, ou seja, um aumento da taxa de juros hoje tende a provocar redução da atividade econômica no futuro.

GRÁFICO 1: EVOLUÇÃO DO INDICADOR ANTECEDENTE



* Dados ajustados sazonalmente.
Fonte: Grupo de Conjuntura Fundap.

GRÁFICO 2: EVOLUÇÃO DO INDICADOR COINCIDENTE*



* Dados ajustados sazonalmente.
Fonte: Grupo de Conjuntura Fundap.

UM NOVO CICLO DE CRESCIMENTO?

Um período para ser caracterizado como de expansão (recessão) tem de satisfazer os seguintes critérios: a) subida (queda) após um vale (pico) nos indicadores de atividade econômica; b) intensidade e; c) duração. Quedas curtas e de baixa intensidade, assim como expansões curtas e de baixa intensidade, não podem ser caracterizadas como recessão e expansão.

Como praxe internacional, utiliza-se o período de seis meses ininterruptos de aumento (queda) dos indicadores de atividade para caracterizar expansão (recessão). Analisando apenas os dados do PIB e utilizando os critérios de queda após um pico, intensidade e duração, o período do terceiro trimestre de 2008 ao primeiro trimestre de 2009:1 pode ser caracterizado como o de uma recessão. O dado do primeiro trimestre de 2009 já poderia ser considerado um vale, pois a economia apresentou alta consistente de dois trimestres ante o possível vale na série ajustada sazonalmente (Tabela 2). Pela análise do indicador coincidente, a recessão parece ter durado um trimestre a mais.

O indicador antecedente sugere que o quarto trimestre de 2009 será de alta nos indicadores de atividade econômica. Se os dados de atividade econômica no quarto trimestre – quando disponíveis – confirmarem a alta indicada e se o valor do indicador antecedente para o primeiro trimestre de 2010 sugerir uma nova alta, então será possível datar o final da recessão. Vale notar que tanto o PIB quanto os indicadores antecedentes e coincidentes ainda não alcançaram o nível pré-crise, tornando difícil afirmar categoricamente que se iniciou um ciclo de expansão mais consistente.

TABELA 2: PROJEÇÃO PARA O PIB EM 2009 E 2010

	Índice*	Acumulado em doze meses *	Trimestre contra mesmo trimestre do ano anterior *	Trimestre contra trimestre imediatamente anterior **
2008-4	144.95	5.1%	0.8%	-2.9%
2009-1	138.40	3.0%	-2.1%	-0.9%
2009-2	146.51	1.0%	-1.6%	1.1%
2009-3	150.61	-1.0%	-1.2%	1.3%
2009-4	147.54	-0.8%	1.8%	n.c.
2010-1	144.38	0.7%	4.3%	n.c.
2010-2	152.78	2.2%	4.3%	n.c.
2010-3	156.87	3.6%	4.2%	n.c.
2010-4	154.44	4.4%	4.7%	n.c.

* Dado não ajustado sazonalmente.

** Dados ajustados sazonalmente.

Valores em amarelo são previstos.

Fonte: Grupo de Conjuntura Fundap.

O QUE DEVE ACONTECER COM O PIB DE 2009 E DE 2010

Com base nos dados divulgados pelo IBGE, realizou-se uma previsão para o produto interno bruto no ano de 2009. Estima-se que o crescimento será negativo na casa de -0,8% no acumulado do ano (Tabela 2). Dado que as informações do PIB dos três primeiros trimestres do ano já são conhecidas,

é baixa a probabilidade de que ocorram grandes alterações no valor total projetado no ano completo. Somente grandes surpresas negativas ou positivas alterarão o número significativamente.

Se é muito pouco provável que o PIB de 2009 apresente um valor positivo, a forte aceleração em curso já programa um crescimento mais forte no próximo ano. Os números recentemente divulgados permitem estimar um crescimento na casa de 4,4% ao ano, para 2010. Isso, já levando em conta: uma inflexão da taxa de juros, embora não muito expressiva; um vazamento do dinamismo interno, traduzido em aumento de importações; e grandes obstáculos ao crescimento da produção para exportação, decorrentes das limitações do mercado mundial e da valorização do câmbio.