

# 1 NÍVEL DE ATIVIDADE

O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2005 coincidiu com a previsão do *Boletim de Conjuntura* anterior: 2,3%. A projeção para 2006 está mantida em 3,4%. O forte crescimento de 2004, de 4,9%, parece ter gerado a expectativa de que alguma mudança estrutural havia ocorrido na economia brasileira e que se iniciava um ciclo de crescimento a taxas mais elevadas do que as que vinham sendo observadas, mas o crescimento em 2005 voltou para a vizinhança das médias dos últimos dez anos (2,4%) ou últimos cinco anos (2,6%). Isso trouxe à tona, mais uma vez, o debate sobre o que falta para o Brasil crescer mais. A elevada taxa de juro real utilizada para combater a inflação é o alvo preferido dos comentários cotidianos, mas há outras causas, como a alta e crescente carga tributária, o aumento acelerado das despesas públicas, o baixo nível de investimento público e privado e a ausência de reformas que aumentem o nível de eficiência da economia.

## PIB

Em 2005, o PIB cresceu 2,3%, mantendo a média histórica dos dez anos anteriores, período de 1995 a 2004, de 2,4%. As expectativas de uma expansão mais forte frustraram-se diante de um fraco desempenho da atividade econômica no terceiro trimestre. A queda de 0,9% foi causada, entre outros motivos, por uma intensa crise política e pela acumulação de estoques acima dos níveis desejados. A superação do momento mais crítico da crise política e o ajuste dos estoques possibilitaram uma razoável recuperação em termos dessazonalizados no último trimestre (0,8% sobre o trimestre imediatamente anterior, equivalente a 3,2% anualizados), sem contudo reverter a desaceleração do crescimento anual.

Todos os setores produtivos fecharam o ano com resultado positivo, mas o de maior crescimento foi o setor industrial, seguido pelo de serviços (Tabela 1.1). A modesta expansão da agropecuária (0,8%), bem abaixo da média dos últimos seis anos (5,2%) foi consequência das adversidades climáticas, assim como da apreciação cambial. Os focos de aftosa tiveram relativamente pouco impacto sobre a pecuária, que até setembro acumulava expansão de 10,4%.<sup>1</sup> Tanto que o recuo da produção da agroindústria no ano (-0,9%) — calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) a partir da Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física (PIM-PF) — está associado unicamente aos segmentos ligados à agricultura (-4%), uma vez que os vinculados à pecuária tiveram expansão de 3,7%. O segmento de máquinas e equipamentos agrícolas foi o mais afetado entre os bens de capital, e sua produção caiu 38,5% no ano passado.

O desempenho da indústria (crescimento de 2,5%) sustentou-se na forte recuperação da extrativa mineral (10,9%), enquanto a indústria de transformação e a construção civil

1. Indicador baseado nas pesquisas de abate de animais, produção de leite e ovos do IBGE, disponíveis somente até setembro de 2005.

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

	2005 (Observado)				2006 (Previsto)				Acumulado no ano		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2004	2005	2006
PIB a preços do mercado	2,8	4,0	1,0	1,4	2,7	2,3	4,1	4,4	4,9	2,3	3,4
Impostos s/produtos	4,7	5,9	2,7	2,3	2,5	1,1	4,1	5,3	8,2	3,9	3,3
PIB a preços básicos	2,6	3,8	0,7	1,3	2,7	2,5	4,2	4,3	4,6	2,1	3,4
Agropecuária	2,6	3,2	-2,0	-1,8	2,1	1,8	3,9	6,2	5,3	0,8	3,3
Indústria	3,1	5,5	0,4	1,4	4,0	3,1	6,0	6,0	6,2	2,5	4,8
Ext. mineral	3,7	17,5	10,3	12,1	10,3	6,8	11,6	10,0	-0,7	10,9	9,7
Transformação	3,6	4,1	-0,9	-1,2	2,0	1,7	4,4	6,1	7,7	1,3	3,6
Construção civil	0,6	3,7	-1,9	3,1	6,3	4,8	8,8	3,9	5,7	1,3	6,0
Siup	3,3	4,6	3,5	3,2	4,8	4,3	4,8	5,0	4,6	3,6	4,7
Serviços	2,2	2,6	1,5	1,8	2,0	2,2	2,9	2,8	3,3	2,0	2,5
Comércio	4,2	3,9	2,2	2,9	3,0	2,5	5,1	4,5	7,9	3,3	3,8
Transporte	3,9	4,0	3,1	1,7	3,4	3,4	4,0	4,6	4,9	3,2	3,9
Demais	1,7	2,1	1,4	1,7	1,7	2,1	2,4	2,3	2,3	1,7	2,1
Comunicações	-2,8	-0,3	0,8	2,8	2,4	4,1	2,2	-0,6	-1,4	0,1	2,0
Inst. financ.	2,8	3,4	1,5	2,0	2,9	2,9	4,3	3,6	4,2	2,4	3,4
Outros serv.	2,2	0,8	0,9	1,6	1,9	3,0	3,2	3,9	5,6	1,3	3,0
Aluguéis	3,7	2,8	2,1	1,3	1,2	1,2	2,1	2,0	1,8	2,5	1,6
Adm. pública	0,6	3,4	1,2	1,6	1,4	1,2	1,5	1,8	0,9	1,7	1,5
Consumo	2,7	3,1	2,4	2,7	3,8	4,1	4,1	4,2	3,0	2,7	4,1
Famílias	3,3	3,1	2,7	3,4	4,7	4,7	4,9	5,1	4,1	3,1	4,8
Governos	1,1	3,1	1,3	0,8	1,3	2,3	1,7	1,8	0,1	1,6	1,8
FBKF	2,3	4,0	-2,1	2,7	4,4	4,7	9,2	4,8	10,9	1,6	5,8
Exportações	13,6	12,9	12,3	8,1	5,8	2,5	4,0	5,9	18,0	11,6	4,5
Importações	12,2	12,7	9,4	4,3	10,0	11,4	16,2	20,8	14,3	9,5	14,8
PIB var. dessaz. trim. anterior (%)	0,1	1,4	-0,9	0,8	1,2	1,1	1,0	1,0	-	-	-

Fonte: IBGE. Previsão: Ipea/Dimac.

(ambos com modesta variação de 1,3%) puxavam para baixo o crescimento. Nos dois casos<sup>2</sup> pesou o desempenho negativo dos bens intermediários, especialmente os grupos de “siderurgia” e “outros metalúrgicos”, que contrabalançou em parte a contribuição positiva de bens de consumo e de capital. No caso da indústria de transformação, como esses grupos ganharam muito peso na sua composição em 2004, sua queda em 2005 ajudaria a explicar as grandes divergências entre os resultados da PIM-PF, segundo a qual a produção da indústria de transformação cresceu 2,8% em 2005, e a das Contas Nacionais (o já citado crescimento de 1,3%).

2. Lembrando que a atividade da construção civil é mensurada indiretamente pelo comportamento da produção dos insumos utilizados pelo setor.

Já na construção civil, a queda da produção de laminados de aço (-5,9%) e outros produtos metalúrgicos (-2,5%) contrapôs-se ao aumento da produção de cimento e clínquer (9,3%).

O crescimento dos serviços (2,0%) reflete, em grande parte, o desempenho do resto da economia. No entanto, destaca-se a expansão do aluguel (2,5%) — bem acima da média de 1,2% observada nos três últimos anos — assim como a do comércio (3,3%) e a dos transportes (3,2%) — no caso desses dois últimos, em contraste com o desempenho da indústria e da agropecuária, possivelmente refletindo o crescimento das importações.

A Tabela 1.2 mostra o carregamento (*carry-over*) estatístico do último trimestre de 2005 para o ano de 2006 para o PIB e sua divisão pela ótica da demanda.

Para 2006, em função da retomada no quarto trimestre, indicadores industriais e do varejo elevaram as perspectivas de retomada da atividade econômica. Uma vez confirmada a fase de ajuste dos estoques, a produção industrial teria espaço para crescer 4,8%. A agropecuária também tem boas perspectivas (3,3%), derivadas de uma safra de grãos superior em 12,1% à colhida em 2005. No entanto, vale lembrar que essa previsão está condicionada às hipóteses de produtividade relativamente alta e condições climáticas normais. Destacam-se as perspectivas de produção de café em grão (16,7%), soja (14,5%) e as primeiras safras de feijão e milho (34,0% e 24,4%, respectivamente).

TABELA 1.2  
PIB: CRESCIMENTO EM 2006 MANTENDO-SE O NÍVEL DESSAZONALIZADO DO QUARTO TRIMESTRE DE 2005  
(*CARRY OVER*)

PIB	0,5
Consumo privado	1,8
Consumo do governo	0,0
FBKF	1,9
Exportação	2,2
Importação	0,1

Fonte: IBGE. Elaboração: Ipea.

TABELA 1.3  
COMPOSIÇÃO DA TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB: CONTRIBUIÇÃO AO CRESCIMENTO<sup>a</sup>  
[em %]

Componentes	2004	2005	2006 <sup>b</sup>
Consumo privado	2,3	1,7	2,7
Consumo do governo	0,0	0,3	0,3
FBKF	1,9	0,3	1,1
Varição de estoque	-0,5	-0,8	0,5
Exportação	3,0	2,1	0,9
Importação (-)	1,8	1,3	2,1
PIB	4,9	2,3	3,4
Demanda doméstica	3,7	1,5	4,6
Demanda externa	1,2	0,8	-1,2

Fonte: IBGE. Elaboração: Ipea.

<sup>a</sup> Pesos no ano anterior ( $t-1$ ) x taxa de crescimento ( $t$ ).

<sup>b</sup> Previsão: Ipea.

A contribuição ao crescimento pelo lado da demanda deverá ser sustentada por consumo e investimentos, realçando o papel do mercado interno (Tabela 1.3). Os bons resultados do mercado de trabalho, com o aumento do nível de ocupação e rendimento, assim como a melhora da qualidade dos postos de trabalho, elevariam os níveis de consumo da economia (4,1%). Já a expansão dos investimentos (5,8%) seria proporcionada pela maior atividade da construção civil, tanto privada quanto pública, assim como por uma maior aquisição de máquinas e equipamentos.

## FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO

O resultado medíocre da Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF) em 2005 (crescimento de 1,6%, ante 10,9% em 2004) — ver Tabela 1.4 — veio associado a um desempenho aquém do esperado da atividade econômica, o que teria levado ao adiamento de grandes planos de investimento. No entanto, pode-se observar que não houve estagnação da capacidade produtiva da economia em termos de máquinas e equipamentos. Com efeito, o resultado global está muito influenciado pelo forte peso da construção civil, que em função das expectativas geradas a partir de uma série de medidas anunciadas no início de 2005, teve desempenho decepcionante ao crescer apenas 1,3% no ano, medida pelo índice de insumos da construção do IBGE. O pequeno gasto público em investimentos também não colaborou com o setor.

O segmento de máquinas mostrou mais dinamismo (5,3%), apesar dos altos volumes de exportação, exceto no último trimestre, quando se observou variação negativa (–8,2%). Esse último resultado, no entanto, deve ser relativizado, na medida em que incorpora na base de comparação (último trimestre de 2004) duas vultosas operações de exportação de

TABELA 1.4  
**FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO (FBKF)<sup>a</sup>**  
 [variação trim.  $t$  / trim.  $t-4$  (%)]

	2004				Acumulado em 2004	2005				Acumulado em 2005
	I	II	III	IV		I	II	III	IV	
FBKF	1,8	13,4	19,3	9,3	10,9	2,3	4,0	–2,1	2,7	1,6
Construção	0,7	7,0	11,3	3,9	5,7	0,7	3,6	–1,8	2,9	1,3
Máquinas e equipamentos	5,0	14,9	16,3	–17,6	3,7	–0,8	5,5	0,4	17,8	5,3
Absorção nacional <sup>b</sup>	5,2	11,9	14,1	–24,6	1,1	–8,2	–0,7	–7,2	23,2	0,3
Produção	20,1	24,9	24,5	11,5	19,9	5,9	8,8	2,5	–0,1	4,1
Exportação	63,6	60,2	53,2	98,0	71,1	42,3	32,6	30,3	–8,2	18,5
Importação	2,8	21,5	21,3	–0,6	10,2	22,8	24,2	24,4	15,3	21,4
FBKF – var. dessaz. (trim. $t$ / trim. $t-1$ )	3,2	2,8	6,5	–3,4	–	–3,0	4,7	–0,9	1,7	–
Taxa de investimento										
Nominal	19,1	18,9	20,9	19,4	19,6	20,0	19,9	20,4	19,7	20,0
A preços do ano anterior	18,1	18,2	19,7	19,1	18,8	18,8	19,0	19,9	19,9	19,5
Memo:										
Produção de bens de capital (PIM/PF)	22,2	29,0	23,5	6,9	19,7	2,5	5,1	2,5	4,4	3,6

Fontes: IBGE e Funcex. Elaboração: Ipea.

<sup>a</sup> Decomposição da FBKF do Ipea.

<sup>b</sup> Produção – exportações.

plataformas de exploração de petróleo pela Petrobras.<sup>3</sup> Destaque-se, porém, a produção de equipamentos para os setores de energia elétrica e construção (28,5% e 32,1%, respectivamente), contrapondo-se à forte retração registrada nas empresas que fabricavam máquinas (-37,7%) e peças (-69,0%) para o setor agrícola. Excluindo-se esses dois últimos subsectores, estimamos que a produção de bens de capital teria crescido 6,6%, em vez de 3,6%. O crescimento ficou aquém das expectativas iniciais da indústria de máquinas e equipamentos, o que frustrou os planos de expansão dessas empresas. Um levantamento da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq) revela que apenas 75% dos investimentos previstos foram realizados pelo segmento de máquinas, mas as empresas mantiveram os níveis de 2004, que foi significativo. Isso evidencia que, ainda que não tenham se realizado as expectativas de crescimento para 2005, as empresas mantiveram o patamar dos investimentos.

Em 2005, a taxa de investimento nominal está estimada em 20,0% do PIB (o dado ainda será divulgado pelo IBGE), ligeiramente superior à de 2004, de 19,6%. Como o aumento real da FBKF (1,6%) foi inferior ao crescimento do PIB (2,3%), esse crescimento da taxa a preços correntes revela que os preços dos bens de investimento continuaram crescendo mais do que os preços médios da economia. O crescimento da taxa de investimento a preços do ano anterior, de 18,8% em 2004 para 19,5% em 2005 está relacionado ao crescimento da taxa a preços correntes de 2003 para 2004, o que ocorreu por efeito de preços, mas também, e principalmente, pelo crescimento, em termos reais, do investimento (10,9%), bem superior ao do PIB (4,9%).

Para este ano esperamos crescimento de 5,8% no nível da FBKF, fundamentado em uma expansão maior da atividade econômica, o que levaria à retomada de planos de investimentos. De novo são projetadas grandes expectativas para a construção civil em função do pacote de incentivos que vai desde o aumento de recursos para o financiamento de habitação visando às moradias de menor valor unitário, até a isenção de tributos para materiais de construção. Adicionalmente, sondagem da Fundação Getúlio Vargas (FGV) detecta maior disposição de investir por parte das empresas no próximo triênio (2006-2008), principalmente entre os segmentos industriais ligados a bens de capital. De fato, a sondagem da Abimaq constata uma intenção de investimento 19,3% superior às realizadas em 2005.

## INDÚSTRIA

A produção industrial em dezembro de 2005 cresceu mais do que se esperava com base em outros indicadores já disponíveis, mas a taxa de crescimento no ano de 2005 (3,1% sobre 2004) — Tabela 1.5 — ficou, como esperado, no último *Boletim de Conjuntura*.

O crescimento da indústria em novembro (cuja taxa sobre outubro foi revista de +0,6% para +1,3%) e dezembro foi coerente com as sondagens industriais da Confederação Nacional da Indústria (CNI) e da FGV segundo as quais os estoques nas indústrias se aproximavam de níveis normais (desejados), encerrando-se a fase de ajustes ocorrida a partir de meados de 2005. Entretanto, as vendas reais da indústria divulgadas pela CNI um dia antes da divulgação da produção do IBGE caíram 2,4% em dezembro (sobre novembro, com ajuste), o

3. No quarto trimestre de 2004 a Petrobras realizou exportações de plataformas que nunca saíram do país, já que depois a própria empresa as alugou. Em princípio, a operação teria um impacto negativo sobre o consumo aparente de máquinas — ver Tabela 1.4 — que seria diluído ao longo do ano através do registro de aluguel de máquinas (importação de serviço para FBKF).

TABELA 1.5  
**PRODUÇÃO INDUSTRIAL MENSAL**  
 [variação (%)]

	Dez. 05/nov. 05 <sup>a</sup>	Dez. 05/dez. 04	Acumulado no ano	Dez. 2005/média 2005 (indicador dessazonalizado)
Geral	2,3	3,2	3,1	2,9
Classes				
Extrativa mineral	0,0	9,5	10,2	2,4
Transformação	2,2	2,8	2,8	2,9
Categorias de uso				
Capital	5,8	7,6	3,6	8,8
Intermediários	1,2	0,3	1,0	1,2
Consumo	5,2	5,6	6,1	4,7
Duráveis	17,6	14,1	11,4	10,5
Semi e não-duráveis	3,5	3,5	4,7	3,2
Insumos da construção civil	7,9	7,1	1,3	7,5

Fonte: IBGE. Elaboração: Ipea/Dimac.

<sup>a</sup> Sazonalmente ajustado pelo IBGE (método X-12), exceto construção civil cuja dessazonalização é realizada pelo Ipea através do método X-11.

que é um alerta a ser monitorado nos próximos meses na medida em que pode estar indicando novo descompasso em relação à produção, embora possa ser apenas uma questão de método de dessazonalização. Isso porque, aplicada a metodologia utilizada pelo IBGE, as vendas reais da CNI também apresentariam crescimento na margem. Numa forma simples de abordar a sazonalidade, nos últimos dez anos a queda de produção de novembro para dezembro, na série original do IBGE, foi em média de 10,9%, tendo sido de apenas 6,5% em 2005; a mesma comparação, usando-se a série original de vendas reais da CNI, mostra média nos últimos dez anos de -7,2% e -5,3% em 2005. Assim, parece amenizado o risco de novo descompasso entre produção e vendas.

O forte crescimento da indústria em dezembro, 2,3% sobre novembro na série dessazonalizada, gerou algum debate sobre os métodos de dessazonalização. Em particular, a CNI argumentou que, para a produção industrial, os dias 24 e 31 de dezembro (bem como a segunda-feira de carnaval) deveriam ser considerados como feriados. Assim, nessa contabilidade de dias úteis, dezembro de 2005 teria tido um número atipicamente alto de dias úteis, uma vez que os dias 24 e 31 caíram em finais de semana. Para a CNI, isso teria distorcido a dessazonalização operada pelo IBGE; feitas as devidas correções, a produção teria tido crescimento nulo em dezembro, em relação a novembro. Portanto, pela dessazonalização do IBGE, tanto produção quanto vendas cresceram em dezembro, enquanto, para a CNI, a produção ficou estável e as vendas caíram — em ambos os casos, a conclusão sobre a evolução dos estoques é mais benigna do que quando se comparam os dados divulgados pelas duas instituições, que seguem metodologias distintas para o ajuste sazonal.

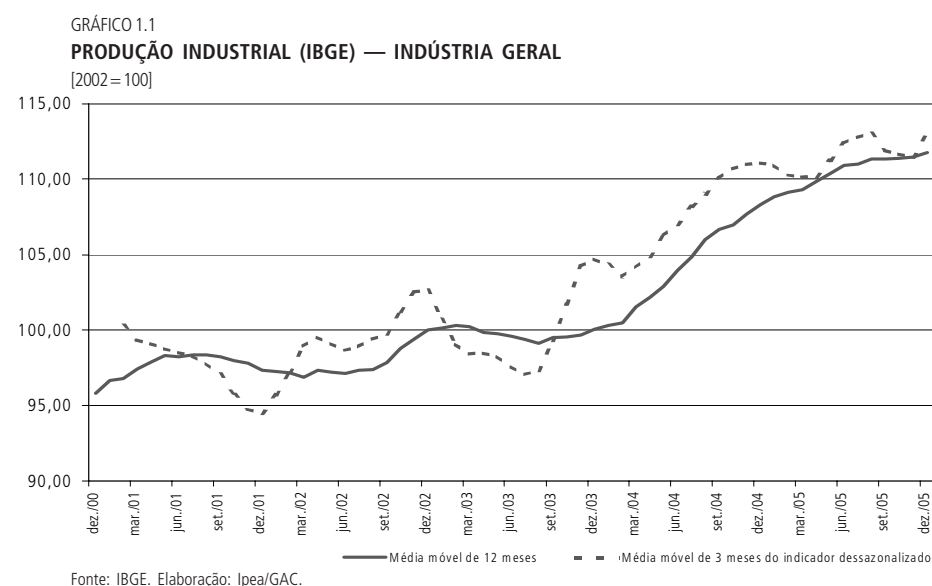
O destaque do resultado de dezembro foi a produção de bens de consumo duráveis, com crescimento de 14,1% contra dezembro de 2004. Esse crescimento recupera a dinâmica observada até agosto do ano passado, a qual se interrompera entre setembro e novembro, mas em algum momento deverá ser compensado por um crescimento menor ou queda, dada a sua magnitude incomum. Destaquem-se também a produção de bens de capital,

com aumento de 7,6% ante dezembro de 2004, o comportamento de bens de consumo não-duráveis, com crescimento de 3,5% e, para os insumos da construção civil, cuja produção expandiu-se 7,1% em relação a dezembro de 2004 após variações anuais médias de -0,7% ao mês entre junho e novembro.

Chama a atenção em 2005 a queda na taxa de crescimento anual da produção industrial, que cresceu cerca de 3%, depois de ter aumentado mais de 8% em 2004. Na verdade, o forte crescimento de 2004 seguiu-se ao de um ano de crescimento 0, taxa observada em 2003, ficando a média daqueles dois anos em 4%. Nos últimos dez anos, sem contar 2005, a produção industrial brasileira cresceu apenas 2,4% ao ano e, nos último cinco anos, cresceu em média 3,8%. Ou seja, o crescimento de 2005 não ficou muito distante do que a indústria brasileira vinha crescendo ao longo dos últimos anos, embora pareça pequeno diante do que se tinha observado no ano anterior. Essa perspectiva relativiza os impactos da política monetária e da valorização cambial sobre a produção. Ambas provavelmente contribuíram para a queda de ritmo entre 2004 e 2005, mas parte da queda deveu-se também a esse retorno à média, já que algumas condições estruturais para um crescimento maior não têm melhorado, ou mesmo têm piorado nos últimos anos, como o aumento da carga tributária, que é um inibidor dos investimentos privados.

Não obstante, o Gráfico 1.1 mostra que houve uma mudança importante de patamar no nível da produção industrial, em um processo iniciado em meados de 2003.

Observando-se o crescimento setorial em 2005, os destaques vão para a indústria extrativa mineral, que cresceu 10% e inclui, principalmente, a extração de petróleo; e para os bens de consumo duráveis, que cresceram 11% e entre os quais se sobressaem automóveis (13%), celulares (44%) e televisores (23%). Os duráveis puderam ter esse crescimento graças à expansão do crédito na economia, em especial o crédito consignado. O segmento de bens de consumo não-duráveis, que cresceu 4,7%, foi o único a crescer mais do que em 2004, quando havia subido 4,0%. Os destaques foram a indústria farmacêutica; a de edição e impressão; a de refrigerante e cerveja; e a de gasolina. O que provavelmente ajudou esse segmento de não-duráveis foi a melhoria no emprego, nos salários e o comportamento dos preços — por exemplo, enquanto a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2005 foi de 5,7%, o grupo alimentos e bebidas teve inflação de apenas 2%.



A produção de veículos, segundo a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), caiu 1,1% em janeiro contra dezembro (dessazonalizado pelo Ipea/GAC), mas mantém-se em patamar elevado. Em relação ao mesmo mês de 2005 houve alta de 20,5% — uma taxa que, comparada à do mesmo mês do ano anterior, é de uma magnitude que não se observava desde fevereiro de 2005 (21,6%). As exportações, que chegaram a representar 35% das vendas totais em meados do ano passado, agora respondem por cerca de 30% do total, mostrando que a recuperação observada no Gráfico 1.2 a partir de setembro do ano passado esteve apoiada principalmente na expansão do mercado interno.

A expedição de papelão ondulado em janeiro também apresentou queda em relação a dezembro, com ajuste para a sazonalidade, mas uma taxa elevada, de 7,9%, em relação a janeiro de 2005, confirmando a recuperação nessa comparação iniciada em novembro. A carga de energia elétrica mostrou crescimento forte na margem, de 2,3%, e considerável em relação a janeiro de 2005, de 5,2%. A produção de aço caiu 1,2% em relação a dezembro e 0,5% sobre janeiro de 2005 (Tabela 1.6).

As vendas reais da indústria, segundo a CNI, caíram 2,4% em dezembro, sobre novembro, na série dessazonalizada. No ano, o crescimento foi de 2,0%. Além das vendas, os indicadores de pessoal ocupado e horas trabalhadas encontram-se estáveis há meses, as taxas de crescimento anual sendo reflexo estatístico de crescimento prévio. Já a massa salarial real

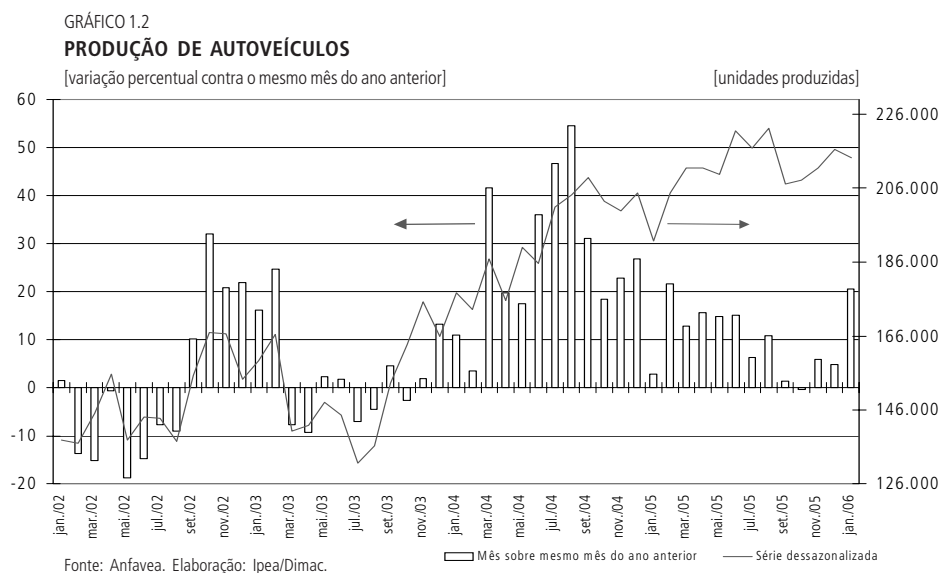


TABELA 1.6  
**INDICADORES CONTEMPORÂNEOS DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL**  
[variação %]

Produtos	Jan. 2006/dez. 2005 (s.a.) <sup>a</sup>	Jan. 2006/jan. 2005	12 meses
Aço	-1,2	-0,5	-3,7
Papelão	-0,5	7,9	2,8
Veículos	-1,1	20,5	10,3
Consumo de energia	2,3	5,2	4,4
Indicador Ipea <sup>b</sup>	0,0	5,6	3,1

Fontes: IBS, ABPO, Anfavea, ONS e IBGE. Elaboração: Ipea/Dimac.

<sup>a</sup> s.a. = sazonalmente ajustado por método X-12-ARIMA.

<sup>b</sup> O intervalo de confiança de 1 d.p. para a variação do indicador Ipea dessazonalizado é de +/- 1,4%.

continua em franco crescimento, embora não tenha mostrado o mesmo salto apurado para dezembro pela Pesquisa Mensal de Emprego (PME). A utilização de capacidade está em queda — como os demais indicadores da CNI relativos à produção estão estáveis, parte dessa queda no grau de utilização parece ser devida à maturação de investimentos (Tabela 1.7).

A projeção é de continuidade do crescimento da produção industrial no primeiro trimestre de 2006, com taxa de 1,5% sobre o quarto trimestre de 2005, com ajuste para a sazonalidade, e de 4,0% na comparação com o primeiro trimestre de 2005 (Tabela 1.8). Projeção baseada nas expectativas de produção captadas por sondagem da FGV junto a empresas também aponta para crescimento semelhante na variação dessazonalizada (2,1%). Para o ano, o crescimento da indústria geral foi revisto de 4,1% no *Boletim* anterior para 4,3%, resultado bastante favorável se comparado às médias dos últimos anos. O carregamento estatístico de dezembro de 2005 para 2006 é de 2,9% (para as categorias de uso, ver última coluna da Tabela 1.5). A previsão de crescimento da produção de bens de capital,

TABELA 1.7  
INDICADORES INDUSTRIAIS CNI, VARIAÇÃO PERCENTUAL #t-1, s.a.

	Vendas reais	Pess. empregado	Horas trabalhadas	Salários reais	Capac. instal. (%)
07/2005	-0,6	-0,2	-0,1	1,4	81,7
08/2005	-1,0	0,1	0,0	0,3	81,9
09/2005	-1,0	0,0	-0,5	0,4	80,6
10/2005	-1,1	0,1	0,8	0,5	81,0
11/2005	3,8	-0,3	-1,0	-0,1	80,7
12/2005	-2,4	0,0	0,1	0,6	80,7
2005/2004	2,0	4,2	4,5	8,1	-

TABELA 1.8  
PRODUÇÃO INDUSTRIAL: DADOS E PROJEÇÕES  
[trim./igual trim. ano anterior (%)]

Classes e categorias	2005				2006 (Previsto)				Anual		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2004	2005	2006
Indústria geral	3,9	6,1	1,4	1,4	4,0	3,2	4,8	5,2	8,3	3,1	4,3
Extrativa mineral	5,1	15,5	9,7	10,3	11,8	5,1	7,0	8,9	4,3	10,2	8,1
Transformação	3,78	5,62	1,00	0,95	3,6	3,1	4,7	4,9	8,5	2,8	4,1
Categorias de uso											
Bens de capital	2,5	5,1	2,5	4,4	7,5	5,8	6,0	5,2	19,7	3,6	6,1
Bens intermediários	1,6	3,2	-0,7	-0,2	2,8	1,7	3,4	4,1	7,4	1,0	3,0
Bens de consumo	6,7	10,7	4,6	3,0	2,3	2,7	5,7	6,3	7,3	6,1	4,3
Duráveis	11,9	21,0	8,8	4,9	6,3	-0,4	4,6	6,1	21,8	11,4	4,0
Semi e não-duráveis	5,4	7,8	3,5	2,4	1,4	3,9	5,9	6,3	4,0	4,7	4,5
Indústria geral dessaz.											
Variação (%) sobre trimestre anterior											
	-0,9	2,0	-0,4	1,0	1,5	1,1	1,2	1,2	-	-	-

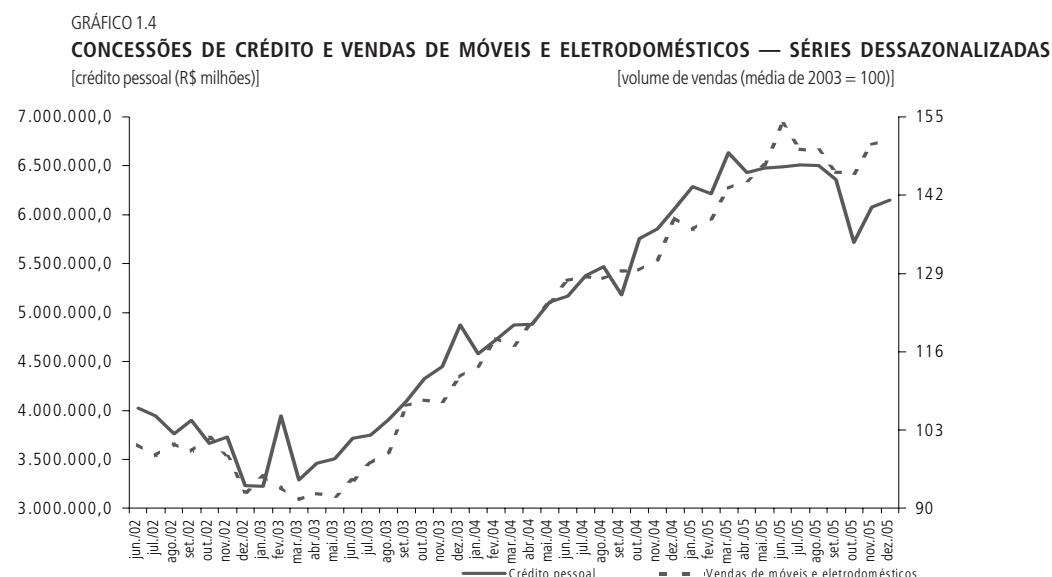
Fonte: IBGE/PIM-PF. Previsão: Ipea/Dimac.

anteriormente de 5,5%, passou a 6,1%; a revisão de 2,5% para 3,0% em bens intermediários é relevante, pois esse item tem peso de 58% na composição do indicador geral.

## COMÉRCIO

O volume de vendas do comércio varejista, conforme a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) do IBGE, fechou 2005 com bom desempenho na margem (Gráfico 1.3). Em dezembro, o crescimento foi de 1,2%, em termos dessazonalizados. Apesar de o crescimento em 2005 (4,8%) ter sido bem inferior ao de 2004 (9,2%), pode-se considerá-lo bastante positivo, levando-se em conta a base de comparação maior e a *performance* passada desse indicador.<sup>4</sup>

As vendas de móveis e eletrodomésticos (Gráfico 1.4) voltaram a se destacar em 2005, como ocorrera em 2004, com variação de 16%, a maior entre os itens pesquisados. O

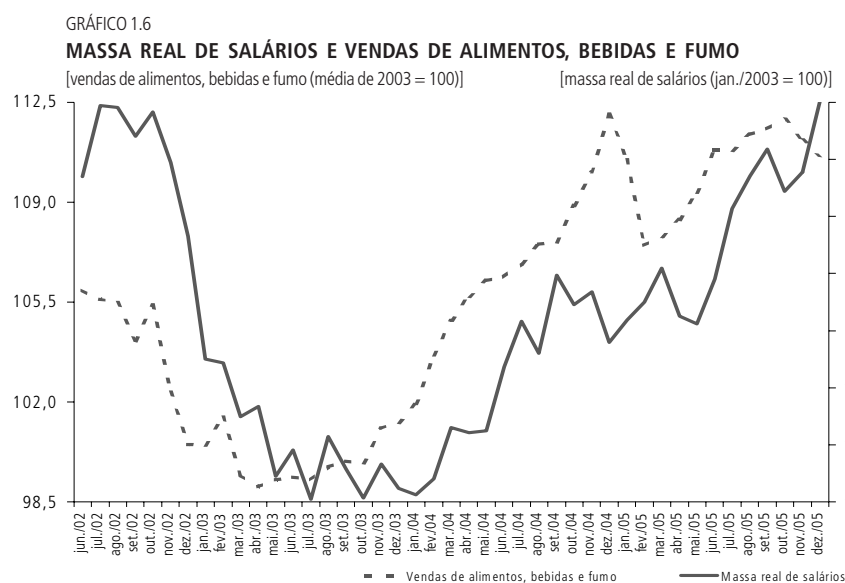
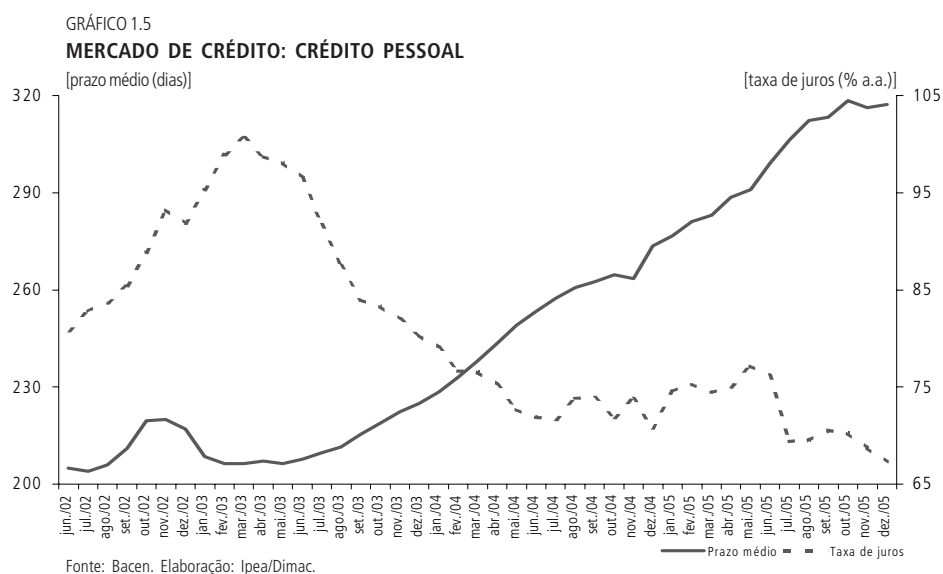


4. Os anos de 2001 a 2003 foram de variações negativas (-1,6%, -0,7% e -3,7%, nessa ordem).

desempenho ao longo do ano, entretanto, não foi de crescimento contínuo. Após um primeiro semestre excepcional, as vendas de móveis e eletrodomésticos caíram entre julho e outubro e, em seguida, se recuperaram no último bimestre. Essa recuperação pode ser vista como uma resposta ao abrandamento da política monetária no segundo semestre. Destaca-se que o último trimestre do ano foi de queda da taxa de juros para crédito pessoal (Gráfico 1.5).

As vendas de alimentos, bebidas e fumo, item de maior peso na pesquisa, cresceram 2,9% no ano. Ao contrário das vendas de bens duráveis, esse item apresentou queda em novembro e dezembro. Essas quedas, entretanto, não devem representar uma nova tendência para a série, dado que o mercado de trabalho, que possui estreita relação com o desempenho desse ramo, permanece apresentando bom desempenho. Esse fato pode ser notado pelo gráfico de massa real de salários (Gráfico 1.6)

O destaque negativo ficou por conta de combustíveis e lubrificantes, com queda de 7,4% no ano. Algumas razões podem ser apontadas para isso: *a*) atividade econômica mais fraca que no ano anterior; *b*) menor demanda em razão do aumento de preço dos combustíveis



Obs.: Massa de salários é o produto entre o rendimento médio real habitual e o número de pessoas ocupadas. As vendas de alimentos, bebidas e fumo foram dessazonalizadas pelo IBGE (X-12-ARIMA)

acima da inflação; e c) oferta de veículos com combustíveis *flex* pode ter alterado o peso da cesta de consumo, tornando o deflator da PMC superestimado.

Os pesos utilizados para construir o deflator de combustíveis e lubrificantes referem-se à Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) de 1995-1996. A composição dos gastos, entretanto, pode ter mudado com a entrada de veículos com motores *flex*, o que aumentaria o peso do consumo de álcool em substituição ao da gasolina. Em razão disso, a variação dos preços da gasolina estariam sendo ponderados por um coeficiente maior do que o que realmente foi consumido. Um indicativo de que a cesta de consumo de combustíveis estaria se alterando é a mudança no perfil das vendas de veículos, como se pode notar pelo Gráfico 1.7. A participação nas vendas internas de veículos nacionais que usam combustíveis a álcool ou *flex* aumentaram de 4,5% em junho de 2003 para 74% em dezembro de 2005.

