

1 NÍVEL DE ATIVIDADE

O impulso sobre a atividade econômica experimentado a partir da bem-sucedida mudança de regime cambial em 1999, refletido no crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 4,4% obtido em 2000, esbarrou na escassez de energia em 2001. Posteriormente, o esboço de retomada em 2002 foi prejudicado pelas incertezas quanto aos rumos da política econômica, associadas às eleições, e pelo aperto monetário, iniciado em outubro daquele ano para combater a inflação, que, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acumulou 6,6% no último trimestre de 2002. Em 2003, o PIB cresceu 0,5%, mas o comportamento da atividade econômica foi muito diferente nas duas metades do ano, com queda no primeiro semestre e retomada no segundo. Esse impulso do segundo semestre de 2003 — que, a exemplo de 2000, sucedeu a uma forte desvalorização cambial ocorrida no ano anterior — perdurou até meados do ano seguinte, carregando para 2004 uma taxa de crescimento do PIB de 4,9%, semelhante à de 2000. O último trimestre de 2004 e o primeiro de 2005 lançaram dúvidas sobre a que ritmo a economia brasileira continuaria a crescer, pois a taxa de crescimento do PIB dessazonalizado, sobre o trimestre imediatamente anterior, tinha caído de uma média de 1,3%, registrada entre o quarto trimestre de 2003 e o terceiro de 2004, para 0,4% no quarto trimestre de 2004 (depois revista para 0,7%) e 0,3% no primeiro de 2005 (agora revista para 0,4%). Essa desaceleração ainda foi acompanhada de taxas negativas, na mesma comparação, para a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF): -3,9% no quarto trimestre de 2004 e -3,0% no primeiro de 2005 (depois revistas para -2,9% e -3,6%).

O PIB do segundo trimestre de 2005, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em 31 de agosto — e sujeito, como sempre, a revisões — veio contribuir para melhorar a avaliação sobre o estado geral da economia. O crescimento sobre o primeiro trimestre foi de 1,4%. Sobre o segundo de 2004, foi de 3,9%, compondo a taxa de crescimento do primeiro semestre em 3,4% sobre o período correspondente de 2004. A FBCF voltou a crescer, registrando 4,5% sobre o primeiro trimestre de 2005.

Alguns indicadores de atividade ligados à indústria e ao comércio, apresentados na Tabela 1.1, exemplificam a queda de ritmo de crescimento entre 2004 e 2005. Ao mesmo tempo, mostram que a economia continua em ritmo considerável de expansão, embora não seja, naturalmente, o mesmo que foi possível enquanto, ao sair do desaquecimento de 2003, ocupava capacidade ociosa para atender à demanda crescente.

A partir desses novos dados, as perspectivas também se alteraram. A previsão de crescimento do PIB para 2005, anteriormente em 2,8%, passou para 3,5% nesta edição do Boletim de Conjuntura. O crédito deverá continuar em expansão, já que a inadimplência não tem crescido [pelos dados do Banco Central (Bacen)], o crescimento da massa salarial real deverá ser beneficiado pela queda da inflação, a política monetária está no limiar de um

TABELA 1.1
INDICADORES DE ATIVIDADE SELECIONADOS
 [taxas de crescimento acumuladas (%)]

Período		PIM-PF	CNI-Vendas Reais	PMC	PMC Ampliada ^a
2004	Ano	8,3	15,5	9,2	
2005	Jan.	6,0	4,5	6,2	7,4
	Fev.	5,1	6,6	4,4	4,3
	Mar.	3,8	5,8	5,6	4,3
	Abr.	4,5	5,8	5,0	4,0
	Mai	4,7	4,9	4,5	3,6
	Jun.	5,0	4,5	4,6	3,5

Fontes: IBGE e CNI.

^a Inclui "veículos e motos, partes e peças" e "material de construção".

ciclo de afrouxamento e a taxa de investimento deverá continuar a crescer, ainda que lentamente. Não se pode deixar de mencionar que o fato de a mudança de governo em 2003 e a crise política que ora se desenrola não terem ambas comprometido o rumo da política econômica naquilo que ela tem de fundamental permite um clima de confiança na estabilidade das regras, essencial para as decisões de investimentos. Tudo isso contribuiu para que o atual ritmo de crescimento se mantenha e até mesmo se eleve para cerca de 4,0% em 2006.

PIB

No segundo trimestre, a atividade econômica experimentou uma recuperação expressiva. O PIB cresceu 1,4% em termos dessazonalizados e 3,9% em relação ao segundo trimestre de 2005. O resultado ficou acima das expectativas iniciais mostradas no *Boletim de Conjuntura* 69, mas o acompanhamento dos indicadores industriais e de investimentos já vinha sinalizando esse crescimento. Além da indústria e dos investimentos, os resultados da agropecuária e do consumo do governo surpreenderam favoravelmente.

O resultado imediato desse desempenho além das expectativas é uma reavaliação do crescimento econômico para o resto do ano, condicionado, claro, pelas incertezas vindas do cenário político. No entanto, é indiscutível a solidez dos indicadores setoriais, em particular da indústria, que serão mostrados a seguir. Os dados e projeções para o PIB e seus componentes estão na Tabela 1.2.

Em termos setoriais, a agropecuária continua surpreendendo ao crescer 3,2% sobre o segundo trimestre de 2004, indicando que os efeitos da quebra de safra do Sul ainda devem ser sentidos ao longo do segundo semestre. No trimestre, pesou a maior produção de feijão (4,4%), mandioca (12,8%) e soja (3,1%), que têm a maior parte de sua safra nesse período. Assim, apesar das perdas de algumas culturas relevantes para o PIB agropecuário (como café, milho e laranja), a expansão das demais culturas garante um crescimento positivo no ano de 3,2%. Vale lembrar que estamos falando de crescimento em termos físicos e não de perdas de renda pela queda dos preços agrícolas.

Mas o bom desempenho da agropecuária no trimestre veio acompanhado por outros indicadores mais negativos, que viriam a afetar as decisões de plantio para a próxima safra. Além das perdas dos produtores de grãos devidas aos fatores climáticos, a restrição ao crédito e os preços baixos são apontados como os principais limitantes à atividade agropecuária no

TABELA 1.2
PRODUTO INTERNO BRUTO
 [trimestre/igual trimestre ano anterior e variação anual (%)]

	2004				2005				Acumulado no Ano		
					Observado		Previsto				
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2004	2005	2006
PIB a Preços do Mercado	4,0	5,1	5,9	4,7	2,8	3,9	3,3	3,8	4,9	3,5	4,0
Impostos s/Produtos	4,0	8,5	11,1	8,9	4,7	5,8	5,4	4,1	8,2	5,0	5,4
PIB a Pr. Básicos	4,0	4,7	5,3	4,2	2,6	3,7	3,1	3,7	4,6	3,3	3,8
Agropecuária	5,8	6,0	5,9	3,0	2,6	3,2	1,6	5,8	5,3	3,2	2,4
Indústria	5,5	6,3	7,0	5,9	3,1	5,5	5,1	5,7	6,2	4,9	5,5
Ext. Mineral	2,2	2,0	2,0	-8,0	3,7	17,5	13,9	20,1	-0,7	13,9	7,9
Transformação	9,1	6,8	6,6	8,3	3,6	4,1	4,2	3,5	7,7	3,8	4,9
Construção Civil	-0,8	6,9	11,6	5,2	0,6	3,7	3,9	6,2	5,7	3,7	6,4
Siup	1,5	5,9	5,2	5,8	3,3	4,6	4,5	4,2	4,6	4,2	4,5
Serviços	2,4	3,2	4,1	3,6	2,2	2,5	1,9	2,0	3,3	2,1	2,8
Comércio	4,8	8,9	10,5	7,3	4,2	3,8	2,8	4,0	7,9	3,7	3,8
Transporte	10,6	5,9	0,4	3,6	3,9	4,0	4,6	3,7	4,9	4,0	4,5
Demais	1,4	2,1	3,0	2,8	1,7	2,0	1,5	1,5	2,3	1,7	2,6
Comunicações	-1,4	-2,7	-1,4	0,1	-2,8	-1,7	-0,2	-0,7	-1,4	-1,3	2,0
Inst. Financ.	2,1	4,6	5,2	5,0	2,8	3,4	3,5	3,4	4,2	3,3	3,8
Outros Serv.	2,1	7,1	7,1	6,2	2,2	0,7	1,6	1,5	5,6	1,5	3,4
Aluguéis	1,2	1,5	2,2	2,1	3,7	2,8	1,6	1,8	1,8	2,5	2,3
Adm. Pública	2,0	-0,7	1,3	0,9	0,6	3,4	1,1	1,3	0,9	1,6	1,8
Consumo	1,4	2,8	4,0	3,9	2,7	3,0	2,7	3,4	3,0	3,0	4,3
Famílias	1,6	4,3	5,3	5,0	3,3	3,0	3,2	4,0	4,1	3,4	5,2
Governo	0,8	-1,4	0,3	0,8	1,1	3,1	1,5	1,5	0,1	1,8	1,8
FBCF	1,8	13,4	19,3	9,3	2,3	4,0	7,1	7,6	10,9	5,3	7,3
Exportações	20,5	17,6	18,2	16,2	13,6	12,9	10,8	7,3	18,0	11,0	5,4
Importações	12,5	14,2	17,7	12,8	12,2	12,7	17,1	11,0	14,3	13,3	12,9
PIB Var. Dessaz. Trím. Anterior (%)	2,0	0,8	1,2	0,7	0,4	1,4	0,8	1,0	-	-	-

Fonte: IBGE. Previsão: IPEA/DIMAC.

próximo ano (ver seção Política Agrícola). A situação é particularmente preocupante para a pecuária bovina, o milho e o arroz. Além disso, no semestre, a produção agroindustrial, que contempla os encadeamentos para trás e para frente do setor agropecuário com a indústria (tanto a montante como a jusante), ficou estável (0,3%), bem abaixo da média da indústria geral (5%). Logo, setores industriais correlacionados com a agricultura ou a pecuária teriam sentido com mais intensidade a quebra de safra do que o próprio setor da agropecuária. Os ramos de produção ligados à agricultura foram os mais afetados. Tal é o caso de adubos e fertilizantes (-14,3%) e de máquinas e equipamentos (-36,3%). Os segmentos ligados à

pecuária apresentaram um desempenho melhor no semestre (2,5%), graças à maior demanda externa.

Segundo a Associação Nacional para Difusão de Adubos (Anda), as vendas de fertilizantes, que já tinham caído 13,8% no primeiro trimestre, caíram ainda mais no segundo (-38,1%). Nesse contexto, há de se esperar menores níveis de produção para o próximo ano, seja em função da redução da área plantada, seja pela redução da produtividade.

Na indústria, o destaque é a extrativa mineral. Depois de uma redução da extração de petróleo e gás natural no ano passado (-2,9%), a Petrobras vem retomando níveis de produção, o que elevaria o crescimento para em torno de 14% este ano. Embora influenciada negativamente pela taxa do primeiro trimestre, que foi de 3,7% sobre o primeiro trimestre de 2004, no segundo trimestre a extrativa mineral cresceu 17,5% sobre igual trimestre do ano passado e deve manter essa taxa no segundo semestre do ano. No caso da indústria de transformação, no segundo trimestre ganhou relevância o desempenho da produção de bens de consumo, principalmente duráveis. No entanto, uma abertura maior por produto — usando a classificação Nível 80 da Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física (PIM-PF), que serve de referência às Contas Nacionais — mostra que bens de consumo não-duráveis e semiduráveis têm um peso proporcionalmente maior no valor adicionado da atividade (em torno de 60%) do que na produção (28,3%)¹ e, apesar de esse grupo de produtos vir crescendo, não é com o mesmo vigor dos duráveis.

A construção mantém crescimento considerado moderado (3,7% no segundo trimestre), dadas as expectativas criadas pelas novas regras do Conselho Monetário Nacional (CMN) que expandem o crédito imobiliário e pelas mudanças jurídicas promulgadas ano passado, que deram mais segurança às empresas do setor e aos mutuários. Na prática, as medidas não se mostraram suficientes para acelerar a recuperação do setor. Do total de recursos disponibilizados pela Caixa Econômica Federal (CEF) para habitação (R\$ 10,3 bilhões), apenas 28,5% foram emprestados no primeiro semestre (ver subseção FBCF).

Os serviços (2,5% sobre o segundo trimestre do ano anterior) mantiveram a trajetória esperada. Influenciados pela atividade industrial e agropecuária, o comércio e o transporte foram os setores que mostraram maior dinamismo. No caso do comércio, tanto o varejo quanto o atacado — observando-se as vendas reais industriais — não apresentaram sinais de descompasso que gerem preocupação sobre acumulação de estoques. Nos demais segmentos dos serviços, chama a atenção o crescimento dos aluguéis (2,8%), que continua forte pelo segundo trimestre consecutivo, e da administração pública (3,4%), compensando o baixo desempenho do trimestre anterior. Ambos mostram um comportamento fora do padrão — geralmente positivo, porém pequeno e com poucas flutuações (ver Panorama).

Pelo lado da demanda, a expansão do consumo privado parece ter repousado sobre uma procura maior por bens duráveis, como sinalizam os indicadores industriais e de varejo. Se, por um lado, o prolongamento do aperto monetário além do esperado pode ter

1. Em boletins anteriores, chamamos a atenção sobre as diferenças entre os resultados da indústria de transformação encontrados na PIM-PF e os das Contas Nacionais. Ressaltamos as diferenças de conceitos — uma pesquisa acompanha produção enquanto outra calcula valor adicionado — e de ponderação (móvel contra fixa). A comparação entre dados da PIM-PF e das Contas Nacionais fica prejudicada por não conseguirmos fazer uma correspondência biunívoca entre as categorias de uso e a classificação usada nas Contas Nacionais (produto Nível 80). É possível identificar alguns itens na cadeia de produção dos semi e não-duráveis, mas o peso aqui apresentado é uma estimativa bastante grosseira da participação dessa categoria.

desestimulado o consumo, por outro, ele continua sendo favorecido pelas melhoras no mercado de trabalho — mais pelo efeito de expansão do emprego do que pela melhora do rendimento, pelo menos até junho — e pelo crédito em expansão, principalmente na modalidade via desconto em folha (ver subseção Comércio e seção Emprego). Vale ressaltar ainda o efeito positivo do aumento da formalidade no mercado de trabalho, que amplia as condições de consumo em função da maior segurança do assalariado.

Quanto ao mercado externo, continuam em destaque os saldos elevados na balança comercial graças, principalmente, aos níveis crescentes de exportação. O resultado reflete tanto uma situação favorável dos preços internacionais das *commodities* como o aumento do *quantum*. Dos 24% do avanço de valor exportado no primeiro semestre, em torno de 10,3% devem-se ao efeito-preço e 13,3%, à quantidade. O *quantum* das importações vem acompanhando o ritmo das exportações e acumula crescimento de 12,5% no semestre.

PREVISÃO

Em função da expansão mais forte observada no segundo trimestre, estamos revendo nossa previsão de crescimento do ano, de 2,8% para 3,5%. A expansão em termos dessazonalizados de 1,4% gerou um crescimento, por efeito de *carry-over*, de 2,8% para o ano de 2005, o que implica um menor esforço para atingir o crescimento de 3,5%. Nesse cenário, é levada em conta a alta base de comparação no segundo semestre do ano passado, assim como possíveis efeitos temporários e limitados, concentrados no terceiro trimestre do ano, das incertezas vindas do campo político que afetem o nível de atividade. Para 2006, o crescimento seria mais elevado: 4,0%.

O consumo manteria o padrão do ano passado, favorecido pelo crédito e pelos níveis de ocupação crescentes. Um ganho extra viria de uma renda real maior, em função dos níveis inflacionários decrescentes. Esperamos crescimento de 3,0% em 2005 e um pouco mais robusto em 2006 (4,3%), sustentado pelo gastos das famílias. Também estamos assumindo uma contribuição mais significativa do consumo público em função do desempenho do último trimestre.

No caso da FBCF, o crescimento de 5,3% está vinculado tanto a uma aquisição maior de máquinas (9,7%) quanto a um avanço da construção civil (5,2%). Nessas condições, teríamos uma elevação da taxa de investimento, ainda que não nos níveis desejados para obter taxas de crescimento econômico mais robustas. Estimamos que a proporção de investimentos na economia — a preços do ano anterior — passe de 18,8% em 2004 para 19,9% em 2005 e 20,3% em 2006.

Projeta-se uma contribuição líquida quase nula do setor externo para o crescimento neste ano e negativa em 2006. Logo, estamos supondo que o crescimento nesses dois anos será fundamentado no mercado doméstico (Tabela 1.3).

FBCF

No segundo trimestre, o investimento mostrou importante recuperação, tanto sobre a base do ano anterior (4,0%) quanto em termos dessazonalizados (4,5%), permitindo ligeira elevação da taxa de investimento em relação ao segundo trimestre de 2004 (Tabela 1.4).

A sondagem sobre intenção de investimento realizada pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) em julho último parece apontar para a continuidade desse processo. A pesquisa revelou uma boa disposição dos empresários industriais para a realização de investimentos,

TABELA 1.3

COMPOSIÇÃO DA TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB^a

[em %]

Componentes	2003	2004	2005 ^b	2006 ^b
Consumo Privado	-0,9	2,3	1,9	2,9
Consumo do Governo	0,3	0,0	0,3	0,3
FBCF	-0,9	1,9	1,0	1,4
Varição de Estoque	0,5	-0,5	0,0	0,0
Exportação	1,4	2,9	2,0	1,0
Importação (-)	-0,2	1,8	1,8	1,7
PIB	0,5	4,9	3,5	4,0
Demanda Doméstica	-1,1	3,8	3,3	4,8
Demanda Externa	1,6	1,1	0,2	-0,7

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA.

^a Pesos no ano anterior ($t-1$) x taxa de crescimento (t).^b Previsão: IPEA.

TABELA 1.4

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

	2004				Acumulado em 2004	2005	
	I	II	III	IV		I	II
FBCF	1,8	13,4	19,3	9,3	10,9	2,3	4,0
Construção	0,7	7,0	11,3	3,9	5,7	0,6	3,4
Máquinas e Equipamentos	5,0	14,9	16,3	-17,6	3,7	-0,2	5,8
Absorção Nacional ^b	5,2	11,9	14,1	-24,6	1,1	-8,8	-2,0
Produção	20,1	24,9	24,5	11,5	19,9	5,7	8,4
Exportação	63,6	60,2	53,2	98,0	71,1	42,7	32,9
Importação	2,8	21,5	21,3	-0,6	10,2	25,1	27,3
FBCF - Var. Dessaz. (Trim. t /Trim. $t-1$)	2,8	3,1	6,2	-2,9	-	-3,6	4,5
Taxa de Investimento							
Nominal	19,1	18,9	20,9	19,4	19,6	19,9	20,2
A Preços do Ano Anterior	18,1	18,2	19,7	19,1	18,8	18,8	19,0

Fontes: IBGE e Funcex. Elaboração: IPEA.

^a Decomposição da FBCF do IPEA.^b Produção - exportações.

a despeito da turbulência no ambiente político e das taxas de juros reais elevadas desde setembro do ano passado.

Todos os segmentos sustentam a disposição de ampliar níveis de produção. No entanto, a maior disposição foi observada entre empresas que produzem bens intermediários — justamente o setor em que os elevados níveis de uso da capacidade instalada ensejam urgência de ampliar as plantas. Os produtores de bens de capital estão também com boas perspectivas, contrariamente aos de material de construção, que seriam os menos animados. Isso nos leva

a sustentar que a expansão da FBCF será realizada por uma aquisição maior de máquinas e equipamentos, como vem acontecendo até o momento.

De fato, no trimestre, a maior contribuição para a expansão da FBCF vem de máquinas (5,8%), embora a construção civil também venha em ascensão, mas de forma mais moderada, apesar do pacote de medidas para dinamizar o setor.

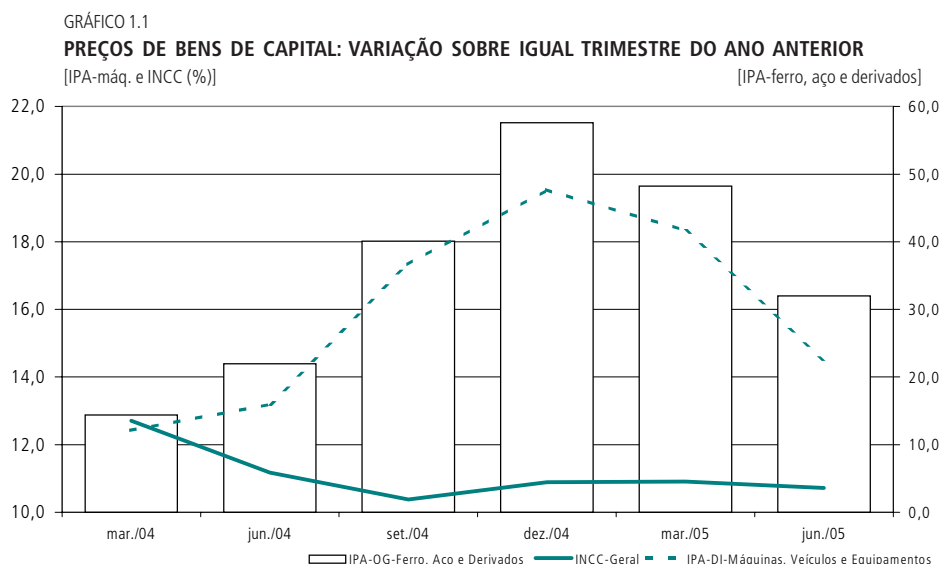
Na prática, as mudanças nas regras para acelerar e aumentar o financiamento habitacional não vêm tendo o resultado esperado. Apesar de um maior montante de recursos, estaria sendo financiado um menor número de unidades e parte do financiamento estaria sendo direcionada para compra de materiais de construção (ainda que esse movimento não apareça nos índices do varejo). Esse cenário levou à introdução de medidas adicionais de flexibilização de regras e reforço de direcionamento de recursos para famílias de baixa renda — alvo das principais medidas baixadas inicialmente pelo Bacen. Para pessoas físicas, por exemplo, a CEF realizou mudanças no modelo de análise de riscos, permitindo mais agilidade na apuração dos pedidos e abrindo a possibilidade de negociação de alternativas caso o pedido inicial do interessado não seja aprovado. No caso das pessoas jurídicas (linhas de apoio à produção), as mudanças são no sentido de aumentar a segurança do empreendimento, especialmente a viabilidade do projeto (comprovação de uma demanda mínima de 30% das unidades construídas) e a inclusão da cláusula de patrimônio de afetação para proteção dos compradores caso a incorporadora venha a falir.

No semestre, o consumo aparente de máquinas cresceu 3,0%, com destaque para produção e importações. No caso da produção, todas as categoriais de máquinas — com exceção das destinadas ao setor agrícola — mostraram desempenho robusto. Por subsetores, chama a atenção o crescimento da produção de equipamentos de transporte e de uso misto, revelando que a demanda estaria vindo principalmente de setores de fora da indústria, já que o desempenho dos bens de capital para fins industriais não foi tão bom.

Um dos sinais que reafirmam a retomada dos investimentos vem do maior nível de importações de máquinas. O *quantum* de importações de bens de capital vem crescendo sistematicamente desde abril, em termos dessazonalizados.

Outra boa notícia é a desaceleração do ritmo de aumento do custo de investimento, captada pelo componente máquinas e equipamentos no índice de preços no atacado. Apesar de a construção civil manter o ritmo de aumento de preços, as máquinas e equipamentos vêm mostrando desaceleração, talvez influenciados pela queda do aço, considerado o principal fator de pressão dos custos no segundo semestre do ano passado e início deste ano.

Os números da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq) mostram desaceleração tanto do faturamento quanto do consumo aparente de máquinas, o que levou essa instituição a prever redução dos investimentos. Contudo, como esses resultados vêm de valores nominais, a perda de fôlego seria explicada pela desaceleração dos preços, o que por outro lado estimularia os investimentos. Vale lembrar que, ao longo do ano passado, foi ressaltada a preocupação do aumento do custo do investimento e sua repercussão sobre o nível da FBCF. Os índices de preços relativos aos investimentos continuam com taxas de variação bem superiores às do nível geral de preços da economia, mas vêm mostrando desaceleração (Gráfico 1.1). Por enquanto, a construção civil vem mantendo o ritmo de variação de preços, apesar da deflação observada no cimento.



INDÚSTRIA

Mesmo antes de o Bacen iniciar o ciclo de redução da Selic, a produção industrial (Tabela 1.5) retomou a trajetória de crescimento interrompida entre setembro de 2004 e abril de 2005. A taxa de crescimento de junho em relação a maio (de 1,6%, tirado o efeito da sazonalidade) foi a maior desde maio de 2004 (1,9%). A taxa de 5,0% acumulada no ano embute uma melhoria significativa entre o primeiro e o segundo trimestre, quando a taxa sobre igual período de 2004 cresceu de 3,9% para 6,1%. Se o nível de produção observado em junho simplesmente se repetisse até dezembro — isto é, na hipótese improvável de crescimento zero até lá — o crescimento da produção industrial no ano seria de 4,7% sobre 2004. Merece destaque a produção da indústria extrativa mineral, que acumula 10,4% de crescimento no ano, contra 4,7% da indústria de transformação. No segundo trimestre, o crescimento da extrativa foi de 15,5% sobre o segundo trimestre de 2004.

TABELA 1.5
PRODUÇÃO INDUSTRIAL MENSAL
 [variação (%)]

	Jun. 05/Maio 05 ^a	Jun. 05/Jun. 04	Acumulado no Ano	Em 12 Meses
Geral	1,6	6,3	5,0	6,7
Classes				
Extrativa Mineral	0,2	15,3	10,4	8,5
Transformação	1,5	5,8	4,7	6,6
Categorias de Uso				
Capital	4,2	8,3	3,8	9,2
Intermediários	0,9	2,9	2,4	5,3
Consumo	1,8	10,5	8,8	8,3
Duráveis	8,1	23,5	16,7	18,4
Semi e Não-Duráveis	0,7	7,5	6,7	5,7
Insumos da Construção Civil	3,6	3,7	2,0	4,8

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.

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

O grande destaque da produção industrial tem sido o comportamento dos bens duráveis, mas a produção de bens de capital e bens intermediários também tem crescido recentemente, ficando a pior *performance* por conta dos bens de consumo semi e não-duráveis. O melhor desempenho dos duráveis está associado ao crescimento do crédito, particularmente o consignado, e às exportações — os produtos de maior destaque são os veículos e os celulares. O pior desempenho dos não-duráveis pode estar associado às taxas declinantes de crescimento da massa salarial.

A análise dos subsetores de bens de capital mostra que o crescimento observado nessa categoria de uso em maio e junho, depois de ter ficado estável, na série ajustada, de setembro de 2004 a abril de 2005, deveu-se, principalmente, a equipamentos de transporte e bens de capital de uso misto. O primeiro inclui caminhões, caminhonetes, material ferroviário, estações e aviação, tendo os principais itens sido caminhões e caminhonetes. Os bens de capital de uso misto incluem uma variedade grande de itens, o que dificulta sua análise. A conclusão é que os setores que lideraram a produção de bens de capital foram os “de fora da indústria”, já que os bens de capital para fins industriais mantiveram, em maio e junho, o mesmo patamar observado de setembro de 2004 a abril de 2005. Os bens de capital agrícolas continuam em forte queda e os bens de capital para construção e os bens de capital para o setor de energia elétrica têm peso pequeno.

A Tabela 1.6 evidencia a desaceleração sofrida na taxa de crescimento da produção de bens de capital, bem como a recuperação havida em junho. Mostra também as fortíssimas quedas na produção de bens de capital agrícolas e peças agrícolas, que, juntos, têm peso de aproximadamente 5% na produção de bens de capital.² O esgotamento dessa queda deve contribuir para o desempenho do indicador total de bens de capital no segundo semestre.

As vendas reais da indústria, publicadas pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), acompanham em grandes linhas a evolução da produção, medida pelo IBGE (Gráfico 1.2).³

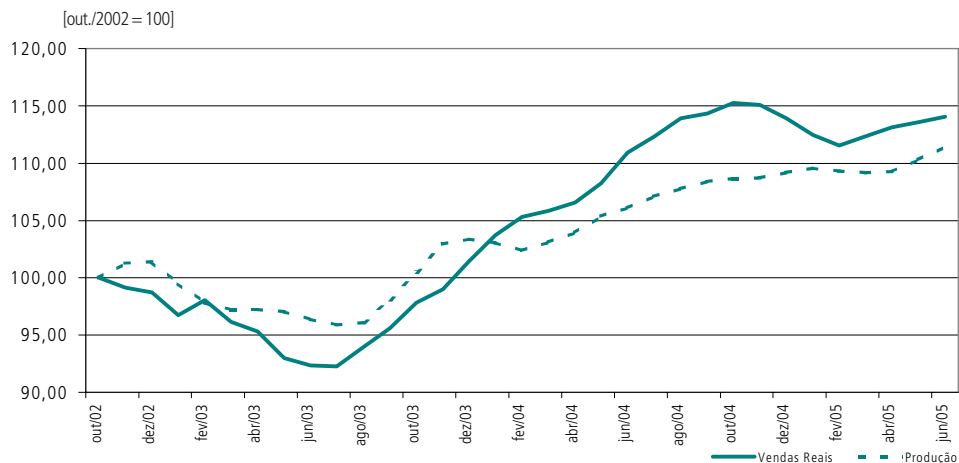
TABELA 1.6
BENS DE CAPITAL
[variação percentual acumulada no ano]

	Bens de Capital Total	Para Fins Industriais Seriados	Para Fins Industriais Não-Seriados	Agrícolas	Peças Agrícolas	Para Construção	Para Energia Elétrica	Equipamentos de Transporte	Uso misto
Pesos (%)	–	14,0	2,8	4,8	0,1	3,6	5,3	36,2	33,1
Dez./2004	19,7	20,2	–6,6	6,4	–7,5	38,0	12,5	25,6	14,8
Jan./2005	7,1	0,2	10,5	–19,7	–70,0	33,8	19,0	20,9	3,9
Fev./2005	4,1	5,0	11,0	–26,7	–68,3	37,6	17,3	14,9	–1,2
Mar./2005	2,5	4,5	8,6	–29,9	–68,4	33,2	13,7	12,7	–2,7
Abr./2005	2,5	4,9	12,0	–31,7	–68,0	30,3	14,0	11,6	–1,4
Mai./2005	2,9	4,8	9,5	–34,9	–69,6	29,1	14,0	11,1	0,3
Jun./2005	3,8	4,1	11,2	–35,4	–72,9	28,8	18,3	12,0	1,5

2. Os pesos apresentados na tabela compõem o “índice especial: bens de capital”, mas não exatamente o índice de bens de capital da classificação por categorias de uso, pois as séries especiais incluem 14 produtos que não estão presentes no índice das categorias de uso.

3. A CNI realizou uma revisão relevante da série de vendas reais a partir de setembro de 2004, quando da divulgação do dado de junho: o nível da série foi elevado em cerca de 3%; as variações mês a mês da série dessazonalizada não foram significativamente alteradas, mas as comparações com igual mês do ano anterior e as acumuladas no ano, naturalmente, foram.

GRÁFICO 1.2
PRODUÇÃO INDUSTRIAL (IBGE) E VENDAS REAIS DA INDÚSTRIA (CNI) — DESSAZONALIZADAS, MÉDIAS DE TRÊS MESES



Como as vendas tinham apresentado queda entre os últimos meses de 2004 e os primeiros de 2005, a recuperação recente, observando-se as médias móveis de três meses, apenas recompõe os níveis de meados do segundo semestre de 2004. No caso da produção, como o que se observava era uma estabilidade em um mesmo patamar havia vários meses, a elevação recente significou realmente uma superação dos níveis anteriores.

O emprego industrial e o número de horas pagas (Gráfico 1.3) refletem, com alguma defasagem, o movimento básico observado na produção e nas vendas, de queda no primeiro semestre de 2003, crescimento de meados de 2003 a meados de 2004 e estabilidade ou queda desde então, mas não acusam ainda o movimento de aumento da produção do segundo trimestre, o que é natural, pelo menos no caso do emprego, já que a contratação depende de um ritmo mais sustentado de crescimento. No caso das horas pagas, observando-se não a média de três meses, mas o dado em maio e junho, há também crescimento.

O forte desempenho da produção industrial no segundo trimestre levou à revisão das projeções para o crescimento do setor em 2005 (Tabela 1.7). De 3,6% no boletim de junho, passou a 5,1% neste. A maior revisão se deu em bens de consumo duráveis, que, de 6,6% previstos no boletim anterior, tiveram sua projeção aumentada para 15,6% neste —

GRÁFICO 1.3
PESQUISA INDUSTRIAL MENSAL DE EMPREGO E SALÁRIO: PIMES/IBGE — SÉRIES DESSAZONALIZADAS, MÉDIAS DE TRÊS MESES

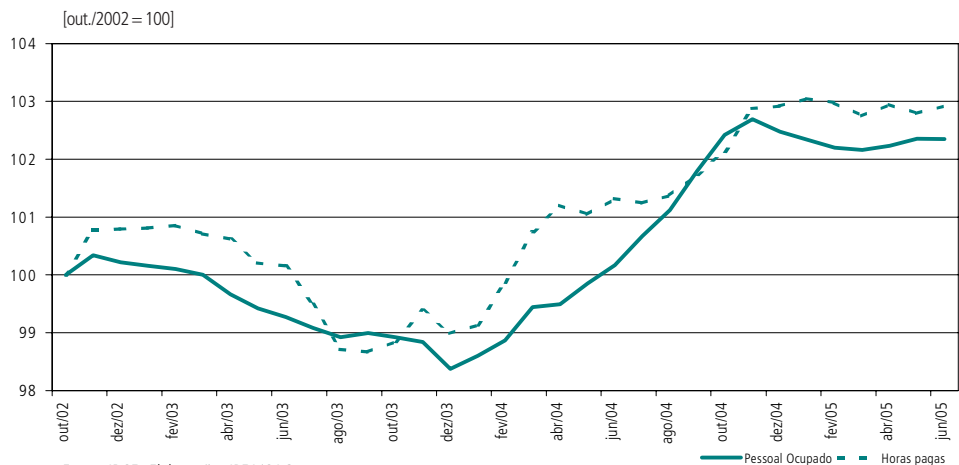


TABELA 1.7
PRODUÇÃO INDUSTRIAL: DADOS E PROJEÇÕES
 [trim./igual trim. ano anterior (%)]

Classes e Categorias	2004				2005		2005 (Previsto)		Anual		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2004	2005	2006
Indústria Geral	6,5	10,0	10,4	6,3	3,8	6,1	4,7	5,8	8,3	5,1	5,0
Extrativa Mineral	1,2	2,4	7,0	6,3	5,1	15,5	13,2	22,1	4,3	14,2	8,4
Transformação	6,8	10,4	10,6	6,3	3,8	5,6	4,2	5,0	8,5	4,7	4,8
Categorias de Uso											
Bens de Capital	22,2	29,0	23,5	6,9	2,5	5,1	4,5	8,9	19,7	5,3	7,2
Bens Intermediários	5,0	8,1	9,4	6,9	1,5	3,1	2,9	4,5	7,4	3,0	2,9
Bens de Consumo	5,5	8,1	9,4	6,3	7,0	6,8	8,0	7,4	7,3	8,2	6,8
Duráveis	20,3	27,1	26,2	15,0	11,9	21,0	14,6	14,8	21,8	15,6	6,0
Semi e Não-Duráveis	2,3	3,8	5,7	4,2	5,4	7,9	5,8	5,0	4,0	6,0	6,7
Indústria Geral Dessaz.											
Variação (%) sobre Trimestre											
Anterior	0,3	2,8	2,1	0,7	0,0	2,1	1,8	1,8	-	-	-

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

o crescimento de 21,0% sobre o segundo trimestre de 2004 superou em muito a expectativa de 8,4%. Em 2004, as maiores taxas de crescimento foram as de bens de consumo duráveis e bens de capital. Em 2005, novamente os duráveis devem mostrar taxa bem superior à média, enquanto a taxa de crescimento de bens de capital deve se situar próxima à da indústria geral.

COMÉRCIO

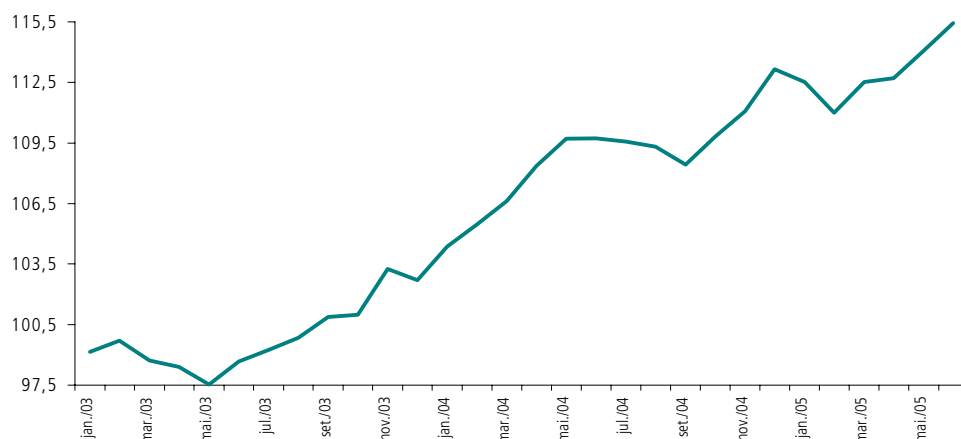
O comércio varejista apresentou bom desempenho neste primeiro semestre segundo a Pesquisa Mensal de Comércio (PMC) do IBGE. Nos últimos quatro meses da pesquisa (março a junho), o crescimento em relação ao mês anterior foi positivo (Gráfico 1.4), o que permitiu uma alta no ano de 4,6% em relação a igual período de 2004. Analisando os itens que compõem o comércio, pode-se notar duas importantes tendências. A primeira refere-se ao item móveis e eletrodomésticos, que cresce de forma ininterrupta desde a metade de 2003. Em junho deste ano o índice do ramo encontrava-se 12,5% acima do observado no final de 2004, já descontada a sazonalidade. Convém salientar que este item guarda estreita relação com as condições de crédito da economia, cujo comportamento será detalhado mais adiante. A segunda diz respeito às vendas de hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo, item de maior peso na PMC. Após interrompida, no primeiro bimestre deste ano, a recuperação que havia se iniciado em 2003, as vendas de alimentos voltaram a crescer nos últimos quatro meses, contribuindo de forma decisiva para que o índice agregado do varejo voltasse a apresentar variações positivas na margem (o crescimento “ponta a ponta” nos últimos quatro meses foi de 3,5%).

As concessões de crédito pessoal e crédito para aquisição de bens exceto veículos permanecem em alta (o crescimento nos seis primeiros meses do ano em termos dessazonalizados a preços constantes⁴ foi de 8,0% e 22,0%, respectivamente), explicando o bom desempenho

4. Deflator: IPCA com base em julho de 2005.

GRÁFICO 1.4
VOLUME DE VENDAS NO VAREJO — SÉRIE DESSAZONALIZADA

[índice: média de 2003 = 100]

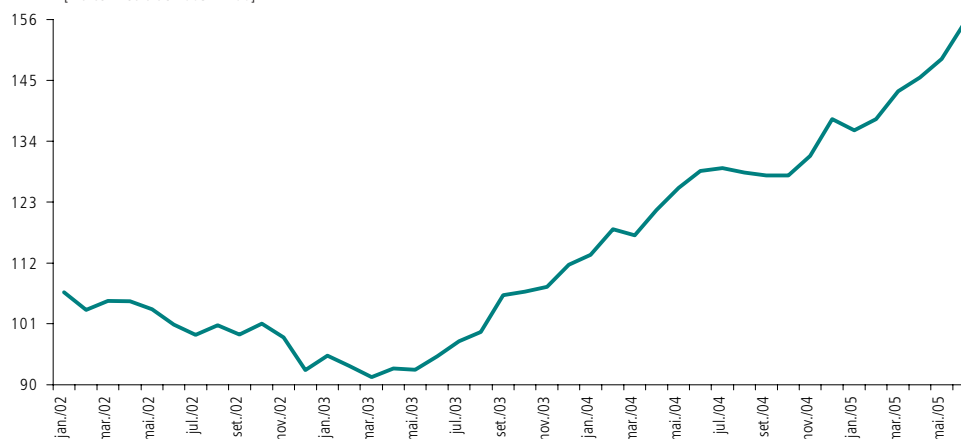


Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIMAC.
 Nota: Dessazonalização IBGE (X-12-Arima).

das vendas de bens duráveis (Gráfico 1.5). Ambas as modalidades são influenciadas por uma inadimplência bancária declinante, o que permitiu a queda observada nas taxas cobradas na ponta. Já a inadimplência no varejo apresenta um quadro menos favorável: a taxa de cheques sem fundo (segunda devolução em cada mil compensados) aumentou em 2,1 pontos neste ano, até junho, em relação ao final do ano passado, segundo a Serasa, enquanto o indicador de inadimplência construído a partir de dados da Associação Comercial de São Paulo (ACSP) apresentou alta de 1,5% na média do primeiro semestre deste ano em relação aos últimos seis meses de 2004 (dados dessazonalizados). As concessões na modalidade de crédito pessoal no setor bancário também são influenciadas positivamente pelas operações consignadas em folha de pagamento, instrumento que vem ganhando importância de forma contínua desde meados de 2003 (a participação do crédito consignado no total do crédito pessoal passou de 26,2% em janeiro de 2004 para 42,0% em junho deste ano) e que permite aos bancos cobrar taxas inferiores em decorrência do menor risco.

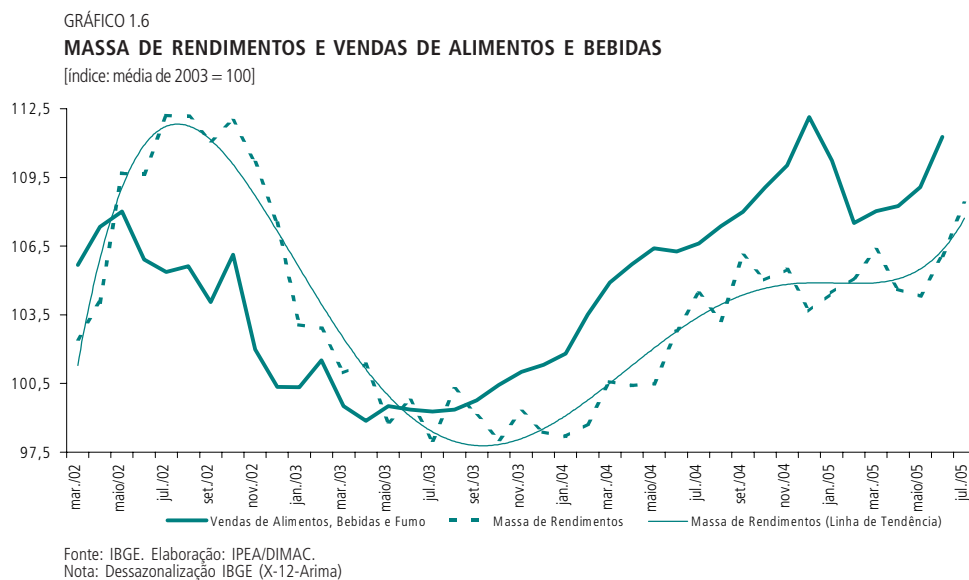
GRÁFICO 1.5
VENDAS NO VAREJO: MÓVEIS E ELETRODOMÉSTICOS — SÉRIE DESSAZONALIZADA

[índice: média de 2003 = 100]



Fonte: IBGE/PMC. Elaboração: IPEA/DIMAC.
 Nota: Dessazonalização IBGE (X-12-Arima).

A recuperação da massa de rendimentos da população⁵ pode explicar, em parte, o crescimento das vendas de alimentos desde meados de 2003 e, em especial, na primeira metade de 2005. Como mostra o Gráfico 1.6, o crescimento dessa variável ao longo de 2004 foi interrompido nos final daquele ano e início do ano presente, tendo voltado a crescer nos últimos meses. Comportamento semelhante, porém mais acentuado, experimentaram as vendas de alimentos, corroborando a estreita relação entre essas séries.



5. A massa de rendimentos é o produto entre a população ocupada e o rendimento médio real habitualmente recebido.

