

Quais Regiões Liderarão o Crescimento em 2018?

Rodolfo Margato

- Neste relatório, analisamos as principais diferenças regionais no processo de recuperação da economia brasileira. Acreditamos que a melhora de diversos fundamentos macroeconômicos promoverá um crescimento cada vez mais disseminado entre setores e regiões ao longo de 2018, levando o PIB nacional a mostrar expansão de 3,2%. No entanto, a intensidade da retomada ainda deve variar bastante entre as unidades da federação, tendo em vista as diferentes composições setoriais e pontos de partida.
- Com base no cruzamento de diversas pesquisas conjunturais e perfis setoriais, classificamos o desempenho econômico - variação real do PIB em 2018 - das 27 unidades da federação da seguinte forma: (a) crescimento forte (acima de 3,0%); (b) crescimento moderado (entre 1,5% e 3,0%); e (c) crescimento fraco ou estabilidade (entre 0% e 1,5%).
- De acordo com nossas estimativas, todas as Grandes Regiões apresentarão aumento real do PIB este ano, mas destacamos as regiões Centro-Oeste e Sul, onde praticamente todos os estados tendem a crescer acima da média nacional. No caso das demais regiões (Sudeste, Norte e Nordeste), devemos observar muita heterogeneidade no ritmo de recuperação econômica, isto é, alguns estados devem exibir forte expansão, enquanto outros tendem a ficar estagnados ou apresentar elevação muito modesta.

O Mapa da Recuperação Econômica



Visão Geral

Em nossa última publicação sobre atividade econômica, procuramos identificar quais setores produtivos tendem a liderar a aceleração do crescimento do PIB Brasileiro em 2018 (ver o relatório “De Onde Virá o Maior Crescimento Econômico em 2018?”, publicado em 09 de fevereiro). **Projetamos expansão real de 3,2% para o PIB este ano, após a elevação de 1% registrada no ano passado.**

No presente estudo, por sua vez, analisamos as diferenças regionais no processo de recuperação da economia doméstica. A nosso ver, a melhora dos principais fundamentos macroeconômicos (ex: inflação contida, queda das taxas de juros, confiança em alta, elevação do nível de emprego, comércio mundial robusto) propiciará um crescimento econômico cada vez mais disseminado entre setores e regiões ao longo de 2018. No entanto, **a intensidade da retomada deve variar consideravelmente entre as unidades da federação brasileira, tendo em vista as diferentes composições setoriais e pontos de partida.**

Dentre as séries de dados utilizadas para a elaboração de análises e estimativas, destacamos a abertura regional da: (i) PNAD – Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (dados sobre mercado de trabalho); (ii) Sistema de Informações de Crédito do Banco Central; (iii) Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física; (iv) Pesquisa Mensal do Comércio – Índices de Volume; (v) Pesquisa Mensal de Serviços – Faturamento Real; e (vi) Estimativas de safra agrícola do IBGE (LSPA - Levantamento Sistemático da Produção Agrícola) e CONAB (Companhia Nacional de Abastecimento).

Ao contrário dos nossos últimos boletins regionais, **esta publicação não expõe projeções para o PIB de cada unidade da federação, mas sim uma classificação entre: (a) crescimento forte (acima de 3,0%); (b) crescimento moderado (entre 1,5% e 3,0%); e (c) crescimento fraco ou estabilidade (entre 0% e 1,5%).** Isso porque ainda não dispomos de dados oficiais dos principais setores produtivos (serviços, comércio, indústria) relativos aos meses de 2018, com exceção às primeiras estimativas para a safra agrícola 2017/18. Dessa forma, nossa visão regional se respalda no cruzamento de informações sobre condicionantes macroeconômicos (ex: criação de vagas, taxa de desemprego, salários reais e concessões de crédito em cada estado), na tendência apresentada pelos setores no período recente (as pesquisas conjunturais têm dados disponíveis até dezembro de 2017) e no perfil setorial das unidades da federação.

Assim, exibimos a seguir as principais perspectivas econômicas para os estados brasileiros em 2018. Em resumo, **acreditamos que todas as Grandes Regiões apresentarão aumento real do PIB este ano, com destaque para as regiões Centro-Oeste e Sul, onde praticamente todas as unidades da federação tendem a crescer acima da média nacional.**

Região Centro-Oeste

De acordo com nossas estimativas, **a média de crescimento real do PIB será maior na região Centro-Oeste, provavelmente acima de 4%.** Apesar das estimativas preliminares de safra agrícola apontarem para alguma redução no volume produzido entre as temporadas 2016/17 (máxima histórica) e 2017/18, é importante frisar que a rentabilidade agrícola deve seguir elevada, em linha com a aceleração da demanda global (e interna) e sustentação de preços em níveis atrativos. Ademais, as expectativas para a atividade pecuária são favoráveis, gerando impulso adicional ao setor primário da região central do país.

Em nossa opinião, os ganhos oriundos da safra agrícola extraordinária observada no ano passado (por exemplo, a soma de produção de soja e milho cresceu mais de 40% no Centro-Oeste) se espalharam para outros setores, dinamizando o comércio varejista, a prestação de serviços e a produção industrial nas regiões onde o agronegócio tem grande participação. **Como reflexo disso, observamos recuo da taxa de desemprego e aumento da massa salarial real no Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Goiás.** No primeiro caso, a taxa de desocupação declinou de 9,5% no 4º trimestre de 2016 para 7,3% no 4º trimestre de 2017, enquanto a massa de salários reais cresceu quase 7,5% no período. Logo, não parece coincidência o fato do estado do Mato Grosso ter mostrado elevação de 6,4% na produção industrial (puxada especialmente pela fabricação de produtos alimentícios e biocombustíveis), 6,5% nas vendas reais ao varejo e 15,8% no faturamento real de serviços em 2017, com base em dados oficiais do IBGE. **Projetamos continuidade dessa difusão de crescimento setorial em 2018, levando o estado mato-grossense a apresentar a maior expansão de PIB entre as unidades da federação brasileira.**

No caso do Mato Grosso do Sul, observamos uma dinâmica bastante parecida. A taxa de desemprego também chegou a 7,3% no último trimestre de 2017, o que corresponde ao segundo menor percentual de desocupados do país (acima apenas da taxa de Santa Catarina), e a massa de salários mostrou alta de 7,8% na média do ano. Com isso, vemos uma melhora importante no consumo privado do estado ao longo dos próximos trimestres.

Em relação ao estado de Goiás, a produção manufatureira evidenciou ritmo forte de expansão a partir da segunda metade do ano passado, já que, além da maior fabricação de alimentos e etanol, houve melhora contundente na produção de bens farmacêuticos

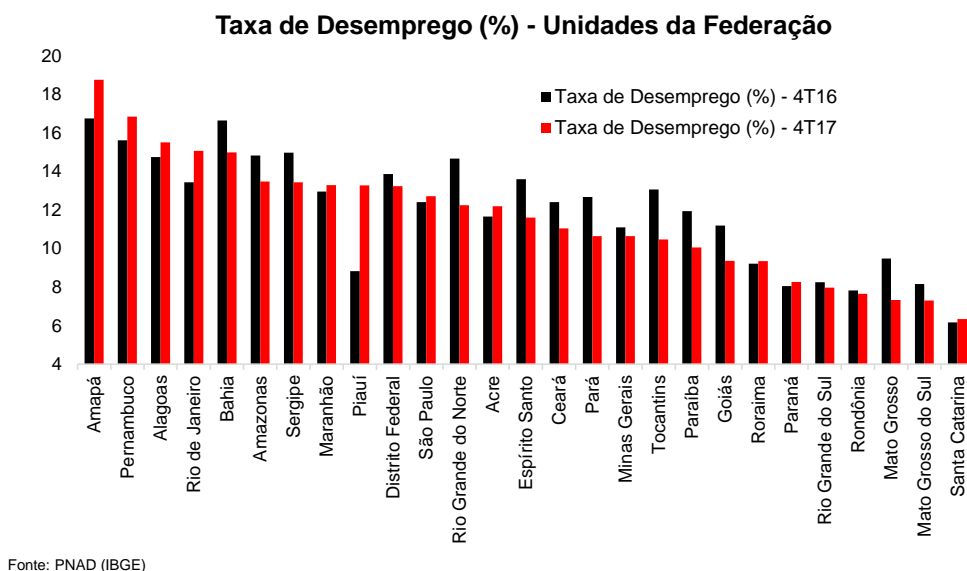
(a região concentra importantes empresas desse ramo), metalúrgicos e veículos, e isso parece ter se refletido também em maior demanda por serviços de transportes e serviços profissionais e administrativos.

Contrastando com esses três estados, os quais devem compor o grupo com as taxas de crescimento econômico mais expressivas em 2018, o Distrito Federal vem exibindo números pouco auspiciosos. O setor de serviços, que responde por quase 95% do PIB da região, ainda não apresenta sinais claros de retomada, especialmente devido à fragilidade das finanças da administração pública e, dessa forma, fraca demanda por serviços vinculados a tal setor. O faturamento real do setor terciário contraiu mais de 10% no ano passado, e a reversão dessa tendência cadente não deverá ser repentina.

Região Sul

O crescimento médio do PIB na região Sul também deverá ficar acima da média nacional em 2018, com contribuição relevante dos três estados. Dentre os fatores que sustentam esse prognóstico, vale mencionar: (i) a robustez do agronegócio local (ampliação de exportações e rentabilidade sólida), com ganhos em carnes, celulose e grãos; (ii) a maior intensidade na recuperação de importantes cadeias manufactureiras; e (iii) condições de mercado de trabalho muito mais benignas na comparação com as outras regiões do país.

O estado de Santa Catarina apresentará a taxa de crescimento mais forte do território sulista (e a segunda alta mais significativa do Brasil), de acordo com os nossos cálculos. Conforme já mencionado, a taxa de desemprego catarinense encerrou 2017 no menor nível dentre as unidades da federação (6,3%), haja vista um aumento de aproximadamente 3% da população ocupada, e a massa real de salários subiu mais de 10% no ano passado. Esse quadro favorável do mercado de trabalho vem impulsionando as vendas varejistas locais, que tiveram o maior aumento real dentre os estados brasileiros em 2017, com participação importante tanto dos segmentos de bens de consumo duráveis (eletrodomésticos, veículos e produtos eletrônicos) quanto dos ramos de bens não duráveis (alimentos e bebidas). No mesmo sentido, os serviços prestados às famílias exibem uma rota de recuperação consistente. Além disso, o aumento da produção industrial de Santa Catarina parece ganhar fôlego adicional, principalmente nos setores de alimentos, celulose e metalurgia.



O cenário econômico para o Paraná também parece alvissareiro, refletindo os níveis de desemprego relativamente baixos, a trajetória ascendente das principais atividades manufactureiras e safras agrícolas novamente volumosas. Reforçamos os efeitos das melhores condições de emprego e renda sobre os setores de comércio e serviços prestados às famílias, que apresentaram números muito positivos no período recente. Em relação à indústria paranaense, vemos uma recuperação com alto grau de difusão setorial, mas vale destacar o ritmo de crescimento da produção nos seguintes ramos: veículos, reboques e carrocerias; máquinas, aparelhos e materiais elétricos; madeira; móveis; papel e celulose. Além do mais, a melhor dinâmica manufatureira, somada aos grandes volumes de produção agrícola, tendem a seguir estimulando os serviços de transportes no estado, que já tiveram forte recuperação ao longo de 2017 (maior crescimento dentre as unidades federativas).

Projetamos crescimento também consistente para a economia do Rio Grande do Sul em 2018. A combinação entre retomada da indústria (notavelmente dos ramos automobilístico, metalúrgico, calçadista e alimentício) e maiores vendas ao varejo respalda esta expectativa positiva para a economia gaúcha. Acreditamos que o setor de serviços crescerá a uma taxa um pouco mais

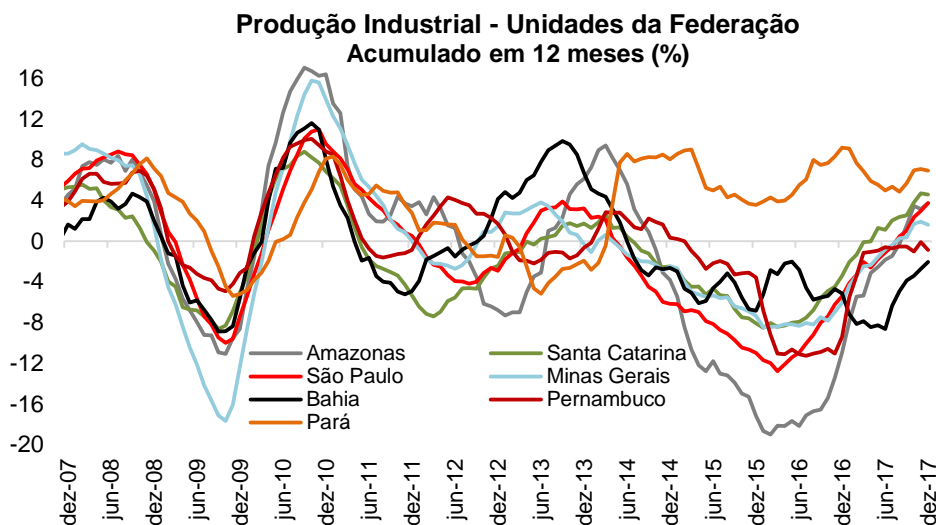
moderada em relação aos demais estados da região Sul, especialmente devido a uma menor contribuição das atividades ligadas às famílias, mas não o suficiente para evitar que o Rio Grande do Sul pertença ao grupo de unidades da federação com crescimento forte em 2018.

Região Norte

Estimamos que o aumento real do PIB no Norte será muito próximo à média brasileira em 2018, apesar disso não significar homogeneidade no desempenho econômico dos estados da região. No lado positivo, o estado do Amazonas tende a crescer a taxas significativas este ano, puxado principalmente pela indústria, com maior fabricação de produtos de informática e eletrônicos, máquinas e materiais elétricos, produtos de borracha e plástico (isto é, maior dinamismo na zona franca de Manaus). Esse cenário de maior produção manufatureira tende a gerar impulsos aos setores de comércio e serviços (destaque para transportes e serviços profissionais) do estado, gerando um cenário de recuperação gradativamente mais disseminada.

A nosso ver, Pará, Tocantins, Rondônia e Acre exibirão taxas de crescimento moderadas em 2018. No primeiro caso, destacamos os patamares ainda altos de extração mineral (protagonismo do minério de ferro), que consiste na principal atividade industrial do estado - a indústria extrativa paraense expandiu cerca de 13% nos últimos dois anos -, além dos números mais favoráveis exibidos pelo setor madeireiro. Já no que diz respeito à economia tocantinense, é importante salientar as perspectivas positivas para a produção de soja, a principal cultura agrícola do estado. Para Rondônia, acreditamos que a atividade pecuária em alta e as condições de mercado de trabalho relativamente mais benignas (o estado tem a menor taxa de desemprego da região Norte) compensarão os números ainda modestos do setor de serviços local.

As demais unidades federativas da região Norte (Amapá e Roraima), por sua vez, apresentarão taxas de crescimento muito baixas em 2018, de acordo com nossos cálculos. O primeiro estado continua com a maior taxa de desemprego do país (18,8% no 4º trimestre de 2017), impossibilitando uma reação consistente dos setores de serviços e comércio. Apesar de um menor nível de desocupação, Roraima exibe um quadro econômico similar e, nesse caso, vale mencionar a grave situação de vulnerabilidade socioeconômica deste estado decorrente da crise humanitária dos imigrantes venezuelanos (estima-se que cerca de 40.000 venezuelanos já cruzaram as fronteiras no período recente).



Fonte: Pesquisa Industrial Mensal (IBGE)

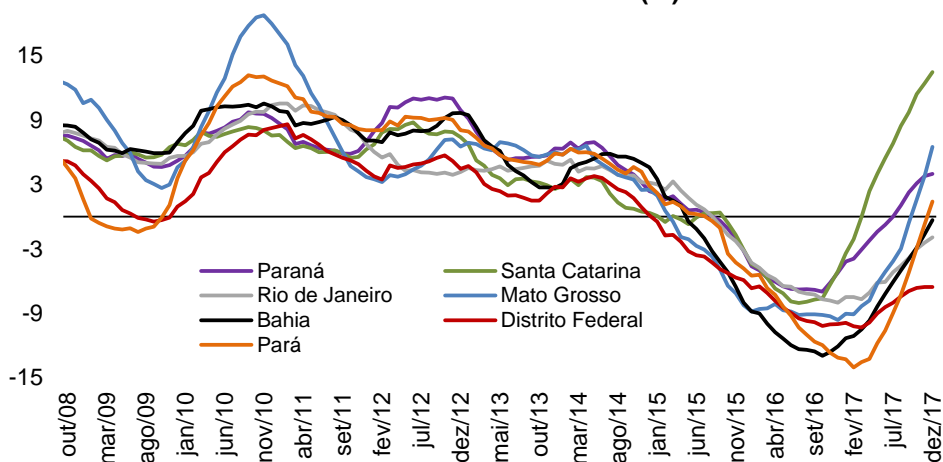
Região Sudeste

O crescimento econômico entre os estados do Sudeste deverá mostrar diferenças importantes em 2018, levando a expansão real do PIB desta região a ficar ligeiramente abaixo da média nacional. Por um lado, acreditamos que São Paulo exibirá um perfil setorial de recuperação bastante disseminado no ano, com melhora expressiva da indústria e comércio varejista. No que diz respeito ao setor manufatureiro, muitas cadeias produtivas já estão em trajetória ascendente, mas ressaltamos as expressivas taxas de elevação (na ordem de dois dígitos) registradas nas indústrias automobilística, metalúrgica, têxtil, de produtos eletrônicos e de máquinas e equipamentos. De fato, o alto grau de diversificação da indústria paulista deverá contribuir sobremaneira para a consistência da retomada da economia local. Na mesma direção, acreditamos que os principais segmentos varejistas intensificarão a tendência de melhora das vendas ao longo deste ano, especialmente de móveis, eletrodomésticos, veículos e materiais de construção.

Por outro lado, o cenário econômico do Rio de Janeiro deve continuar frágil, como resultado da grave crise fiscal e de segurança pública do estado. O mercado de trabalho fluminense segue em rota de deterioração, com alta do desemprego (atualmente ao redor de 15%) e recuo da massa salarial real, o que se traduz em fraqueza do comércio e dos serviços (esses setores contraíram 1,9% e 8,6% em 2017, respectivamente, resultados muito inferiores à média brasileira). A indústria do Rio de Janeiro vem mostrando uma dinâmica mais favorável, tanto no setor extrativo (petróleo) quanto nos ramos de transformação (ex: metalurgia e veículos), mas sem a magnitude necessária para compensar os níveis deprimidos observados nas outras atividades. Projetamos que o Rio de Janeiro encerrará 2018 com uma das menores taxas de crescimento real do PIB (ao redor de 0%).

Já os outros dois estados do Sudeste - Minas Gerais e Espírito Santo - apresentarão taxas de crescimento moderadas neste ano, em nossa opinião. As indústrias de ambos os estados tendem a consolidar a retomada da produção, com destaque para as cadeias metalomecânica, automobilística e têxtil na economia mineira, e para a indústria extrativa (petróleo e rochas) na economia capixaba, embora a um ritmo gradual. Ademais, vale ressaltar a expectativa de forte expansão das safras cafeeiras nos dois estados, beneficiadas pela bianualidade positiva do produto, corroborando nossas projeções alvissareiras para o PIB Agropecuário local.

**Vendas Reais ao Varejo - Unidades da Federação
Acumulado em 12 meses (%)**



Fonte: Pesquisa Mensal do Comércio (IBGE)

Região Nordeste

Por fim, o crescimento real do PIB do Nordeste em 2018 será muito superior comparativamente aos últimos três anos, de acordo com nossas estimativas, mas deverá ficar abaixo da média do Brasil. Em linhas gerais, a principal razão por trás deste cenário consiste na fraqueza do mercado de trabalho local, o que tende a acarretar taxas de crescimento mais modestas ao consumo das famílias dos estados nordestinos. Por exemplo, a taxa de desemprego média do Nordeste se encontra ao redor de 14%, muito acima da média das demais grandes regiões do país. Dentre os fatores positivos, por outro lado, vemos sinais de recuperação, ainda que incipiente, na indústria de transformação, predominantemente nas atividades têxtil, vestuário e acessórios, alimentícia, metalúrgica e de produtos de metal. Além disso, as estimativas para a agricultura do Nordeste na atual safra são mais auspiciosas ante os últimos anos, com destaque para a produção de soja em grão e cana-de-açúcar.

Acreditamos que os estados do Nordeste com maior crescimento real do PIB em 2018 serão: (i) Ceará, puxado pela melhora da indústria, especialmente na produção de bens metalúrgicos, têxteis, vestuário e calçados; (ii) Rio Grande do Norte, dada a dinâmica relativamente mais favorável do mercado de trabalho e, conseqüentemente, do comércio varejista local; além de (iii) Piauí, Maranhão e Paraíba, estimulados especialmente por maiores safras agrícolas (destaque para as lavouras de soja nos dois primeiros e cana-de-açúcar no último).

Por sua vez, projetamos que Bahia, Pernambuco, Alagoas e Sergipe crescerão a taxas mais tímidas. Isso reflete os níveis ainda muito deprimidos de emprego e renda, que evitam uma reação robusta das vendas varejistas e serviços, e um comportamento bastante irregular das principais indústrias nesses estados, notavelmente na Bahia e em Pernambuco, onde importantes atividades como construção civil, petroquímica, borracha e plástico seguem em território negativo.

Vale ressaltar que esse cenário de crescimento mais moderado do Nordeste em 2018 contrasta bastante com o observado no período anterior ao último ciclo recessivo da economia brasileira. Entre 2008 e 2014, por exemplo, o PIB do Nordeste cresceu a uma taxa real média de 3,6%, enquanto a média nacional foi de 3,1%. A piora do setor de construção civil e o cenário fiscal mais frágil parecem explicar parte significativa dessa mudança.

Este material foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e não constitui uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários. Ele pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. O Banco Santander (Brasil) S.A. não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem expressa autorização do Banco Santander (Brasil) S.A..

©2017 Banco Santander (Brasil) S.A.. Direitos reservados

