



markit[®]

**Interpretando os Dados
da Pesquisa *PMI* –
Explorando as inter-relações de
indicadores econômicos
selecionados das pesquisas *PMI***

Decisões de política e o *PMI*

Historicamente, o *PMI* tem sido um bom guia para o Banco Central Europeu (BCE) e para o Banco da Inglaterra (BI) na formulação de políticas. A inflação tende a mudar com um certo atraso em resposta a mudanças no crescimento econômico, e ao reagir deste modo às mudanças no *PMI*, o BCE e o BI podem permanecer à frente das mudanças de curso no que diz respeito à inflação. É vital estar à frente destas guinadas, já que as taxas de juros normalmente somente têm um impacto notável sobre a inflação com um atraso de até dois anos.

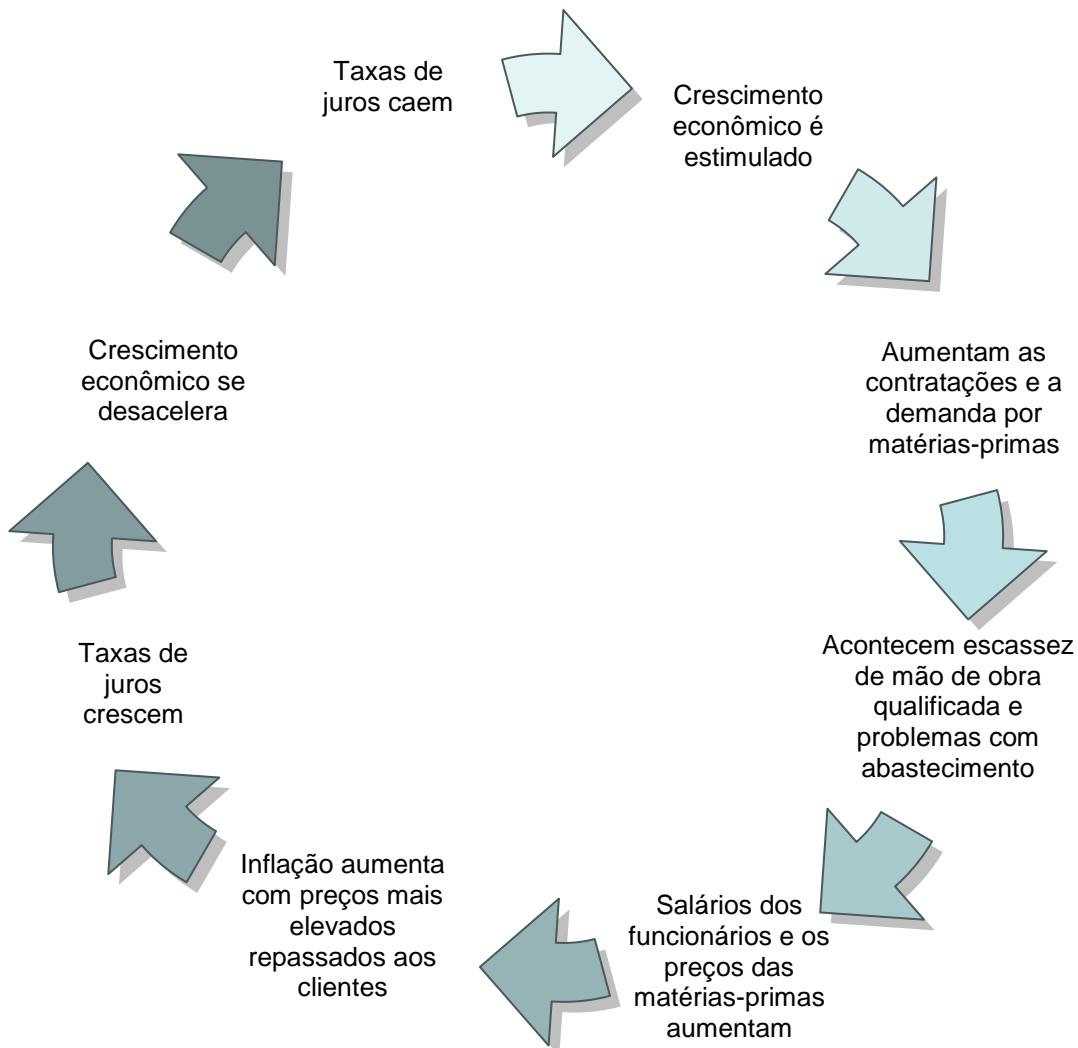
O ciclo de expansão-contração

É útil, em primeiro lugar, considerar um típico, embora extremamente simplificado, padrão de eventos num clássico ciclo de "expansão-contração" de negócios. Durante um período de expansão econômica, o nível de empregos tipicamente cresce (e o de desemprego cai) e a demanda por matérias-primas aumenta. Se o nível de empregos e a demanda por matérias-primas crescem por taxas apropriadamente rápidas é comum então haver uma escassez de mão de obra qualificada e pontos de estrangulamento na cadeia de suprimentos.

Quando a demanda excede a oferta, os preços tendem a subir. Os rendimentos, salários e preços das matérias-primas começarão, portanto, a aumentar. A inflação dos preços de varejo pode então recrudescer já que os custos mais elevados são repassados ao consumidor.

O padrão de prescrição da política econômica para o aumento da inflação no comércio é um crescimento das taxas de referência do banco central, que, ao aumentar os custos dos empréstimos para as empresas e para o consumidor, restringe a demanda. Deste modo, os preços e o crescimento econômico tendem a crescer por taxas mais lentas. Quando a demanda foi reduzida o suficiente, as taxas de juros podem ser reduzidas novamente, estimulando assim o crescimento econômico.

Gráfico 1: Ciclo de expansão-Contração



Variáveis da pesquisa *PMI*

As pesquisas *PMI* fornecem séries temporais de variáveis relevantes para várias etapas importantes no ciclo acima, permitindo que os analistas avaliem o ritmo de crescimento econômico e verifiquem se desequilíbrios entre a demanda e a oferta estão se consolidando e se os preços estão, portanto, aumentando. O fato mais crucial é que as variáveis da pesquisa *PMI* estão disponíveis bem antes de dados oficiais semelhantes.

Vários dos indicadores são diretamente comparáveis tanto para o setor industrial quanto para o de serviços. Por exemplo, a "atividade de negócios" no setor de serviços é o equivalente direto à "produção" do setor industrial, e o "volume de novos negócios recebidos" do setor de serviços é o equivalente direto ao "volume de novos pedidos" do setor industrial. Alguns índices, por outro lado, não são gerados para ambos os setores.

Muitas destas variáveis serão, claro, de importância não só para os formuladores de políticas econômicas, mas também para aqueles que monitoram o desempenho e a lucratividade das empresas. O comportamento das variáveis é analisado nas páginas a seguir, com exemplos dados para a Zona do Euro.

Uma lista completa das variáveis da pesquisa é mostrada abaixo:

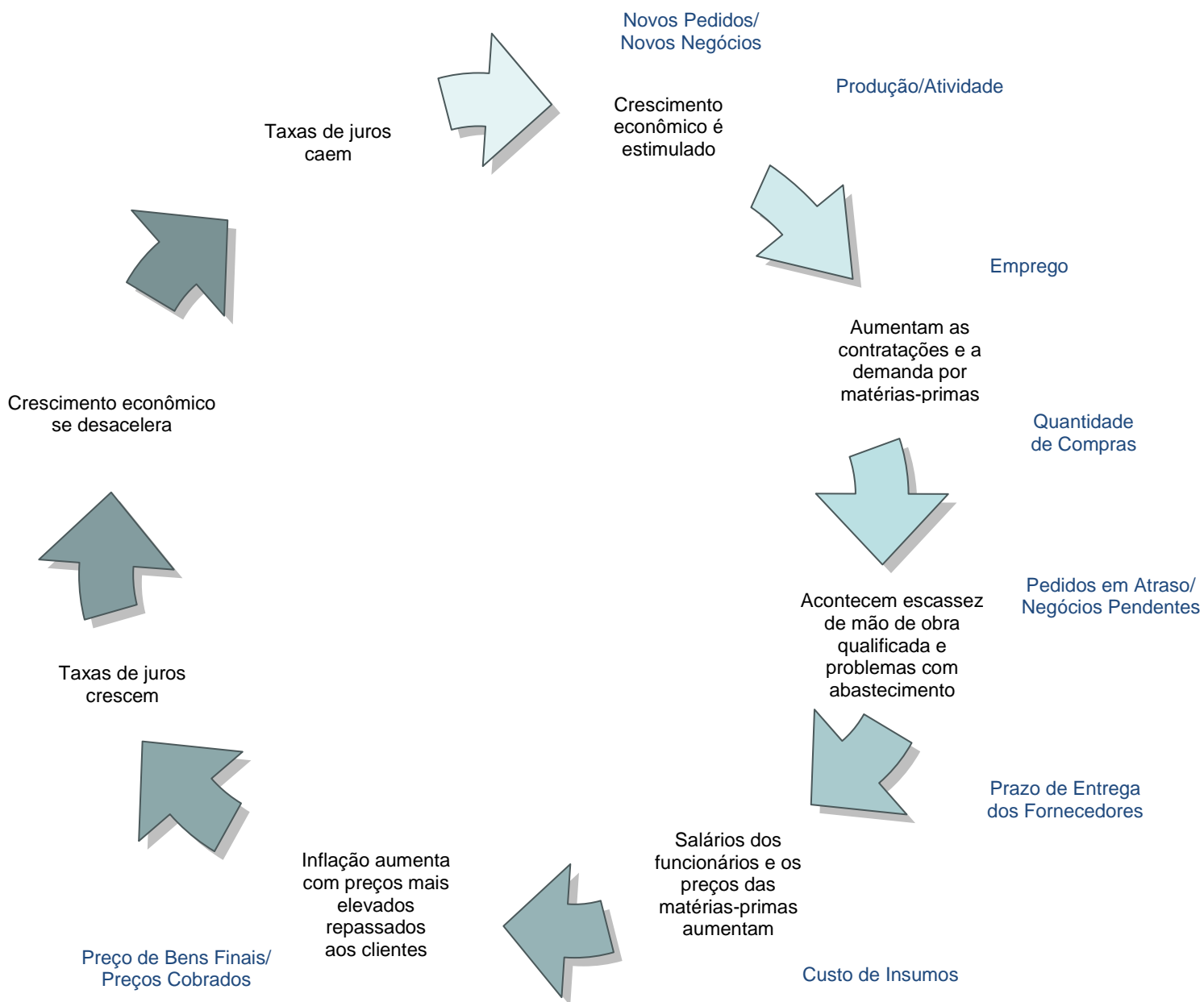
Setor industrial

Índice de Produção
Índice de Novos Pedidos
Índice de Emprego
Índice de Custo de Insumos
Índice de Preço de Bens Finais
Índice de Pedidos em Atraso
Índice de Novos Pedidos para Exportação
Índice de Compra de Insumos
Índice de Prazo de Entrega dos Fornecedores
Índice de Estoque de Insumos
Índice de Estoque de Bens Finais

Setor de serviços

Índice de Atividade de Negócios
Índice de Entrada de Novos Negócios
Índice de Emprego
Índice de Custo de Insumos
Índice de Preços Cobrados
Índice de Negócios Pendentes

Gráfico 2: Ciclo de expansão-Contração com Variáveis Identificadas da Pesquisa *PMI*



Produção, Novos Pedidos e Negócios Pendentes:

De um modo geral, as mudanças no volume de novos pedidos impulsionam o crescimento da produção econômica. Os dados do *PMI* também podem ajudar a identificar os desvios nesta relação, tais como adiantamentos e atrasos. Estes muitas vezes ocorrem devido a demoras no ajuste da produção em relação à demanda, especialmente no setor industrial.

No setor de serviços, a produção é medida pelo "índice de atividade de negócios" e os volumes de novos pedidos são medidos por mudanças no "índice de entrada de novos negócios".

Gráfico 1: Setor industrial, Zona do Euro

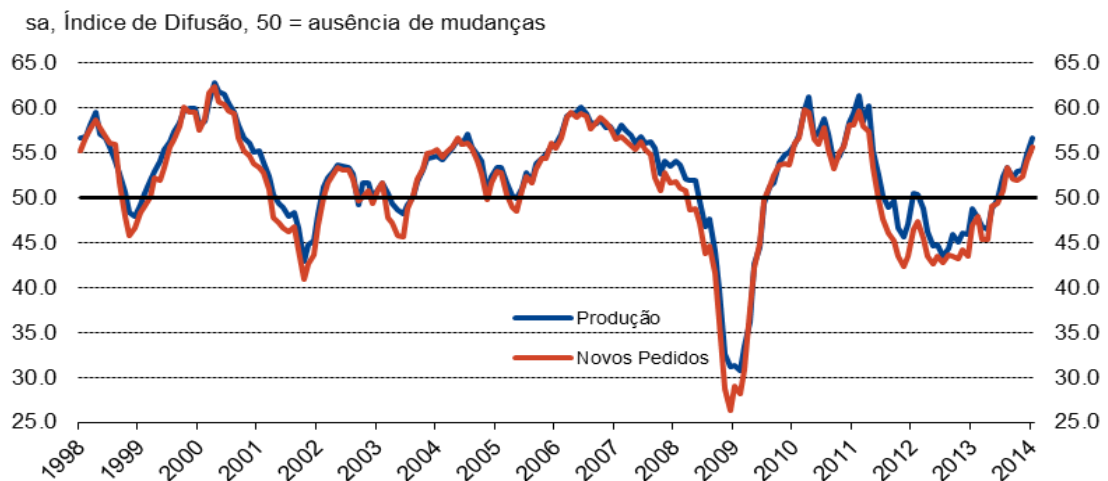
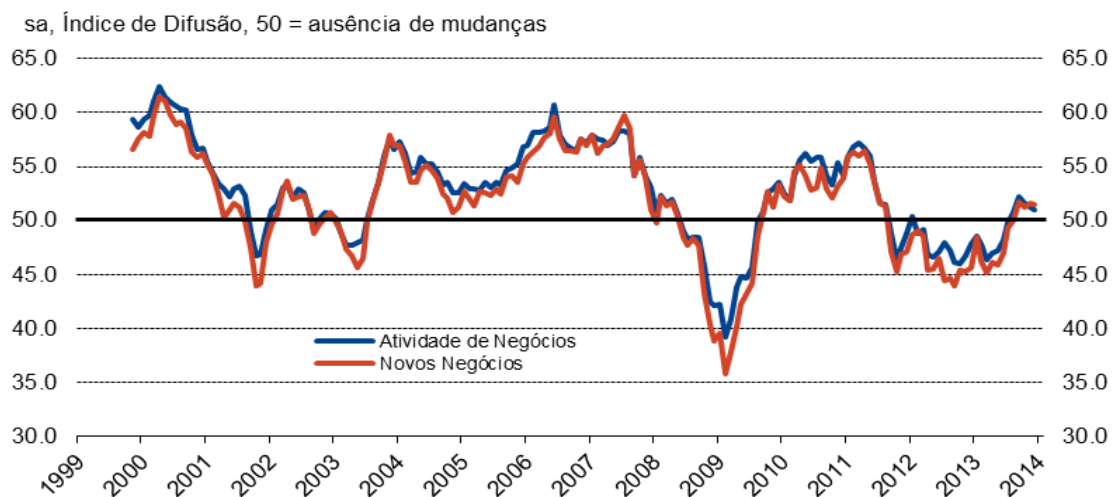


Gráfico 2: Setor de serviços, Zona do Euro



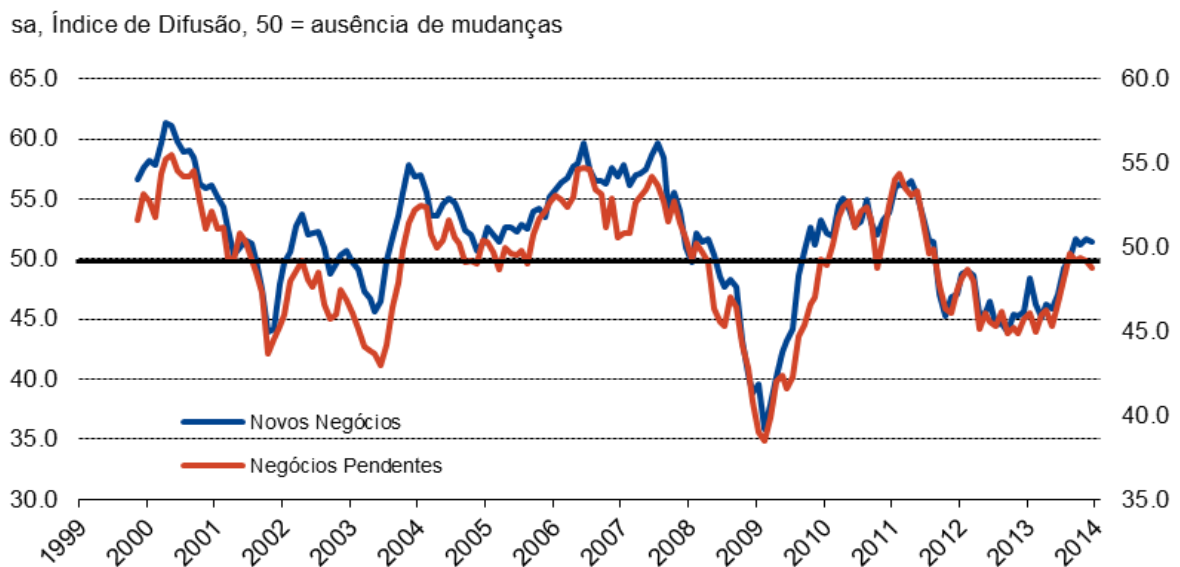
Os pedidos em atraso/negócios pendentes variam de acordo com a quantidade de novos pedidos/novos negócios recebidos pelas empresas do setor industrial/de serviços.

Quando o volume de novos pedidos/de novos negócios aumenta, podem ocorrer desequilíbrios de abastecimento e os pedidos em atraso/negócios pendentes se acumulam.

Gráfico 3: Setor industrial, Zona do Euro



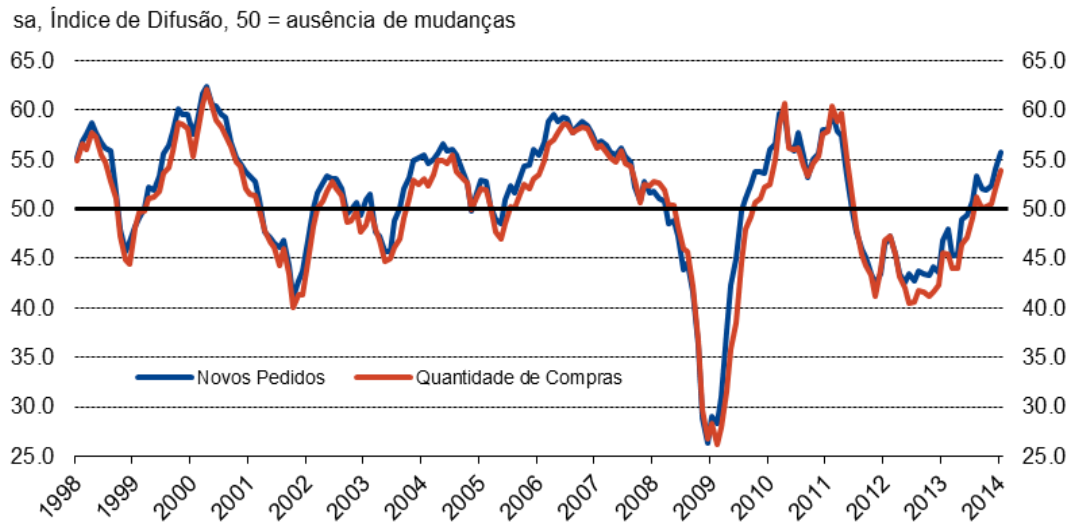
Gráfico 4: Setor de serviços, Zona do Euro



Volume de Novos Pedidos e Compra de Insumos:

A quantidade de produtos adquiridos pelos fabricantes para utilização no processo de produção varia diretamente em relação ao volume de novos negócios recebidos.

Gráfico 5: Setor industrial, Zona do Euro



Compras de Insumos e Atrasos na Cadeia de Fornecimento:

O desempenho dos fornecedores varia de acordo com a quantidade de produtos comprados pelos fabricantes para utilização no processo de produção. Quando a demanda por insumos cresce, aparecem restrições na capacidade de produção e os prazos de entrega se alongam (o índice de prazos de entrega cai para um valor abaixo de 50)...

Gráfico 6: Setor industrial, Zona do Euro



...resultando num relacionamento inverso entre compras e velocidade de entrega pelos fornecedores.

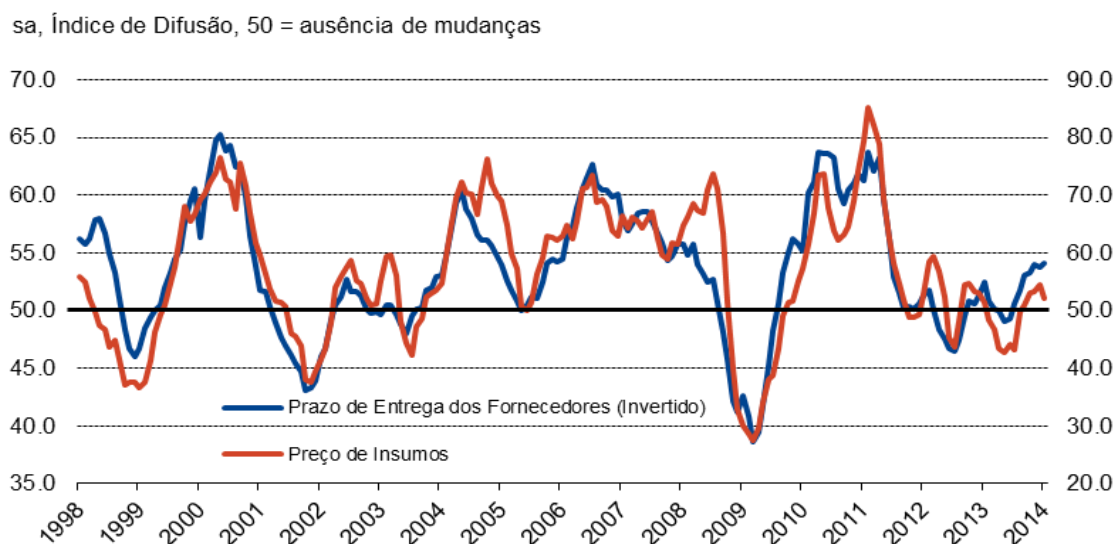
Gráfico 7: Setor industrial, Zona do Euro



Atrasos na Cadeia de Suprimentos e Preços de Insumos:

Quando os fornecedores ficam mais ocupados e surgem gargalos, a demanda excede a oferta dando origem a um "mercado de vendedores", o que impulsiona os preços de insumos para cima.

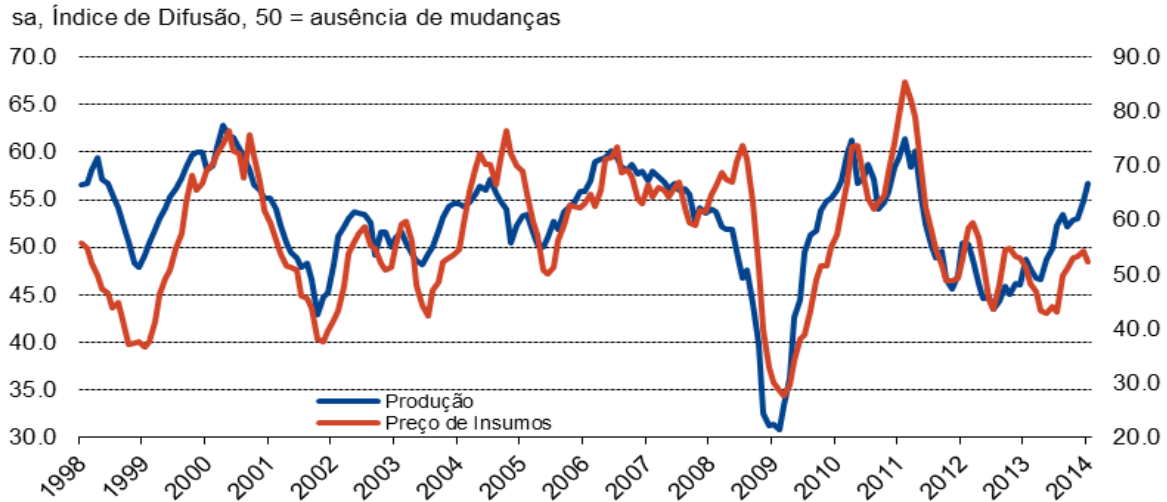
Gráfico 8: Setor industrial, Zona do Euro



Preço de Insumos e Produção:

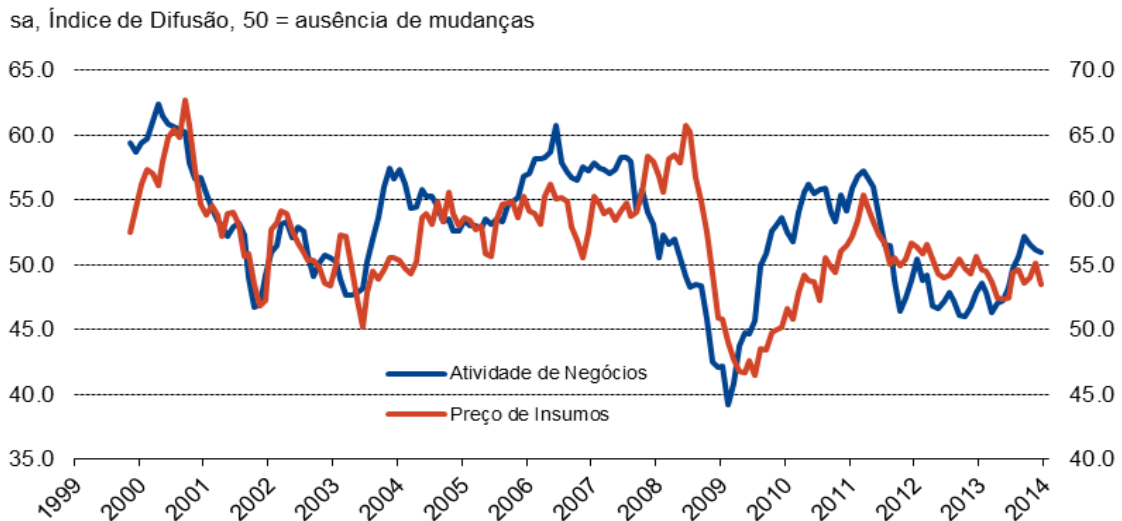
Portanto, existe uma relação direta entre a produção industrial e os preços de matérias-primas (insumos). Porém, as mudanças nos preços de insumos vão estar defasadas em relação a mudanças na produção.

Gráfico 9: Setor industrial, Zona do Euro



A mesma relação existe no setor de serviços. Aqui, os custos de insumos medem as alterações nos custos com pessoal e não só com insumos físicos.

Gráfico 10: Setor de serviços, Zona do Euro



Preço de Insumos e Preços Cobrados:

Existe uma estreita relação entre os preços de insumos e os preços cobrados, já que as empresas tendem a elevar os preços cobrados por seus produtos/serviços quando o custo médio de seus insumos aumenta.

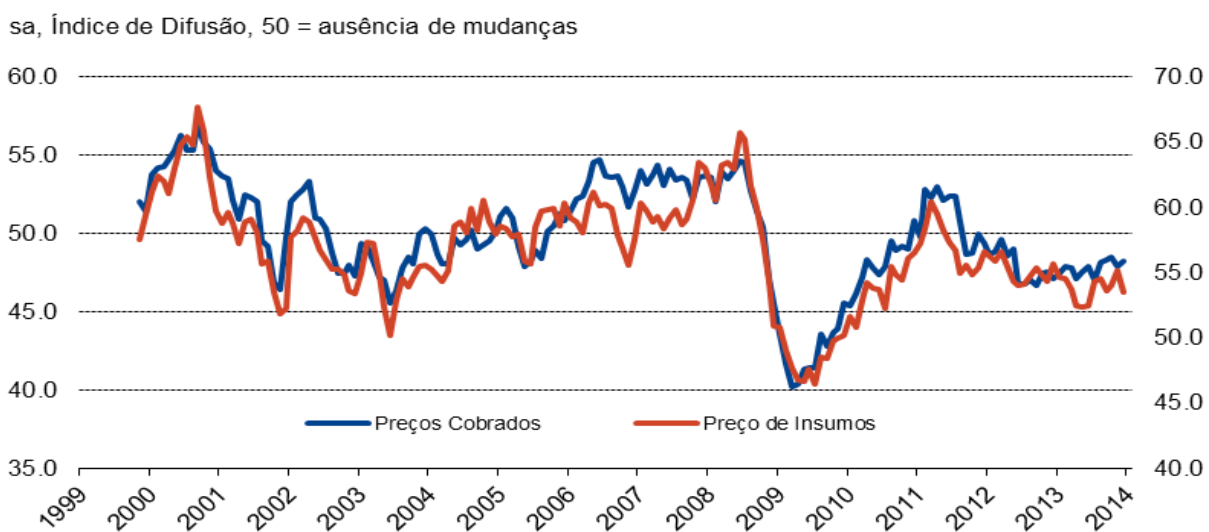
O diferencial entre a inflação de preços cobrados pelos produtos e a inflação de preço de insumos pode fornecer informações sobre a capacidade das empresas de repassar custos mais elevados aos clientes (poder de fixação de preços).

A diferença entre a inflação de preços cobrados por produtos e a inflação de custo de insumos é também um "barômetro" da pressão sobre as margens de lucro nos setores de produção e de serviços.

Gráfico 11: Setor industrial, Zona do Euro



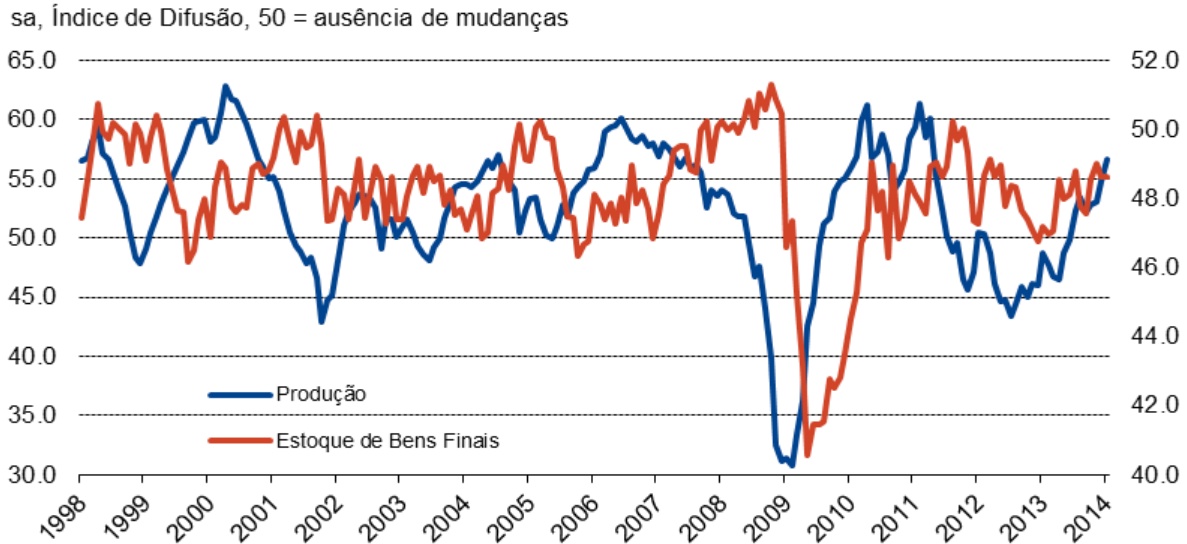
Gráfico 12: Setor de serviços, Zona do Euro



Estoques de Bens Finais:

As mudanças nos estoques de produtos acabados são defasadas em relação a mudanças na produção...

Gráfico 13: Setor industrial, Zona do Euro



...com a produção sendo impulsionada por mudanças nos registros de pedidos menos as mudanças nos níveis de estoque.

Gráfico 14: Setor industrial, Zona do Euro



Empregos:

O nível de empregos é diretamente correlacionado com as mudanças na produção (ou com a atividade de negócios no setor de serviços). Quaisquer divergências na correlação fornecem informações importantes sobre o fator capital:trabalho e sobre o crescimento da produtividade.

Com o tempo, a produção tenderá a crescer por um ritmo mais rápido do que o nível de empregos já que as indústrias usam capital cada vez mais intensivamente e reduzem as horas de trabalho por unidade de produção. Se o nível de empregos cresce por um ritmo mais rápido do que a produção, a produtividade diminuirá.

Gráfico 15: Setor industrial, Zona do Euro

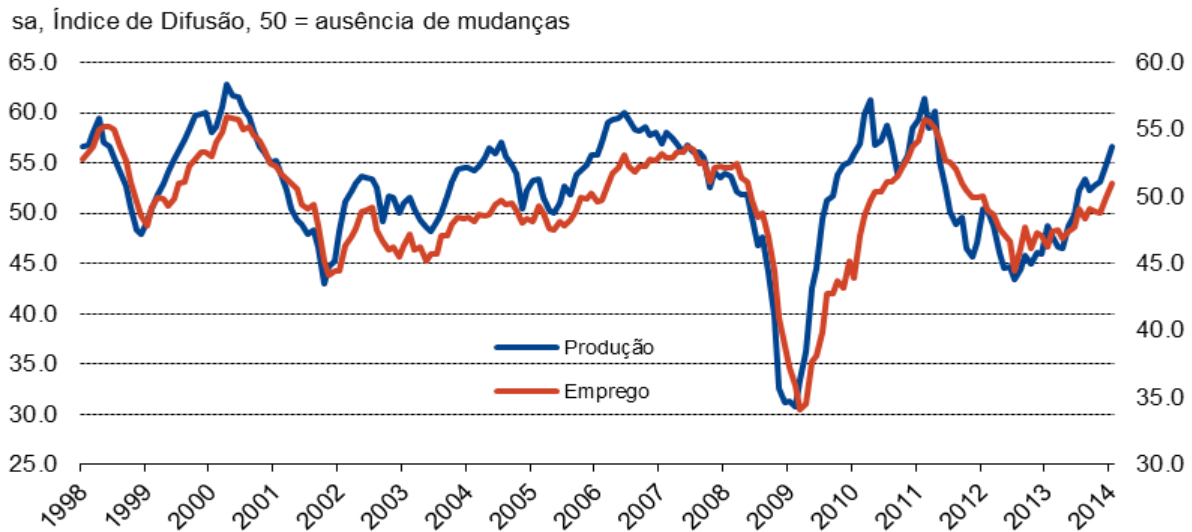


Gráfico 16: Setor de serviços, Zona do Euro

