

1 NÍVEL DE ATIVIDADE

Em 2003, os indicadores de nível de atividade mostraram, de modo geral, queda ao longo do primeiro semestre e elevação no segundo. Após forte retomada entre julho e novembro, o final do ano e os primeiros dados de 2004 trouxeram sinais de perda de fôlego do processo de recuperação, especialmente nos dados de produção industrial. O nível alcançado por essa última, quando se observa a série histórica dessazonalizada, é relativamente alto e compara-se aos picos de dezembro de 2000 e abril de 2002, porém com a vantagem de já durar quatro ou cinco meses. Se esse nível apenas se mantivesse em 2004, já haveria um crescimento da produção média superior a 2%. Os indicadores de comércio seguiram aproximadamente o mesmo padrão durante 2003, porém com crescimento menos intenso. Por outro lado, ao contrário da produção industrial, continuaram a mostrar crescimento em dezembro e janeiro.

Todos esses dados, porém, referem-se a momentos em que a expectativa de continuidade da redução da meta para a Selic era predominante. Os dados de fevereiro sobre os serviços de consultas aos serviços de proteção ao crédito e uso de cheques, já sob efeito da interrupção da queda dos juros em janeiro, mostraram queda. A continuidade da expansão da produção parece depender de novos indutores, como o reinício dos cortes na taxa de juros básica, a recuperação do mercado de trabalho (tanto no emprego quanto nos salários) e a formação de condições que estimulem os investimentos, em geral, e em infra-estrutura, em particular.

A análise da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) mostra que a recuperação recente baseou-se em máquinas e equipamentos, com a construção ainda apresentando taxas de crescimento fortemente negativas na comparação anual, embora com recuperação na margem. Além disso, o crescimento da FBCF tem sido menor do que aquele que os dados de produção de bens de capital poderiam levar a crer, pois parte considerável dessa tem sido destinada às exportações, sem compensação pelas importações.

PIB

Segundo o IBGE, o PIB do quarto trimestre teve uma pequena queda de -0,1% sobre o mesmo período de 2002. Em termos dessazonalizados, a variação foi de 1,5% contra o terceiro trimestre. Com esse resultado, o PIB de 2003 teve um resultado ligeiramente negativo no ano (-0,2%).

Na composição setorial do PIB (Tabela 1.1), destaca-se o forte crescimento do setor agropecuário, com aumento de 4,8% no último trimestre, sobre o mesmo período do ano anterior, e de 5,0% no ano. Esta expansão teve efeitos positivos sobre outros setores: segundo a Pesquisa Industrial Mensal do IBGE (PIM-PF), a produção agroindustrial cresceu 1,6% no ano, bem acima da média da indústria geral, de 0,3%. A agricultura foi a que

TABELA 1.1

Produto Interno Bruto

[trimestre/mesmo trimestre do ano anterior (em %)]

| | Observado | | | | | Previsto | | | | |
|--|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | Mar./03 | Jun./03 | Set./03 | Dez./03 | 2003 | Mar./04 | Jun./04 | Set./04 | Dez./04 | 2004 |
| Agropecuária | 10,6 | 7,3 | -2,8 | 4,8 | 5,0 | 5,1 | 4,6 | 7,2 | 6,6 | 5,8 |
| Indústria | 3,3 | -3,5 | -1,6 | -1,7 | -1,0 | 1,0 | 6,3 | 4,0 | 3,7 | 3,8 |
| Ext. Mineral | 4,2 | -0,5 | 2,6 | 4,8 | 2,8 | 1,9 | 3,7 | 4,5 | 5,7 | 4,0 |
| Transformação | 3,9 | -1,7 | 0,4 | 0,4 | 0,7 | 2,0 | 7,1 | 2,5 | 1,3 | 3,2 |
| Construção | -0,9 | -11,0 | -10,9 | -11,1 | -8,6 | -4,0 | 6,5 | 9,5 | 9,2 | 5,2 |
| SIUP | 8,1 | -1,5 | 1,5 | 0,1 | 1,9 | 4,0 | 3,8 | 1,6 | 6,7 | 4,1 |
| Serviços | 0,2 | -0,3 | -0,8 | 0,3 | -0,1 | 0,9 | 1,7 | 4,4 | 4,1 | 2,8 |
| PIB pm | 1,9 | -1,1 | -1,5 | -0,1 | -0,2 | 1,5 | 3,3 | 4,4 | 4,2 | 3,4 |
| Consumo | -2,2 | -4,2 | -2,5 | -0,3 | -2,3 | 1,1 | 3,8 | 5,0 | 2,2 | 3,0 |
| FBCF | -1,7 | -10,5 | -9,1 | -5,0 | -6,6 | -1,0 | 9,4 | 11,0 | 6,1 | 6,3 |
| Exportações | 18,4 | 29,9 | 3,7 | 10,1 | 14,2 | 17,1 | 9,5 | 7,4 | 2,7 | 8,7 |
| Importações | -5,8 | -6,0 | -5,5 | 10,0 | -1,9 | 12,3 | 8,4 | 14,7 | 9,5 | 11,2 |
| PIB Var. Dessaz. Trim. Anterior (%) | -0,8 | -0,9 | 0,1 | 1,5 | - | 0,8 | 0,9 | 1,2 | 1,2 | - |

Fonte: IBGE. Previsão: IPEA/DIMAC.

gerou impactos mais intensos, elevando a produção de máquinas e equipamentos em 24% e de adubos e fertilizantes em 10,1%. Dados até setembro da produção animal mostraram estabilidade (0,1%), gerando uma demanda menor do setor por insumos: a produção industrial ligada à pecuária teve queda de 1,2%.

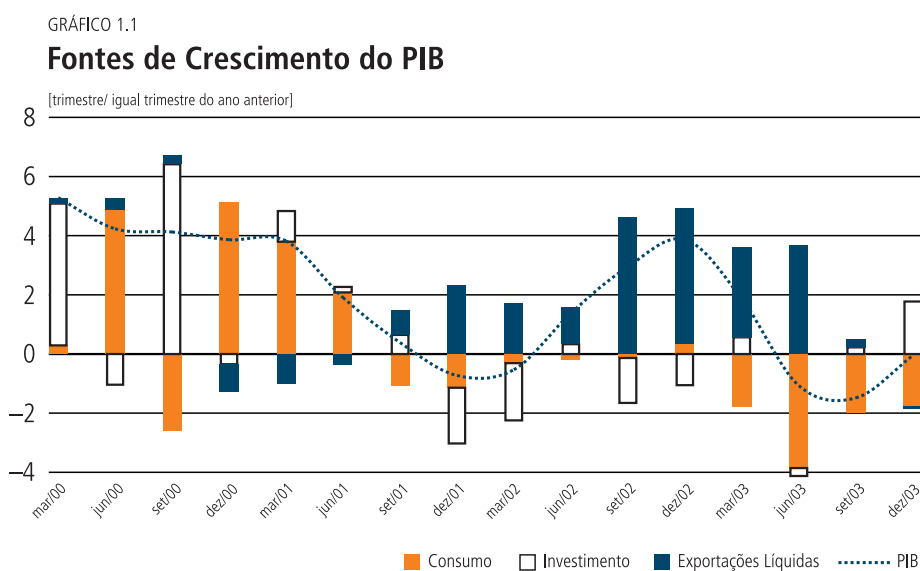
A indústria, por outro lado, acabou apresentando variação bem abaixo do esperado no trimestre final do ano: -1,7%, em relação a igual trimestre de 2002, ante uma projeção de -0,8%. A construção civil apresentou o pior desempenho (-11,1%), com impacto negativo no mercado de trabalho e produção de cimento. No ano, os Serviços de Utilidade Pública (Siup) cresceram apenas 1,9%, muito abaixo do registrado pelo consumo de energia elétrica, segundo informações da Eletrobrás, de 3,7% até novembro. O fraco desempenho seria explicado pelo crescimento da energia importada de Itaipu no quarto trimestre (16%).

Os serviços registraram estabilidade (0,3%) no quarto trimestre, mas fecharam o ano com pequena queda (-0,1%). O pior desempenho foi observado no comércio (-2,6%, no ano). Aparentemente, a retração do consumo foi mais sentida no varejo do que no atacado. Tomando como referência a PMC, as vendas caíram 3,7% em 2003, enquanto, segundo a CNI, as vendas reais apresentaram resultado positivo (0,5%).

Vale ressaltar que alterações metodológicas no PIB trimestral, com o objetivo de melhorar a cobertura de alguns serviços, tiveram impacto para baixo nas taxas desse setor a partir de 2002. É o caso dos alugueis onde, ao invés de se considerar o total dos domicílios, introduziram-se faixas por valor de aluguel pago. Os dados mostram que o crescimento dos alugueis se daria nas faixas mais baixas, porém de menor peso na atividade, resultando em queda do seu ritmo de crescimento (média de 0,7% em 2002-2003, contra média de 2,4%

em 2000-2001). O fraco desempenho do setor de comunicações (0,1%) ficou muito longe de sua média histórica de 12% a.a, observada no período 1991-2002. Apesar de incorporar dados sobre a telefonia móvel — com peso de 30% no total de telecomunicações —, que vem mostrando forte expansão, a telefonia fixa, medida pelo número de pulsos, explica o fraco desempenho das comunicações. Isso significa que o efeito “estabilizador” dos serviços perdeu força com as recentes mudanças metodológicas, diminuindo sua contribuição para o crescimento do PIB.

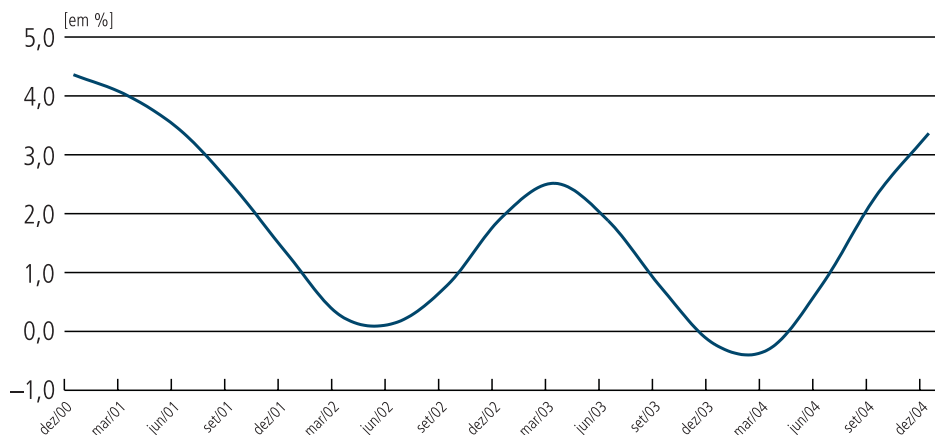
Pela ótica da demanda, o excelente desempenho das exportações líquidas amenizou as quedas do consumo (-2,3%) e FBCF (-6,6%). Segundo estimativas do IPEA, no ano, as exportações líquidas foram a principal fonte de crescimento (1,7 p.p.), ainda que bem abaixo da registrada no ano passado (3 p.p.), junto com o investimento (0,4 p.p.) — neste caso, pelo efeito do forte aumento de 22% dos estoques. Vale ressaltar que, no quarto trimestre (Gráfico 1.1), em que a variação do PIB foi de -0,1% em relação ao mesmo período de 2002, somente o investimento teve contribuição positiva (1,8 p.p.), contrapondo-se às contribuições negativas do consumo (-1,8 p.p.) e das exportações líquidas (-0,1 p.p.).



Para 2004, esperamos uma trajetória de recuperação contínua do PIB, fechando o ano com crescimento de 3,4% (Gráfico 1.2). A retomada do consumo e, principalmente, dos investimentos sustentaria a expansão. No ano, a contribuição líquida do setor externo seria negativa, com crescimento menor das exportações (8,7%) e aumento mais expressivo das importações (11,2%), refletindo a retomada da atividade econômica (Tabela 1.1).

Pelo lado da oferta, todos os grandes setores registrariam expansão, que continuaria sendo liderada pelo setor primário, com outra expansão recorde de 5,8%. Segundo o IBGE, a safra de grãos deve crescer 8% em 2004, propiciada pelas condições climáticas normais e expansão da área plantada (5,6%). Muito dessa resposta deve-se à rentabilidade observada pelo setor no ano passado. O aumento esperado na produção de algodão (34%), arroz (19,7%) e soja (14,4%) estaria atrelado ao aumento de preços tanto no mercado externo quanto no doméstico em 2003. A expansão da produção de café (10,8%) corresponde ao ciclo bianual da cultura e também às condições favoráveis de preço. A pecuária também

GRÁFICO 1.2

PIB — Taxa Acumulada em Quatro Trimestres

Fonte: IBGE. Previsão: IPEA.

apresenta um cenário positivo em função das boas perspectivas das cotações e ganhos de novos mercados, principalmente para a carne bovina e de aves.

A expansão da indústria (3,8%) reflete o crescimento de todos os seus segmentos. Contudo, vale destacar que a expansão esperada da construção civil (5,2%), por um lado, é favorecida por uma baixa base de comparação, mas também, por outro lado, pelos incentivos que viriam do setor público (ver a seção de FBCF). O menor dinamismo dos serviços (2,8%) em relação aos setores primário e secundário mostraria o menor efeito estabilizador explicado anteriormente. No entanto, os desempenhos do comércio (4%) e do transporte (3,7%) viriam alavancados pelo dinamismo da indústria e da agropecuária e, é claro, numa recuperação do consumo privado.

A Tabela 1.2 traz, para os componentes do PIB, o *carry over* do último trimestre de 2003 para 2004, isto é, mostra a variação percentual do nível do PIB e seus componentes, nas séries dessazonalizadas, no quarto trimestre de 2003, em relação à média de 2003. Na

TABELA 1.2

PIB e Componentes — Efeito Estatístico (*Carry Over*) de 2003.IV em 2004^a

| | |
|------------------|------------|
| Agropecuária | 2,0 |
| Indústria | 1,3 |
| Serviços | 0,6 |
| PIB | 0,9 |
| Consumo Famílias | 1,1 |
| Consumo Governo | 0,1 |
| FBCF | 2,3 |
| Exportação | 5,7 |
| Importação | 5,8 |

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.

^a Variação percentual do nível do 4º trimestre de 2003 sobre média de 2003, na série dessazonalizada. Equivale ao crescimento em 2004 na hipótese de permanência do nível do 4º trimestre de 2003 ao longo de 2004.

hipótese desses níveis permanecerem os mesmos durante os quatro trimestres de 2004, ou seja, se ao menos não caírem, estas seriam também as taxas de crescimento observadas em 2004 em comparação com 2003.

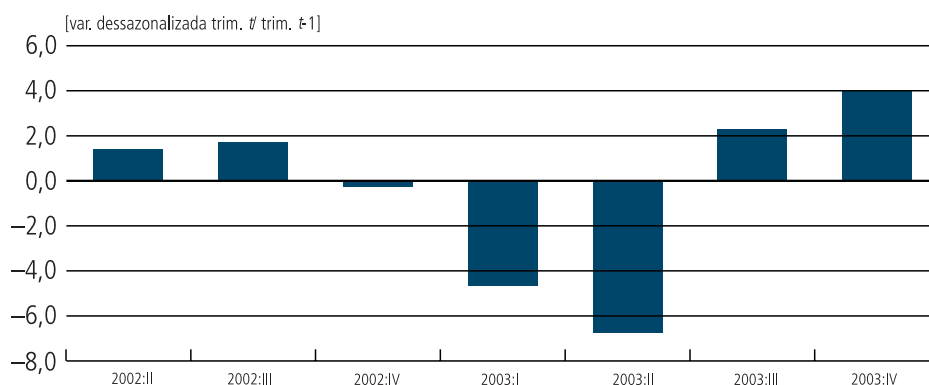
FBCF

A FBCF teve aumento significativo, em termos dessazonalizados, no quarto trimestre [4,0% (Gráfico 1.3)], mas mesmo assim fechou o ano com retração de 6,6%. Isto significa que os investimentos tiveram uma retração de 10% nos últimos dois anos, com impacto sobre a taxa de investimento. Com esse resultado, e considerando os preços médios dos componentes da FBCF no último trimestre, a taxa de investimento ficaria em 18,0% (a preços correntes), a mais baixa nos últimos 15 anos (média no período de 19,3%), em nível similar ao registrado em 1991.

A melhora observada no segundo semestre está apoiada numa demanda maior por máquinas, uma vez que a construção encontra-se no patamar mais baixo dos últimos oito anos. No entanto, a construção vem mostrando também uma recuperação moderada na margem (Tabela 1.3).

GRÁFICO 1.3

Formação Bruta de Capital Fixo



Fonte: CNI. Elaboração: IPEA/DIMAC.

TABELA 1.3

Formação Bruta de Capital Fixo — 2003

| | Variação Trim. t/Trim. t-4 (%) | | | | Ano | Variação Dessaz. Trim. t/Trim. t-1 (%) | | | |
|-----------------------|--------------------------------|-------|-------|-------|--------------|--|-------|-----|------|
| | I | II | III | IV | | I | II | III | IV |
| FBCF | -1,7 | -10,5 | -9,1 | -5,0 | -6,6 | -4,6 | -6,8 | 2,3 | 4,0 |
| Construção Civil | -1,9 | -11,2 | -10,9 | -10,4 | -8,7 | -5,3 | -8,2 | 0,2 | 2,8 |
| Máquinas | 5,2 | -9,4 | -8,6 | 10,0 | -1,2 | 11,6 | -10,6 | 0,4 | 13,9 |
| Produção ^a | 9,2 | 2,9 | 6,6 | 10,8 | 7,3 | -0,5 | -2,6 | 3,3 | 11,4 |
| Exportações | -15,4 | 23,2 | 21,7 | 25,4 | 14,1 | -12,1 | 11,6 | 5,4 | 16,7 |
| Importações | -28,1 | -32,4 | -34,2 | 32,2 | -19,0 | 8,0 | -13,9 | 6,2 | 40,7 |

Fonte: IBGE. Estimativas: IPEA.

^a Segundo nível 80 das Contas Nacionais.

A situação da construção foi a mais difícil entre os setores produtivos em 2003, com retração de 8,6%, configurando-se o terceiro ano de queda consecutiva. No entanto, o mercado imobiliário registrou resultados surpreendentes: as unidades financiadas pelo SFH cresceram 26%. Mas financiamento não significa, necessariamente, construção de novas moradias.

O cenário para o segmento de máquinas e equipamentos foi mais alentador. Segundo a PIM-PF (cuja estrutura está baseada no Censo de 1985), a produção de bens de capital acumulou uma expansão de 13,3% desde junho, em termos dessazonalizados, e, no ano, de 1%. No entanto, tomando como referência a classificação nível 80 (utilizada pelas Contas Nacionais e cuja ponderação é atualizada usando os pesos do ano anterior), observa-se um desempenho muito mais expressivo, com crescimento de 7,3% em 2003. Ressalta-se a expansão das exportações de bens de capital (14,1%) e a queda das importações (-19%). Esses dois fenômenos, embora positivos do ponto de vista da balança comercial, afetaram negativamente o resultado do consumo aparente de máquinas, com queda de 1,2% (Tabela 1.3).

A maior demanda de bens de capital vem do setor primário. Uma conjunção de fatores — boa safra e financiamento oficial — favoreceu a expansão. No ano passado, a produção de bens de capital agrícolas cresceu 24,8%. Outro segmento com desempenho notável foi o dos bens de capital industriais seriados, com expansão de 15%.

Para 2004, a FBCF crescerá 6,3%, com contribuição positiva de todos seus componentes. No caso da construção, projeta-se uma expansão de 5,2%. Por um lado, a baixa base de comparação favorece um resultado positivo neste ano, mas também a aprovação do projeto de lei com o intuito de melhorar as garantias para o financiamento de imóveis novos estimularia a construção civil no médio prazo. Essa lei favorece tanto os compradores — com a cláusula sobre o patrimônio de afetação — quanto os agentes financeiros, ao permitir a retomada do imóvel em caso de inadimplência. Outra novidade da lei é a obrigatoriedade do pagamento do principal por parte do mutuário no caso de questionamento na Justiça sobre a forma de ajuste da prestação. Até então, quando havia este questionamento, o mutuário interrompia o pagamento integralmente enquanto se aguardava uma decisão. Além disso, alterações nas regras de aplicação dos recursos das cadernetas de poupança devem ampliar a oferta de financiamento para o setor.

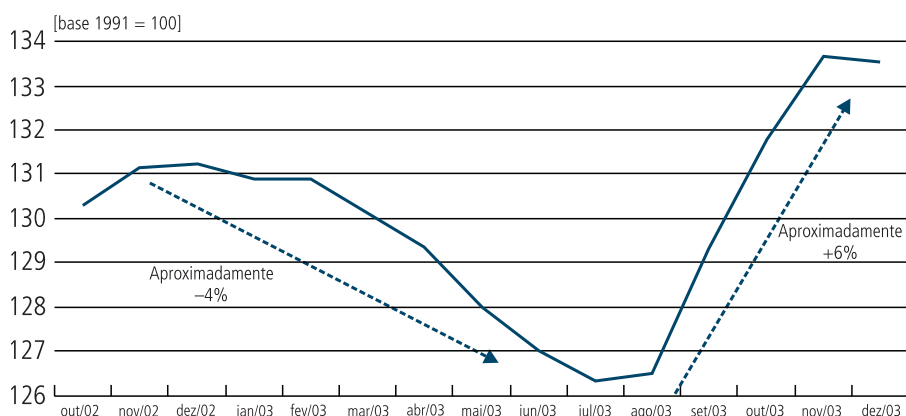
Em consonância com o cenário do final de ano, as perspectivas continuam boas para o segmento de máquinas, com expectativa de crescimento de 7% no consumo aparente. Segundo levantamento da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), os fabricantes de bens de capital projetam aumento dos investimentos de 42,3%, com ênfase nos projetos de modernização tecnológica, ampliação da capacidade industrial e reposição de máquinas depreciadas. As empresas de celulose, papel e papelão, borracha, metalurgia e materiais plásticos, segundo levantamento da FGV, vêm trabalhando a plena capacidade e seriam os potenciais geradores de investimento.

INDÚSTRIA

O Gráfico 1.4 representa bem o que aconteceu com a produção da indústria durante 2003 — queda no primeiro semestre, elevação no segundo e estabilização, com pequena queda, ao final do ano.

A observação das taxas trimestrais sobre mesmo trimestre de 2002 (Tabela 1.4) também mostra as maiores quedas no segundo trimestre. Na média do ano, a indústria de transformação teve crescimento nulo, tendo sido a taxa positiva da indústria geral (+0,3%)

GRÁFICO 1.4

Indústria Geral — Série Dessazonalizada, Média de Três Meses

Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: IPEA/DIMAC.

TABELA 1.4

Produção Industrial — 2003 e 2004

[trimestre sobre igual trimestre do ano anterior (em %)]

| Classes e Categorias | Observado | | | | | Previsto | | | | |
|--------------------------------------|-----------|---------|----------|---------|------|----------|---------|----------|---------|------|
| | 2003.I | 2003.II | 2003.III | 2003.IV | 2003 | 2004.I | 2004.II | 2004.III | 2004.IV | 2004 |
| Indústria Geral | 2,3 | -2,3 | -0,1 | 1,5 | 0,3 | 2,7 | 5,7 | 4,6 | 2,5 | 3,9 |
| Extrativa Mineral | 4,8 | -0,6 | 2,1 | 3,4 | 2,4 | 5,3 | 5,3 | 5,9 | 7,4 | 6,0 |
| Transformação | 1,9 | -2,5 | -0,3 | 1,3 | 0,0 | 2,4 | 5,5 | 4,2 | 1,7 | 3,5 |
| Categorias de Uso | | | | | | | | | | |
| Bens de Capital | 0,5 | -4,1 | 0,0 | 8,0 | 1,0 | 4,9 | 11,6 | 9,4 | 0,9 | 6,7 |
| Bens Intermediários | 4,4 | -1,4 | 1,4 | 2,4 | 1,6 | 2,6 | 6,3 | 4,7 | 2,2 | 4,0 |
| Bens de Consumo | -3,3 | -6,2 | -4,8 | -3,4 | -4,4 | 0,5 | 6,2 | 7,0 | 5,5 | 4,9 |
| Duráveis | -0,5 | -7,6 | -0,1 | 6,1 | -0,5 | 9,6 | 16,9 | 11,4 | 5,5 | 10,6 |
| Semiduráveis e Não-Duráveis | -4,0 | -5,7 | -6,0 | -6,1 | -5,5 | -1,8 | 3,6 | 5,3 | 5,6 | 3,4 |
| Indústria Geral Dessazonalizada | | | | | | | | | | |
| Varição (%) sobre Trimestre Anterior | -0,9 | -2,4 | 1,8 | 3,3 | - | 0,0 | 0,5 | 0,7 | 1,4 | - |

Fonte: IBGE/PIM-PF. Previsão: IPEA/DIMAC.

propiciada pela extrativa mineral, que cresceu 2,4%. Na abertura da indústria de transformação em categorias de uso, vê-se que os bens de consumo semi e não-duráveis não acompanharam os demais setores no processo de crescimento do segundo semestre.

A seqüência de taxas de crescimento positivas que se observou desde julho, na série mensal dessazonalizada, comparando-se cada mês com o anterior, interrompeu-se em dezembro, quando foi observada variação negativa de 1,0%. Observou-se, ainda, que a queda na produção industrial naquele mês foi bastante generalizada. Tomando a divisão da indústria em 61 setores, enquanto em novembro 59% deles apresentaram crescimento sobre outubro, na comparação de dezembro sobre novembro esse percentual caiu para 38%.

Os dados das vendas industriais reais (CNI) não mostraram queda em dezembro — ao contrário, cresceram 1,8% na série dessazonalizada — dando continuidade ao forte

movimento de alta observado no segundo semestre. Essa manutenção do crescimento das vendas reais, simultaneamente a uma desaceleração da produção (inclusive com queda em dezembro), pode estar sinalizando que a indústria entrou em janeiro com estoques bem ajustados ou até mesmo abaixo do normal. De fato, a sondagem industrial da CNI referente a outubro-dezembro de 2003 mostrou que os estoques de produtos finais caíram, depois de três trimestres de crescimento. Os de matéria-prima também caíram, e, neste caso, já vinham em queda há vários trimestres.

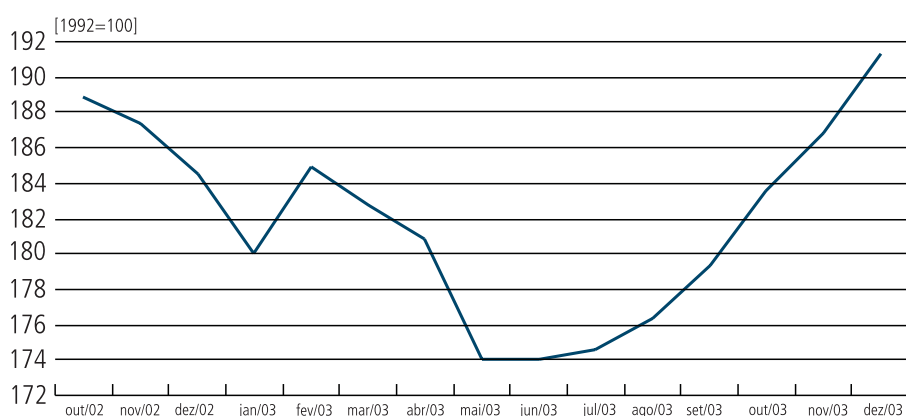
O nível alcançado pela produção da indústria (PIM-PF) em dezembro de 2003 foi 2,2% superior à média de janeiro a dezembro do mesmo ano, na série dessazonalizada, o que equivale a dizer que, se a produção apenas ficasse estável neste nível ao longo de 2004, este seria o crescimento médio da indústria neste ano.

É preciso ter em mente ainda que, em abril próximo, quando da divulgação dos dados da produção industrial de fevereiro de 2004, o IBGE estará introduzindo nova metodologia na PIM-PF, com inclusão de novos produtos e atualização da estrutura de ponderação, o que poderá trazer alterações nos dados ora analisados, já que a nova metodologia abarcará retroativamente 2002 e 2003.

Um dos primeiros indicadores de produção industrial já divulgados para janeiro é o da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea). A produção total de autoveículos cresceu 9,2% sobre janeiro de 2003. Na série dessazonalizada pelo IPEA/GAC, caiu 1,2% em relação a dezembro (Tabela 1.5). Segundo analistas do setor, a produção de veículos neste início de ano estaria favorecida pela recomposição de estoques, que teriam chegado ao final de 2003 abaixo dos níveis normais. Esse efeito, porém, deverá se esgotar até o final do primeiro trimestre, o que implica que, se mantidas as vendas, a produção cairia nos meses seguintes. O fim do efeito da isenção do IPI e os aumentos dos preços são fatores que estarão contribuindo para uma venda (e produção) menor no futuro imediato. A expedição de papelão ondulado em toneladas — dados da Associação Brasileira do Papelão Ondulado — cresceu 3,2% em relação a janeiro de 2003; na série dessazonalizada pelo IPEA/GAC, o crescimento em comparação com dezembro de 2003 foi de 2,3%. Já a produção de aço, segundo o Instituto Brasileiro de Siderurgia, cresceu 5,4% em relação a janeiro de 2003 e, na série dessazonalizada (IPEA/GAC), 0,6% sobre dezembro de 2003.

GRÁFICO 1.5

CNI: Vendas Reais — Série Dessazonalizada, Média de Três Meses



Fonte: CNI. Elaboração: IPEA/DIMAC.

Desses três indicadores, o primeiro a ser divulgado para fevereiro foi a produção de veículos: +0,2% sobre janeiro, na série dessazonalizada, e +0,1% relativamente a fevereiro de 2003, lembrando que as comparações entre os meses de fevereiro de 2003 e 2004 estão distorcidas pelo fato de que, no ano passado, o Carnaval caiu em março, acarretando maior número de dias úteis que o normal (20 contra 18 neste ano).

TABELA 1.5

Indicadores Contemporâneos da Produção Industrial

[variação (em %)]

| Produtos | Jan.04/Dez.03 (s.a.) ^a | Jan.04/Jan.03 | 12 Meses |
|----------------|-----------------------------------|---------------|----------|
| Aço | 0,6 | 5,4 | 5,1 |
| Papelão | 2,3 | 3,2 | -11,7 |
| Veículos | -1,2 | 9,2 | 1,6 |
| Indicador IPEA | -0,1 | 0,4 | 0,1 |

Fontes: IBS, ABPO, Anfavea e IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.

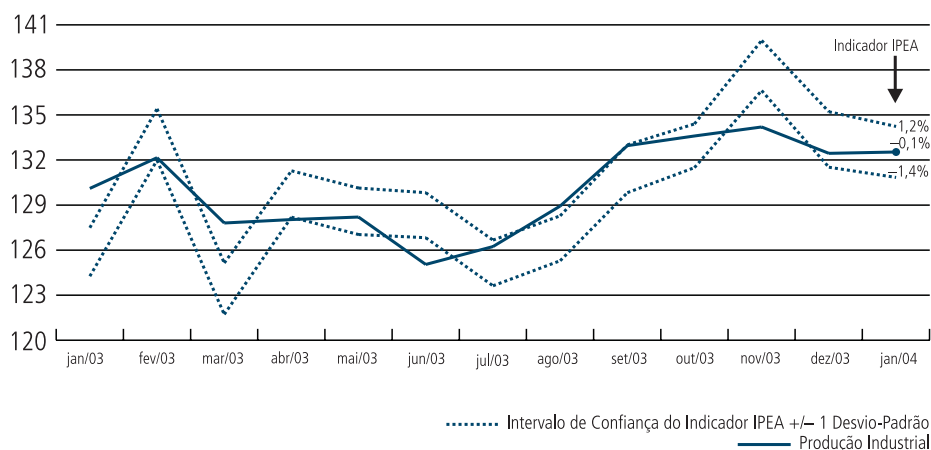
^a s.a. = sazonalmente ajustado (IPEA/método X-11).

O Indicador IPEA para a produção industrial estima crescimento de 0,4% sobre janeiro de 2003 e queda de 0,1% sobre dezembro, na série dessazonalizada, sinalizando a continuidade da produção num patamar aproximado ao nível atingido em setembro de 2003. No Gráfico 1.6, até o penúltimo ponto da linha contínua, os dados são os observados da produção industrial IBGE. A última observação refere-se ao Indicador IPEA. Os intervalos de confiança foram estimados com um desvio-padrão para cima e para baixo. Trata-se do intervalo de confiança do Indicador IPEA, isto é, da estimativa fornecida por esse indicador para a produção industrial IBGE.

Para 2004, projeta-se crescimento de 3,9% da indústria (PIM-PF/IBGE), conforme mostrado na Tabela 1.4. A maior taxa de crescimento deverá ocorrer em bens de consumo duráveis (10,6%), seguidos de bens de capital (6,7%). As maiores taxas de variação contra o mesmo trimestre de 2003 devem ocorrer no segundo e terceiro trimestres, em parte refletindo o movimento da produção industrial no ano passado.

GRÁFICO 1.6

Intervalo de Confiança do Indicador IPEA para Produção Industrial — Série Dessazonalizada



Fonte: IBGE/PIM-PF. Elaboração: IPEA/GAC.

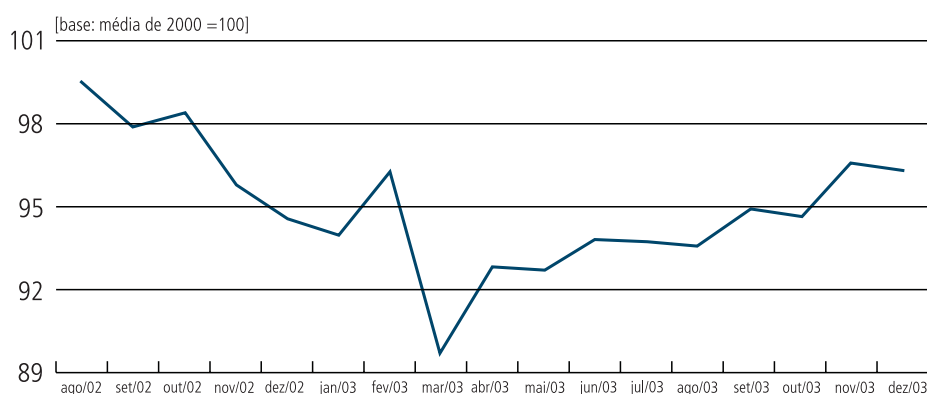
COMÉRCIO

O comércio varejista, após uma primeira metade do ano especialmente ruim em 2003, quando o indicador de vendas do IBGE apontou o pior desempenho semestral desde o início da Pesquisa Mensal de Comércio (PMC) em 2000, vem se recuperando desde então. Os números do ano passado mostram que, após as seguidas quedas na comparação com 2002, a retomada da segunda metade do ano começa a alterar esse quadro, beneficiado também pela baixa base de comparação. Os últimos números divulgados não modificaram esse comportamento. O *carry over* — decorrente dessa trajetória recente — beneficiaria as comparações com 2003. Somam-se, a este efeito estatístico, variáveis conjunturais relevantes para o comércio: o maior otimismo do consumidor (de acordo com o Índice de Confiança do Consumidor da Fecomércio-SP), as perspectivas de recuperação da economia em geral — gerando melhoras no mercado de trabalho — e o menor custo do crédito, não só em relação ao mesmo período de 2003, como também marginalmente. Por outro lado, a interrupção da queda dos juros pelo Banco Central do Brasil poderia implicar o arrefecimento dessa retomada, uma vez que seu dinamismo foi, em grande parte, resultado do desempenho de setores ligados ao crédito (tais como móveis e eletrodomésticos).

O índice de volume de vendas do comércio varejista da PMC, realizado pelo IBGE, registrou em dezembro sua primeira variação positiva no ano na comparação com 2002, 3,2% (Tabela 1.6). Esse resultado, que já havia se anunciado pela sensível melhora ocorrida em novembro, fez reduzir a queda acumulada no ano para -3,7%. Móveis e eletrodomésticos, item mais relacionado ao crédito, continuou sendo o destaque positivo da pesquisa, com crescimento de 20,9% em relação a dezembro do ano anterior (no último trimestre do ano, cresceu em média 9,9% ante 2002). O setor veículos, motos, partes e peças, que não compõe o índice total do varejo, foi outro destaque, apresentando um aumento de 14,8% na mesma comparação. Este crescimento parece dever-se, preponderantemente, a dois fatores: o desconto do IPI para veículos novos que entrou em vigor em agosto e a melhora nas condições de financiamento — o valor das concessões de crédito para aquisição de veículos, reportado pelo Banco Central e deflacionado pelo IPCA, teve um crescimento de 47,1% nos últimos quatro meses do ano. Em dezembro, apenas os itens combustíveis e lubrificantes e demais artigos de uso pessoal e doméstico registraram variações negativas, porém próximas

GRÁFICO 1.7

Volume de Vendas — Índice Dessazonalizado



Fonte: IBGE/PMC. Elaboração: IPEA/DIMAC.

de zero (-0,5% e -0,1%, respectivamente), pesando pouco no cômputo do índice agregado (somados, os dois setores contribuiram em -0,07% para a taxa de 3,2% divulgada). Cabe destacar ainda o setor hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo que, após 15 meses de queda, voltou a registrar variação positiva (1,8%). Este dado é especialmente importante ao se levar em conta o peso desse setor no total do comércio, sendo o principal responsável pelo resultado negativo ao longo do ano. Junto com tecidos, vestuário e calçados, este é, possivelmente, o item mais afetado pelas oscilações nos rendimentos reais da população.

TABELA 1.6

Índices de Vendas no Varejo (PMC)

[variação (em %)]

| | Dez.03/Nov.03 ^a | Dez.03/Dez.02 | Acumulado no Ano |
|---|----------------------------|---------------|------------------|
| Volume de Vendas do Comércio Varejista | -0,3 | 3,2 | -3,7 |
| 1. Combustíveis e Lubrificantes | -0,3 | -0,5 | -4,3 |
| 2. Hiperm. Superm. Prod. Alim. Bebidas e Fumo | 0,0 | 1,8 | -4,9 |
| 2.1 Hipermercados e Supermercados | 0,3 | 1,6 | -4,6 |
| 3. Tecidos. Vestuário e Calçados | -0,6 | 0,7 | -3,1 |
| 4. Móveis e Eletrodomésticos | 3,7 | 20,9 | -0,9 |
| 5. Demais Artigos de Uso Pessoal e Doméstico | -3,6 | -0,1 | -2,4 |
| 6. Veículos e Motos, Partes e Peças | 0,3 | 14,8 | -7,2 |

Fonte: IBGE/PMC. Elaboração: IPEA/DIMAC.

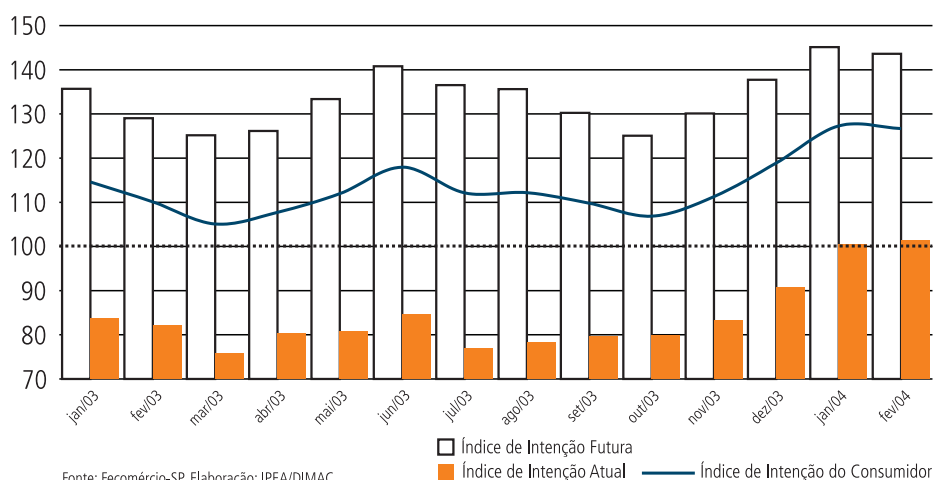
^a Sazonalmente ajustado (método X-11).

Segundo a Fecomércio-SP, na apuração do faturamento real do comércio varejista de São Paulo, o segundo semestre de 2003 foi, assim como na PMC, de relativa melhora em relação à primeira metade do ano. Apesar da estabilidade do índice dessazonalizado — crescimento de apenas 2% em dezembro na comparação com julho — foi possível se observar quedas cada vez menores na comparação com 2002, após o vale alcançado em setembro (-12,9%). Dados preliminares de janeiro indicam aceleração dessa trajetória, com crescimento acentuado em termos dessazonalizados (8,4%). A queda na comparação com 2003 persiste (-0,8%), porém com valores inferiores aos dos meses anteriores. Contrariando o padrão do segundo semestre do ano passado, os destaques da pesquisa de janeiro foram os setores de semi e não-duráveis, com crescimentos em relação a dezembro de 9,6% e 14%, respectivamente (extraída a sazonalidade).

A confiança do consumidor, após três meses de alta, apresentou queda em fevereiro (-0,5%), segundo o Índice de Intenções do Consumidor (IIC) da Fecomércio-SP (Gráfico 1.8). Esse resultado se deveu à piora no Índice de Intenções Futuras (IIF), que representa 60% do índice agregado. O Índice de Intenções Atuais (IIA), por outro lado, registrou, mais uma vez, variação positiva, fato que ocorre desde agosto de 2003. Apesar de interromper as altas anteriores, o IIC, depois de atingir o maior valor da série em janeiro, se mantém em um patamar alto com um crescimento de 18,5% nos últimos quatro meses. Ademais, os componentes do índice agregado (IIA e IIF) permanecem na região de otimismo (acima de 100).

Os números de consultas ao SCPC e ao Usecheque são indicadores importantes das vendas do comércio varejista de São Paulo. Até novembro do ano passado, as duas séries apresentavam crescimentos no indicador dessazonalizado, tendência que teria se iniciado

GRÁFICO 1.8

Confiança do Consumidor^a

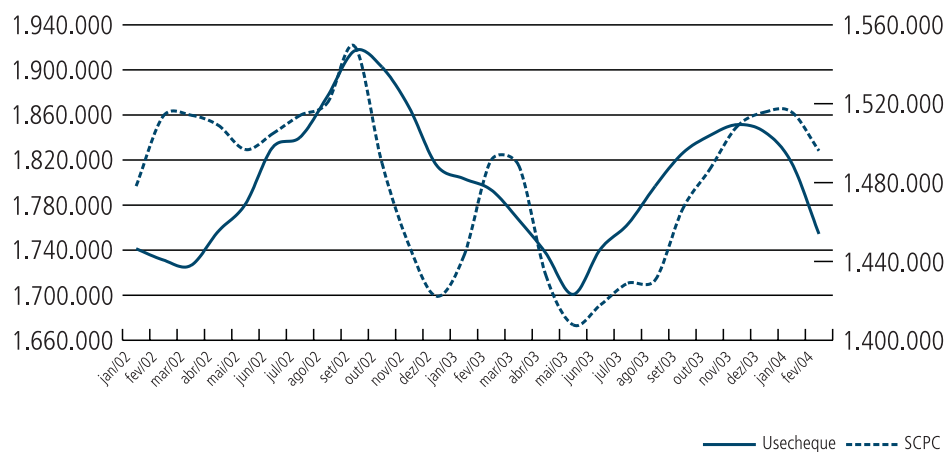
Fonte: Fecomércio-SP. Elaboração: IPEA/DIMAC.

^a Acima de 100 indica otimismo, abaixo pessimismo. 0 indica pessimismo máximo e 200, otimismo máximo.

entre abril e maio (Gráfico 1.9). A partir de dezembro, todavia, os aumentos perderam força. No caso do Usecheque, a média móvel de três meses dessazonalizada reverteu a trajetória anterior e começou a cair. Já nas consultas ao SCPC, observando-se o mesmo indicador, a reversão se deu de forma mais defasada, impulsionada pela queda acentuada ocorrida em fevereiro, mês seguinte à interrupção das reduções na meta para a taxa Selic pelo Comitê de Política Monetária (Copom).

Os dados de inadimplência no varejo, divulgados pelas duas principais instituições do ramo, apresentam ambigüidades em suas trajetórias. Enquanto a Serasa aponta um aumento da inadimplência de pessoa física em 2003 contra uma base já elevada, a ACSP reporta queda de 1,2% na mesma comparação. Importante notar que 2002 já havia terminado com resultados discrepantes: enquanto a Serasa indicava forte crescimento da inadimplência, a ACSP, por outro lado, mantinha a tendência de melhora no índice verificada em anos anteriores. Neste ano, a taxa de inadimplência calculada a partir dos dados da ACSP, após estabilidade em janeiro, registrou alta em fevereiro. Ainda assim, permanece em um nível relativamente baixo em termos históricos.

GRÁFICO 1.9

**Consultas ao Usecheque e SCPC —
Média Móvel de Três Meses Dessazonalizada**

Fonte: ACSP. Elaboração: IPEA/DIMAC.