

1

Nível de Atividade

Os últimos dados do IBGE para a produção industrial, relativos a agosto, mostram estabilidade, após pequena queda em julho, indicando uma interrupção do processo de recuperação do setor industrial que vinha ocorrendo desde o início do ano. Outros indicadores disponíveis apontam na mesma direção. O INA divulgado pela Fiesp e o índice de vendas físicas da CNI tiveram em agosto quedas de 2,7% e 2,2%, respectivamente.

Com a alta dos juros ocorrida em setembro, a perspectiva para os próximos meses é de perda de dinamismo da atividade econômica, refletindo as dificuldades que se podem esperar em relação ao comportamento futuro dos diversos componentes da demanda agregada. O consumo, cuja recuperação já vinha se mostrando menos intensa do que o esperado em razão dos elevados índices de inadimplência no comércio, deve se retrair ainda mais com a nova alta dos juros e o conseqüente temor de um novo aumento das taxas de desemprego¹. O investimento, que se manteve durante o ano em nível próximo ao verificado no ano passado (apesar das taxas de juros mais altas), em função da percepção de que as perspectivas de mais longo prazo para a economia brasileira não tinham se alterado substancialmente, deve apresentar alguma retração, devido à maior incerteza com relação às conseqüências dos ajustes por que terá que passar a economia.

TABELA 1.1
PRODUÇÃO INDUSTRIAL
TAXA DE VARIAÇÃO ACUMULADA NO ANO (%)

CLASSES DE INDÚSTRIAS	EFETIVA (1998)		ESTIMADA (1998)	PREVISTA (1998)
	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO	DEZEMBRO
Indústria Geral ^a	-0,6	-0,9	-1,3	-1,9
Extrativa Mineral	8,5	9,3	9,9	11,0
Indústria de Transformação ^a	-1,4	-1,7	-2,3	-3,0
CATEGORIAS DE USO				
Bens de Capital ^a	6,1	4,8	2,8	-0,3
Bens Intermediários ^a	-0,1	-0,2	-0,2	-1,1
Bens de Consumo ^a	-4,8	-4,8	-4,7	-4,9
Duráveis ^a	-18,9	-18,8	-20,0	-19,1
Não-Duráveis ^a	-0,3	-0,3	0,1	-0,5

Fonte: IBGE (PIM-PF). Previsões: IPEA/DIPES. ^a Em setembro/98, a série foi estimada com indicador IPEA.

Assim, nossa estimativa para o crescimento do PIB em 1998 foi revista para 0,7%, em função também de novas previsões, menores que as anteriores, para outros setores, como agropecuário e construção civil, bem como das novas alterações promovidas pelo IBGE no cálculo do PIB trimestral.

• PRODUÇÃO INDUSTRIAL

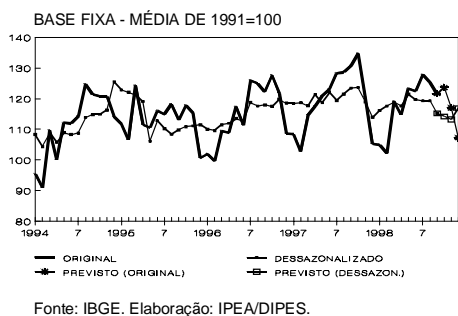
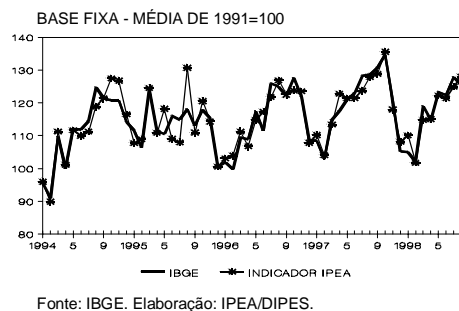
Os resultados divulgados pelo IBGE para a produção industrial de agosto mostram uma estabilidade em relação ao mês anterior, contrariando o previsto pelo *Indicador IPEA* para aquele mês, que apontava crescimento de 1,3%. Entre as categorias de uso, o destaque é a queda acentuada dos bens de capital (-3,8%), compensada pelos desempenhos positivos dos bens intermediários (+0,8%) e dos bens de consumo duráveis (+0,5%, após queda de 6,9% em julho).

No acumulado do ano, apenas os bens de capital aparecem com taxa positiva (+4,8%), apesar do resultado de agosto, enquanto os setores de bens intermediários (-0,2%) e de consumo não-duráveis (-0,3%) apresentam virtual estabilidade, este último principalmente em razão do desempenho dos produtos alimentares, que tiveram crescimento de 2,5%, com os duráveis mantendo-se com taxa fortemente negativa (-18,8%).

Segundo estimativa obtida com o *Indicador IPEA*, a produção industrial teria registrado queda de 3,5% em setembro, na comparação dessazonalizada com o mês anterior. Esta estimativa é a primeira feita a partir de dados que já refletiriam o desempenho da economia após a alta das taxas de juros ocorrida no início do mês passado. Embora ocorrendo sobre um nível de atividade mais baixo, esta queda é um pouco menor que a verificada em novembro de 1997 (-3,8%), primeiro mês após a alta de juros promovida em função da crise da Ásia.

A queda apontada atingiria as categorias de uso de forma generalizada. As mais afetadas seriam a de bens de consumo duráveis (-6,8%), dada sua elevada dependência em relação às condições de crédito, e a de bens de capital (-4,6%), que, após forte queda em agosto, teria atingido em setembro um nível de produção 6,4% inferior à média do primeiro semestre do ano, sempre em

1
Notícias recentemente publicadas na imprensa informam intenção de demissão em diversos setores, como eletro-eletrônicos, autopeças e montadoras de automóveis, algumas das quais já demitiram funcionários com contrato temporário de trabalho ou iniciaram programas de demissão voluntária.

GRÁFICO 1.1
INDICADORES DA PRODUÇÃO INDUSTRIALGRÁFICO 1.2
INDICADORES DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL

termos dessazonalizados. O desempenho dos bens de capital é particularmente preocupante, tendo em vista que esse era o setor que vinha apresentando maior dinamismo dentro da indústria desde o segundo semestre do ano passado.

Na comparação com setembro do ano passado, a queda é ainda mais acentuada do que na comparação dessazonalizada: -7,0%, refletindo em parte a alta base de comparação, já que naquele momento a indústria se encontrava em forte processo de expansão. Entre as categorias, destacam-se mais uma vez as quedas nos bens de consumo duráveis (-31,6%) e nos bens de capital (-12,0%).

Com esse resultado, a taxa de variação da produção industrial acumulada no ano ficaria ainda mais negativa (-1,3% contra -0,9% até agosto). Nessa base de comparação, os bens de capital ainda apresentariam taxa positiva (+2,8%), enquanto os bens intermediários (-0,2%) e os bens de consumo não-duráveis (+0,1%) continuariam estáveis. A queda dos bens de consumo duráveis chegaria a 20,0%.

Os componentes do *Indicador IPEA* tiveram em setembro queda quase generalizada. A produção automobilística

declinou 2,4% em setembro, em termos dessazonalizados, frente a agosto, e 30% em relação a setembro de 1997. As produções de aço bruto e de papelão ondulado também apresentaram queda tanto em relação a agosto (-5,3% e -1,8%, respectivamente) quanto na comparação com setembro do ano passado (-4,8% e -0,7%). Já o consumo de óleo diesel caiu em relação a agosto (-3,1%) mas ainda apresentou crescimento sobre setembro de 1997 (+3,6%). A produção de cimento, que entra no modelo com defasagem de um mês e cujo último dado disponível ainda se refere a agosto, apresenta crescimento de 1,1% em relação a julho, em termos dessazonalizados, e de 1,4% sobre agosto de 1997.

• PERSPECTIVAS DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Considerando a estimativa do *Indicador IPEA* para setembro, a previsão anual para a variação da produção industrial passa a ser de queda de 1,9%, como reflexo de uma redução de 3,0% na indústria de transformação, parcialmente compensada por um desempenho excepcional (crescimento de 11%) da indústria extrativa mineral. A previsão anterior era de uma queda de 0,7% na indús-

TABELA 1.2
INDICADORES CONJUNTURAIS DA INDÚSTRIA: PRODUÇÃO FÍSICA
(COM AJUSTE SAZONAL - VARIAÇÃO ENTRE TRIMESTRES)

PERÍODO	INDÚSTRIA GERAL	INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO	BENS DE CAPITAL	BENS INTERMEDIÁRIOS	BENS DE CONSUMO (TOTAL)	BENS DE CONSUMO DURÁVEIS	BENS DE CONSUMO NÃO-DURÁVEIS
1995.III	-2,83%	-4,52%	-13,66%	-1,87%	-1,95%	-4,90%	-0,49%
IV	1,51%	1,51%	-9,68%	2,68%	3,81%	2,57%	4,38%
1996.I	-0,68%	-0,97%	-0,03%	-1,13%	0,27%	2,11%	-0,87%
II	2,12%	2,45%	1,02%	2,24%	2,55%	3,94%	2,28%
III	4,78%	5,12%	2,76%	5,21%	3,04%	10,33%	1,80%
IV	0,39%	-0,07%	2,71%	0,60%	-0,54%	-0,13%	-0,98%
1997.I	-0,27%	-0,47%	-3,03%	0,14%	-0,89%	3,16%	-2,10%
II	2,08%	2,16%	3,04%	1,65%	3,40%	-1,43%	4,04%
III	0,62%	0,62%	4,95%	1,25%	-2,11%	-2,20%	-1,50%
IV	-2,16%	-2,29%	-1,85%	-2,64%	-2,44%	-10,58%	0,33%
1998.I	-1,09%	-1,82%	-0,70%	-0,19%	-3,92%	-9,65%	-2,38%
II	1,75%	1,82%	3,82%	1,25%	3,05%	5,86%	1,81%
III ^a	-1,40%	-1,90%	-3,95%	0,38%	-2,72%	-10,25%	-0,08%
IV ^a	-2,29%	-2,58%	-7,84%	-4,44%	-1,32%	-0,53%	-1,74%

Fonte: IBGE. ^a Previsões: IPEA-Dipes.

TABELA 1.3
INDICADORES DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL

PERÍODO	INDÚSTRIA GERAL		INDICADOR DO NÍVEL DE ATIVIDADE		INDICADORES CNI VENDAS REAIS		
	BASE FIXA ORIGINAL ^a	BASE FIXA DESSAZ. ^a	BASE FIXA ORIGINAL ^b	BASE FIXA DESSAZ. ^b	BASE FIXA ORIGINAL ^c	BASE FIXA DESSAZ.	
1997	Janeiro	108,5	118,4	101,6	122,0	129,7	139,7
	Fevereiro	102,8	118,7	101,8	123,5	125,0	137,7
	Março	114,7	117,7	111,8	122,6	139,0	132,8
	Abril	117,6	121,4	115,1	135,9	145,0	150,0
	Mai	121,1	118,7	117,0	124,4	143,4	140,9
	Junho	123,0	122,1	126,9	127,8	147,9	149,7
	Julho	128,3	119,4	134,8	127,7	152,2	150,8
	Agosto	128,6	121,5	135,9	124,2	149,5	142,7
	Setembro	130,9	123,4	139,3	132,3	157,3	152,4
	Outubro	134,8	123,7	141,5	133,0	162,2	151,8
	Novembro	120,7	118,9	123,2	125,9	143,7	138,4
	Dezembro	105,3	113,9	98,4	118,3	132,4	139,3
1998	Janeiro	105,0	116,1	101,8	124,2	129,5	139,4
	Fevereiro	102,1	117,6	102,6	127,1	126,6	139,6
	Março	119,1	118,9	118,0	131,6	150,3	143,6
	Abril	114,7	117,6	112,2	134,3	140,5	145,4
	Mai	123,3	121,4	121,4	129,8	145,5	143,0
	Junho	122,5	119,7	126,6	128,1	145,0	146,8
	Julho	127,8	119,3	129,5	123,5	143,5	142,3
	Agosto	125,4	119,3	130,5	120,2	145,7	139,1
Variações	Mês/Mês	-1,9%	0,0%	0,8%	-2,7%	1,5%	-2,2%
	Mês/Igual Mês Ano Anterior	-2,3%	-	-4,0%	-	-2,6%	-
	Acum. Ano	-0,9%	-	-0,2%	-	-0,4%	-
	Acum. 12 Meses	0,1%	-	2,0%	-	2,2%	-

Fontes: IBGE, Fiesp e CNI. Elaboração: IPEA/DIPES. ^a Base média 1991 = 100, ^b Base junho/94 = 100. ^c Base média 1992 = 100. Deflator: IPA/OG - Indústria de Transformação - FGV.

tria geral e de 1,8% na indústria de transformação, com a revisão sendo explicada não apenas pelo desempenho de setembro, mas também pelo fato de que o desempenho de agosto estimado pelo *Indicador IPEA* acabou superestimando os resultados do IBGE.

Em termos de trajetória, esse resultado corresponde a quedas de 1,4%, em termos dessazonalizados, no terceiro trimestre em relação ao segundo, e de 2,2% no último trimestre do ano.

A queda projetada para o ano atingiria todas as categorias de uso, inclusive os bens de capital, cujas taxas acumuladas no ano vinham se mostrando fortemente positivas até agosto. Nesse caso, a queda reflete também a maior base de comparação representada pelo segundo semestre de 1997, quando se iniciou a recuperação do setor.

• EVOLUÇÃO DO CONSUMO

O faturamento do comércio varejista em agosto apresentou desempenho bastante favorável, tanto pelos resultados da Pesquisa Mensal do Comércio do IBGE, para a

região metropolitana do Rio de Janeiro, quanto pelos da Fcesp, para o comércio varejista de São Paulo. Segundo a PMC, o faturamento no Rio de Janeiro elevou-se em agosto 1,6% dessazonalizados frente a julho, com todos os setores apresentando desempenho positivo, com destaque para artigos de uso pessoal (+6,1%) e lojas de departamentos (+5,7%). Além disso, verificou-se desaceleração no ritmo de queda em relação ao mesmo período do ano passado: em agosto o faturamento foi 8% inferior ao faturamento de agosto de 1997, enquanto em julho havia sido 11,2% menor.

Segundo a Fcesp, em agosto o faturamento do comércio varejista de São Paulo foi 2,8% superior ao de julho, e o crescimento desde dezembro foi de 11%, ambos com ajuste sazonal. Mesmo com esse crescimento acumulado durante o ano, a média do faturamento até agosto ainda foi 5,3% inferior à do mesmo período do ano passado, e a tendência a partir de setembro é de deterioração, devido à desaceleração esperada da atividade econômica.

Dados preliminares da Fcesp para setembro mostram retração do faturamento no comércio de 5,7% em termos dessazonalizados frente a agosto, e de 4,2% em relação a setembro de 1997. Embora o resultado seja muito

TABELA 1.4
COMÉRCIO VAREJISTA EM SÃO PAULO: ÍNDICES DE VENDAS FÍSICAS
SÉRIES DESSAZONALIZADAS - MÉDIA DE 1994 = 100

PERÍODO	CONSUMO GERAL		BENS DURÁVEIS		BENS SEMI-DURÁVEIS	BENS NÃO-DURÁVEIS	
	TOTAL	EXCLUSIVE VEÍCULOS	VEÍCULOS	OUTROS			
1997	Janeiro	124,0	115,2	148,8	132,2	138,5	103,1
	Fevereiro	113,9	110,8	118,7	129,6	137,0	94,4
	Março	115,0	110,5	122,4	121,0	145,9	102,9
	Abril	119,3	111,9	134,0	128,0	153,5	96,0
	Maio	114,3	113,0	117,9	128,9	135,8	101,2
	Junho	112,1	107,1	119,0	119,1	140,0	97,0
	Julho	107,1	103,4	114,1	111,8	137,7	97,7
	Agosto	103,8	104,3	99,1	115,8	121,2	96,6
	Setembro	106,4	103,4	112,4	114,3	118,6	94,3
	Outubro	106,9	105,2	107,4	118,1	122,5	95,9
	Novembro	98,3	100,9	90,7	110,6	121,5	94,4
	Dezembro	97,4	101,6	81,8	110,6	113,6	93,9
1998	Janeiro	101,9	109,2	91,6	125,9	118,6	102,0
	Fevereiro	98,2	103,3	85,7	113,0	135,0	96,8
	Março	98,4	101,7	90,9	117,0	116,3	92,9
	Abril	100,5	103,8	93,4	119,0	112,1	98,0
	Maio	96,8	101,8	85,7	114,7	115,2	95,8
	Junho	100,1	107,2	82,8	127,1	107,7	97,0
	Julho	98,8	104,0	89,1	117,9	111,7	98,6
	Agosto	102,1	107,8	88,2	127,0	105,7	98,2
Variações	Mês/Mês	3,3%	3,6%	-1,1%	7,8%	-5,3%	-0,4%
	Mês/Igual						
	Mês Ano Ant.	-1,6%	3,3%	-11,0%	9,7%	-12,8%	1,6%
	Acum. no Ano	-12,4%	-4,3%	-26,9%	-1,2%	-2,5%	-15,9%
	Acum. 12 Meses	-12,1%	-6,7%	-22,9%	-3,8%	-6,1%	-13,5%

Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA/DIPES.

influenciado pelo de concessionárias de veículos, com retração de 19,2% do faturamento dessazonalizado em relação a agosto e 34,9% frente a setembro do ano passado, quando retira-se as concessionárias de veículos o desempenho de setembro em relação a agosto ainda continua negativo em 3,8%. Em termos dessazonalizados, o segmento que apresentou maior retração foi o de bens duráveis (-9,9%), enquanto o de semiduráveis e o de não-duráveis tiveram retrações menores (-0,6% e -0,7%, respectivamente).

As vendas físicas, por sua vez, sofreram redução ainda maior que o faturamento em setembro. Em relação a agosto, a queda dessazonalizada foi de 7,6%, enquanto na comparação com o mesmo mês de 1997 a redução foi de 12%.

O desempenho negativo do comércio em setembro, principalmente no segmento de bens duráveis, é resultado tanto da piora nas condições de crédito, devido à elevada inadimplência e à alta de juros do início de setembro, como do temor do desemprego, devido à crise, e da retração na massa salarial. Todos estes fatores levam o consumidor a procurar produtos de valor unitário menor, pagando à vista, fugindo assim do crediário e dos juros altos. Os últimos dados da Associação Comercial de São Paulo ratificam tal idéia. Nos primeiros quinze dias de

outubro, as consultas ao telecheque (indicador de vendas à vista) cresceram 0,8% em relação ao mesmo período do ano passado, enquanto as consultas ao SCPC (indicador de vendas a prazo) tiveram queda de 19% na mesma base de comparação.

• DESEMPENHO DO PIB

Com a incorporação das novas previsões da indústria e para os demais componentes do PIB, estima-se que a atividade econômica cresça apenas 0,7% em 1998. A revisão para baixo se justifica tanto pela incorporação de informações mais recentes, que já mostram o impacto da crise, quanto pelas modificações no cálculo do PIB trimestral pelo IBGE (tanto metodológicas quanto decorrentes da adequação do PIB trimestral à nova estimativa preliminar do PIB anual de 1997). Em nível setorial, apenas os serviços garantiriam o crescimento do PIB, pois a indústria ficaria estável (0,1%) e a agropecuária cairia 2,3%.

O crescimento de 0,7% em 1998 implica rápida desaceleração até final do ano, uma vez que a economia cresceu fortemente no 2º trimestre (1,4%), segundo os últimos resultados do IBGE. Na série dessazonalizada, o PIB apresentaria quedas de 1% e 0,9% no terceiro e quarto

trimestres, respectivamente. Na comparação com iguais trimestres do ano passado, nossas estimativas ainda revelariam crescimento de 0,5% no terceiro trimestre e queda na mesma proporção no quarto.

Vale notar que, pela nova metodologia do PIB trimestral do IBGE, e aplicando o método de dessazonalização do X-12 ARIMA, o segundo trimestre de 1998 teria apresentado o maior nível de toda a série, ao contrário do que se tinha antes com o PIB com base em 1980, em que o terceiro trimestre de 1997 tinha registrado o maior nível na série.

• MUDANÇAS METODOLÓGICAS NO PIB TRIMESTRAL

O IBGE divulgou recentemente os resultados do PIB para o segundo trimestre e a revisão do primeiro, a partir das mudanças na metodologia. Isto implicou alterações tanto na série original como na dessazonalizada.

Conceitualmente, o PIB trimestral é apresentado a preços básicos (o resultado anual é divulgado a preços de mercado)² pois não se dispõe de um indicador de "volume" de impostos sobre produtos em nível trimestral.

Foram incluídas as atividades alugueis, *dummy* financeira e instituições financeiras. Como não existem indicadores trimestrais para estes componentes, foi-lhes imputada a taxa de crescimento média da economia (caso da *dummy* e instituições financeiras), ou foi suposto o crescimento geométrico a partir da série anual (caso dos alugueis).

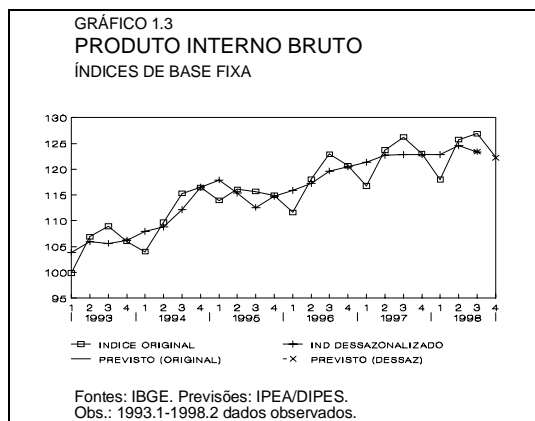
Na agropecuária, mudou o perfil de colheita para as lavouras (Censo Agropecuário de 1985, em vez do de 1980) e ampliou-se a cobertura de produtos (de 20 para 35). Também foi adicionado o subsetor de extração vegetal (carvão e madeira). Vale notar que neste último caso, como não estão disponíveis indicadores para estes produtos, utilizam-se os índices dos setores mobiliário e siderurgia da PIM-PF.

A indústria extrativa mineral e a de transformação passaram a ser calculadas a partir de indicadores por produto, segundo a classificação nível 80 do Sistema de Contas Nacionais. Como consequência das mudanças na transformação e agropecuária, fica alterado também o cálculo da atividade comércio.

TABELA 1.5
PRODUTO INTERNO BRUTO E TAXA DE INVESTIMENTO
TAXA ACUMULADA NO ANO (%)

SETORES	OBSERVADO						ESTIMADO	PREVISTO
	1997.I	1997.II	1997.III	1997.IV	1998.I	1998.II	1998.III	1998.IV
Agropecuário	8,5	8,8	4,8	2,7	-3,3	0,9	0,4	-2,3
Indústria	5,7	6,6	6,2	5,5	1,7	1,8	0,7	0,1
Serviços	2,6	2,4	1,9	1,7	0,9	0,9	1,4	1,4
PIB Total	4,6	4,7	4,0	3,5	0,9	1,2	1,1	0,7
Taxa de Investimento (% do PIB) ^a	16,8	17,2	17,8	18,1	18,2	18,4	18,3	

Fonte: IBGE. Previsões: IPEA/DIPES. ^a Média dos últimos 4 trimestres, base 1980. Obs.: Segundo nova metodologia do PIB trimestral.



Finalmente, para dessazonalizar a série foi aplicado o X-12 ARIMA. É interessante destacar as diferenças observadas no resultado quando se aplica o X-12 ARIMA, em relação ao seu antecessor (X-11). A título de ilustração, comparamos os resultados para o segundo trimestre de 1998. Quando se utiliza o X-12, o trimestre apresenta um excelente desempenho: expansão de 1,4% quando comparado ao trimestre anterior e de 1,3% sobre o registrado no terceiro trimestre do ano passado. Mas, se usamos o X-11, o segundo trimestre cai 1,6% quando comparado com o trimestre anterior e fica 0,5% acima do terceiro trimestre do ano passado.

• TAXA DE INVESTIMENTO

Segundo nossas estimativas, a formação bruta de capital (FBCF) a preços de 1980 caiu 0,9% no terceiro trimestre. Com isto a taxa de investimento passou para 18,3% quando no trimestre anterior foi de 18,6%, maior nível alcançado nos anos 90. O decréscimo no volume de investimento seria consequência do menor crescimento da produção de bens de capital e da desaceleração que vem registrando a importação de máquinas e equipamentos nos últimos quatro trimestres. A construção civil também teria registrado uma queda de 1,5% (Tabela VIII.4 no anexo).

As expectativas são de que o investimento ainda experimente uma desaceleração no último trimestre em função do clima de incerteza gerado pela introdução de medidas de restrição ao gasto público. Como consequência das medidas de ajuste, a construção civil seria um dos seg-

² PIB custo de fatores + (impostos - subsídios) s/atividade = PIB a preços básicos.
PIB preços básicos + (impostos - subsídios) s/produtos = PIB a preços de mercado.

mentos mais afetados pela paralisação das obras públicas e redução da concessão de financiamentos para a casa própria. Segundo nossos modelos de previsão o setor de bens de capital teria um modesto crescimento de 1% este ano, apesar de ter registrado uma expansão de 4,8% até agosto, em relação ao mesmo período de 1997. Por outro lado, a Abimaq projeta um aumento na produção de máquinas agrícolas (+10%) e de equipamentos sob encomendas (+5%) para este ano, porém os demais compo-

nentes deverão cair e o desempenho do setor como um todo deverá ser negativo. Segundo dados da Funcex, o quantum de importação de máquinas e equipamentos registrou uma queda de 9,5% até agosto, em relação ao mesmo período do ano anterior. Tudo isto leva a cogitar um menor volume de investimento no último trimestre, de modo que a taxa de investimento média para este ano fique no mesmo nível de 1997 (18,1%).