

Dezembro

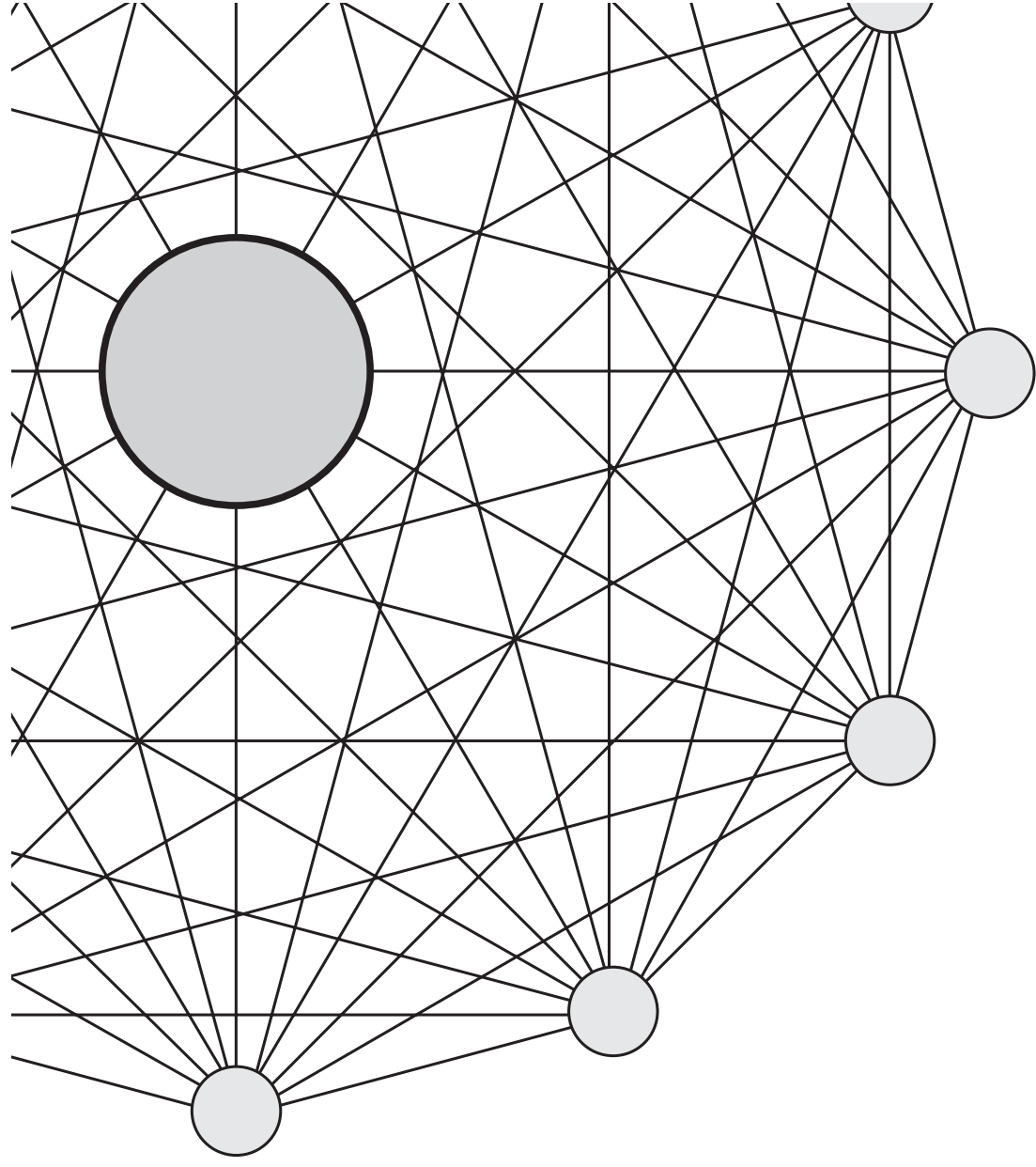
2013



21

CONJUNTURA

CARTA DE



CARTA DE CONJUNTURA

Governo Federal

Secretaria de Assuntos Estratégicos da
Presidência da República
Ministro Interino – Marcelo Côrtes Neri

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais, possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro, e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente

Marcelo Côrtes Neri

Diretor de Desenvolvimento Institucional

Luiz Cezar Loureiro de Azeredo

Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais

Renato Coelho Baumann das Neves

Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia

Daniel Ricardo de Castro Cerqueira

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas

Cláudio Hamilton Matos dos Santos

Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais

Rogério Boueri Miranda

Diretora de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação, Regulação e Infraestrutura

Fernanda De Negri

Diretor de Estudos e Políticas Sociais

Rafael Guerreiro Osorio

Chefe de Gabinete

Sergei Suarez Dillon Soares

Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação

João Cláudio Garcia Rodrigues Lima

URL: <http://www.ipea.gov.br>

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

ISSN 1982-8772

carta de conjuntura

Diretoria de Estudos e Políticas
Macroeconômicas

Gecon – Grupo de Estudos de Conjuntura

Equipe Técnica

Fernando José da Silva Paiva Ribeiro (Coordenador)

Leonardo Mello de Carvalho

Maria Andréia Parente Lameiras

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

Colaboradores

Cláudio Hamilton Matos dos Santos

Marco Antonio Freitas de Holanda Cavalcanti

Equipe de Apoio

Bruno César Mariano Resende

Janine Pessanha de Carvalho

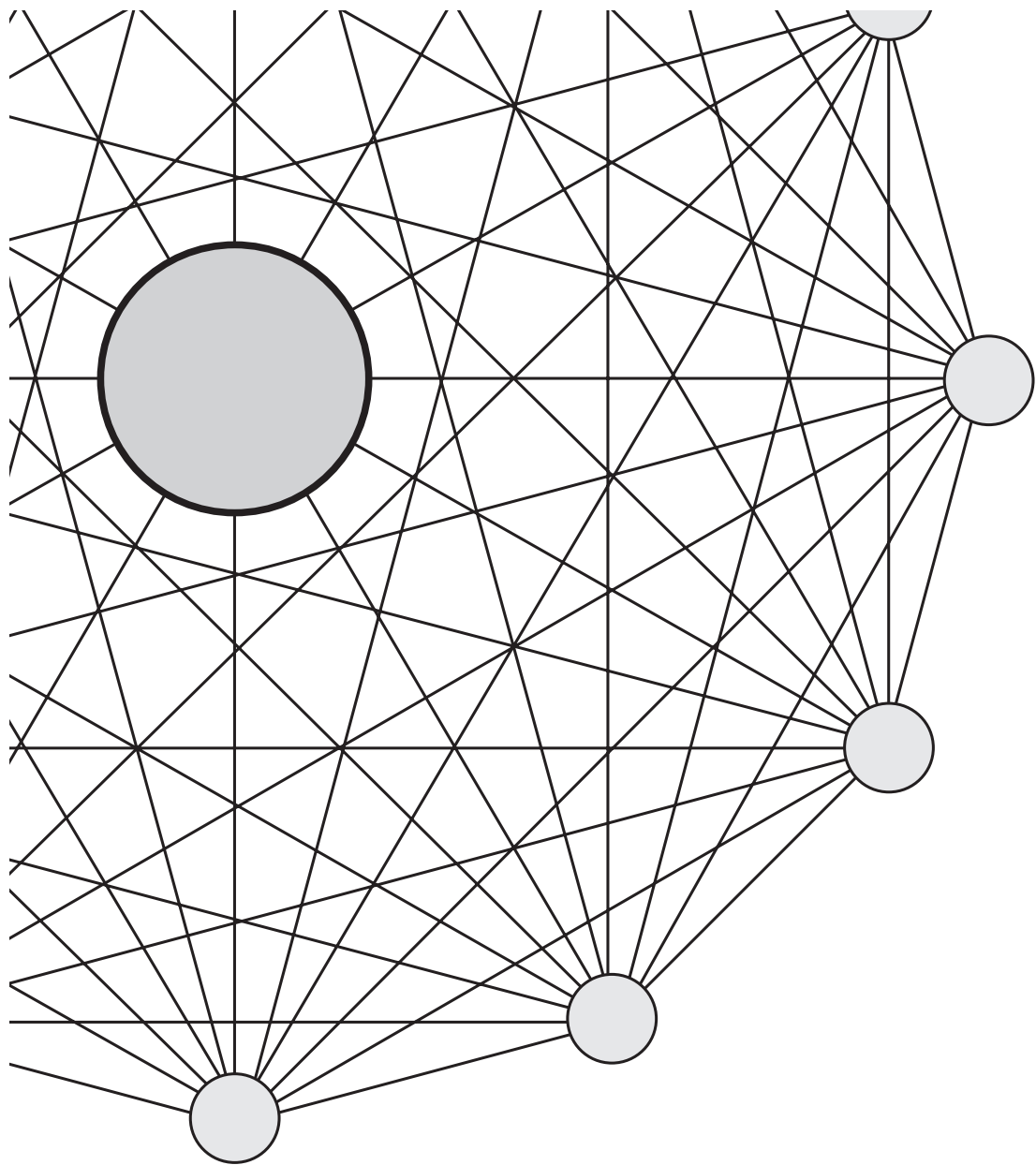
Jacqueline Maria Souza Araujo

Julio Cesar de Mello Barros

Renata Aparecida Mathias da Silva

Tomas Brandão Souto

As seções desta carta foram produzidas com informações disponíveis em 13 de dezembro de 2013.



dezembro

2013

21

CONJUNTURA

CARTA DE

Carta de conjuntura / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.
Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas. Grupo de
Análise e Previsões. – (dez .2007)- . Rio de Janeiro :
Ipea. Dimac, 2007-

Trimestral.

Títulos anteriores: Carta de conjuntura INPES, (maio 1988 -
maio 1990); Carta de conjuntura IPEA, (ago. 1990 - dez. 1998).
Suspensa de 1999 a nov. de 2007.
ISSN 1982-8772

1. Economia. 2. Macroeconomia. 3. Previsão Econômica. 4.
Indicadores Econômicos. 5. Brasil. 6. Periódicos. I. Instituto de
Pesquisa Econômica Aplicada. Diretoria de Estudos e Políticas
Macroeconômicas. Grupo de Análise e Previsões.

CDD 330.05

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

SUMÁRIO

SÍNTESE DA CONJUNTURA	7
ATIVIDADE ECONÔMICA	11
MERCADO DE TRABALHO	31
INFLAÇÃO	39
SETOR EXTERNO	45
MOEDA E CRÉDITO	57
FINANÇAS PÚBLICAS	71
ECONOMIA MUNDIAL	79
NOTAS TÉCNICAS	
ELASTICIDADE EMPREGO-PRODUTO NO BRASIL Cláudio Roberto Amitrano	93
EFEITOS DA POPULAÇÃO ECONOMICAMENTE ATIVA SOBRE A TAXA DE DESEMPREGO Maria Andréia Parente Lameiras	107

SÍNTESE DA CONJUNTURA

Os números mais recentes da economia brasileira vêm corroborando o cenário traçado nas últimas *Cartas de conjuntura* do Ipea, segundo o qual o crescimento da economia reduziria seu fôlego no segundo semestre de 2013, por conta da desaceleração dos investimentos e da manutenção de um crescimento apenas moderado do consumo das famílias. O ritmo de crescimento do produto interno bruto (PIB) observado no segundo trimestre, de 1,8% em relação ao trimestre anterior, foi claramente um ponto muito acima da tendência, impulsionado por um incremento espetacular da formação bruta de capital fixo (FBCF), de 3,6% (14,5% em termos anualizados). Por isso mesmo, a queda de 0,5% do PIB do terceiro trimestre em relação ao segundo, na série dessazonalizada, não representou surpresa, resultando de uma queda de 2,2% da FBCF – que havia crescido acentuadamente nos dois trimestres anteriores –, e contando ainda com uma contribuição negativa do setor externo. Os consumos das famílias e do governo, em compensação, cresceram mais do que nos trimestres anteriores: 1,0% e 1,2%, respectivamente.

Do lado da oferta, já era esperada uma retração significativa do setor agropecuário (–3,5%), devolvendo parte do crescimento excepcional do primeiro semestre, bem como da indústria de transformação (–0,4%) e da construção (–0,3%), as quais tendem a acompanhar a evolução da FBCF. A indústria extrativa, ao contrário, cresceu 2,9%, recuperando-se do mau desempenho dos trimestres anteriores. O setor de serviços, entretanto, teve desempenho decepcionante, sendo o principal elemento que explica o fato de o crescimento do PIB ter ficado abaixo do que previa a maioria dos especialistas. A variação de apenas 0,1% surpreende principalmente quando se leva em conta que a evolução do setor tende a acompanhar de perto o comportamento do consumo das famílias e do governo.

Na verdade, o desempenho da atividade econômica em 2013 vem sendo caracterizado por grande volatilidade, ao menos quando se consideram os indicadores dessazonalizados. Isto fica claro ao se analisarem as variações trimestrais do PIB em bases anualizadas, que mostram crescimento zero no primeiro trimestre, de 7,2% no segundo e de –2,0% no terceiro. Tal volatilidade afetou até mesmo elementos que possuem comportamento tradicionalmente mais estável, como o consumo do governo (variações anualizadas de –1,8%, 2,0% e 4,9% nos três trimestres), o setor de serviços (0,6%, 3,0% e 0,3%) e o consumo das famílias (–0,5%, 1,4% e 4,0%). A volatilidade também tem sido elevada ao longo do ano em outros indicadores, como a produção industrial medida pela Pesquisa Industrial Mensal de Produção Física do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (PIM-PF/IBGE) e as vendas no varejo medidas pela Pesquisa Mensal de Comércio (PMC)/IBGE.

Por um lado, essa volatilidade mostra que 2013 foi efetivamente um ano marcado por níveis de incerteza acima do normal e por diversos eventos que afetaram o comportamento da economia. Entre estes é possível citar as manifestações populares de junho e julho; a possibilidade de mudanças na política monetária americana, e seus impactos sobre a taxa de câmbio; e o aperto monetário por meio da elevação gradual da taxa Selic pelo Banco Central. Por outro lado, parece claro que o desempenho médio da economia não foi tão brilhante quanto os dados do segundo trimestre indicavam, nem se tornou tão ruim quanto os números do terceiro trimestre sugerem.

A análise dos dados do PIB de cada trimestre em relação ao mesmo trimestre do ano passado bem como as variações acumuladas em quatro trimestres dão uma ideia mais precisa do ritmo tendencial de expansão da economia. No terceiro trimestre, o PIB cresceu 2,2% em relação ao mesmo período de 2012, abaixo da taxa de 3,3% do segundo trimestre e acima da variação de 1,8% do primeiro. A taxa mais elevada no segundo trimestre foi influenciada pelo crescimento mais rápido da FBCF, ao passo que o consumo das famílias manteve uma expansão em torno de 2,5%. Do lado da oferta, o segundo trimestre foi o melhor momento para a indústria, ao passo que o setor de serviços teve variações da ordem de 1,7% a 2,5% a cada trimestre. Na taxa acumulada em quatro trimestres, o crescimento do PIB

passou de 1,3% no primeiro trimestre para 2,0% no segundo e 2,3% no terceiro. Portanto, é razoável concluir que, no momento, a economia cresce a um ritmo tendencial da ordem de 2,5%.

Diante disso, é necessário ter clareza quanto aos elementos que estão determinando esse ritmo de crescimento e quanto às perspectivas de que os mesmos possam se alterar (para melhor ou para pior) nos próximos trimestres, tendo em vista, inclusive, as iniciativas recentes de política econômica.

Quanto à primeira questão, não restam dúvidas de que, pelo lado da demanda, a FBCF tem tido um papel decisivo no crescimento recente. Nos três primeiros trimestres, ela registrou taxas de crescimento de 3,2%, 9,1% e 7,3%, respectivamente, em comparação aos mesmos trimestres do ano passado, e a variação acumulada no ano está em 6,5%. Esse movimento mostrou-se ainda mais importante em vista da desaceleração do consumo das famílias, que no acumulado do ano cresceu apenas 2,4%, a taxa mais baixa desde o primeiro trimestre de 2009. Vale lembrar que a FBCF foi o elemento que prejudicou o desempenho do PIB em 2012, tendo tido queda de 4,0%, em contraste com o desempenho do consumo das famílias (alta de 3,2%) e do consumo do governo (3,3%).

Nos próximos trimestres, contudo, as perspectivas para a FBCF não são tão favoráveis, especialmente no que tange ao investimento industrial. Para isso contribuem diversos elementos: o aumento das taxas de juros, a partir do ciclo de elevação da taxa Selic; a queda do índice de confiança do setor industrial, que desde julho encontra-se em terreno pessimista; a redução do nível de utilização da capacidade instalada (Nuci) e o aumento do nível de estoques na indústria; e a desvalorização do câmbio, que encarece a compra de bens de capital importados. O cenário é mais favorável para os investimentos em infraestrutura, especialmente em vista das novas concessões do governo, mas o *timing* destes investimentos é geralmente mais lento.

Embora não pareça razoável esperar uma contração dos investimentos no futuro próximo, a tendência é que, no curto prazo, o crescimento seja mais dependente da trajetória do consumo das famílias e do governo. Nesse sentido, a perda recente de ímpeto do consumo no PIB – corroborada pelo desempenho das vendas no varejo, medidas pela PMC/IBGE, que mostram um crescimento de 3,9% no acumulado do ano até outubro, taxa inferior às variações da ordem de 6,0% a 8,0% ao ano (a.a.) registradas nos três últimos anos – causa certa preocupação. Os fatores que explicam esse movimento relacionam-se ao mercado de trabalho, à inflação e ao crédito, bem como à trajetória das transferências do governo às famílias.

O mercado de trabalho vem mantendo um cenário benigno, com taxas de desemprego nas mínimas históricas, mas há que se considerar que o ritmo de criação de postos de trabalho vem se reduzindo sensivelmente, de forma que, segundo a PME/IBGE, o crescimento da população ocupada no ano até outubro foi de apenas 1,0%, a menor desde 2009. Trajetória semelhante é verificada nos dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED). O desemprego vem se mantendo baixo também em virtude de uma notável desaceleração do crescimento da população economicamente ativa (PEA), aspecto que é abordado em mais detalhes em nota técnica anexa a esta *Carta*. Apesar dos sinais recentes de desaquecimento, o mercado de trabalho ainda permanece relativamente apertado, o que vem permitindo a manutenção de ganhos reais de salário, embora a taxas inferiores às registradas nos anos anteriores.

Já o crédito à pessoa física continua em trajetória de desaceleração de novas concessões no segmento livre, que impacta mais diretamente o consumo de bens e serviços, observando-se, inclusive, um aumento nas taxas de juros médias de empréstimo. O comprometimento das famílias com o serviço da dívida também permanece elevado, e há claros indícios de que as pessoas estão se endividando menos para consumir e mais para adquirir a casa própria. Com relação à inflação, os números mais recentes do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) mostram uma melhora considerável, especialmente em virtude da queda dos preços agrícolas. Os preços administrados, por sua vez, permanecem com variações bastante baixas. Em contrapartida, a inflação dos serviços permanece em níveis relativamente elevados (acima de 8% em doze meses) e os bens duráveis voltaram a apresentar variações positivas, após um longo período de deflação, sendo provável que seus preços, assim como os dos bens não duráveis,

continuem sofrendo alguma pressão em virtude da desvalorização da taxa de câmbio – em que pese o fato de que o coeficiente de *pass-through* tenha se reduzido nos últimos anos.

De todo modo, o aumento dos salários reais, em função do baixo desemprego, e o crescimento das transferências públicas de assistência e previdência têm sido importantes sustentáculos do consumo. O cenário mais provável, portanto, é o de expansão moderada do consumo nos próximos trimestres, possivelmente em um ritmo um pouco mais lento do que o verificado até o ano passado. A demanda doméstica deve continuar se beneficiando, também, de um impulso significativo por parte do setor público. Ainda que seja improvável que o ritmo atual de crescimento das despesas públicas se traduza em aumentos da mesma magnitude do consumo do governo – visto que elas respondem mais diretamente às transferências de renda e às despesas com saúde e educação, cujo ritmo de crescimento real depende de indicadores de volume específicos –, parece justo esperar alguma aceleração no ritmo de crescimento dessa última variável, possivelmente para níveis mais próximos dos vigentes no ano passado. Entretanto, há que pesar o fato de que o descompasso entre o crescimento das receitas e das despesas públicas vem trazendo uma redução importante do *superavit* primário, estreitando o espaço para novas desonerações ou aumentos no ritmo de expansão de gastos discricionários.

Outro aspecto a considerar é a situação do setor externo. É verdade que o aumento do *deficit* em transações correntes ao longo deste ano, causado principalmente pela deterioração da balança comercial, obedece a fatores conjunturais importantes, destacadamente a piora da balança comercial de petróleo. Mas há uma tendência subjacente de piora das contas, pela combinação de baixo crescimento do *quantum* de exportações com aumento do *quantum* importado, respondendo à expansão da atividade doméstica. Em 2013, além disso, o país voltou a sofrer perda de termos de troca, e o cenário de preços, no momento, não permite acreditar em ganhos relevantes. Portanto, embora se espere alguma melhora das contas em 2014, em virtude da recuperação do comércio de petróleo e de um maior crescimento da economia mundial, a contribuição do setor externo para o crescimento da economia tende a ser pouco relevante, ou mesmo negativa.

Em síntese, o quadro prevalecente é de uma demanda que cresce de forma moderada, sustentada pelo consumo das famílias e do governo, e sujeita a grandes oscilações devido ao comportamento volátil dos investimentos. Do lado da oferta, evidenciam-se dificuldades para acompanhar mesmo este ritmo moderado, tanto no setor industrial quanto (mais recentemente) nos serviços. Conforme discutido anteriormente, o cenário mais provável é de que a economia permaneça por mais algum tempo na atual trajetória, sem grandes riscos de deterioração, mas também sem grandes possibilidades de dinamização no curto prazo. Nesse contexto, marcado por limitações à expansão do consumo, por dificuldades de contar com algum impulso externo mais forte e por restrições do lado da oferta – inclusive em função da já reduzida taxa de desemprego –, a desejada aceleração do crescimento depende diretamente da expansão dos investimentos.

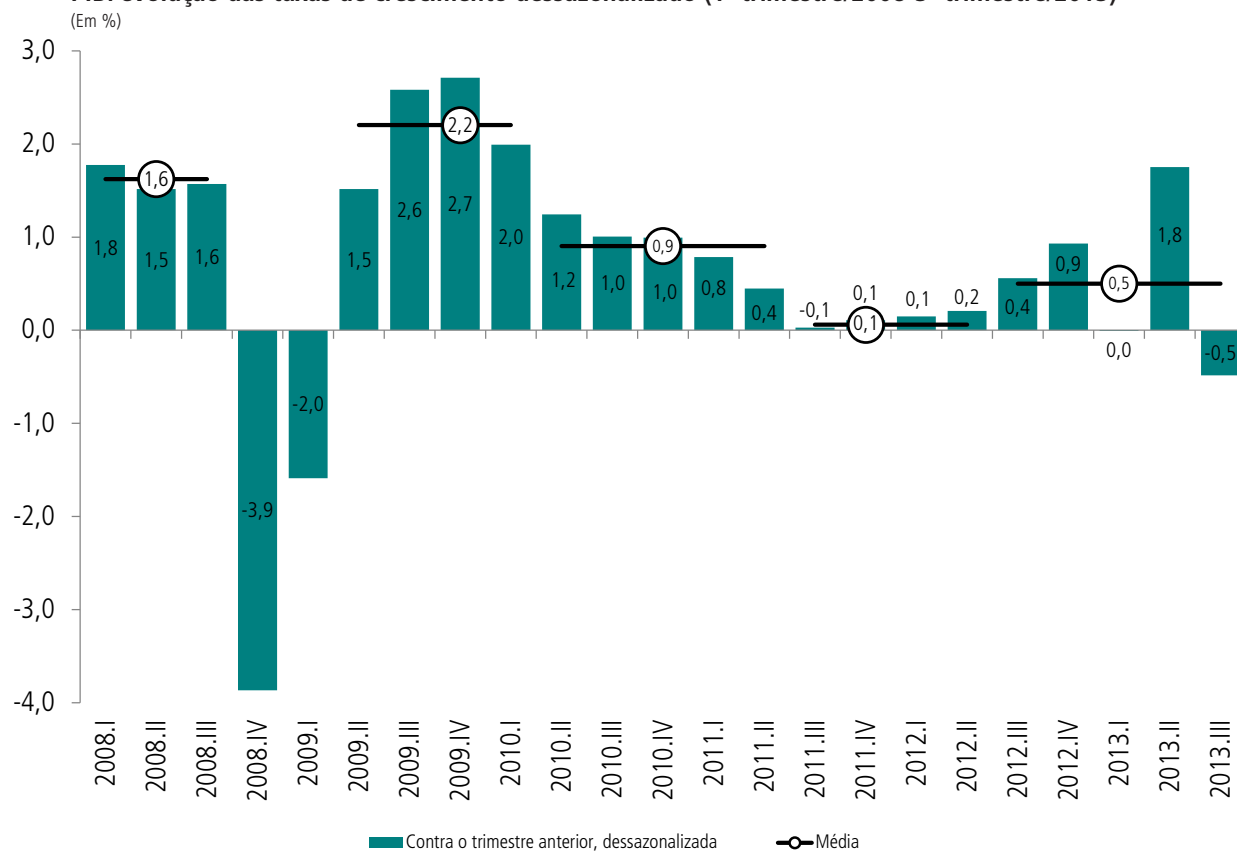
Alguns passos recentes da política econômica parecem caminhar nessa direção, quando se tem em conta: *i*) o senso de urgência que vem sendo atribuído às concessões e a diversas iniciativas para promover investimentos em infraestrutura, além de estímulos ao investimento industrial; *ii*) a redução de ambições em termos de acelerar o crescimento no curto prazo, com a gradual eliminação de incentivos ao consumo e o compromisso de não criar novos incentivos; e *iii*) o compromisso de manter o controle das contas fiscais e promover um ambiente favorável aos investimentos privados. A estratégia transita para a dinamização da economia no médio e longo prazos em resposta à recuperação dos investimentos, inclusive em termos de seus impactos sobre a produtividade do trabalho, viabilizando ganhos sustentados de salário real. Neste meio tempo, os principais desafios consistem em reduzir gradualmente a inflação, conforme a estratégia que vem sendo explicitada pelo Banco Central, e mitigar choques potencialmente desestabilizadores, como a recente desvalorização cambial, sem comprometer a sustentação de um ritmo razoável de crescimento da economia.

1 ATIVIDADE ECONÔMICA

O nível de atividade da economia brasileira continua mostrando um quadro de acomodação após o crescimento observado no primeiro semestre do ano, conforme havia sido ressaltado na última edição da *Carta de conjuntura*. Com efeito, o desempenho da economia ao longo de 2013 tem-se caracterizado por uma trajetória mais instável que a esperada no início do ano. O produto interno bruto (PIB) perdeu fôlego na passagem entre o segundo e o terceiro trimestres de 2013, registrando recuo de 0,5% na série livre de efeitos sazonais. Este resultado reverteu parte do avanço de 1,8% ocorrido no período anterior e evidenciou o caráter volátil da atividade econômica nos últimos quatro trimestres (gráfico 1.1).¹ Com isto, o carregamento estatístico (*carry-over*) para 2013 se reduziu de 2,5% para 2,1%, ou seja, o PIB crescerá a esta taxa ao final do ano, caso permaneça estagnado durante o quarto trimestre, na série com ajuste sazonal.

GRÁFICO 1.1

PIB: evolução das taxas de crescimento dessazonalizado (1º trimestre/2008-3º trimestre/2013)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

O fraco desempenho do PIB na margem foi verificado em todos os setores produtivos, com destaque negativo para a agropecuária. Pela ótica da demanda, a composição se mostrou mais heterogênea e, invertendo o ocorrido no primeiro semestre, se caracterizou por uma aceleração do consumo das famílias e do consumo do governo, enquanto a formação bruta de capital fixo (FBCF) registrou a primeira queda em quatro trimestres. Além do forte crescimento ocorrido no período anterior, que elevou a base de comparação na série dessazonalizada, o recuo do PIB na margem coincidiu com uma

1. Os resultados referentes ao crescimento dessazonalizado do PIB no primeiro e no segundo trimestres de 2013 foram revistos de 0,6% e 1,5% para 0,0% e 1,8%, respectivamente. Para uma análise mais detalhada, ver box 1.1.

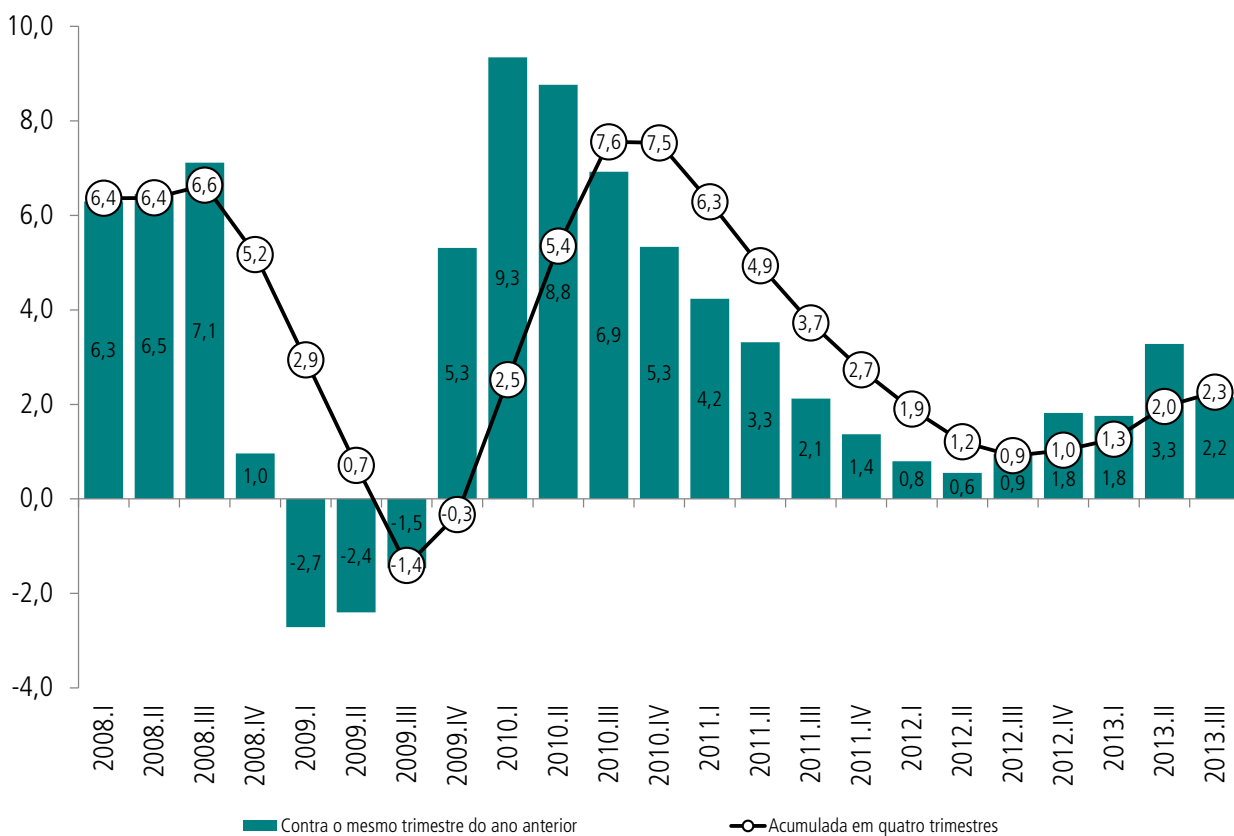
piora na percepção dos agentes em relação à conjuntura interna, refletida na redução de várias medidas dos níveis de confiança dos agentes econômicos. A este respeito, dois eventos contribuíram de forma significativa para o aumento da incerteza no ambiente econômico, a saber: a onda de manifestações populares iniciadas em junho último; e a reação dos mercados financeiros internacionais à provável redução dos incentivos monetários à economia dos Estados Unidos, que aumentou as taxas dos títulos de longo prazo da dívida americana e provocou uma depreciação do real frente ao dólar, acompanhada por um aumento do prêmio de risco do país.

Deve-se notar, contudo, que a alta volatilidade recente da série dessazonalizada mascara um pouco a tendência de recuperação do PIB. Com efeito, quando se faz a comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, percebe-se que o PIB do terceiro trimestre apresentou taxa de crescimento positiva pelo décimo sexto período consecutivo, com expansão de 2,2%. No acumulado dos nove primeiros meses do ano, o PIB também cresceu, atingindo patamar 2,4% superior ao do mesmo período de 2012. A tendência de recuperação da atividade econômica fica mais evidente mediante a análise da evolução da taxa de expansão acumulada em quatro trimestres, que acelerou pelo quarto período consecutivo, passando de 2,0% para 2,3% (gráfico 1.2).

GRÁFICO 1.2

PIB: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres (1º trimestre/2008-3º trimestre/2013)

(Em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Ainda com base na comparação com o mesmo período de 2012, o crescimento registrado pelo PIB no terceiro trimestre ocorreu de maneira bastante disseminada entre os seus componentes. Pelo lado da demanda, a expansão foi generalizada, com destaque novamente para o bom desempenho da FBCF. No entanto, a absorção doméstica voltou a crescer acima do PIB, implicando nova contribuição negativa do setor externo. Pela ótica da oferta, o setor agropecuário foi o único a registrar variação negativa.

COMPONENTES DA OFERTA

Na comparação com o mesmo período do ano anterior, a agropecuária foi o principal destaque negativo entre os setores produtivos. Após o excelente desempenho verificado na primeira metade do ano, quando foi bastante influenciada pelo resultado da safra de soja, a produção do setor encolheu 1,0% frente ao terceiro trimestre de 2012 (tabela 1.1). Como consequência, a contribuição à taxa trimestral do PIB foi nula. De acordo com o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE) referente a outubro, além de uma queda na produtividade, este resultado pode ser explicado pelo mau desempenho de alguns produtos da lavoura, que concentraram suas safras neste período, como laranja, mandioca e café, que registraram recuos de 14,2%, 11,3% e 6,9%, respectivamente. Na comparação entre os primeiros nove meses do ano e o mesmo período de 2012, a produção agrícola cresceu 8,1%. No acumulado em quatro trimestres, o setor apresentou pequena desaceleração em relação ao período anterior, passando de 6,3% para 6,1%. O *carry-over* para 2013 ficou em 7,2%.

TABELA 1.1

PIB: taxa real de crescimento trimestral e acumulado no ano
(Em %)

	2012				2013			Variação acumulada no ano	
	I	II	III	IV	I	II	III	2012	2013
PIB a preço de mercado	0,8	0,6	0,9	1,8	1,8	3,3	2,2	1,0	2,4
Imposto sobre produtos	1,5	0,7	1,2	3,0	2,5	4,2	3,5	1,6	3,4
PIB a preço básico	0,7	0,5	0,9	1,6	1,6	3,1	1,9	0,9	2,2
Agropecuária	-8,1	1,2	4,0	-7,0	13,2	11,6	-1,0	-2,1	8,1
Indústria	-0,1	-2,2	-0,7	0,0	-1,2	2,7	1,9	-0,8	1,2
Serviços	1,7	1,6	1,4	2,8	1,7	2,4	2,2	1,9	2,1
Demanda interna com variação de estoques	0,9	1,0	0,4	1,6	3,4	3,5	3,5	1,0	3,0
Demanda interna sem variação de estoques	1,6	1,4	1,7	2,7	2,5	3,4	3,2	1,9	2,9
Consumo - total	2,5	2,6	3,5	4,3	2,3	2,1	2,3	3,2	2,8
Famílias	2,8	2,2	3,6	4,2	2,3	2,6	2,3	3,2	2,4
Governo	1,6	3,8	3,4	4,4	2,4	0,8	2,3	3,3	1,8
FBCF	-2,1	-3,8	-5,6	-4,2	3,2	9,1	7,3	-4,0	6,5
Exportação	6,6	-2,5	-3,2	2,1	-5,7	6,3	3,1	0,5	1,4
Importação	6,3	1,5	-6,4	0,5	7,5	7,7	13,7	0,2	9,6
PIB pm variação dessazonalizada (%)	0,1	0,2	0,6	0,9	0,0	1,8	-0,5		

Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

O setor de serviços obteve o melhor resultado na comparação interanual, registrando crescimento de 2,2% sobre o terceiro trimestre do ano passado, ficando próximo à taxa média de expansão verificada nos últimos quatro períodos, que foi de 2,3%. Com isso, voltou a apresentar a maior contribuição para o crescimento do PIB, adicionando 1,3 ponto percentual (p.p.). Entre as atividades, o avanço foi generalizado, com destaque para os grupos transportes, armazenagem e correios (5,0%), serviços de informação (4,6%) e intermediação financeira e seguros (2,6%). A exceção ficou por conta do grupo outros serviços, que sofreu forte desaceleração na comparação interanual, passando de 1,7% para 0,2%. Enquanto o resultado acumulado até o mês de setembro permaneceu em 2,1%, o crescimento em quatro trimestres registrou aceleração de 2,1% para 2,3%. Com isso, o carregamento estatístico para 2013 ficou em 1,9%.

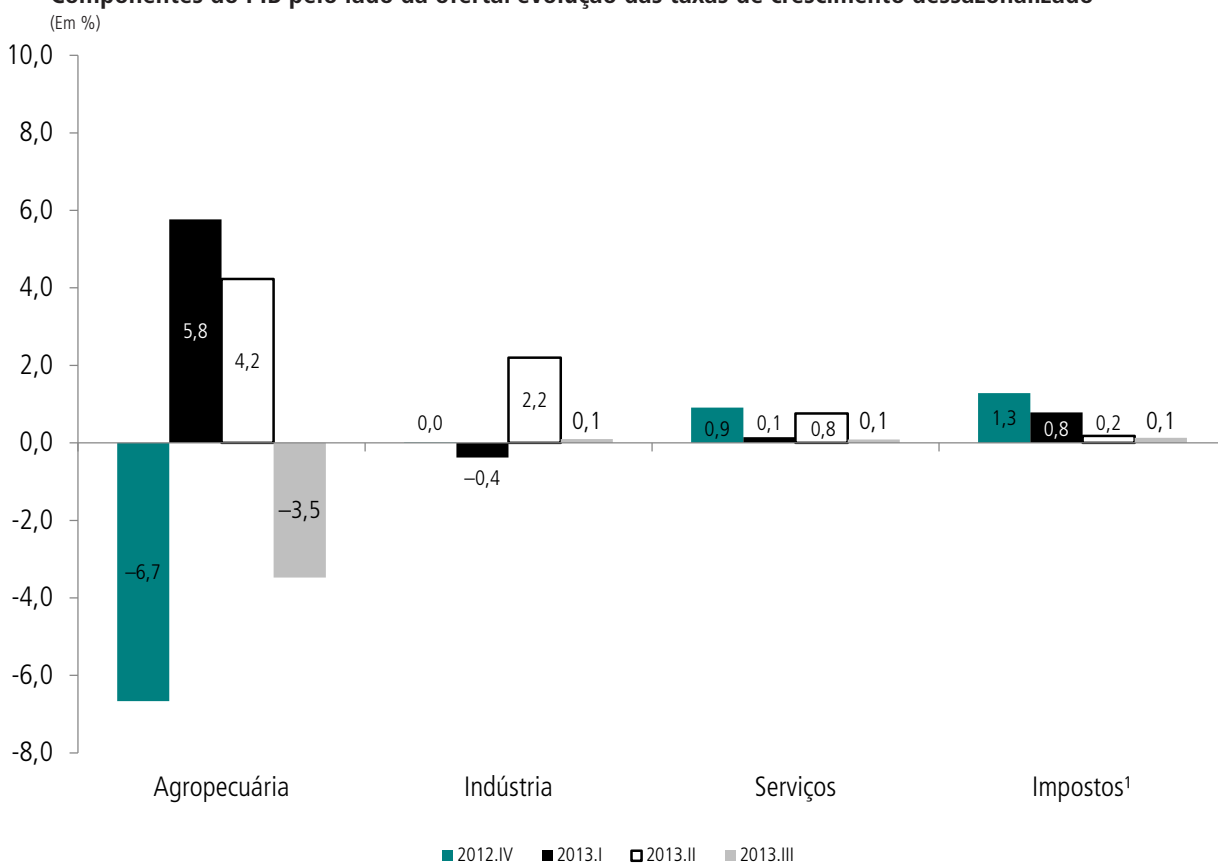
A indústria, por sua vez, também apresentou variação positiva na comparação interanual. Após avançar 2,7% no período anterior, o setor cresceu 1,9% ante o terceiro trimestre de 2012. Com este resultado, a contribuição para o crescimento interanual do PIB foi positiva em 0,4 p.p., a segunda maior em dois anos. Todos os subsetores apresentaram expansão, com destaque para extrativa mineral que,

refletindo a recuperação das atividades ligadas à extração de petróleo, registrou crescimento de 0,7%, interrompendo uma sequência de cinco retrações consecutivas nesta base de comparação. Outro destaque positivo ficou por conta de produção e distribuição de energia, gás e água que, influenciada pelo bom desempenho do consumo das famílias, acelerou de 2,1% para 3,7%. Já as atividades da indústria de transformação e da construção civil apresentaram desaceleração na taxa de crescimento interanual, que se reduziu de 4,5% para 1,9%, no primeiro caso, e de 4,0% para 2,4%, no segundo. No acumulado do ano até o mês de setembro, a indústria registrou alta de 1,2% ante o mesmo período de 2012, enquanto a taxa acumulada em quatro trimestres aumentou de 0,2% para 0,9%. O desempenho do setor no terceiro trimestre manteve o *carry-over* para o restante do ano estável em 1,3%.

Na comparação entre o terceiro trimestre de 2013 e o período imediatamente anterior, na série dessazonalizada, a agropecuária também foi o destaque negativo, registrando recuo de 3,5% (gráfico 1.3). Vale destacar, no entanto, que este resultado se deu após um primeiro semestre em que o setor acumulou um avanço expressivo de 10,2%. Já o setor de serviços permaneceu virtualmente estagnado na margem. Caracterizado por um comportamento notadamente pouco volátil, a trajetória instável exibida ao longo de 2013 pelo setor tem causado certa surpresa. Após acelerar de 0,1% para 0,8% no período anterior, o setor voltou a perder fôlego na passagem para o terceiro trimestre, avançando apenas 0,1%. Entre as atividades, os destaques negativos ficaram por conta de outros serviços (-0,4%), intermediação financeira (-0,2%) e serviços imobiliários e aluguéis (-0,2%). Vale notar, também, que a partir da divulgação referente ao terceiro trimestre de 2013, o cálculo do PIB de serviços já contou com as informações provenientes da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), do IBGE.²

GRÁFICO 1.3

Componentes do PIB pelo lado da oferta: evolução das taxas de crescimento dessazonalizado



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Nota: ¹ Dessazonalização própria.

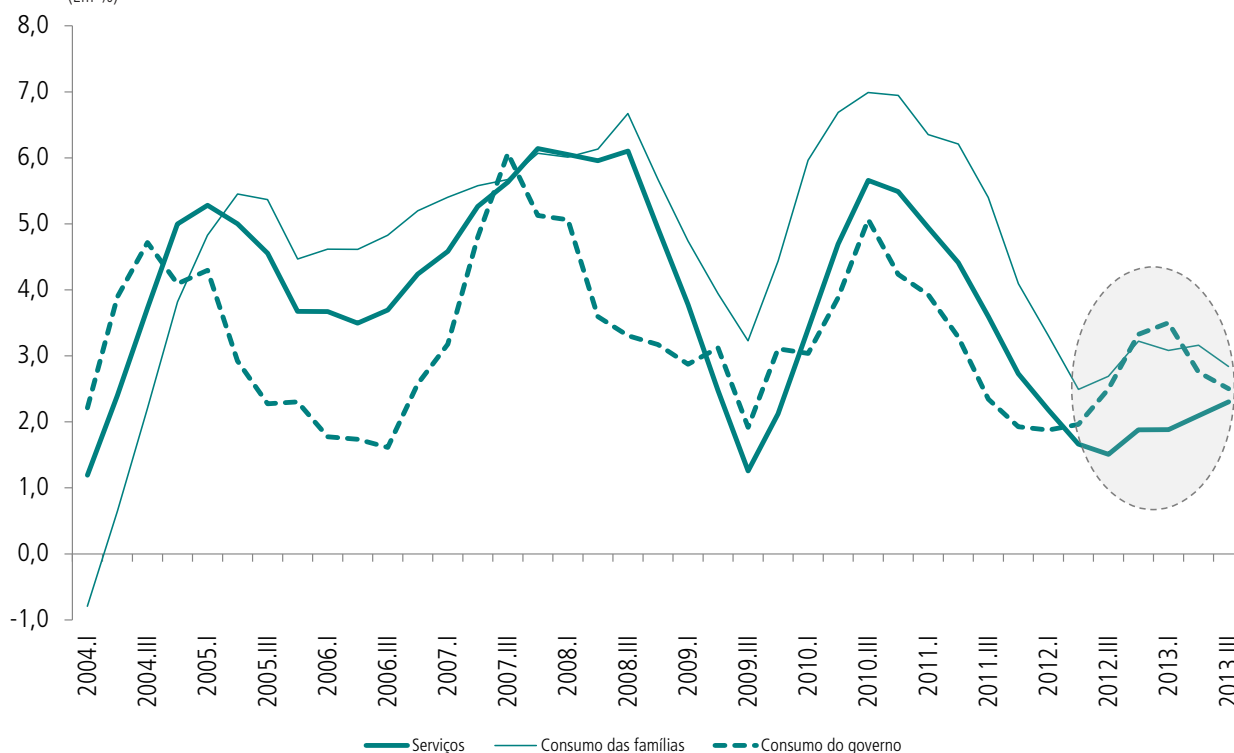
2. Ver box 1.1.

Outro ponto a ser ressaltado em relação ao comportamento do setor serviços é o seu descolamento em relação ao desempenho do consumo, pelo lado da demanda. A este respeito, nota-se que desde o início de 2012 os serviços vêm crescendo abaixo tanto do consumo das famílias quanto do consumo do governo, quando, tradicionalmente, cresce a uma taxa intermediária entre estes dois (gráfico 1.4). Esta diferença, no entanto, tem diminuído ao longo de 2013, reflexo da trajetória de crescimento moderado exibida tanto pelo consumo das famílias quanto pelo consumo do governo.

GRÁFICO 1.4

Serviços *versus* consumo: evolução das taxas de crescimento acumuladas em quatro trimestres

(Em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Ainda na série dessazonalizada, após a forte recuperação observada no período anterior, a indústria desacelerou no terceiro trimestre de 2013, registrando pequeno avanço de 0,1% na margem. Enquanto as atividades da transformação e da construção civil recuaram 0,4% e 0,3%, respectivamente, o destaque positivo ficou por conta do avanço de 2,9% da extrativa mineral, representando forte recuperação frente ao desempenho dos últimos dois anos, quando cresceu a uma taxa média marginal de -0,6%. Já a produção de eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana repetiu o resultado do período anterior e registrou crescimento marginal de 0,9%.

COMPONENTES DA DEMANDA

O consumo das famílias cresceu pelo quadragésimo trimestre consecutivo, registrando expansão de 2,3% na comparação entre o terceiro trimestre de 2013 e o mesmo período do ano anterior. Este resultado se traduziu numa contribuição de 1,4 p.p. à taxa de crescimento interanual do PIB, a maior entre os componentes pelo lado da demanda. Ainda nesta base de comparação, após acelerar durante quatro períodos consecutivos, o deflator implícito do consumo das famílias reduziu sua taxa de crescimento de 8,1% para 7,5%, ficando abaixo da variação registrada pelo deflator do PIB (8,5%) pela primeira vez desde o segundo trimestre de 2011. A este respeito, vale destacar o impacto provocado pelo arrefecimento da inflação de alimentos, que exibiu variação negativa durante todo o terceiro trimestre. Esta pequena

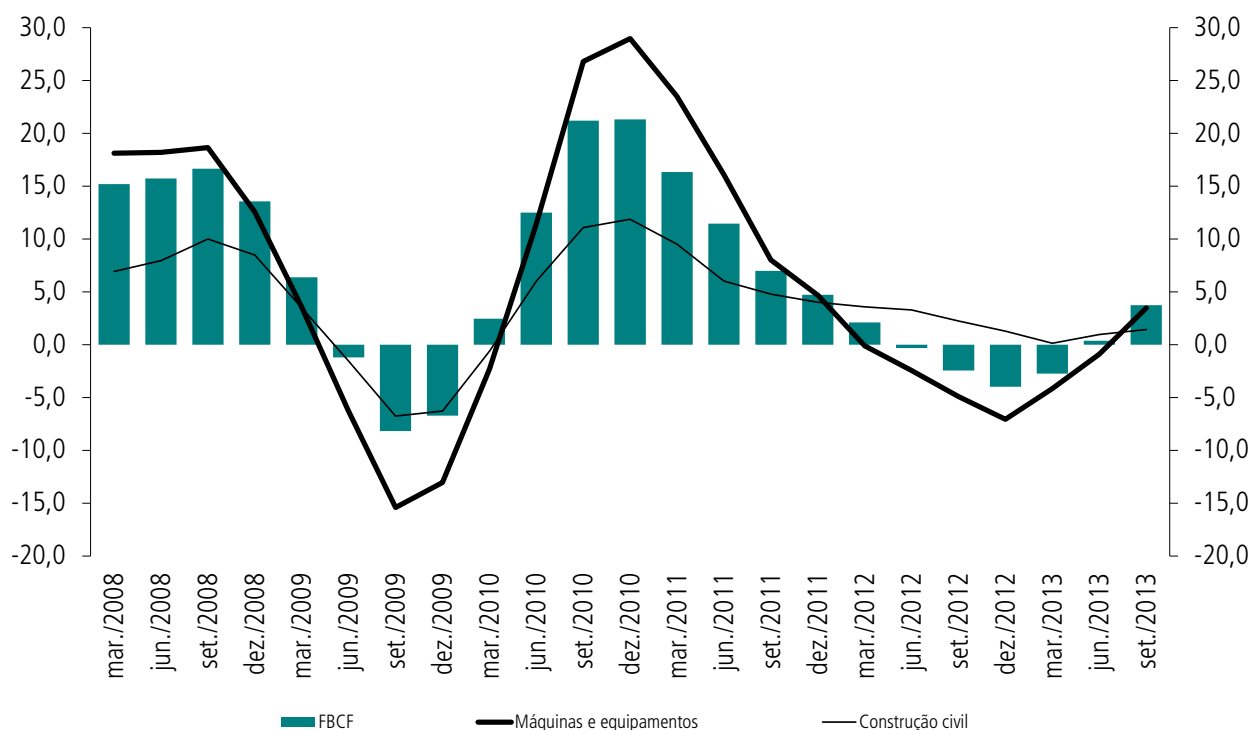
melhora no poder aquisitivo do PIB em termos dos bens de consumo não evitou que a taxa de poupança bruta recuasse na comparação interanual, passando de 15,3% para 15,0%. Já na comparação entre os nove primeiros meses de 2013 e o mesmo período do ano anterior, o consumo registrou alta de 2,4%, enquanto no acumulado em quatro trimestres a taxa de expansão sofreu pequeno arrefecimento, passando de 3,2% para 2,8%. O *carry-over* para 2013 ficou em 2,1%.

A FBCF voltou a ser o grande destaque na comparação interanual, registrando alta de 7,3% contra o terceiro trimestre de 2012. Com este resultado, a FBCF foi a responsável pela segunda maior contribuição ao crescimento do PIB, adicionando 1,3 p.p. na sua taxa trimestral. Por sua vez, a taxa de investimento líquida a preços correntes chegou em 19,1%, contra 18,7% em igual período do ano anterior. Com relação à evolução dos preços relativos, a variação interanual registrada pelo deflator implícito da FBCF (5,4%) intensificou o processo de barateamento dos investimentos em termos do PIB. Na comparação acumulada no ano, a taxa de investimentos a preços correntes ficou praticamente estável, passando de 18,3% para 18,6%, enquanto sua evolução a preços constantes³ revela um cenário mais benigno, com a taxa atingindo 19,2%.

Com o resultado do terceiro trimestre, a taxa de expansão acumulada em quatro trimestres da FBCF acelerou de 0,4% para 3,7%, deixando um carregamento estatístico de 6,1% para 2013. Esta melhora foi reflexo do bom desempenho tanto do consumo aparente de máquinas e equipamentos (Came) quanto da construção civil (gráfico 1.5). Enquanto a taxa de crescimento anual do Came (3,5%) interrompeu uma sequência de seis retrações consecutivas, o setor da construção civil acelerou de 1,0% para 1,4%, na mesma base de comparação. Em termos da formação bruta de capital (FBC), a participação da variação de estoques no desempenho do PIB no terceiro trimestre de 2013 voltou a ser positiva, adicionando 0,4 p.p. à taxa interanual do PIB.

GRÁFICO 1.5
FBCF e componentes

(Taxa de crescimento real acumulada em quatro trimestres, em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

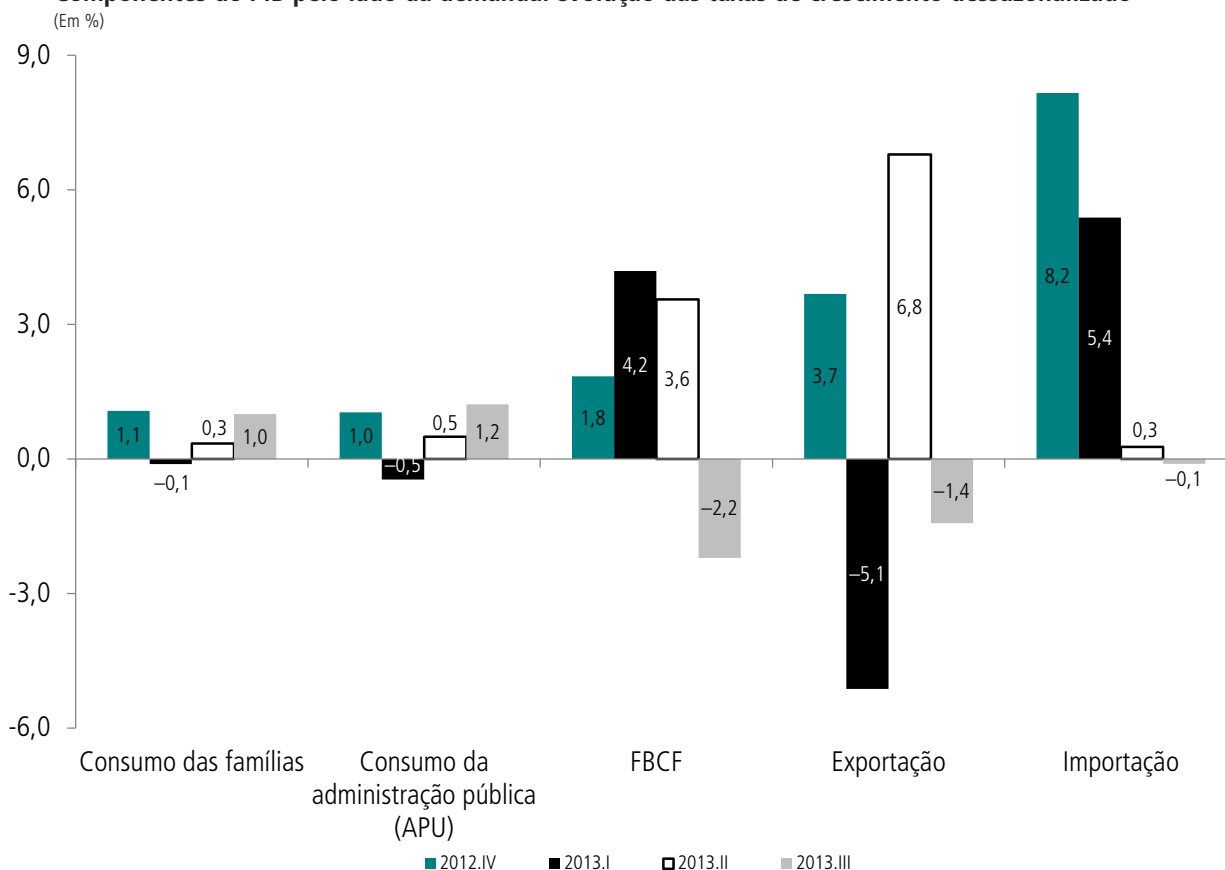
3. Calculados a preços de 2012.

Por fim, ainda na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, nota-se que a absorção doméstica, composta pelo consumo total (famílias e governo) e pela FBC, voltou a crescer num ritmo superior ao PIB pelo terceiro período consecutivo, implicando novamente uma contribuição negativa das exportações líquidas, que retiraram +1,5 p.p. do seu crescimento interanual. Este resultado foi reflexo do aumento de 13,7% das importações de bens e serviços, enquanto as exportações cresceram apenas 3,1%.

Na série livre de influências sazonais, a análise dos componentes do PIB pela ótica da demanda destaca a aceleração ocorrida na taxa de crescimento do consumo das famílias, que registrou avanço de 1,0% na passagem entre o segundo e o terceiro trimestres de 2013, após ter se mantido praticamente estagnada no primeiro semestre (gráfico 1.6). Embora os níveis de confiança dos consumidores continuem num patamar relativamente baixo, os gastos com bens e serviços foram positivamente influenciados por alguns fatores, como a deflação ocorrida no preço dos alimentos durante o terceiro trimestre e os estímulos provenientes do Programa Minha Casa Melhor, que financia a aquisição de móveis e utensílios domésticos. Exibindo trajetória similar, o consumo do governo também ganhou fôlego no terceiro trimestre, tendo avançado 1,2% na comparação com o período anterior. Já a FBCF foi o destaque negativo pelo lado da demanda e, interrompendo uma sequência de três avanços consecutivos, período no qual acumulou um ganho de 7,5%, recuou 2,2% na margem. Por fim, apesar de uma contribuição negativa da variação de estoques, a absorção interna⁴ cresceu acima do PIB na margem, avançando 0,2% ante o período anterior, na série dessazonalizada. Assim como ocorreu na comparação interanual, este resultado provocou um vazamento externo positivo no terceiro trimestre de 2013, que se refletiu numa queda de 1,4% das exportações de bens e serviços, acompanhada por uma estabilidade das importações, que registraram pequeno recuo de 0,1%.

GRÁFICO 1.6

Componentes do PIB pelo lado da demanda: evolução das taxas de crescimento dessazonalizado



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

4. Dessazonalização própria.

BOX 1.1

Revisão das séries do Sistema de Contas Nacionais Trimestrais

Uma vez que o projeto de implantação do novo Sistema de Contas Nacionais (SCN) ainda se encontra em andamento, não se incorporaram os dados definitivos do SCN para os anos de 2010 e 2011. Ainda assim, embora não tenha sido possível uma revisão mais abrangente das contas trimestrais, a divulgação dos resultados referentes ao PIB do terceiro trimestre de 2013 foi acompanhada da introdução de várias atualizações nas séries de dados adotadas no seu cálculo, além de aperfeiçoamentos metodológicos. De maneira geral, o resultado agregado do PIB não sofreu alterações relevantes. Enquanto a taxa de crescimento em 2012 aumentou de 0,9% para 1,0%, a expansão acumulada até o segundo trimestre de 2013 exibiu pequena redução, passando de 2,6% para 2,5%. Já com relação aos seus componentes, algumas séries apresentaram mudanças significativas, em especial a agropecuária, e alguns subitens de serviços, como serviços de informação; transporte, armazenagem e correio; serviços imobiliários e aluguel; e outros serviços. Na indústria, as mudanças foram insignificantes (tabela 1).

TABELA 1

PIB: revisões das séries trimestrais (2012-2013)

	Variação acumulada no ano (%)					
	2012			2013 - segundo trimestre		
	Antes	Depois	Dif. (p.p.)	Antes	Depois	Dif. (p.p.)
PIB a preços de mercado	0,9	1,0	0,2	2,6	2,5	-0,1
Impostos sobre produtos	1,6	1,6	0,0	3,2	3,4	0,1
PIB a preços básicos	0,8	0,9	0,2	2,5	2,4	-0,1
Agropecuária	-2,3	-2,1	0,2	14,7	12,3	-2,4
Indústria	-0,8	-0,8	0,1	0,8	0,8	0,1
Serviços	1,7	1,9	0,2	2,1	2,1	0,0
Comércio	1,0	0,9	-0,1	2,3	2,4	0,1
Transporte, armazenagem e correio	0,5	1,9	1,5	1,5	2,3	0,8
Serviços de informação	2,9	4,2	1,2	2,6	4,3	1,7
Intermediação financeira e seguros	0,5	0,7	0,2	1,5	1,5	0,1
Outros serviços	1,8	2,2	0,4	2,6	1,6	-1,1
Serviços imobiliários e aluguel	1,3	2,2	0,9	2,0	2,8	0,8
Administração, educação e saúde públicas	2,8	2,3	-0,5	1,9	1,8	-0,1
Consumo das famílias	3,1	3,2	0,2	2,2	2,4	0,2
Consumo da APU	3,2	3,3	0,1	1,3	1,6	0,3
FBCF	-4,0	-4,0	0,0	6,0	6,2	0,2
Exportação	0,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,0
Importação	0,2	0,2	0,0	7,6	7,6	0,0

Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

De maneira resumida, as revisões presentes na divulgação dos resultados referentes ao terceiro trimestre podem ser explicadas pelos fatores a seguir.

- 1) Atualização das séries aplicadas no cálculo do PIB trimestral, como a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF)/IBGE, o LSPA/IBGE, as pesquisas trimestrais da pecuária, dados sobre saúde, entre outros. Além disso, na reestimação dos quatro trimestres de 2012, foram incorporadas a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD)/IBGE 2012 e a Pesquisa Agrícola Municipal (PAM)/IBGE de 2012, que substituiu o LSPA. Estas atualizações ajudam a explicar a queda ocorrida no PIB da agropecuária, que recuou 0,2 p.p. em 2012 e 2,4 p.p. no acumulado do ano até o segundo trimestre de 2013.
- 2) O índice de volume do valor adicionado da administração pública de 2012 foi revisto, em virtude da mudança de fonte no cálculo da ocupação da atividade, que passou a adotar os dados da PNAD em substituição à série da Pesquisa Mensal de Emprego (PME)/IBGE.
- 3) Ainda com base na divulgação da PNAD 2012, o índice de volume do valor adicionado da atividade serviços imobiliários e aluguel também foi revisto para 2012, o que aumentou sua taxa de crescimento de 1,3% para 2,2%. Para os dois primeiros trimestres de 2013, após atualização do modelo trimestral de projeção do aluguel, o resultado também foi melhor, com adição de 0,8 p.p.
- 4) A PNAD também substituiu a PME como fonte de dados no cálculo da ocupação nos subsetores serviços domésticos, e a Relação Anual de Informações Sociais (Rais) passou a ser utilizada como fonte no caso dos serviços associativos. Ambos integram a atividade outros serviços, que perdeu 1,1 p.p. no crescimento acumulado em 2013.

Em adição às mudanças listadas acima, a PMS/IBGE foi incorporada como fonte adicional de dados para o cálculo do PIB, retroagindo até o primeiro trimestre de 2012. O objetivo é tornar mais preciso o acompanhamento dos movimentos de curto prazo do setor de serviços. Os resultados da pesquisa provêm de informações relacionadas às seguintes atividades: transporte de carga; transporte de passageiros; correio; serviços de informação; serviços de manutenção e reparação; serviços de alojamento e alimentação; serviços prestados às empresas; e serviços prestados às famílias. Juntas, essas atividades correspondem a, aproximadamente, 21% do valor adicionado total da economia. A pesquisa tem como base a receita nominal e suas informações são desagregadas em onze grupos, sintetizando mais de cem atividades. Vale destacar que a PMS não irá substituir outras fontes de informação para o cálculo do segmento de serviços, mas será utilizada de maneira complementar a elas.

A este respeito, além de uma série histórica bastante curta, e da não cobertura de algumas atividades importantes dentro do setor, a pesquisa apresenta outras limitações. Em relação aos serviços prestados às famílias, por exemplo, ao retratar a receita bruta de serviços somente nas empresas formalmente constituídas com vinte ou mais pessoas ocupadas, acaba não levando em conta o modo de produção "famílias e pequenas empresas", responsável por quase 50% da produção neste segmento. Outro exemplo está associado ao segmento dos serviços prestados às empresas. Neste caso, a imputação da PMS no cálculo dos índices de volume do valor de produção se dá pelo método de deflacionamento. E diante da inexistência de um deflator específico para este tipo de serviços, como algum Índice de Preços ao Produtor (IPP), o IBGE foi obrigado a usar uma *proxy*, no caso o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) Serviços – índice de preços que agrega os diversos serviços pesquisados no âmbito do Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor (SNIPC/IBGE).

Entre as atividades diretamente afetadas pela inclusão da PMS, destaca-se a revisão ocorrida no crescimento dos serviços de transporte, armazenagem e correio, que se elevou de 0,5% para 1,9% em 2012, e de 1,5% para 2,3% em 2013. Outra atividade que exibiu revisão positiva foi serviços de informação, com acréscimos de 1,2 p.p. e 1,7 p.p. nos resultados de 2012 e 2013, respectivamente. No agregado, porém, os resultados do PIB de serviços sofreram pequenas alterações. Enquanto o crescimento em 2012 passou de 1,7% para 1,9%, o resultado acumulado em 2013 ficou inalterado.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

PRODUÇÃO INDUSTRIAL

De acordo com os dados divulgados na PIM-PF do IBGE, a indústria registrou 0,6% na passagem entre os meses de setembro e outubro, na série livre de influências sazonais (tabela 1.2). Exibindo um padrão de comportamento marcado por um elevado grau de volatilidade em 2013, este foi o terceiro avanço consecutivo da produção industrial, fato que não ocorria desde agosto de 2012. Ainda na comparação com ajuste sazonal, o índice da média móvel trimestral registrou a primeira variação positiva em quatro meses, passando de -0,6% para 0,4%. Embora ainda não possa ser entendido como o início de uma retomada mais robusta da indústria, o resultado de outubro já garante um arrasto estatístico de 1,0% para o quarto trimestre. Com relação ao resultado esperado para 2013, caso a indústria apresente crescimento nulo nos dois últimos meses do ano, já teria contratado uma expansão de 1,7%.

TABELA 1.2

PIM-PF
(Variação, em %)

	Mês/mês anterior dessazonalizado ¹			Mês/igual mês do ano anterior			Acumulado	
	Ago./2013	Set./2013	Out./2013	Ago./2013	Set./2013	Out./2013	No ano	Em 12 meses
Geral	0,2	0,5	0,6	-1,2	1,8	0,9	1,5	0,9
Classes								
Extrativa mineral	0,4	1,2	2,0	-2,0	1,0	-3,0	-4,4	-3,8
Transformação	0,3	0,4	0,4	-1,1	1,9	1,2	1,9	1,2
Categorias de uso								
Capital	2,3	4,0	0,6	11,0	23,7	18,8	14,9	9,9
Intermediários	0,6	0,1	0,3	-1,9	0,5	-0,7	0,1	-0,2
Consumo	-0,5	-0,4	0,3	-2,5	-1,1	-1,2	0,2	0,3
Duráveis	0,6	1,8	-0,6	-6,2	0,9	-3,2	1,6	1,6
Semi e não duráveis	-0,3	-1,6	1,0	-1,3	-1,7	-0,7	-0,2	-0,1
Insumos da construção civil	0,0	-0,2	1,3	-1,5	5,3	4,1	2,2	1,5

Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

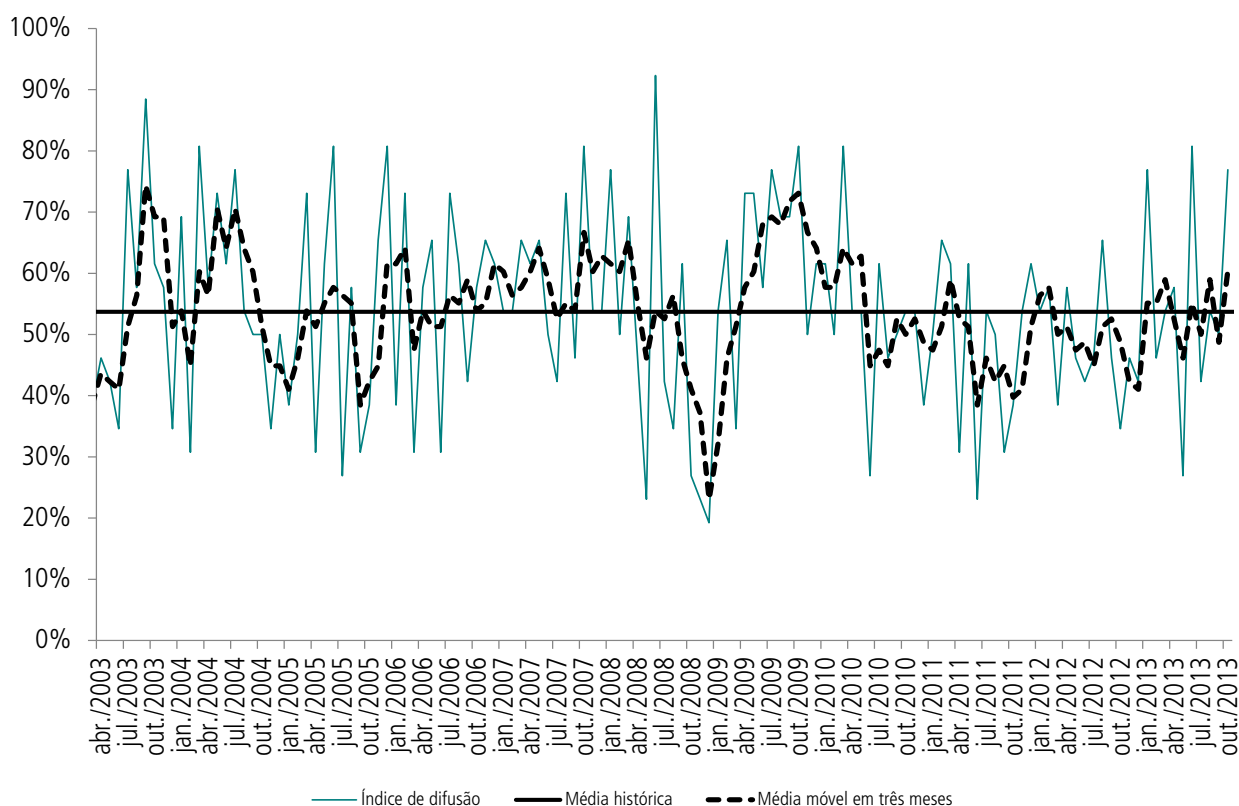
Nota: ¹ Sazonalmente ajustado pelo IBGE (método X-12), exceto na construção civil cuja dessazonalização é realizada pelo Ipea por meio do método X-11.

Com relação às classes de produção, a transformação avançou 0,4% em outubro ante o mês imediatamente anterior, na série com ajuste sazonal. Foi verificada expansão em 20 das 26 atividades que a compõem, o que aumentou o índice de difusão⁵ para 77,0%. A análise com base na média móvel ratifica o alto grau de disseminação do resultado de outubro, o maior desde maio de 2010 (gráfico 1.7). Entre as atividades com maior peso, destacaram-se positivamente: edição, impressão e reprodução de gravações (+13,1%), que ainda assim acumula uma queda de 10,2% em 2013; máquinas e equipamentos (+2,7%), que vem mantendo trajetória bastante instável na margem, embora acumule crescimento de 6,8% no ano; e refino de petróleo e álcool (+2,2%), que terminou os primeiros dez meses de 2013 com expansão acumulada de 7,4%. Já os destaques negativos ficaram por conta de veículos automotores (-3,1%), embora ainda registre o melhor resultado entre as atividades no acumulado do ano (+10,3%); outros produtos químicos (-2,2%) e alimentos (-0,6%), que registrou crescimento nulo no acumulado do ano.

Assim como a transformação, a indústria extrativa mineral avançou na passagem entre setembro e outubro, na série ajustada pela sazonalidade. Este foi o sétimo resultado positivo registrado pelo setor nesta base de comparação. Entre as atividades, o crescimento foi disseminado, com exceção da extração de carvão, que recuou 5,8%, e da extração de petróleo e gás natural, que ficou estagnada (-0,1%).

5. O índice de difusão mede a porcentagem das atividades componentes da indústria de transformação (26), que apresentou aumento na comparação com o período anterior, após ajuste sazonal.

GRÁFICO 1.7
PIM-PF: índice de difusão
 (Em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Tomando por base a série com ajuste sazonal, a alta registrada pela indústria de transformação no mês de outubro foi disseminada por todas as categorias de uso, com exceção da produção de bens de consumo duráveis, que recuou 0,6% na margem, após acumular um crescimento de 2,4% no bimestre anterior. Este resultado se explica pelo mau desempenho da produção de veículos automotores para passageiros, que registrou queda de 4,4%, mais do que compensando a expansão de 4,3% verificada em setembro. Já a categoria de bens de consumo semi e não duráveis avançou 1,0% na margem, recuperando-se parcialmente de três retrações consecutivas. Enquanto a produção de semiduráveis cresceu 1,3%, o setor de não duráveis, excluindo-se as atividades alimentação e bebidas para consumo doméstico (-1,8%) e carburantes (+2,5%), avançou 2,8%.

Categoria de uso com o maior peso na indústria, a produção de bens intermediários cresceu na margem pelo terceiro mês consecutivo, avançando 0,3% sobre o mês de setembro. Apesar disso, o setor permanece ainda virtualmente estagnado, exibindo taxa de crescimento médio nula em 2013. O avanço na margem foi explicado, em grande medida, pelo bom desempenho das atividades de insumos industriais básicos e de combustíveis e lubrificantes elaborados, que registraram altas de 1,6% e 1,4%, respectivamente. O destaque negativo ficou por conta de alimentação e bebidas básicos para indústria, com forte queda de 11,9%. Por fim, a produção de bens de capital voltou a crescer, registrando alta de 0,6% em outubro, na série sem sazonalidade. Entre as subcategorias, o destaque negativo foi a atividade de equipamentos de transporte industrial, que recuou 2,5% ante setembro. Com base na desagregação segundo os Índices Especiais de Bens de Capital,⁶ o crescimento foi generalizado, com destaques para a

6. Construídos com o objetivo de informar a evolução da produção de máquinas, equipamentos e peças, segundo o destino predominante desses bens. Com isso, busca-se identificar o comportamento do investimento segundo os setores demandantes. Cabe mencionar que quatorze produtos integrantes desses índices especiais não pertencem à categoria de uso de bens de capital.

produção de peças agrícolas e bens de capital para fins industriais não seriados, que exibiram expansão de 14,2% e 8,8%, respectivamente. Além do setor de equipamentos de transporte, a produção para uso misto também recuou na margem em outubro, registrando queda de 0,2%, a quarta variação negativa consecutiva.

Na comparação com o mesmo período do ano passado, a produção industrial desacelerou, reduzindo sua taxa de crescimento de 1,8% para 0,9%. Vale destacar que o resultado de setembro foi beneficiado pela presença de dois dias úteis a mais, ante o mesmo mês de 2012. Já no acumulado de 2013, a taxa de crescimento tem se mantido estável desde o mês de agosto, ficando em 1,5% na comparação com os primeiros nove meses do ano anterior. Por sua vez, a produção industrial registrou a quinta alta consecutiva no acumulado em doze meses, com variação positiva de 0,9%.

Entre as classes de produção, a indústria de transformação voltou a registrar expansão interanual, com alta de 1,2% sobre outubro de 2012. Entre os dezoito setores que registraram crescimento nesta base de comparação, destacaram-se as atividades: farmacêutica; bebidas; equipamentos de instrumentação médico-hospitalar, ópticos e outros; e fumo, com variações de 17,9%, 10,4%, 10,1% e 5,9%, respectivamente. Já a classe extrativa mineral registrou queda de 3,0%, sendo influenciada pelo mau desempenho das atividades ligadas à extração de petróleo (-2,6%) e minério de ferro (-5,6%), que juntas correspondem por quase 90% do total. O setor acumula retração de 4,4% no ano, enquanto a taxa em doze meses caiu de -3,3% para -3,8%.

Ainda na comparação com o mesmo mês do ano anterior, todas as categorias de uso exibiram variação negativa, com exceção da produção de bens de capital, que registrou alta de 18,8%. Com isso, o resultado acumulado no ano chegou a 14,9%. Vale lembrar, no entanto, que a base de comparação em 2012 foi afetada negativamente pelo forte movimento de antecipação de compras de caminhões e ônibus ocorrido ao final de 2011, motivado pela expectativa de um aumento de preços, em virtude da introdução de nova tecnologia que se tornou obrigatória para reduzir a emissão de poluentes. A este respeito, grande parte do crescimento da produção de bens de capital em 2013 está associada à recuperação da atividade de equipamentos de transporte industrial, que registra no período uma expansão de 23,9%. Já no acumulado em doze meses, a taxa de crescimento acelerou pelo décimo mês consecutivo, chegando a 9,9%.

Entre as demais categorias de uso, a produção de bens de consumo duráveis registrou o pior resultado interanual, ficando num patamar 3,2% inferior àquele observado em outubro de 2012. Com isso, a taxa de crescimento acumulada no ano desacelerou pelo quinto período consecutivo, passando de 2,3% para 1,6%. Por sua vez, o resultado acumulado em doze meses também perdeu fôlego, caindo de 3,0% para 1,6%. Já o setor de bens de consumo semi e não duráveis recuou 0,7% frente a outubro de 2012, influenciado, em grande medida, pela queda de 3,9% da atividade alimentação e bebidas elaboradas para consumo doméstico. No acumulado do ano, o setor registrou queda de 0,2%, enquanto na comparação em doze meses o recuo foi de 0,1%. Na comparação acumulada no ano, a categoria de intermediários exibe resultado medíocre, tendo crescido apenas 0,1% sobre o mesmo período de 2012. Por fim, a categoria de intermediários também assinalou queda na comparação interanual, ficando 0,7% abaixo do patamar de outubro de 2012. O recuo foi generalizado, com destaque para as atividades alimentação e bebidas elaboradas para indústria e insumos industriais básicos, que retraíram 7,9% e 6,0%, respectivamente. No acumulado do ano, o setor continua praticamente estagnado, apresentando pequena alta de 0,1%. Como agravante, apenas duas atividades apresentam variação positiva em 2013, a saber: combustíveis e lubrificantes elaborados (7,0%) e peças e acessórios para equipamentos de transporte industrial (2,7%). No resultado acumulado em doze meses, o setor registrou queda de 0,2%.

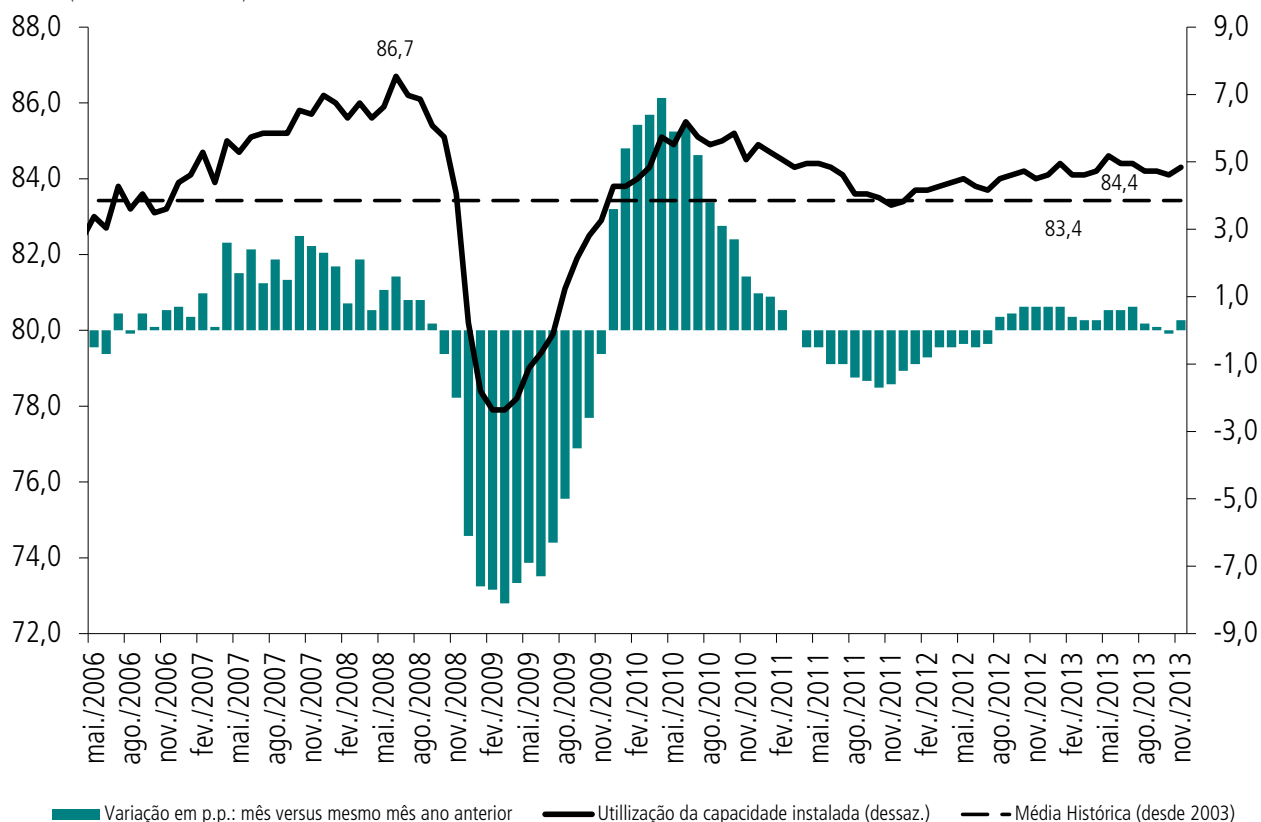
Em relação ao uso dos fatores de produção, de acordo com a pesquisa Sondagem Industrial, da Fundação Getúlio Vargas (FGV), o nível de utilização de capacidade instalada (Nuci) do setor manufatureiro voltou a ganhar fôlego no mês de novembro, após suave tendência de queda desde junho,

de certa forma compatível com a trajetória de arrefecimento apresentada pela indústria de transformação ao longo do terceiro trimestre. Em novembro, todavia, o indicador registrou avanço, aumentando de 0,2 p.p. sobre o mês anterior, na série livre de efeitos sazonais (gráfico 1.8). Este resultado coloca o Nuci num patamar 0,9 p.p. acima da média histórica da série, embora ainda esteja distante do pico de 86,7%, atingido em junho de 2008. A análise dos dados provenientes da pesquisa Indicadores industriais, da Confederação Nacional da Indústria (CNI), apresenta um cenário similar para o Nuci, ratificando uma trajetória decrescente ao longo de 2013, com o indicador ficando apenas 0,1 p.p. acima da média histórica no mês de outubro.

GRÁFICO 1.8

FGV

(Índices dessazonalizados)



Fonte: CNI.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

COMÉRCIO

De acordo com os dados divulgados na Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), realizada pelo IBGE, a taxa de crescimento das vendas reais do varejo, no conceito restrito, desacelerou na passagem entre setembro e outubro, passando de 0,5% para 0,2% na série com ajuste sazonal. Entre os oito setores que o compõem, cinco apresentaram variação positiva, com destaque para equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação (3,0%); livros, jornais, revistas e papelaria (1,5%); e outros artigos de uso pessoal e doméstico (1,2%). Entre os setores que recuaram no mês de outubro, destaca-se o grupo hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo que, após registrar avanço ao longo de todo o terceiro trimestre, influenciado pelo recuo dos preços de alimentos, apresentou retração de 0,4% em outubro (tabela 1.3).

Em relação ao mesmo período do ano anterior, o volume de vendas no varejo restrito também cresceu, assinalando alta de 5,3%. Nesta base de comparação, destaca-se o crescimento dos setores outros

artigos de uso pessoal e doméstico (11,9%), artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos (11,4%), e equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação (10,5%). Em termos de contribuição relativa, a alta de 3,3% do setor hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo foi responsável por 31,1% do crescimento interanual do varejo restrito em outubro. Já no acumulado do ano, o resultado chegou a 4,0%, enquanto na comparação em doze meses as vendas mantiveram a trajetória de desaceleração moderada iniciada em dezembro último, tendo reduzido a taxa de crescimento de 4,8% para 4,5%.

TABELA 1.3
Vendas no varejo: evolução das taxas de crescimento
(Variação %)

	Mês/mês anterior dessazonalizado ¹			Mês/igual mês do ano anterior			Acumulado	
	Ago./2013	Set./2013	Out./2013	Ago./2013	Set./2013	Out./2013	No ano	Em 12 meses
Comércio varejista (restrito) ²	0,9	0,5	0,2	6,2	4,3	5,3	4,0	4,5
Comércio varejista ampliado ²	0,3	-0,7	1,8	-0,9	7,7	2,2	3,4	3,9
1. Combustíveis e lubrificantes	-0,6	0,9	0,6	5,4	4,2	6,1	6,1	6,1
2. Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo	0,7	0,8	-0,4	5,6	1,0	3,3	1,5	2,5
2.1 Hipermercados e supermercados	0,8	0,8	-0,6	5,7	0,6	3,1	1,5	2,6
3. Tecidos, vestuário e calçados	-0,9	0,0	-0,4	3,7	0,4	3,5	3,2	3,6
4. Móveis e eletrodomésticos	0,3	-0,4	-0,2	7,9	7,4	5,0	5,4	6,0
5. Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos	1,1	1,4	0,1	9,8	11,9	11,4	9,7	9,2
6. Livros, jornais, revistas e papelaria	0,1	1,0	1,5	-2,1	0,1	-0,6	2,6	3,5
7. Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação	7,7	-1,4	3,0	7,9	16,0	10,5	6,5	1,9
8. Outros artigos de uso pessoal e doméstico	0,4	2,6	1,2	8,6	14,9	11,9	10,5	10,9
9. Veículos, motos, partes e peças	2,3	-5,2	6,2	-12,7	13,9	-4,2	1,3	2,1
10. Materiais de construção	0,7	1,0	0,9	4,0	10,3	6,2	7,2	7,0

Fonte: IBGE/PMC.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Notas: ¹ Sazonalmente ajustado pelo IBGE (método X-12).

² O indicador do comércio varejista (restrito) é composto pelos resultados das atividades numeradas de 1 a 8.

³ O indicador do comércio varejista ampliado é composto pelos resultados das atividades numeradas de 1 a 10.

Com relação ao volume de vendas no varejo ampliado, o resultado de outubro representou forte avanço na série dessazonalizada, com alta de 1,8% ante o período anterior, revertendo a queda de 0,7% no mês anterior. O grande responsável por esse resultado foi o setor de veículos, motos, partes e peças, com alta de 6,2%, enquanto o setor materiais de construção cresceu 0,9%, o quinto avanço consecutivo nesta base de comparação. Em relação ao mesmo mês do ano anterior, o varejo ampliado apresentou um crescimento de 2,2%. Nesta base de comparação, o setor de veículos, motos, partes e peças contribuiu negativamente, subtraindo 1,3 p.p. deste resultado. Enquanto no acumulado no ano a expansão chegou a 3,4%, na comparação acumulada em doze meses, o varejo ampliado desacelerou de 4,9% para 3,9%.

Com a melhora no desempenho das vendas nos últimos meses, a manutenção do cenário de lenta recuperação apresentado pela produção industrial, notadamente nos setores de bens de consumo e de intermediários, tende a agravar o seu descompasso com a trajetória de crescimento das atividades ligadas ao comércio varejista. A este respeito, ao contrário do que seria esperado, a indústria de transformação assistiu a um acúmulo indesejado do nível de estoques ao longo do terceiro trimestre. Entretanto, os indicadores de consumo aparente da indústria continuam sinalizando que uma parte considerável da demanda por bens tem sido atendida via aumento do vazamento externo, o que é compatível com a contribuição negativa das exportações líquidas para o crescimento do PIB verificada ao longo do ano.

Nesse contexto, o consumo aparente da indústria de transformação apresentou alta de 2,8% na comparação entre os primeiros dez meses de 2013 e o mesmo período do ano passado. Por trás deste resultado, a produção doméstica cresceu 2,1%,⁷ tendo contribuído com 2,0 p.p., enquanto as importações adicionaram 1,2 p.p. à taxa interanual. Já a contribuição das exportações foi negativa em 0,5 p.p. O crescimento foi generalizado entre as categorias de uso, com exceção do setor de bens de consumo duráveis, que apresenta pequena queda de 0,4% no acumulado do ano. Os destaques positivos ficaram por conta dos setores de bens de capital e bens intermediários, que acumularam expansões de 6,4% e 3,0%, respectivamente (tabela 1.4). Com relação aos intermediários, vale destacar a persistência do elevado contraste entre o seu consumo aparente e a sua produção doméstica, que foi de apenas 0,1%, indicando que uma parcela importante dos insumos utilizados na indústria tem sido importada.

TABELA 1.4
Indicadores de consumo aparente
(Variação, em %)

	Mês/mês anterior dessazonalizado ¹			Mês/igual mês do ano anterior			Acumulado	
	Ago./2013	Set./2013	Out./2013	Ago./2013	Set./2013	Out./2013	No ano	Em 12 meses
Geral	0,2	-2,6	0,6	1,9	3,6	1,8	3,5	2,5
Classes								
Extrativa mineral	-	-	-	-	-	-	-	-
Transformação	0,3	-1,7	-0,1	0,8	3,5	0,9	2,8	1,8
Categorias de uso								
Capital	-0,6	2,9	-4,0	2,4	13,2	0,1	6,4	3,3
Intermediários	-2,3	-3,6	2,1	1,9	1,4	1,5	3,0	2,4
Consumo	0,0	-1,2	1,3	-4,2	0,8	-0,3	0,5	0,1
Duráveis	-1,2	3,2	2,0	-8,8	2,7	0,4	-0,4	-1,7
Semi e não duráveis	-0,3	-2,0	1,2	-2,5	0,3	-0,3	1,0	0,9

Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Nota: ¹ Sazonalmente ajustado pelo Ipea por meio do método X-12.

OUTROS INDICADORES E PERSPECTIVAS

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central do Brasil (IBC-Br) acelerou para 0,8% na passagem entre setembro e outubro na série dessazonalizada, após ter permanecido virtualmente estagnado nos últimos três meses, garantindo um carregamento de 0,8% para o último trimestre do ano. Neste caso, o indicador fecharia 2013 com crescimento de 2,9%. Na comparação com o mesmo período do ano anterior, o indicador registrou alta de 2,7%. Enquanto o acumulado do ano ficou em 2,8%, a taxa em dozes meses passou de 2,5% para 2,4%.

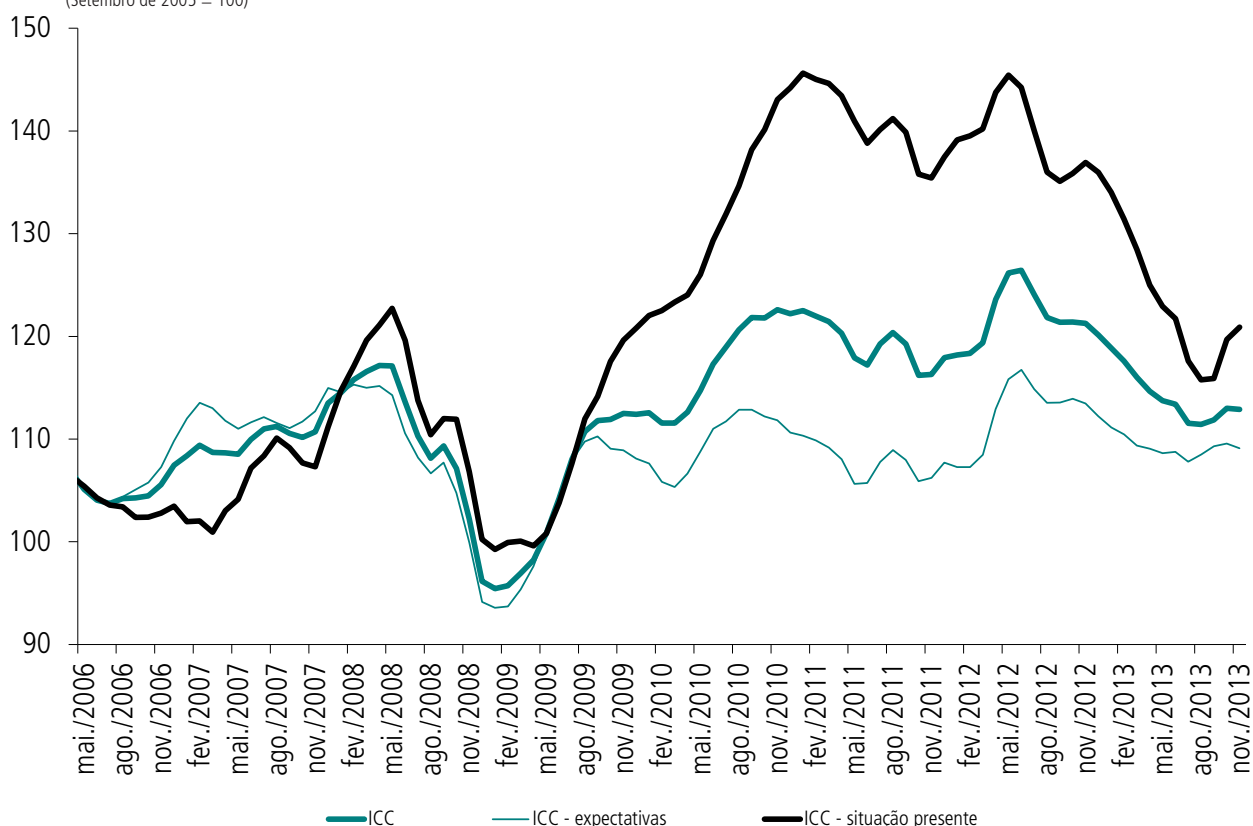
De um modo geral, as perspectivas para o restante de 2013 e início de 2014 continuam apontando para um crescimento moderado da atividade econômica, embora a trajetória apresentada pelo PIB nos últimos trimestres tenha se tornado mais volátil. Como consequência desta maior instabilidade, aumentam as chances de a economia terminar 2013 exibindo um ritmo de crescimento inferior à sua média do ano, o que reduziria o carregamento estatístico para 2014. Em relação à demanda por bens, os bons fundamentos provenientes do mercado de trabalho continuam sustentando o consumo das famílias, embora a desaceleração verificada no crescimento da renda real e na criação de novas vagas sugira uma trajetória de crescimento moderada. Além disso, outros fatores têm contribuído para impedir uma recuperação mais robusta do consumo. Enquanto o atual ciclo de aperto da política monetária tem

7. Este resultado se refere ao indicador de volume da indústria de transformação, reponderado de acordo com a metodologia descrita na nota técnica *Indicadores de consumo aparente de bens industriais*, publicada na *Carta de conjuntura* nº 17, de dezembro de 2012.

provocado uma piora nas condições de financiamento, os níveis ainda elevados do comprometimento da renda das famílias tendem a inibir novas aquisições de bens duráveis. Entretanto, a despeito do aumento significativo dos *spreads* bancários nos últimos meses, os indicadores de inadimplência ainda mantêm trajetória declinante.

Este cenário de expansão moderada tem se refletido no comportamento dos níveis de confiança das famílias. De acordo com a pesquisa Sondagem do consumidor, da FGV, após se recuperar ao longo do terceiro trimestre da forte queda ocorrida no mês de julho, consequência das manifestações populares, o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) tem mantido certa instabilidade. Após recuar 2,2% em outubro, o indicador voltou a subir no mês de novembro, avançando 1,0% na comparação com o período anterior, na série com ajuste sazonal. Enquanto o indicador responsável por medir o otimismo em relação à situação presente subiu 0,2%, o índice referente às expectativas em relação aos próximos meses registrou melhora mais robusta, aumentando 1,4%. A trajetória do nível de otimismo das famílias pode ser melhor analisada na média móvel trimestral do indicador, que tem indicado certa estabilidade, após um recuo persistente desde junho de 2012 (gráfico 1.9).

GRÁFICO 1.9
ICC: média móvel de três meses
 (Setembro de 2005 = 100)



Fonte: FGV.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Já o Índice Nacional de Expectativa do Consumidor (INEC), produzido pela CNI, também apresentou melhora na passagem entre outubro e novembro, com crescimento de 1,0%. Esta foi a segunda alta consecutiva do indicador, fato que não ocorria há um ano. O aumento do otimismo em relação ao desemprego (6,1%) e à inflação (4,3%) foi o destaque positivo. Já na comparação contra o mesmo mês do ano anterior, o índice caiu pela sétima vez consecutiva, retraindo 4,4% sobre novembro de 2012. Nesta base de comparação, todos os seus componentes apresentaram retração, com destaque negativo para expectativa de desemprego (-8,1%), situação financeira (-6,3%) e expectativa de renda

pessoal (-5,8%). No acumulado no ano, os níveis de confiança se encontram 1,7% abaixo do mesmo período do ano anterior, enquanto a taxa em doze meses recuou pelo oitavo período seguido, passando de -0,8% para -1,4%.

A pequena melhora verificada nos níveis de confiança nos últimos meses sugere boas perspectivas em relação ao desempenho do comércio varejista em novembro. Enquanto o indicador Serasa Experian de atividade do comércio registrou alta de 1,1% na passagem de outubro para novembro, na série livre de influências sazonais, os dados divulgados pela Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (Fenabreve) mostram alta de 1,0% nas vendas no setor automotivo (autos + comerciais leves). Já a Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção (ABRAMAT), em pesquisa divulgada em seu termômetro mensal do mês de novembro, indica uma visão de otimismo para os meses de novembro e dezembro por parte dos empresários do setor. Por fim, ainda na comparação com ajuste sazonal, o Índice de Confiança do Comércio (ICOM)/FGV registrou variação positiva pelo segundo mês consecutivo, avançando 0,3% em novembro.

No que diz respeito à demanda por serviços, a análise dos indicadores antecedentes aponta para um desempenho ainda fraco no quarto trimestre, embora acima daquele exibido no período anterior. Após crescer 4,1% em agosto, revertendo parcialmente a forte queda ocorrida no período anterior (-6,4%), o Índice de Confiança de Serviços (ICS), medido pela FGV, registrou pequena retração nos três períodos seguintes, permanecendo abaixo da sua média histórica desde o mês de maio. Vale destacar, no entanto, que o recuo de 0,2% em novembro, na série com ajuste, foi resultado do mau desempenho do Índice de Expectativas (IE), que exibiu queda de 1,3%. Já o indicador que mede a confiança em relação à situação atual avançou pelo segundo mês consecutivo, registrando alta de 1,2%. Em direção contrária aos indicadores de confiança, o Índice de Gerentes de Compras – Purchasing Managers Index (PMI) relacionado ao setor de serviços registrou aumento em novembro, passando de 52,1 para 52,3 pontos.⁸ Além disso, o resultado indica um melhor desempenho frente ao terceiro trimestre, quando o índice teve média de 50,2.

Com relação à produção industrial, embora o resultado positivo verificado nos últimos três meses tenha reduzido o grau de instabilidade apresentado ao longo de 2013, as incertezas sobre a capacidade de a indústria iniciar um ciclo de expansão mais robusto continuam presentes na economia. Além da existência de uma série de restrições pelo lado da oferta, impactando negativamente a sua competitividade, o desempenho do setor em 2013 tem sido marcado por um baixo grau de disseminação, com grande parte do crescimento estando associada ao setor de bens de capital, historicamente mais volátil e com peso relativamente pequeno entre as categorias de uso.

Este cenário tem se refletido nos baixos níveis de confiança dos empresários. De acordo com a pesquisa Sondagem Conjuntural da Indústria de Transformação, da FGV, após registrar variação negativa por cinco períodos consecutivos, o Índice de Confiança da Indústria (ICI) registrou avanço de 1,2% em novembro, na série com ajuste sazonal. Este resultado, no entanto, manteve o indicador na zona de pessimismo,⁹ fato que já ocorre desde o mês de julho. Enquanto o Índice da Situação Atual (ISA) aumentou 1,8%, o IE avançou 0,6% na margem. Outra pesquisa sobre o assunto, produzida pela CNI, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (Icei), tem apresentado um resultado um pouco mais favorável. Em novembro, o indicador registrou o quarto avanço seguido, passando de 54,4 para 54,6. No entanto, o indicador que avalia a percepção da situação atual continua na zona de pessimismo, enquanto o otimismo em relação aos próximos seis meses retraiu 0,3% na margem (gráficos 1.10A e 1.10B).

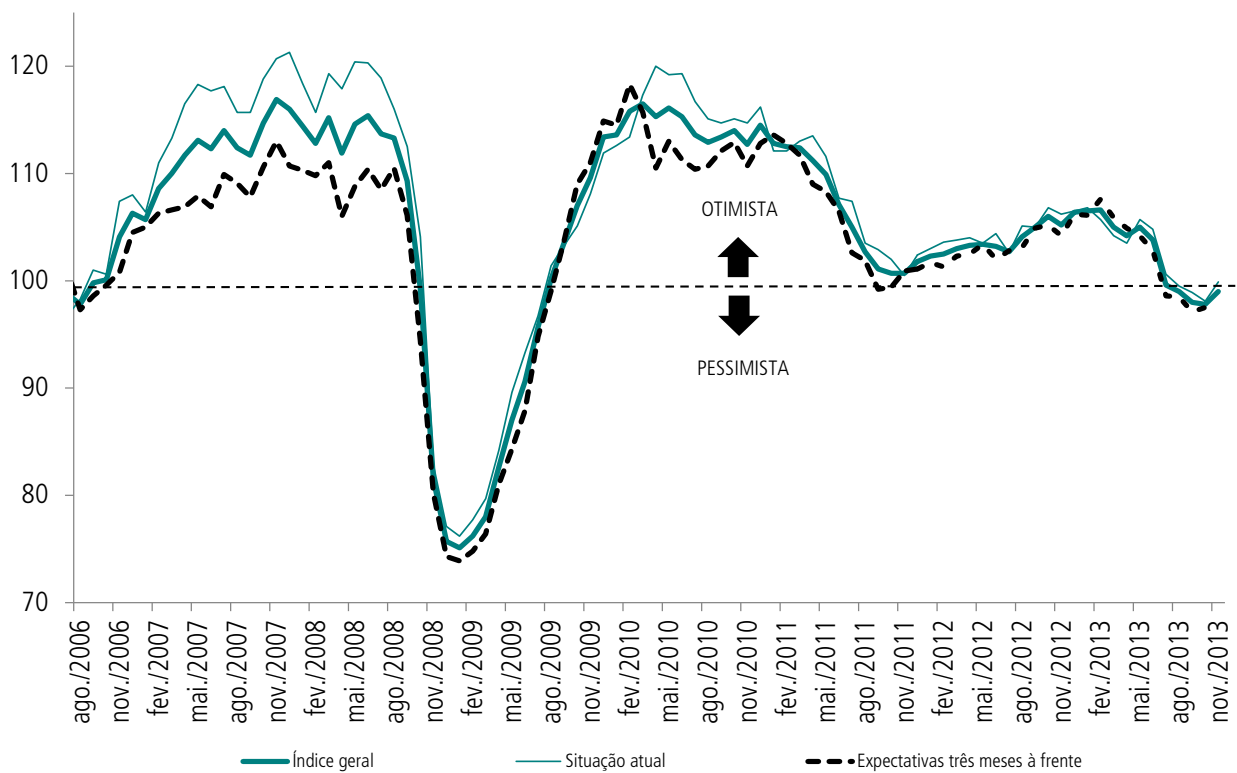
8. Valores acima de 50 pontos indicam expansão da atividade.

9. O índice varia numa escala que chega até 200 pontos, sendo que valores acima de 100 pontos indicam otimismo.

GRÁFICO 1.10A

ICI

(Índice dessazonalizado)



Fonte: FGV.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 1.10B

Icei

(Índice)



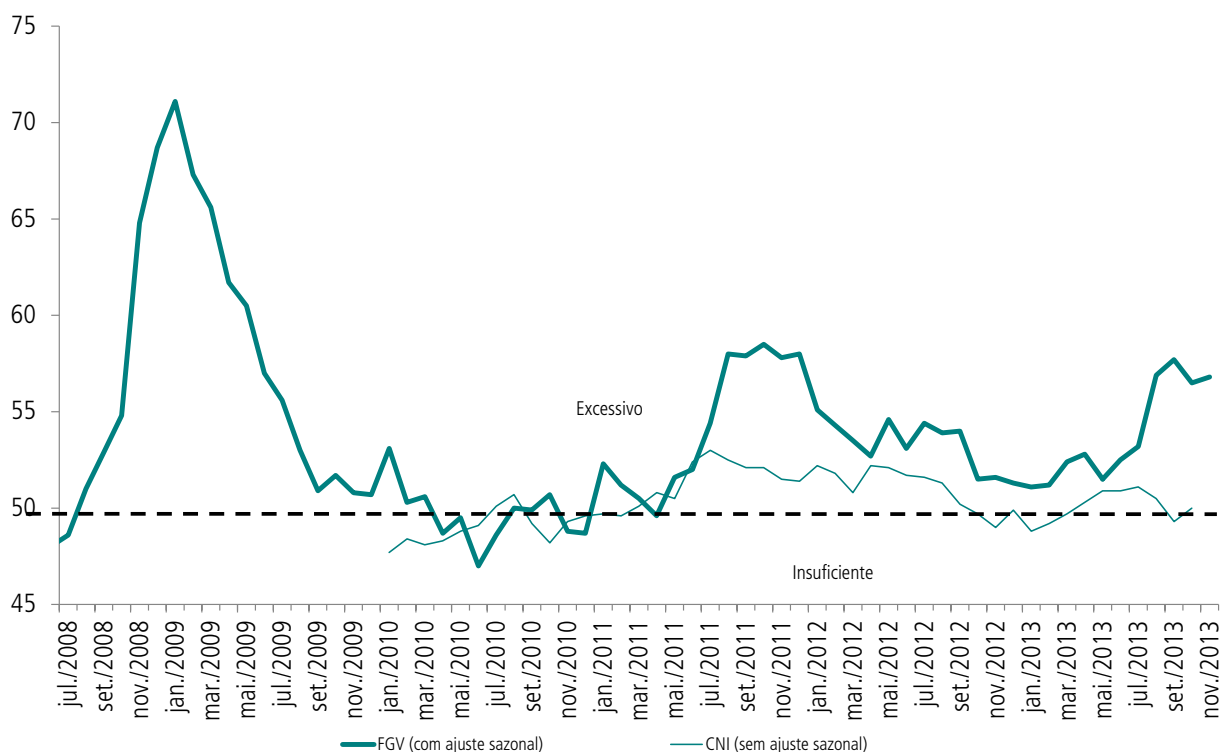
Fonte: CNI.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Os resultados referentes aos indicadores antecedentes da produção industrial sinalizam para um desempenho fraco da indústria no mês de novembro. De acordo com o PMI, a atividade do setor manufatureiro brasileiro registrou queda de 0,5 p.p. em novembro, interrompendo uma sequência de três resultados positivos. Com isso, o indicador atingiu 49,7 pontos, indicando contração da produção. Já a produção de automóveis, de acordo com os dados divulgados pela Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), voltou a recuar em novembro, contraindo 1,4% ante o mês anterior, na série ajustada sazonalmente. Outros indicadores bastante correlacionados com o comportamento da produção industrial também apresentaram fraco desempenho no penúltimo mês do ano, como foi o caso do fluxo de veículos pesados em estradas com pedágio e das vendas de papelão ondulado, que registraram quedas de 1,1% e de 1,5% na margem, respectivamente. Por sua vez, embora tenha registrado recuo de 2,1% no período anterior, o nível indesejado de estoques na indústria voltou a crescer em novembro, com alta de 0,5%, mantendo-se num patamar elevado (gráfico 1.11). Com base nestes e em outros indicadores, o modelo de previsão do Ipea para o resultado de novembro da produção industrial aponta um recuo de 0,7%.

GRÁFICO 1.11

Evolução do nível de estoques na indústria de transformação: efetivo *versus* planejado



Fonte: FGV e CNI.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Por fim, com relação à FBCF, a análise dos indicadores antecedentes aponta para um arrefecimento dos investimentos no início do quarto trimestre de 2013, refletido na queda de 2,7% do indicador Ipea de FBCF em outubro, após ajuste sazonal. Este resultado se explica, em grande medida, pela evolução do consumo aparente de máquinas e equipamentos, que apresentou baixa de 4,0%, na série dessazonalizada. Embora a produção doméstica de bens de capital tenha crescido 0,6%, o aumento nas exportações líquidas foi determinante para esta retração. De acordo com os dados divulgados pela Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), enquanto as importações de bens de capital em volume cresceram 12,7% na margem, as exportações aumentaram fortemente, com alta superior a 150%, influenciada pela exportação de uma plataforma de exploração de petróleo. Já em

relação a novembro, o índice de confiança dos empresários do setor bens de capital voltou a apresentar forte queda, com recuo de 8,4% na margem. Além disso, segundo a Fenabreve, as vendas de caminhões e ônibus também recuaram, com baixa de 2,1%. Com relação às perspectivas para 2014, os resultados divulgados na pesquisa Sondagem de Investimentos da Indústria de Transformação (FGV) mostram um arrefecimento nas intenções de investimento em capital fixo quando comparadas a 2013.

Já a produção de insumos da construção civil (divulgada na PIM-PF), utilizada como *proxy* para outro importante componente da FBCF, registrou avanço de 1,3% na passagem de setembro para outubro, na série livre dos efeitos sazonais. Na comparação interanual, o resultado também foi positivo, com expansão de 4,1%. Entretanto, o ICI da pesquisa Sondagem da Indústria da Construção, da CNI, sugere um cenário menos aquecido para o setor. De acordo com os dados referentes a outubro, o indicador de evolução do nível de atividade ficou em 49 pontos, indicando leve retração. Já a utilização da capacidade de operação registrou aumento, passando de 70% para 71%.

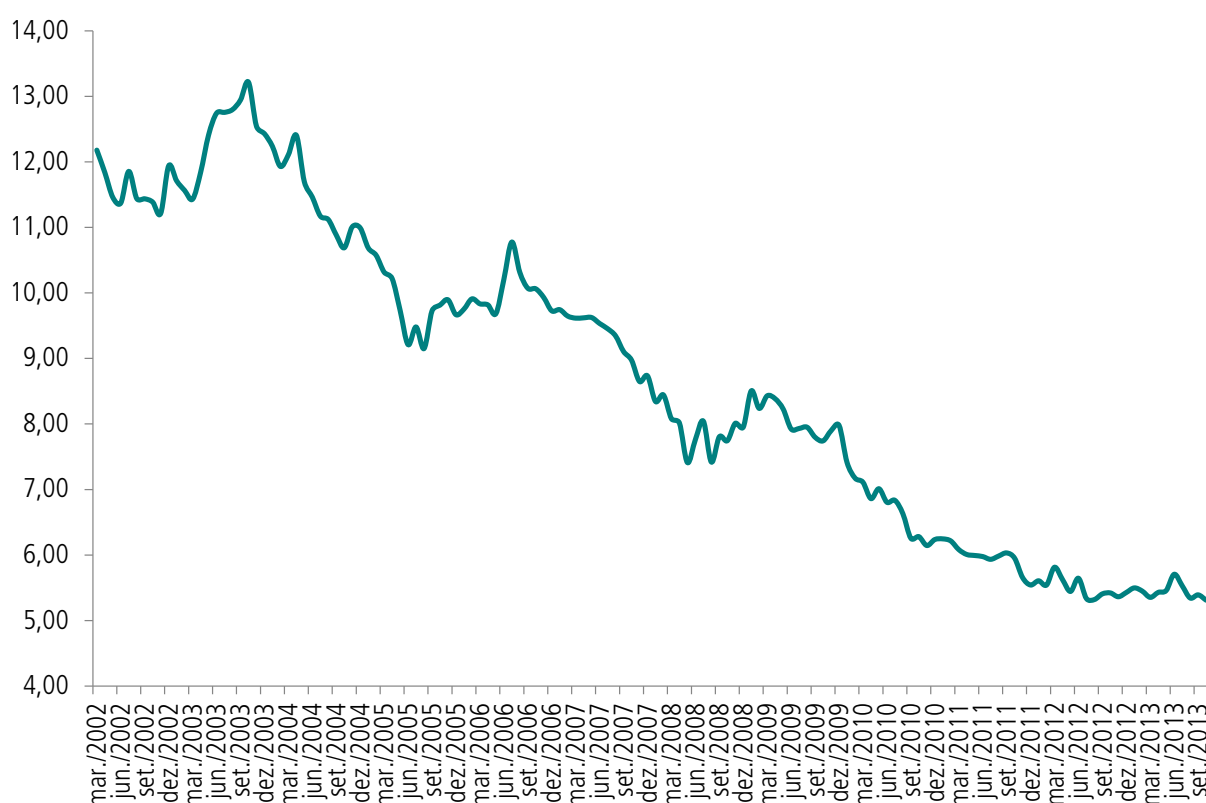
2 MERCADO DE TRABALHO

Os dados referentes ao emprego, no último trimestre, mostram que já está em curso um movimento de arrefecimento do mercado de trabalho. Apesar de registrar uma taxa de desemprego ainda em patamar historicamente baixo, a ocupação apresenta uma perda de dinamismo, conjugada a uma desaceleração nos rendimentos reais, delineando um cenário mais compatível com a trajetória de crescimento moderado da economia.

OCUPAÇÃO

Em outubro, a desocupação medida pela Pesquisa Mensal de Emprego (PME) do IBGE apontou taxa de 5,2%, mantendo-se ligeiramente abaixo da observada no mesmo mês do ano anterior (5,3%). Em termos dessazonalizados (gráfico 2.1), também se verifica uma pequena retração na comparação com setembro – 0,1 ponto percentual (p.p.). Com este resultado, a taxa de desocupação nas seis regiões metropolitanas cobertas pela pesquisa se mantém próxima a 5,5% desde o início do segundo semestre de 2012.

GRÁFICO 2.1
Taxa de desocupação dessazonalizada
(Em %)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

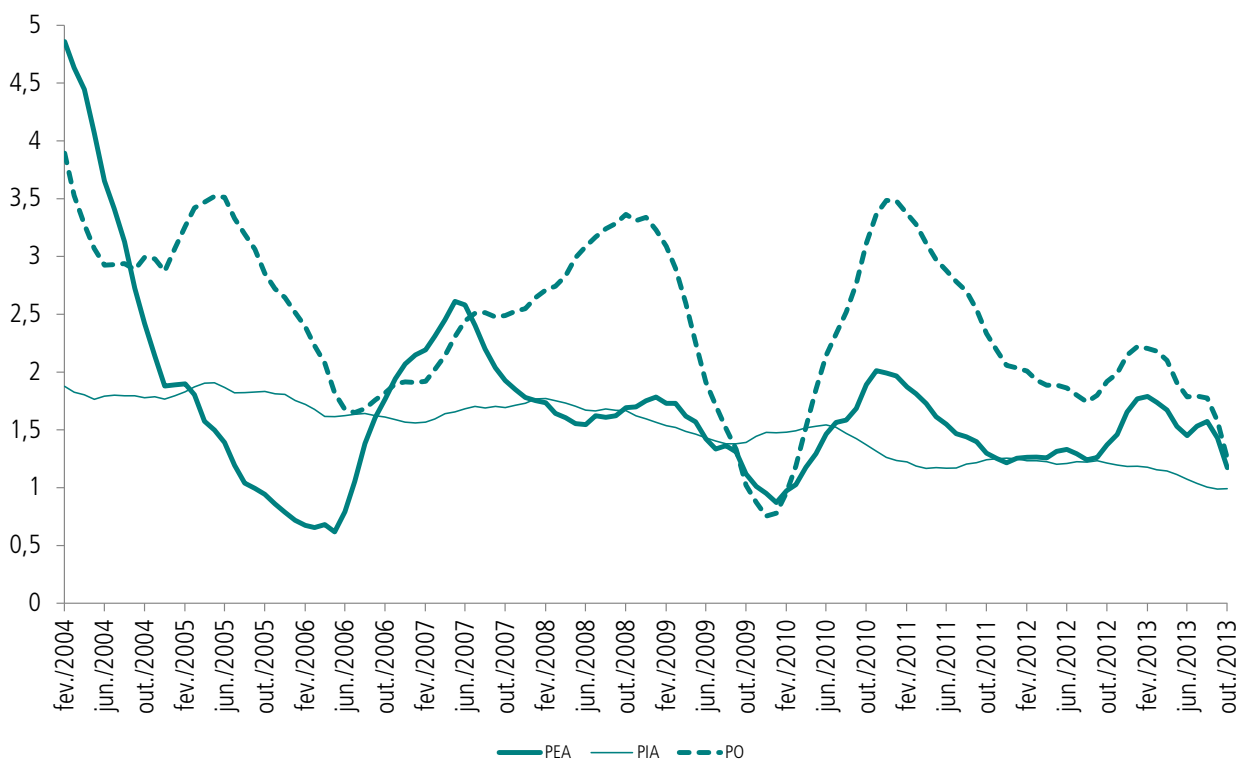
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Entretanto, em que pese este bom desempenho da desocupação nos últimos meses, o mercado de trabalho brasileiro começa a dar sinais de descompressão da ocupação e dos rendimentos. De fato, mesmo apresentando a menor taxa de desemprego para o mês de outubro, desde o início da pesquisa, em 2002, os dados da PME mostram que houve um recuo de 0,4 p.p. da população ocupada na comparação interanual, o que caracteriza a primeira queda nos últimos quatro anos. Este movimento de desaceleração

da ocupação, no entanto, não pode ser considerado como um fenômeno recente. Após encerrar os anos de 2010, 2011 e 2012 com taxas de crescimento de 3,5%, 2,1% e 2,2%, respectivamente, a população ocupada aponta alta de 1,0% no acumulado de 2013, quando se comparam os dez primeiros meses deste ano com o mesmo período do ano anterior. Na margem, este movimento vem se acentuando, tendo em vista que o resultado de outubro configura a terceira queda consecutiva no ritmo de crescimento da população ocupada (PO) na comparação interanual.

A queda da ocupação em outubro vem ratificar um cenário que conjuga desaceleração da ocupação e estabilidade da taxa de desemprego. Esta combinação está sendo possível graças ao recuo no ritmo de crescimento da população economicamente ativa (PEA) nos últimos meses. Ainda de acordo com a PME, observa-se que a PEA apontou retração de 0,5%, em outubro, na comparação interanual, abaixo, portanto, da apresentada pela PO. O gráfico 2.2 revela que o comportamento da PO e da PEA, após a recuperação da crise internacional, em 2010, apresenta trajetórias muito similares, mas com intensidades diferentes, o que permite uma queda contínua da taxa de desocupação. A população em idade ativa (PIA), por sua vez, mostra uma leve desaceleração compatível com as mudanças demográficas em curso no país. Desta forma, fica evidente que se, no passado, a expressiva queda do desemprego se deu muito mais via expansão da ocupação, hoje ela é decorrente de uma elevação menor da PEA.¹ De fato, se o crescimento mensal da PEA, ao longo de 2013, fosse exatamente o observado na média dos doze meses imediatamente anteriores, a taxa de desemprego média no ano seria de 7,0%, bem acima dos 5,6% registrados.

GRÁFICO 2.2
PIA, PEA e PO: taxa de crescimento acumulada em doze meses
(Em %)



Fonte: IBGE e PME.
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

1. Para mais explicações, ver nota técnica Efeitos da população economicamente ativa (PEA) sobre a taxa de desemprego, inclusa nesta *Carta de conjuntura*.

Vale ressaltar que este recuo da ocupação, em outubro, ocorreu predominantemente no setor informal da economia, uma vez que a população ocupada com carteira apresenta alta de 2,4% na comparação interanual.

Com efeito, os dados divulgados pelo Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) também mostram uma expansão do emprego formal. De acordo com o Cadastro Geral de Emprego e Desemprego (CAGED), em outubro foram gerados 94,9 mil novas vagas de trabalho formais na economia, o que representa uma alta de 41% na comparação com o mesmo mês do ano anterior. No acumulado em doze meses, até outubro, o saldo da criação de novos empregos com carteira assinada foi de 681,8 mil, acelerando pela terceira vez consecutiva, fato este que não ocorria desde o último trimestre de 2009.

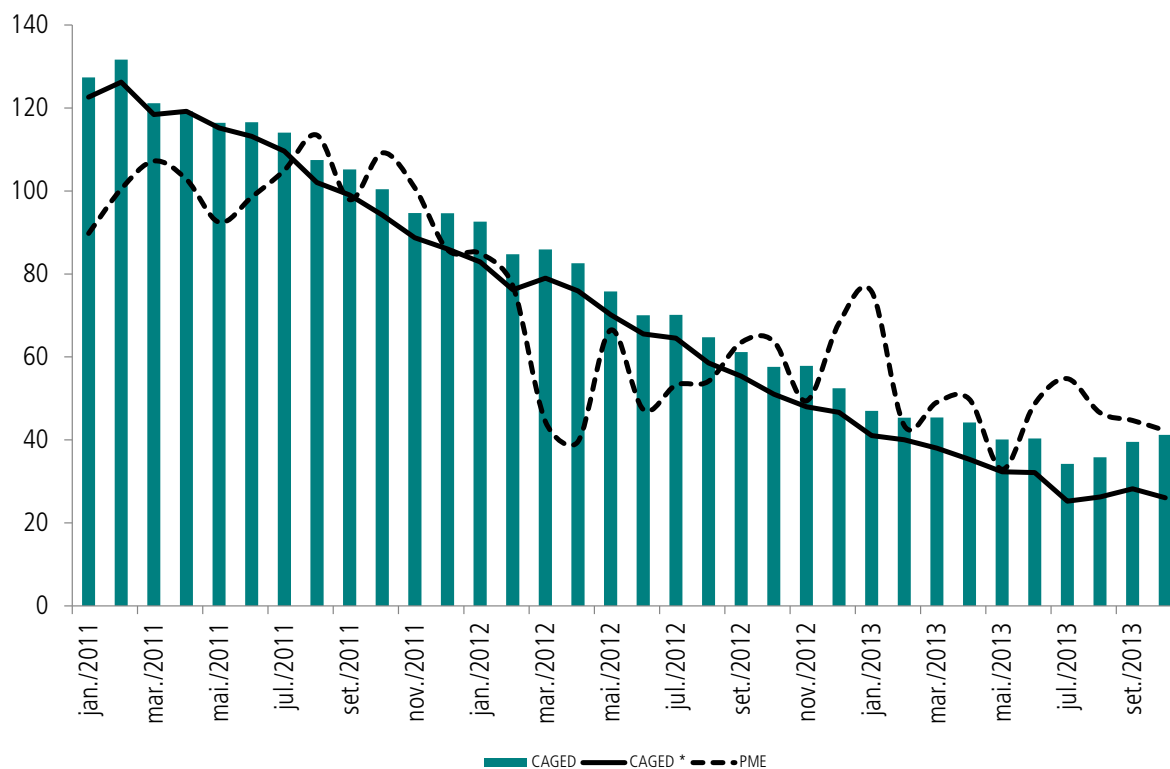
No entanto, enquanto os dados do CAGED mostram, na margem, um crescimento mais vigoroso na criação de novos postos de trabalho, as estatísticas da PME apontam um movimento contrário ao registrar desaceleração no ritmo de crescimento da população ocupada com carteira no último trimestre.

A aparente inconsistência entre os dados da PME e do CAGED, no entanto, não chega a surpreender, pois se trata de bases com uma abrangência geográfica distinta.² Na tentativa de melhorar a compatibilidade entre as duas pesquisas, compararam-se os fluxos da ocupação com carteira da PME com os dados do CAGED relativos às seis regiões metropolitanas cobertas pela pesquisa do IBGE. Os resultados mostram que as séries apresentam tendência parecida ao longo dos últimos anos, com uma desaceleração, na margem (gráfico 2.3). Nota-se, porém, que este recuo na geração de novas vagas não ocorre quando o restante do país é incorporado aos resultados do CAGED, depreendendo-se que o crescimento de novas vagas no mercado formal brasileiro vem acontecendo em ritmo mais forte nas regiões não cobertas pela PME.

GRÁFICO 2.3

Saldo de novas vagas no mercado formal brasileiro em doze meses

(Índice jan./2008=100)



Fonte: IBGE e MTE. Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Nota: *CAGED com incorporação do restante do país.

2. Enquanto a PME cobre apenas seis regiões metropolitanas (Rio de Janeiro, São Paulo, Belo Horizonte, Recife, Salvador e Porto Alegre), o CAGED abrange todo o território nacional.

Ainda dentro da análise do mercado de trabalho formal, os dados da Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (Pimes) mostram, em outubro, uma leve recuperação da ocupação na indústria de transformação, ao apresentar alta de 0,1 p.p. na comparação com setembro, após ajuste sazonal. Apesar da baixa magnitude, esta é a primeira variação positiva deste indicador desde maio de 2013. Nos últimos doze meses, a ocupação registra queda de 1,0%. No entanto, dado o início da retomada do crescimento da produção industrial, é provável que nos próximos meses o emprego neste setor também volte a se expandir, ainda que a taxas moderadas. Este crescimento da ocupação em magnitude inferior ao observado pela produção na indústria de transformação (1,2%, nos últimos doze meses até outubro) pode estar relacionado à existência de alguma ociosidade do fator trabalho. Nota-se que, em 2011 e 2012, enquanto a produção industrial recuou 1,5% e 3,8%, respectivamente, o emprego na indústria de transformação apresentou alta de 1,0% e queda de 1,5% no mesmo período. Ou seja, a formação de um “estoque” de trabalhadores durante os anos anteriores estaria permitindo que o crescimento da produção voltasse a crescer sem a necessidade imediata de novas contratações. Na desagregação dos dezessete setores que compõem a indústria de transformação na Pimes, apenas quatro apresentam expansão do emprego nos últimos doze meses: alimentos e bebidas (1,8%), fumo (2,9%), produtos químicos (0,9%) e borracha e plástico (2,9%).

RENDIMENTOS

Se as estatísticas relativas à ocupação mostram uma descompressão no mercado de trabalho, os dados de rendimentos vêm corroborar esta situação. Após registrarem taxa média de crescimento anual de 3,5% entre 2010 e 2012, os rendimentos reais habitualmente recebidos apresentam expansão de 1,6% ao longo de 2013. À exceção dos ocupados sem carteira no setor privado, com reajuste de 11,6% no acumulado do ano, até outubro, todos os demais subgrupos apresentaram ao longo deste período uma queda no ritmo de crescimento dos salários, com destaque para o setor público e o segmento conta própria, com variações de 0,6% e 0,2%, respectivamente.

A desaceleração das taxas de crescimento dos rendimentos, aliada ao arrefecimento no ritmo de expansão da ocupação, vem mantendo a massa salarial real habitualmente recebida estável, mas em patamar bem confortável. Para os próximos meses, a tendência é de que os rendimentos reais continuem a registrar variações mais modestas que as observadas nos últimos anos, conforme mostra a tabela 2.1. Além de um reajuste do salário mínimo (SM) em 2014 menor do que nos anos anteriores, o próprio desaquecimento da ocupação deve deixar levar a acordos salariais com percentuais menores do que os praticados até o momento.

TABELA 2.1
Estatísticas sobre os aumentos reais (2010-2013)¹
(Em %)

Aumento real	2010	2011	2012	2013
Maior	10,91	8,01	9,79	8,31
3º quartil	2,23	1,61	2,89	1,72
Mediana	1,17	1,13	1,93	0,98
1º quartil	0,48	0,56	1,06	0,35
Menor	-3,31	-2,32	-0,08	-2,07
Médio	1,62	1,62	2,26	1,19

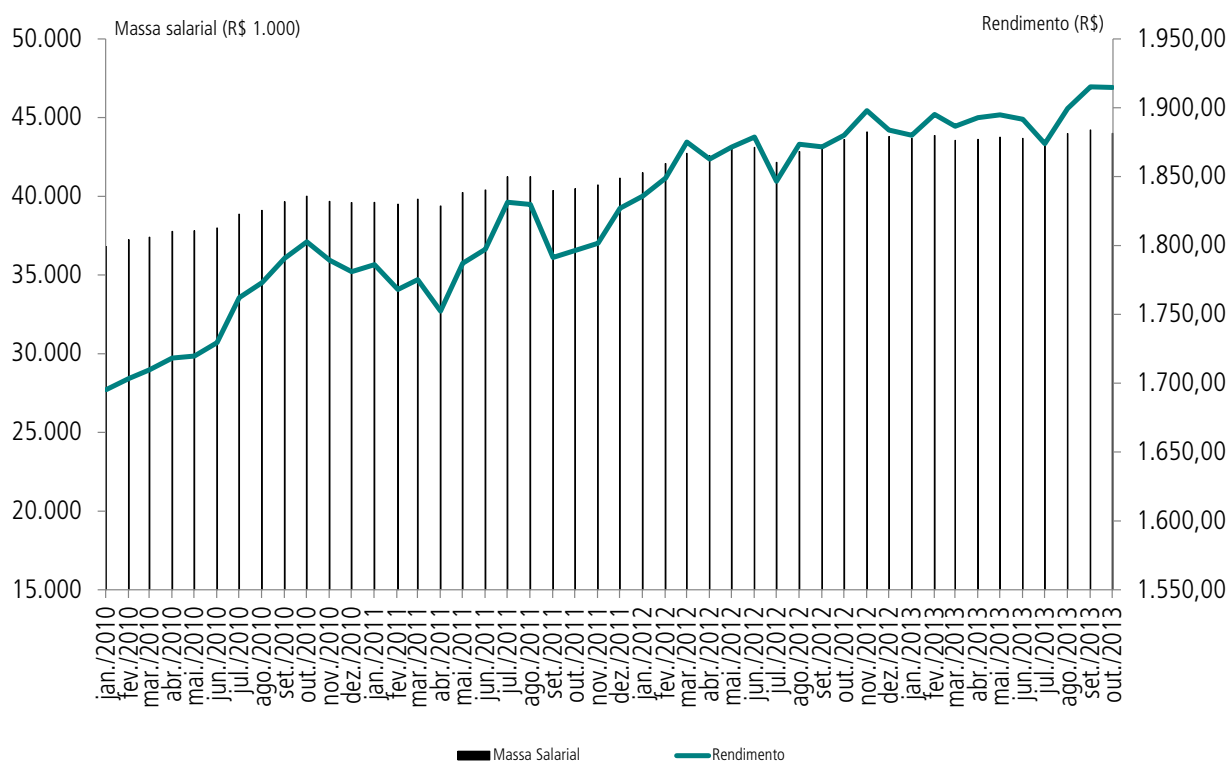
Fonte: Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos – Sistema de Acompanhamento de Salários (Dieese/SAS).

Nota: ¹ Considera apenas a variação real, descontado o percentual do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (INPC) do período.

GRÁFICO 2.4

Massa salarial real e rendimento médio real: dados dessazonalizados (outubro de 2013)

(Em R\$)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

PRODUTIVIDADE

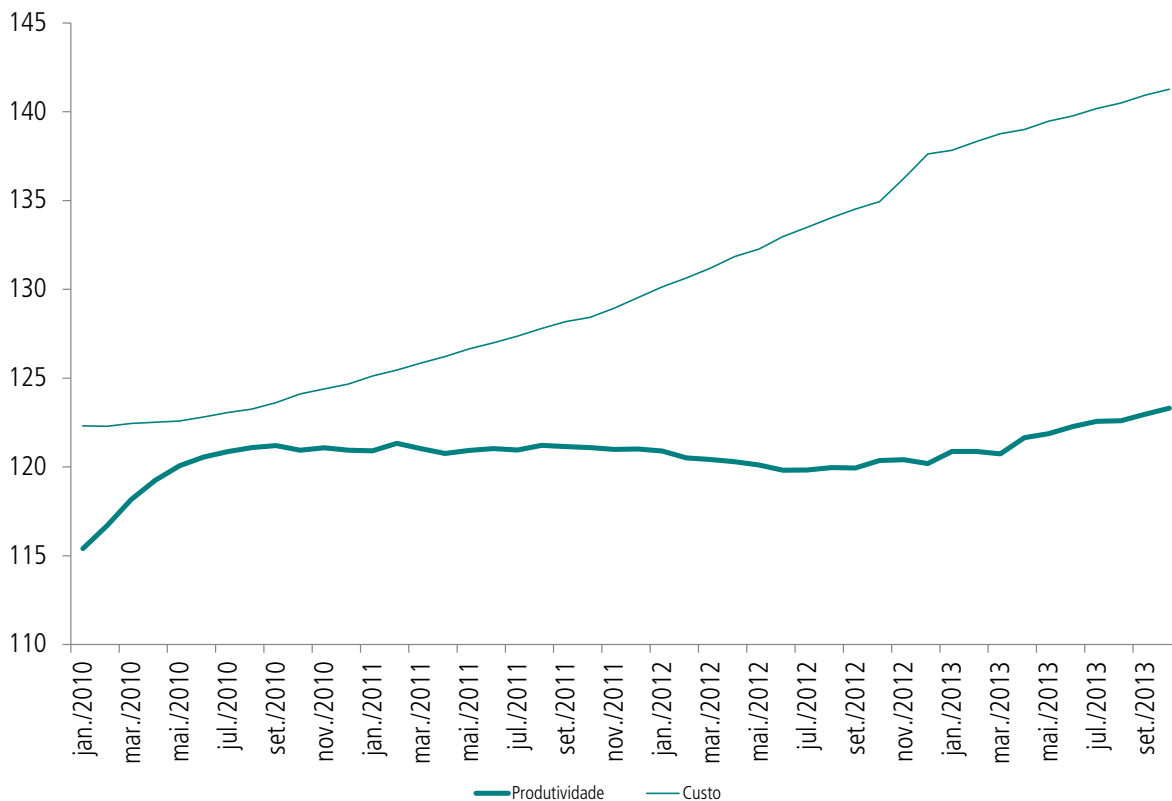
A partir dos dados mensais da Pimes, observa-se que a produtividade na indústria de transformação voltou a crescer nos últimos meses, beneficiada, sobretudo, pela expansão da produção industrial nos últimos meses. Este aumento, no entanto, ainda se mostra insuficiente para compensar os reajustes reais obtidos pelos trabalhadores da indústria, de modo que o custo unitário da hora trabalhada no setor continua crescendo acima da produtividade (gráfico 2.5). Na margem, entretanto, já se vê uma tênue mudança deste quadro. Em outubro, na série livre da sazonalidade, a produtividade da indústria apresentou alta de 5,4%, ao passo que o custo do trabalho recuou 1,8%. A expectativa é que, com a continuidade da expansão da produção aliada à desaceleração dos reajustes reais, este cenário que conjuga aumento da produtividade e recuo do custo unitário vá ganhando força nos próximos meses.

Para os demais setores da economia, dada a ausência de dados específicos, utilizou-se o valor agregado disponível nas contas nacionais trimestrais e a ocupação da PME para inferir o comportamento da produtividade. De forma similar, os rendimentos reais (também retirados da PME) foram usados como uma medida de aproximação para o custo do trabalho. De maneira geral, os gráficos refletem que todos os setores registram ganhos de produtividade em velocidade inferior aos apresentados pelos rendimentos reais desde o início da crise internacional em 2008. Este descompasso entre a produtividade e os salários, principalmente em segmentos intensivos em mão de obra, é um dos fatores que podem estar por trás da inflação persistente que vem se observando nestes setores.

GRÁFICO 2.5

Produtividade e custo da hora trabalhada na indústria de transformação

(Índice 2003 = 100 – médias móveis de doze meses)



Fonte: IBGE e Pimes.
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 2.6

Produtividade e salários: total e setores selecionados

(Índice base 2007.I = 100)



Fonte: IBGE.
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

A tendência para os próximos meses é de desaceleração no custo unitário do trabalho em praticamente todos os setores, possibilitada pela queda do ritmo de expansão dos salários e por uma possível recuperação da produtividade. A trajetória de crescimento mais moderado da ocupação deve gerar uma folga maior no mercado de trabalho, mesmo com a manutenção da taxa de desocupação em níveis baixos.

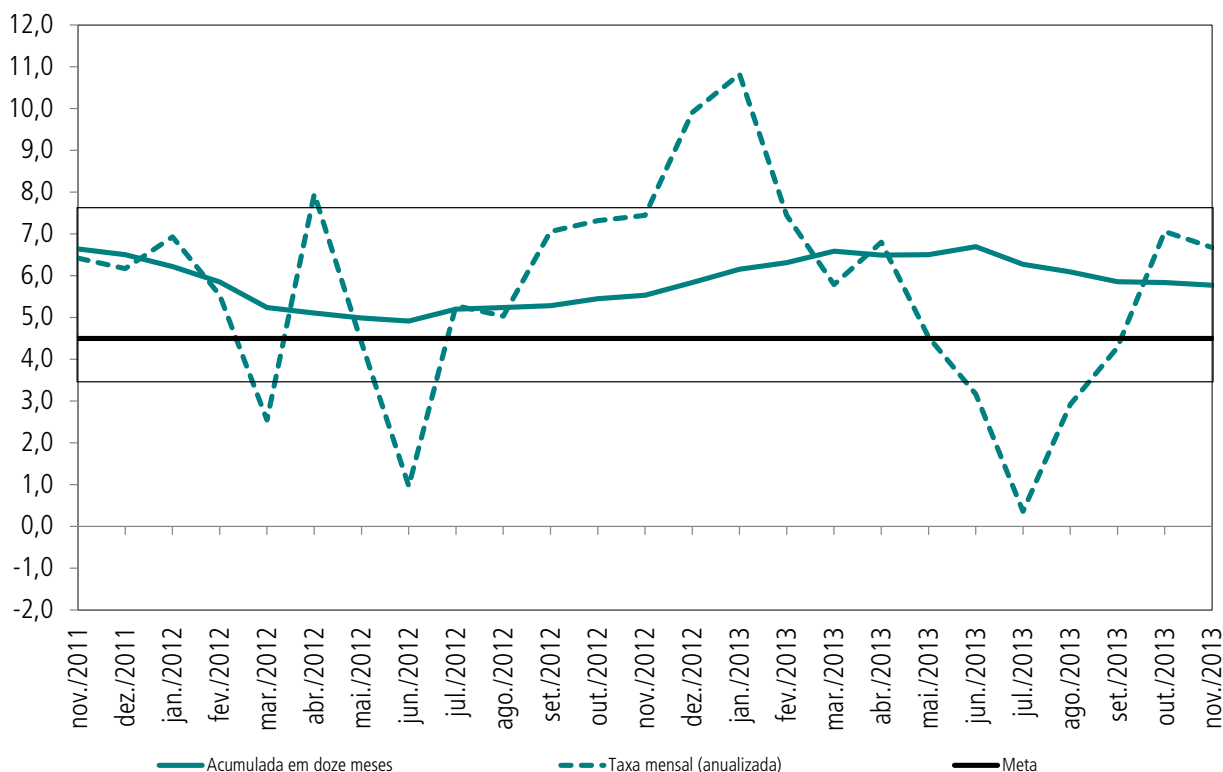
3 INFLAÇÃO

PREÇOS AO CONSUMIDOR

Após registrar variação média de 0,18% ao mês entre junho e agosto, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acelerou no trimestre setembro-novembro, com variação média de 0,48% ao mês. Este incremento no índice foi baseado em três fatores principais: fim das deflações dos alimentos no domicílio; aceleração do grupo vestuário, dada a sazonalidade proveniente da mudança de estação; e alta do grupo transportes, repercutindo o fim do efeito da reversão dos reajustes das tarifas de ônibus, além da alta das passagens aéreas.

Em novembro, o IPCA apontou taxa de 0,54%, ficando ligeiramente abaixo do observado em outubro (0,57%). Com este resultado, a inflação acumulada em doze meses apresenta variação de 5,8% (gráfico 3.1), alcançando estabilidade, ainda que em patamar alto, que deve manter-se ao longo dos próximos meses.

GRÁFICO 3.1
IPCA (nov./2011-nov./2013)
(Em %)



Fonte: IBGE.

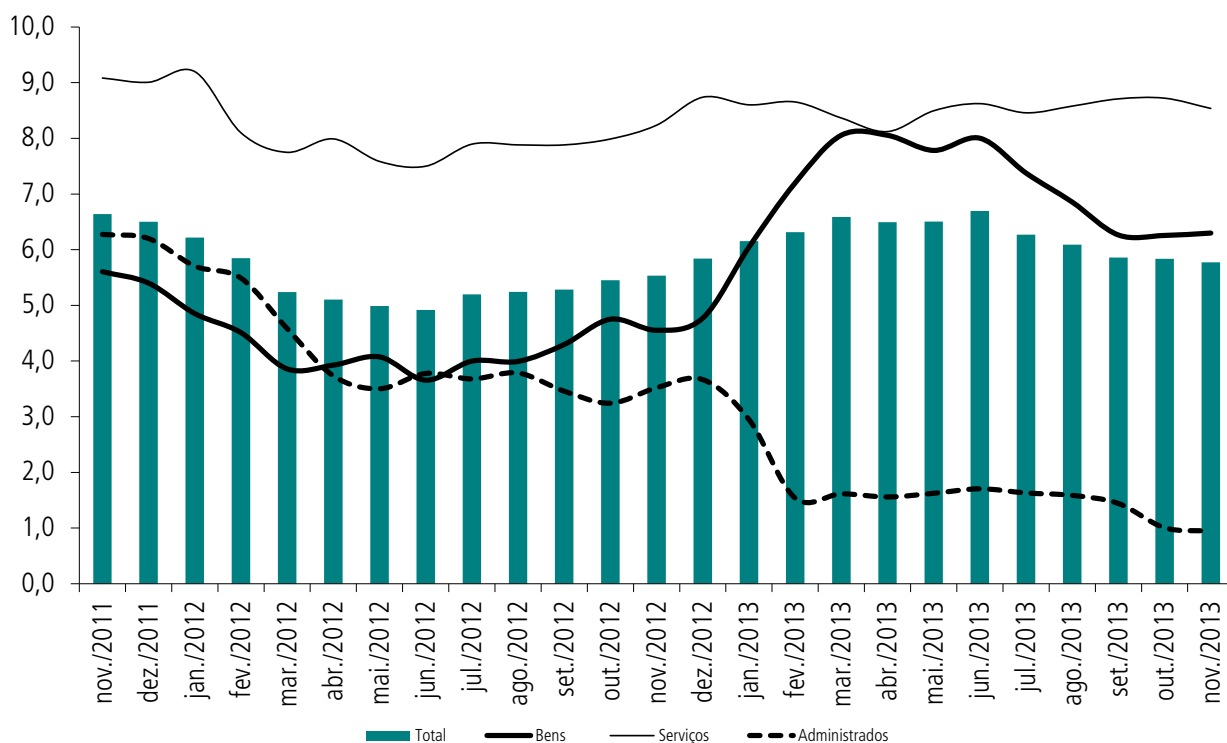
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Na desagregação do IPCA, no entanto, verifica-se que esta variação em doze meses poderia ser ainda maior, se não fosse atenuada pelo comportamento dos preços administrados. De dezembro de 2012 a novembro de 2013, enquanto os preços livres registraram alta de 7,3%, o conjunto de preços administrados variou apenas 0,9% (gráfico 3.2).

GRÁFICO 3.2

IPCA – total e componentes (nov./2011-nov./2013)

(Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

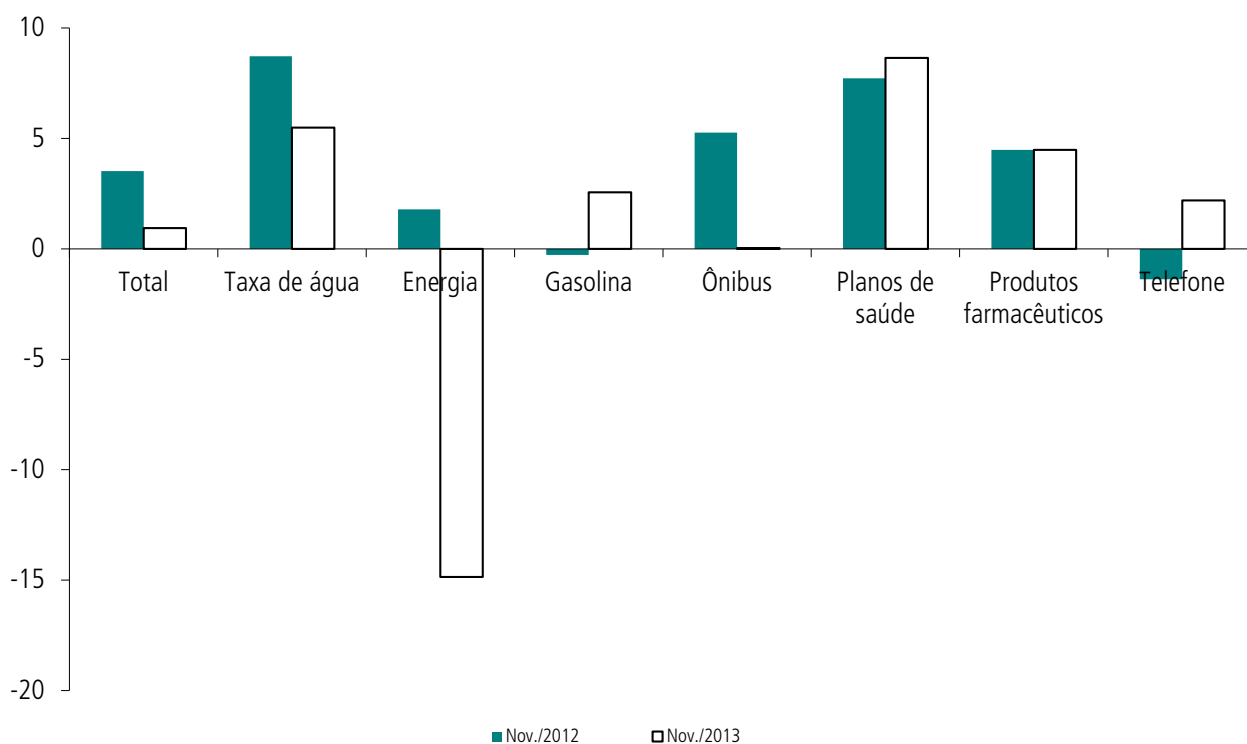
Esta forte desaceleração apresentada pelos preços dos bens e serviços administrados ao longo de 2013 foi beneficiada, sobretudo, pela trajetória de dois importantes componentes deste subgrupo: energia elétrica e ônibus urbano. O gráfico 3.3 compara a variação acumulada em doze meses apresentada pelos principais preços administrados em novembro de 2012 e novembro de 2013. Nota-se que, após registrar variação acumulada de 1,8% em 2012, o item energia elétrica apresentou deflação de 14,9% em 2013, devido à desoneração de impostos ocorrida no início do ano. No caso do ônibus urbano, a retração de 5,3% para 0,0% entre 2012 e 2013 foi motivada pela onda de manifestações populares, em julho, que levou à reversão dos reajustes autorizados para 2013. Para os demais itens, à exceção da tarifa de água e esgoto, todos apresentaram, em 2013, variações maiores que as observadas no ano anterior. Vale ressaltar que, mesmo com o reajuste de 4% no preço da gasolina nas refinarias, os preços administrados ainda permanecerão com variação muito baixa.

Ainda que em proporção bem menor que a apresentada pelos preços administrados, os bens livres também mostraram ao longo do ano alguma desaceleração. Depois de encerrar o primeiro semestre de 2013 com uma inflação acumulada em doze meses de 8,0%, os preços dos bens livres foram recuando e, em novembro, a alta era de 6,3%. Esta trajetória de queda, no entanto, não se deu de forma homogênea entre os subgrupos que compõem este conjunto de preços. De fato, o principal foco de alívio dentro deste segmento veio dos bens de consumo não duráveis – com retração de 5,3 pontos percentuais (p.p.) entre março e novembro, no acumulado em doze meses –, refletindo uma menor pressão altista dos alimentos.

GRÁFICO 3.3

Preços administrados – principais componentes (nov./2012-nov./2013)

(Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



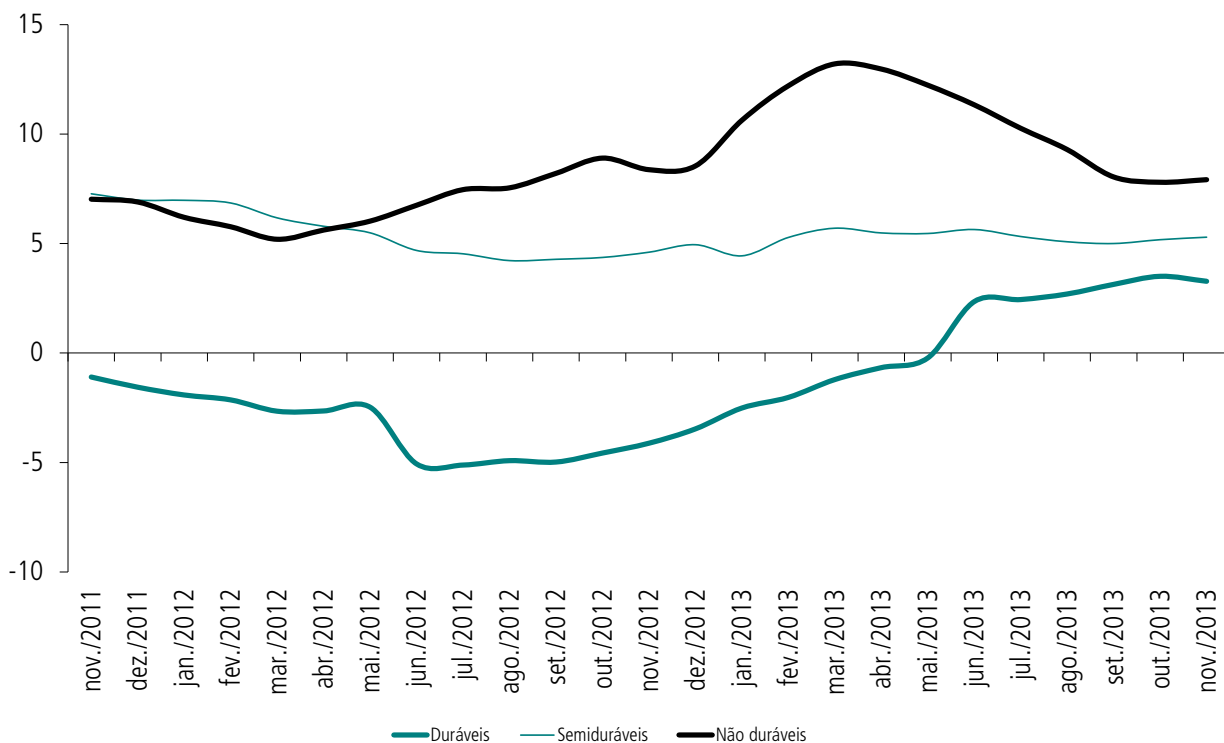
Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Em contraposição, os bens de consumo duráveis apresentam, desde outubro de 2012, uma curva de inflação acumulada em ascensão, de tal forma que as taxas de variação acumuladas em doze meses observadas no trimestre setembro-novembro foram as maiores registradas desde o fim de 2007. A desvalorização cambial, o fim das isenções de Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) sobre uma série de produtos e o aumento dos custos do trabalho na indústria podem ser apontados como as principais causas deste movimento de aceleração.

Por fim, no caso dos serviços, o que se verifica é a manutenção deste segmento de preços em um nível bastante elevado, o que vem impedindo um recuo mais rápido do IPCA total. A inflação de serviços, acumulada em doze meses, se mantém acima do centro da meta de inflação (4,5%) desde julho de 2007, e acima do teto da banda (6,5%) há cerca de três anos. Na decomposição deste conjunto de preços, verifica-se que, à exceção do subgrupo “comunicação”, com inflação acumulada nos doze meses até novembro de 2,4%, todos os demais componentes apresentam taxas de variação acima 5,5%. Os destaques mais negativos são os serviços de habitação e de alimentação, cujas altas no período citado giram em torno de 10% (gráfico 3.5).

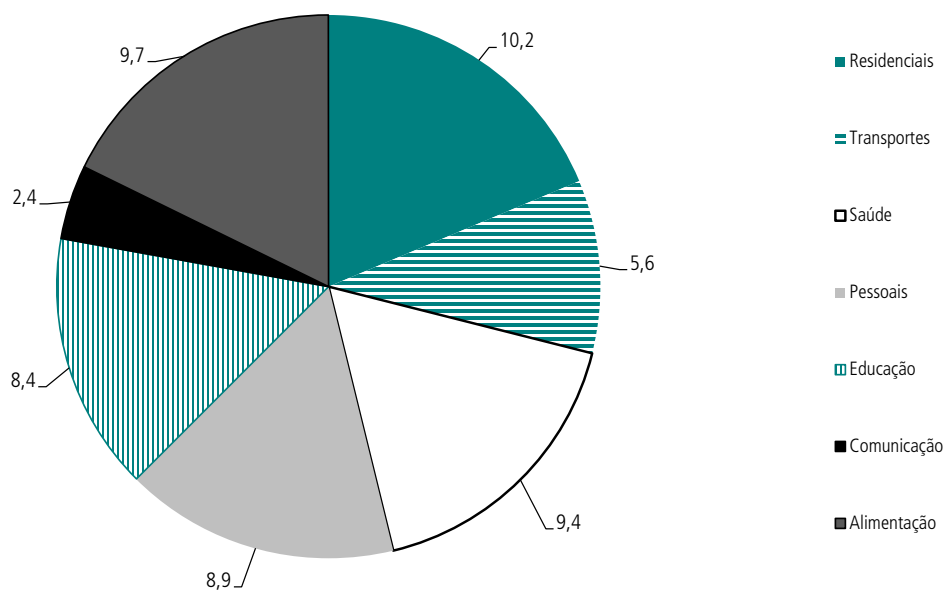
GRÁFICO 3.4
IPCA – bens livres (nov./2011-nov./2013)
 (Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 3.5
IPCA – serviços livres (nov./2013)
 (Taxa de variação em doze meses, em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Para o próximo ano, a expectativa é de manutenção do IPCA em níveis próximos aos observados no fim de 2013. Por um lado, há a expectativa de um cenário de inflação para 2014 pontuado por menor pressão dos alimentos, menor reajuste do salário mínimo (SM)¹ e crescimento moderado da economia. Por outro, o ambiente ainda favorável no mercado de trabalho e a contínua expansão do crédito, mesmo a taxas decrescentes, devem manter o aquecimento da demanda doméstica, impedindo uma desaceleração mais forte da inflação. Adicionalmente, a resiliência da inflação de serviços e a constatação de que os reajustes de preços administrados devem ocorrer de forma mais intensa que a observada em 2013 não abrem muito espaço para quedas significativas do IPCA em 2014. Há ainda o risco de repasse defasado da desvalorização cambial ocorrida de maio para cá. De fato, de acordo com o boletim *Focus* divulgado no último dia 9 de dezembro pelo Banco Central do Brasil (BCB), a mediana das expectativas para o IPCA em 2014 é de 5,9%. Deve-se ressaltar que, no caso da materialização deste cenário, seria o quinto ano consecutivo com uma inflação anual próxima a 6,0%, o que poderia trazer um componente inercial à inflação futura, impedindo um retorno mais rápido do IPCA ao centro da meta de inflação.

PREÇOS AO PRODUTOR

O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) divulgado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) registrou variação de 0,12% em novembro, ante alta de 0,71% observada no mês anterior. Na desagregação do índice, verifica-se que tanto os produtos agrícolas quanto os industriais apontaram desaceleração na margem. No caso dos produtos agrícolas, constata-se que, após iniciar o ano com uma inflação acumulada em doze meses de 16%, os preços foram recuando ao longo dos meses de tal forma que, em novembro, esta alta se reverteu em uma deflação de 0,9%. A queda da inflação dos produtos agrícolas em 2013 foi beneficiada pela melhora no comportamento dos preços dos grãos, cujo reflexo se estendeu ao preço das aves e das carnes suínas, que utilizam grãos como ração animal.

No caso dos produtos industriais, a curva de inflação acumulada em doze meses mostra uma trajetória de aceleração a partir do segundo semestre de 2013, explicada pela forte variação no preço do minério de ferro, com alta acumulada de 12% no trimestre setembro-novembro. Este incremento nos preços industriais medidos pelo IPA, no entanto, não é verificado na análise dos dados do Índice de Preços ao Produtor (IPP), coletados pelo IBGE. Segundo o IPP, entre janeiro e outubro de 2013, a inflação em doze meses na indústria de transformação recuou 2,5 p.p., refletindo uma menor pressão altista em 16 dos 23 segmentos de produtos que compõem o índice.

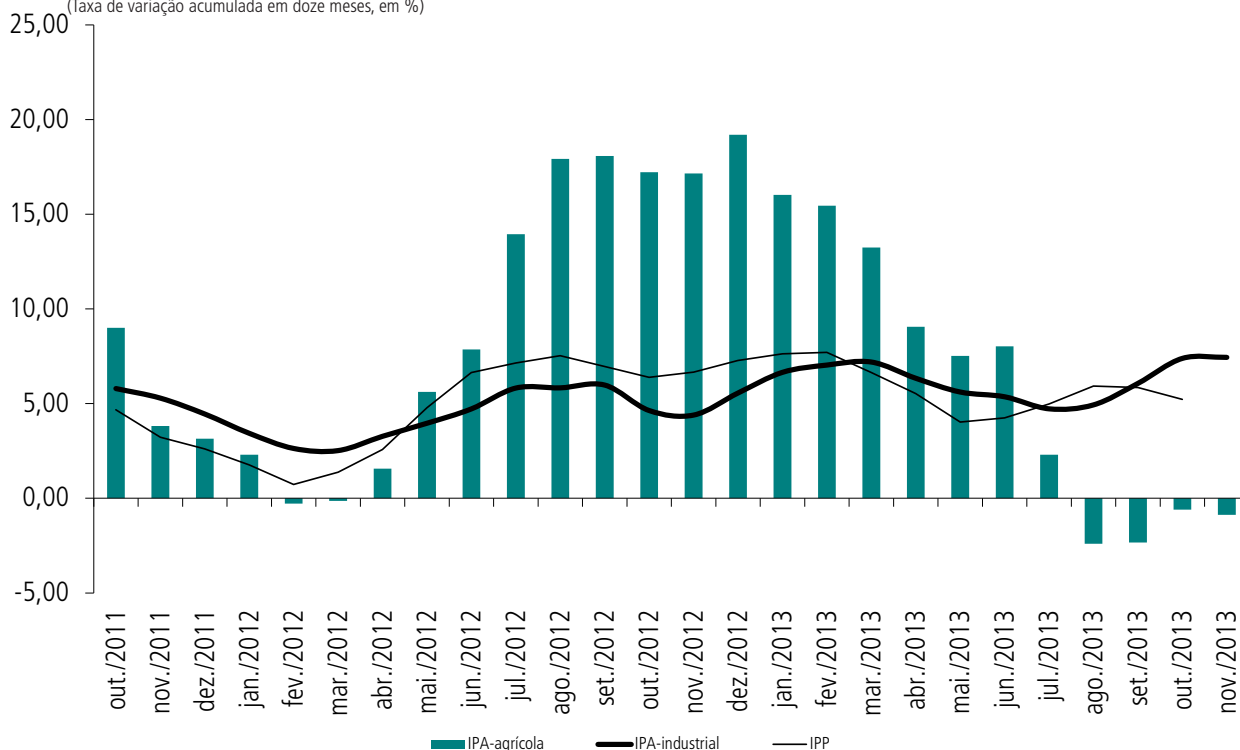
Em que pese o bom desempenho dos preços das *commodities*, sobretudo agrícolas, com queda de quase 13% ao longo de 2013, o seu impacto sobre os índices de inflação acabou sendo, em parte, esvaziado pela depreciação cambial mais forte no trimestre encerrado em novembro. Para 2014, as estimativas para a produção global de grãos continuam favoráveis, especialmente em relação às colheitas de soja e milho. Adicionalmente, o ritmo de crescimento mundial ainda moderado deve manter os preços industriais livres de pressões altistas, de tal modo que não se verifica, até o momento, nenhum foco importante que possa implicar uma aceleração da inflação no atacado para o próximo ano.

1. Em 2013, o aumento do SM foi de 9%; e em 2014, o reajuste será de 6,6%.

GRÁFICO 3.6

Índice de Preços ao Produtor Amplo (out./2011-nov./2013)

(Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



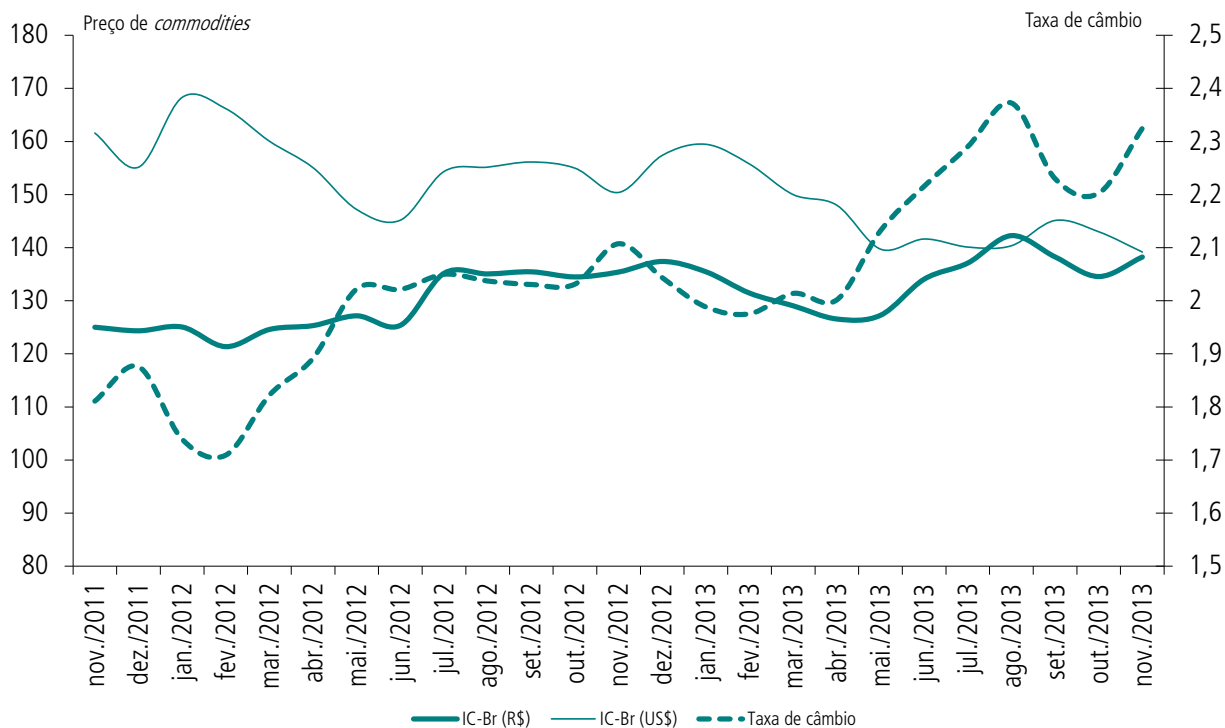
Fontes: FGV e IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 3.7

Preço de commodities e taxa de câmbio nominal (nov./2011-nov./2013)

(Índice: dez./2005 = 100)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

4 SETOR EXTERNO

As contas externas brasileiras mantiveram, nos últimos meses, as mesmas tendências destacadas na *Carta de Conjuntura* nº 20, com aumento do *deficit* em transações correntes, em função principalmente da deterioração do saldo comercial, e estabilização das entradas líquidas de capital em níveis inferiores aos que se observaram nos anos anteriores. A novidade é que as entradas de capital tornaram-se insuficientes para cobrir todo o *deficit* externo, de forma que o saldo geral do balanço de pagamentos tornou-se negativo pela primeira vez desde meados de 2009, quando o país sofria os efeitos da crise financeira internacional. Somente nos meses de agosto, setembro e outubro deste ano, o resultado foi negativo em US\$ 8,9 bilhões, implicando perda de reservas da mesma ordem. Com efeito, o quadro recente tem sido desfavorável às contas externas do país, tanto por fatores relacionados à economia mundial quanto por fatores domésticos.

Com relação ao comércio de bens, a expansão ainda claudicante da economia mundial – em que pese a melhoria recente dos indicadores e as perspectivas mais favoráveis para 2014 – e a queda, ainda que moderada, dos preços das *commodities* trouxeram perdas nos termos de troca e vêm limitando a capacidade de crescimento das exportações. Estas também se ressentem da forte queda das vendas de petróleo e de dificuldades estruturais para expandir as exportações de bens industrializados. Adicionalmente, as importações vêm crescendo a um ritmo razoável, como reflexo da retomada da atividade doméstica, e também pressionadas pela maior aquisição de petróleo e derivados. O resultado é uma mudança de sinal da balança comercial, que, no acumulado do ano até novembro, teve *deficit* de US\$ 89 milhões. O ponto positivo é que de agosto para cá a balança mostrou sinais sólidos de recuperação, com retomada das exportações e certa estagnação dos níveis de importação, o que indica perspectivas mais favoráveis para 2014.

Os *deficits* das contas de serviços e de rendas, por sua vez, continuaram em sua trajetória histórica de crescimento, ainda que atenuada pela desaceleração das remessas de lucros e dividendos e também pelas despesas com aluguel de equipamentos.

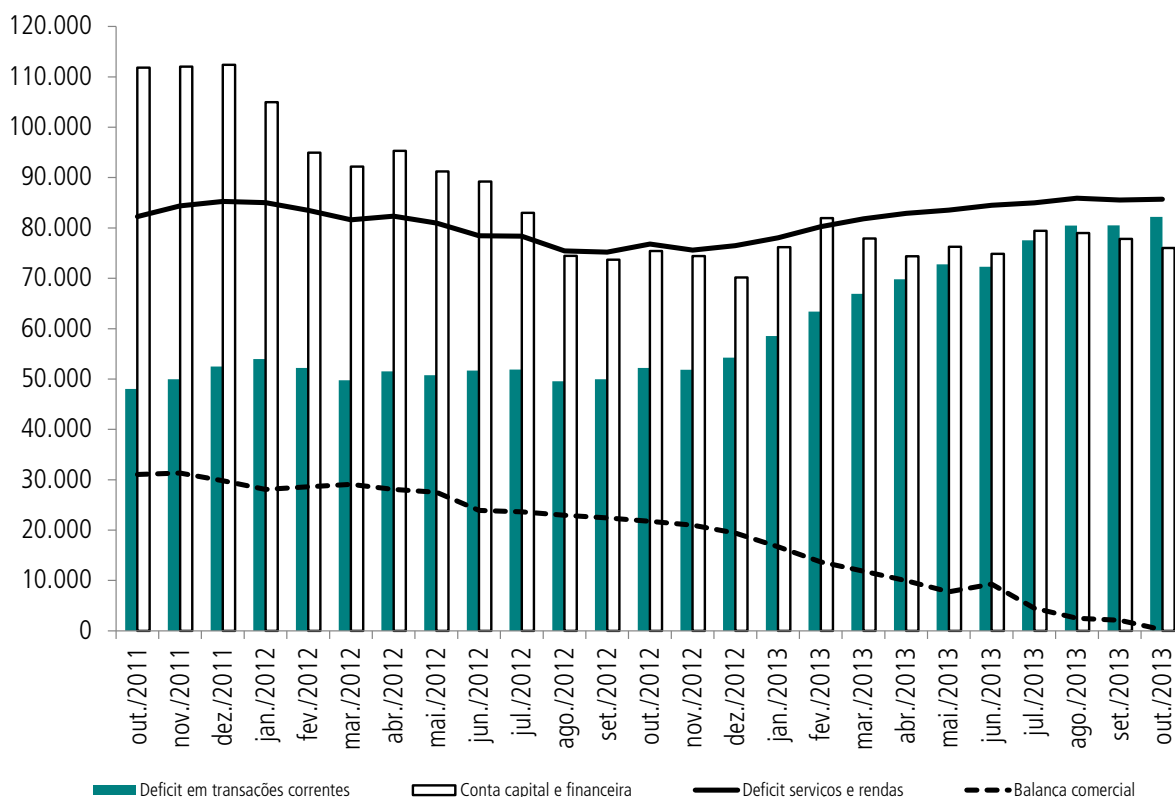
O resultado desses movimentos é evidenciado no gráfico 4.1, com o *deficit* em transações correntes passando de cerca de US\$ 50 bilhões no final do ano passado para mais de US\$ 80 bilhões nos doze meses encerrados em outubro, equivalentes a 3,67% do produto interno bruto (PIB). Da variação total de US\$ 30 bilhões, mais de US\$ 21,5 bilhões deveram-se à queda do saldo comercial, e as contas de serviços e rendas contribuíram com um aumento do *deficit* de US\$ 8,9 bilhões. O gráfico mostra ainda que o saldo da conta capital e financeira tem variado entre US\$ 70 bilhões e US\$ 80 bilhões desde meados do ano passado, com queda expressiva em relação aos níveis observados no biênio 2010-2011, que eram superiores a US\$ 100 bilhões/ano, e situando-se abaixo do *deficit* em transações correntes pela primeira vez desde 2009.

A tabela 4.1 mostra que a redução dos fluxos de capital neste ano está associada a dois fatores: a queda do saldo líquido da captação de empréstimos e financiamentos de médio e de longo prazo, que se tornou negativa em quase US\$ 4 bilhões no período janeiro-outubro, e o aumento da saída de capitais brasileiros para aquisição de ativos no exterior. Em contraposição, houve retomada dos investimentos estrangeiros em carteira, ao passo que os investimentos diretos se reduziram moderadamente.

GRÁFICO 4.1

Transações correntes, conta capital e financeira, balança comercial e balanço de serviços de rendas: saldos (out./2011-out./2013)

(Valores acumulados em doze meses, em US\$ milhões)



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

TABELA 4.1

Balanco de pagamentos (jan.-out./2010-jan.-out./2013)

(Em US\$ milhões)

Contas	Janeiro - outubro				Variação % 2013/2012
	2010	2011	2012	2013	
Resultado global	34.497	56.590	23.431	(2.171)	(109,3)
Transações correntes	(35.353)	(36.674)	(39.568)	(67.548)	70,7
Balança comercial	12.685	23.061	17.357	(1.833)	-
Serviços	(22.144)	(28.072)	(33.464)	(39.757)	18,8
Rendas	(28.129)	(33.951)	(25.897)	(28.811)	11,3
Transferências unilaterais	2.235	2.289	2.436	2.853	17,1
Conta financeira	84.752	96.287	62.747	65.454	4,3
Investimento estrangeiro direto	29.392	55.960	55.327	49.144	(11,2)
Investimentos em carteira	59.996	16.327	12.792	36.618	186,3
Empréstimos e financiamentos de médio e longo prazo (líq.)	21.762	39.123	11.617	(3.953)	-
Ativos brasileiros no exterior	(42.188)	(20.136)	(22.006)	(35.567)	61,6
Outros capitais	15.790	5.014	5.016	19.212	283,0
Conta capital	899	1.264	(2.147)	1.015	(147,3)
Erros e omissões	(3.295)	(762)	2.399	(1.092)	-
Variação de reservas	43.306	56.962	23.431	(2.171)	-

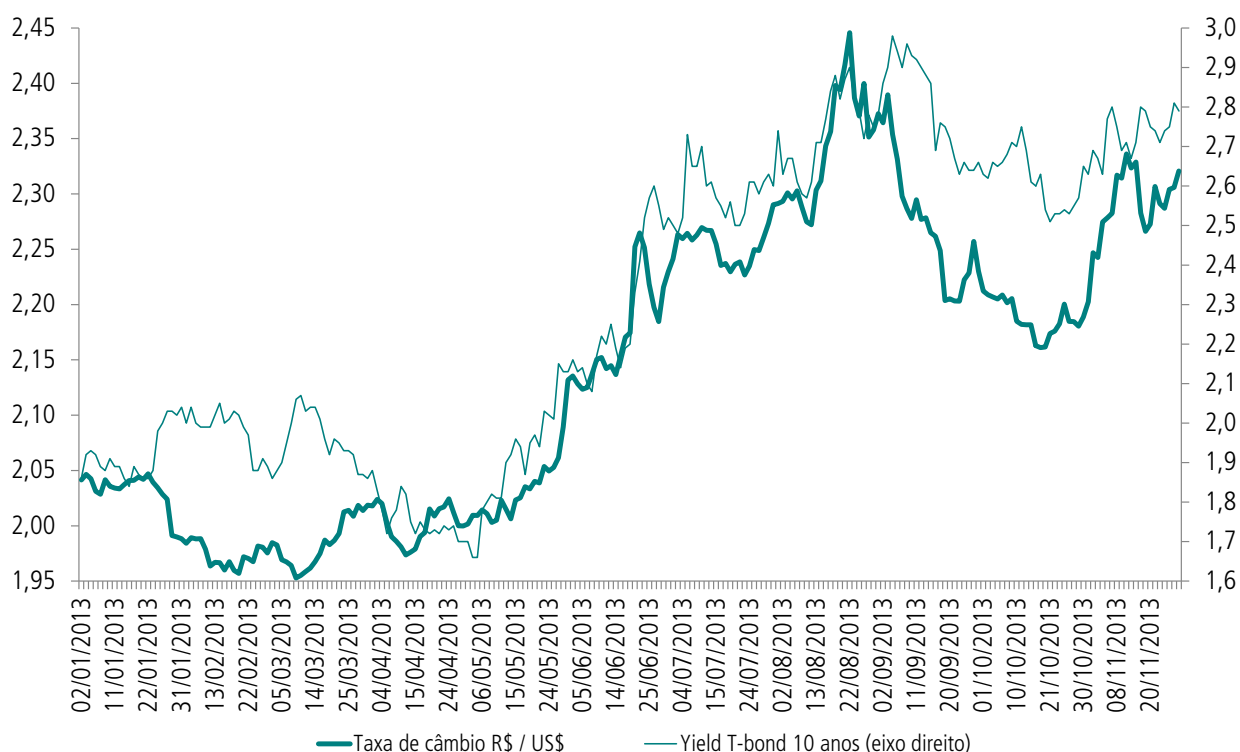
Fonte: BCB. Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Os fluxos de capital para o país têm sido diretamente afetados pela incerteza prevaiente acerca dos próximos passos da política monetária americana, em especial a data de início da redução da expansão quantitativa (*tapering*), por meio do programa de aquisição de ativos. Essa questão já havia provocado grande turbulência no mercado internacional nos meses de maio e junho, impactando o Brasil por meio de forte desvalorização cambial e aumento do risco-país. Recentemente, a situação ganhou um novo complicador com o embate entre o governo e a maioria republicana no Congresso dos Estados Unidos, quanto ao teto da dívida pública e à aprovação do orçamento, implicando o fechamento parcial das atividades do governo em outubro. Diante desse quadro, as taxas de juros dos títulos de longo prazo do governo norte-americano voltaram a subir, especialmente as dos títulos mais longos (trinta anos).

Nesse quadro já complicado, houve o anúncio de que as agências internacionais de *rating* poderiam rebaixar em breve a nota de classificação de risco soberano do Brasil. O resultado imediato foi uma nova rodada de desvalorização do real, que voltou a superar o patamar de R\$ 2,30/US\$ no final de novembro e início de dezembro. O gráfico 4.2 ilustra o movimento das cotações do dólar ao longo do ano, evidenciando sua forte correlação com o comportamento das remunerações dos títulos de longo prazo do governo norte-americano.

GRÁFICO 4.2

Taxa de câmbio R\$/US\$ e taxas de remuneração (em %) dos títulos do tesouro norte-americano de dez anos (jan./2013-nov./2013)



Fontes: BCB e Secretaria do Tesouro dos Estados Unidos.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

BALANÇA COMERCIAL

A balança comercial brasileira acumulou, no período janeiro-novembro deste ano, um *deficit* de US\$ 86 milhões, com exportações de US\$ 221,3 bilhões e importações de US\$ 221,4 bilhões. Em relação ao mesmo período de ano passado, as exportações tiveram queda de 0,7%, as importações cresceram 7,7% e o saldo comercial teve redução de US\$ 17,3 bilhões em termos absolutos. Entre os produtos exportados, destaca-se o crescimento de 1,0% dos manufaturados, em contraste com a queda de 8,3%

dos semimanufaturados. Os produtos básicos tiveram variação próxima de zero. Nas importações, o crescimento mais forte se deu em combustíveis e lubrificantes (14,3%), bens de consumo não duráveis (9,7%) e bens intermediários (7,3%), enquanto as aquisições de bens de capital tiveram expansão de 6,1%, e as de bens de consumo duráveis subiram apenas 0,3%.

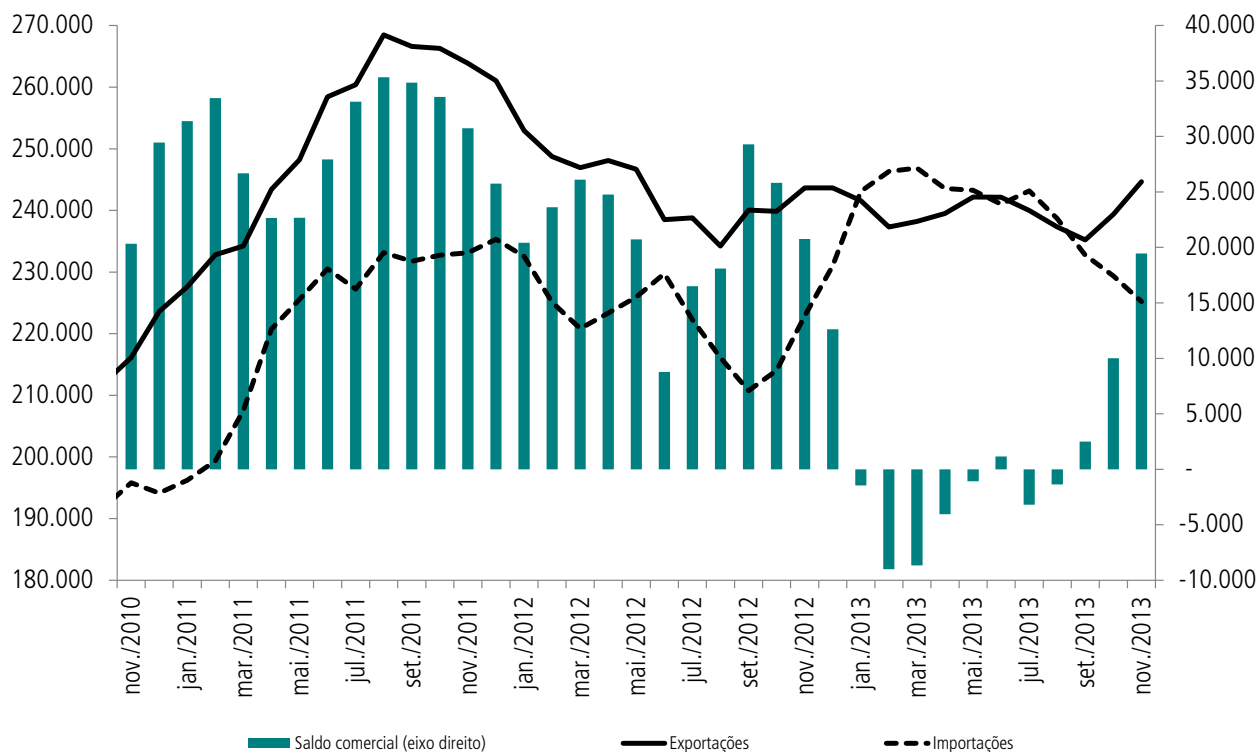
O resultado de novembro, com *superavit* de US\$ 1,7 bilhão, representou uma melhoria expressiva em relação ao ano passado, quando houve *deficit* de US\$ 187 milhões. De fato, nos últimos meses houve uma mudança notável de tendência, com a balança voltando a ter resultados positivos, em função de uma recuperação das exportações e de uma queda do ritmo de crescimento das importações. Entre agosto e novembro, o país registrou *superavit* comercial de US\$ 4,9 bilhões, compensando o *deficit* do mesmo valor observado no ano até então. Nesse mesmo período, as exportações cresceram 1,8% em relação ao mesmo período de 2012, e as importações tiveram expansão de 5,0% – mudança importante em comparação ao período janeiro-julho, quando as exportações acumularam queda de 2,2%, e as importações cresceram 9,3%.

Em valores dessazonalizados e anualizados, as exportações retornaram em novembro para o patamar de US\$ 245 bilhões, o mais elevado desde o final do ano passado. Já as importações recuaram para US\$ 225 bilhões, gerando um saldo da ordem de US\$ 20 bilhões (gráfico 4.3). Parte importante da melhoria recente do saldo associa-se ao comércio de petróleo, como se vê no gráfico 4.4. Em termos dessazonalizados e anualizados, as vendas desse produto passaram de pouco mais de US\$ 10 bilhões em meados do ano para cerca de US\$ 17 bilhões em novembro. As importações, por sua vez, recuaram de quase US\$ 20 bilhões para US\$ 14 bilhões, de modo que o saldo voltou a ficar superavitário – embora em níveis ainda muito inferiores aos registrados nos anos anteriores. No acumulado do ano, o saldo do comércio de petróleo ainda é deficitário em US\$ 3,8 bilhões, sendo responsável por mais da metade da piora do saldo total do país em relação ao mesmo período do ano passado.

GRÁFICO 4.3

Exportações, importações e saldo comercial (nov./2010-nov./2013)

(Valores dessazonalizados: médias móveis de três meses, anualizadas, em US\$ milhões)



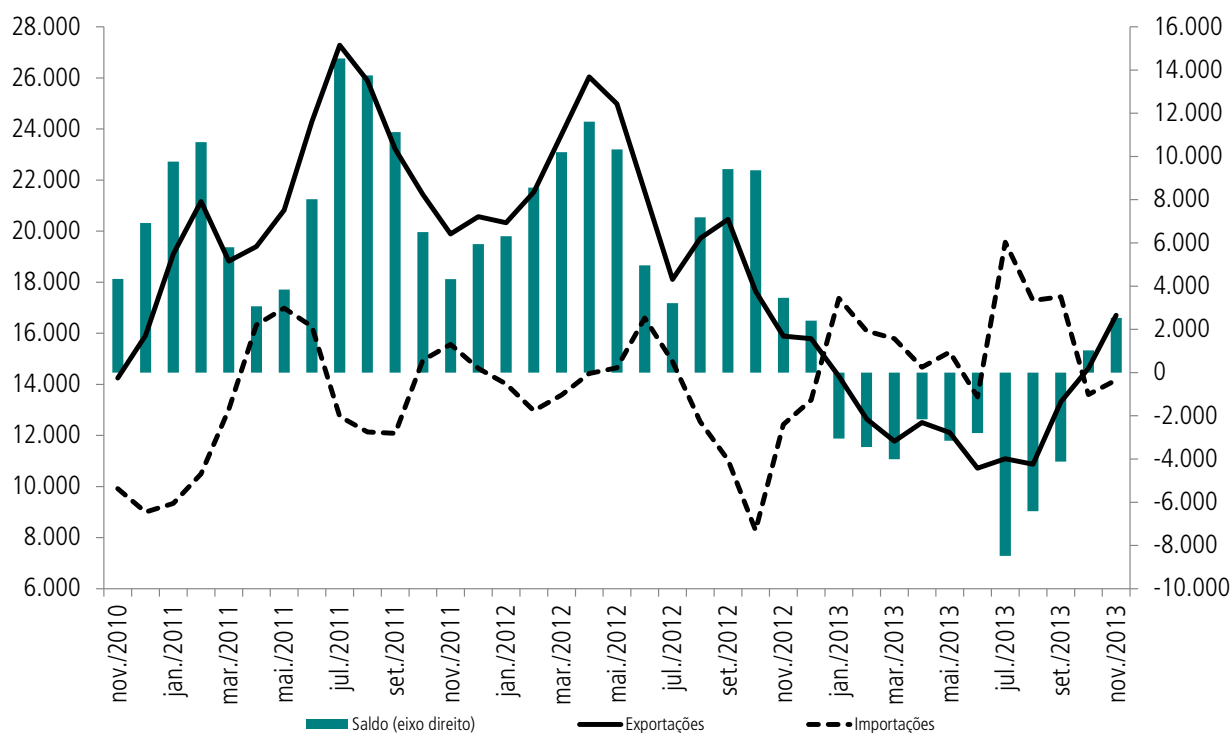
Fonte: Secretaria de Comércio Exterior (Secex).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 4.4

Petróleo em bruto: exportações, importações e saldo (nov./2010-nov./2013)

(Valores dessazonalizados: médias móveis de três meses, anualizadas, em US\$ milhões)



Fonte: Secex.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Outro elemento que deu importante contribuição para a melhoria recente do saldo comercial foram as operações de exportação ficta¹ de plataformas de petróleo. Somente nos meses de outubro e novembro tais operações somaram US\$ 3,7 bilhões. Na verdade, esses valores foram responsáveis por quase toda a melhoria do saldo comercial no período agosto-novembro. Em todo o ano de 2013, as exportações de plataformas somaram US\$ 6,5 bilhões, valor recorde histórico e quase cinco vezes maior do que o registrado em 2012. Na ausência dessas operações, as exportações do país no período janeiro-novembro teriam somado US\$ 214,8 bilhões, o que representaria uma redução de 3,6% em relação a 2012. No caso dos produtos manufaturados, a exclusão das plataformas transformaria o crescimento de 1,0% no período em queda de 6,8%.

Esse fato só ressalta um problema que o país tem enfrentado há vários anos, que é a dificuldade de expandir as exportações de bens manufaturados. O valor em dólares acumulado nos doze meses até novembro foi de US\$ 91,5 bilhões (com as plataformas), praticamente igual ao alcançado no final de 2008, quando a crise internacional se instalava. E todo esse crescimento, na verdade, se deveu ao aumento do preço médio desses produtos, que somou 13% desde então, ao passo que o *quantum* ainda não se recuperou da queda pós-crise.

ÍNDICES DE PREÇOS E DE *QUANTUM* DO COMÉRCIO EXTERIOR

O crescimento das exportações em 2013 vem sendo prejudicado pelo mau desempenho dos preços, que acumularam queda de 3,7% no período janeiro-outubro, especialmente nos bens semimanufaturados (-10,2%) – apesar do mesmo ocorrer nos básicos (-1,9%) e manufaturados (-3,4%). Em termos históricos, os preços permanecem elevados, bastando notar que eles ainda estão 21% acima dos níveis de 2008, no caso das exportações totais, e 31,2% acima, no caso dos produtos básicos. Entretanto, desde o pico alcançado no início de 2012, a perda já é de 7,7% nas exportações totais e de 8,7% nos básicos.

1. A exportação é registrada, mas o bem permanece no país.

O *quantum* exportado, ao contrário, teve alta de 2,6% no período janeiro-outubro, puxado principalmente pelos manufaturados (3,7%). É preciso destacar, porém, que o número positivo do *quantum* de manufaturados é distorcido pelas exportações de plataformas. Na ausência delas, a sua variação no acumulado do ano seria negativa em 2,7%, enquanto a do *quantum* total seria próxima de zero.² No caso dos semimanufaturados, observou-se uma expansão moderada do *quantum* no período janeiro-outubro, de 3,0%. Mas a evolução desde 2011 tem sido instável, com o mau desempenho do setor de siderurgia sendo compensado pelo crescimento das vendas de celulose e de produtos de origem agrícola, destacadamente o açúcar.

Os produtos básicos vêm tendo, em 2013, um comportamento bem menos favorável, com variação de *quantum* acumulada no ano de apenas 1,2%. Esse fraco desempenho deriva exclusivamente da redução das vendas de petróleo (queda de 37% do *quantum*), uma vez que as exportações agrícolas têm crescimento expressivo no ano (26,7%) e as de minérios registram modesta expansão (1,7%). Os números mais recentes de venda de petróleo têm sido alentadores – fato que já se torna visível nos últimos meses, como mostra o gráfico 4.5 –, e os produtos agrícolas permanecem em crescimento, o que permite antever um comportamento mais favorável dos básicos em 2014. Na prática, isso significa que o cenário mais provável é que os básicos continuem comandando a dinâmica das exportações do país, levando-os a aumentar ainda mais sua participação na pauta total, que atualmente é de 47%.

De qualquer forma, o gráfico 4.5 evidencia a dificuldade que o país enfrenta para expandir as quantidades exportadas de maneira mais consistente, especialmente nos produtos manufaturados, mas também nos básicos e semimanufaturados. A rigor, o *quantum* tem se mantido virtualmente estável desde 2010, com algum crescimento apenas nos básicos. O *quantum* exportado de manufaturados ainda se mantém abaixo do nível recorde histórico, alcançado em 2007, e não há, até o momento, sinais concretos de recuperação.

O *quantum* de importações acumulou, no período janeiro-outubro, alta de 11,1%, com especial contribuição dos combustíveis (alta de 28,6%), dos bens de consumo não duráveis (11,3%) e dos bens intermediários (10,0%). As compras de bens duráveis tiveram queda de 2,9%, em função da menor aquisição de automóveis, e as de bens de capital cresceram apenas 3,5%. Os preços de importação, por sua vez, sofreram queda de 1,4% no período, puxada principalmente pelas reduções referentes aos combustíveis (-2,3%) e aos bens intermediários (-2,2%).

Essa evolução do *quantum* importado não apresenta surpresas, resultando basicamente de dois fatores: o aumento das compras de petróleo e derivados, em virtude do aumento de demanda e das restrições de oferta doméstica; e o crescimento da produção industrial, que se reflete diretamente na importação de bens intermediários. O gráfico 4.6 ilustra a correlação entre essas duas variáveis. Vale notar que, no período mais recente, a produção industrial voltou a se reduzir (julho a setembro), mas este movimento não foi acompanhado pelo *quantum* de intermediários. A persistir a correlação observada no passado entre estas variáveis, é possível esperar que as importações de intermediários registrem alguma retração nos meses vindouros.

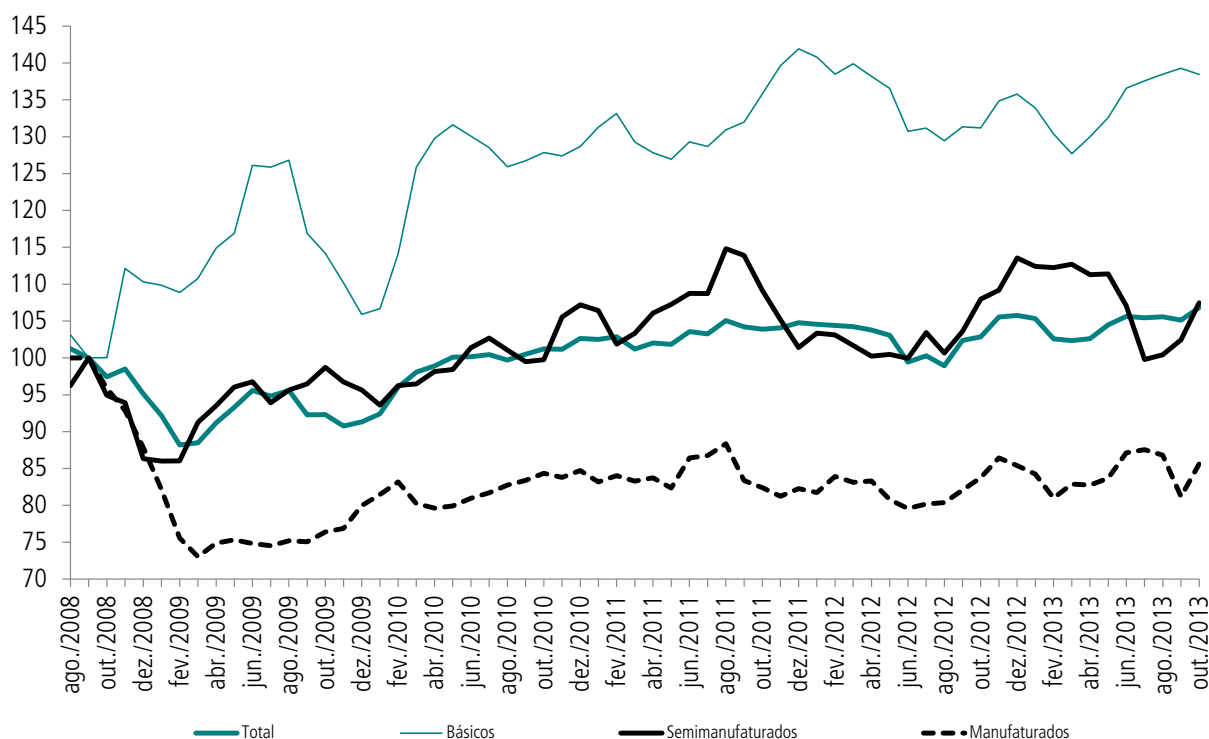
Outro ponto interessante a destacar é o baixo crescimento do *quantum* importado de bens de capital, em contraste com o expressivo crescimento da formação bruta de capital fixo (FBCF) registrada no país ao longo do ano. Isso significa que o aumento do investimento no ano está sendo suprido principalmente por equipamentos de origem nacional. Com efeito, a produção doméstica de bens de capital acumula alta de 14,6% no ano. Esse fato está associado, provavelmente, à composição dos investimentos que vêm sendo realizados, em que se destacam os equipamentos de transporte e as máquinas agrícolas. Tais setores possuem uma indústria nacional razoavelmente competitiva e os compradores têm se beneficiado de linhas de crédito especiais do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) – associadas ao Programa de sustentação dos Investimentos (PSI) –, que são voltadas especificamente para bens nacionais.

2. Estimativas feitas supondo que o índice de preço das exportações não se alteraria com a exclusão das plataformas.

GRÁFICO 4.5

Índices de *quantum* de exportações dessazonalizados, segundo classes de produtos (ago./2008-out./2013)

(Médias móveis de três meses – setembro/2008 = 100)



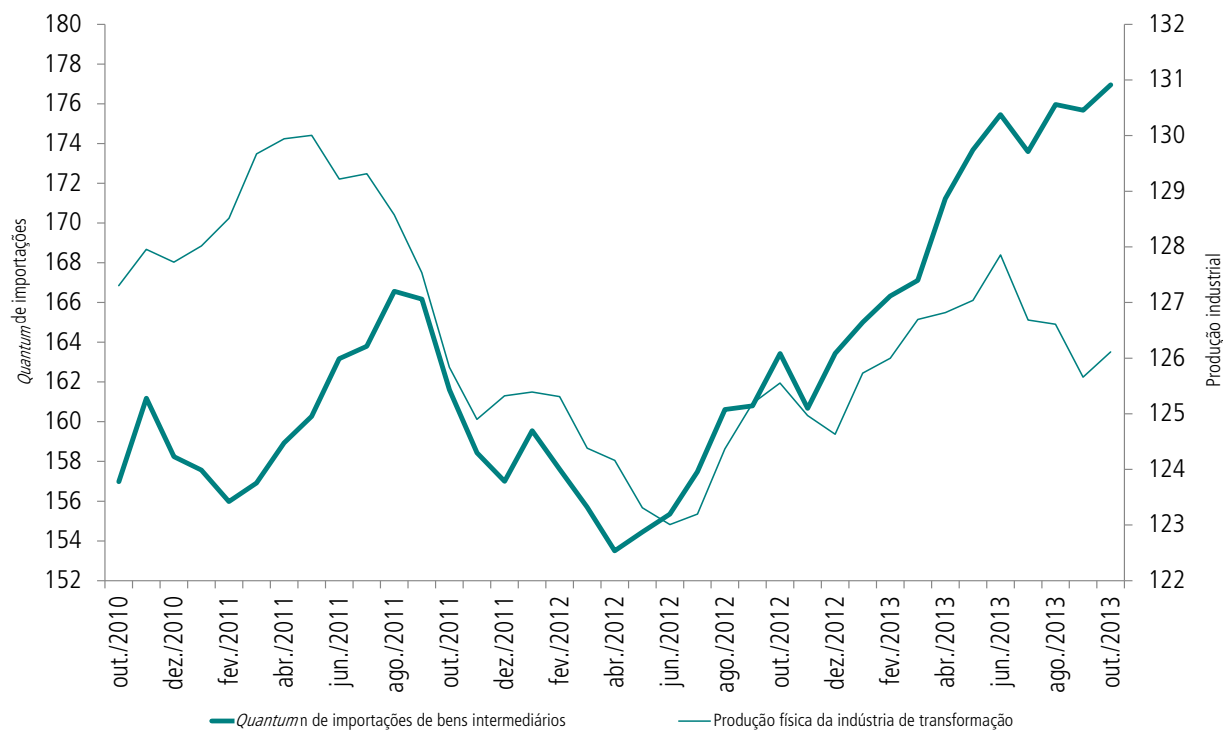
Fonte: Fundação do Comércio Exterior (Funcex).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 4.6

Quantum de importações (índice 2006=100) e produção física da indústria (out./2010-out./2013)

(Séries dessazonalizadas, em médias móveis de três meses – índice 2002=100)



Fonte: Funcex e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

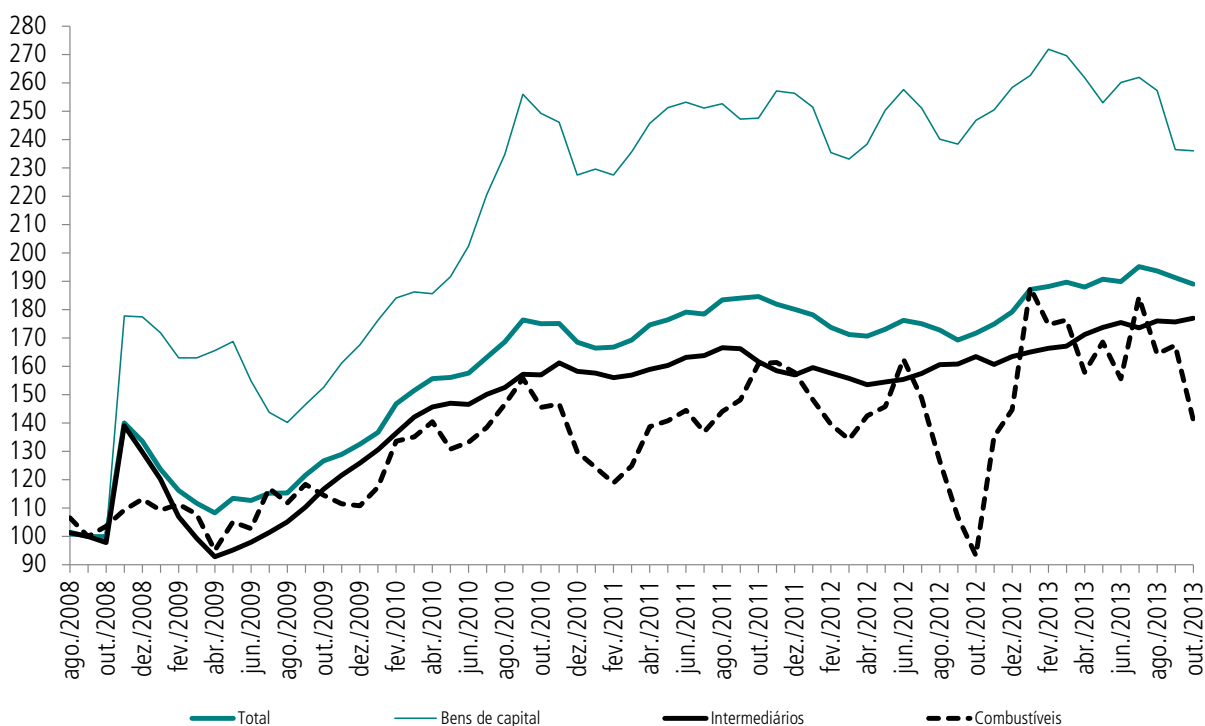
O gráfico 4.7 ilustra que, a despeito do crescimento significativo em 2013, a tendência do *quantum* de importações desde 2011 tem sido de elevação apenas moderada, em contraste com o que ocorreu em 2010 e também nos anos pré-crise. As importações de bens de capital têm se mantido relativamente estáveis, em função do fraco desempenho do investimento doméstico no triênio 2011-2013. As importações de combustíveis não apresentam tendência firme de expansão, embora passem por pequenos “surto” de expansão em períodos específicos em função de restrições da produção doméstica, como tipicamente ocorreu no primeiro semestre deste ano. Já as importações de bens intermediários vêm acompanhando o ritmo irregular da produção industrial.

Por fim, é importante registrar que os termos de troca do país estão em queda pelo segundo ano consecutivo, com variação de $-1,6\%$ no acumulado janeiro-outubro. Desde o final de 2011, a perda acumulada é da ordem de 10% . No ano passado, o impacto dessa perda sobre a balança comercial acabou sendo pequeno, pois foi compensada pelo aumento da razão de *quantum*, ou seja, o *quantum* exportado cresceu mais do que o importado. Em 2013, porém, a razão de *quantum* voltou a cair ($-7,4\%$), em virtude da aceleração das importações (gráfico 4.8). A combinação disso com a queda dos termos de troca é fato incomum na história recente do país e está por trás da forte redução do saldo comercial.

GRÁFICO 4.7

Índices de *quantum* de importações dessazonalizados, segundo categorias de uso (ago./2008-out./2013)

(Médias móveis de três meses – setembro/2008 = 100)



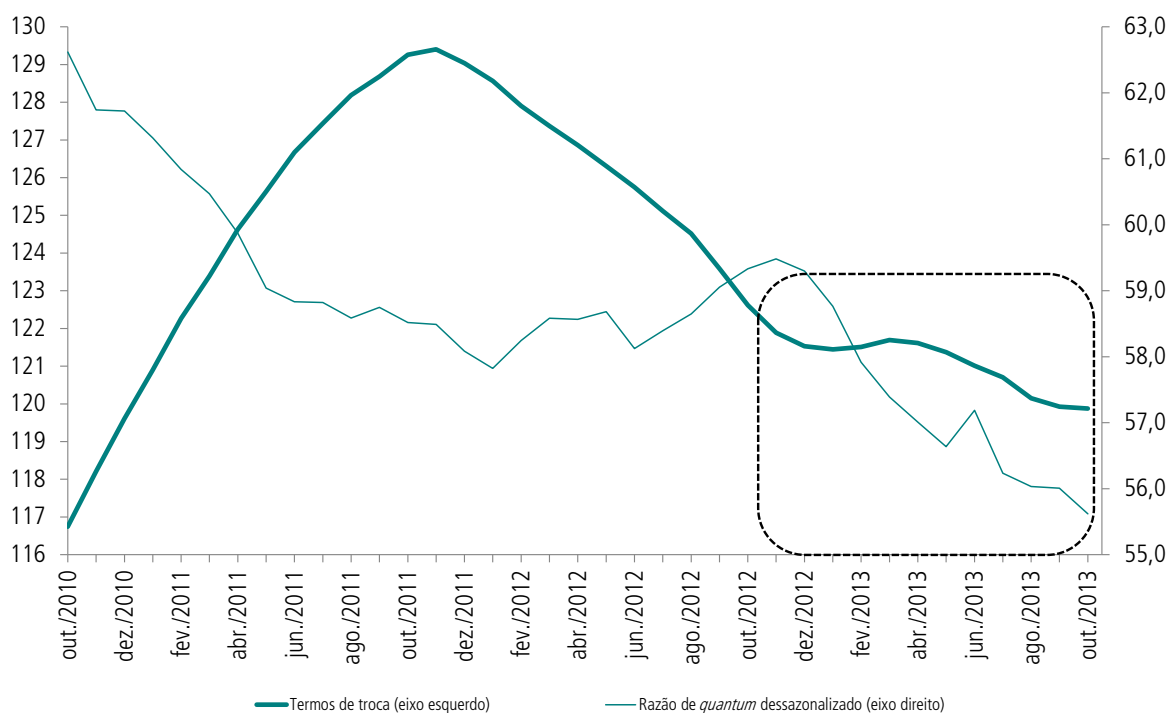
Fonte: Funcex.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 4.8

Evolução dos termos de troca e da razão de *quantum* (out./2010-out./2013)

(Médias móveis de doze meses, base 2006=100)



Fonte: Funcex. Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Notas: ¹ Termos de troca.

² Razão de *quantum*.

SERVIÇOS E RENDAS

O *deficit* da conta de serviços do balanço de pagamentos acumulou US\$ 39,8 bilhões no período janeiro-outubro deste ano, com alta de 18,8% em relação ao mesmo período de 2012. Esse aumento foi causado não apenas pelo crescimento das importações de serviços (+8,3%), mas também pela queda de 2,3% nas receitas de exportação. O *deficit* de serviços permanece em trajetória de crescimento quase monotônico desde a década passada, mas com aceleração importante do final de 2009 para cá. Nesse período, o *deficit* acumulado em doze meses mais do que dobrou, passando de US\$ 20 bilhões para US\$ 45 bilhões.

O maior responsável pelo aumento do *deficit* em 2013 foram as despesas líquidas com viagens internacionais, que cresceram 21,8% e alcançaram US\$ 15,6 bilhões, superando o item “aluguel de equipamentos” como o de maior peso na conta de serviços. Este último cresceu apenas 0,5% no período, em contraste com o rápido crescimento ocorrido nos oito anos anteriores. É curioso perceber que as despesas com viagens internacionais não mostraram qualquer sinal de retração desde meados do ano, quando o real começou a se desvalorizar – de maio para cá, a moeda brasileira sofreu depreciação entre 15% e 20% em relação ao dólar.

O *deficit* da conta de transportes teve aumento de 16,8% no ano, movimento que está em linha com a expansão do *quantum* de comércio exterior, especialmente nas importações, assim como com o crescimento das viagens internacionais, que implicam maiores despesas com transporte aéreo. Por fim, a conta de serviços empresariais, profissionais e técnicos, na qual o país é tradicionalmente superavitário, viu seu saldo reduzir-se em cerca de 12%, respondendo principalmente à redução de 9,0% das exportações de serviços de arquitetura e engenharia.

TABELA 4.2
Balço de serviços e rendas (jan.-out./2010-jan.-out./2013)
 (Em US\$ milhões)

Contas	Janeiro-outubro				Variação % 2013/2012
	2010	2011	2012	2013	
Serviços e rendas	(55.891)	(67.818)	(59.361)	(68.568)	15,5
Serviços	(25.144)	(31.510)	(33.464)	(39.757)	18,8
Viagens internacionais	(8.600)	(12.561)	(12.874)	(15.676)	21,8
Aluguel de equipamentos	(11.135)	(13.554)	(15.453)	(15.527)	0,5
Transportes	(5.373)	(6.786)	(7.225)	(8.442)	16,8
Empresariais, profissionais e técnicos	6.955	8.972	9.643	8.466	(12,2)
Demais serviços	(37)	1.391	2.089	(113)	(105,4)
Rendas	(30.747)	(36.308)	(25.897)	(28.811)	11,3
Lucros e dividendos	(23.082)	(29.218)	(17.706)	(18.373)	3,8
Juros	(8.072)	(7.566)	(8.623)	(10.859)	25,9
Salários	408	477	432	421	(2,5)

Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

O *deficit* da conta de rendas alcançou US\$ 28,8 bilhões no período janeiro-outubro, com alta de 11,3%, influenciada principalmente pelo crescimento de 25,9% das despesas líquidas com juros. O saldo dessa conta vinha se mantendo relativamente estável nos últimos anos, pois o crescimento das despesas referentes ao serviço da dívida externa vinha sendo compensado pelo aumento das receitas financeiras referentes à aplicação das reservas internacionais. A instabilidade recente do mercado internacional, especialmente no valor dos títulos do Tesouro americano, e a redução do estoque de reservas provocou uma redução dessas receitas da ordem de 25%. Até o ano passado, elas situavam-se em cerca de US\$ 400 milhões mensais, reduzindo-se para cerca de US\$ 300 milhões este ano.

Por fim, as remessas líquidas de lucros e dividendo tiveram crescimento de 3,8%, somando US\$ 18,4 bilhões no período janeiro-outubro, montante que é ainda bastante inferior ao observado em anos anteriores.

FLUXOS DE CAPITAL

O saldo da conta capital e financeira do balanço de pagamentos vem se mantendo no patamar de US\$ 75 bilhões a US\$ 80 bilhões ao longo do ano de 2013, representando queda expressiva em relação aos níveis alcançados nos anos anteriores – em meados de 2011, os fluxos chegaram a alcançar US\$ 130 bilhões. Em 2011 e 2012, a redução esteve associada principalmente a três fatores: o aumento da incerteza no cenário internacional, com o acirramento da crise na União Europeia (UE); a forte desaceleração da taxa de crescimento do PIB brasileiro; e a imposição de novas medidas restritivas à entrada de capitais no país. Os impactos se fizeram sentir mais diretamente nos fluxos de investimentos em carteira, que se reduziram de cerca de US\$ 50 bilhões anuais para pouco mais de US\$ 10 bilhões em meados de 2012.

Em 2013 ocorreu uma mudança importante na composição dos fluxos, especialmente a partir de maio, quando o presidente do Federal Reserve anunciou que a autoridade monetária começaria, em breve, a retirada dos estímulos monetários. Iniciou-se um processo global de realocação de portfólios que levou à desvalorização das moedas de países emergentes, inclusive do real brasileiro. Seguiram-se, então, três movimentos importantes, ilustrados no gráfico 4.9. O primeiro foi o ressurgimento dos investimentos em carteira, em função da retirada das restrições às entradas de capital no Brasil e também à elevação dos juros domésticos. Esses investimentos somaram US\$ 40,4 bilhões nos doze meses encerrados em

outubro último. O segundo foi um aumento dos investimentos de brasileiros em ativos no exterior, que somaram US\$ 42,9 bilhões nos doze meses até outubro.

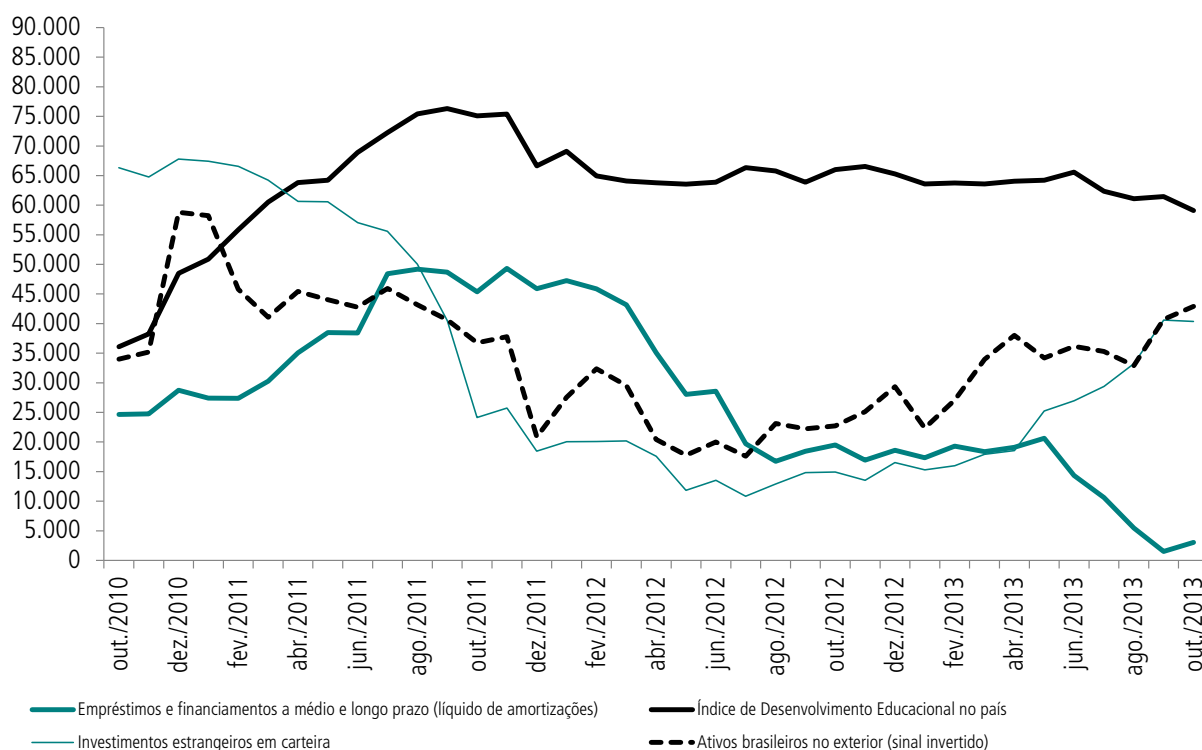
O terceiro movimento foi uma forte redução das captações de empréstimos e financiamentos de médio e longo prazo, que ficaram abaixo do volume de amortizações. De fato, na soma dos meses de junho até setembro deste ano, as amortizações superaram as captações em US\$ 11,2 bilhões. Nos últimos doze meses, o saldo ainda é positivo em US\$ 3 bilhões, mas bem abaixo dos US\$ 20 bilhões obtidos em todo o ano de 2012.

A única rubrica importante da conta capital e financeira que não apresentou mudanças fortes em 2013 foram os investimentos estrangeiros diretos, que somaram US\$ 59 bilhões nos doze meses até outubro, ficando um pouco abaixo dos US\$ 65 bilhões de 2012.

GRÁFICO 4.9

Fluxos de capital para o Brasil: principais rubricas (dez./2010-out./2013)

(Valores acumulados em doze meses, em US\$ milhões)



Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

5 MOEDA E CRÉDITO

O Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu em sua última reunião, em novembro de 2013, elevar a meta da Selic para 10% ao ano (a.a.), dando continuidade ao ciclo altista iniciado em abril deste ano. O comitê avaliou que a inflação ao consumidor ainda mostra resistência. O aumento da meta da taxa de juros básica da economia está fazendo com que o mercado espere uma taxa Selic maior para 2014, porém com elevação bem mais branda do que em 2013. Esta elevação está pressionando os juros no mercado futuro e, conseqüentemente, fazendo subir as taxas de juros para o crédito às empresas e às famílias, assim com seus *spreads*.

A inadimplência, tanto para pessoa física (PF) quanto jurídica (PJ), segue caindo. O comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida apresentou relativa estabilidade nos últimos três meses, mas é observado um crescente aumento da parcela do comprometimento relativa aos juros. No mercado de crédito, o mês de outubro revelou a menor taxa de crescimento no ano de 2013, dando continuidade à desaceleração que já se observava, principalmente nos financiamentos com recursos direcionados, com destaque para os empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) à PJ. Os créditos livres também registraram queda em suas taxas de crescimento, influenciada pela greve dos bancários ocorrida entre setembro e outubro. A greve também parece ter levado a uma recomposição dos créditos não rotativos em favor dos rotativos.

POLÍTICA MONETÁRIA E JUROS

Em sua última reunião do ano, realizada nos dias 26 e 27 de novembro de 2013, o Copom decidiu elevar a meta Selic de 9,5% a.a. para 10% a.a. Esta decisão já era esperada pelo mercado desde meados de outubro, conforme dados da pesquisa Focus divulgados pelo *Relatório de Mercado* do Banco Central do Brasil (BCB). Desde a 175ª reunião, em maio de 2013, o BCB vinha destacando em seu comunicado a preocupação com a inflação presente e futura. Porém, na ata da reunião de novembro de 2013, houve uma mudança significativa em seu discurso, e o BCB retirou a parte do comentário que mencionava essa avaliação. Tal alteração abriu espaço para interpretações do mercado de que o processo de afrouxamento monetário poderá começar já na primeira reunião do próximo ano, em 14 e 15 de janeiro. No gráfico 5.1, é possível observar como os agentes estão ancorando suas expectativas para a taxa de juros definida pelo Copom, para a primeira e a última reuniões do ano de 2014.

Na ata divulgada em dezembro, o Copom ponderou novamente que a “elevada variação dos índices de preços ao consumidor nos últimos doze meses contribui para que a inflação ainda mostre resistência”. O comitê repetiu também o discurso da ata anterior, no que diz respeito ao risco de que pressões inflacionárias de custo vindas do mercado de trabalho levem a reajustes de salários não compatíveis com o atual nível de produtividade.

Como no documento anterior, o BCB também manteve a avaliação de que considera apropriada “a continuidade do ritmo de ajuste das condições monetárias ora em curso”. Porém, esta frase perdeu destaque no texto. Seguindo nessa mesma direção, o Copom continuou destacando o papel da política monetária no sentido de resguardar que pressões inflacionárias não se propaguem para prazos mais longos. Porém, adicionou a isso a questão da defasagem do efeito das ações desta política na variação dos preços. Esses pontos levaram o mercado a concluir que o fim do ciclo de alta dos juros está próximo.

É sempre importante contextualizar os movimentos recentes da política monetária com uma breve retrospectiva. O Copom deu início, em setembro de 2011, a um ciclo baixista da meta para a taxa Selic, que saiu do patamar de 12,5% a.a. para 7,25% a.a. em outubro de 2012, mínima histórica observada. Ao mesmo tempo, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), durante este período

de política monetária mais frouxa, mostrou queda em sua taxa de variação, ficando, inclusive, próximo ao centro da meta em meados de 2012, como é possível observar no gráfico 5.2.

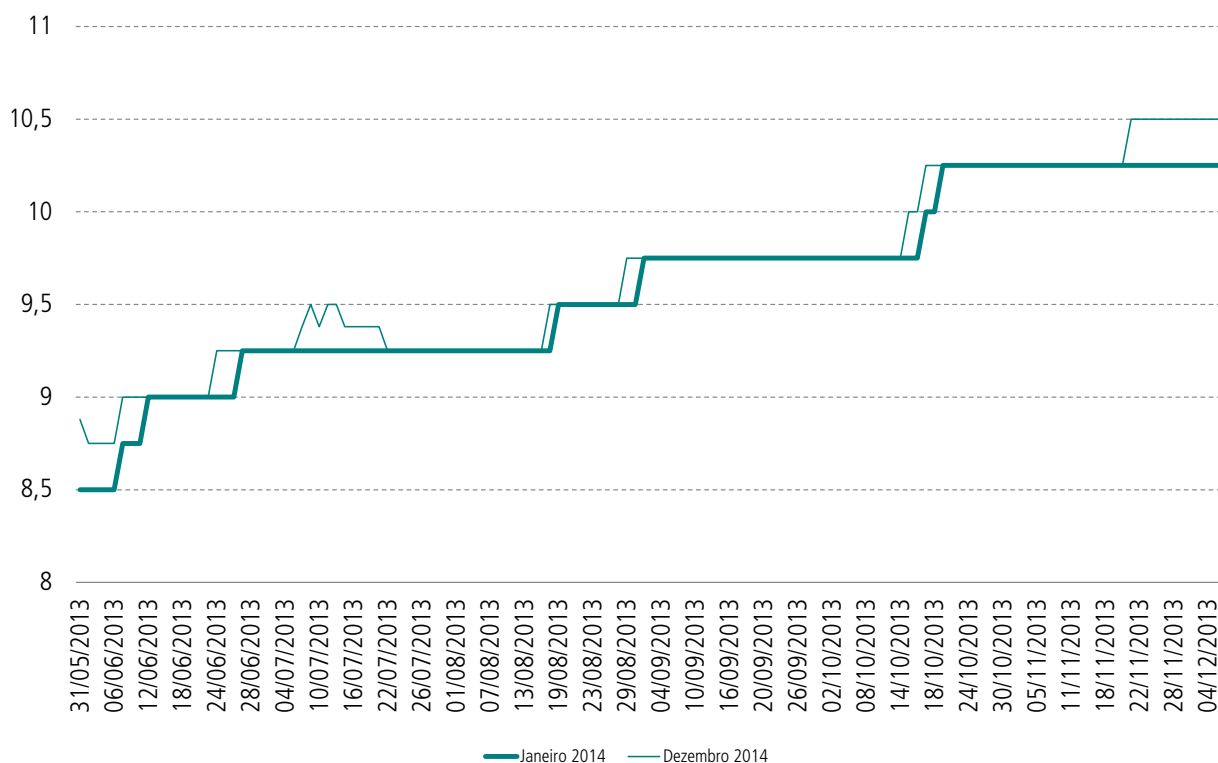
A meta Selic permaneceu assim durante as três reuniões subsequentes. Porém, na reunião do Copom de abril de 2013, após a inflação ter atingido uma taxa de variação superior ao teto da meta em março de 2013, o BCB inicia o processo de desmonte dos estímulos monetários, elevando a meta em 25 pontos-base. Esta elevação já era sinalizada pelo comitê desde janeiro deste ano, quando, na divulgação de sua ata, era introduzida uma novidade no discurso, na qual o Copom concluía que a política monetária não tinha mais nada a fazer para mudar o quadro de fraco crescimento e alertava para o risco inflacionário. Como é possível observar no gráfico 5.2, a partir de então, tem-se um aumento na percepção dos agentes do mercado (pesquisa *Focus*) em relação a uma aceleração inflacionária, com a expectativa para doze meses afastando-se do nível em que se encontrava desde fins de 2010, de aproximadamente 5,5% a.a., e ultrapassando 6% a.a. em agosto deste ano.

Em novembro, a expectativa de inflação para os próximos doze meses atingiu 6,2% a.a. A taxa dos títulos negociados no mercado que embutem a inflação esperada – *grosso modo*, representa a diferença entre os juros nominais e os reais dos títulos públicos negociados no mercado secundário – acompanhou a expectativa captada pela pesquisa *Focus* em relação a um risco elevado de inflação, e a taxa de inflação implícita, mostrada também no gráfico 5.2, situou-se em 7% a.a. em novembro de 2013.

GRÁFICO 5.1

Mediana das expectativas do mercado para a Selic (maio/2013-dez./2013)

(Em % a.a.)



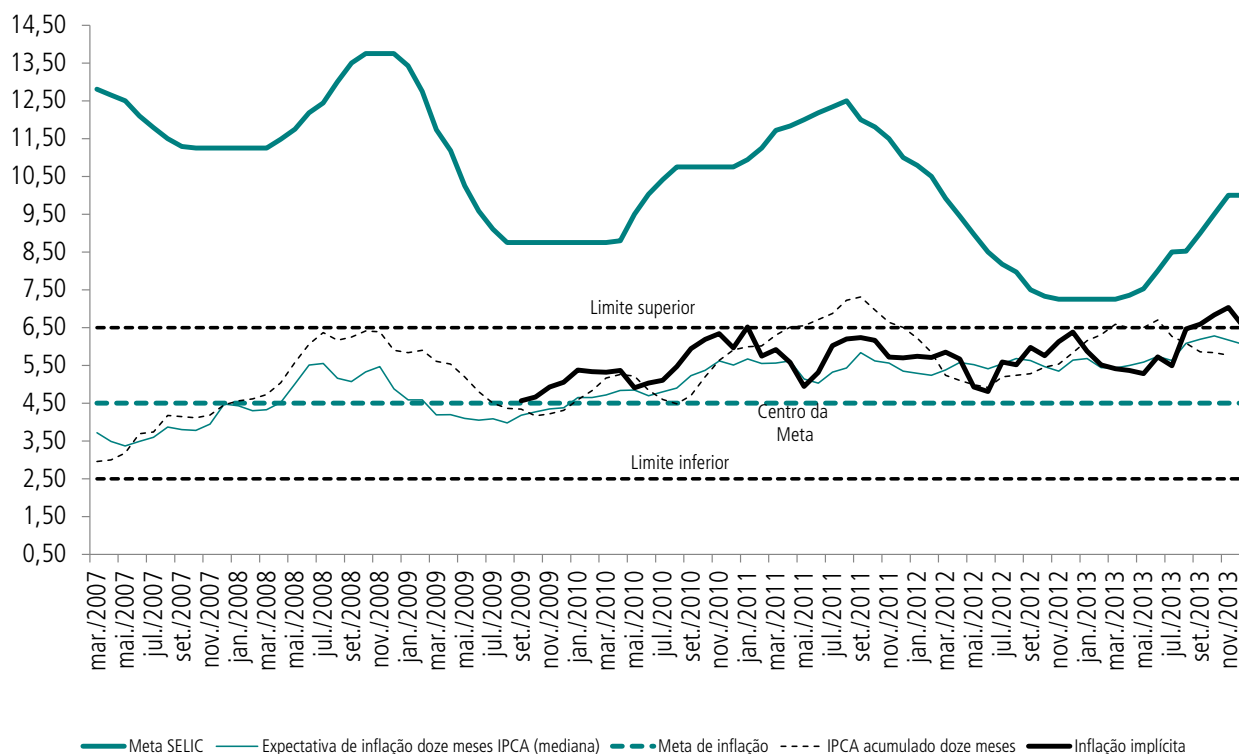
Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 5.2

Meta Selic, meta de inflação, IPCA acumulado em doze meses e expectativa de inflação para doze meses (mar./2007-dez./2013)

(Em % a.a.)



Fonte: BCB, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (Anbima).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

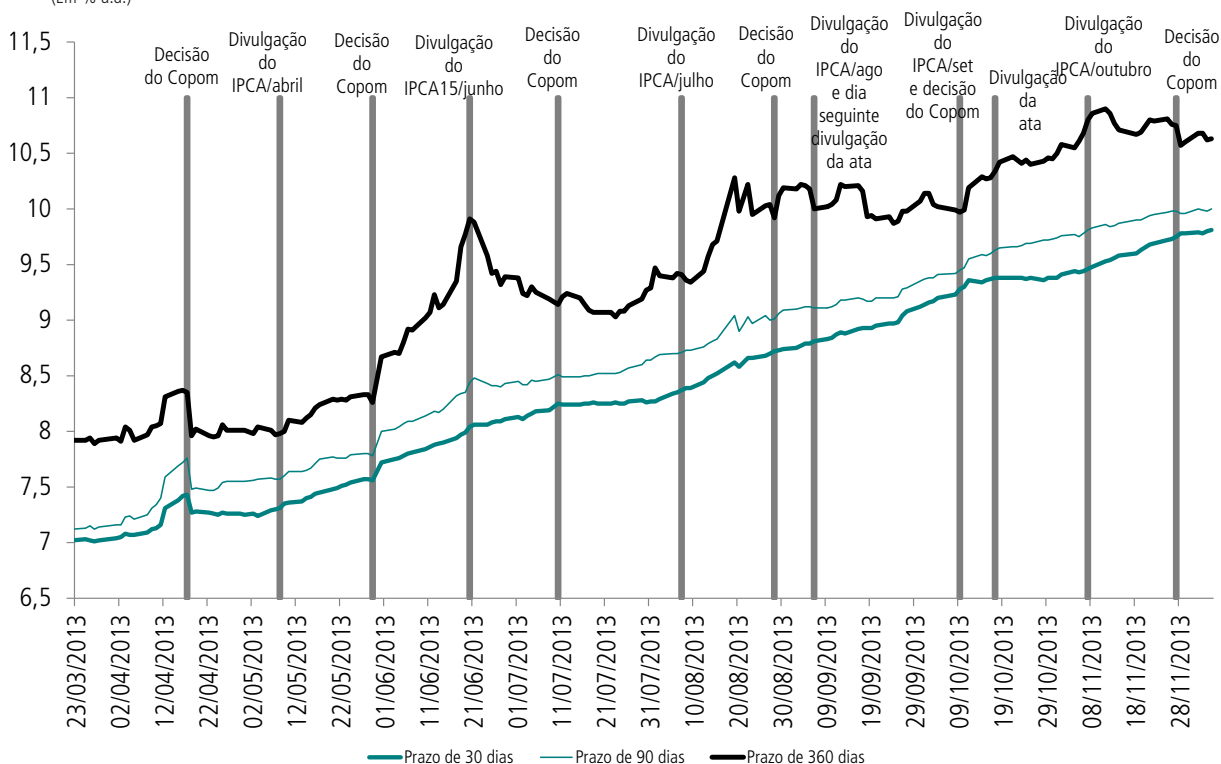
Como consequência dos dados de inflação e da mudança de postura no comunicado do BCB no início deste ano, as taxas de juros do mercado se elevaram neste período. As taxas do *swap* DI *versus* pré 360 dias que estavam num patamar de 8% a.a. no primeiro trimestre de 2013 passaram para quase 11% a.a. no início de novembro, após a divulgação da ata da 178ª reunião, em que o Copom aumentara a Selic em 50 pontos-base pela quarta vez consecutiva. Passado o estresse dos mercados e com a divulgação da queda do IPCA de outubro, a taxa de mercado futura cedeu e ficou próxima a 10,5% a.a. no último dia útil de novembro deste ano (gráfico 5.3).

Mais uma vez, a taxa média dos juros do crédito para as famílias com recursos livres subiu, configurando a quinta alta consecutiva em outubro de 2013, com 38,3 % a.a., conforme se observa no gráfico 5.4. Note-se que esta elevação está em conformidade com o aperto contínuo da taxa Selic, que também se fez sentir nas taxas de juros no mercado futuro (*swap* DI *versus* pré 360 dias).

O aumento da diferença entre a taxa de juros que os bancos pagam na captação de recursos e a que é cobrada na concessão de empréstimos vem crescendo significativamente, com o *spread* médio atingindo 18 pontos percentuais (p.p.) em outubro de 2013, na modalidade de recursos livres. O gráfico 5.5 indica que este *spread* bancário parece sofrer influência da taxa Selic, pois os dois têm apresentado um comportamento similar

GRÁFICO 5.3
Taxa referencial de *swap* DI x pré (mar./2013-nov./2013)

(Em % a.a.)



Fonte: Bolsa de Mercadorias e Futuro – Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (BM&F/Bovespa).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 5.4
Taxa média de juros para pessoa física – recursos livres e referenciais *versus* swap DI x pré com prazo de 360 dias (fev./2001-fev./2014)

(Em % a.a.)



Fonte: BM&F/Bovespa e BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 5.5

Spread em recursos livres versus meta Selic (mar./2011-nov./2013)

(Em p.p. e % a.a.)



Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

INADIMPLÊNCIA

A inadimplência – pagamentos em atraso maior que noventa dias – continuou caindo. A taxa mais acompanhada, a de pessoas físicas com recursos livres, registrou a quinta queda mensal consecutiva e caiu de 7,0% em setembro para 6,8% em outubro, sendo que, em outubro de 2012, estava em 8,1%. Esse comportamento ocorre apesar da elevação dos juros e dos *spreads*. Outro fator que influencia a inadimplência é o comprometimento da renda das famílias com o serviço das dívidas. Pelo gráfico 5.6, é possível perceber que a grande queda do nível de comprometimento iniciada em setembro de 2012 não se repetiu ao longo do ano de 2013. Depois de uma redução significativa de 1,1 p.p. em quatro meses (entre setembro de 2012 e janeiro de 2013), a queda registrada de fevereiro a outubro deste ano foi de aproximadamente 0,4 p.p. – ficando o nível de comprometimento praticamente estável em 21,5% desde abril.

A desaceleração da queda do nível de comprometimento vem sendo influenciada pelo aperto monetário iniciado neste ano, e o ciclo de alta nos juros poderá pressionar o comprometimento com o serviço da dívida, sobretudo a parcela que cabe aos juros. Na verdade, o nível de comprometimento com o pagamento do principal já vem caindo ao longo de 2013 e o comprometimento com o pagamento de juros, aumentando. O maior peso no comprometimento da renda das famílias com os juros *vis-à-vis* o menor peso com amortizações é mostrado no gráfico 5.7.

GRÁFICO 5.6

Comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida versus taxa de inadimplência para PF com recursos livres e referenciais (abr./2005-out./2013)

(Em % a.a.)

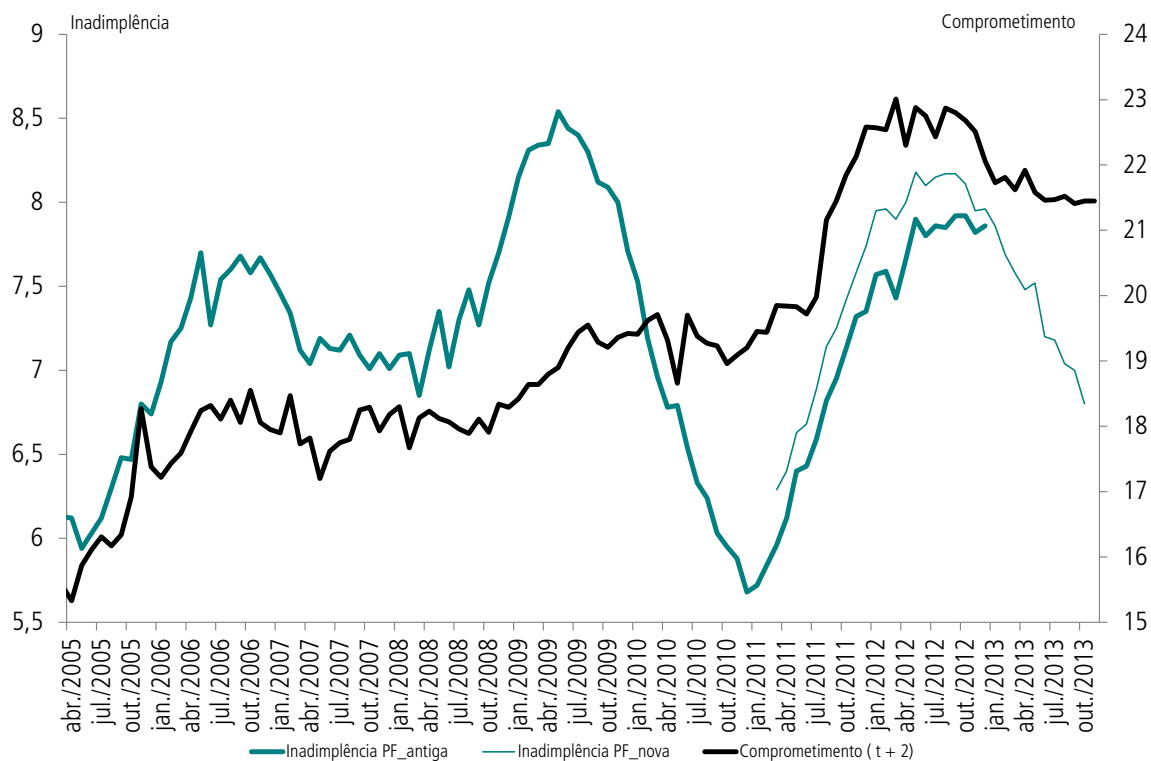
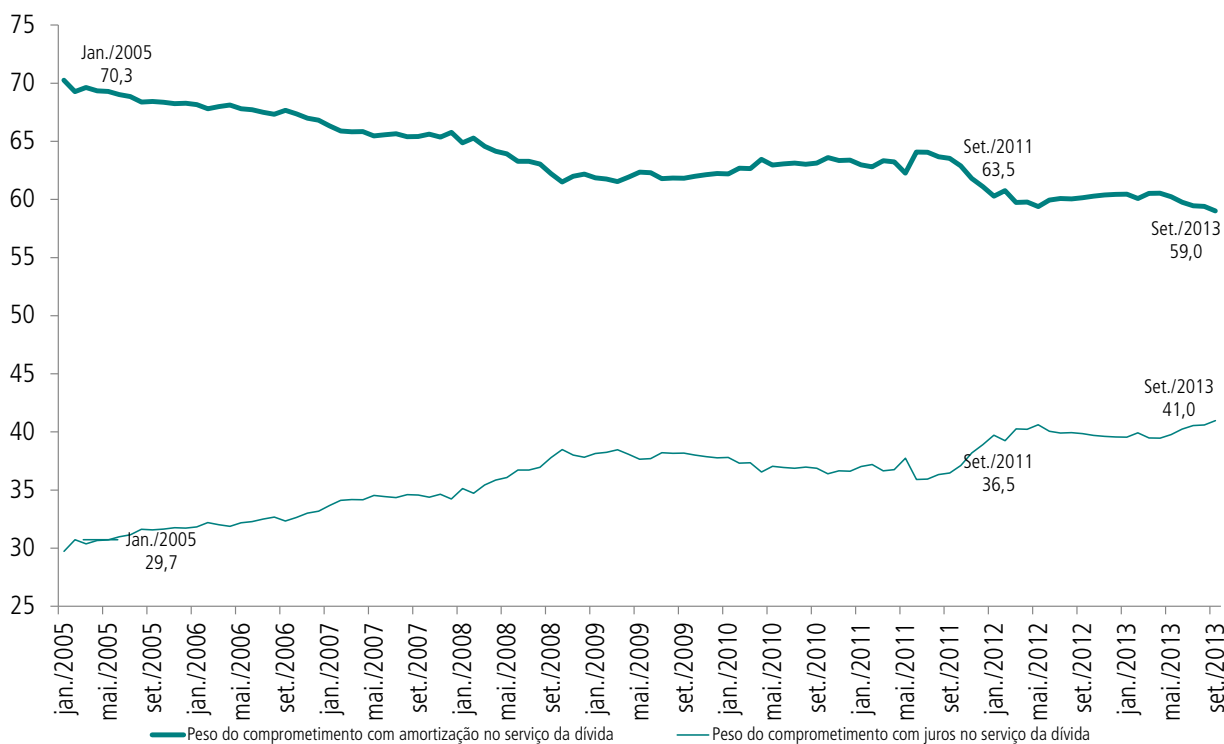


GRÁFICO 5.7

Participação dos juros e das amortizações no comprometimento da renda das famílias (jan./2005-set./2013)

(Em %)



A inadimplência também está relacionada ao desempenho do mercado de trabalho. A taxa de desemprego continua baixa e em queda, mas, nos últimos meses, há sinais de perda de dinamismo. Por exemplo, em outubro último, o pessoal ocupado caiu em relação a outubro de 2012. Outro fator, ainda, que influencia a inadimplência é a proporção de empréstimos com garantia, como os imobiliários, os consignados e os automobilísticos. Essa proporção vem subindo na modalidade pessoas físicas, mas, de julho a outubro, estabilizou-se em 61%. Os diversos aspectos aqui relacionados indicam uma tendência menos favorável dos níveis de inadimplência nos próximos meses, com possível interrupção de sua trajetória de queda.

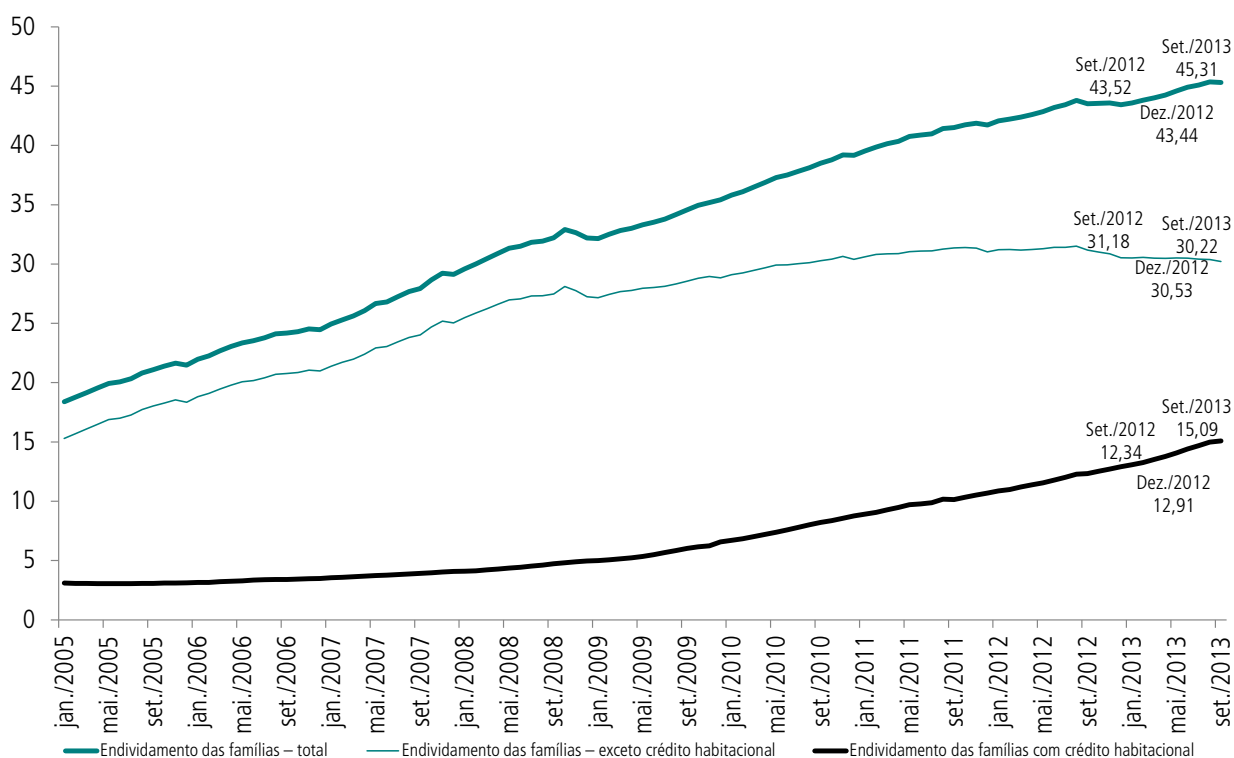
ENDIVIDAMENTO DAS FAMÍLIAS

O nível de endividamento das famílias continuou elevado em setembro de 2013, a despeito de uma ligeira queda na margem, passando de 45,4% em agosto para 45,3% em setembro, interrompendo oito meses seguidos de alta. Quando se observa somente o endividamento com crédito imobiliário, verifica-se que este atingiu seu maior patamar desde o início da divulgação da série (saindo de aproximadamente 3% da renda em janeiro de 2005 para 15% da renda em setembro deste ano). A maior exposição das famílias ao crédito habitacional mostrada no gráfico 5.8 indica um alongamento nos prazos de financiamentos, que, por terem valores altos, são financiados com prazos longos. De fato, o prazo médio das novas operações de crédito para o financiamento imobiliário de pessoa física aumentou nos últimos anos, passando de 308 dias em setembro de 2012 para 326 dias no mesmo mês deste ano.

GRÁFICO 5.8

Endividamento das famílias em relação à renda acumulada em doze meses (jan./2005-set./2013)

(Em % da renda acumulada nos últimos doze meses)



Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

EVOLUÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO

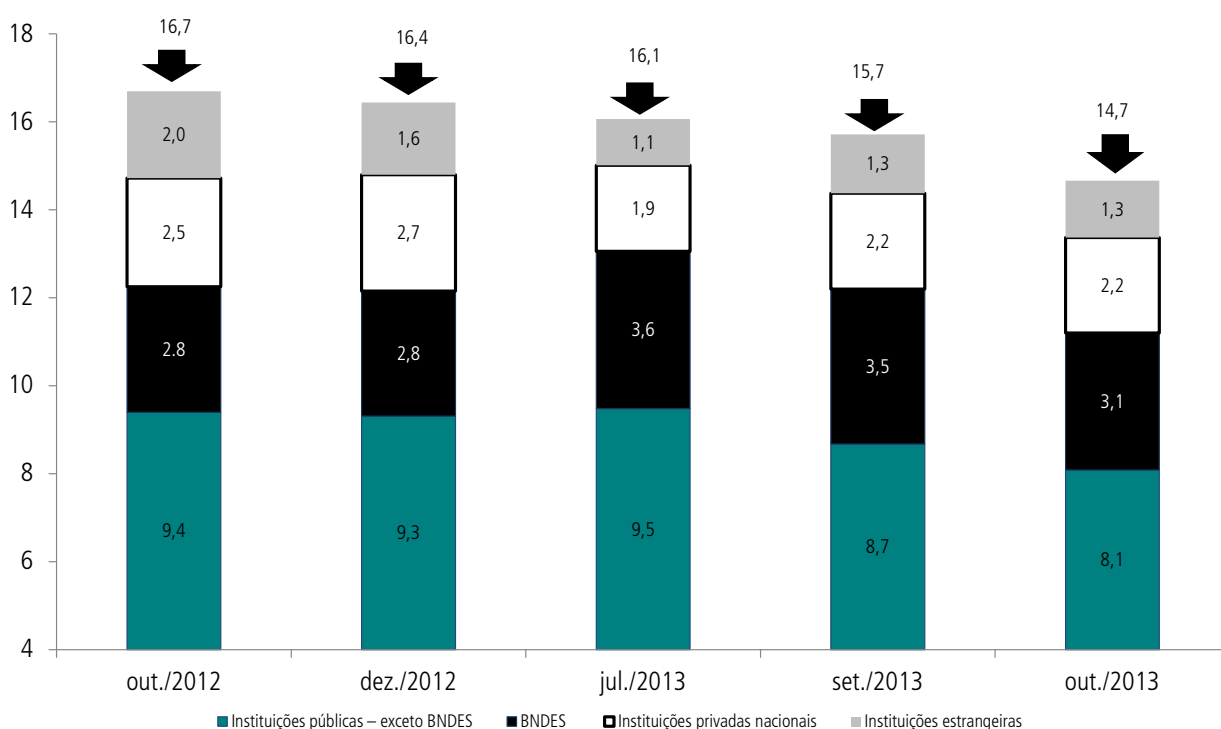
As operações de crédito do sistema financeiro apresentaram um saldo de R\$ 2,61 trilhões em outubro de 2013, com taxa de crescimento em doze meses de 14,7%, ficando 1 p.p. abaixo da taxa registrada no mês anterior. O menor ritmo de expansão do crédito no ano, que registrou média de 16,1%, frente à média de 17,6% em 2012, fez com que a proporção do saldo do crédito em relação ao produto interno bruto (PIB) sofresse uma pequena redução em outubro de 2013, registrando a razão de 55,4%, mas ainda superior ao do mesmo período de 2012 (52,4%).

A oferta de crédito pelos bancos públicos atingiu taxa de crescimento de 23,9% em outubro de 2013 ante outubro do ano passado, registrando desaceleração em relação ao mês anterior (26,1%), sendo a menor taxa desde fevereiro de 2012. As instituições privadas, somando nacionais e estrangeiras, que vinham registrando uma contribuição cada vez menor para a aceleração do crédito desde abril de 2011, voltaram a crescer em setembro de 2013, com contribuição de 3,5 p.p. (contra 3,2 no mês anterior), mantendo-se estável no mês seguinte (gráfico 5.9). A despeito do menor ritmo de expansão do crédito das instituições públicas, estas continuaram liderando a contribuição para o crescimento do saldo do sistema financeiro, colaborando com 11,2 p.p. em outubro de 2013, sendo aproximadamente 3 p.p. referentes à contribuição do BNDES – em especial, no crédito a PJ. As constantes diferenças na contribuição ao crescimento entre os dois tipos de instituição fazem com que o *market share* dos bancos públicos siga superando o dos bancos privados (50,7% contra 49,3% em outubro de 2013).

GRÁFICO 5.9

Contribuição ao crescimento do saldo de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) – por controle de capital (out./2012-out./2013)

(Mês/mês do ano anterior, em p.p.)



Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

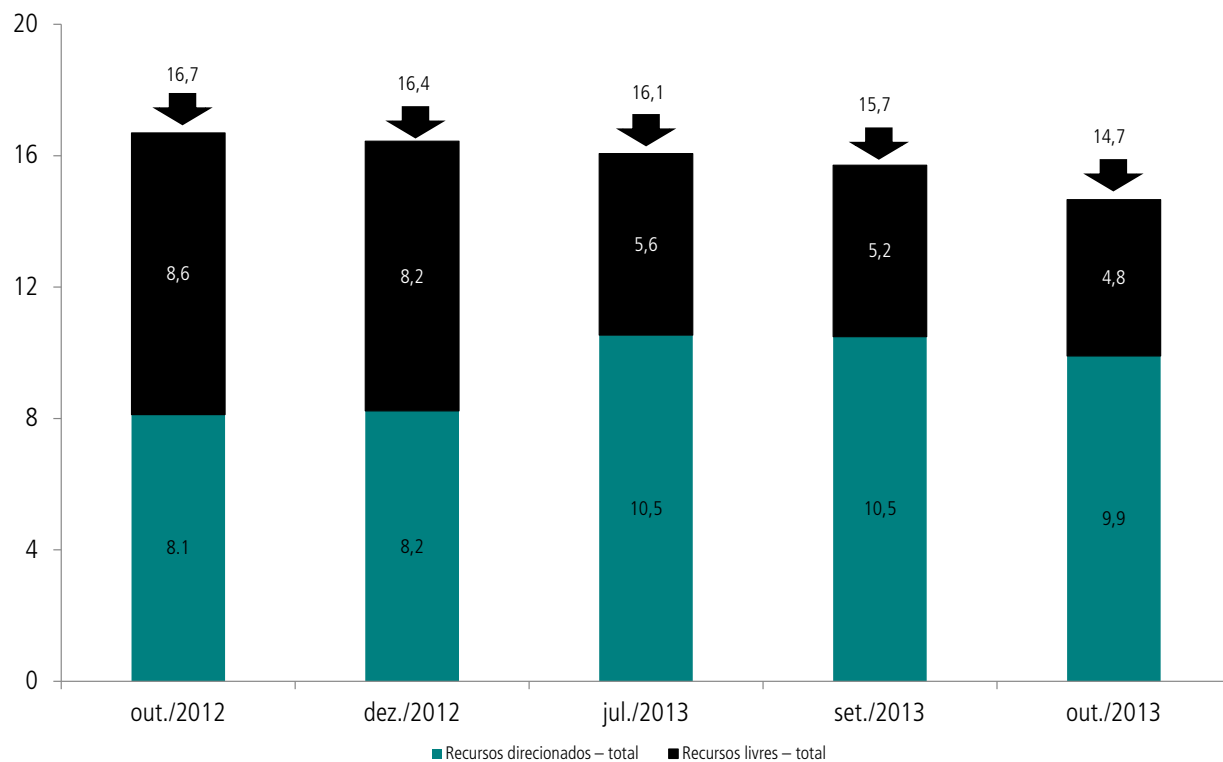
A intensificação da desaceleração do crescimento do crédito em outubro de 2013 se deveu, em grande medida, ao crédito direcionado. Este tipo de crédito vinculado, após atingir uma taxa de crescimento em doze meses de aproximadamente 27% em agosto de 2013 (a maior desde novembro de 2010), registrou

desaceleração nos dois meses subsequentes, atingindo em outubro deste ano taxa de crescimento de 24,6%. Porém, conforme é observado no gráfico 5.10, o crédito direcionado continuou a ser aquele que mais contribuiu para o crescimento do crédito do sistema financeiro em outubro de 2013, em comparação com o financiamento com recursos livres.

GRÁFICO 5.10

Contribuição ao crescimento do estoque de crédito do SFN: recursos livres versus recursos direcionados (out./2012-out./2013)

(Mês/mês do ano anterior, em p.p.)



Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Verificou-se que grande parte da desaceleração observada nos financiamentos direcionados é atribuída aos financiamentos do BNDES a PJ, visto que o crédito habitacional para PF continuou a apresentar taxas de crescimento significativas (34,5% em outubro de 2013). Desse modo, os financiamentos às empresas com recursos do BNDES registraram taxa de crescimento negativa no mês (-0,6%), e sua participação em relação ao saldo total do crédito, que já foi de quase 20% (agosto de 2010), reduziu-se para 18,7% em outubro de 2013. No gráfico 5.11, é observada essa desaceleração recente da taxa de crescimento do crédito do BNDES a PJ, em especial como consequência do modesto crescimento do capital de giro, que caiu para 4,9% em outubro último.

O crédito com recursos livres seguiu em desaceleração e cresceu, em doze meses, apenas 8% em outubro, contra um crescimento de 14% no mesmo mês em 2012. Como é possível observar no gráfico 5.10, em outubro de 2013 a contribuição do crédito com recursos livres para o crescimento do crédito do sistema financeiro foi de 4,8 p.p., contribuindo menos que no mês imediatamente anterior e quase a metade da contribuição em outubro de 2012. Este menor ritmo de crescimento se deu tanto para as empresas quanto para as famílias, estas em menor escala. O aperto creditício nesta modalidade de crédito ocorre desde o final do ano passado e tem como grande destaque negativo o crédito para PJ, em especial o crédito para capital de giro, que, desde novembro de 2012, vem registrando sucessiva desaceleração em sua taxa de crescimento, saindo de 18,7% para 7% em outubro de 2013. Pelo lado

das pessoas físicas, o crédito rotativo¹ atingiu a maior taxa de crescimento da série em setembro de 2013 (14,1%), mostrando relativa estabilidade em outubro deste ano. A explicação para a grande demanda por este tipo de crédito está associada à greve bancária iniciada em setembro, que durou até meados de outubro, já que este tipo de financiamento não depende do funcionamento da rede bancária.

GRÁFICO 5.11

Taxa de crescimento do saldo de crédito do BNDES para PJ: total *versus* capital de giro (abr./2008-out./2013)

(Mês/mês do ano anterior, em %)



Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

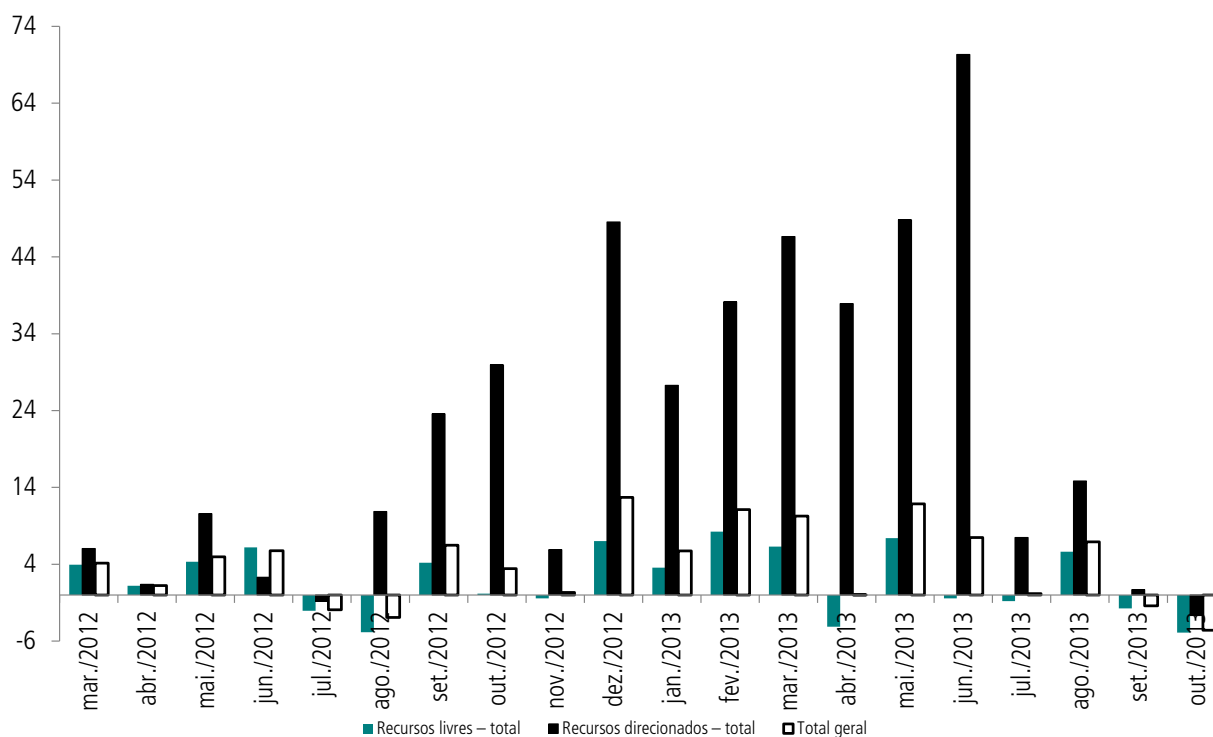
Considerando somente as novas liberações de crédito, a desaceleração observada nas concessões é ainda mais forte que aquela ocorrida no saldo. A média diária das concessões caiu significativamente em outubro, saindo de uma queda de 1,4% em setembro de 2013 para queda de 4,6 % no mês seguinte (taxa de crescimento real em doze meses). Nestes últimos meses, a taxa de crescimento negativa do crédito pode ter se acentuado devido à greve nos bancos, que começou em 19 de setembro e terminou em 11 de outubro. No gráfico 5.12, pode-se observar que, em termos de taxa de crescimento real da média diária, houve variação negativa tanto para os recursos livres quanto para os direcionados, estes últimos com queda mais intensa.

O financiamento do BNDES para PJ foi a modalidade que mais contribuiu para as taxas de crescimento negativas da média diária das concessões dos financiamentos direcionados. A contribuição do BNDES, que tinha sido, na média, de 16,4 p.p. no trimestre encerrado em julho, passou nos três meses seguintes para uma contribuição de 0,8 p.p. Em consonância com o que foi observado no saldo, o financiamento de capital de giro do BNDES teve grande peso negativo na menor oferta de crédito do banco estatal. No financiamento às famílias, o crédito imobiliário manteve sua contribuição positiva no ano, porém num ritmo mais gradual em outubro de 2013 que o registrado no mesmo período de 2012 (tabela 5.1).

1. Este subconjunto do crédito com recursos livres para PF inclui as modalidades cheque especial, cartão de crédito rotativo e cartão de crédito-compras à vista.

GRÁFICO 5.12
Média diária das concessões de crédito (mar./2012-out./2013)

(Valores deflacionados pelo IPCA, mês/mês do ano anterior, em %)



Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

TABELA 5.1
Contribuição ao crescimento em relação às novas concessões, em média diária, de crédito do SFN: principais modalidades (out./2012-out./2013)
 (Mês/mês do ano anterior, em p.p.)

Período	Concessões média diária direcionado				Concessões média diária livre				
	PF	Financiamento imobiliário (PF)	PJ	BNDES (PJ)	PF	Crédito Pessoal	Cartão de Crédito	PJ	Capital de giro
Out./2012	16,3	9,0	20,7	9,6	2,2	1,0	2,0	3,4	3,4
...
Dez./2012	18,1	6,8	39,1	37,5	8,0	0,6	6,6	5,2	2,3
...
Set./2013	6,9	4,5	-0,3	-1,7	3,5	0,7	2,1	0,5	-2,3
Out./2013	4,6	2,6	-1,6	-0,8	1,7	0,0	1,6	-1,0	-2,6

Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

No crédito com recursos livres, o desempenho da taxa de crescimento da média diária das novas concessões em outubro de 2013 (taxa negativa de aproximadamente 5%) ampliou a performance negativa verificada no mês anterior, em que a modalidade apresentou taxa negativa de 2%, conforme mostra o gráfico 5.12. Mais uma vez, os desembolsos para PJ com recursos livres registraram taxas de crescimento em doze meses negativas, a quinta consecutiva, ficando em -7,5 % em outubro de 2013. Este desempenho ruim é atribuído à variação na média diária das concessões de capital de giro, que tem o maior peso e

caiu 18,5% neste mesmo período (após cair 18,4% no mês anterior), o que, por sua vez, estaria ligado à menor confiança dos empresários em relação à recuperação da economia.²

No que tange ao crédito livre para PF, depois de registrar no ano taxas de crescimento positivas (em média diária das novas concessões), observou-se desaceleração em setembro de 2013 (saindo de 14,2% em agosto de 2013 para 1,3% no mês seguinte) e taxa negativa em outubro deste ano de 2,3%. Esse comportamento negativo foi generalizado entre vários segmentos do crédito às famílias, sendo importante notar a queda acentuada da taxa de crescimento, que se tornou negativa em outubro (-0,2%), depois de atingir uma média no ano expressiva: excluindo outubro, o crescimento médio foi de 15,2% de janeiro a setembro de 2013.

A tabela 5.1 mostra as modalidades que mais contribuíram para a taxa de crescimento das novas concessões de crédito do SFN em relação ao mesmo mês do ano anterior, em média diária, tanto em recursos direcionados quanto em livres. O crédito não consignado – contrariamente ao consignado, que segue crescendo, embora a taxas decrescentes – foi a modalidade que mais contribuiu para essa variação negativa, registrando taxa de -6,5% em outubro de 2013. Na tabela 5.1, é possível observar que a contribuição ao crescimento da média diária das novas concessões de crédito pessoal foi praticamente nula neste período. Se, por um lado, o desempenho da oferta de crédito desta modalidade que se enquadra em não rotativo não foi exitoso, por outro, os créditos rotativos, como cartão de crédito (à vista e rotativo) e cheque especial, mantiveram taxas de crescimento positivas, mas decrescentes, em outubro de 2013 (5,9% e 1%, respectivamente). A contribuição do cartão de crédito ao crescimento das novas concessões de crédito, em média diária, para os recursos livres, foi de 9,7 p.p. no trimestre encerrado em outubro. Este comportamento do crédito rotativo parece refletir o fato de que, quando cai o crédito não rotativo, os devedores buscam socorro neste tipo de empréstimo de “emergência”.

BOX 5.1

Estudos recentes do Fundo Monetário Internacional (FMI) e da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) sobre crédito no Brasil

Recentemente, o FMI e a OCDE divulgaram estudos sobre a economia brasileira. No caso do FMI, os artigos compõem a documentação que a instituição produz por ocasião da visita periódica que uma equipe faz a cada país-membro. No caso da OCDE, embora o Brasil não seja membro, é um dos estudos que a organização faz também periodicamente sobre uma grande variedade de países. Em ambos os casos, são estudos com embasamento técnico e bastante respeitados. Aqui destacamos as partes desses estudos que abordam a questão do crédito no Brasil.

Um dos artigos da equipe do FMI¹ investiga se o canal de transmissão da política monetária através do crédito dos bancos privados foi enfraquecido durante o último ciclo de afrouxamento, isto é, ao longo de 2012. A questão advém do fato de os empréstimos concedidos pelos bancos não terem crescido tanto quanto se poderia esperar com a forte redução da taxa de juros básica da economia. A análise usa dados em painel com informações de empréstimos por bancos privados e conclui que a transmissão da política monetária através dos volumes de empréstimo não foi prejudicada. A diminuição dos empréstimos pelos bancos privados parece estar relacionada a fatores de oferta e demanda, assim como à rápida expansão dos empréstimos dos bancos públicos.

Outro artigo publicado pelo FMI sobre crédito² explora a contribuição do crescimento do crédito e da sua composição – divisão entre crédito às empresas, ao consumidor e imobiliário – ao crescimento econômico no Brasil e em outros mercados emergentes. Usa dois modelos: um painel de países e um vetor autorregressivo com variáveis exógenas (VARX) para o Brasil. Encontra impacto significativo do crescimento do crédito sobre o crescimento do PIB, com o crédito às empresas tendo o maior impacto, através do investimento. Assim, a composição do crédito faz diferença para o impacto sobre o crescimento do PIB em mercados emergentes não asiáticos. Especificamente, um choque de 1 desvio-padrão (d.p.) no crédito às empresas gera aumento de 0,4 p.p. no crescimento do PIB, ao passo que um choque de 1 d.p. no crédito ao consumidor leva a um aumento de apenas 0,25 p.p. no crescimento do PIB.

O modelo específico para o Brasil confirma a maior importância do crédito às empresas: um choque de 1 d.p. (13 p.p.) no crédito às empresas leva ao aumento de 4,0 p.p. no crescimento do investimento e de 0,9 p.p. no crescimento do PIB, enquanto um choque de 1 d.p. (12 p.p.) no crédito ao consumidor causa aumento de 1,0 p.p. no crescimento do consumo e 0,6 p.p. no crescimento do PIB.

A decomposição histórica do modelo VARX para o Brasil permite concluir que os créditos às empresas e ao consumidor têm desempenhado papéis não desprezíveis no crescimento do PIB, com, novamente, mais relevância para o crédito às empresas. A análise também confirma que o país é fortemente influenciado por choques externos, como em preços de commodities, na aversão global ao risco (índice VIX)³ e no crescimento mundial (PIB da OCDE). O investimento tem sido influenciado principalmente por fatores externos, parcialmente refletindo a baixa poupança interna e a dependência de financiamento externo.

(Continua)

2. O Índice de Confiança da Indústria, da Fundação Getúlio Vargas (ICI/FGV), registrou a quinta queda consecutiva mensal, atingindo 97,9 pontos com ajuste sazonal em outubro de 2013

(Continuação)

Finalmente, o estudo da OCDE destaca a forte expansão do crédito ocorrida no Brasil, que praticamente dobrou nos últimos oito anos como proporção do PIB. Mesmo assim, o nível atual, de aproximadamente 55% do PIB, ainda é baixo em comparações internacionais. O estudo também observa que a inadimplência permaneceu estável (e abaixo das provisões para perdas), apesar do aumento do comprometimento da renda das famílias. O endividamento das famílias tem crescido e está em 44% da renda anual, ao passo que a razão serviço da dívida/renda, de 21%, supera a dos Estados Unidos e a de vários países da América Latina. Isso seria explicado por razões como juros altos e maturidade curta.

A exposição do sistema financeiro a choques externos foi reduzida devido à acumulação de reservas internacionais e restrições sobre passivos externos. Os indicadores bancários de capitalização, rentabilidade, exposição cambial e provisões para perdas estão em linha com as recomendações internacionais. O estudo ainda chama a atenção para o fato de que os preços dos imóveis têm subido cerca de 12% a.a. e recomenda que os riscos para o sistema financeiro e as contas públicas associados à forte expansão do crédito devem ser monitorados, pois episódios de crise no sistema financeiro têm sido frequentemente precedidos de expansão rápida do crédito.

Por fim, cita o forte crescimento do crédito concedido pelo Banco do Brasil (BB) e pela Caixa Econômica Federal (CAIXA), lembrando que a Moody's rebaixou a CAIXA em março de 2013 em virtude do enfraquecimento de sua estrutura de capital e por ter sido usada pelo governo para estimular a atividade econômica. A capitalização e a inadimplência do BB e da CAIXA, entretanto, estão em linha com as dos demais bancos, mas as autoridades devem monitorar isso com cuidado, segundo o relatório.

Notas: ¹ Monetary transmission in Brazil—has the credit channel changed?, de Mercedes Garcia-Escribano. IMF Country Report No. 13/313. BRAZIL 2013 ARTICLE IV CONSULTATION Selected Issues. October 2013.

² *Credit in Brazil: contribution to growth in recent years*, de Mercedes Garcia-Escribano and Fei Han. IMF Country Report No. 13/313. BRAZIL 2013 ARTICLE IV CONSULTATION Selected Issues. October 2013.

³ Índice de volatilidade da Bolsa de Opções de Chicago.

6 FINANÇAS PÚBLICAS

A rápida redução do *superavit* primário do setor público consolidado no biênio 2012-2013 é certamente o fato estilizado mais impressionante da dinâmica recente das finanças públicas brasileiras (gráfico 6.1). De acordo com dados do Banco Central do Brasil (BCB), o *superavit* acumulado nos últimos doze meses atingiu 1,44% do produto interno bruto (PIB) em outubro passado, o menor valor desde novembro de 2009 e que contrasta fortemente com os 3,7% do PIB verificados em julho de 2011.

GRÁFICO 6.1

Superavit primário do setor público consolidado (exclusive Petrobras e Eletrobras) acumulado em doze meses e dividido pelo PIB acumulado em doze meses (dez./2002-ago./2013)



Fonte: BCB e Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

A atenuação do esforço fiscal dos governos fica ainda mais evidente quando se considera que o total das receitas federais com concessões, dividendos, Fundo Soberano do Brasil (FSB) e Cessão Onerosa de Exploração de Petróleo (uma *proxy* imperfeita das receitas não recorrentes da União) subiu bastante em anos recentes e já responde por mais da metade do *superavit* primário do setor público consolidado como um todo. Este número deve, inclusive, aumentar até o final do ano, em virtude das receitas obtidas com a concessão do campo petrolífero de Libra. Mais precisamente, o Decreto de Programação Orçamentária nº 8.143, de 22 de novembro de 2012, projeta uma arrecadação federal com concessões e permissões da ordem de R\$ 18 bilhões no sexto bimestre de 2013, contra R\$ 7 bilhões arrecadados nos dez primeiros meses do ano. E o número aumentaria ainda mais se as receitas arrecadadas pelo governo federal com programas de refinanciamento de dívidas tributárias fossem acrescentadas à *proxy* de receitas não recorrentes em questão. De acordo com dados da Secretaria da Receita Federal (RFB), a arrecadação com estes programas já havia atingido, em novembro, R\$ 20,4 bilhões – catapultada pela reabertura do chamado “REFIS da crise” implementada pela Lei nº 12.865, de 10 de outubro de 2013 – e pode aumentar até o final do ano, uma vez que o programa é válido até 31 de dezembro de 2013.

A lógica de programas de refinanciamento de dívidas tributárias é simples. Trata-se de abrir espaço para que empresas resolvam de modo amigável passivos tributários incorridos em tempos difíceis e/ou desistam de litígios judiciais com a RFB. Daí a possível caracterização destas receitas como não recorrentes – posto que, em princípio, não seriam arrecadadas (no curto prazo, pelo menos) sem a abertura do programa e deixarão de ser com o fechamento deste último. Dito isto, parece justo afirmar que ambos, o *timing* das medidas e as condições vantajosas do programa – que foi lançado em 2009 como parte da resposta do governo brasileiro à crise internacional –, indicam a intenção do governo federal de reforçar o caixa ainda em 2013, como forma de garantir o cumprimento da sua parte da meta de *superavit* primário prevista para o ano. Este diagnóstico é reforçado pelas análises apresentadas a seguir dos números “acima da linha” da União federal e dos governos subnacionais.

O DETALHE “ACIMA DA LINHA” DO *SUPERAVIT* PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL

As tabelas 6.1 e 6.2 apresentam os números mais importantes da evolução recente das receitas e das despesas primárias da União federal. O gráfico 6.2, por sua vez, ilustra o descompasso ora vigente entre as taxas de crescimento das variáveis em questão.

TABELA 6.1

Desempenho das receitas primárias federais totais e desagregadas por componentes – taxa de crescimento dos valores reais, deflacionados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), em relação ao mesmo trimestre do ano anterior

Período (em trimestre)	Receitas primárias federais totais	Salários (IRRF ¹ trabalho + salário educação + previdência)	Lucros (CSLL ² + IRPJ ³)	Produção (Cofins ⁴ + PIS ⁵ / PASEP ⁶ + IPI ⁷)	Importação	Operações financeiras (CPMF ⁸ + IOF ⁹)	Dividendos, concessões, FSB e Petrobras	Outras
2011/2	13,47	9,33	12,26	7,80	17,37	21,58	32,91	23,85
2011/3	-3,07	8,51	21,78	8,99	14,35	18,90	-83,29	21,60
2011/4	2,92	6,53	-2,10	-6,64	21,66	2,24	-27,91	18,90
2012/1	7,55	7,32	13,49	0,96	11,24	15,04	46,04	5,50
2012/2	-0,99	7,18	-6,84	4,07	16,84	-7,80	-61,61	-5,83
2012/3	-1,90	4,71	-19,48	1,17	10,66	-18,25	61,20	-12,06
2012/4	6,89	4,40	-0,11	3,62	4,50	-16,00	330,52	-6,42
2013/1	-2,24	0,85	-1,00	2,11	11,23	-17,62	-81,09	-6,19
2013/2	4,39	4,97	9,30	2,55	8,87	-10,54	156,12	-5,87
2013/3	2,58	4,29	0,50	0,33	15,98	-8,27	-13,39	9,79

Fonte: STN.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Notas: ¹ Imposto de Renda Retido na Fonte.

² Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.

³ Imposto de Renda – Pessoa Jurídica.

⁴ Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social.

⁵ Programa de Integração Social.

⁶ Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público.

⁷ Imposto sobre Produtos Industrializados.

⁸ Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira.

⁹ Imposto sobre Operações Financeiras.

TABELA 6.2

Desempenho das despesas primárias federais totais e desagregadas por componentes (taxa de crescimento dos valores reais, deflacionados pelo IPCA, em relação ao mesmo trimestre do ano anterior)

Período (em trimestre)	Despesa primária federal total (exclui FSB e capitalização da Petrobras)	Transferências obrigatórias a estados e municípios	Pessoal e encargos sociais	Transferências às famílias	Subsídios e subvenções econômicas	PAC ¹ e demais investimentos	Outras despesas de custeio e capital	Outras despesas de custeio e capital (exclui PBF ¹ e PAC ² e demais investimentos)
2011/2	7,03	14,68	12,68	8,61	16,14	4,38	-0,29	-4,39
2011/3	1,26	10,88	-0,02	5,00	54,38	-10,05	-5,57	-6,87
2011/4	4,13	13,64	-4,26	4,43	65,92	6,52	10,01	10,44
2012/1	5,81	3,99	-2,35	8,05	57,41	23,94	8,64	1,76
2012/2	7,63	2,50	-2,47	8,70	23,04	40,84	14,90	5,54
2012/3	5,11	-3,99	-1,15	7,68	-71,38	9,83	10,73	10,19
2012/4	3,49	-3,68	-0,28	6,34	-12,63	-13,63	4,25	12,35
2013/1	4,88	0,27	-2,06	9,08	-36,26	5,48	8,47	8,20
2013/2	7,09	-4,48	4,13	7,51	-12,67	-5,50	10,80	18,57
2013/3	8,04	7,69	4,11	5,84	129,36	5,22	7,45	8,48

Fonte: STN.

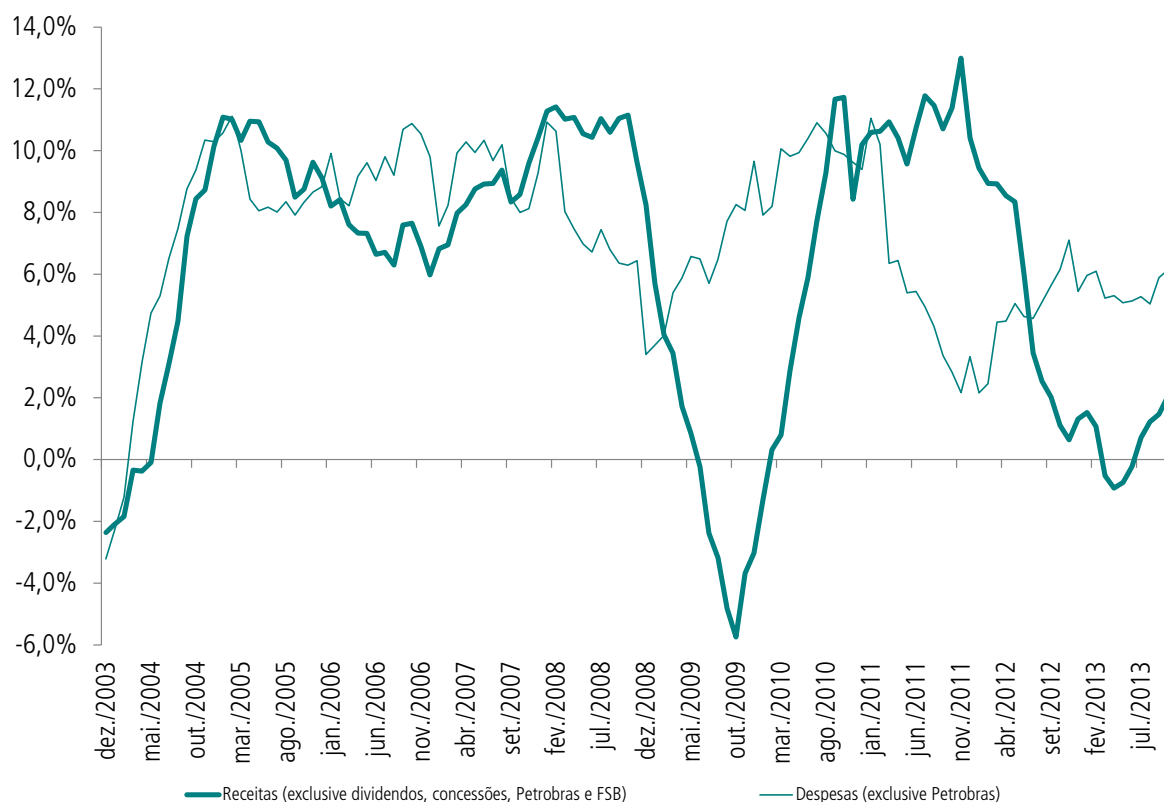
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Notas: ¹ Programa de Aceleração do Crescimento.

² Programa Bolsa Família.

GRÁFICO 6.2

Taxas de crescimento reais – deflacionadas pelo IPCA – das receitas e das despesas primárias da União acumuladas em doze meses (exclusive dividendos, concessões, FSB e capitalização da Petrobras) (dez./2003-jul./2013)



Fonte: STN.

Elaboração: Ipea/Di mac/Gecon.

Tomados em conjunto, os dados das tabelas 6.1 e 6.2 e do gráfico 6.2 deixam claros os motivos pelos quais o *superavit* primário da União federal (incluindo BCB) caiu de 2,25% do PIB no final de 2011 para 1,14% do PIB registrado em outubro último – a saber, a rápida queda verificada na taxa de crescimento real da receita primária exclusive dividendos, concessões, FSB e Cessão Onerosa de petróleo (de pouco mais de 10% em 2011 para pouco mais de 1% em 2012) e a moderada elevação do ritmo de crescimento real das despesas primárias exclusive capitalização da Petrobras (de 3,3% em 2011 para 5,44% em 2012).

Os dados deixam claro, além disso, que os principais vetores de redução nas receitas têm sido as quedas nas taxas de crescimento da arrecadação dos tributos incidentes sobre os lucros e as operações financeiras, ainda que reduções importantes tenham sido verificadas também no crescimento da arrecadação dos tributos incidentes sobre a produção e sobre a folha de pagamentos. Em grande medida, estas reduções foram devidas às várias desonerações promovidas pelo próprio governo que, conforme discutido em detalhe na última *Carta de conjuntura*, afetaram negativamente a arrecadação do PIS/Cofins e (principalmente) IPI e IOF e a arrecadação da previdência. Mas seria ingênuo desconsiderar o papel jogado pela desaceleração da atividade econômica em 2012 – notadamente sobre a arrecadação dos tributos incidentes sobre os produtos (exclusive IPI) e sobre os lucros. Não surpreende, assim, a gradual retomada do crescimento das receitas primárias da União verificada ao longo de 2013 – ano marcado por moderada aceleração da atividade econômica.

Uma análise mais profunda da evolução desagregada dos gastos da União evidencia, por seu turno, que as rubricas “transferências às famílias” e (mais recentemente) as “outras despesas de custeio e capital”, exclusive o PBF e o PAC e demais investimentos, têm sido as principais responsáveis pela manutenção da taxa de crescimento das despesas primárias da União na casa dos 6% ao ano (a.a.) em termos reais. As causas do crescimento das despesas com transferências às famílias – uma clara prioridade do governo (tabela 6.3) – são bem conhecidas e incluem a política de aumentos reais do salário mínimo (SM) e de ampliação do número de benefícios de prestação continuada (BPCs) – previsto na Lei Orgânica de Assistência Social (Loas). Incluem, ainda, a crescente taxa de formalização e a (indesejável) alta taxa de rotatividade do mercado de trabalho – responsáveis pelo crescimento dos gastos com o seguro desemprego e o abono salarial. O anúncio recente pelo governo federal de medidas para conter as despesas e coibir abusos nestes dois últimos programas é, assim, bastante compreensível. Já o crescimento das “outras despesas de custeio e capital” exclusive PBF, PAC e demais investimentos é um fenômeno mais complexo, mas há evidências de que estejam associadas a aumentos nos gastos da União federal com repasses de recursos para estados e municípios na área da saúde (principalmente) e educação.

Registre-se, por fim, o significativo esforço que tem sido feito pela União federal no sentido de conter o crescimento das despesas com pessoal e encargos sociais. E o desempenho ainda pouco expressivo dos investimentos federais em 2013 – notadamente quando excluídas as despesas com o Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV).

TABELA 6.3

Desempenho das transferências federais às famílias (exclusivo de servidores inativos) totais e desagregadas por componentes (taxa de crescimento dos valores reais, deflacionados pelo IPCA, em relação ao mesmo trimestre do ano anterior)

Período (em trimestre)	Transferência às famílias (1)+(2)+(3)+(4)	Benefícios do RGPS ¹ (1)	Abono e seguro-desemprego (2)	Benefícios da Loas e RMV ² (3)	PBF (4)
2011/2	8,61	9,04	-0,26	5,83	20,92
2011/3	5,00	2,71	14,66	4,05	20,98
2011/4	4,43	3,65	3,05	4,59	22,87
2012/1	8,05	6,90	5,98	11,95	25,16
2012/2	8,70	7,43	19,37	12,84	7,88
2012/3	7,68	7,26	4,96	12,54	16,57
2012/4	6,34	5,45	6,38	7,85	19,13
2013/1	9,08	7,52	21,69	6,85	18,36
2013/2	7,51	6,50	8,56	10,67	17,03
2013/3	5,84	5,48	7,00	7,31	6,31

Fonte: STN.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Notas: ¹ Regime Geral de Previdência Social.

² Renda Mensal Vitalícia.

OS DADOS DOS GOVERNOS SUBNACIONAIS E AS MUDANÇAS RECENTEMENTE APROVADAS NAS LEIS DE DIRETRIZES ORÇAMENTÁRIAS DE 2013 E 2014

Os governos subnacionais – e mais especificamente os estados brasileiros (incluindo o Distrito Federal) – têm cumprido um papel importante na redução do *superavit* primário do setor público consolidado verificada no biênio 2012-2013 (gráfico 6.3). Na última *Carta de conjuntura*, notou-se que em 2012 este fenômeno esteve diretamente relacionado ao rápido crescimento das despesas dos estados com pessoal e encargos sociais (tabela 6.4). Com efeito, as receitas primárias/tributárias estaduais cresceram, em termos reais, bem mais rapidamente do que as “outras despesas correntes” e do que (as despesas “liquidadas” com) os investimentos no ano passado.

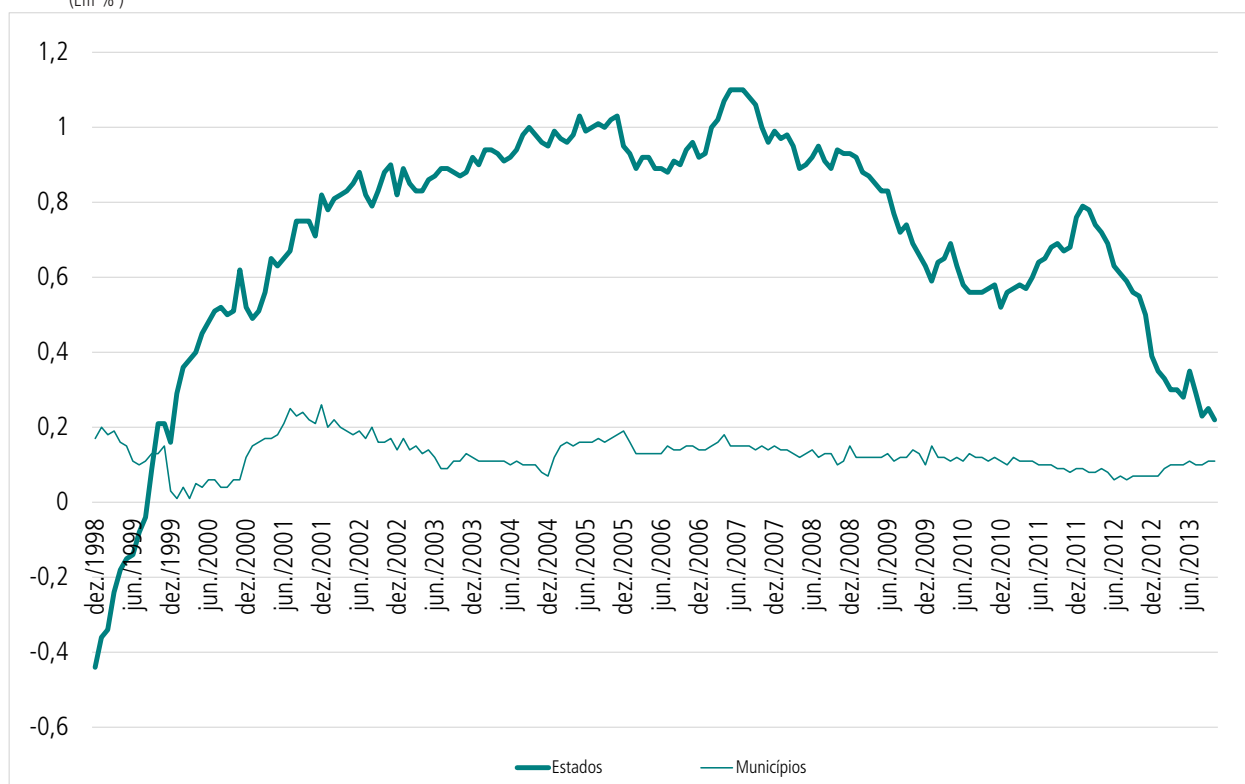
Dados preliminares dos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária (RREOs) dos governos estaduais sugerem um quadro mais preocupante neste ano. Com efeito, e ao contrário dos dois anos anteriores, em 2013 a arrecadação tributária – notadamente a do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), de longe o maior tributo estadual –, tem crescido pouco enquanto as despesas dos estados com investimentos têm crescido muito (tabela 6.4). Ambos os fenômenos, e a manutenção do crescimento das despesas com pessoal e encargos sociais no patamar de 14% a.a. em termos reais, explicam a continuidade da trajetória de queda do *superavit* primário dos estados ao longo de 2013 – que teria sido ainda maior não fosse a considerável redução (5,66%) verificada na rubrica “outras despesas correntes”.

Não surpreende, neste contexto, que o governo federal tenha se esforçado para aprovar no Congresso Nacional normas que o desobrigam de compensar as metas de *superavit* primário não atingidas pelos governos subnacionais. Este ponto já constava do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2014 enviado pelo governo ao Congresso em maio e aprovado no final de novembro último. Mas passa a valer em 2013 com a sanção pela presidenta da República do Projeto de Lei (PL) nº 1/2013 aprovado pelo Congresso Nacional que altera a LDO de 2013 (Lei nº 12.708 de 2012) nesta direção.

GRÁFICO 6.3

Superavit primário dos estados e dos municípios brasileiros (inclusive empresas estatais, acumulado nos últimos doze meses do PIB) (dez./1998-ago./2013)

(Em %)



Fonte: BCB.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Os dados do gráfico 6.3 e da tabela 6.4 ajudam a explicar, ainda, a decisão do governo de postergar para 2014 a votação, no Senado Federal, do PL complementar que altera o indexador usado na correção das dívidas de estados e municípios com a União – projeto este que fora aprovado na Câmara dos Deputados em outubro passado. A popularidade da proposta em ambas as casas do Congresso Nacional tem uma explicação simples: o projeto diminui os encargos financeiros dos estados e das grandes prefeituras brasileiras possibilitando, desta forma, a expansão do gasto primário dos governos subnacionais.

Seja como for, e a despeito da aparente tranquilidade da série do *superavit* primário dos municípios (gráfico 6.3), o fato é que o quadro das finanças públicas subnacionais inspira cuidados. Conquanto o crescimento das despesas de investimento e o controle dos gastos correntes exclusive pessoal dos governos estaduais sejam notícias a serem comemoradas, é difícil não ver com alguma apreensão o crescimento recente dos gastos com pessoal e do endividamento – isto é, do aumento das receitas provenientes de “operações de crédito” – destes governos.

TABELA 6.4

Itens selecionados de receitas e despesas primárias dos estados – crescimento real (IPCA) do valor acumulado até o quarto bimestre do ano contra igual período do ano anterior (2009-2013)

	2009	2010	2011	2012	2013
Receita primária total (%)	0,03	12,09	3,69	5,21	1,89
Receita tributária = (3+4+5+6) (%)	-3,06	12,74	4,12	4,68	1,23
IRRF (3) (%)	-4,91	22,93	5,71	10,20	7,97
IPVA ¹ (4) (%)	5,94	2,01	5,47	5,84	-0,55
ICMS ² (5) (%)	-4,96	15,54	3,95	3,92	0,33
Outras tributárias (6) (%)	8,35	-7,36	3,34	-0,47	7,22
Transferências correntes recebidas ³ (%)	2,80	6,05	6,40	1,00	0,16
Memo 1: cota-parte FPE ³ (%)	-11,07	3,63	28,33	-3,49	0,20
Despesas com pessoal e encargos sociais	3,36	7,17	7,25	14,16	14,04
Despesas de investimento	23,23	70,99	-42,06	1,32	28,75
Outras despesas correntes	6,83	12,54	2,36	3,48	-5,66
Despesa total (inclusive RAPs ⁴)	7,02	13,24	1,17	8,22	6,46
memo 2: (receitas com operações de crédito (%))	283,59	44,15	-60,33	113,11	167,18

Fonte: RREOs dos vários estados em vários bimestres.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Notas: ¹ Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores.

² Imposto sobre Operações relativas à Circulação de Mercadorias e sobre Prestação de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação.

³ Fundo de Participação dos Estados.

⁴ Restos a pagar.

UM BREVÍSSIMO PANORAMA DA EVOLUÇÃO DAS DÍVIDAS LÍQUIDAS DO SETOR PÚBLICO E BRUTAS DO GOVERNO GERAL NO ÚLTIMO TRIMESTRE

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) fechou o mês de outubro de 2013 no patamar de 35,1% do PIB – registrando alta de 1,3 ponto percentual (p.p.) do PIB em relação ao mínimo registrado em agosto. Crucial para este resultado foi o impacto da valorização do real ocorrida em setembro e outubro (período no qual o dólar caiu de R\$ 2,37 para R\$ 2,20) sobre o valor das reservas internacionais brasileiras – que sozinha aumentou a DLSP em cerca de R\$ 54 bilhões nos dois meses em questão. É natural supor, entretanto, que grande parte deste aumento tenha sido revertida já em novembro, com a subida do dólar para a casa de R\$ 2,32. Não se antevê um quadro de piora significativa desta variável no curto prazo.

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), por seu turno, tem se mantido em torno de 59% do PIB ao longo de todo o ano. O crescente acúmulo de operações compromissadas – que saltaram de cerca de 3,3% do PIB em 2006 para 14,4% do PIB em outubro último – tem impedido que a DBGG acompanhe a trajetória de queda da DLSP (e da dívida mobiliária pública em mercado e da dívida externa pública). Como se sabe, estas operações foram feitas, em grande medida, para permitir a compra de reservas internacionais e a capitalização do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Com efeito, o estoque de reservas internacionais saltou de 7,7% do PIB em 2006 para 17,7% em novembro de 2013, enquanto os créditos junto ao BNDES passaram de 0,4% para 8,1% do PIB nesse mesmo período.

7 ECONOMIA MUNDIAL

QUADRO GERAL

Os indicadores mais recentes da economia mundial sugerem uma recuperação do nível de atividade e apontam para um quadro mais benigno em 2014. A União Europeia (UE) dá sinais de estar deixando para trás o processo recessivo, inclusive com melhoria dos indicadores fiscais e externos das economias periféricas. Os Estados Unidos registraram bom desempenho do produto interno bruto (PIB) no terceiro trimestre, e o mercado de trabalho mostra maior vigor, propiciando redução da taxa de desemprego. O crescimento da China parece ter-se estabilizado na faixa entre 7,5% e 8%, afastando, ao menos por ora, o risco de um desaquecimento mais forte. A economia japonesa vem conseguindo preservar um ritmo de crescimento razoável, na esteira de políticas fiscal e monetária expansionistas. E já há sinais de recuperação do vigor em grande parte das economias emergentes e em desenvolvimento.

O levantamento da produção industrial global feito pelo Departamento de Assuntos Econômicos e Sociais (Desa) da Organização das Nações Unidas (ONU) mostra que o terceiro trimestre de 2013 registrou uma expansão anualizada de 4%, o ritmo mais elevado dos últimos dois anos e meio, com crescimento relativamente mais forte nos países emergentes (da ordem de 8%), mas também significativo nos Estados Unidos (alta de 2%) e mais modesto na UE (1%). O Purchasing Managers Index (PMI), referente à atividade econômica global, calculado pelo banco J.P. Morgan e pelo Instituto Markit, alcançou o valor de 54,3 em novembro último, sendo o 14º mês consecutivo de expansão (índice acima de 50) e revelando alta expressiva em relação ao índice de outubro, que fora de 52,1. Essa expansão recente esteve relacionada principalmente à aceleração da atividade nos Estados Unidos, no Reino Unido e na Alemanha, contando também com crescimento na China, no Brasil e na Rússia.

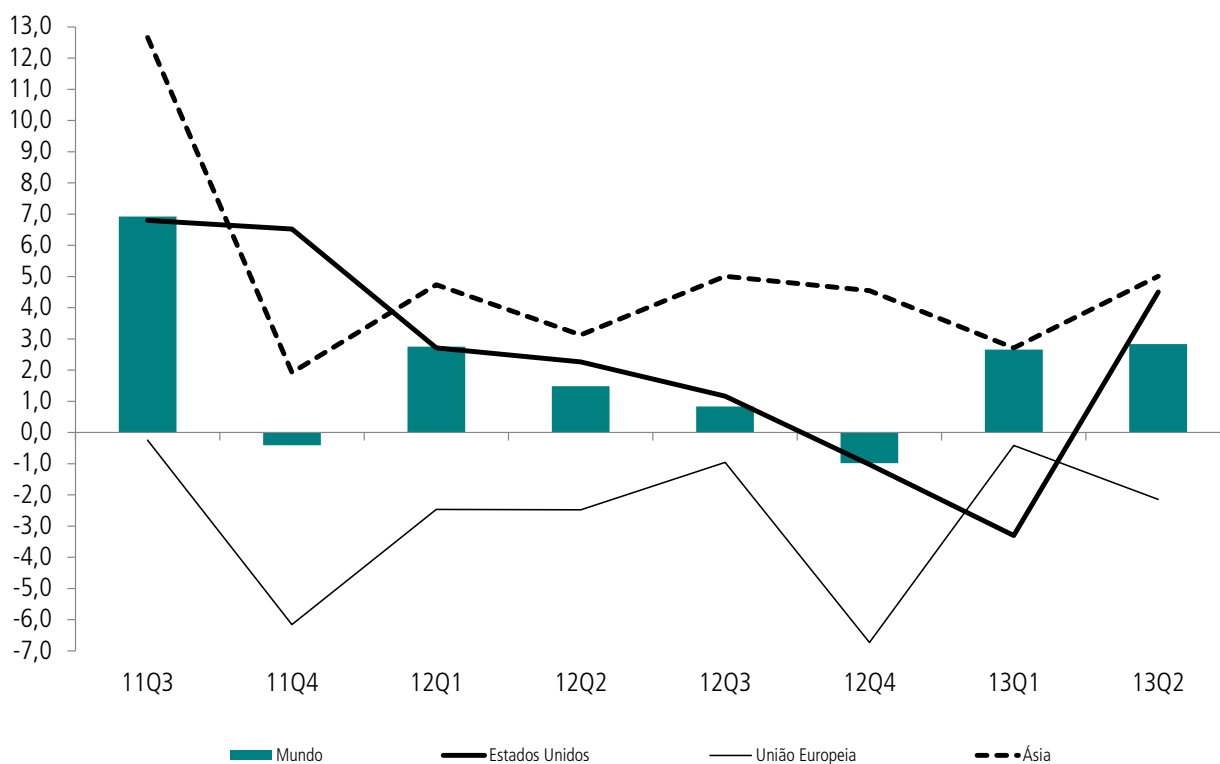
O melhor desempenho da atividade tem-se refletido no comércio exterior. O gráfico 7.1 mostra que, no segundo trimestre deste ano, o *quantum* das importações mundiais registrou crescimento anualizado de 2,8% em relação ao trimestre imediatamente anterior, a taxa mais elevada em dois anos. Esse crescimento deveu-se à aceleração das importações nos países asiáticos e também nos Estados Unidos, compensando a queda verificada na UE. Houve crescimento mais rápido também das importações das Américas Central e do Sul (9,4% no trimestre). Os dados de valor de importações referentes ao terceiro trimestre do ano mostram um crescimento de 2,7% em relação ao mesmo período de 2012, com variação positiva inclusive nos países da UE (3,0%). Esses números reforçam as previsões realizadas pela Organização Mundial do Comércio (OMC) em setembro, que indicavam um crescimento de 2,5% do comércio mundial em 2013, acelerando para 4,5% em 2014.

Esses números positivos, contudo, não escondem o fato de que o crescimento econômico mundial em 2013 irá, mais uma vez, ficar abaixo das previsões iniciais e de que ainda persistem dificuldades que representam riscos consideráveis ao seu desempenho futuro. A última edição do *World economic outlook*, do Fundo Monetário Internacional (FMI), publicada em outubro, trouxe novas previsões para o crescimento do mundo e das diversas regiões e países, quase todas com revisões para baixo em relação aos números divulgados em julho. O crescimento do PIB mundial em 2013 deve ficar em 2,9%, com redução de 0,3 ponto percentual (p.p.) em relação à previsão anterior. Para 2014, o FMI espera crescimento de 3,6%, (-0,2 p.p. em relação à previsão anterior). Há bastante tempo as previsões do FMI têm-se mostrado demasiadamente otimistas, exigindo contínuas revisões para baixo. O crescimento em 2013 acabará por ser inferior ao registrado no ano passado, ao contrário do que se esperava há até pouco tempo, e o crescimento esperado para 2014 permanecerá inferior ao observado no período de 2000 a 2008 (gráfico 7.2).

GRÁFICO 7.1

Mundo e regiões selecionadas: taxa de crescimento das importações mundiais (2011-2013)

(Série dessazonalizada, variação percentual anualizada em relação ao trimestre anterior)



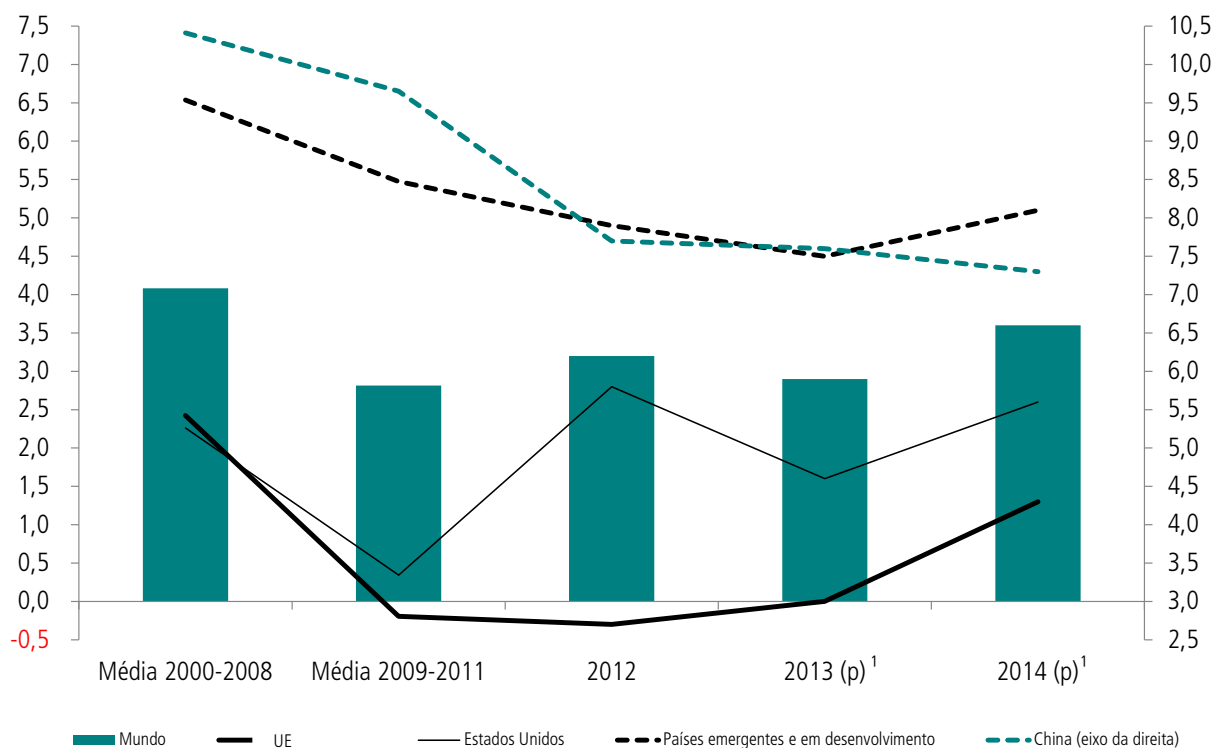
Fonte: OMC.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 7.2

Crescimento do PIB: observado e projeções do FMI (2000-2014)

(Em %)



Fonte: FMI.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Nota: ¹ p = previsão.

A frustração quanto ao crescimento em 2013 relaciona-se unicamente ao desempenho abaixo do esperado das economias emergentes e em desenvolvimento, que deve ficar em 4,5% (tabela 7.1), contra 5,0% previstos em julho. Para 2014, o FMI prevê crescimento de 5,1% (contra 5,5% da previsão anterior). O pior desempenho deriva, por um lado, do esgotamento do ciclo de recuperação que se seguiu à crise financeira internacional de 2008-2009 (tipicamente, os casos de América do Sul, Rússia, Oriente Médio e países exportadores de *commodities* em geral); e, por outro, de mudanças estruturais em economias importantes, como China e Índia, implicando uma redução da taxa de crescimento potencial.

TABELA 7.1
Crescimento do PIB: observado e projeções do FMI
(Em %)

Crescimento real do PIB (%)	Média 2000-2008	Média 2009-2011	2012	2013 (p) ¹	2014 (p) ¹
Mundo	4,1	2,8	3,2	2,9	3,6
Economias desenvolvidas	2,3	0,4	1,5	1,2	2,0
UE	2,4	-0,2	-0,3	0,0	1,3
Área do Euro	2,0	-0,3	-0,6	-0,4	1,0
Reino Unido	2,7	-0,4	0,3	0,9	1,5
Estados Unidos	2,3	0,3	2,8	1,6	2,6
Japão	1,2	-0,6	2,0	2,0	1,2
Países emergentes e em desenvolvimento	6,5	5,5	4,9	4,5	5,1
Ásia	8,5	8,2	6,4	6,3	6,5
China	10,4	9,7	7,7	7,6	7,3
Índia	7,0	7,5	3,2	3,8	5,1
América Latina e Caribe	3,7	3,0	2,9	2,7	3,1
Brasil	3,7	3,3	0,9	2,5	2,5
Europa Central e Oriental	4,7	2,0	1,4	2,3	2,7
Comunidade de Estados Independentes	7,4	1,0	3,4	2,1	3,4
Rússia	7,0	0,2	3,4	1,5	3,0
Oriente Médio e Norte da África	5,8	4,1	4,6	2,3	3,6
África Subsaariana	5,8	4,5	4,9	5,0	6,0
África do Sul	4,2	1,7	2,6	2,0	2,9

Fonte: FMI.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Nota: ¹ p = previsão.

São especialmente notáveis os ajustes nas previsões de crescimento em 2013 referentes à Rússia (1,5%, com redução de 1,0 p.p. em relação à previsão feita em julho), à Índia (3,8%, com redução de 1,8 p.p.) e ao México (1,2%, com redução de 1,7 p.p.). A previsão para o Brasil manteve-se estável em 2,5%. Quanto à China, o crescimento em 2013 deverá ser de 7,6% em 2013, praticamente igual ao observado no ano passado, consolidando um novo patamar. Entre os países desenvolvidos, espera-se expansão de 1,6% da economia norte-americana, acelerando para 2,6% em 2014. A Área do Euro ainda registrará retração de 0,4%, contrastando com o crescimento de 1,4% do Reino Unido. E o Japão crescerá 2,0%, com provável desaceleração em 2014, para 1,2%.

Os maiores riscos de curto prazo à sustentação do crescimento mundial, contudo, permanecem relacionados à evolução das políticas fiscal e monetária nos países desenvolvidos. No caso dos Estados Unidos, o final de 2013 e os primeiros meses de 2014 estarão envolvidos em um grau especialmente elevado de incerteza, em virtude do provável início da retirada dos estímulos monetários, via compra de ativos, por parte do Federal Reserve (Fed), e pelas negociações que ainda estão por vir, relacionadas à nova elevação do teto de endividamento do governo americano. Na União Europeia, há visíveis progressos no que tange à redução dos *deficit* fiscais e à melhoria das contas externas nos países periféricos, reduzindo enormemente o risco de uma ruptura do euro. Mas a fraqueza da demanda privada e a incerteza quanto à verdadeira saúde dos bancos da região, bem como o lento avanço das reformas, não dão espaço para otimismo quanto a uma recuperação mais sólida da atividade, nem quanto a uma redução significativa dos níveis de desemprego no curto prazo.

ESTADOS UNIDOS

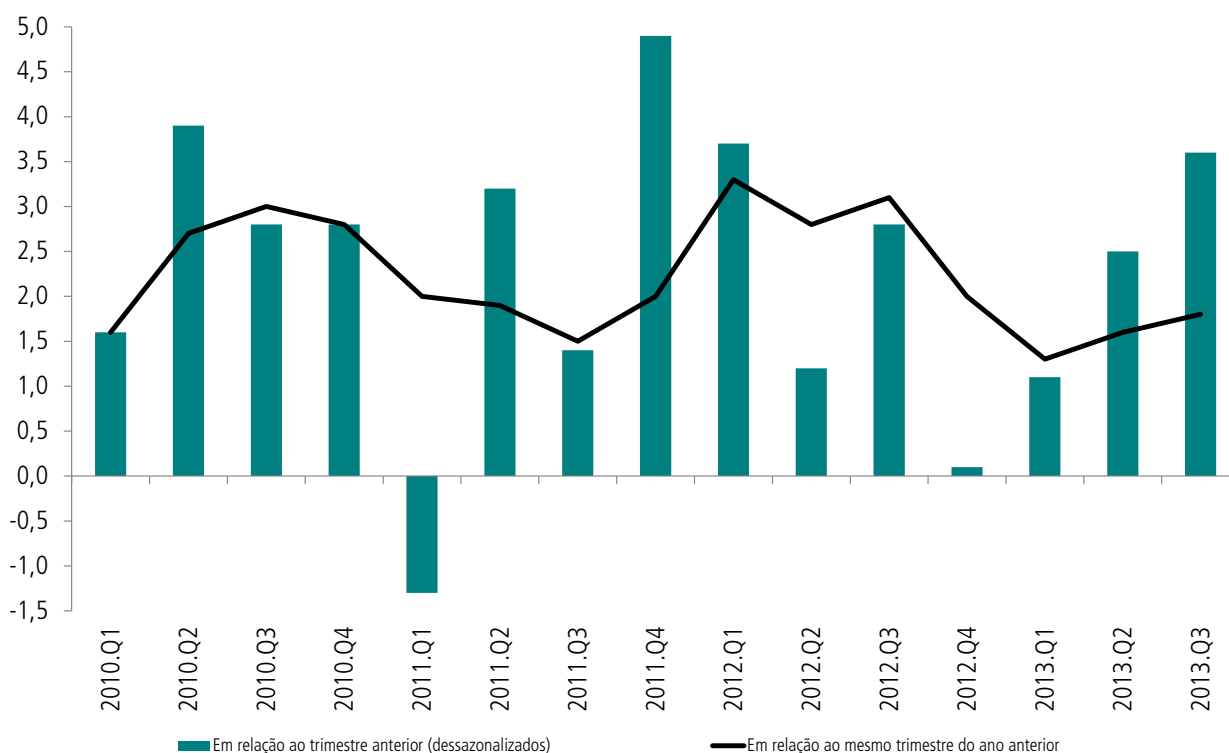
Os indicadores mais recentes mostram uma evolução favorável da atividade econômica norte-americana, em contraste com a fraqueza que marcou o final de 2012 e o início de 2013. O PIB do terceiro trimestre cresceu à taxa anualizada de 3,6% em relação ao trimestre anterior, a taxa mais elevada em um ano e meio. A produção industrial acumulou variação de 3,2% entre outubro do ano passado e o mesmo mês deste ano, com o nível de produção finalmente voltando ao patamar pré-crise. As perspectivas quanto à evolução da indústria no curto prazo continuam favoráveis, refletidas no aumento do PMI do setor manufatureiro, que atingiu em novembro seu maior nível desde o início de 2011. A criação de empregos atingiu uma média de mais de 200 mil nos quatro meses entre agosto e novembro, e é provável que 2013 registre a maior criação de empregos no país desde 2005. A taxa de desemprego recuou para 7,0% em novembro, com o número de pessoas desempregadas no país ficando abaixo de 11 milhões pela primeira vez desde 2008.

A despeito da robustez recente, ainda pairam dúvidas quanto à efetiva solidez dessa recuperação. O gráfico 7.3 ilustra que, ao se considerarem as taxas de variação em relação ao mesmo trimestre do ano passado, a recuperação tem sido mais lenta do que sugerem os dados dessazonalizados. Nessa comparação, o crescimento do PIB no terceiro trimestre foi de apenas 1,8%, acumulando no ano variação de 1,6%. Outro elemento importante diz respeito à composição do crescimento. No terceiro trimestre, quase metade do crescimento deveu-se à acumulação de estoques, com contribuição de 1,7 p.p. (gráfico 7.4). O consumo, principal elemento da demanda, contribuiu com apenas 1,0 p.p., a mais baixa contribuição desde o segundo trimestre de 2011. A formação bruta de capital fixo (FBCF) contribuiu com 0,8%. Por sua vez, o consumo do governo deixou de contribuir negativamente no terceiro trimestre, mas, no acumulado do ano, este componente ainda tem variação negativa de 2,2%.

GRÁFICO 7.3

Estados Unidos: crescimento trimestral do PIB (2010-2013)

(Em %)



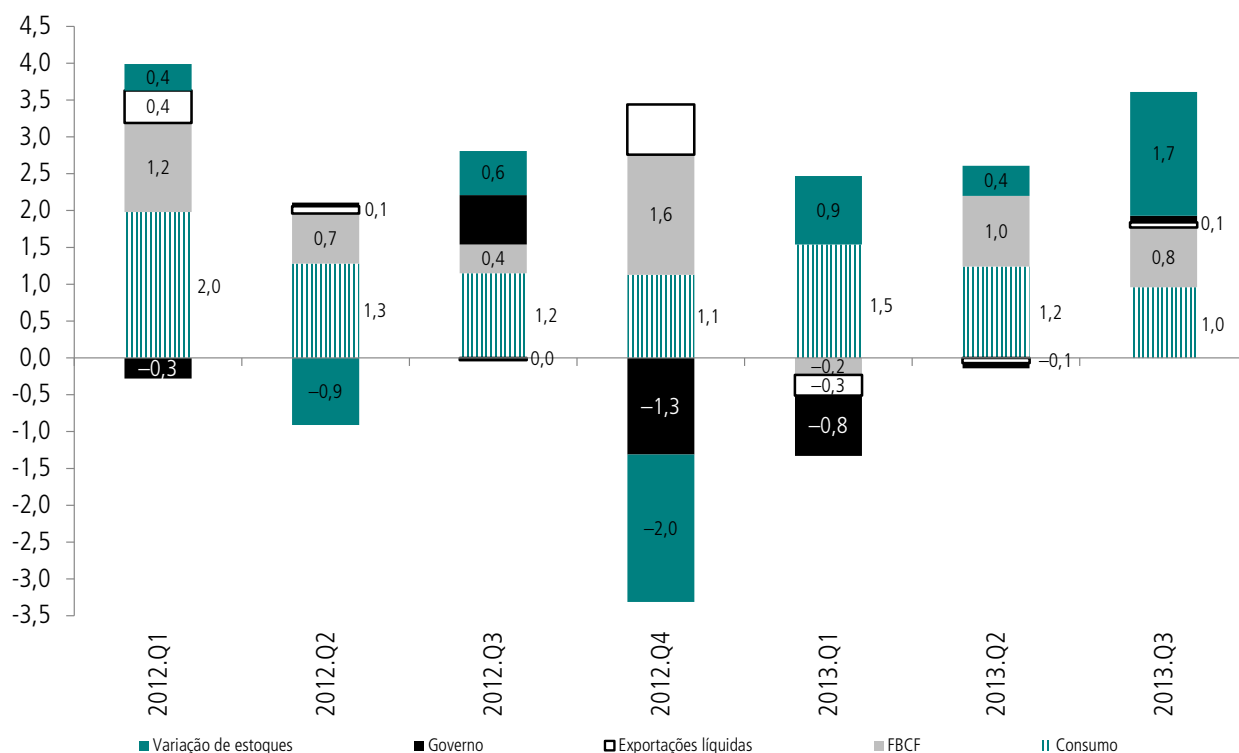
Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 7.4

Estados Unidos: contribuição dos componentes da demanda para o crescimento do PIB trimestral – séries dessazonalizadas (2012-2013)

(Em %)



Fonte: BEA.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Com efeito, a variação de estoques foi positiva e expressiva nos três primeiros trimestres deste ano. Na ausência deste elemento, o crescimento teria sido próximo de zero no primeiro trimestre, em função da forte contração dos gastos públicos, e teria ficado em torno de 2% no segundo e no terceiro trimestres. Considerando-se que as exportações líquidas têm dado contribuições próximas de zero, o que se deduz é que a produção tem crescido a um ritmo sistematicamente mais rápido que a demanda este ano – em outras palavras, a economia americana ainda se ressent de uma demanda mais pujante, sem dúvida prejudicada pela contração fiscal, mas também em virtude de um crescimento apenas moderado do consumo. O gráfico 7.5 ilustra que o consumo vem crescendo a taxas inferiores a 2% em 2013, na comparação com os mesmos trimestres do ano passado, movimento que contrasta com as taxas entre 2% e 3% registradas entre 2010 e 2012. O ritmo atual é também bastante inferior ao que se observava nos anos pré-crise, que oscilava entre 2,5% e 4,0%. Quanto ao investimento, embora venha crescendo a taxas expressivas, da ordem de 4,0% a 6,0%, este também sofreu desaceleração significativa no ano, quando se têm em conta as taxas de 6,0% e 10,0% registradas a cada trimestre nos anos de 2011 e 2012.

Diante da acumulação de estoques ocorrida em 2013, o crescimento da economia no ano que vem dependerá de uma aceleração significativa da demanda, especialmente do lado do consumo. Nesse sentido, os dados recentes do mercado de trabalho fornecem um cenário mais positivo. A taxa de desemprego recuou para 7,0% em novembro, 0,8 p.p. abaixo da taxa registrada um ano atrás (gráfico 7.6), e houve redução de cerca de 1,1 milhão no número total de pessoas desempregadas. Há que se destacar também o aumento recente da remuneração real dos trabalhadores, que foi de 1,3% em outubro na comparação com o mesmo mês de 2012.

GRÁFICO 7.5

Estados Unidos: consumo e FBCF – crescimento em relação ao mesmo trimestre do ano anterior (2005-2013)

(Em %)



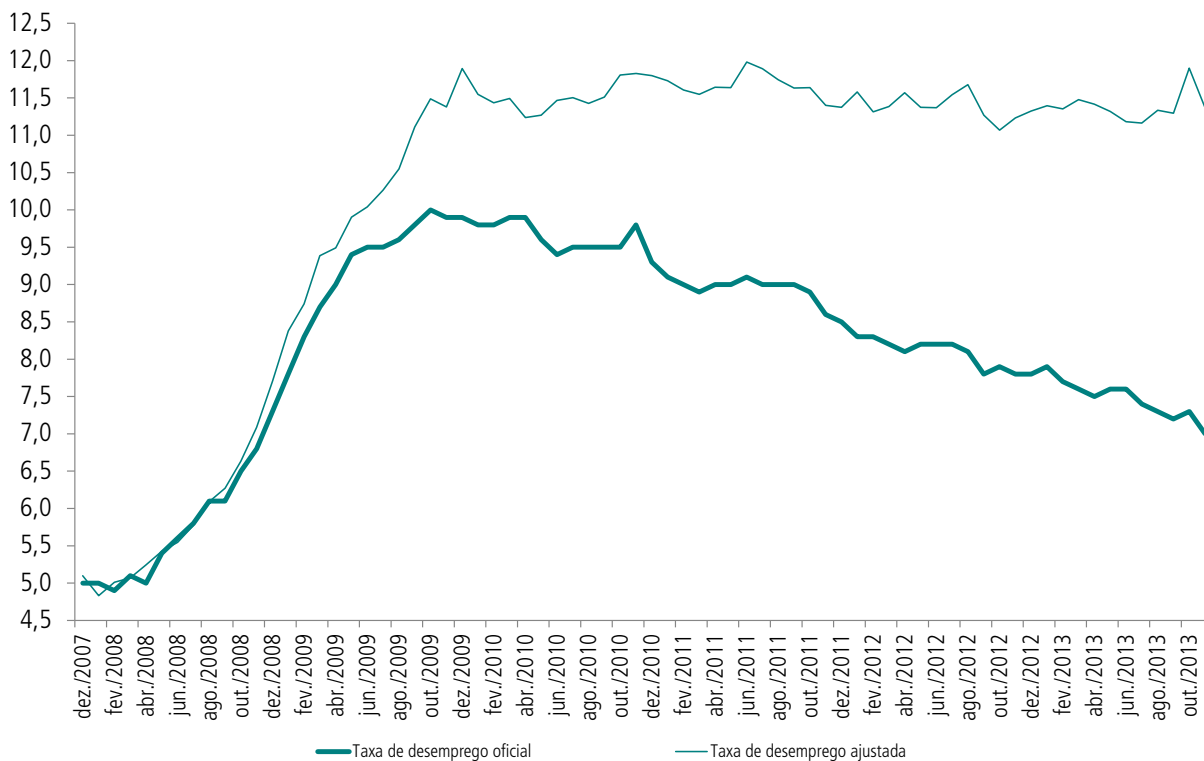
Fonte: BEA.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 7.6

Estados Unidos: taxa de desemprego oficial e ajustada (cálculo próprio) – séries dessazonalizadas (2007-2013)

(Em %)



Fonte: Bureau of Labor Statistics (BLS).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Há que se salientar, porém, que o número total de pessoas que fazem parte da força de trabalho do país manteve-se virtualmente estável ao longo do ano, o que significa nova redução da taxa de participação. Caso a taxa de participação atual fosse semelhante à observada nos anos pré-crise, a taxa de desemprego do país ainda seria superior a 11% (gráfico 7.6). Ainda há grande controvérsia sobre a natureza desta redução recente da taxa de participação, que pode ser de caráter estrutural, refletindo mudanças demográficas (como a aposentadoria dos *baby-boomers*), ou de caráter conjuntural, pelo desalento com as condições mais difíceis do mercado de trabalho.

A grande incógnita que pesa hoje sobre as perspectivas da economia americana é a incerteza quanto à trajetória das políticas fiscal e monetária. O quadro fiscal melhorou substancialmente em 2013, com o *deficit* público reduzindo-se para 4,1% do PIB (US\$ 680 bilhões), o mais baixo desde 2008. O embate entre o governo e a maioria republicana no Congresso gerou dificuldades para a aprovação do orçamento do ano fiscal de 2014 – o que levou à paralisação de diversos serviços públicos em outubro – e para o aumento do teto de endividamento público. O acordo aprovado no início de dezembro, que reduz os cortes de gastos no curto prazo, desanuviou um pouco o horizonte e deve colaborar para sustentar o crescimento. Permanecem ainda, porém, enormes diferenças quanto à trajetória futura das contas públicas, com os republicanos demandando ajustes mais rápidos e profundos, e os democratas defendendo ajustes mais graduais e a preservação de programas sociais. E já no início de 2014 haverá a necessidade de negociar um novo aumento do teto do endividamento público.

Quanto à política monetária, as especulações acerca do início da retirada dos estímulos monetários (*tapering*) continuam trazendo instabilidade, refletindo-se em aumento das taxas de juros de longo prazo. A remuneração dos títulos do tesouro americano de dez anos subiu de 1,9% no início do ano para 2,6% em junho – após o presidente do FED, Ben Bernanke, anunciar que a instituição iniciaria em breve a retirada dos estímulos –, e no início de novembro situava-se em 2,8%. Ainda mais importante que a incerteza quanto ao início do *tapering* é a dúvida quanto ao seu impacto sobre a economia doméstica e internacional. Os indicadores recentes não mostraram deterioração nos últimos meses, o que indica que os agentes não acreditam em efeitos negativos relevantes sobre a atividade doméstica. Em compensação, as taxas de câmbio da maioria dos países se desvalorizaram em relação ao dólar, especialmente as de países emergentes, evidenciando a mudança de percepção quanto ao grau de liquidez nos mercados internacionais.

EUROPA

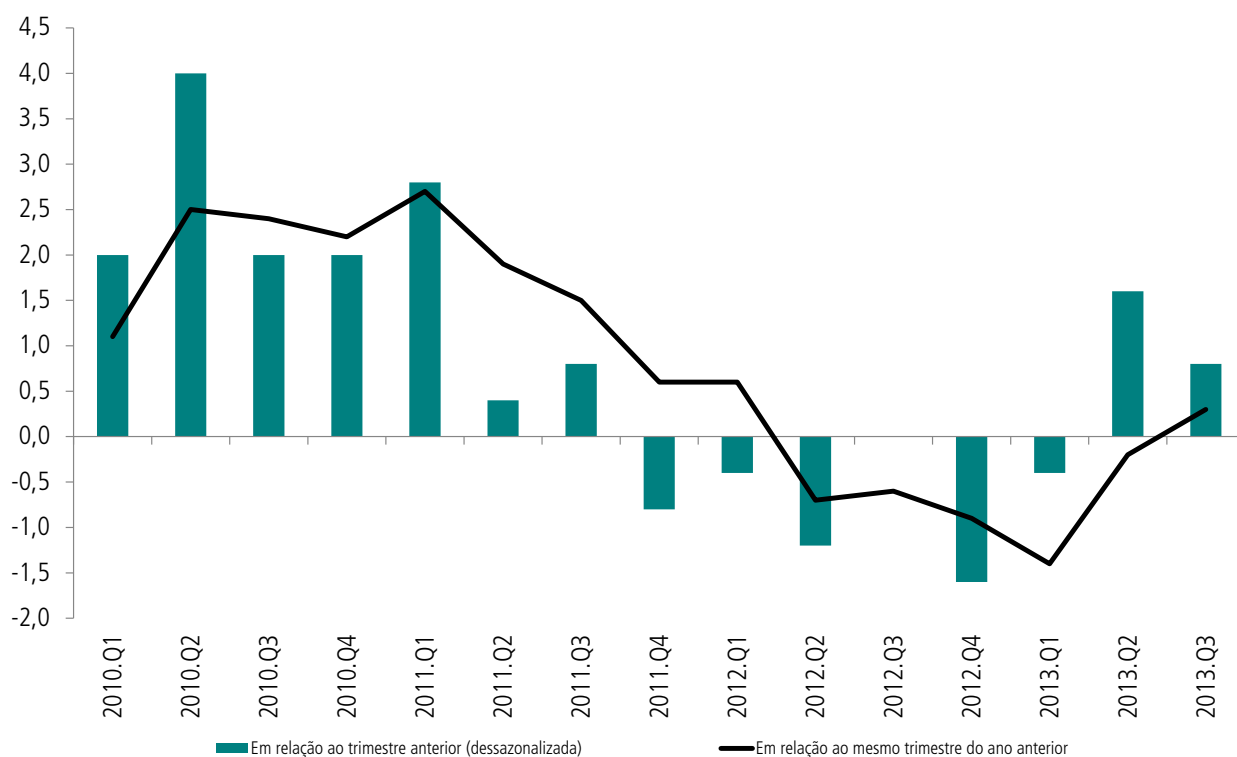
O PIB da UE registrou crescimento anualizado de 0,8% no terceiro trimestre em relação ao segundo, confirmando a tendência de recuperação da atividade, após o crescimento de 1,6% do trimestre anterior. Na comparação com o mesmo trimestre do ano passado, o PIB cresceu 0,3% no terceiro trimestre, a primeira variação positiva desde o primeiro trimestre de 2012. O gráfico 7.7 ilustra a trajetória de recuperação recente da atividade, após um longo período de estagnação ou queda, que se iniciou em 2011, quando a região começou a sofrer os efeitos da desconfiança quanto à sustentabilidade das contas públicas de diversos países da região, em especial os periféricos, e quanto à própria viabilidade da união monetária.

O crescimento no terceiro trimestre foi influenciado pela recuperação da FBCF, que cresceu 2,4% em relação ao trimestre anterior, em termos anualizados, e também pelo consumo das famílias, que teve alta de 0,8%. Também houve crescimento do consumo final do governo, de 1,2%, com o crescimento na Alemanha e no Reino Unido compensando a queda verificada nos países periféricos que ainda se esforçam para ajustar suas contas fiscais. Em grande parte por conta da trajetória diferenciada dos gastos públicos, o crescimento continua apresentando perfil bastante heterogêneo entre os países da região. O gráfico 7.8 mostra que o Reino Unido foi o grande destaque no terceiro trimestre, com alta anualizada do PIB de 3,2% em comparação ao trimestre anterior, consolidando uma trajetória de recuperação iniciada no primeiro trimestre do ano. A Alemanha cresceu 1,2% no terceiro trimestre, taxa inferior à observada no segundo, caracterizando uma trajetória de crescimento ainda bastante instável. Espanha e Portugal tiveram pequena expansão no terceiro trimestre, ao passo que França e Itália tiveram queda.

GRÁFICO 7.7

UE: crescimento trimestral do PIB (2010-2013)

(Variação percentual)



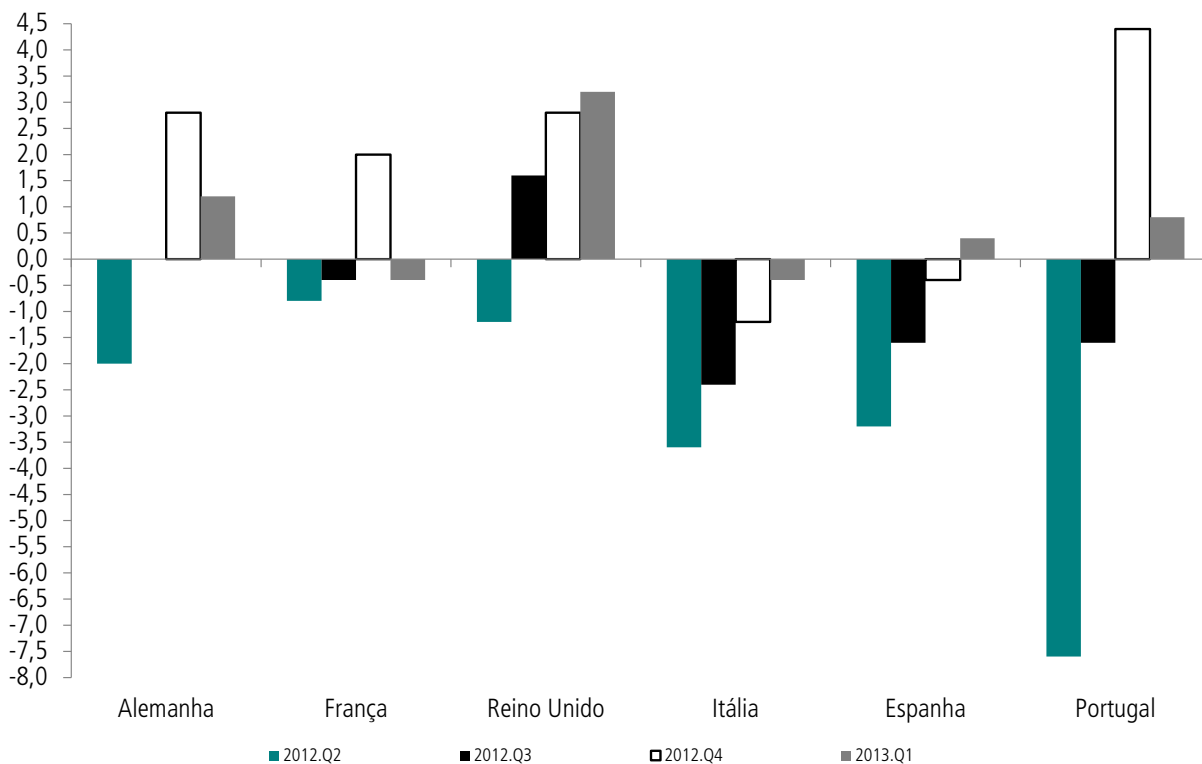
Fonte: EUROSTAT.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 7.8

UE e países selecionados: crescimento trimestral do PIB (2012-2013)

(Variação percentual em relação ao trimestre anterior, dados dessazonalizados)



Fonte: EUROSTAT.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

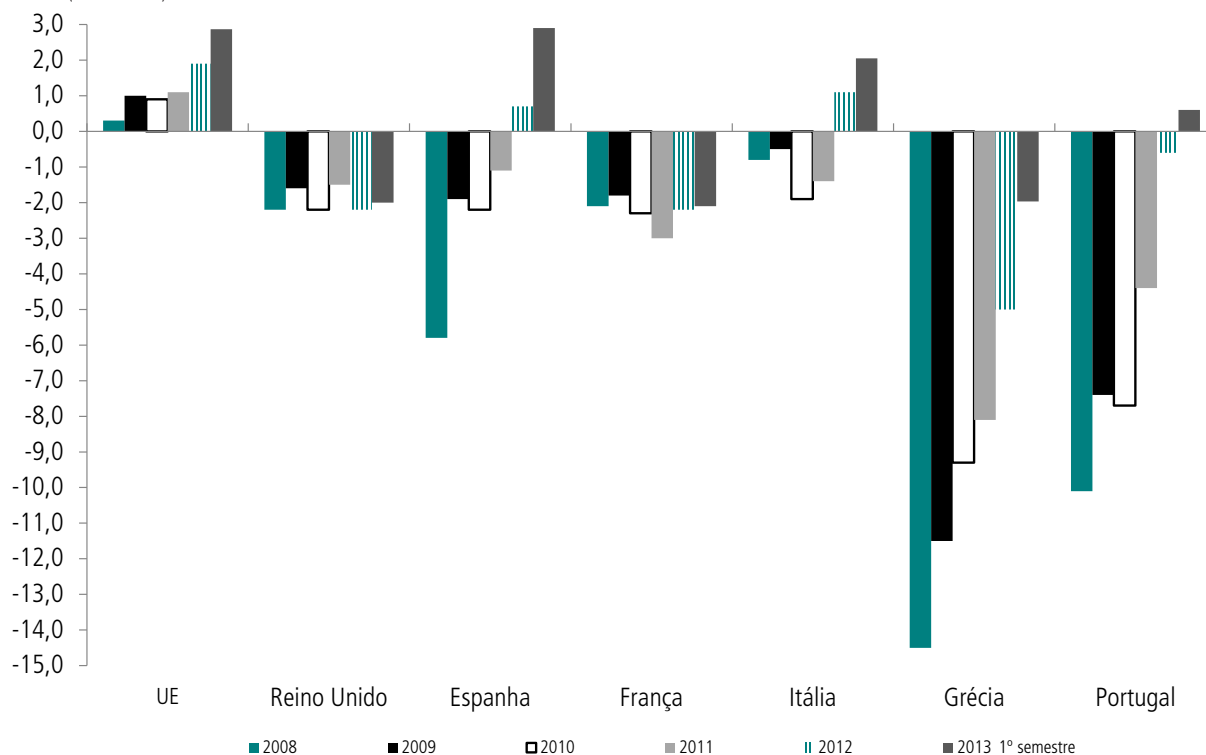
Alguns indicadores apurados pela Comissão Europeia, que procuram captar os níveis de confiança na região, também tiveram bom desempenho nos últimos meses. O Indicador de Sentimento Econômico da região alcançou, em outubro último, o nível mais elevado em mais de dois anos, com crescimento de 14,6% em relação ao mesmo mês de 2012. O mesmo ocorreu com o Indicador de Clima de Negócios referente ao setor industrial, que atingiu em novembro o melhor nível desde 2011 – embora ainda esteja em terreno negativo. O Índice de Confiança do Consumidor também permanece em território negativo, mas alcançou em novembro seu segundo melhor nível desde 2008, com importante incremento em relação aos níveis registrados até o início deste ano.

Outro elemento favorável diz respeito à evolução das contas externas. De 2008 até o primeiro semestre de 2013, o saldo em transações correntes da UE passou de valores próximos de zero para quase 3% do PIB da região (gráfico 7.9). Houve grande melhoria principalmente nos países mais afetados pela crise, como Espanha, Itália, Grécia e Portugal – embora se deva notar que esta melhoria deveu-se mais à queda das importações que a um maior dinamismo das exportações. O mesmo não ocorreu com a França, até porque o país sofreu menos em termos de redução da atividade econômica no período, e com o Reino Unido, cujo *deficit* externo tem-se mantido estável no intervalo de 1,5% a 2,0% do PIB.

GRÁFICO 7.9

UE e países selecionados: saldo em transações correntes (2008-2013)

(Em % do PIB)



Fonte: EUROSTAT.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

A situação atual, entretanto, está longe de representar uma normalização das condições econômicas, e nem mesmo há certeza quanto à capacidade de sustentação do crescimento recente. Na verdade, o PIB ainda deverá ter variação próxima de zero em 2013, segundo projeções do FMI – beneficiado pela alta de 0,9% do PIB do Reino Unido, pois a Área do Euro ainda sofrerá queda de 0,4% – e ainda permanece cerca de 2% abaixo do nível alcançado em 2008, em termos reais. No caso da produção industrial, o desempenho permanece anêmico, a despeito de uma discreta recuperação ao longo de 2013, e a queda acumulada desde 2008 ainda é de cerca de 10%. A taxa de desemprego, embora tenha parado de aumentar, permanece historicamente elevada na região – em aproximadamente 11% nos 28

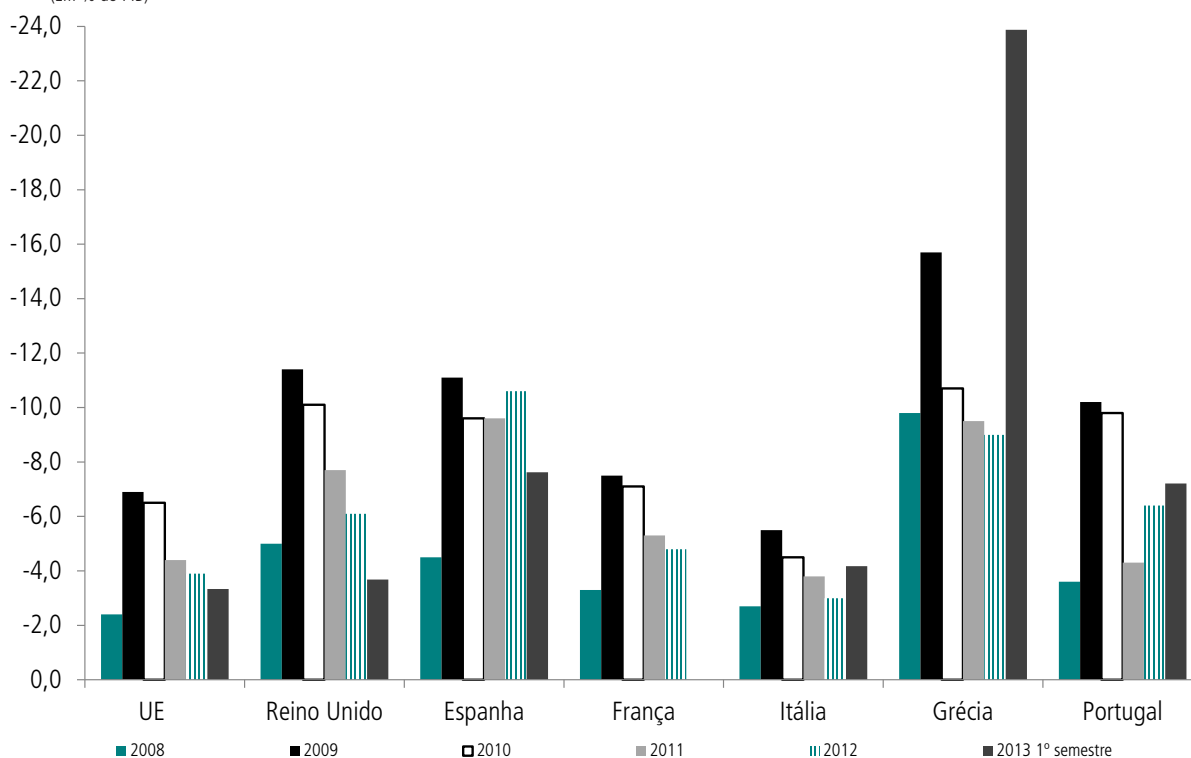
países da região – e extraordinariamente elevada em alguns países periféricos, como Grécia (27,4%), Espanha (26,7%), Portugal (15,7%) e Irlanda (12,6%).

A fraqueza do mercado de trabalho continua sendo uma das travas ao crescimento da região, que também não tem podido contar com impulsos muito significativos do setor externo – até porque grande parte do comércio dos países é realizada com parceiros da própria região. As maiores dificuldades, no entanto, advêm de problemas estruturais relacionados às contas públicas e ao sistema financeiro, alimentando incertezas que continuam prejudicando o ambiente de negócios na região. Nesse sentido, houve boas notícias recentes que certamente foram determinantes para a melhoria dos índices de confiança na região. Na área fiscal, os números mostram uma clara tendência de queda do *deficit* público na UE como um todo e nos países periféricos em especial. O gráfico 7.10 ilustra este movimento ano a ano, e mesmo os números menos favoráveis do primeiro semestre de 2013 para Grécia e Portugal refletem questões de ordem conjuntural, uma vez que estes países, assim como os demais periféricos, permanecem realizando esforços genuínos de controle das contas. Recentemente, os países tiveram que submeter à Comissão Europeia suas propostas de orçamento para 2014, já como parte dos compromissos assumidos no Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governança na União Econômica e Monetária assinado em 2012. A comissão prevê que haverá nova redução dos *deficit* no ano que vem, embora os níveis de dívida pública, como porcentagem do PIB, ainda permaneçam perigosamente elevados em alguns países.

GRÁFICO 7.10

UE e países selecionados: resultado do setor público (2008-2013)

(Em % do PIB)



Fonte: EUROSTAT.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Quanto ao sistema financeiro, a região apresenta avanços importantes, em especial com a criação do Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF), formado pela Autoridade Bancária Europeia (ABE), cujo objetivo é estabelecer um sistema regional de supervisão bancária; o Comitê Europeu do Risco Sistêmico, que se destina a monitorar e avaliar potenciais riscos à estabilidade financeira na Europa; e a Autoridade Europeia de Mercados e Instrumentos Financeiros, cuja missão é promover a proteção dos investidores e garantir a estabilidade e o bom funcionamento dos mercados financeiros na UE. O grande

debate remanescente diz respeito aos mecanismos de socorro aos bancos em situações de crise, com a eventual necessidade de aporte de recursos. Embora uma verdadeira união bancária devesse implicar a criação de fundos comuns para este tipo de socorro, há ainda grande resistência a isso, especialmente por parte da Alemanha, e muita controvérsia quanto aos critérios e às condicionalidades exigidas para ter acesso a estes fundos.

AMÉRICA LATINA

O crescimento do PIB da América Latina em 2013 será menor que no ano passado, segundo as projeções do FMI, situando-se em 2,7% (tabela 7.2). O desempenho voltará a ser inferior ao observado no triênio 2009-2011 (3,0%) e também à média do período pré-crise (3,7%). A queda deve-se principalmente à desaceleração da economia mexicana, que crescerá apenas 1,2%, contra 3,6% em 2012, mas também reflete um menor dinamismo no Chile, no Equador, na Colômbia e no Peru. A Argentina, ao contrário, tem um ano bem melhor que o anterior (assim como o Brasil), crescendo 3,5%, o mesmo acontecendo com o Paraguai.

A perda de dinamismo da região se deve basicamente a três fatores: a deterioração dos termos de troca; o menor crescimento da economia mundial, especialmente com a recessão na Europa e a desaceleração chinesa; e o esgotamento do impacto das medidas anticíclicas adotadas em toda a região em reação à crise financeira de 2008-2009. Aparentemente, os países do Mercado Comum do Sul (Mercosul) – em especial, a Argentina, o Brasil e o Paraguai – foram mais rapidamente afetados, de forma que o crescimento do PIB se desacelerou fortemente já em 2012. Em 2013, os efeitos foram finalmente sentidos nos países andinos e no México. Colaboraram também para a desaceleração observada este ano as incertezas geradas pela possibilidade de redução dos estímulos monetários nos Estados Unidos, o que provocou desvalorização das moedas de quase todos os países da região.

TABELA 7.2

América Latina: crescimento anual do PIB – observado e projeções do FMI (2000-2014)
(Em %)

Crescimento real do PIB (%)	Média 2000-2008	Média 2009-2011	2012	2013 (p) ¹	2014 (p) ¹
América Latina e Caribe	3,7	3,0	2,9	2,7	3,1
Argentina	3,9	6,2	1,9	3,5	2,8
Bolívia	3,7	4,2	5,2	5,4	5,0
Brasil	3,7	3,3	0,9	2,5	2,5
Chile	4,5	3,6	5,6	4,4	4,5
Colômbia	4,2	4,1	4,0	3,7	4,2
Equador	4,3	4,1	5,1	4,0	4,0
México	2,6	1,0	3,6	1,2	3,0
Paraguai	2,7	4,3	-1,2	12,0	4,6
Peru	5,6	5,5	6,3	5,4	5,7
Uruguai	2,1	5,6	3,9	3,5	3,3
Venezuela	4,8	-0,2	2,9	2,8	2,2

Fonte: FMI.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Nota: ¹ p = previsão.

De forma geral, o ano de 2014 deve ser mais favorável para a economia da região, tendo em vista o maior crescimento esperado para a economia mundial e a superação de alguns choques que prejudicaram o desempenho em diversos países em 2013. Em compensação, não se podem esperar ganhos importantes dos termos de troca, em vista da perspectiva estável ou negativa para os preços da maioria das commodities importantes para a pauta exportadora da região. Três grandes preocupações rondam a região. A primeira diz respeito aos possíveis impactos da redução dos estímulos monetários

nos Estados Unidos – embora a grande maioria dos países possua margens de manobra para lidar com esses impactos, por exemplo, via utilização das reservas internacionais. A segunda relaciona-se a uma possível desaceleração mais forte da economia chinesa, o que, ao menos por ora, parece pouco provável. A terceira refere-se à acumulação de desequilíbrios macroeconômicos na Argentina e, principalmente, na Venezuela, países que são importantes mercados de exportação para o Brasil.

A economia do *México* sofreu uma expressiva desaceleração ao longo do ano de 2013, implicando contínuas revisões para baixo do crescimento projetado do PIB – que, segundo os últimos números do FMI, deverá ser de apenas 1,2%. O PIB do terceiro trimestre, contudo, cresceu à taxa anualizada de 3,4% em relação ao trimestre anterior, consistente com a expectativa de recuperação da atividade, conduzindo a um crescimento mais rápido em 2014 (de 3,0%, segundo o FMI). O investimento vem tendo um desempenho fraco, assim como o consumo, ambos afetados por índices negativos de confiança de consumidores e empresários. Entretanto, as alterações na lei para estimular investimentos estrangeiros no setor energético podem dar um importante impulso à atividade daqui para frente, assim como as exportações, que tendem a crescer em linha com a recuperação da economia americana. Uma política monetária mais frouxa e algum estímulo fiscal também devem contribuir para a recuperação.

Os dados recentes da *Argentina* mostram uma situação ainda favorável da atividade econômica, com o Estimador Mensal de Atividade Econômica (Emae) registrando variação acumulada de cerca de 4,0% até agosto, em linha com a previsão de crescimento do PIB. A confiança dos consumidores permanece em níveis positivos, e as exportações crescem moderadamente. Entretanto, o país continua com pressões inflacionárias relevantes (inflação oficial acima de 10%, e extraoficial na faixa de 25%), e o saldo comercial está novamente em queda, com risco de levar o país, inclusive, a fechar o ano com um saldo em transações correntes negativo – o que, na atual situação de dificuldades para obter financiamentos externos e diante de saída de capitais, implica pressão crescente sobre a taxa de câmbio.

O governo vem permitindo uma desvalorização significativa da moeda, a despeito das possíveis pressões inflacionárias daí derivadas. A prioridade, porém, parece ser evitar uma crise cambial, o que explica o esforço recente para regularizar dívidas externas com empresas privadas, as iniciativas para destravar investimentos no setor de energia e o acordo com a petroleira Repsol para compensar a expropriação de sua participação na Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF). Nesse meio tempo, o governo promoveu uma importante reformulação do gabinete, com nomeação de um novo chefe de gabinete da Presidência, um novo ministro da Economia e um novo presidente do Banco Central, evidenciando uma predisposição para alterar, ainda que não de forma radical, os rumos da política econômica.

A desaceleração do crescimento do *Chile* em 2013 – que deverá crescer 4,4%, ante 5,6% no ano passado – vem sendo determinada principalmente pelo menor dinamismo do investimento e do consumo. Em compensação, observa-se um forte crescimento da indústria extrativa mineral, refletindo investimentos realizados nos anos anteriores, e um bom desempenho das exportações, com base nessa produção mineral. Nesse quadro, a recuperação de um ritmo de crescimento similar ao observado até o ano passado dependerá bastante do dinamismo exportador e de uma melhoria no nível de confiança dos consumidores, que está em terreno positivo, mas com ligeira tendência de queda. A inflação em níveis baixos (da ordem de 2% a.a.) indica que a economia tem crescido abaixo do seu potencial.

A *Colômbia* também sofreu desaceleração forte em seu ritmo de crescimento ao longo de 2013, com o FMI prevendo variação do PIB de 3,7%, contra 4,0% em 2012. Isso se deveu à perda de dinamismo do consumo, diante de uma piora dos índices de confiança do consumidor, da queda do *deficit* público e do fraco desempenho das exportações. Os investimentos, por sua vez, ainda apresentam crescimento sólido, da ordem de 5% no ano. Do lado da oferta, a expansão vem sendo sustentada pelo setor de serviços, uma vez que a atividade industrial está em retração. Espera-se uma aceleração do PIB em 2014, para 4,2%, baseada na recuperação da atividade industrial e na dinamização do consumo – para a qual deve colaborar o quadro mais favorável do mercado de trabalho, com a taxa de desemprego recuando para menos de 10% após muitos anos.

NOTAS TÉCNICAS

ELASTICIDADE EMPREGO-PRODUTO NO BRASIL

Cláudio Roberto Amitrano

EFEITOS DA POPULAÇÃO ECONOMICAMENTE ATIVA SOBRE A TAXA DE DESEMPREGO

Maria Andréia Parente Lameiras

NOTA TÉCNICA

ELASTICIDADE EMPREGO-PRODUTO NO BRASIL

Cláudio Roberto Amitrano*

INTRODUÇÃO

A economia brasileira parece ter transitado, a partir de 2003, de um regime de crescimento baixo e instável para outro de taxas moderadas e um pouco mais estáveis, pelo menos até 2008 (Amitrano, 2010). O maior dinamismo do produto também se refletiu em uma maior taxa de crescimento do emprego (Baltar, 2012; Ipea, 2013; Ramos, 2009). Nesse período, foi possível observar também um relativo crescimento da produtividade agregada, ainda que, do ponto de vista setorial, os resultados fossem muito variados (Squeff, 2012). A partir de 2009, com o início e aprofundamento da crise financeira internacional, o nível de atividade perdeu muito de sua pujança, apresentando taxas de crescimento muito mais baixas que as do período 2003-2008, assim como em relação aos países em desenvolvimento, sobretudo da América Latina. Não obstante, as ocupações continuaram crescendo de forma vigorosa, ainda que a um ritmo relativamente mais lento. Esse movimento de forte expansão do mercado de trabalho parece ter representado uma quebra estrutural na elasticidade emprego-produto no período entre a década de 1990 e a década de 2000 em diante.

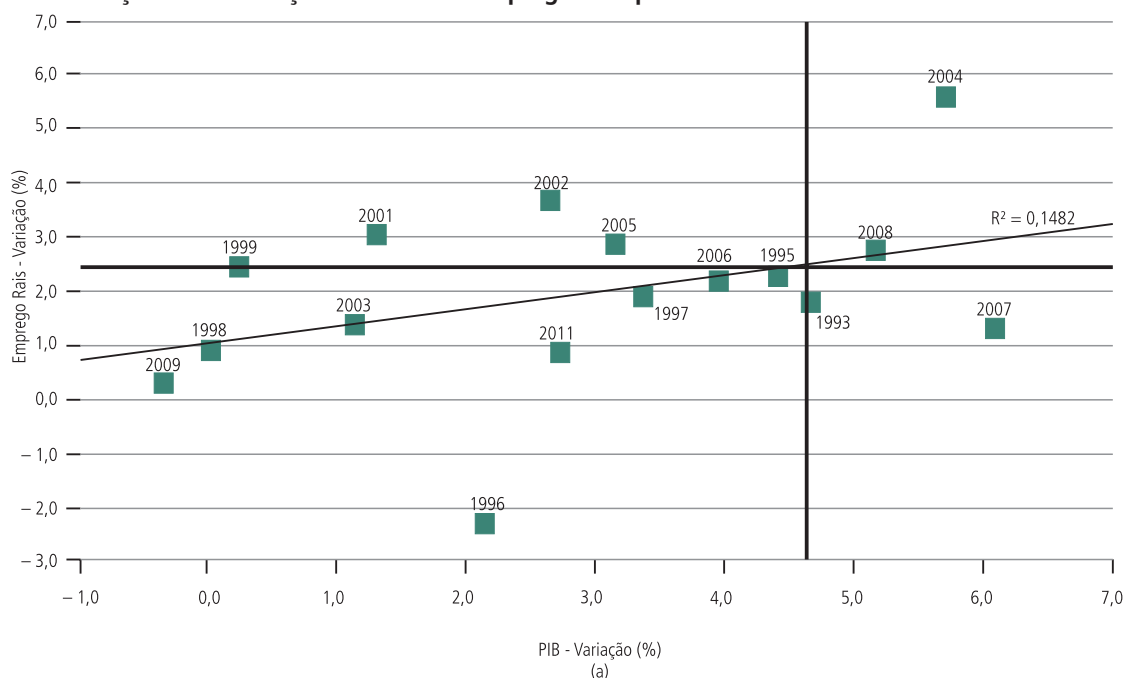
Os gráficos 1A e 1B a seguir mostram claramente essa mudança de patamar da relação entre as variações no nível de emprego e do produto. Nota-se que tanto no que se refere ao total de ocupações da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) quanto para os dados de emprego da Relação Anual de Informações Sociais (Rais), essa relação encontra, de um modo geral, valores superiores na década de 2000 aos valores máximos verificados nos anos 1990. Um simples cálculo da elasticidade emprego-produto, com base na relação entre a variação do emprego informado pela Rais e a variação do produto a preços constantes de 2009 das contas nacionais, de 1996 a 1999 e de 2000 a 2010, mostra que, enquanto no primeiro, período a elasticidade emprego-produto era da ordem de 0,88, no período subsequente, este valor havia subido para algo em torno de 1,57 (tabela 1).¹

Os fatores determinantes dessa aparente quebra estrutural ainda não foram completamente esclarecidos. A literatura tem apresentado diversas explicações para o fenômeno. De um lado, estão aqueles que apostam no impacto da redução dos custos do trabalho associados a algumas facilidades tributárias decorrentes da introdução do Simples e do Supersimples. De outro, estão os que acreditam no impacto positivo tanto do salário mínimo (SM) quanto das fiscalizações do ministério do trabalho que teriam elevado o nível de formalização. Há ainda a hipótese de que os efeitos deletérios ao emprego, proporcionados pela rápida abertura econômica dos anos 1990, combinada a uma taxa de câmbio muito apreciada, tenham se concluído, consolidando a estrutura de concorrência da economia que teria, em alguma medida, aprendido a competir nesse novo ambiente. Além disso, a desvalorização cambial de 1999 teria restabelecido a competitividade das empresas brasileiras e os incentivos às decisões de produzir, investir e contratar.

* Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

1. Utilizando as médias anuais de crescimento, essa a elasticidade salta de 0,88 para 1,44.

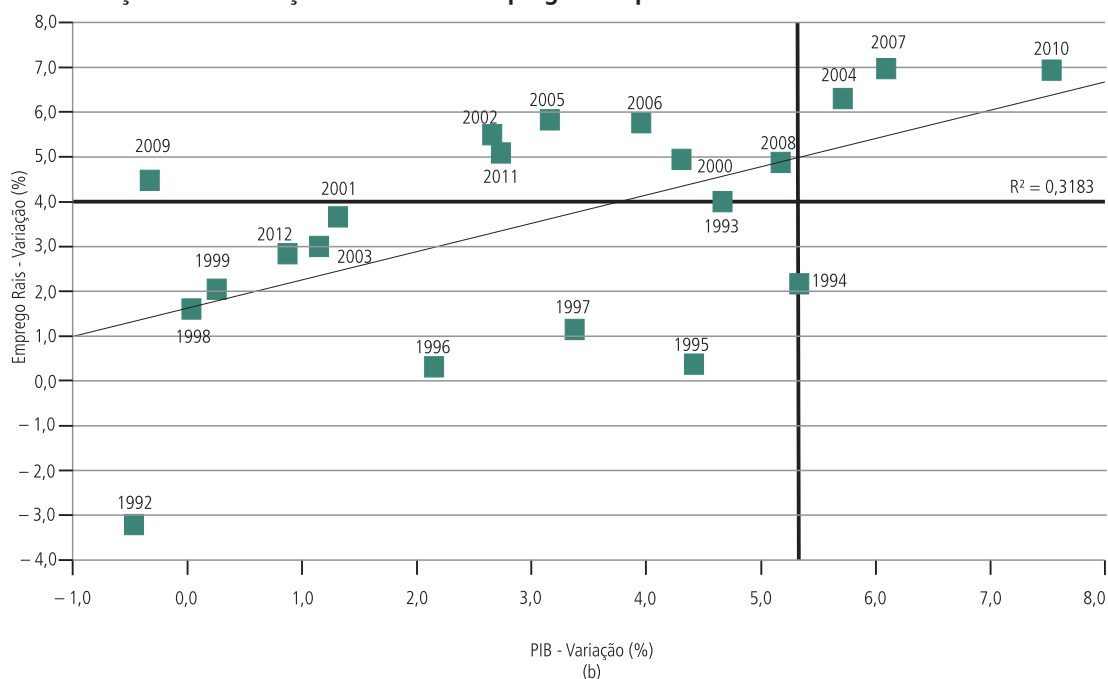
GRÁFICO 1A
Relação entre variações no nível de emprego e de produto



Fonte: PNAD, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE); Rais e Ministério do Trabalho e Emprego (MTE).

Elaboração do Ipea.

GRÁFICO 1B
Relação entre variações no nível de emprego e de produto



Conforme Neves Júnior e Paiva (2007) e Kapsos (2005), de um modo geral, países desenvolvidos apresentam elasticidades emprego mais baixas, níveis de produtividade mais elevados, ao passo que, para países em desenvolvimento, o valor da elasticidade emprego é alto, excedendo, comumente, a unidade. Isto ocorre porque existe uma relação inversa entre produtividade e elasticidade emprego-produto.

Por definição, o nível de emprego de uma economia é igual ao produto interno bruto (PIB) multiplicado pelo inverso da produtividade do trabalho, de modo que:

$$N = \lambda^{-1}Y \quad (1)$$

em que N corresponde ao nível de emprego e λ nada mais é do que a produtividade do trabalho. Aplicando o logaritmo neperiano à equação (1) e derivando com respeito ao tempo tem-se que:

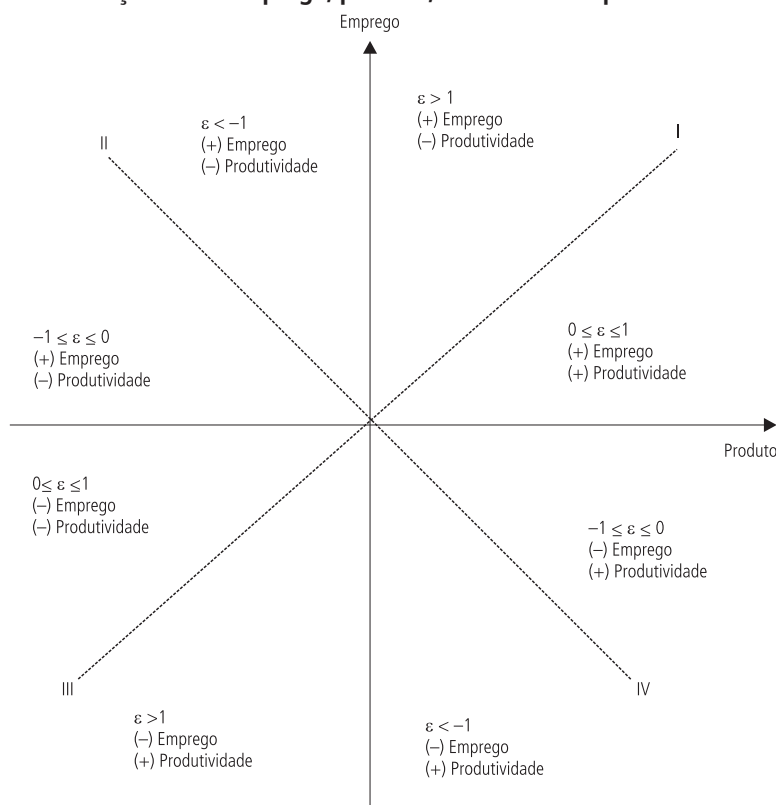
$$\frac{dN}{N} \cdot \frac{1}{dt} = \frac{dY}{Y} \cdot \frac{1}{dt} - \frac{d\lambda}{\lambda} \cdot \frac{1}{dt} \quad (2) \text{ ou, aproximadamente, } \frac{\Delta N}{N} = \frac{\Delta Y}{Y} - \frac{\Delta \lambda}{\lambda} \quad (2')$$

Dividindo (2') por $\frac{\Delta Y}{Y}$, obtém-se $\frac{\frac{\Delta N}{N}}{\frac{\Delta Y}{Y}} = 1 - \frac{\frac{\Delta \lambda}{\lambda}}{\frac{\Delta Y}{Y}} \therefore \varepsilon \cong 1 - \frac{\Delta \lambda}{\lambda} \cdot \frac{Y}{\Delta Y}$, de modo que existe uma relação

inversa entre a elasticidade emprego-produto e a produtividade do trabalho ou, em outras palavras, aumentos de produtividade reduzem a elasticidade emprego-produto.

A figura 1 procura mapear as combinações possíveis entre crescimento do emprego e do produto, o valor das elasticidades e sua relação com a produtividade do trabalho. Identificam-se oito configurações possíveis para a relação entre essas quatro variáveis.

FIGURA 1
Relação entre emprego, produto, elasticidade e produtividade



Fonte: Neves Júnior e Paiva (2007).

O primeiro e terceiro quadrantes representam situações em que a elasticidade é positiva. No primeiro quadrante, se seu valor for superior à unidade, então o emprego estará crescendo em decorrência de uma queda na produtividade do trabalho. Para valores entre 0 e 1, produto e emprego crescem ao mesmo tempo, porém o ritmo de expansão do primeiro é maior que o do segundo e, conseqüentemente, ocorre aumento da produtividade. Já no terceiro quadrante, a elasticidade será maior do que 1 desde que o emprego caia mais intensamente que o produto, ao passo que estará entre 0 e 1 no caso contrário. No

segundo e quarto quadrantes, encontram-se as situações em que a elasticidade é negativa. No segundo quadrante, o emprego pode aumentar em meio a uma queda no produto, devido a uma redução na produtividade do trabalho. O valor dessa elasticidade será menor que zero, independentemente de estar entre 0 e -1 ou ser menor do que -1 . Analogamente, no quarto quadrante, o emprego cairá, independentemente de o valor da elasticidade situar-se entre 0 e -1 ou ser menor do que -1 . Isto porque o ritmo de expansão da produtividade é maior do que o ritmo de crescimento do produto.

O exame da elasticidade emprego-produto pode ser um instrumento poderoso no auxílio à formulação de políticas públicas, sobretudo se for possível observar essa variável no nível dos setores de atividade. Porém, quando o eixo da análise translada para níveis mais desagregados da atividade econômica, a relação entre as variações do emprego e do produto pode ganhar, evidentemente, feições bastante distintas daquela verificada para a economia como um todo. Os dados da tabela 1 oferecem uma primeira avaliação das diferenças setoriais, segundo subperíodos. Inicialmente, cabe mencionar o fato de que a mudança positiva de patamar da elasticidade agregada emprego-produto observada entre os subperíodos 1996-1999 e 2000-2010 foi acompanhada por quase todas as doze atividades das contas nacionais, com exceção do comércio e dos outros serviços, nos quais se pode constatar uma redução significativa dessas elasticidades. Além disso, apenas a agropecuária, os serviços industriais de utilidade pública, os serviços de informação e as atividades de intermediação financeira apresentaram elasticidades com valores entre 0 e 1, sendo, portanto, nesse nível de agregação e recorte temporal, os únicos segmentos a obterem ganhos de produtividade.

Na comparação entre os subperíodos 1996-2002 e 2003-2010, os resultados são muito semelhantes, ainda que as variações tenham sido menos intensas. A exceção fica por conta do fato de que os serviços de informação neste último período não apresentaram elasticidade entre 0 e 1. Essas evidências parecem reforçar a ideia de que teria havido, de fato, uma quebra estrutural da relação emprego-produto por volta de 1999.

É importante notar que entre 1996 e 2002 os setores que mais geraram empregos, isto é, acima da média nacional, foram, em ordem decrescente, comércio, outros serviços, atividades imobiliárias e aluguéis e a administração, saúde e educação públicas e seguridade social. Por sua vez, os que tiveram as maiores contribuições negativas foram, respectivamente, Serviços Industriais de Utilidade Pública (SIUP) e intermediação financeira.

No período 2003-2010, as atividades com maior capacidade de geração de postos de trabalho (mais uma vez acima da média nacional) foram, em ordem decrescente, atividades imobiliárias e aluguéis, construção civil, comércio e indústria extrativa, serviços de informação, transporte, armazenagem e correio e outros serviços. Entretanto, contrariamente ao verificado no período anterior, nenhuma atividade teve perda líquida de emprego, ainda que setores como indústria de transformação, intermediação financeira, administração, saúde e educação públicas e seguridade social, SIUP e agropecuária tenham criado empregos abaixo da média nacional.

TABELA 1
Variações (%) do emprego e do produto (VA) e elasticidades, segundo as doze atividades do Sistema de Contas Nacionais (SCN), por períodos selecionados

Atividades SCN 12	1996-1999			2000-2010			1996-2002			2003-2010		
	Emprego	Produto	Elasticidade	Emprego	Produto	Elasticidade	Emprego	Produto	Elasticidade	Emprego	Produto	Elasticidade
Total	5,21	5,90	0,88	76,32	48,76	1,57	20,75	14,89	1,39	53,63	37,13	1,44
Agropecuária	0,55	14,34	0,04	37,58	51,72	0,73	11,67	32,76	0,36	23,88	30,66	0,78
Indústria extrativa	-8,87	6,57	-1,35	110,15	82,95	1,33	11,34	32,61	0,35	72,00	47,03	1,53
Indústria de transformação	-7,51	-4,21	1,78	68,69	34,58	1,99	4,52	4,43	1,02	49,28	23,44	2,10
SIUP	-18,93	11,17	-1,70	29,78	45,13	0,66	-18,83	11,69	-1,61	29,62	44,45	0,67
Construção civil	-3,82	9,94	-0,38	139,42	34,60	4,03	1,54	7,42	0,21	126,77	37,75	3,36
Comércio	16,18	1,46	11,12	114,55	54,64	2,10	42,77	5,93	7,21	74,59	48,10	1,55
Transporte, armazenagem e correio	-3,32	8,34	-0,40	77,87	42,67	1,82	9,23	20,53	0,45	57,43	28,25	2,03
Serviços de informação	4,17	36,02	0,12	78,31	83,31	0,94	11,04	75,32	0,15	67,28	42,22	1,59
Intermediação financeira	-23,96	2,99	-8,01	44,96	83,16	0,54	-19,67	8,95	-2,20	37,21	73,13	0,51
Atividades imobiliárias e alugueis	6,82	10,15	0,67	280,99	46,40	6,06	26,31	24,99	1,05	222,17	29,02	7,66
Outros serviços	18,61	5,16	3,61	80,34	45,66	1,76	38,16	12,78	2,99	54,82	35,82	1,53
Administração, saúde e educação públicas e seguridade social	8,21	10,81	0,76	49,82	31,97	1,56	23,05	20,42	1,13	31,76	21,44	1,48

Fonte: SCN, IBGE, Rais, MTE. Elaboração do Ipea.

Os dados da tabela 2 sugerem ainda a existência de diferenças entre os subperíodos constituídos a partir de 2003. Embora a elasticidade agregada tenha caído na comparação entre 2003-2006 e 2007-2010, cinco atividades (SIUP; construção civil; atividades imobiliárias e aluguéis; outros serviços e administração; e saúde e educação públicas e seguridade social) apresentaram variação positiva. Por sua vez, os segmentos da agropecuária, da indústria extrativa, do comércio, de transporte, armazenagem e correio, de serviços de informação e de intermediação financeira contribuíram para a redução da sensibilidade das variações do emprego em relação às variações do produto, ao passo que a elasticidade da indústria de transformação se manteve praticamente estável. Cabe mencionar, ainda, que das doze atividades analisadas, apenas quatro (agropecuária, indústria extrativa, SIUP e intermediação financeira) apresentaram elasticidade entre 0 e 1 entre 2003 e 2006, ao passo que, entre 2007 e 2010, apenas o SIUP obteve um valor dessa magnitude.

Note-se que, do ponto de vista da criação/destruição de empregos, algumas diferenças também se fazem notar como o fato de que, entre 2003 e 2006, as ocupações na indústria de transformação cresceram acima da média nacional, o que não se repete no período subsequente (2007-2010). Além disso, constata-se a menor importância relativa do segmento administração, saúde e educação públicas na geração de postos de trabalho nos dois subperíodos analisados.

A análise das elasticidades setoriais no nível de doze atividades, embora interessante, fornece um panorama ainda muito agregado e pouco adequado à sintonia fina que, por vezes, a política pública é instada a realizar. Com o intuito de mitigar esse problema, foram calculadas elasticidades no nível das 56 atividades do SCN. Isso permite não só um olhar individualizado dos segmentos, mas também uma classificação dos segmentos, segundo características comuns no que se refere à relação emprego-produto.

Os dados da tabela 3 mostram os resultados das elasticidades para as 56 atividades nos três subperíodos distintos: *i*) 2003-2006; *ii*) 2007-2009; e *iii*) 2003-2009. Note-se que o recorte temporal é um pouco diferente daquele apresentado pelas tabelas 1 e 2. Isto porque as tabelas sinóticas do SCN apenas apresentam os valores adicionados e suas respectivas variações de volume no nível das 56 atividades entre 2001 e 2009. Porém, a despeito da limitação dos dados, é possível encontrar pistas interessantes sobre as elasticidades emprego-produto setoriais, ainda que alguma coisa possa ter se alterado nos últimos três ou quatro anos.

Antes de discutir propriamente a evolução da elasticidade emprego-produto nesse nível de desagregação setorial, é importante notar que, em 2009 (último ano para o qual existem dados setoriais do PIB), das 56 atividades registradas, oito delas (respectivamente e em ordem decrescente: administração pública e seguridade social; comércio; serviços prestados às empresas; construção; transporte; armazenagem e correio; outros serviços; serviços de alojamento e alimentação, alimentos e bebidas) correspondiam a cerca de 70% do estoque de emprego formal do país. Enquanto no período 2003-2006, comércio, administração pública e seguridade social e serviços prestados às empresas tiveram, respectivamente, a maior contribuição à taxa de crescimento do emprego,² no período 2007-2009, as maiores contribuições advieram de comércio, administração pública e seguridade social, construção e serviços prestados às empresas.

De volta à discussão da elasticidade emprego-produto, os dados da tabela 3 permitem verificar que houve uma mudança significativa da capacidade de geração de emprego em diversos setores entre os subperíodos 2003-2006 e 2007-2009, assim como na dinâmica da produtividade.

2. A contribuição ao crescimento é determinada pelo peso de cada setor no estoque de emprego multiplicado por sua respectiva taxa de crescimento no período de referência.

TABELA 2
Variações (%) do emprego e do produto (VA) e elasticidades, segundo 56 atividades do SCN, por períodos selecionados

Atividades SCN 12	2003-2006			2007-2010			2011-2012			2003-2012		
	Emprego	Produto	Elasticidade	Emprego	Produto	Elasticidade	Emprego	Produto	Elasticidade	Emprego	Produto	Elasticidade
Total	22,56	14,67	1,54	25,35	19,59	1,29	8,07	3,63	2,22	66,04	42,10	1,57
Agropecuária	19,96	13,79	1,45	3,26	14,83	0,22	4,49	1,47	3,06	29,45	32,58	0,90
Indústria extrativa	49,17	24,59	2,00	15,30	18,01	0,85	18,03	2,02	8,92	103,01	50,00	2,06
Indústria de transformação	25,53	12,94	1,97	18,91	9,30	2,03	3,94	-2,42	-1,63	55,15	20,46	2,70
SIUP	11,02	20,24	0,54	16,75	20,14	0,83	5,47	7,50	0,73	36,70	55,29	0,66
Construção civil	25,95	9,82	2,64	80,05	25,43	3,15	14,80	5,08	2,91	160,34	44,75	3,58
Comércio	31,83	17,40	1,83	32,44	26,15	1,24	9,62	4,45	2,16	91,38	54,69	1,67
Transporte, armazenagem e correio	20,47	8,40	2,44	30,67	18,31	1,68	12,28	3,28	3,75	76,76	32,45	2,37
Serviços de informação	26,10	16,48	1,58	32,66	22,10	1,48	18,73	7,94	2,36	98,61	53,51	1,84
Intermediação financeira	15,89	12,63	1,26	18,40	53,71	0,34	5,28	4,40	1,20	44,46	80,74	0,55
Atividades imobiliárias e alugueis	67,63	15,76	4,29	92,20	11,45	8,05	30,92	2,81	10,99	321,79	32,65	9,86
Outros serviços	22,46	16,13	1,39	26,43	16,96	1,56	11,40	4,08	2,79	72,47	41,36	1,75
Administração, saúde e educação públicas e seguridade social	13,87	11,63	1,19	15,70	8,79	1,79	2,17	5,19	0,42	34,61	27,74	1,25

Fonte: SCN, IBGE, Rais, MTE. Elaboração do Ipea.

TABELA 3

Variações (%) do emprego e do produto (VA) e elasticidades, segundo 56 atividades do SCN, por períodos selecionados

Atividades SCN 56	2003-2006			2007-2009			2003-2009		
	Emprego	Produto	Elasticidade	Emprego	Produto	Elasticidade	Emprego	Produto	Elasticidade
Total	22,56	14,13	1,5972	17,22	10,48	1,64	43,66	26,09	1,67
Agricultura, silvicultura, exploração florestal	23,19	15,08	1,54	2,99	8,85	0,34	26,88	25,26	1,06
Pecuária e pesca	14,34	11,16	1,29	5,69	5,72	0,99	20,85	17,52	1,19
Petróleo e gás natural	131,42	17,99	7,31	31,09	8,55	3,63	203,37	28,08	7,24
Minério de ferro	54,93	53,46	1,03	23,34	-12,32	-1,90	91,09	34,56	2,64
Outros da indústria extrativa	25,95	11,33	2,29	3,14	15,26	0,21	29,91	28,31	1,06
Alimentos e bebidas	36,68	7,47	4,91	15,74	3,27	4,82	58,19	10,98	5,30
Produtos do fumo	12,03	17,25	0,70	3,42	-15,51	-0,22	15,86	-0,93	-17,07
Têxteis	11,65	9,43	1,23	3,45	4,21	0,82	15,51	14,04	1,10
Artigos do vestuário e acessórios	24,32	-18,09	-1,34	14,47	0,83	17,41	42,30	-17,41	-2,43
Artefatos de couro e calçados	15,84	-3,98	-3,98	-0,31	-15,77	0,02	15,49	-19,13	-0,81
Produtos de madeira – exclusive móveis	-0,08	16,54	-0,005	-15,39	-28,31	0,54	-15,46	-16,45	0,94
Celulose e produtos de papel	26,35	36,14	0,73	5,67	0,16	35,25	33,52	36,36	0,92
Jornais, revistas, discos	11,32	14,16	0,80	8,12	1,52	5,34	20,36	15,90	1,28
Refino de petróleo e coque	27,34	-11,11	-2,46	23,51	-15,90	-1,48	57,27	-25,24	-2,27
Álcool	74,74	17,47	4,28	39,35	33,76	1,17	143,50	57,13	2,51
Produtos químicos	21,25	3,89	5,46	-2,44	-3,95	0,62	18,29	-0,21	-85,26
Fabricação de resina e elastômeros	24,30	-1,39	-17,43	-6,37	-2,50	2,55	16,38	-3,86	-4,25
Produtos farmacêuticos	29,00	17,08	1,70	10,06	21,34	0,47	41,98	42,07	1,00
Defensivos agrícolas	5,11	31,34	0,16	23,59	12,49	1,89	29,91	47,74	0,63
Perfumaria, higiene e limpeza	24,32	18,69	1,30	15,85	4,02	3,94	44,02	23,46	1,88
Tintas, vernizes, esmaltes e lacas	18,26	27,00	0,68	13,31	23,60	0,56	34,00	56,97	0,60
Produtos e preparados químicos diversos	7,31	4,43	1,65	1,29	-14,81	-0,09	8,69	-11,04	-0,79
Artigos de borracha e plástico	37,91	10,47	3,62	6,62	-1,78	-3,71	47,04	8,50	5,53
Cimento	-15,57	21,07	-0,74	27,06	19,26	1,41	7,28	44,38	0,16
Outros produtos de minerais não metálicos	15,37	14,13	1,09	14,69	3,63	4,05	32,32	18,28	1,77
Fabricação de aço e derivados	26,26	6,03	4,35	0,37	-14,39	-0,03	26,72	-9,22	-2,90
Metalurgia de metais não ferrosos	13,93	20,69	0,67	-1,09	-9,49	0,12	12,68	9,24	1,37
Produtos de metal – exclusive máquinas e equipamentos	30,19	18,26	1,65	17,63	-4,70	-3,75	53,14	12,70	4,19
Máquinas e equipamentos, inclusive manutenção e reparos	37,30	25,81	1,45	20,28	0,02	1.264,79	65,14	25,83	2,52
Eletrodomésticos	16,38	23,05	0,71	26,64	21,42	1,24	47,38	49,41	0,96
Máquinas para escritório e equipamentos de informática	80,31	239,75	0,33	19,83	-1,28	-15,45	116,06	235,39	0,49
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	34,91	27,35	1,28	13,63	-11,04	-1,23	53,29	13,29	4,01
Material eletrônico e equipamentos de comunicações	35,73	7,30	4,90	-5,22	-26,81	0,19	28,65	-21,47	-1,33
Aparelhos/instrumentos médico-hospitalar, medida e óptico	39,14	15,46	2,53	18,18	-2,79	-6,51	64,43	12,24	5,26

(Continua)

(Continuação)

Atividades SCN 56	2003-2006			2007-2009			2003-2009		
	Emprego	Produto	Elasticidade	Emprego	Produto	Elasticidade	Emprego	Produto	Elasticidade
Automóveis, camionetas e utilitários	16,29	58,95	0,28	17,16	19,10	0,90	36,25	89,32	0,41
Caminhões e ônibus	26,16	88,24	0,30	0,79	-6,64	-0,12	27,15	75,74	0,36
Peças e acessórios para veículos automotores	37,07	30,90	1,20	17,08	-10,10	-1,69	60,48	17,67	3,42
Outros equipamentos de transporte	78,35	9,82	7,98	22,84	39,49	0,58	119,08	53,18	2,24
Móveis e produtos das indústrias diversas	5,37	11,84	0,45	10,75	-3,24	-3,32	16,70	8,22	2,03
Eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana	11,02	20,24	0,54	11,85	11,11	1,07	24,17	33,60	0,72
Construção	25,95	9,82	2,64	53,02	12,34	4,30	92,73	23,38	3,97
Comércio	31,83	17,40	1,83	21,53	13,75	1,57	60,21	33,55	1,79
Transporte, armazenagem e correio	20,47	8,40	2,44	19,49	8,36	2,33	43,96	17,46	2,52
Serviços de informação	26,10	16,48	1,58	20,00	17,78	1,12	51,31	37,19	1,38
Intermediação financeira e seguros	15,89	12,63	1,26	11,78	39,78	0,30	29,54	57,43	0,51
Serviços imobiliários e aluguel	67,63	15,76	4,29	53,68	9,59	5,60	157,61	26,86	5,87
Serviços de manutenção e reparação	11,97	12,24	0,98	26,65	22,22	1,20	41,81	37,18	1,12
Serviços de alojamento e alimentação	29,89	22,47	1,33	23,29	13,58	1,72	60,15	39,10	1,54
Serviços prestados às empresas	21,69	19,65	1,10	22,72	17,24	1,32	49,33	40,28	1,22
Educação mercantil	23,53	12,00	1,96	16,05	3,67	4,37	43,36	16,11	2,69
Saúde mercantil	15,65	13,82	1,13	19,43	6,55	2,96	38,12	21,27	1,79
Outros serviços	11,41	12,43	0,92	9,21	12,21	0,75	21,67	26,15	0,83
Serviços domésticos	40,20	12,43	3,23	24,43	7,19	3,40	74,45	20,51	3,63
Educação pública	233,81	6,76	34,60	-12,67	-6,79	1,87	191,52	-0,49	-391,06
Saúde pública	38,81	15,10	2,57	-6,00	21,21	-0,28	30,48	39,51	0,77
Administração pública e seguridade social	13,87	12,55	1,11	13,67	8,64	1,58	29,43	22,27	1,32

Fonte: SCN, IBGE, Rais, MTE.

Elaboração do Ipea.

Evidentemente, a configuração desejável para relação entre elasticidade e produtividade é aquela em que produto, emprego e produtividade crescem todos ao mesmo tempo. Como discutido anteriormente, somente quando a elasticidade emprego-produto estiver entre 0 e 1 é que essas variáveis se expandem simultaneamente. No entanto, tal arranjo nem sempre é factível, pois mesmo quando a elasticidade encontra-se entre 0 e 1, é possível que isso decorra do fato de que o emprego cai mais rápido que o produto (figura 1).

A tabela 3 informa que das 56 atividades analisadas 32, tiveram redução na elasticidade entre os subperíodos 2003-2006 e 2007-2009, situação que decorre, provavelmente, do fato de o último ano da série de valor adicionado, em nível de 56 atividades, ser 2009, ano profundamente marcado pela crise internacional e durante o qual a economia brasileira passou por uma pequena recessão. Os dados revelam ainda que, entre 2003 e 2006, 36 atividades tinham elasticidade emprego-produto maior que a unidade, quatorze possuíam elasticidade entre 0 e 1 e apenas seis apresentaram valores menores que 1. No subperíodo subsequente, em contraposição, o número de atividades com elasticidade emprego-produto maior que 1 caiu para 27, as que possuíam elasticidade entre 0 e 1 subiram para quinze e quatorze atividades apresentaram valores menores que 1.

Com o intuito de auxiliar a análise, estabeleceu-se no quadro 1 uma classificação para as 56 atividades, segundo as variações do emprego, da renda, da produtividade e o valor da elasticidade.

QUADRO 1

Relação entre emprego, produto, elasticidade e produtividade

Variação (%) do emprego	Variação (%) do produto/VA	Elasticidade	Caracterização da atividade
Positiva	Positiva	Entre 0 e 1	Geradora de emprego, dinâmica e produtividade crescente
Positiva	Positiva	Maior que 1	Geradora de emprego, dinâmica e produtividade decrescente
Positiva	Negativa	Entre 0 e -1	Geradora de emprego, estagnada e produtividade decrescente
Positiva	Negativa	Menor que -1	Geradora de emprego, estagnada e produtividade decrescente
Negativa	Positiva	Entre 0 e -1	Destruidora de emprego, dinâmica e produtividade crescente
Negativa	Positiva	Menor que -1	Destruidora de emprego, dinâmica e produtividade crescente
Negativa	Negativa	Entre 0 e 1	Destruidora de emprego, estagnada e produtividade decrescente
Negativa	Negativa	Maior que 1	Destruidora de emprego, estagnada e produtividade crescente

Elaboração do Ipea.

Quando a variação percentual do emprego for positiva, a variação percentual do produto for positiva e a elasticidade situar-se entre 0 e 1, caracterizar-se-á a atividade como “geradora de emprego, dinâmica e de produtividade crescente”. No polo oposto, quando a variação percentual do emprego for negativa, a variação percentual do produto for negativa e a elasticidade situar-se entre 0 e 1, caracterizar-se-á a atividade como “destruidora de emprego, estagnada e de produtividade decrescente”. Entre esses dois polos, encontram-se as demais combinações possíveis.

As informações contidas no quadro 2 revelam as atividades que estiveram em cada uma das categorias nos subperíodos 2003-2006 e 2007-2009. Porém, com o intuito de não cansar o leitor, far-se-á menção no corpo do texto apenas aos casos polares.

Note-se que, de acordo com os valores das elasticidades e suas respectivas taxas de crescimento do emprego e do produto, as atividades de artefatos de couro e calçados; educação pública; fabricação de resina e elastômeros; material eletrônico e equipamentos de comunicações; metalurgia de metais não ferrosos; produtos químicos e produtos de madeira – exclusive móveis –, alteraram sua classificação entre 2003-2006 e 2007-2009, passando em conjunto para “destruidora de emprego, estagnada e de produtividade decrescente”. No extremo oposto, as atividades de automóveis, camionetas e utilitários, de caminhões e ônibus; celulose e produtos de papel; defensivos agrícolas; eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana; eletrodomésticos; jornais, revistas, discos; máquinas para escritório e equipamentos de informática; metalurgia de metais não ferrosos; móveis e produtos das indústrias diversas; outros serviços; produtos do fumo; serviços de manutenção e reparação; tintas, vernizes, esmaltes e lacas foram classificadas como “geradoras de emprego, dinâmica e de produtividade crescente” entre 2003 e 2006. Porém, apenas os segmentos de automóveis, camionetas e utilitários; outros serviços; e tintas, vernizes, esmaltes e lacas permaneceram nesta categoria no período subsequente, acompanhados, agora, das atividades de agricultura, silvicultura, exploração florestal; intermediação financeira e seguros; outros da indústria extrativa; outros equipamentos de transporte, de pecuária e pesca, de produtos farmacêuticos e de têxteis.

QUADRO 2

Classificação das 56 atividades do SCN, segundo crescimento do emprego, do produto e da produtividade

2003-2006	2007-2009
Destruidora de emprego, dinâmica e produtividade crescente	Destruidora de emprego, dinâmica e produtividade crescente
Cimento	Saúde pública
Produtos de madeira – exclusive móveis	
Destruidora de emprego, estagnada e produtividade decrescente	Destruidora de emprego, estagnada e produtividade decrescente
	Artefatos de couro e calçados
	Educação pública
	Fabricação de resina e elastômeros
	Material eletrônico e equipamentos de comunicações
	Metalurgia de metais não ferrosos
	Produtos químicos
	Produtos de madeira – exclusive móveis
Geradora de emprego, dinâmica e produtividade crescente	Geradora de emprego, dinâmica e produtividade crescente
Automóveis, camionetas e utilitários	Agricultura, silvicultura, exploração florestal
Caminhões e ônibus	Automóveis, camionetas e utilitários
Celulose e produtos de papel	Intermediação financeira e seguros
Defensivos agrícolas	Outros da indústria extrativa
Eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana	Outros equipamentos de transporte
Eletrodomésticos	Outros serviços
Jornais, revistas, discos	Pecuária e pesca
Máquinas para escritório e equipamentos de informática	Produtos farmacêuticos
Metalurgia de metais não-ferrosos	Têxteis
Móveis e produtos das indústrias diversas	Tintas, vernizes, esmaltes e lacas
Outros serviços	
Produtos do fumo	
Serviços de manutenção e reparação	
Tintas, vernizes, esmaltes e lacas	
Geradora de emprego, dinâmica e produtividade decrescente	Geradora de emprego, dinâmica e produtividade decrescente
Administração pública e seguridade social	Administração pública e seguridade social
Agricultura, silvicultura, exploração florestal	Álcool
Álcool	Alimentos e bebidas
Alimentos e bebidas	Artigos do vestuário e acessórios
Geradora de emprego, dinâmica e produtividade decrescente	Geradora de emprego, dinâmica e produtividade decrescente
Aparelhos/instrumentos médico-hospitalar, medida e óptico	Celulose e produtos de papel
Artigos de borracha e plástico	Cimento
Comércio	Comércio

(Continua)

(Continuação)

Geradora de emprego, dinâmica e produtividade decrescente	Geradora de emprego, dinâmica e produtividade decrescente
Construção	Construção
Educação mercantil	Defensivos agrícolas
Educação pública	Educação mercantil
Fabricação de aço e derivados	Eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana
Intermediação financeira e seguros	Eletrodomésticos
Máquinas e equipamentos, inclusive manutenção e reparos	Jornais, revistas, discos
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	Máquinas e equipamentos, inclusive manutenção e reparos
Material eletrônico e equipamentos de comunicações	Outros produtos de minerais não metálicos
Minério de ferro	Perfumaria, higiene e limpeza
Outros da indústria extrativa	Petróleo e gás natural
Outros equipamentos de transporte	Saúde mercantil
Outros produtos de minerais não metálicos	Serviços de alojamento e alimentação
Peças e acessórios para veículos automotores	Serviços de informação
Pecuária e pesca	Serviços de manutenção e reparação
Perfumaria, higiene e limpeza	Serviços domésticos
Petróleo e gás natural	Serviços imobiliários e aluguel
Produtos químicos	Serviços prestados às empresas
Produtos de metal – exclusive máquinas e equipamentos	Transporte, armazenagem e correio
Produtos e preparados químicos diversos	
Produtos farmacêuticos	
Saúde mercantil	
Saúde pública	
Serviços de alojamento e alimentação	
Serviços de informação	
Serviços domésticos	
Serviços imobiliários e aluguel	
Serviços prestados às empresas	
Têxteis	
Transporte, armazenagem e correio	
Geradora de emprego, estagnada e produtividade crescente	Geradora de emprego, estagnada e produtividade crescente
	Caminhões e ônibus
	Fabricação de aço e derivados
	Produtos do fumo
	Produtos e preparados químicos diversos

(Continua)

(Continuação)

Geradora de emprego, estagnada e produtividade decrescente	Geradora de emprego, estagnada e produtividade decrescente
Artefatos de couro e calçados	Aparelhos/instrumentos médico-hospitalar, medida e óptico
Artigos do vestuário e acessórios	Artigos de borracha e plástico
Fabricação de resina e elastômeros	Máquinas para escritório e equipamentos de informática
Refino de petróleo e coque	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos
	Minério de ferro
Geradora de emprego, estagnada e produtividade decrescente	Geradora de emprego, estagnada e produtividade decrescente
	Móveis e produtos das indústrias diversas
	Peças e acessórios para veículos automotores
	Produtos de metal – exclusive máquinas e equipamentos
	Refino de petróleo e coque

Fonte: SCN, IBGE e da Rais, MTE.

Elaboração do Ipea

Em suma, os resultados indicam que as diversas atividades se comportaram de maneira bastante diferenciada no que tange à geração de emprego, produto e produtividade. No entanto, salta aos olhos o fato de que, ao final do período 2007-2009, dentre os segmentos mais dinâmicos, isto é, geradores de emprego, renda e de produtividade crescente, não se encontram atividades de alta intensidade tecnológica, para o caso da indústria, e intensivas em conhecimento, para o caso dos serviços.

REFERÊNCIAS

- AMITRANO, C. R. O regime de crescimento econômico brasileiro: uma apreciação sobre o período 1995-2009. *In: Ipea. Brasil em Desenvolvimento: Estado, planejamento e políticas públicas*. Brasília, 2010.
- BALTAR, P. E.; LEONE, E. T. **O mercado de trabalho no Brasil nos anos 2000.**, Campinas: IE/ UNICAMP, n. 19, jul./abr., 2012.
- IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Boletim mercado de trabalho** - Conjuntura e Análise, n. 54. fev. 2013.
- KAPSOS, S. **The employment intensity of growth: trends and macroeconomic determinants**. Employment Strategy Papers n. 12. OIT. Genebra, 2005.
- NEVES JÚNIOR, L.; PAIVA, L. H. **A relação entre crescimento econômico e emprego no Brasil: referencial teórico, evidências empíricas e recomendações de políticas**. Nota técnica. [s.n.], 2007. Projeto CEPAL/OIT/PNUD. (CD anexo). Disponível em: < <http://www.eclac.cl/cgi-bin/getProd.asp?xml=/brasil/noticias/paginas/1/5571/p5571.xml&xsl=/brasil/tpl/p18f.xsl&base=/brasil/tpl/top-Bottom.xsl>>.
- RAMOS, L. Desempenho recente do mercado de trabalho brasileiro: 1992-2005. **Revista de economia política**, v. 29, n. 4 (116), p. 406-420, out./dez., 2009.
- SQUEFF, G. Desindustrialização em debate: aspectos teóricos e alguns fatos estilizados da economia brasileira. **Radar: tecnologia, produção e comércio exterior**, n. 21. Ipea, 2012.

NOTA TÉCNICA

EFEITOS DA POPULAÇÃO ECONOMICAMENTE ATIVA SOBRE A TAXA DE DESEMPREGO

Maria Andréia Parente Lameiras*

1 INTRODUÇÃO

Ao longo da última década, o mercado de trabalho no Brasil vem apresentando um cenário extremamente favorável, ao conjugar queda expressiva do nível de desemprego e aumento de salário real. De acordo com a Pesquisa Mensal de Emprego (PME),¹ a taxa de desocupação média passou de 11,5%, em 2004, para 5,6%, em 2013.² Já os rendimentos reais habitualmente recebidos apresentaram um incremento médio anual próximo a 3% entre 2004 e 2013.

Por definição, um recuo na taxa de desemprego só é possível se o crescimento da população ocupada se dá em ritmo superior ao observado na população economicamente ativa (PEA). Em outras palavras, a queda contínua da taxa de desemprego medido pela PME na última década implica dizer que a geração de novas vagas, nas regiões metropolitanas brasileiras, na economia vem sendo suficientemente grande para não só abarcar os novos entrantes na força de trabalho como, também, permitir a recolocação de um contingente de pessoas até então desempregadas. Por outro lado, tanto o ritmo de expansão da ocupação quanto a velocidade de crescimento da PEA guardam estreita relação com fatores demográficos (crescimento populacional) e com a situação econômica do país (desalento).

Registre-se, neste contexto, que o comportamento da PEA vem sendo de grande importância nos últimos meses para manter a taxa de desocupação em patamar próximo a 5,5%, uma vez que o ritmo de crescimento da ocupação vem recuando com mais intensidade desde o início de 2013.

O gráfico 1 mostra a evolução das taxas de desocupação, de crescimento da ocupação e do produto interno bruto (PIB). Nota-se que, durante a primeira metade da última década (2004-2008), o recuo de 3,6 pontos percentuais (p.p.) na taxa de desemprego veio acompanhado de uma expansão média da economia de 4,8% ao ano (a.a.) e de uma variação anual de 2,7% na taxa de crescimento da população ocupada. Entre 2009 e 2013, o ritmo da atividade econômica desacelerou para 2,7% a.a., na média, gerando, por conseguinte, uma menor expansão anual da ocupação (1,9%); ainda assim, porém, o aumento da ocupação foi forte o bastante para gerar um recuo de 2,3 p.p. da taxa de desemprego.

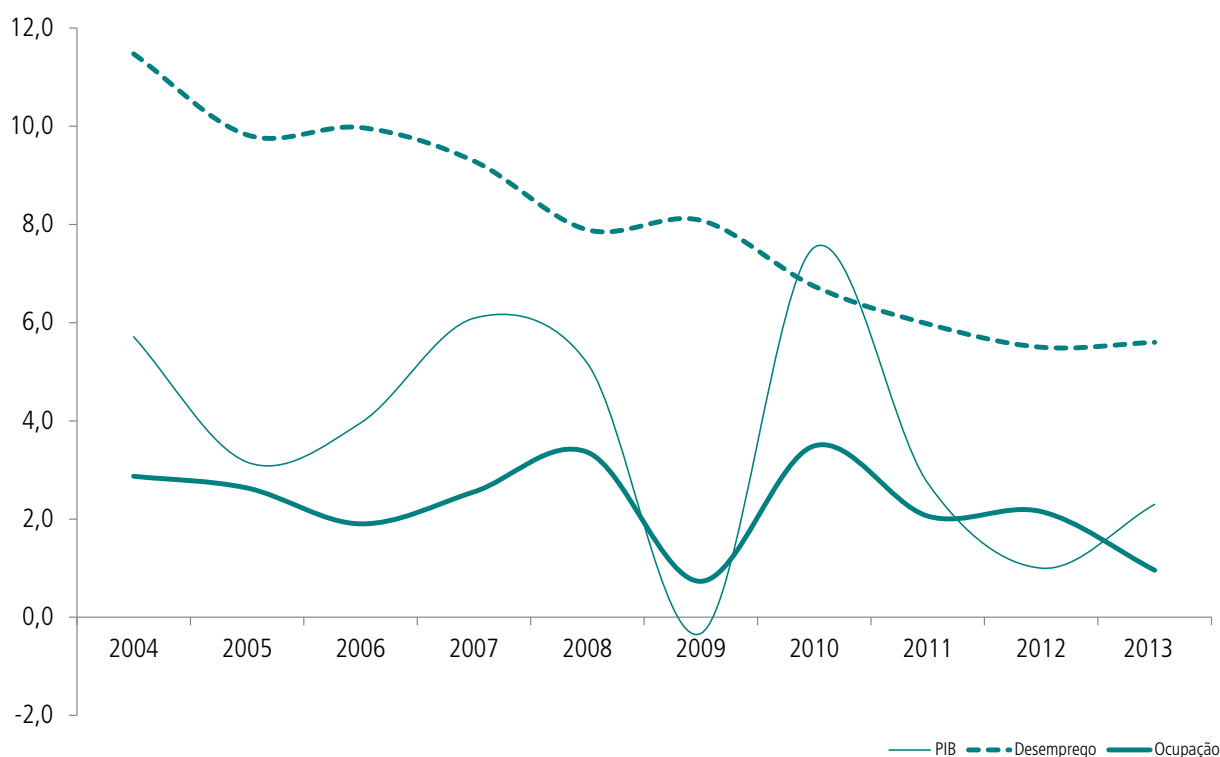
* Técnica de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

1. Os dados da PME abrangem seis regiões metropolitanas: Rio de Janeiro, São Paulo, Salvador, Belo Horizonte, Recife e Porto Alegre.

2. Dados de janeiro a outubro de 2013.

GRÁFICO 1
Taxa de desocupação, PIB e taxa de crescimento da ocupação (2004-2013)

(Em %)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Nota: Dados de desemprego e ocupação de janeiro a outubro de 2013. Para o cálculo do PIB, considerou-se uma expansão de 2,3% em 2013.

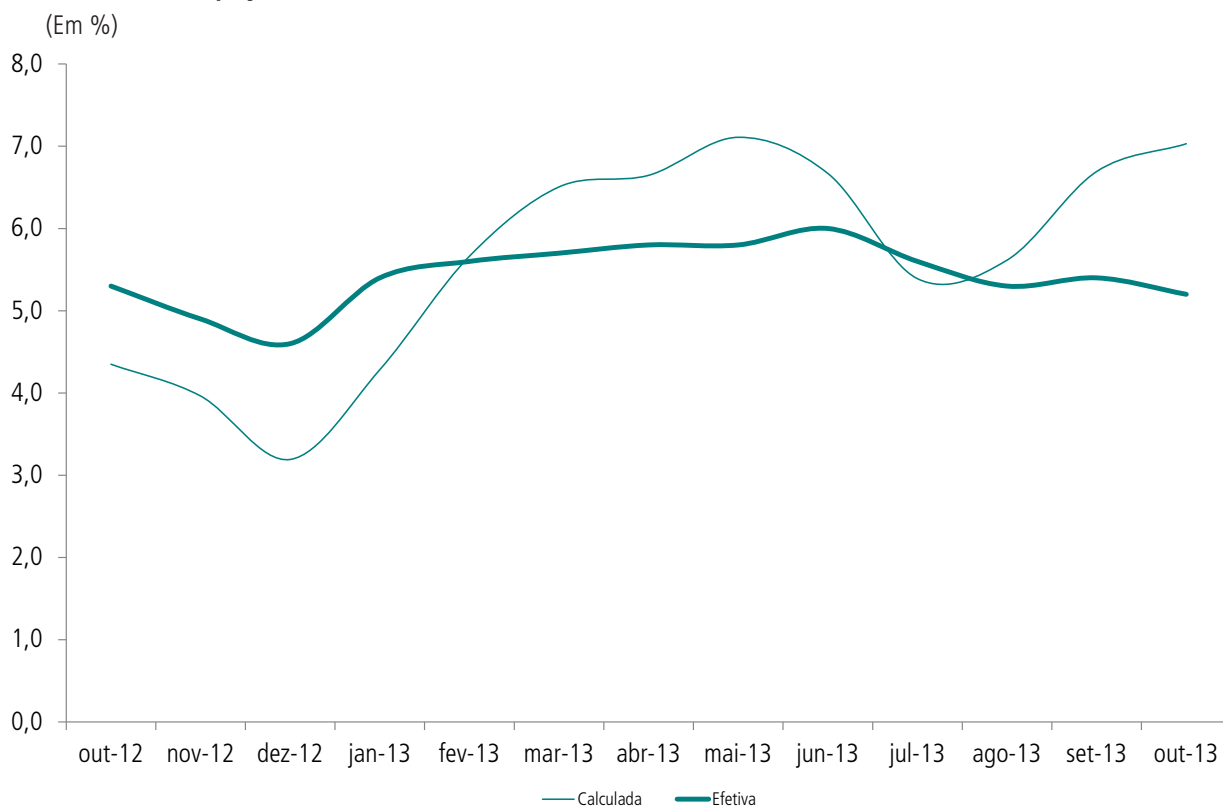
A aparente inconsistência entre o ritmo de crescimento da população ocupada e o comportamento da taxa de desocupação se tornou mais evidente após a divulgação dos dados da PME de outubro de 2013. De acordo com a pesquisa, o número de ocupados recuou 0,4%, na comparação interanual, atingindo o seu pior resultado desde outubro de 2009 (-0,3%) – momento em que o país sentia os efeitos da crise financeira internacional. No entanto, não obstante esta queda da ocupação, a taxa de desemprego ficou em 5,2%, ligeiramente abaixo do observado no mesmo mês de 2012, ajudada pela PEA, cujo contingente retrocedeu 0,5%, na mesma base de comparação.

Os resultados da PME em outubro intensificaram uma questão já presente há algum tempo nas discussões sobre o mercado de trabalho no país: como explicar a manutenção de uma taxa de desocupação tão baixa diante de um crescimento moderado da atividade econômica?

Segundo Lisboa e Pessoa (2013), esta dissonância entre baixo crescimento e alta de emprego tem como causa principal a evolução da produtividade em alguns setores da economia. De acordo com os autores, os setores produtores de bens de consumo e serviços, intensivos em mão de obra, se beneficiaram de ganhos de produtividade, o que lhes proporcionou uma expansão da produção e do emprego.

No entanto, mesmo sendo compatível a expansão da ocupação com um cenário de baixo crescimento econômico, esta, sozinha, não é capaz de explicar os movimentos mais recentes de desaceleração da taxa de desocupação. De fato, as quedas nas taxas de variação da PEA são também cruciais para a resolução deste quebra-cabeça. O gráfico 2 mostra o que teria ocorrido com a taxa de desemprego em 2013, se a PEA estivesse crescendo à sua taxa histórica (2002-2012).

GRÁFICO 2
Taxa de desocupação (out./2012-out./2013)



Fonte: IBGE e Ipea.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Esta nota técnica tem por objetivo analisar o comportamento da PEA nos últimos anos, tentando identificar de que forma esta vem contribuindo para a manutenção da taxa de desemprego em patamar historicamente baixo.

2 DECOMPOSIÇÕES DA PEA

2.1 EFEITOS DEMOGRÁFICOS

Em outubro de 2012, o *Boletim Regional do Banco Central do Brasil* mostra no *box* intitulado *Impacto das alterações demográficas sobre a taxa de desemprego* que, ao longo das quatro últimas décadas, a PEA foi impactada sobretudo pela mudança no ritmo de crescimento da população brasileira. De acordo com os autores, ao decompor-se a PEA em população total (POP), taxa de suporte (RS) e taxa de atividade (TA)³ é possível mostrar que as maiores contribuições ao seu recuo vieram da desaceleração do crescimento populacional. Entre 1970 e 1980, o crescimento da POP contribuiu com 2,5 p.p. para a variação média anual de 3,8% da PEA. Já entre 2000 e 2010 a população cresceu 1,2% e a PEA, 1,9%.

Ainda de acordo com os resultados apresentados no *box* e transcritos na tabela 1, a contribuição da razão de suporte para o crescimento da PEA manteve-se praticamente constante, enquanto a contribuição da taxa de atividade apresentou uma trajetória declinante, sobretudo na última década, passando de 0,9 p.p. para 0,2 p.p.

3. Taxa de suporte é a relação entre a população em idade ativa (PIA) e a POP. A taxa de atividade é definida como a proporção da PEA em relação à PIA.

TABELA 1

Decomposição da taxa de crescimento: média anual da PEA (1970-2010)

(Em p.p.)

	PEA	POP	RS	TA
1970-1980	3,8	2,5	0,4	0,9
1980-1991	3,0	1,9	0,6	0,5
1991-2000	2,8	1,4	0,5	0,9
2000-2010	1,9	1,2	0,5	0,2

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2012).

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

2.2 GÊNERO E IDADE

Esta desaceleração da PEA, no entanto, merece ser mais bem compreendida. Uma maneira de aprofundar a análise é olhar a decomposição da PEA em diversos segmentos, o que permite identificar aspectos importantes no que diz respeito à composição da mão de obra no país.

Na desagregação dos dados da PME, por gênero, nota-se que, a despeito do resultado na margem, a PEA feminina mostra ao longo dos últimos meses uma taxa de crescimento em aceleração, configurando uma trajetória oposta à observada pela PEA masculina.⁴ De acordo com o gráfico 3, a partir do terceiro trimestre de 2011, o número de homens participantes da PEA vem desacelerando sistematicamente, ainda que, em termos absolutos, a proporção de homens seja cerca de 7,0 p.p. acima da de mulheres (53,5% contra 46,5%, na média dos últimos doze meses). Esta queda no ritmo de crescimento da PEA masculina, no entanto, não pode ser considerada como um movimento recente. Segundo Alves (2013), a proporção de homens na PEA, medida pelos censos demográficos (e não, portanto, pela PME) recua de 80,8% em 1950 para 67,1% em 2010. Ainda de acordo com o autor, este fenômeno guarda uma forte relação com as mudanças econômicas e sociais pelas quais o país vem passando nas últimas décadas. A permanência maior dos homens na escola vem retardando o seu ingresso no mercado de trabalho, enquanto o aumento da cobertura previdenciária contribui para retirá-los mais cedo da PEA.

No caso das mulheres, a trajetória é justamente inversa: entre 1950 e 2010, a proporção feminina na PEA acelerou de 13,6% para 48,9%. Este expressivo aumento das mulheres na força de trabalho é reflexo de uma série de alterações na sociedade brasileira, que passou a reconhecer não só os direitos das mulheres, mas, também, a sua capacidade intelectual. Adicionalmente, nos períodos mais recentes, as relações familiares vêm sofrendo mudanças, de modo que a estrutura familiar ancorada na presença de um chefe masculino vem perdendo força. Segundo dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD), a proporção de mulheres chefes de família saltou de 27%, em 2001, para 36%, em 2012.

Na decomposição por faixa etária, verifica-se que a queda na taxa de variação anual da PEA deve-se, em boa medida, ao comportamento dos subgrupos “15 a 17 anos” e “18 a 24 anos”. A princípio, este recuo na proporção de jovens na PEA poderia ser visto como um processo natural, pois estaria refletindo as mudanças demográficas em curso no país.

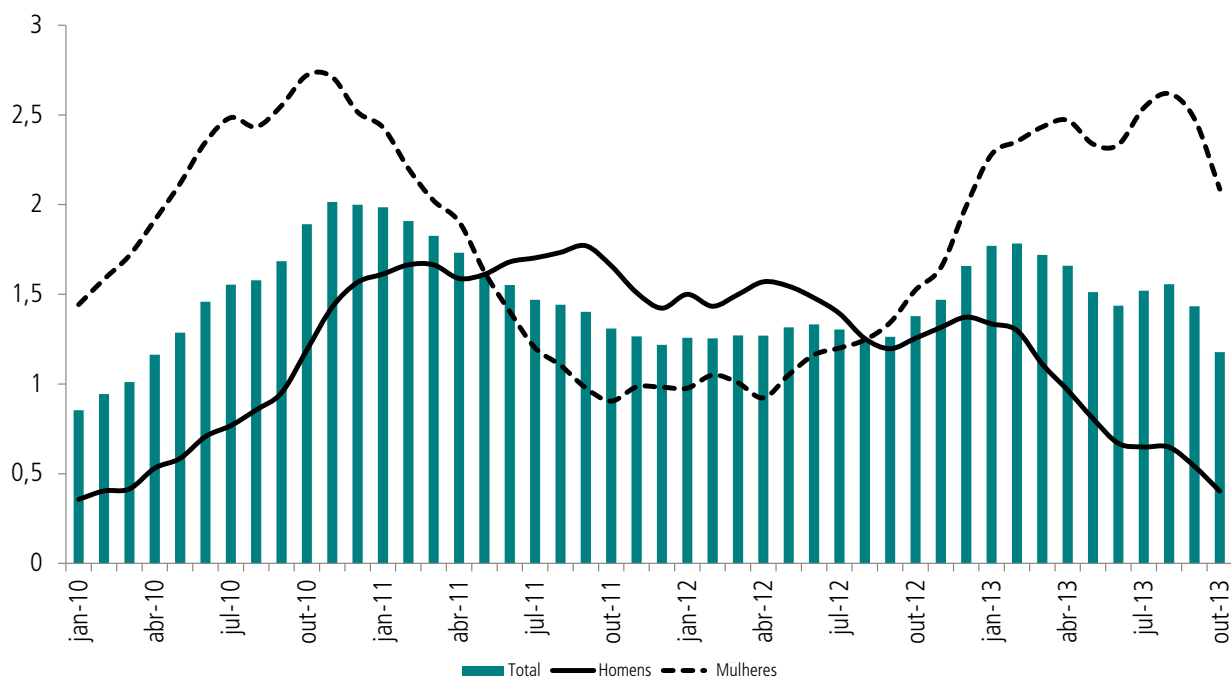
No entanto, quando se analisa a taxa de atividade, que mede a relação PEA/PIA, destes dois grupos, verifica-se que não é exatamente isso o que vem ocorrendo. Se a PEA estivesse decrescendo por conta da PIA, então, a taxa de atividade deveria manter-se razoavelmente constante ao longo do tempo. Entretanto, o gráfico 4 aponta que a taxa de participação dos jovens de 18 a 24 anos apresenta queda nos últimos três anos, enquanto as demais faixas etárias apresentam trajetória ascendente.

4. O conceito de PEA feminina e PEA masculina, aqui utilizado, refere-se à proporção de mulheres e homens no total da população economicamente ativa.

GRÁFICO 3

PEA – taxa de crescimento interanual: médias móveis de 12 meses (jan./2010-out./2013).

(Em %)



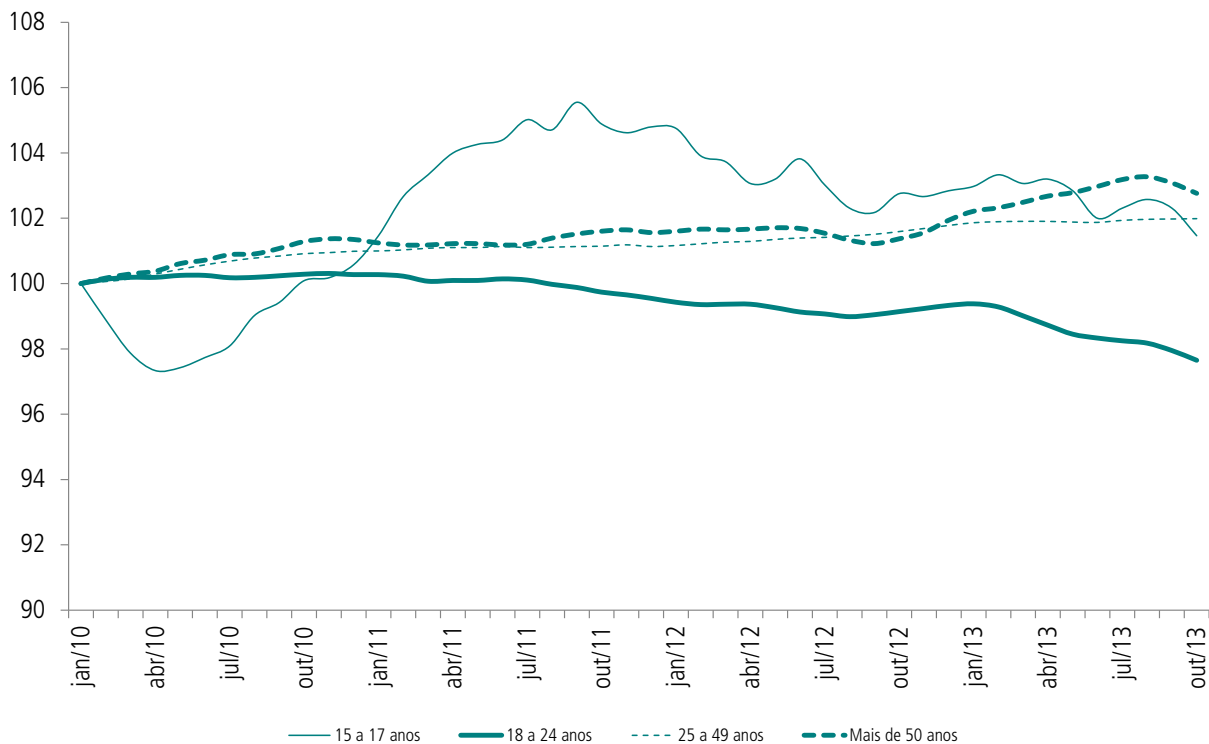
Fonte: IBGE e Ipea.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

GRÁFICO 4

Taxa de atividade média em 12 meses (jan./2010-out./2013)

(Base jan./2010 = 100)



Fonte: IBGE e Ipea.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Desta forma, fica evidente que esta retração na taxa de atividade dos mais jovens é decorrente da saída destes trabalhadores da força de trabalho ou de um atraso no seu momento de entrada. Em um primeiro momento, este movimento poderia indicar que estes jovens não estão disponíveis para o trabalho porque estão se dedicando aos estudos. No entanto, a literatura disponível dá claras evidências de que não é isto o que está acontecendo. Muito pelo contrário, mais recentemente, uma série de estudos vem mostrando que cresce o número de jovens denominados “nem-nem”, que são aqueles que nem estudam, nem trabalham, nem procuram emprego. Este aumento da inatividade dos jovens pode ainda se tornar um fator limitador para futuros ganhos de produtividade da economia, uma vez que eles não estão nem se qualificando nem adquirindo experiência no mercado de trabalho.

Segundo Menezes Filho, Cabanas e Komatsu (2013), tomando-se como base de comparação o período 2003-2004 e 2010-2011, enquanto a participação dos jovens que estudam e trabalham recuou 4 p.p., a parcela dos jovens que não estudam e não trabalham acelerou 1 p.p. Por meio de uma série de decomposições, os autores mostram que, dentre o subgrupo “nem-nem”, o contingente que mais cresce é o de jovens entre 17 e 18 anos; que a taxa de inatividade é maior entre os jovens menos escolarizados; que, apesar de ser maioria, a participação feminina no segmento dos “nem-nem” não sofre alterações durante o período analisado, ao passo que a proporção dos homens aumenta; e, por fim, que tanto brancos quanto negros apresentam taxas de crescimento próximas.

Resultados semelhantes foram encontrados por Camarano e Kanso (2012). Segundo as autoras, entre 2000 e 2010 cresceu a parcela de jovens entre 15 e 29 anos que não trabalham nem estudam. Apesar de, em termos absolutos, o número de mulheres nesta situação ter-se reduzido ao longo da última década, principalmente no segmento de 15 a 20 anos, a participação feminina dentro do subgrupo “nem-nem” é bem superior à masculina (67,5% contra 32,5%). A grande maioria das mulheres nesta situação era casada e já possuía filhos. O estudo mostra ainda que a maior parcela dos jovens que não estudam e não trabalham reside em domicílios com menor renda *per capita* e chefiados por indivíduos com menor escolaridade.

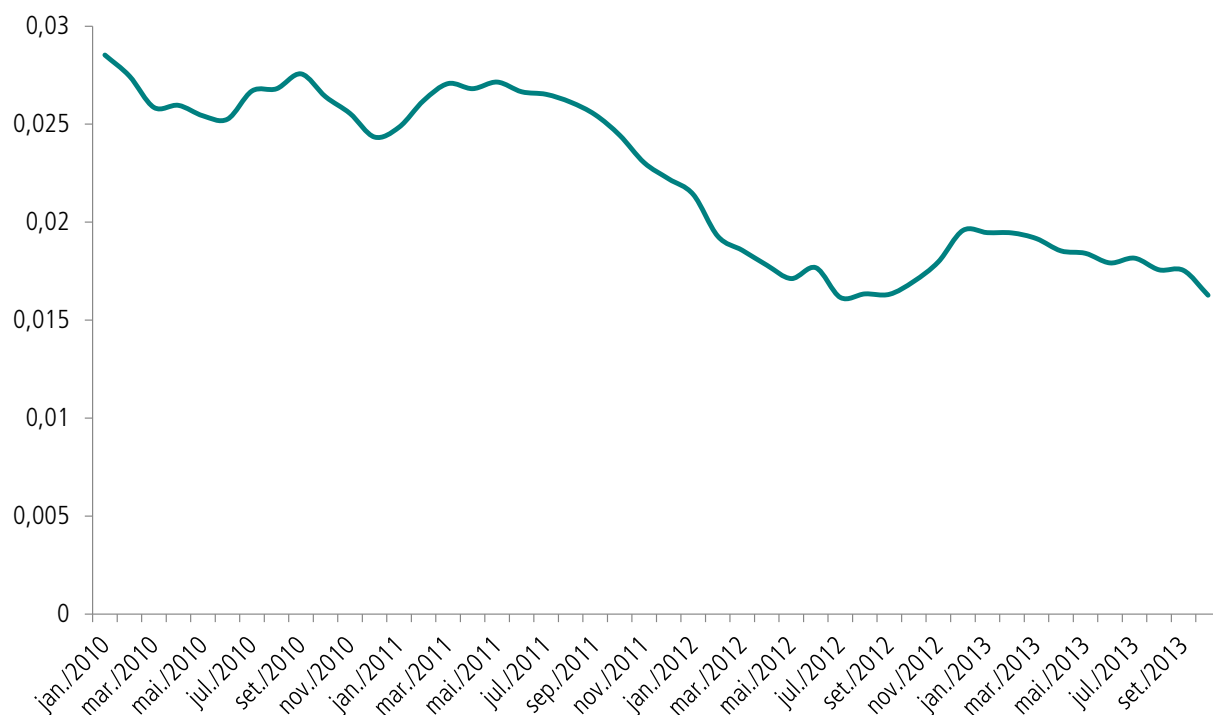
Esta aceleração no número de jovens que estão fora da escola e da força de trabalho, no entanto, pode ser relativizada pela constatação de que boa parte deste aumento deve-se ao fato de que o tempo médio deste período de inatividade aumentou ao longo dos últimos anos. Segundo Menezes Filho, Cabanas e Komatsu (2013), entre 2004 e 2010, a duração média de permanência dos jovens nesta categoria aumentou em quase um mês. Entretanto, ainda mais relevante é o fato de que este período é relativamente curto, variando entre três e quatro meses.

2.3 DESALENTO

Por fim, a análise da PEA deve levar em conta a influência do desalento. Dá-se o nome de desalento ao fenômeno no qual as pessoas não economicamente ativas que estavam procurando emprego há pelo menos seis meses desistem por não encontrarem qualquer tipo de trabalho, ou um trabalho com remuneração adequada, ou ainda um trabalho de acordo com as suas qualificações. Logo, não é de se surpreender que, em momentos iniciais de recessão econômica, a taxa de desemprego caia devido a uma queda da PEA, dado que um contingente de trabalhadores resolve sair do mercado, pois acredita que não irá conseguir uma colocação. O mesmo pode acontecer em períodos de recuperação, quando a percepção de que está mais fácil conseguir emprego leva de volta à PEA um grupo de trabalhadores até então desalentados.

Segundo dados da PME, não se pode atribuir à recente queda da PEA ao desalento, uma vez que a proporção de desalentados sobre a PEA vem recuando sistematicamente ao longo dos anos.

GRÁFICO 5
Proporção de desalentados sobre a PIA (jan.2010-out.2013)
 (Em %)



Fonte: IBGE e Ipea.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

3 COMENTÁRIOS FINAIS

A taxa média de desocupação no Brasil vem caindo gradativamente ao longo da última década, de modo que, atualmente, esta se encontra próxima de 5,5%. Inicialmente, boa parte desta desaceleração no nível de desemprego veio associada a uma expansão da atividade econômica e da ocupação. A partir de 2011, entretanto, mesmo com uma clara perda de dinamismo na economia, a ocupação ainda continuou apresentando um desempenho suficientemente forte para gerar novos recuos da taxa de desemprego.

Em que pese o fato de que na margem os dados de pessoal ocupado já mostram alguma queda na comparação interanual, o fato é que o mercado de trabalho ainda se mantém em um patamar bastante confortável.

Se por um lado a continuada queda da taxa de desemprego mantinha uma relação direta com a expansão da ocupação, mesmo em ambiente de crescimento moderado, por outro fica mais evidente, a partir da análise dos dados mais recentes, que o recuo da desocupação também vem sendo favorecido pela retração das taxas de crescimento da PEA.

Com efeito um olhar mais aprofundado mostra que há também um movimento de saída de trabalhadores da PEA, principalmente no subgrupo de jovens entre 18 e 24 anos. Mais importante ainda é o crescimento da parcela destes jovens que não estão na força de trabalho mas também não estão estudando.

Por meio de uma leitura mais cuidadosa da literatura disponível sobre o tema, fica evidenciado que boa parte deste incremento do número de jovens denominados “nem-nem” é explicada pelo aumento do prazo médio em que eles permanecem nesta situação. O fator positivo é que mesmo com este aumento o prazo de permanência deste jovem na total inatividade é geralmente curto, variando entre três e quatro meses.

Desta forma, conclui-se que, de fato, o menor crescimento populacional e, por conseguinte, da PIA faz com que a economia precise gerar um volume menor de postos de trabalho para manter o desemprego estável, comparativamente ao que ocorria no passado. Adicionalmente, é inegável que nos meses mais recentes o comportamento da PEA vem agindo positivamente no sentido de reduzir a taxa de desocupação, mesmo em um ambiente de desaceleração no ritmo de crescimento da economia.

REFERÊNCIAS

ALVES, J. E. D. **O crescimento da PEA e a redução do hiato de gênero nas taxas de atividade no mercado de trabalho**. Rio de Janeiro: UFRJ/Aparte, 2013.

BCB - BANCO CENTRAL DO BRASIL. Impacto das alterações demográficas sobre a taxa de desemprego. **Boletim regional**, out. 2012.

CAMARANO, A. A.; KANSO, S. O que estão fazendo os jovens que não estudam, não trabalham e não procuram trabalho? **Boletim mercado de trabalho**, Rio de Janeiro, v. 53, nov. 2012.

LISBOA, M. B.; PESSOA, S. A. **Uma história sobre dois países (por enquanto)**. Insper, 2013. (Policy Paper, n. 6).

MENEZES FILHO, N. A.; CABANAS, P. H. F.; KOMATSU, B. K. **A condição “nem-nem” entre os jovens é permanente?** Insper, 2013. (Policy Paper, n. 7).

EDITORIAL

Coordenação

Cláudio Passos de Oliveira

Supervisão

Andrea Bossle de Abreu

Revisão

Carlos Eduardo Gonçalves de Melo
Cristina Celia Alcantara Possidente
Edylene Daniel Severiano (estagiária)
Elisabete de Carvalho Soares
Lucia Duarte Moreira
Luciana Bastos Dias
Luciana Nogueira Duarte
Miriam Nunes da Fonseca

Editoração

Roberto das Chagas Campos
Aeromilson Mesquita
Aline Cristine Torres da Silva Martins
Carlos Henrique Santos Vianna
Hayra Cardozo Manhães (estagiária)

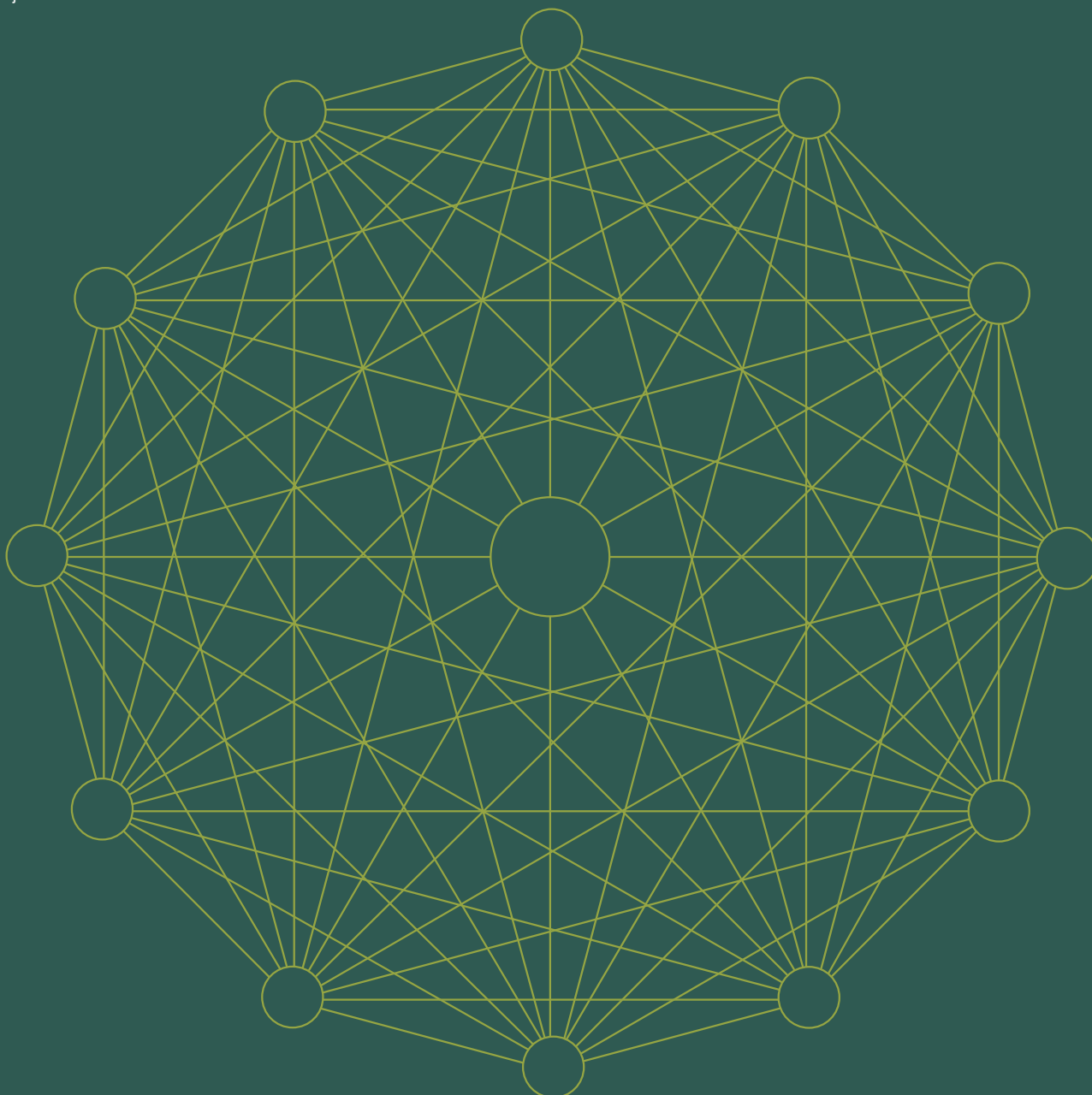
*The manuscripts in languages other than
Portuguese published herein have not been
proofread.*

Livraria

SBS - Quadra 1 - Bloco J - Ed. BNDES - Térreo
70076-900 - Brasília - DF
Tel.: (61) 3315-5336
Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Missão do Ipea

Produzir, articular e disseminar conhecimento para aperfeiçoar as políticas públicas e contribuir para o planejamento do desenvolvimento brasileiro.



ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Secretaria de
Assuntos Estratégicos

GOVERNO FEDERAL
BRASIL
PAÍS RICO E PAÍS SEM POBREZA