

1 NÍVEL DE ATIVIDADE

De meados de 2003 até meados de 2004, não havia dúvida: a economia passava por um período de forte recuperação. Desde então, porém, os sinais têm sido mais contraditórios. Por exemplo, o emprego e a folha salarial real da indústria caíram em dezembro, enquanto o comércio varejista teve desempenho surpreendentemente forte; a produção industrial cresceu em dezembro, mas indicadores preliminares sugerem que ela caiu em janeiro. Apesar da sinalização pouco clara dos indicadores em seu conjunto, a conclusão que se pode tirar é que o crescimento continua, mas o ritmo diminuiu.

Num processo de retomada do crescimento, como o que o Brasil vive desde meados de 2003, há sempre a preocupação de que o crescimento não traga consigo também a alta da inflação. Nas primeiras etapas da retomada, é mais difícil que isso aconteça, pois o crescimento se dá por meio de ocupação da capacidade produtiva já existente. Porém, à medida que essa capacidade vai sendo ocupada, o risco de inflação aumenta e, para que ele seja afastado, é preciso que a capacidade de oferta da economia (a capacidade instalada) cresça mais ou menos no mesmo ritmo da demanda. Daí a importância do monitoramento da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF): esta seção traz uma análise dessa variável, procurando identificar o efeito preço e o efeito quantidade na sua evolução recente.

Em relação ao *Boletim* anterior, a previsão de crescimento do PIB em 2005 foi revista de 3,8% para 3,5%, refletindo em parte a maior desaceleração observada na taxa dessazonalizada no último trimestre, o que reduz o efeito de carregamento (*carry over*) estatístico, e também a percepção de que a política monetária ficou mais apertada e deverá permanecer assim por mais tempo do que se julgava há três meses. Mas a taxa de crescimento prevista para 2005 continua sendo bem superior à média de 2003/2004 (2,8%) e à média dos últimos dez anos (2,4%), configurando continuidade do crescimento.

PIB

Em 2004, o PIB registrou expansão de 5,2%. Ao longo do ano, as altas taxas de crescimento na margem foram declinando, de modo que a variação mais moderada do PIB (0,4%) no último trimestre do ano deve ser vista como parte de um processo de ajuste gradual da economia (Gráfico 1.1).

Todos os setores produtivos encerraram o ano com resultados positivos (Tabela 1.1), com destaque para o vigoroso crescimento da indústria (6,2%), que registrou a maior taxa de crescimento dos últimos dez anos. A principal responsável por esse desempenho foi a indústria de transformação (7,7%) que, por sua vez, repousou sobre a produção de bens de capital e de bens de consumo duráveis. No entanto, no segundo semestre acentuou-se a contribuição da indústria de bens não-duráveis, principalmente de têxteis e alimentos, enquanto a construção civil (5,7%) e os serviços de utilidade pública (Siup, 5%) mostraram

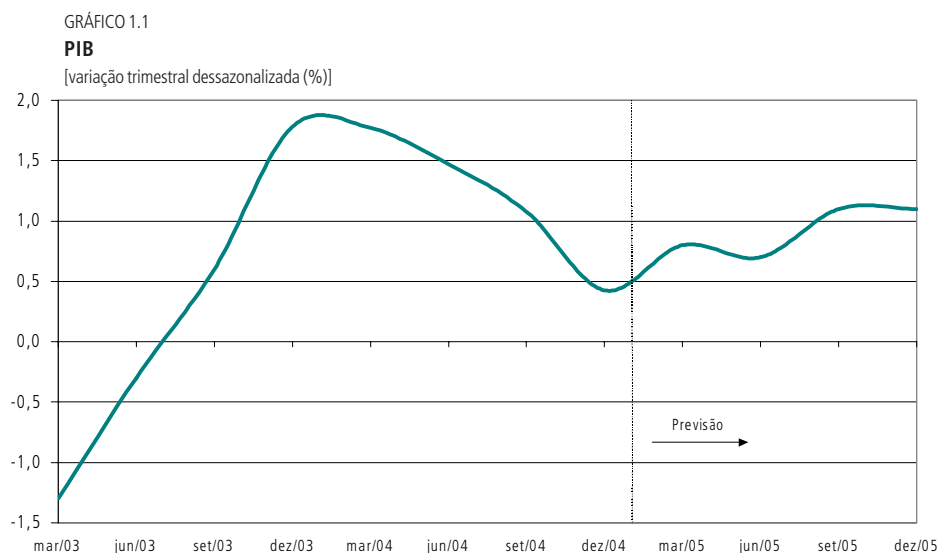


TABELA 1.1
PRODUTO INTERNO BRUTO
[trimestre/igual trimestre ano anterior e variação anual (%)]

	2004 (Observado)				2005 (Previsto)				Acumulado no Ano		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2003	2004	2005
PIB a Preços do Mercado	4,0	5,6	6,1	4,9	4,0	3,0	3,0	3,8	0,5	5,2	3,5
Impostos s/Produtos	4,0	8,7	11,6	9,5	4,2	2,9	4,1	4,5	-1,1	8,5	3,9
PIB a Preços Básicos	4,0	5,3	5,5	4,4	4,0	3,1	2,9	3,8	0,7	4,8	3,4
Agropecuária	5,8	6,0	5,9	2,9	3,0	3,2	4,2	6,6	4,5	5,3	4,1
Indústria	5,5	6,3	7,0	6,0	6,6	4,4	3,3	4,8	0,1	6,2	4,7
Extrativa Mineral	2,2	2,0	2,0	-8,0	8,4	7,4	6,3	11,8	2,9	-0,7	8,5
Transformação	9,1	6,9	6,6	8,3	6,5	4,7	2,6	2,7	1,1	7,7	4,0
Construção Civil	-0,8	6,9	11,6	5,2	6,1	2,8	4,3	7,7	-5,2	5,7	5,2
Siup	1,5	5,9	5,3	7,3	5,0	2,9	3,4	5,3	2,7	5,0	4,1
Serviços	2,4	4,2	4,4	3,8	2,4	2,1	2,5	2,6	0,6	3,7	2,4
Comércio	4,8	8,9	10,6	7,1	4,9	4,5	3,4	5,2	-1,9	7,9	4,5
Transporte	10,6	5,7	0,5	3,6	2,5	2,7	6,2	6,3	1,4	4,9	4,5
Demais	1,4	3,2	3,7	3,4	2,0	1,7	2,0	2,0	1,0	2,9	1,9
Comunicações	-1,4	0,2	4,1	4,8	2,0	1,8	0,5	1,2	1,8	2,0	1,3
Inst. Financ.	2,1	4,6	5,3	5,0	3,8	2,8	3,3	3,6	0,6	4,3	3,4
Outros Serviços	2,1	7,1	7,2	6,2	2,9	2,1	3,0	3,5	0,5	5,6	2,9
Aluguéis	1,2	1,5	2,2	2,1	1,5	1,5	1,4	1,5	1,3	1,8	1,5
Adm. Pública	2,0	2,4	1,3	0,9	0,9	1,0	2,0	0,9	1,0	1,6	1,2
Consumo	1,4	3,5	4,4	4,2	4,1	3,6	2,9	3,0	-0,8	3,4	3,4
Governos	0,8	0,8	0,3	0,8	0,8	0,7	0,6	0,7	1,3	0,7	0,7
Famílias	1,6	4,5	5,8	5,4	5,3	4,6	3,7	3,8	-1,5	4,3	4,3
FBCF	1,8	13,4	19,2	9,3	7,3	7,4	6,5	12,0	-5,1	10,9	8,3
Exportações	20,5	17,6	18,2	16,2	13,8	9,7	10,9	7,1	9,0	18,0	10,2
Importações	12,5	14,2	17,7	12,8	19,5	20,7	19,3	16,4	-1,7	14,3	18,9
PIB Var. Dessaz. Trim. Anterior (%)	1,8	1,5	1,1	0,4	0,8	0,7	1,1	1,1	-	-	-

Fonte: IBGE. Previsão: IPEA/DIMAC.

também importantes avanços. No caso da construção, é o primeiro resultado positivo nos últimos três anos, enquanto o consumo de energia elétrica, principal componente dos Siups, só agora superou os níveis do período pré-acionamento (maio de 2001). A extrativa mineral foi o único segmento produtivo a registrar queda (-0,7%) vinculada à retração da produção de petróleo e gás. Vale destacar que esse resultado contraria os dados da Pesquisa Industrial Mensal-Produção Física (PIM-PF) que reportou expansão de 4,3%, ficando mais evidente a diferença de ótica para um mesmo dado. Enquanto as Contas Nacionais trabalham com o conceito de valor adicionado — e, portanto, observam não só a evolução da produção, mas também a do consumo intermediário — e incorporam a cada ano mudanças na ponderação dos produtos, a pesquisa industrial retrata apenas os níveis de produção, mantendo a composição fixa no tempo.

A agropecuária cresceu 5,3%. Apesar das perdas do cultivo da soja, produto que vem liderando a expansão do agronegócio nos últimos anos, os bons desempenhos do algodão, do café e do fumo, associados ao da pecuária, conduziram a outro ano de crescimento recorde do setor primário.

Os serviços apresentaram resultados mais heterogêneos. O comércio (7,9%) e o transporte (4,9%) cresceram no embalo da indústria e da agropecuária, enquanto o resultado de outros serviços (5,6%) refletiu os avanços no nível de emprego ao longo do ano e a maior demanda de serviços por parte de empresas e famílias. Sem novidades, a administração pública (1,6%) manteve sua trajetória histórica próxima à taxa populacional, assim como o aluguel (1,8%). Paradoxalmente, o setor de comunicações, apesar de o IBGE ter passado a considerar os movimentos da telefonia celular, ficou longe do dinamismo da economia, crescendo apenas 2%.

Pelo lado da demanda, o consumo privado (4,3%) e o investimento (10,9%) foram determinantes para a expansão do PIB. A menor dependência do mercado externo ficou evidente ante a forte recuperação das importações (14,3%), que atingiu taxa de crescimento mais próxima à das exportações (18%), que por sua vez ficaram acima das expectativas mais otimistas do mercado. O ano de 2004 marcou, assim, a retomada da absorção doméstica como principal fonte de crescimento econômico, sem, contudo, deixar de ter participação relevante também da demanda externa. O consumo do governo foi o único componente a não acompanhar o dinamismo da atividade econômica. A Tabela 1.2 apresenta a contribuição de cada componente no crescimento do PIB, mostrando a relevância do consumo privado e da FBCF em 2004 e como esta deverá se repetir em 2005.

Por trás da expansão do consumo, houve contribuição tanto da massa salarial quanto do crédito. Ainda que, no ano, os rendimentos médios do trabalho tenham ficado estáveis em termos reais segundo a PME (0,2%), a expansão do nível de ocupação permitiu a elevação da massa salarial em 3,5%. Ganhou destaque o aumento do crédito. A ACSP reportou maior movimento das vendas com crediário (6,6%) do que à vista (2%). E de acordo com dados do Bacen, a concessão de crédito aumentou 9,6%, tendo o crescimento sido de maior intensidade a partir de junho de 2004, provavelmente como resposta ao surgimento de novas modalidades de crédito, que não só possibilitam sua expansão mas também reduzem o custo das operações. Mas, se num primeiro momento a demanda por bens duráveis explicou grande parcela da expansão do consumo, os indicadores de comércio e produção de final de ano apontam para maior relevância da demanda de bens de consumo não-duráveis. No caso da FBCF, tanto a maior aquisição de máquinas quanto o avanço da construção civil permitiram a maior participação do investimento no crescimento em 2004.

TABELA 1.2
COMPOSIÇÃO DA TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB^a
 [em %]

Componentes	2003	2004	2005 ^b
Consumo Privado	-0,9	2,4	2,4
Consumo do Governo	0,3	0,1	0,1
FBCF	-0,9	1,9	1,6
Varição de Estoques	0,5	-0,5	0,1
Exportações	1,4	2,9	1,9
Importações	0,2	-1,8	-2,6
PIB	0,5	5,2	3,5
Demanda Doméstica	-1,1	4,1	4,2
Demanda Externa	1,6	1,1	-0,8

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA.

^a Pesos no ano anterior (- 1) x taxa de crescimento

^b Previsão IPEA.

Em 2005, projeta-se crescimento do PIB de 3,5%. A expansão do consumo (3,4%) e da FBCF (8,3%) ratificaria a continuidade do mercado interno como motor de crescimento. A contribuição das exportações líquidas seria negativa por causa da expansão das vendas externas de 10,2%, contra crescimento mais intenso das importações (18,9%). Na margem, o PIB cresceria em torno de 0,8% por trimestre no primeiro semestre do ano, intensificando o ritmo de expansão ao longo do segundo semestre.

Não obstante o desempenho relativamente mais modesto da indústria no início do ano (ver seção Indústria), ela continuaria liderando o processo de crescimento, com a produção de bens de consumo em geral tendo papel decisivo. O prognóstico da safra agrícola revela crescimento de 13,3% para a produção de grãos, que se repercutiria numa expansão de 4,1% para o setor agropecuário. A maior contribuição viria da soja e do milho. Nos serviços, o comércio e o transporte são destaques.

FBCF

Após crescer de forma expressiva até setembro, a FBCF mostrou queda no último trimestre, em termos dessazonalizados. Contudo, o fechamento do ano foi muito positivo (10,9%) e bem acima do crescimento médio da economia, representando grande avanço na sua participação no PIB.

As estimativas da evolução dos componentes da FBCF estão na Tabela 1.3. Ainda que a composição das partes não reproduza o agregado total, na medida em que as Contas Nacionais partem de uma desagregação muito maior do que a disponível a partir da pesquisa mensal da produção industrial e dos indicadores de comércio exterior, a desagregação serve para sinalizar o dinamismo de cada segmento. O aumento do consumo aparente de máquinas (4,1%) se deu em função do avanço na produção de bens de capital, aliada ao crescimento moderado das importações. A forte expansão das exportações reduziu a contribuição do segmento de máquinas no total do investimento. Vale observar a evolução da produção de máquinas. Depois de ter crescido em média ao redor de 20%, no 4º trimestre a taxa de expansão caiu para 12,9%. Essa forte queda foi localizada na indústria de máqui-

nas e peças destinadas à agricultura, refletindo as perspectivas menos favoráveis para o setor, assim como problemas na liberação de recursos do Moderfrota — o programa de financiamento do BNDES para modernização da agropecuária.

A despeito disso, estima-se que a participação do consumo aparente de máquinas e equipamentos tenha aumentando para 35% do total da FBCF no ano passado, superando inclusive o período de apogeu do segmento de bens de capital nos primeiros anos do Plano Real.

O crescimento da construção civil foi de 5,7% em 2004, compensando as perdas de 2003, quando caiu 5,2%. A forte desaceleração da taxa de crescimento do 4º trimestre pode estar associada ao fim do processo eleitoral, que teria levado à antecipação das obras públicas para setembro, assim como à antecipação da demanda de aço diante dos anúncios de reajustes de preços feitos pelo setor siderúrgico. Contudo, é inegável que houve uma retomada no setor no ano, com reflexos positivos no mercado de trabalho e na demanda de bens de capital. O crescimento no nível de emprego foi de 9,7% (dezembro de 2004 sobre dezembro de 2003, pelo Caged-MTE), enquanto a produção de bens de capital para construção teve expansão de 38,8% (crescimento médio no ano, pela PIM-PF/IBGE). No varejo, os dados de faturamento da Fecomércio/SP mostram elevação da venda de materiais de construção ao longo do segundo semestre, sinalizando a reativação do “consumo formiga”. Apesar desses indicadores e das expectativas positivas dos empresários em geral, os resultados das pesquisas com os empresários do setor continuam na zona de pessimismo, como mostra a última Sondagem da Construção elaborada pelo Sindicato da Indústria da Construção Civil (Sinduscon/SP). Uma possível explicação é que a recuperação não teria chegado a grande parte das pequenas e médias empresas, que representam grande parcela da amostra.

TABELA 1.3
FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO (FBCF)^a
 [variação trim. t/trim. t-4 (%)]

	2003				Acumulado em 2003	2004				Acumulado em 2004
	I	II	III	IV		I	II	III	IV	
FBCF	-0,1	-9,0	-7,6	-3,6	-5,1	1,8	13,4	19,2	9,3	10,9
Construção	-2,3	-9,3	-8,2	-6,2	-6,6	0,8	7,0	11,3	3,8	5,7
Máquinas e Equipamentos	-0,2	-15,4	-10,7	22,0	-2,1	5,0	14,9	16,2	-16,2	4,1
Absorção Nacional ^b	10,0	-12,2	-2,2	10,4	0,9	5,2	11,9	14,1	-22,6	1,7
Produção	2,6	-2,7	5,9	16,3	5,6	20,1	24,9	24,5	12,9	20,3
Exportação	-13,3	26,4	24,8	25,4	16,1	63,6	60,2	53,2	98,0	71,1
Importação	-27,3	-31,6	-33,4	30,1	-18,8	2,8	21,5	21,3	-0,6	10,2
FBCF – Var. Dessaz. [Trim. (t)/Trim. (t-1)]	-3,0	-7,1	1,2	5,4	–	2,8	3,4	6,8	-3,9	–
Taxa de Investimento										
Nominal	18,4	17,0	17,8	17,9	17,8	19,1	18,9	21,0	19,0	19,5
A Preços do Ano Anterior	18,0	16,4	17,0	17,8	17,3	18,1	18,1	19,6	19,1	18,7

Fontes: IBGE e Funcex.

Elaboração: IPEA.

^a Decomposição da FBCF do IPEA.

^b Produção - exportações.

Estima-se que a taxa de investimento em 2004 tenha sido de 19,5% em termos correntes, e de 18,7% a preços de 2003 (o dado do IBGE será divulgado no final de março). Tanto em um critério quanto no outro, representa o maior avanço da participação dos investimentos na economia nos últimos dez anos, na comparação entre dois anos subsequentes em variação em pontos de porcentagem. No entanto, esse movimento veio impulsionado tanto por um efeito volume quanto de preços. Da diferença de 1,7 ponto de porcentagem (p.p.) entre a taxa a preços correntes de 2004 e 2003, 50% do avanço dos investimentos devem ser atribuídos ao efeito preço. Logo, uma grande parcela do crescimento da relação investimento/PIB decorre do aumento do custo relativo dos bens de capital.

A Tabela 1.4 mostra a evolução dos preços de bens de capital, desde 2003, e os compara com o comportamento do deflator implícito do PIB. Podemos ressaltar dois aspectos:

- desde 2003 está ocorrendo uma elevação dos custos dos bens de capital em relação aos preços médios da economia; e
- esse movimento é associado, fundamentalmente, ao encarecimento das máquinas.

Aparentemente, o aço foi o produto que mais contribuiu para o crescimento dos custos setoriais, na medida em que se constitui em um insumo importante tanto para a construção civil quanto para a produção de máquinas. Cálculos da Associação Brasileira de Máquinas e Equipamentos (Abimaq) estimam que o aço e derivados correspondem a 17% do custo de fabricação de máquinas, enquanto para o Sinduscon este percentual pode chegar a 10%. Em 2004, o IPA ferro, aço e derivados teve um aumento de 33,7%, enquanto o IPA máquinas, veículos e equipamentos subiu 15,7% e o INCC, 11,3%.

Para 2005, espera-se expansão de 8,3% da FBCF. Sondagens entre empresas industriais que registram percepção dos negócios no início do ano mostram que a confiança dos empresários continua elevada e os níveis de estoque são considerados normais, criando cenário favorável para os investimentos. Por exemplo, um levantamento da Abimaq com relação à intenção de investimentos no próprio segmento mostra aumento de 35,6%, destinados principalmente à modernização tecnológica e ampliação da capacidade industrial. Por outro

TABELA 1.4
PREÇOS DE BENS DE CAPITAL E PIB^a
[variação trimestre em relação à média do ano anterior (%)]

	PIB (a)	FBCF (b)	Construção (c)	Máquinas (d)	Diferenças em p.p. em Relação ao PIB-DI		
					FBCF	Construção	Máquinas
2003 T1	9,9	12,5	10,2	15,9	2,6	0,3	6,0
2003 T2	13,5	17,6	15,3	21,4	4,1	1,8	7,9
2003 T3	14,7	20,4	19,5	23,5	5,7	4,8	8,7
2003 T4	21,6	22,5	22,0	25,5	0,9	0,4	3,9
2004 T1	1,3	6,6	6,4	7,2	5,3	5,1	5,9
2004 T2	6,0	10,7	9,8	13,1	4,7	3,8	7,1
2004 T3	8,5	15,1	13,0	19,2	6,7	4,5	10,7
2004 T4	n.d.	n.d.	15,8	23,4	n.d.	n.d.	n.d.

Fonte: Ipeadata com fontes primárias do IBGE e FGV.

^a Variação do PIB e FBCF segundo deflator implícito das Contas Nacionais Trimestrais. Para o preço da construção e máquinas, foram utilizados, respectivamente, o INCC e o IPA-máquinas da FGV.

n.d. = não-disponível.

lado, a preocupação em relação ao esgotamento da capacidade instalada, que foi tema de discussão no ano passado, parece ter diminuído, como mostra a Sondagem da FGV. Em relação à questão que apurou as intenções de investimento dos empresários, 91% das empresas responderam que “se sentiam preparadas para atender a um crescimento da demanda por produtos industriais em 2005, mesmo que ela se mantenha no ritmo atual” (ainda que, em termos setoriais, a situação não seja tão tranqüila para o segmento de bens intermediários, no qual os empresários estariam preocupados com o esgotamento de sua capacidade de produção).

O cenário para a construção civil é favorecido por mudanças de caráter jurídico e creditício que beneficiariam diretamente o setor. As novas regras do SFH já em curso elevam o montante do crédito imobiliário e diminuem seu custo, e associadas a outras medidas, como a lei das incorporações, regras relativas ao patrimônio de afetação e alienação fiduciária, elas melhoram as condições para os investimentos em habitação. Projetamos crescimento da construção civil de 5,2% em 2005.

INDÚSTRIA

A produção industrial fechou 2004 com crescimento de 8,3%. Os maiores incrementos ocorreram em bens de consumo duráveis (21,8%) e bens de capital (19,7%), a menor taxa sendo a de bens de consumo semi e não-duráveis (4,0%). Na comparação de dezembro contra novembro, série dessazonalizada, isto se inverteu e a maior taxa foi a de semi e não-duráveis (3,4%), com duráveis mostrando taxa também elevada (2,9%). O quadro geral é de continuidade do crescimento: mesmo os insumos da construção civil, que vinham caindo, na série dessazonalizada, desde setembro, cresceram em dezembro (2,1%). Ver Tabela 1.5.

A taxa de 8,3% acumulada no ano coincide com um máximo local da taxa acumulada em 12 meses e é expressiva em termos históricos. Como se vê no Gráfico 1.2, ela só é menor do que taxas verificadas em poucos momentos, como 1980, 1986 e 1995. Nos casos de 1986 e 1995, as taxas elevadas de crescimento seguiram-se a planos de estabilização, que traziam um ganho imediato de renda, que se refletia em maior consumo e produção, o que não é o caso agora, obviamente.

Com os dados da produção industrial de 2004 fechados, de quanto seria o crescimento da indústria em 2005 se ao longo do ano o nível de produção se mantivesse igual ao observado em dezembro do ano passado? Ou seja, de quanto seria o crescimento comparando a produção média nos dois anos se o crescimento fosse zero na ponta? A resposta, para o total da indústria, é 3,2%; a Tabela 1.6 mostra os resultados desse cálculo para as categorias de uso em que se divide a indústria.

Embora sigam metodologias diferentes, é digna de nota a diferença que se observa entre as taxas de variação da indústria de transformação na PIM-PF e nas Contas Nacionais. A Tabela 1.7 mostra essa comparação desde 2000 e revela que em 2004 essa diferença foi bastante significativa.

O mesmo se observa para a indústria extrativa mineral, que em 2004 chegou a apresentar taxas de crescimento com sinais contrários nas duas metodologias (Tabela 1.8)

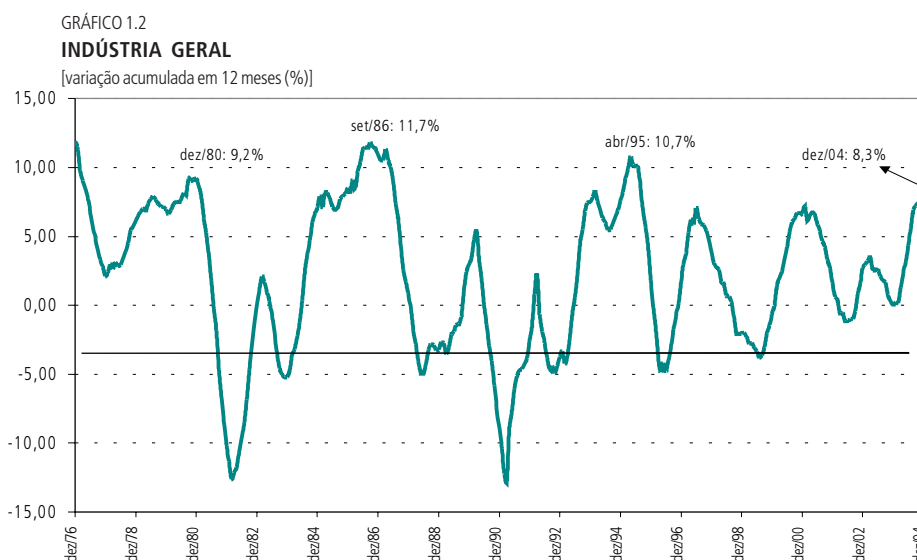
O excelente desempenho da produção industrial em 2004 tem suscitado preocupações quanto à sua sustentabilidade, à medida que o crescimento deixe de ser baseado em ocupação de capacidade ociosa e passe a requerer novos investimentos em máquinas e instalações. Também levanta receios quanto às pressões inflacionárias advindas desse processo, o

TABELA 1.5
PRODUÇÃO INDUSTRIAL MENSAL
 [variação (%)]

	Dez. 2004/Nov. 2004 ^a	Dez. 2004/Dez. 2003	Acumulado no Ano	Em 12 Meses
Geral	0,6	8,3	8,3	8,3
Classes				
Extrativa Mineral	-0,3	6,8	4,3	4,3
Transformação	0,8	8,4	8,5	8,5
Categorias de Uso				
Capital	1,6	12,3	19,7	19,7
Intermediários	1,2	7,5	7,4	7,4
Consumo	2,4	8,9	7,3	7,3
Duráveis	2,9	17,0	21,8	21,8
Semi e Não-Duráveis	3,4	7,1	4,0	4,0
Insumos da Construção Civil	2,1	6,7	5,7	5,7

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.

^a Sazonalmente ajustado pelo IBGE (método X-12), exceto construção civil cuja sazonalização é realizada pelo IPEA através do método X-11.



que tem ficado claro nas atas do Comitê de Política Econômica (Copom), em que aquele órgão tem expressado sua preocupação com o ritmo de crescimento equilibrado entre oferta e demanda. É claro que, como o crescimento vem se dando de forma heterogênea entre os setores, o problema da ocupação da capacidade também é diferente, conforme o setor. A Tabela 1.9 mostra dados de utilização da capacidade segundo pesquisa trimestral da Fundação Getulio Vargas (FGV). As três primeiras colunas trazem os três últimos dados (os trimestres são identificados por seu mês inicial). As duas colunas seguintes mostram o máximo de ocupação já observado desde 1980, sem contar a última observação e o trimestre em que ele ocorreu (as séries são dessazonalizadas). A última coluna compara a observação mais recente com o máximo da série, de modo a se ter uma idéia sobre se o setor encontra-se com um alto nível de utilização da capacidade ou não. De modo geral, a pressão sobre a capaci-

TABELA 1.6
PRODUÇÃO INDUSTRIAL — IBGE
 [variação (%)]

	Crescimento em 2004	Crescimento em 2005 se o Nível de Dez./2004 se Mantivesse ao Longo de todo o Ano
Geral	8,3	3,2
Classes		
Extrativa Mineral	4,3	2,1
Transformação	8,5	3,4
Categorias de Uso		
Capital	19,7	3,8
Intermediários	7,4	2,2
Consumo	7,3	4,7
Duráveis	21,8	5,9
Semi e Não-Duráveis	4,0	4,3
Insumos da Construção Civil	5,7	0,7

Fonte: IBGE.
 Elaboração: IPEA/GAC.

TABELA 1.7
INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO: COMPARAÇÃO ENTRE PIM E CONTAS NACIONAIS
 [variação (%)]

	2000	2001	2002	2003	2004
PIM	6,1	1,4	0,5	-0,2	8,5
CN	5,5	0,7	3,6	1,1	7,7

TABELA 1.8
INDÚSTRIA EXTRATIVA MINERAL: COMPARAÇÃO ENTRE PIM E CONTAS NACIONAIS
 [variação (%)]

	2000	2001	2002	2003	2004
PIM	11,8	3,4	19,0	4,7	4,3
CN	10,4	3,7	6,7	2,9	-0,7

Fonte: IBGE.

dade instalada em janeiro diminuiu um pouco em relação a outubro, podendo refletir tanto o menor ritmo de crescimento da produção industrial quanto o aumento dos investimentos verificado no segundo e terceiro trimestres. A tabela permite inferir que, se o crescimento for baseado em bens de consumo, haverá menor pressão inflacionária, pois esta é a categoria de uso (parte de cima da tabela) com maior ociosidade, sendo a de menor ociosidade a de bens de capital.

A Sondagem da FGV também perguntou sobre os planos de expansão da capacidade produtiva. Coincidindo com o fato de ser o setor com maior utilização de capacidade pelo indicado na Tabela 1.9, na divisão por categorias de uso, o setor de bens de capital é o que tem maior previsão de expansão da capacidade, prevista em média em 9%. Os bens de consumo, apesar de aparentemente estarem com maior capacidade não utilizada, vêm em

TABELA 1.9
UTILIZAÇÃO DE CAPACIDADE INSTALADA NOS GÊNEROS DA INDÚSTRIA
[série dessazonalizada (%)]

	Jul./2004	Out./2004	Jan./2005	Máximo ^a	Mês	Máx.-Jan./2005
Indústria de Transformação	84,6	85,3	84,6	85,3	Abr./95	0,7
Bens de Consumo	80,6	80,7	77,1	87,6	Jan./95	10,5
Bens de Capital	82,2	80,7	83,8	84,9	Jan./01	1,1
Materiais de Construção	81,4	85,7	84,8	88,3	Abr./80	3,5
Bens Intermediários	87,3	88,7	88,3	90,5	Jan./87	2,2
Mecânica	86,8	88,7	89,5	88,7	Out./04	-0,8
Metalúrgica	92,0	92,0	92,7	92,7	Out./96	0,0
Borracha	93,7	97,1	96,5	97,1	Out./04	0,6
Produtos de Matérias Plásticas	85,9	87,8	87,4	88,6	Out./86	1,2
Perfumaria, Sabões, Detergentes e Glicerinas	91,2	95,2	94,0	95,2	Out./04	1,3
Produtos Alimentares	84,9	84,8	82,7	85,5	Out./03	2,7
Indústria Têxtil	91,3	89,0	88,4	91,9	Jan./86	3,4
Celulose, Papel e Papelão	94,9	92,7	91,1	95,6	Jan./95	4,5
Vestuário, Calçados e Artefatos de Tecidos	83,7	82,4	84,3	89,9	Jan./87	5,6
Química	84,5	85,9	85,3	91,1	Abr./80	5,8
Madeira	86,5	86,0	87,2	94,8	Jan./01	7,6
Diversas	82,1	82,8	86,6	94,3	Jan./87	7,7
Produtos de Minerais Não-Metálicos	80,2	82,4	82,4	90,9	Jan./81	8,5
Material Elétrico e de Comunicações	79,7	82,8	79,2	87,8	Jan./87	8,6
Mobiliário	84,5	79,7	79,3	88,1	Jul./86	8,9
Couros e Peles	79,5	76,8	77,2	86,9	Abr./00	9,8
Bebidas	72,6	71,0	76,6	89,7	Jul./91	13,1
Material de Transporte	77,1	78,4	74,0	91,7	Abr./95	17,7
Editorial e Gráfica	76,0	74,8	71,9	90,0	Jul./95	18,1
Produtos Farmacêuticos e Veterinários	60,8	63,3	61,3	88,9	Jan./98	27,6
Fumo	59,1	70,5	54,0	96,2	Out./88	42,2

Fonte: FGV Dados.

^a A partir de 1980, exceto o dado mais recente.

seguida, junto com materiais de construção, com previsões de expansão de 8%. Para bens intermediários, a previsão média de expansão é de 7%.

A Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (Pimes) do IBGE mostrou que o resultado médio de 2004, para emprego e salários na indústria, foi muito bom em termos históricos. O número de pessoas ocupadas cresceu 1,9%, depois de passar 14 anos em queda, com exceção de 2000, quando cresceu 0,6% e 2001, ano no qual não houve levantamento de dados. O crescimento da folha de pagamento real, de 9,0%, foi igualmente significativo em termos históricos, pois a mesma caiu por oito anos, novamente com exceção de 2000, quando cresceu 0,1% e 2001, ano para o qual não se dispõe de dados. Tomando-

se a média móvel de três meses da série dessazonalizada, o número de pessoas ocupadas caiu 0,2% em dezembro, em relação a novembro, e a folha de pagamento real caiu 0,7%. No caso do pessoal ocupado, é a primeira queda desde o início de 2004, mas a folha salarial real já vinha caindo desde outubro. Em suma, embora os indicadores de emprego e salário na indústria tenham sido muito bons em 2004, o movimento mais recente é de queda, pelos dados da Pimes.

As vendas reais da indústria, medidas pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), cresceram 14,3% sobre 2003, tendo como deflator o IPA indústria de transformação. Essa taxa foi alcançada com crescimento na margem do início do ano até junho, queda até outubro e novo movimento de alta no último bimestre do ano. O pessoal empregado cresceu 3,5% no ano, tendo se elevado em todos os meses na comparação com o mês anterior na série dessazonalizada, com maior velocidade entre junho e setembro. Os salários reais cresceram 9,0% no ano, tendo crescido também ao longo de todo o ano na série dessazonalizada.

Indicadores preliminares da produção industrial em janeiro, mostrados na Tabela 1.10, apontam para queda de 2,2% na comparação com dezembro, após ajuste sazonal, e crescimento de apenas 3,2% em relação ao mesmo mês do ano anterior — taxa bem inferior aos 8% observados, em média, em novembro e dezembro. Entre os componentes do modelo de estimação, o movimento mais expressivo foi a queda na produção de veículos, de 9,3% contra dezembro. É a maior queda desde junho de 2001, mas observa-se que quedas fortes na produção de veículos acontecem com alguma frequência, porém de forma pontual, não representando inversão de tendência. De qualquer forma, esse comportamento da produção de veículos, muito presente no indicador de bens de consumo duráveis, terá efeito considerável sobre a produção industrial de janeiro, como o Indicador IPEA já sugere. A queda de 2,5% na expedição de papelão ondulado também é digna de nota.

A projeção para a produção industrial em 2005 foi revista de 5,1%, no último *Boletim* para 4,6% neste, devido à revisão para baixo de bens de consumo duráveis (de 5,6% para 4,6%) e bens de capital (de 5,8% para 5,0%), já que as outras categorias sofreram revisão para cima (não-duráveis, de 4,0% para 4,7%, e intermediários, de 3,5% para 3,9%). O resultado é uma taxa de crescimento da indústria menor do que em 2004, porém mais homoganeamente distribuída (Tabela 1.11). A queda na taxa total da indústria em 2005 em relação à esperada no *Boletim* anterior reflete a política monetária mais apertada que se verificou a partir de setembro de 2004.

TABELA 1.10
INDICADORES CONTEMPORÂNEOS DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL
[variação (%)]

Produtos	Jan. 2005/Dez. 2004 (s.a.) ^a	Jan. 2005/Jan. 2004	Acumulado no Ano	12 Meses
Aço	-5,9	-3,2	-3,2	4,9
Papelão	-2,5	2,5	2,5	11,7
Veículos	-9,3	3,1	3,1	20,4
Consumo de Energia	0,1	7,1	7,1	5,1
Indicador IPEA	-2,2	3,2	3,2	8,2

Fontes: IBS, ABPOAnfavea, ONS e IBGE.

Elaboração: IPEA/DIMAC.

^a s.a. = sazonalmente ajustado por método X-12-ARIMA.

TABELA 1.11
PRODUÇÃO INDUSTRIAL — 2004 E 2005
 [trim./igual trim. ano anterior (%)]

Classes e Categorias	Observado						Previsto				
	2003	2004.I	2004.II	2004.III	2004.IV	2004	2005.I	2005.II	2005.III	2005.IV	2005
Indústria Geral	0,1	6,5	9,9	10,4	6,3	8,3	7,6	4,9	3,1	3,3	4,6
Extrativa Mineral	4,7	1,2	2,4	7,0	6,3	4,3	10,5	10,1	8,6	8,6	9,4
Transformação	-0,2	6,8	10,4	10,6	6,3	8,5	7,4	4,6	2,8	3,0	4,4
Categorias de Uso											
Bens de Capital	2,2	22,2	29,0	23,5	6,9	19,7	9,1	3,5	5,5	6,3	6,0
Bens Intermediários	2,0	5,0	8,1	9,4	6,8	7,4	7,5	5,0	1,8	1,5	3,9
Bens de Consumo	-2,7	5,5	8,1	9,4	6,3	7,3	4,8	3,6	4,6	6,1	4,8
Duráveis	3,0	20,3	27,1	26,2	15,0	21,8	10,0	4,3	0,7	4,1	4,6
Semi e Não-Duráveis	-3,9	2,3	3,8	5,7	4,2	4,0	3,4	3,3	5,2	6,3	4,7
Indústria Geral Dessaz.											
Variação (%) sobre											
Trimestre Anterior	-	-0,8	3,4	2,5	0,9	-	0,8	0,7	0,8	1,1	-

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

COMÉRCIO

O último trimestre de 2004 marcou a retomada do varejo (Gráfico 1.3), após a desaceleração do forte crescimento observada no trimestre anterior. Esta recuperação é consistente com a melhora ocorrida nas condições de crédito ao consumidor e com a manutenção, mesmo que ainda de forma lenta, de ganhos no mercado de trabalho.

O mês que fechou o 4º trimestre foi inegavelmente favorável. Essa é conclusão a que se chega tanto pelo indicador dessazonalizado, com crescimento de 1,6%, quanto pela comparação contra igual período de 2003 (11,4%). É importante ressaltar que esta última representou um salto em relação às taxas de crescimento observadas nos meses anteriores, que haviam caído de 9,2% em setembro para 6,2% em novembro. O crescimento do último trimestre do ano também reforça o efeito estatístico, chamado *carry over*, que beneficiará em 2005 as taxas de comparação em relação ao ano anterior. Nesse sentido, é interessante notar que o varejo já crescerá 4,2% neste ano, pela simples manutenção do patamar dessazonalizado deste final de 2004.

Apesar de o bom desempenho do índice agregado do varejo em dezembro refletir o desempenho positivo de todos os itens, podem-se destacar dois grupos de produtos em especial: vestuário e móveis e eletrodomésticos, com crescimentos em relação a novembro de 5,3% e 4,2%, respectivamente. O segundo, ao manter a taxa de crescimento próxima da observada em novembro (3%), teve a importância adicional de reforçar a inversão da tendência negativa que ocorrera entre julho e outubro no setor (Gráfico 1.4). O número de consultas ao SCPC, reportado pela ACSP, aumentou nos dois últimos meses do ano, corroborando esse resultado (Gráfico 1.5). O reinício de uma trajetória ascendente para este item da pesquisa é coerente com o comportamento do mercado de crédito, que ainda se encontra favorável. A taxa de juros mensal para crédito pessoal corrigida pelo IPCA, por exemplo, caiu 0,7% no último trimestre (comparando os últimos meses de cada período), apesar dos

GRÁFICO 1.3
VOLUME DE VENDAS NO VAREJO — SÉRIE DESSAZONALIZADA

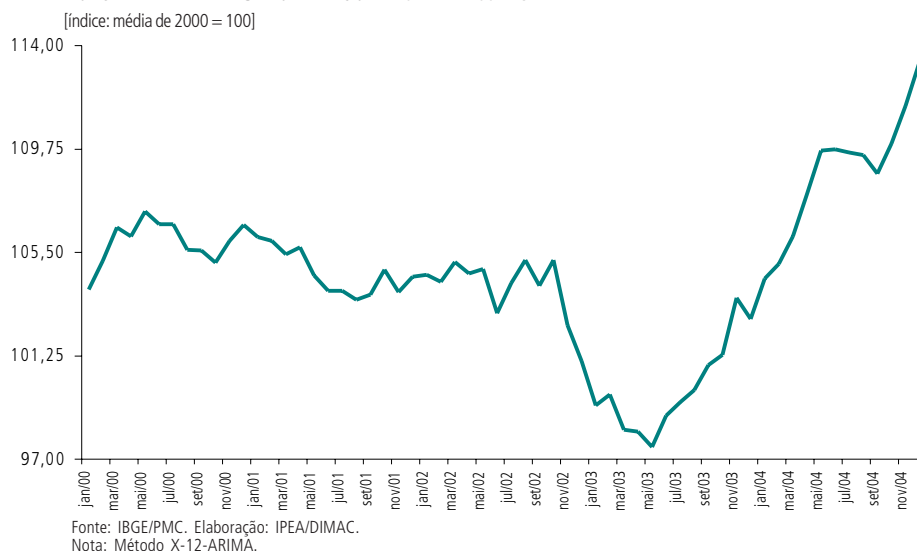
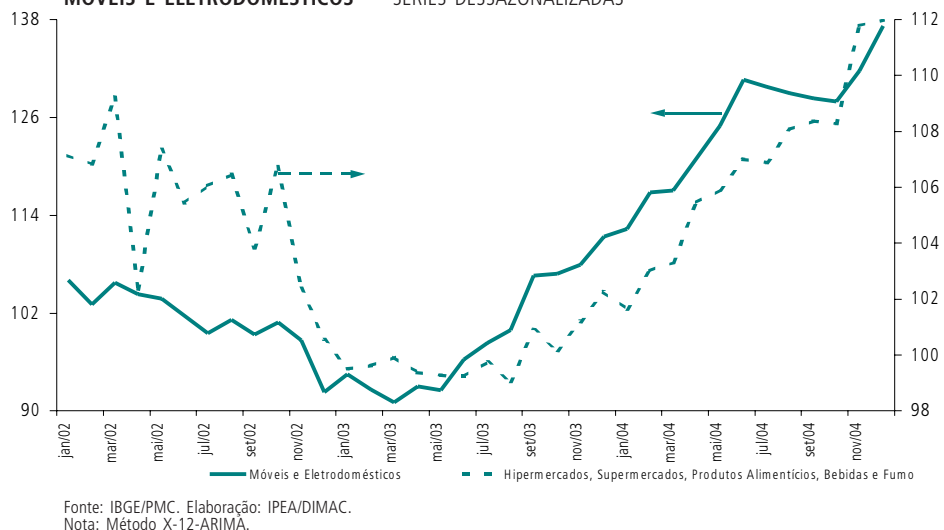


GRÁFICO 1.4
VOLUME DE VENDAS NO VAREJO: HIPERMERCADOS, PRODUTOS ALIMENTÍCIOS, BEBIDAS E FUMO, E MÓVEIS E ELETRODOMÉSTICOS — SÉRIES DESSAZONALIZADAS



aumentos da meta para a Selic. Destacam-se ainda, somando-se à taxa de juros inferior, a redução da inadimplência e o aumento do prazo médio para crédito pessoal, que contribuiu para reduzir o valor das prestações das vendas a prazo. Este último é, possivelmente, a variável mais importante em termos de escolha intertemporal de consumo.

A pior *performance*, por outro lado, ficou por conta do item hipermercados, supermercados, produtos alimentícios e fumo, com 0,2% de crescimento em relação ao mês anterior. Esse dado, todavia, não deve ser interpretado como preocupante, tendo em vista que não interrompe a trajetória ascendente da série (Gráfico 1.4) e, em especial, por ter ocorrido logo após a ótima *performance* observada em novembro, quando houve um crescimento de 3,2%.

Os primeiros dados para 2005, divulgados pela ACSP, não permitem identificar inversão do padrão observado até fins de 2004, pelo menos no que diz respeito às vendas de bens duráveis, como se pode inferir pelas consultas ao SCPC. O número de consultas cresceu em

ritmo mais acelerado em janeiro tendo, entretanto, caído em fevereiro, compensando, em parte, a alta anterior. Com o acréscimo desses dados, pode-se concluir que a tendência das vendas de bens duráveis permanece positiva neste início de 2005.

