

1 NÍVEL DE ATIVIDADE

Após o bom desempenho do segundo trimestre, quando, conforme a informação inicial, havia apresentado expansão de 1,4% — agora revista para 1,1% — sobre o primeiro trimestre, o Produto Interno Bruto (PIB) sofreu forte queda (-1,2%) no terceiro trimestre, confirmando a desaceleração do ritmo de crescimento que já se percebia em outros indicadores de nível de atividade, como os de produção, vendas e pessoal ocupado da indústria, além do sentimento de empresários e consumidores. O resultado, muito aquém do esperado para o terceiro trimestre de 2005, naturalmente levou à revisão do crescimento do PIB previsto para o ano de 2005, que passou de 3,5% no Boletim anterior para 2,3% neste. O de 2006 também foi revisto de 4,0% para 3,4%.

Ainda é possível esperar um impulso no quarto trimestre, embora talvez não a tempo de reaproximar o crescimento do ano das expectativas formadas após o segundo trimestre. A queda dos juros vai cumprir seu papel com a devida defasagem, que pode ser parte da explicação para a perda de dinamismo no terceiro trimestre; o crescimento da massa salarial também, mas já é possível notar os efeitos do câmbio valorizado sobre a produção: as exportações líquidas vinham sendo fonte importante de crescimento, mas, ainda que tenham impedido uma queda ainda maior do PIB no terceiro trimestre, foram perdendo importância sem que surgisse algo para substituí-las com a mesma intensidade. O crédito, especialmente o consignado, pode ter tido um papel relevante no segundo trimestre, junto com as exportações líquidas, mas também parece ter perdido parte do impulso inicial, inclusive porque o emprego estagnou-se no terceiro trimestre (embora em setembro tenha dado sinais de recuperação). Há ainda a política fiscal, que talvez tenha um viés mais expansionista nos últimos meses do ano e também ao longo de 2006 — entretanto, o aumento de gastos, mesmo que venha a ser expansionista no curto prazo, tenderia a prolongar as taxas de juros elevadas, prejudicando o investimento e o crescimento sustentado. Enfim, há forças atuando em sentido contrário, mas a resultante deve ser positiva no quarto trimestre.

Apesar da frustração em relação às expectativas, especialmente as que se formaram após a divulgação do PIB do segundo trimestre, as perspectivas para 2006 são favoráveis. A tendência das taxas de juros, tanto nominais quanto reais, é declinante. O segundo semestre de 2005 foi caracterizado por indicadores melhores no comércio do que na indústria, o que sugere redução de estoques; o fim desse ajuste ou a recomposição de estoques poderá ser um fator de estímulo à produção no final de 2005 e início de 2006. O grande impulso que falta são as reformas estruturais — fiscal, tributária, da previdência e dos marcos regulatórios — que reforcem a confiança e estimulem o investimento, o que remete à questão-chave das condições para um crescimento sustentado a taxas mais elevadas.

PIB

Ao longo do ano, as expectativas iniciais sobre a atividade econômica em cada trimestre vêm sendo contrariadas pelos resultados. O crescimento do primeiro trimestre veio bem abaixo do esperado e à medida que surgiam os indicadores sobre indústria e investimento, as estimativas mostravam-se inadequadas. No segundo trimestre, aconteceu o inverso. Isso trouxe, como é natural, repetidas revisões de crescimento econômico. No terceiro trimestre, de novo, as estimativas iniciais foram totalmente frustradas, pois, ao invés da expansão esperada em termos dessazonalizados, que o Ipea previa ser de 0,8%, foi observada uma forte queda do nível de atividade. Nesse pior desempenho pesaram, pela ótica da oferta, as quedas na produção industrial e na agropecuária; pela ótica da demanda, houve retração nos investimentos e no consumo do governo.

Essas incongruências entre o esperado e o realizado em cada trimestre podem ser explicadas pelas dificuldades em captar os efeitos combinados e defasados da política monetária, do câmbio e da expansão do crédito, para citar alguns condicionantes, sendo que o crédito operou no sentido contrário ao da taxa básica de juros. O saldo dos erros para baixo (no segundo trimestre) e para cima (no primeiro e no terceiro) foi uma superestimação do crescimento: tanto na projeção feita quando os três trimestres eram previstos quanto levando em conta as projeções trimestrais um passo à frente, o PIB acumulado no ano até setembro teria crescido 3,3%, quando, na verdade, cresceu 2,6%.

Outra fonte de dificuldades na elaboração das projeções eram os possíveis efeitos da crise política, iniciada em junho. Como os indicadores do mercado financeiro, como bolsa e dólar, normalmente mais sensíveis e com reação mais rápida do que os índices do setor real, não acusaram a crise, parecia que o lado real também não sofreria. Mas a coincidência entre o início da crise em junho e a queda do PIB no trimestre seguinte é sugestiva, embora não conclusiva. O aumento da incerteza política, que naturalmente traz dúvidas também sobre os rumos da política econômica, pode ter inspirado cautela às decisões de investimento e aumento de produção.

No terceiro trimestre, o PIB cresceu apenas 1,0% com relação ao mesmo período de 2004 e registrou um forte decréscimo em termos dessazonalizados (-1,2%). O desempenho mais fraco da economia levou à revisão do crescimento para este ano, de 3,5% para 2,3%. Nesse cenário, supõe-se um quarto trimestre relativamente forte (1,4% em termos dessazonalizados), com importante contribuição por parte da agropecuária e da indústria, sobretudo da extrativa mineral (ver Tabela 1.1). A melhora no quarto trimestre poderia contar, ainda, com algum impulso fiscal, com o fim do ajuste nos estoques, a queda na taxa de juros básica e o abrandamento da crise política, ao menos em relação ao auge do terceiro trimestre.

Se for confirmada a previsão para 2005, o crescimento do PIB terá voltado para as proximidades de sua média observada nos 12 anos anteriores, 1993 a 2004, última sequência ininterrupta de taxas positivas (em 1992 houve queda de 0,5%), conforme mostra o Gráfico 1.1. Segundo estudo do Ipea,¹ estima-se que a taxa de crescimento do PIB potencial desde o final de 2003, ainda sem incluir o dado do terceiro trimestre de 2005, tenha sido de 2,8%.

1. Souza Jr., J. R. C., *Produto potencial: conceitos, métodos de estimação e aplicação à economia brasileira*. Rio de Janeiro: Ipea, 2005, 51p. (Texto para Discussão, 1.130).

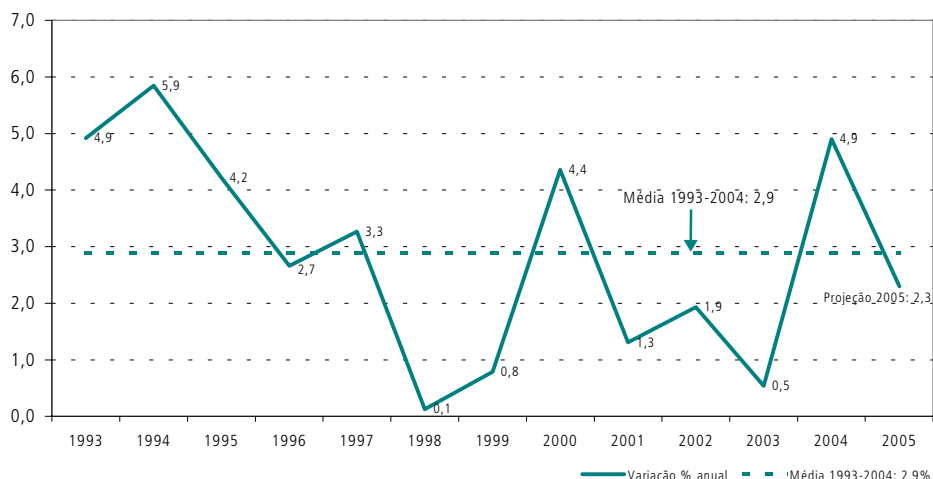
TABELA 1.1
PRODUTO INTERNO BRUTO
 [trimestre/igual trimestre do ano anterior e variação anual (%)]

	2005				2006 (Previsto)				Acumulado no ano		
	Observado		Previsto		I	II	III	IV	2004	2005	2006
	I	II	III	IV							
PIB a preços do mercado	2,8	4,0	1,0	1,6	2,7	2,4	4,5	3,9	4,9	2,3	3,4
Impostos s/produtos	4,7	5,9	2,8	2,0	3,1	2,9	5,8	5,3	8,2	3,8	4,3
PIB a preços básicos	2,6	3,8	0,8	1,5	2,7	2,4	4,3	3,8	4,6	2,1	3,3
Agropecuária	2,6	3,2	-1,9	2,0	2,3	1,1	5,6	3,1	5,3	1,6	2,9
Indústria	3,1	5,5	0,4	2,1	4,0	3,3	5,9	5,6	6,2	2,7	4,7
Ext. mineral	3,7	17,5	10,3	11,7	8,1	6,4	9,0	8,5	-0,7	10,8	8,0
Transformação	3,6	4,1	-0,9	0,5	2,8	2,5	4,6	4,5	7,7	1,7	3,6
Construção civil	0,6	3,7	-1,9	1,4	5,4	3,9	8,6	7,6	5,7	0,9	6,4
Siup	3,3	4,6	3,3	4,0	4,4	4,2	5,0	4,9	4,6	3,8	4,6
Serviços	2,2	2,6	1,5	1,1	1,8	2,0	3,0	2,6	3,3	1,8	2,4
Comércio	4,2	3,9	2,3	1,4	2,7	2,5	4,5	3,6	7,9	2,9	3,3
Transporte	3,9	4,0	3,2	1,9	4,3	4,5	4,7	3,3	4,9	3,3	4,2
Demais	1,7	2,1	1,4	1,0	1,5	1,7	2,6	2,2	2,3	1,5	2,0
Comunicações	-2,8	-0,3	0,8	0,8	0,9	0,5	0,6	0,4	-1,4	-0,4	0,6
Inst. financ.	2,8	3,4	1,5	1,2	2,6	2,5	4,2	3,8	4,2	2,2	3,3
Outros serv.	2,2	0,8	0,8	0,7	2,0	2,8	4,4	3,0	5,6	1,1	3,1
Aluguéis	3,7	2,8	2,1	1,2	1,3	1,4	2,0	2,0	1,8	2,4	1,7
Adm. pública	0,6	3,4	1,2	1,1	1,1	1,3	1,7	2,0	0,9	1,5	1,5
Consumo	2,7	3,1	2,4	1,8	3,7	4,2	3,8	3,7	3,0	2,5	3,9
Famílias	3,3	3,1	2,8	2,0	4,4	5,1	4,5	4,3	4,1	2,8	4,6
Governo	1,1	3,1	1,3	1,1	1,7	1,5	1,9	2,1	0,1	1,6	1,8
FBCF	2,3	4,0	-2,1	0,1	3,5	4,6	11,2	8,3	10,9	0,9	7,0
Exportações	13,6	12,9	12,3	9,3	8,1	4,9	1,9	2,0	18,0	11,9	4,1
Importações	12,2	12,7	9,4	10,1	16,0	16,9	19,2	13,9	14,3	11,0	16,5
PIB var. dessaz. trim. Anterior (%)	0,2	1,1	-1,2	1,4	1,2	1,0	0,9	0,8	-	-	-

Fonte: IBGE. Previsão: Ipea/Dimac.

Setorialmente, a indústria, ao lado da agropecuária, refletiu com maior intensidade o arrefecimento da atividade econômica durante o terceiro trimestre, particularmente com a retração da indústria de transformação (-0,9% sobre o mesmo período de 2004) e o recuo da construção civil (-1,9% na mesma base de comparação). No caso da indústria de transformação, observou-se, de novo, descasamento entre os dados das Contas Nacionais e da Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física (PIM-PF), que mostrou uma desaceleração mais forte que a observada na pesquisa industrial. Vale lembrar que pelos dados da PIM-PF

GRÁFICO 1.1
PIB BRASIL — 1993-2005
 [variação %]



a desaceleração recaiu sobre a produção de bens intermediários,² mais especificamente a metalurgia básica.³ Mas uma abertura maior da pesquisa industrial — pela classificação nível 80, referência das Contas Nacionais — mostra como certos produtos explicam o resultado negativo do terceiro trimestre, seja pela forte variação negativa, seja por terem pesos importantes no critério das Contas Nacionais. Alguns produtos semiduráveis e não-duráveis se encaixam no primeiro caso. Entre eles temos: fios têxteis artificiais (–30,5%), açúcar (–14,1%), artigos do vestuário (–12,4%) e óleos vegetais em bruto (–11,9%). Já por seu peso na indústria de transformação, segundo as Contas Nacionais, laminados de aço (–8,2%), outros produtos metalúrgicos (–6,9%) e produtos siderúrgicos básicos (–4,1%) contribuíram ainda mais para o resultado da transformação.

Ainda comparando as duas informações sobre a indústria de transformação, a variação ainda positiva do segmento sobre o mesmo trimestre do ano anterior observada na PIM-PF baseia-se no avanço da produção dos bens de consumo duráveis e, em menor proporção, dos bens de capital. Já no caso das Contas Nacionais, o resultado negativo deveu-se à contribuição de produtos semi e não-duráveis, assim como à do segmento metalúrgico. Em função dos percalços relatados anteriormente, neste ano, esperamos um crescimento da indústria como um todo de 2,7% (contra uma previsão anterior de 4,9%). A extrativa mineral lidera o crescimento do setor.

As adversidades enfrentadas pelo setor agropecuário — seca no sul, afetando parcialmente a safra de grãos, e redução de preços pelo efeito da apreciação cambial — manifestaram-se no terceiro trimestre, que apresentou retração de 1,9% sobre igual trimestre do ano anterior, devido ao predomínio nesse período de culturas que sofreram grandes perdas, como café

2. Duráveis foi o setor que mais caiu (–4,4%) no dessazonalizado e o que mais cresceu (8,7%) na comparação com o mesmo trimestre de 2004. Intermediários caiu nas duas comparações (–0,7% no dessazonalizado e –0,5% sobre o mesmo trimestre do ano anterior). Mas o peso dos intermediários (57,7%) é bem maior do que o dos duráveis (6,9%).

3. Apesar da contínua demanda por parte da indústria automotiva, cujas compras de aço acumularam uma expansão de 7,6% até setembro, assim como dos fabricantes de máquinas (2,2%), a menor procura por parte dos demais segmentos teria repercutido na menor fabricação de produtos metalúrgicos. Nesse contexto, devem ser lembradas as compras preventivas de aço em face das expectativas de aumento de preços no ano passado. Logo, o fraco resultado da produção de bens intermediários ao longo de 2005 pode refletir os estoques acumulados no ano passado.

(-12,9%), laranja (-2,1%) e trigo (-12,8%). A expectativa é de que o setor agropecuário feche o ano com crescimento de 1,6%.

Os serviços não ficaram tão fora das expectativas em função do efeito amortecedor dos alugueis e da administração pública, de grande peso e com variações dentro de intervalos estreitos e positivos. Contudo, comércio e transportes, atividades vinculadas ao desempenho da indústria e da agropecuária, ainda que com resultado positivo, refletiram a menor atividade desses setores. O baixo crescimento do setor “outros serviços” (0,8% sobre igual trimestre do ano anterior), apesar do crescimento de “outros veículos e peças” na pesquisa industrial, um indicador importante para os serviços prestados às famílias, reflete o baixo dinamismo da criação de empregos no segmento “outros serviços” da Pesquisa Mensal de Emprego (PME), em relação ao total gerado na economia.

Pelo lado da demanda, a retração concentrou-se na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), reduzida em 2,1% sobre o terceiro trimestre de 2004, evidenciando que o ambiente político-econômico pode ter afetado negativamente as decisões dos investimentos. No entanto, é bom lembrar o impacto estatístico da comparação com uma base bastante alta no ano passado (ver Subseção FBCF).

Em 2006 espera-se crescimento do PIB de 3,4%, inferior ao projetado no *Boletim de Conjuntura 70* (4,0%), considerando que todos os setores tenham contribuição positiva, mas que a indústria deva liderar o crescimento. Os fatores que permitem esperar um 2006 melhor do que 2005 são a queda dos juros, algum impulso fiscal e o fim do ajuste de estoques. Boa parte da redução no crescimento projetado deve-se ao menor efeito “carregamento” associado ao fraco desempenho do terceiro trimestre.

Para a agropecuária, estimamos uma expansão de 2,9%. Os primeiros levantamentos sobre intenção de plantio para o próximo ano apresentam diferenças quanto aos números, mas todos apontam para a mesma direção de redução de área plantada e aumento de produção decorrente de elevação da produtividade, justificada pela expectativa de condições climáticas mais favoráveis do que no ano passado. Enquanto a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) estima aumentos na produção de grãos entre 7% e 10%, o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) espera um crescimento ainda maior, de 12%. No entanto, essa expansão deve ser vista com cautela, primeiro, por uma menor base de comparação, devido às perdas em várias safras em função das adversidades climáticas, e, segundo, pelo fato de as estimativas de produção estarem fundamentadas no rendimento médio dos últimos anos, que foi fortemente crescente, assim como na suposição de condições climáticas favoráveis. Entretanto, esse desempenho em termos de produtividade corre o risco de não ser observado. Vale lembrar que a queda de renda dos agricultores, seja pela redução de preços, seja pela de volume, estaria provocando quedas na utilização de fertilizantes e defensivos e na compra de máquinas e implementos, reduzindo, portanto, as chances de se repetir o crescimento da produtividade dos últimos anos. Dados de setembro da indústria mostram que a produção de “adubos, fertilizantes e corretivos para o solo” acumula perdas de 11,8% no ano, enquanto os fabricantes de máquinas e peças agrícolas já observam forte retração de 37% e 71,6%, respectivamente. No caso da pecuária, devem ser adicionadas não apenas as consequências imediatas da febre aftosa, mas também sua extensão ao próximo ano em termos de perdas de exportações de carne bovina, levando ao menor crescimento do rebanho (ver Seção Política Agrícola).

O crescimento da indústria (4,7%) viria sustentando numa recuperação mais sólida da transformação e da construção civil em relação ao desempenho observado em 2005. Já a

expansão dos serviços (2,4%) repousaria sobre os efeitos multiplicadores da indústria e da agropecuária (no caso, sobre comércio e transportes) assim como na continuidade do desempenho amortecedor da administração pública e dos aluguéis, apesar de esses dois últimos itens terem mostrado um comportamento fora da média histórica em 2005.

Pelo lado da demanda, o mercado interno será relevante para sustentar o crescimento de 3,4% da economia (Tabela 1.2). Por um lado, a retomada dos investimentos, principalmente os vinculados à construção civil, e a continuidade na demanda por máquinas explicariam o crescimento esperado de 7,0% para a FBCF, enquanto a expansão do consumo (3,9%) supõe o crescimento da massa salarial, tanto pela criação de mais emprego como por maiores ganhos salariais em termos reais.

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

Componentes	2004	2005 ^b	2006 ^b
Consumo privado	2,3	1,5	2,5
Consumo do governo	0,0	0,3	0,3
FBCF	1,9	0,2	1,4
Variação de estoque	-0,5	-0,4	0,6
Exportação	2,9	2,2	0,7
Importação (-)	1,8	1,5	2,2
PIB	4,9	2,3	3,4
Demanda doméstica	3,8	1,6	4,8
Demanda externa	1,1	0,7	-1,5

Fonte: IBGE. Elaboração: Ipea.

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

^b Previsão: Ipea.

FBCF

No terceiro trimestre, o nível de investimento caiu fortemente, principalmente devido à retração observada na construção civil. No entanto, o recuo com relação ao mesmo período do ano anterior (-2,1%), deve ser relativizado: a variação negativa seria por um efeito estatístico (maior base de comparação), já que, no terceiro trimestre de 2004, a FBCF cresceu 19,3% em relação ao mesmo trimestre de 2003, expansão só superada pelo crescimento registrado no final de 1994 e no primeiro semestre de 1995. Mas é inegável que a queda em termos dessazonalizados (-0,9%) reflete uma piora da percepção dos empresários em relação aos planos de investimentos, levando ao adiamento — mas não necessariamente ao engavetamento — dos projetos. Caso se vislumbre melhor ambiente econômico, isso estimularia a FBCF.

No trimestre, a composição da FBCF mostra uma situação diferenciada segundo o tipo de investimento (Tabela 1.3). A construção tem a situação mais paradoxal, pois não vem mostrando grande dinamismo à luz de outros indicadores correlacionados com o setor e da ampliação da disponibilidade de recursos para financiamento imobiliário. Por um lado, a produção de insumos para a construção civil caiu cerca de 2% quando comparada ao

mesmo trimestre do ano anterior, o que pode ser resultado da alta base de comparação, enquanto a produção de bens de capital para o setor, assim como de cimento e clínquer, cresceram 31,4% e 7,2%, respectivamente. Resta saber se a queda do índice de insumos típicos da construção civil (ICC) está influenciada pela menor demanda de aço por parte da construção civil, já que em outros tipos de insumo não se observa essa retração. Como foi mencionado anteriormente, a redução da atividade metalúrgica estaria afetando os resultados da indústria de transformação e, dado seu peso⁴ no ICC, teria um impacto ainda mais negativo.

Em função de uma série de medidas que incentivariam a construção civil, assim como liberação de mais recursos para financiamento habitacional, seria esperado um melhor desempenho do setor. A demora na definição dos marcos regulatórios e a contenção de gastos públicos estariam retardando as obras de infra-estrutura, segmento em que se colocava muita confiança no início do ano. Pelo lado habitacional, apesar da maior disponibilidade de recursos do FGTS e da poupança, não houve um direcionamento efetivo para a população de mais baixa renda, onde existiria maior demanda reprimida. Além do mais, esses recursos não necessariamente seriam destinados para imóveis novos, podendo ser utilizados para aquisição de imóveis usados, terrenos ou material de construção, de modo que as construtoras não estariam sendo beneficiadas.

Já para demanda por máquinas, os sinais são mais claros e positivos. A Tabela 1.3 mostra desaceleração no crescimento do consumo aparente de máquinas em relação ao segundo trimestre. O problema estaria centrado na produção, uma vez que, pelo lado do comércio exterior, a situação parece equilibrada, já que a expansão das exportações estaria sendo compensada pelo

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

	2004				Acumulado em 2004	2005		
	I	II	III	IV		I	II	III
FBCF	1,8	13,4	19,3	9,3	10,9	2,3	4,0	-2,1
Construção	0,7	7,0	11,3	3,9	5,7	0,6	3,5	-1,9
Máquinas e equipamentos	5,0	14,9	16,3	-17,6	3,7	0,5	6,7	1,5
Absorção nacional ^b	5,2	11,9	14,1	-24,6	1,1	-8,8	-1,8	-9,2
Produção	20,1	24,9	24,5	11,5	19,9	5,7	8,6	2,1
Exportação	63,6	60,2	53,2	98,0	71,1	42,8	33,1	30,8
Importação	2,8	21,5	21,3	-0,6	10,2	28,3	30,0	30,2
FBCF - var. dessaz. (trim. <i>t</i> / trim. <i>t</i> -1)	3,0	3,4	5,5	-2,8	-	-3,1	4,7	-0,9
Taxa de investimento								
Nominal	19,1	18,9	20,9	19,4	19,6	19,9	20,2	20,2
A preços do ano anterior	18,1	18,2	19,7	19,1	18,8	18,8	19,0	19,9

Fontes: IBGE e Funcex. Elaboração: Ipea.

^a Decomposição da FBCF do Ipea.

^b Produção - exportações.

4. Os segmentos "outros produtos metalúrgicos" e "laminados de aço" representam 1/4 do ICC e, no terceiro trimestre, caíram, respectivamente, 6,9% e 8,2% quando comparados com igual período do ano anterior.

aumento das importações.⁵ A Tabela 1.4 ilustra o comportamento do segmento por destino e mostra que a desaceleração na produção de bens de capital está concentrada nos segmentos destinados ao setor agrícola. Se o segmento de máquinas e peças agrícolas fosse excluído do cálculo, o aumento do terceiro trimestre seria de 4,5%, em vez de 2,3%.

O ano deve fechar com aumento modesto da FBCF (0,9%). Segundo sondagem da Confederação Nacional da Indústria (CNI), a baixa atividade econômica e a valorização cambial teriam afetado negativamente a disposição dos empresários para aumentar a capacidade de produção das fábricas. A sondagem constatou que apenas 30% das empresas realizaram os investimentos planejados. Na contramão da média da indústria, os setores de química e metalurgia — paradoxalmente, em função do desempenho da produção e das vendas neste ano — destacaram-se positivamente na realização de investimento.

Para o próximo ano, o cenário para investimento prevê uma retomada a taxas mais elevadas e um aumento mais direcionado para atender ao mercado interno. Esperamos uma expansão da FBCF de 7,0% que, dado um crescimento esperado do PIB de 3,4%, elevaria a taxa de investimento — a preços do ano anterior — para 20,3% (contra 19,4% neste ano).

TABELA 1.4
ÍNDICES ESPECIAIS DE BENS DE CAPITAL — 3º TRIMESTRE DE 2005

	Set.2005/ set. 2004	Acumulado	
		No ano	12 meses
Bens de capital para fins industriais	-4,0	1,9	4,9
Seriados	-6,3	0,3	4,3
Não-seriados	12,1	12,6	8,8
Bens de capital agrícolas	-40,1	-37,0	-30,1
Bens de capital peças agrícolas	-69,2	-71,6	-62,2
Bens de capital para construção	31,4	29,7	31,2
Bens de capital para o setor de energia elétrica	22,1	19,6	16,4
Bens de capital equipamentos de transporte	2,4	8,5	12,1
Bens de capital de uso misto	5,4	2,9	0,0
Total bens de capital	2,3	3,3	4,2
Exc. bens de capital agrícolas	4,5	7,1	7,9

Fonte: IBGE. Elaboração: Ipea/Dimac.

INDÚSTRIA

A produção industrial de setembro, calculada pelo IBGE, caiu 2,0% em relação a agosto, na série dessazonalizada (Tabela 1.5). Essa é a pesquisa mais abrangente da atividade industrial e confirma indicadores anteriormente divulgados (por exemplo, o Indicador Ipea, que apontava queda de 1,6%). São particularmente significativos, nesse caso, os dados trimestrais, pois os mensais estão sempre mais sujeitos a imprecisões dos métodos de dessazonalização, além de setembro ter completado o terceiro trimestre. A produção do terceiro trimestre de 2005 mostrou resultado positivo ante o mesmo trimestre de 2004 (1,5%), mas foi 0,7% menor

5. Em 2003, a composição do consumo aparente de máquinas mostra uma participação similar entre exportações (8,8%) e importações (9,4%). Contudo, nossas estimativas para 2004 mostram uma participação crescente das exportações (13,6%), mas estável das importações (9,3%).

TABELA 1.5
PRODUÇÃO INDUSTRIAL MENSAL
 [variação (%)]

	Set. 05/ago. 05 ^a	Set. 05/set. 04	Acumulado no ano	Em 12 meses
Geral	-2,0	0,2	3,8	4,4
Classes				
Extrativa mineral	0,6	10,6	10,2	9,2
Transformação	-2,4	-0,3	3,4	4,2
Categorias de uso				
Capital	1,1	6,4	3,3	4,2
Intermediários	-0,4	-0,4	1,4	2,7
Consumo	-4,5	0,3	7,3	7,0
Duráveis				
Semi e não-duráveis	-3,4	0,3	5,6	5,2
Insumos da construção civil	-0,4	-1,4	0,7	1,5

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.

que a do trimestre imediatamente anterior (série ajustada sazonalmente). O avanço de 1,5% revela a redução no ritmo de crescimento, uma vez que no segundo trimestre chegava aos 6,1%, sobre o segundo de 2004. Na comparação com o segundo trimestre de 2005, por categorias de uso, verifica-se um movimento semelhante para os segmentos de bens de consumo duráveis e de bens intermediários, que passam a exibir taxas negativas, tal como a média global da indústria. O setor de bens de consumo semiduráveis e não-duráveis, por sua vez, mostra o segundo trimestre consecutivo de queda. A exceção fica por conta de bens de capital, com ligeiro crescimento (0,5%) no terceiro trimestre, após expansão de 3,0% no período anterior.

Os Indicadores Industriais da CNI de setembro confirmam um quadro pouco favorável da atividade industrial no terceiro trimestre: as vendas reais da indústria caíram pelo terceiro mês consecutivo; o número de empregados também caiu ao longo do trimestre, interrompendo uma trajetória de expansão do emprego industrial que já durava sete trimestres; o número de horas trabalhadas, estável desde maio, apresentou queda acentuada em setembro; e o índice de utilização da capacidade instalada apresentou a maior queda dessazonalizada entre dois meses subsequentes desde 1992, quando se iniciou a série (mas, ainda segundo a pesquisa, além do desaquecimento da atividade, contribuiu para isso também a maturação de investimentos, aumentando a capacidade produtiva total). Na média dessazonalizada do terceiro trimestre, as vendas industriais reduziram-se 0,66% em relação ao segundo.

A produção de bens de capital cresceu 0,5% no terceiro trimestre em relação ao segundo, retirados os efeitos da sazonalidade. Depois de crescer cerca de 20% entre meados de 2003 e meados de 2004, o segmento entrou em ritmo mais lento e cresceu, até o terceiro trimestre de 2005, mais 5%, aproximadamente. Os bens de capital para fins industriais acompanharam essa trajetória, diferenciando-se no último trimestre, quando caíram 4,2%. Os bens de capital de uso misto (que incluem, por exemplo, equipamentos de informática e de telefonia) acompanharam, aproximadamente — embora com um pouco mais de variação — a trajetória do total e cresceram 1,2% no terceiro trimestre de 2005. Os equipamentos de transporte

mantiveram um ritmo maior de crescimento por mais tempo, mas parecem ter se estabilizado no final, tendo caído 4,0% no terceiro trimestre de 2005. Essas três categorias — uso misto, transportes e fins industriais — são as de maior peso na produção de bens de capital.

Com o desempenho abaixo do esperado até o momento, as projeções para o crescimento da indústria no conceito PIM-PF também se alteraram. De 5,1% e 5,0% para 2005 e 2006, respectivamente, foram revistas para 3,1% e 4,1%. Depois de cair 0,7% do segundo para o terceiro trimestre, na série dessazonalizada, a produção industrial voltaria a crescer no quarto trimestre (0,3%), impulsionada pela redução dos juros — e a perspectiva de sua continuidade —, pela possível recomposição de estoques e pelo crescimento da massa salarial real.

TABELA 1.6
PRODUÇÃO INDUSTRIAL: DADOS E PROJEÇÕES
[trim./igual trim. ano anterior (%)]

Classes e categorias	2005			2005 (Previsto)	2006 (Previsto)				Anual		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2004	2005	2006
Indústria geral	3,9	6,1	1,5	1,3	3,3	2,9	4,6	5,5	8,3	3,1	4,1
Extrativa mineral	5,1	15,5	9,7	5,8	9,7	4,0	5,2	13,6	4,3	9,0	8,0
Transformação	3,8	5,6	1,1	1,0	2,9	2,8	4,6	5,1	8,5	2,8	3,8
Categorias de uso											
Bens de capital	2,5	5,1	2,3	1,6	6,8	2,7	5,7	6,8	19,7	2,9	5,5
Bens intermediários	1,6	3,2	-0,5	1,9	2,4	1,9	3,1	2,6	7,4	1,5	2,5
Bens de consumo	6,8	10,7	4,7	0,8	1,2	2,1	5,8	8,6	7,3	5,5	4,5
Duráveis	11,9	21,0	8,7	0,1	3,1	-1,7	4,2	11,9	21,8	10,1	4,3
Semi e não-duráveis	5,5	7,9	3,6	0,9	0,7	3,4	6,1	7,6	4,0	4,3	4,6
Indústria geral dessaz.											
Variação (%) sobre trimestre anterior	-0,2	1,9	-0,7	0,3	1,8	1,5	1,0	1,1	-	-	-

Fonte: IBGE/PIM-PF. Previsão: Ipea/Dimac.

COMÉRCIO

Após recuperar-se no segundo trimestre da queda ocorrida nos dois primeiros meses do ano, o volume de vendas do comércio varejista, medido pelo IBGE em sua Pesquisa Mensal de Comércio (PMC), estabilizou-se nos meses entre julho e setembro (Gráfico 1.2). A alta no terceiro trimestre, comparando-se os índices dessazonalizados de setembro e junho, foi de 0,1%, enquanto o crescimento entre março e junho havia sido de 2,3%. Na comparação das médias trimestrais, o crescimento no terceiro trimestre foi de 1,2%, ante 1,7% no trimestre anterior.

O comportamento recente do varejo pode ser resumido pela trajetória bem definida de dois itens que o compõem e que sintetizam dois grupos de produtos: o de bens duráveis e o de não-duráveis. Esses itens são, respectivamente, “móveis e eletrodomésticos” e “hipermercados, supermercados, alimentos, bebidas e fumo”. Dessa forma, enquanto o começo de ano ruim pode ser creditado à queda nas vendas de alimentos naquele período, a atual estabilidade em termos dessazonalizados ocorre, em grande parte, como consequência da redução das vendas de móveis e eletrodomésticos.

GRÁFICO 1.2
VOLUME DE VENDAS NO VAREJO — SÉRIE DESSAZONALIZADA

[índice: média de 2003 = 100]



Fonte: IBGE. Elaboração: Ipea/Dimac.
 Nota: Dessazonalização IBGE (X-12-ARIMA).

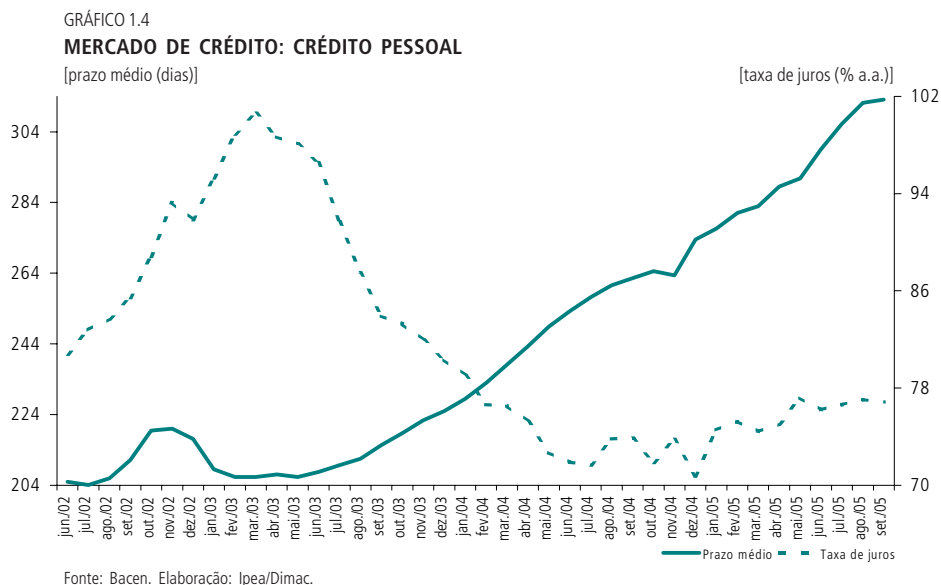
A redução das vendas de móveis e eletrodomésticos nos últimos meses está associada a uma queda das novas concessões de crédito na modalidade crédito pessoal, como ilustra o Gráfico 1.3.

Dois razões podem ser apontadas para a queda no fluxo de endividamento na modalidade de crédito pessoal: *a)* redução na confiança do consumidor e *b)* aumento no valor das prestações do crediário. Enquanto a primeira é de difícil mensuração, a segunda é uma combinação das taxas de juros vigentes e do prazo de financiamento dos empréstimos. Analisando o Gráfico 1.4, nota-se que essas séries passaram a ter comportamentos divergentes a partir do final de 2004, quando a taxa de juros, refletindo a política monetária mais restritiva, interrompeu seu processo de queda e passou a apresentar pequenas elevações, enquanto os prazos médios se mantinham em elevação. Esse aumento dos prazos médios se interrompe no terceiro trimestre deste ano, e é possível que isso tenha reduzido a demanda por novos empréstimos.

GRÁFICO 1.3
CONCESSÕES DE CRÉDITO E VENDAS DE MÓVEIS E ELETRODOMÉSTICOS — SÉRIES DESSAZONALIZADAS
 [crédito pessoal (R\$ mil)] [volume de vendas (média de 2003 = 100)]

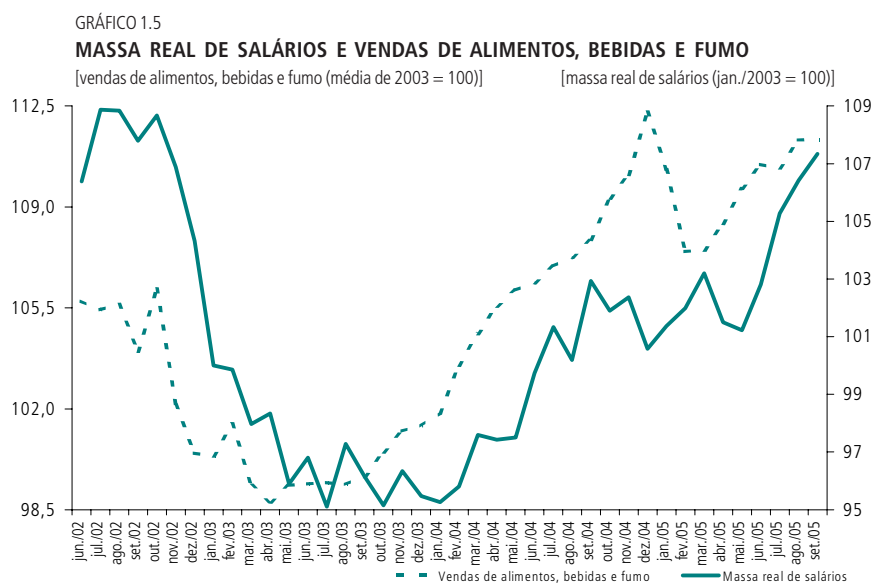


Fontes: Bacen e IBGE. Elaboração: Ipea/Dimac.
 Obs.: As concessões de crédito foram deflacionadas pelo IPCA a preços de setembro de 2005 e dessazonalizadas pelo método X-11-ARIMA. As vendas de móveis e eletrodomésticos foram dessazonalizadas pelo IBGE.



Já em relação ao aumento nas vendas de alimentos, bebidas e fumo, é importante ressaltar a sensível influência do mercado de trabalho sobre seu comportamento. Uma variável que mede relativamente bem essa relação é a massa real de salários.⁶ A correlação entre essa série e as vendas de alimentos, bebidas e fumo pode ser observada no Gráfico 1.5. Nota-se, a partir dele, que a nova retomada das vendas de alimentos foi, provavelmente, conduzida por uma recuperação contemporânea da massa de rendimentos reais.

A análise do desempenho do comércio varejista no ano, portanto, seguiu um padrão ditado por dois mercados: o de trabalho e o de crédito. O crescimento recente da massa real de rendimentos tem permitido ao varejo compensar a piora das condições no mercado de crédito, tornando o comportamento do comércio estável nos últimos meses. Com o relaxamento da política monetária é possível que os dois principais mercados que norteiam o varejo voltem a agir na mesma direção, permitindo que ele volte a crescer de forma robusta.



6. Produto entre o rendimento médio real e o número de pessoas ocupadas.