

Junho

**2016**

ATIVIDADE ECONÔMICA



31

CONJUNTURA

CARTA DE

**Governo Federal**  
**Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão**  
**Ministro interino** Dyogo Henrique de Oliveira

**ipea** Instituto de Pesquisa  
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada ao Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, 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**

Ernesto Lozardo

**Diretor de Desenvolvimento Institucional**

Alexandre dos Santos Cunha

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

Antonio Ernesto Lassance de Albuquerque Junior

**Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas**

Mathias Jourdain de Alencastro

**Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais**

Marco Aurélio Costa

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

Fernanda De Negri

**Diretor de Estudos e Políticas Sociais, Substituto**

José Aparecido Carlos Ribeiro

**Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais, Substituto**

Cláudio Hamilton Matos dos Santos

**Chefe de Gabinete, Substituto**

Márcio Simão

**Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação**

João Cláudio Garcia Rodrigues Lima

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

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

# ATIVIDADE ECONÔMICA

Leonardo Mello de Carvalho<sup>1</sup>

## SUMÁRIO

Não obstante o quadro geral relativo à atividade econômica continuar sendo caracterizado pelo ciclo recessivo iniciado no segundo trimestre de 2014, já há indícios de que o início da recuperação pode estar mais próximo. Se, por um lado, o elevado grau de disseminação e intensidade da queda da atividade econômica lhe confere um caráter resiliente, por outro o desempenho recente de alguns indicadores sugere que a crise começa a perder fôlego. Dentro deste contexto, os primeiros sinais deste possível início de recuperação cíclica têm se concentrado na indústria.

Como já fora citado na edição anterior da *Carta de Conjuntura*, o ajuste proveniente do setor externo começa a gerar efeitos positivos, notadamente nos setores industriais mais voltados para o comércio exterior. Além disso, a contração da demanda doméstica segue provocando um forte ajuste de estoques, o que pode representar mais uma fonte de estímulo para a recuperação da produção. Talvez como consequência dessa melhora no cenário, os níveis de confiança dos empresários vêm registrando altas nos últimos meses - embora ainda se mantenham em patamares muito próximos dos mínimos históricos. Em contrapartida, espera-se uma recuperação mais lenta do consumo de bens e serviços, cujo desempenho está fortemente associado à dinâmica do mercado de trabalho.

Segundo dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o PIB (Produto Interno Bruto) voltou a recuar no primeiro trimestre de 2016, registrando queda de 0,3% em relação ao período anterior, na série livre de influências sazonais. Embora tenha sido a quinta retração consecutiva na margem, o resultado representou acentuada desaceleração no ritmo de queda verificado na média dos quatro períodos anteriores (-1,5%). Com isso, o *carry-over* para 2016 ficou em -2,6%, ou seja, caso permaneça estagnado durante os próximos três trimestres, na série com ajuste sazonal, o PIB de 2016 terá sido 2,6% menor que o do ano passado. Tomando por base os comparativos interanuais, os efeitos gerados pelo longo período de recessão ainda se fazem presentes. Embora a queda de 5,4% frente ao primeiro trimestre de 2015 tenha sido menor que a observada no período anterior (-5,9%), a taxa acumulada em quatro trimestres voltou a registrar recorde negativo na série histórica iniciada em 1996, recuando de -3,8% para -4,7%.

A análise dos componentes do PIB pelo lado da demanda destaca mais uma forte contração da absorção doméstica, que apresentou recuo de 2,1% ante o último trimestre do ano passado, na série com ajuste sazonal<sup>2</sup>. No comparativo interanual, este componente foi responsável pela subtração de 10,2 pontos percentuais (p.p.) na taxa de variação do PIB ante o primeiro trimestre de 2015. A queda foi tão intensa que, pela primeira vez na série histórica do IBGE, a demanda interna apresentou variação negativa em termos nominais (de -0,7%). Enquanto o consumo das famílias registrou a quinta retração consecutiva na margem, recuando 1,7% frente ao período anterior, a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) encolheu pela décima vez, período no qual acumulou uma perda de 27,1%.

---

<sup>1</sup>Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea. E-mail: <leonardo.carvalho@ipea.gov.br>.

<sup>2</sup>Dessazonalização própria.

O destaque positivo pelo lado da demanda voltou a ser o desempenho das exportações líquidas, ajudando a suavizar a queda do PIB no período. A trajetória de deterioração da absorção doméstica reflete, por um lado, os impactos negativos provenientes do desempenho do mercado de trabalho sobre o comportamento do consumo das famílias. Os resultados mais recentes divulgados pelo IBGE indicam uma intensificação da perda de postos de trabalho, o que deve manter os níveis de confiança dos agentes em patamar reduzido. Além disso, os rendimentos seguem encolhendo em termos reais, o que deprime ainda mais o orçamento das famílias, já bastante comprometido pelo custo elevado dos serviços de dívidas feitas anteriormente. Os dados divulgados na Pesquisa Mensal de Comércio (PMC), do IBGE, corroboram esse cenário, apontando nova queda nas vendas do varejo ampliado, que recuaram 1,4% abril, na série sem efeitos sazonais.

Registre-se, ademais, que a queda continuada na demanda doméstica levou a uma forte redução no grau de utilização da capacidade da indústria, o que poderá retardar a recuperação dos investimentos. Outro fator negativo é a desvalorização do real frente ao dólar, que encarece a importação de máquinas e equipamentos. Por outro lado, a melhora da confiança dos investidores em relação ao futuro da economia brasileira pode contribuir para aumentar o retorno esperado dos investimentos. De acordo com estimativas próprias do Ipea, o bom desempenho dos indicadores da construção civil e do consumo aparente de máquinas e equipamentos no mês de abril indica que a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) teve um bom início de segundo trimestre, com alta de 2,8% na comparação com ajuste sazonal.

Pelo lado da oferta, todos os setores recuaram na margem. Após registrar alta de 2,9% no último período do ano passado, a agropecuária contraiu 0,3%. Com isso, registrou queda de 1% no acumulado em quatro trimestres, a primeira variação negativa desde o final de 2012. Por sua vez, o setor de serviços também apresentou resultado negativo, com retração de 0,2%, a quinta variação negativa nesta base de comparação. Assim como no caso do PIB, este resultado representou forte redução na taxa média de crescimento marginal verificada em 2015, que foi negativa em -1,1%. Registre-se, ainda, que a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), do IBGE, apontou mais uma queda no início do segundo trimestre, com recuo de 4,5% sobre abril de 2015. Por fim, a indústria registrou a oitava queda em dez trimestres, com recuo de 1,2% na margem, acumulando uma perda de 6,9% no comparativo em quatro trimestres.

Embora a produção industrial tenha recuado para níveis observados há quase uma década, alguns indicadores já apontam para um possível ponto de inflexão na sua trajetória de queda. Mesmo ainda apresentando alguma volatilidade no desempenho marginal, os resultados positivos têm se tornado mais frequentes. Um exemplo disso está no comportamento do indicador de produção industrial física do IBGE que, após registrar duas altas consecutivas nos meses de março (1,4%) e abril (0,1%) na série dessazonalizada, deve retroceder 1,6% em maio, segundo estimativas do Ipea.

Esta melhora recente de desempenho tem sido acompanhada por um aumento do grau de difusão, que já se encontra num patamar compatível com estabilidade. Dentre os fatores que estariam por trás desse início de recuperação, o processo de depreciação da taxa de câmbio brasileira parece estar gerando seus primeiros efeitos positivos. Com base nos indicadores de comércio exterior, já se verifica uma melhora no volume de bens exportados em alguns setores cuja atividade exportadora é mais relevante, como, por exemplo, têxteis, calçados e madeira. Além disso, nota-se também que a desvalorização da moeda pode estar estimulando alguma substituição de importações, notadamente na produção de bens intermediários.

## PRODUTO INTERNO BRUTO (PIB)

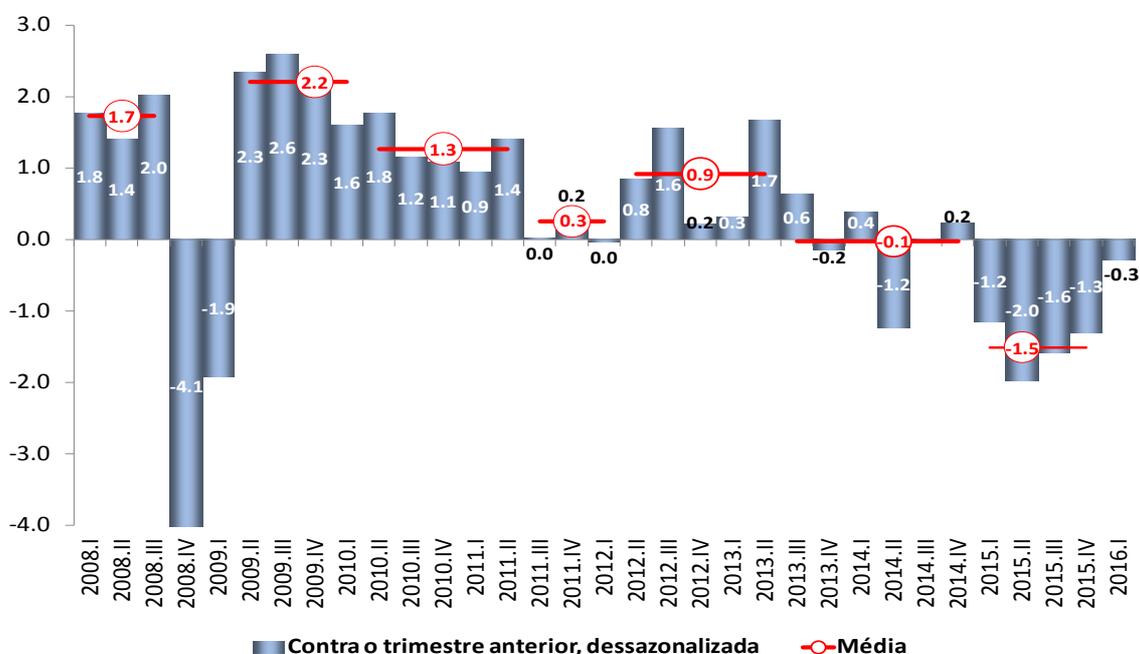
Segundo dados divulgados pelo IBGE, o PIB recuou 0,3% na passagem entre o último trimestre de 2015 e o primeiro de 2016, na comparação livre de efeitos sazonais. Embora esta tenha sido a quinta retração consecutiva do principal indicador de atividade da economia, o resultado traz algum alívio, na medida em que representou sensível melhora em relação ao desempenho verificado nos quatro períodos anteriores, quando registrou uma taxa média de crescimento marginal de -1,5% (ver Gráfico 1).

Ainda assim, o PIB já acumula uma perda de 7,1% desde o início da atual recessão, datado no segundo trimestre de 2014, trazendo a série dessazonalizada para um patamar próximo aquele verificado ao final de 2010. Com isso, o *carry-over* para o restante do ano ficou em -2,6%, ou seja, caso permaneça estagnado no patamar atingido neste primeiro trimestre, o PIB sofrerá queda de 2,6% em 2016.

### GRÁFICO 1

#### PIB: evolução das taxas de crescimento dessazonalizado

(Em %)



Fonte: IBGE

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

Pelo lado da oferta, todos os setores produtivos registraram variação negativa frente ao período anterior, na série livre de efeitos sazonais. Após encerrar o ano de 2015 com avanço de 2,9%, interrompendo uma sequência de duas quedas acentuadas, a agropecuária voltou a recuar, encolhendo 0,3%. Já a indústria registrou a oitava retração em dez trimestres, com recuo de 1,2% na margem. Este novo recuo traz a série dessazonalizada para um patamar inferior ao observado no último trimestre de 2009. Por sua vez, o setor de serviços também se manteve em trajetória decrescente. No entanto, embora tenha sido a quinta variação negativa nesta base de comparação, a

queda de 0,2% foi bem inferior ao recuo médio de 1,1% por trimestre, verificado ao longo de 2015 (ver Tabela 1).

O cenário de recessão apresenta-se mais severo pelo lado da demanda doméstica, que, com o recuo observado no primeiro trimestre de 2016, voltou a apresentar forte deterioração. Se, por um lado, a FBCF recuou pelo décimo período consecutivo, registrando queda de 2,7% na comparação dessazonalizada, o consumo das famílias acelerou seu ritmo de queda, que passou de -0,9% para -1,7%, sendo esta a quinta variação negativa seguida. Com isso, não obstante o crescimento de 1,2% do consumo do governo, a demanda interna mais uma vez registrou queda superior ao PIB, refletindo forte contribuição positiva das exportações líquidas.

**TABELA 1**  
**PIB: taxa real de crescimento dessazonalizado**  
(Em %)

	2014				2015				2016
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
PIB pm	0,4	-1,2	0,0	0,2	-1,2	-2,0	-1,6	-1,3	-0,3
Imposto s/ produtos	0,6	-0,9	-0,8	-0,1	-2,1	-2,8	-2,9	-2,8	-2,2
PIB pb	0,5	-1,3	0,0	0,1	-0,8	-1,8	-1,4	-1,1	-0,4
Agropecuária	2,8	-1,7	0,5	0,8	4,9	-3,7	-3,2	2,9	-0,3
Indústria	1,0	-2,7	-0,5	0,0	-1,2	-3,7	-2,0	-1,6	-1,2
Serviços	0,0	-0,6	0,2	0,1	-1,1	-1,0	-1,0	-1,5	-0,2
Demanda Interna com var. estoques	1,5	-1,2	-0,6	-0,1	-1,6	-3,0	-2,3	-2,4	-2,1
Demanda Interna sem var. estoques	0,8	-1,4	-0,3	0,6	-2,0	-2,7	-1,8	-2,1	-1,1
Consumo - Total	0,6	-0,3	0,0	0,9	-1,7	-1,4	-1,2	-1,5	-0,8
Famílias	0,6	-0,7	0,1	1,7	-2,6	-2,1	-1,6	-0,9	-1,7
Governo	-0,7	0,3	0,6	-0,6	-0,5	0,3	0,3	-2,9	1,1
FBCF	-0,9	-3,1	-2,3	-0,7	-3,9	-7,2	-3,9	-4,8	-2,7
Exportação	-2,0	-1,0	3,5	-11,0	12,6	3,4	-2,3	0,1	6,5
Importação	0,2	-1,8	3,5	-5,8	-1,2	-7,8	-6,9	-5,5	-5,6

Fonte: IBGE

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

Os efeitos provocados por uma recessão prolongada, com duração já superior a dois anos, tonam-se mais evidentes ao se analisar as comparações interanuais. Tomando por base a variação frente ao mesmo período do ano anterior, a queda de 5,4% registrada pelo PIB ante o primeiro trimestre de 2015 foi a oitava consecutiva. No entanto, caso a tendência de estabilização nas taxas de crescimento na margem se verifique, é provável que os próximos trimestres apresentem alguma desaceleração no ritmo de queda desta base de comparação. O mesmo deve acontecer com a evolução das taxas de variação acumuladas em quatro trimestres, cuja trajetória apontou queda de 4,7%, o pior resultado em toda a série histórica do IBGE (gráfico 1.2).

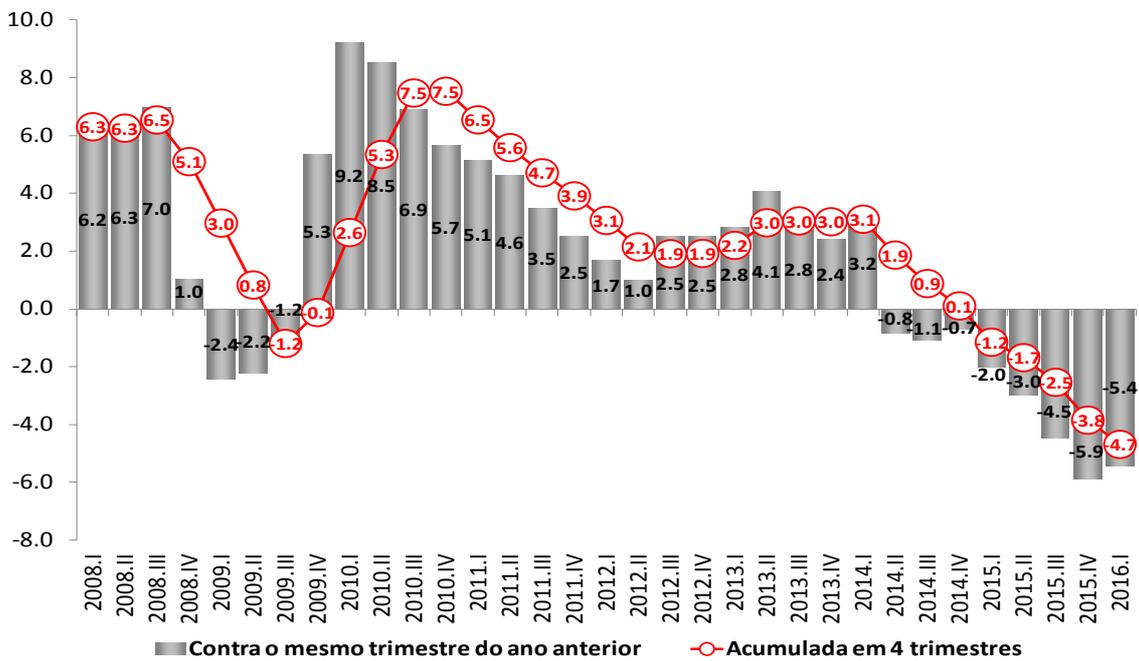
Assim como ocorreu na comparação dessazonalizada, todos os componentes do PIB pelo lado da oferta registraram contratação frente ao primeiro trimestre de 2015. Enquanto a agropecuária recuou 3,7%, pior resultado desde o quarto trimestre de 2012,

a indústria e os serviços mantiveram a sequência de resultados negativos, registrando quedas de 7,3% e 3,7%, respectivamente (ver tabela 1.2). Já pelo lado da demanda, as exportações de bens e serviços voltaram a ser o único destaque positivo, registrando crescimento de 13% em termos interanuais. Este resultado, num primeiro trimestre onde a absorção doméstica contraiu 9,6%, implicou em mais uma forte contribuição positiva das exportações líquidas.

GRÁFICO 1.2

**PIB: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres**

(Em %)



Fonte: IBGE

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

TABELA 2

**PIB: taxa real de crescimento interanual e acumulado no ano**

(Em %)

	2015				2016	Variação Acumulada no Ano	
	I	II	III	IV	I	2015	2016
PIB pm	-2,0	-3,0	-4,5	-5,9	-5,4	-3,8	-5,4
Imposto s/ produtos	-3,8	-5,9	-8,3	-11,0	-10,4	-7,3	-10,4
PIB pb	-1,7	-2,5	-3,8	-5,0	-4,6	-3,3	-4,6
Agropecuária	5,4	2,2	-2,0	0,6	-3,7	1,8	-3,7
Indústria	-4,4	-5,7	-6,7	-8,0	-7,3	-6,2	-7,3
Serviços	-1,4	-1,8	-2,9	-4,4	-3,7	-2,7	-3,7
Demanda Interna com var. estoques	-3,0	-5,4	-7,3	-9,7	-9,6	-6,3	-9,6
Demanda Interna sem var. estoques	-3,1	-4,5	-5,8	-8,3	-7,5	-5,4	-7,5
Consumo - Total	-1,2	-2,4	-3,5	-5,9	-5,1	-3,3	-5,1
Famílias	-1,5	-3,0	-4,5	-6,8	-6,3	-4,0	-6,3
Governos	-0,5	-0,3	-0,4	-2,9	-1,4	-1,0	-1,4
FBCF	-10,1	-12,9	-15,0	-18,5	-17,5	-14,1	-17,5
Exportação	3,3	7,7	1,1	12,6	13,0	6,1	13,0
Importação	-5,0	-11,5	-20,0	-20,1	-21,7	-14,3	-21,7

Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

**DETERMINANTES DA OFERTA****AGROPECUÁRIA**

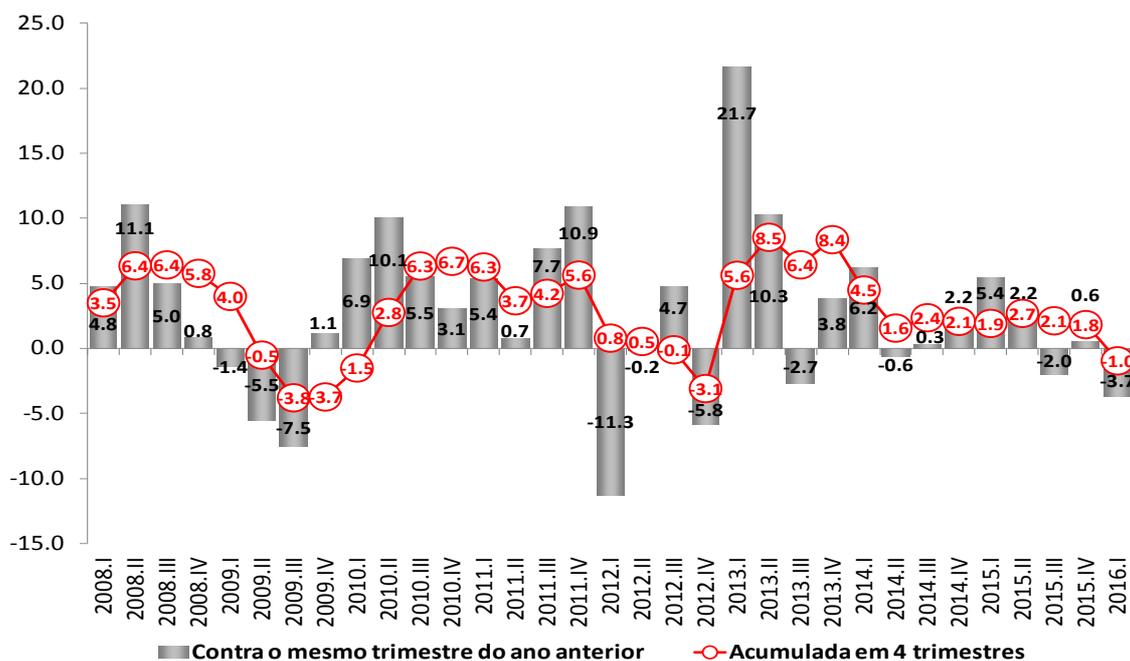
Após encerrar o ano de maneira positiva, interrompendo sequência de duas quedas no comparativo com ajuste sazonal, a agropecuária recuou 0,3% na passagem entre o último trimestre de 2015 e o primeiro de 2016. Com isso, o carregamento estatístico para o restante do ano ficou em -0,7%. Tomando por base o segundo trimestre de 2014, que marca o início da recessão, a agropecuária acumula crescimento nulo neste período. No comparativo interanual, a queda de 3,7% foi o pior resultado desde o quarto trimestre de 2012, responsável por subtrair 0,2 ponto percentual (p.p.) à taxa trimestral do PIB.

De acordo com o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE), divulgado em maio de 2016, esse resultado pode ser explicado pelo fraco desempenho de alguns produtos da lavoura, que concentraram suas safras no primeiro trimestre, como o fumo (-20,9%) e o arroz (-7,6%). Além disso, exerceram influência negativa no período as perdas provenientes de uma redução da produtividade, juntamente com o mau desempenho das atividades ligadas à pecuária e à produção florestal. Com o resultado do primeiro trimestre, a taxa de variação acumulada em quatro períodos ficou em -1,0%, primeira retração verificada nesta base de comparação desde o final de 2012 (ver Gráfico 3).

### GRÁFICO 3

#### Agropecuária: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres

(Em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Com relação às perspectivas para os próximos trimestres, o LSPA estima que a produção brasileira de grãos deverá alcançar 205,4 milhões de toneladas em 2016, o equivalente a uma redução de 1,9% em relação ao ano passado. Apesar desta pequena queda, o setor deverá continuar se beneficiando dos ganhos de competitividade provenientes da desvalorização cambial.

## INDÚSTRIA

Dentre os componentes do PIB pelo lado da oferta, o setor industrial vem sendo aquele mais afetado pelo ciclo recessivo. A queda de 1,2% na comparação dessazonalizada foi a oitava consecutiva, período no qual o setor encolheu 12,3%. Com isso, o nível da série com ajuste sazonal permaneceu em patamar inferior ao observado no quarto trimestre de 2009. Embora o cenário ainda seja pouco alentador, a indústria vem desacelerando seu ritmo de contração marginal desde o terceiro trimestre de 2015, sendo que o recuo observado no primeiro trimestre de 2016 já é bastante inferior à taxa média referente à 2015, que ficou em -2,1%. Ainda assim, o carregamento estatístico do setor passou de -2,9% para -4,3%.

Embora o recuo na margem tenha sido bastante disseminado entre as atividades industriais, há dois aspectos positivos. O primeiro diz respeito ao desempenho do setor de energia, único a registrar variação positiva nessa base de comparação. O crescimento

de 1,9% sobre o trimestre anterior foi o terceiro avanço consecutivo, estimulado pela redução nos custos (associada à menor necessidade de utilização das usinas termelétricas na oferta de energia). O segundo aspecto positivo é que, apesar de a atividade da indústria de transformação ter recuado pelo sexto trimestre consecutivo, a queda de 0,3% representou expressiva desaceleração no ritmo de contração observado nos cinco períodos anteriores, que foi de -3,0%. O destaque negativo voltou a ser a extrativa mineral, que recuou pelo quarto trimestre seguido. Por fim, a construção civil também registrou queda, encolhendo 1% ante o período anterior.

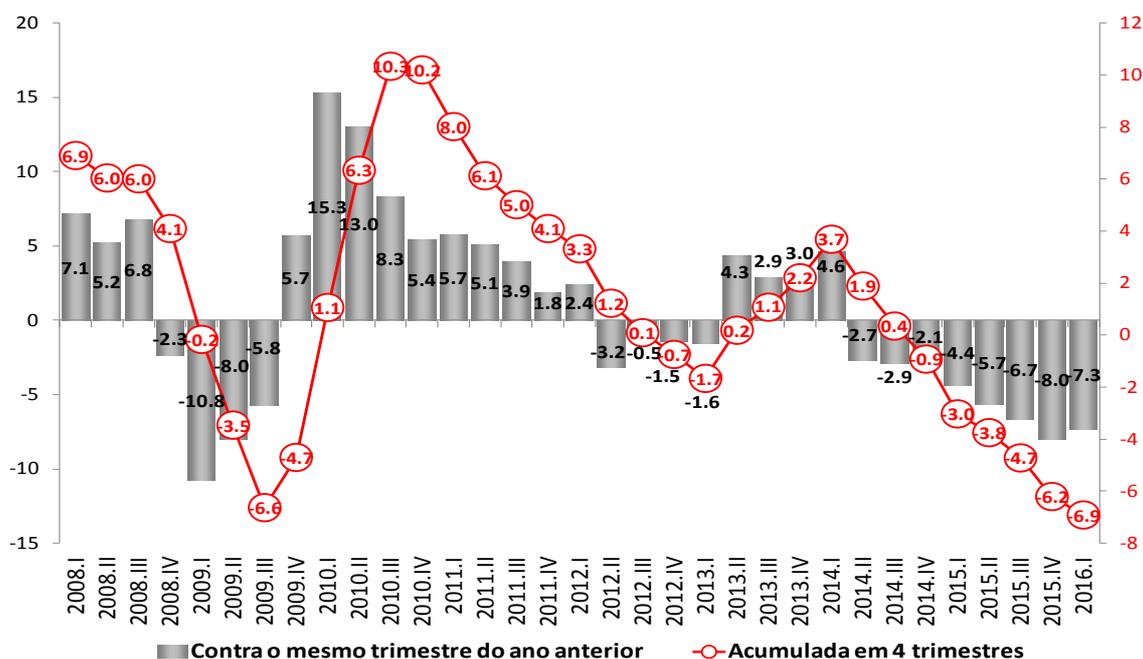
A análise das taxas de variação interanuais confirma a intensidade dos efeitos da crise sobre o desempenho da indústria. A queda de 7,3% ante o primeiro trimestre de 2015 foi a oitava variação negativa seguida nessa base de comparação, estando sincronizada com o início da recessão. Após apresentar taxas cada vez menores ao longo de 2015, este resultado representou pequena desaceleração no ritmo de queda verificado no período anterior (ver Gráfico 4). A contribuição para o resultado interanual do PIB se manteve negativa em -1,4 p.p.

Com relação aos subsetores, com exceção da produção e energia (4,2%), todos voltaram a apresentar retração. A extrativa mineral foi novamente o destaque negativo, registrando queda de 9,6% ante o primeiro trimestre de 2015, pior resultado da série histórica. Já a indústria de transformação voltou a registrar queda acentuada, ficando 10,5% abaixo do patamar verificado há um ano. Olhando para as taxas acumuladas em quatro trimestres, o desempenho do setor industrial fica ainda mais negativo. Desde o último pico verificado no início de 2014, e ao longo de todo o ciclo recessivo, o setor mantém trajetória decrescente, chegando ao primeiro trimestre de 2016 com retração de -6,9%, superando o vale observado no terceiro trimestre de 2009, quando a indústria ainda sentia os efeitos da crise financeira internacional.

## GRÁFICO 4

### Indústria: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres

(Em %)



Fonte: IBGE

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

A análise dos dados divulgados na Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física (PIM-PF) do IBGE permite identificar indícios de que a longa trajetória de queda da produção industrial pode estar se aproximando de um ponto de inflexão. O crescimento de 1,4% na passagem entre os meses de fevereiro e março, na série com ajuste sazonal, não foi suficiente para evitar a queda de 2,3% no primeiro trimestre. Porém, a produção industrial voltou a registrar variação positiva em abril (ver Tabela 3).

Se, por um lado o índice da média móvel trimestral contraiu pelo 18º período consecutivo, o recuo de 0,5% representa desaceleração no ritmo de queda observado ao longo de 2015, quando a produção caiu a uma taxa média marginal de 1%. O caminho de recuperação, no entanto, aparentemente será longo. O nível da produção industrial, tendo por base a série com ajuste sazonal, permanece pouco acima do patamar verificado em dezembro de 2008, que foi o mínimo atingido na recessão provocada pela crise financeira internacional.

Na comparação com o mesmo período do ano passado, a produção industrial apresentou variação negativa pelo 26º mês consecutivo, situando-se num patamar 7,2% inferior ao observado em abril de 2015. Com isso, a taxa de crescimento acumulada em doze meses passou para -9,6%.

**TABELA 3**  
**PIM-PF**  
(Variação em %)

	Contra período anterior dessazonalizado <sup>1</sup>				Contra igual período do ano anterior				Acumulado	
	Fev16	Mar16	Abr16	TRIM <sup>2</sup>	Fev16	Mar16	Abr16	TRIM	No ano	Em 12 Meses
Geral	-2,9	1,4	0,1	-2,0	-9,7	-11,5	-7,2	-9,5	-10,5	-9,6
Classes										
Extrativa Mineral	0,9	-0,9	1,3	-1,2	-11,3	-16,1	-15,7	-14,5	-15,0	-4,6
Transformação	-3,0	2,0	0,2	-1,6	-9,4	-10,8	-5,8	-8,7	-9,8	-10,3
Categorias de Uso										
Capital	0,8	3,0	1,2	1,5	-26,3	-24,2	-16,5	-22,5	-25,8	-27,9
Intermediários	-1,7	-0,1	0,5	-1,0	-8,1	-11,1	-7,5	-9,0	-9,6	-7,4
Consumo	-3,9	3,1	-0,9	-2,8	-8,4	-8,8	-3,9	-7,1	-8,3	-9,3
Duráveis	-6,1	-0,3	-4,4	-7,6	-29,3	-24,8	-23,6	-25,8	-26,5	-22,2
Semi e Não- Duráveis	-0,7	0,9	-0,6	-0,1	-2,4	-3,7	1,8	-1,5	-2,9	-5,7
Insumos da Construção Civil	-1,1	-1,3	2,8	-0,6	-14,6	-17,6	-12,7	-15,0	-16,2	-15,2

Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

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

<sup>2</sup>Trimestre terminado no mês de referência da divulgação.

Com relação às classes de produção, a indústria de transformação avançou 0,2% em abril ante o mês imediatamente anterior, na série com ajuste sazonal. A alta foi relativamente disseminada, verificando-se expansão em 10 de um total de 23 atividades,<sup>3</sup> o que levou o índice de difusão<sup>4</sup> para 43%. A análise de sua média móvel de três meses indica um nível próximo à média histórica da série (50%), compatível com crescimento nulo (Gráfico 5). Entre as atividades com maior peso, destacaram-se positivamente a fabricação de produtos alimentícios, cuja alta de 4,6% na margem sucedeu expansão de 6% no mês anterior, e a fabricação de máquinas e equipamentos, que recuperou parcialmente a queda de 6,7% exibida em março, ao crescer 4% em abril.

Por outro lado, a fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias voltou a dar contribuição negativa para o resultado na margem, recuando 4,5%. Embora tenham registrado recuo em maio, vale a pena citar a melhora no desempenho de algumas atividades ligadas ao comércio exterior, como, por exemplo, a fabricação de produtos têxteis e a fabricação de calçados e produtos de madeira. Após apresentarem trajetória negativa ao longo de todo o ano passado, registraram crescimento no primeiro

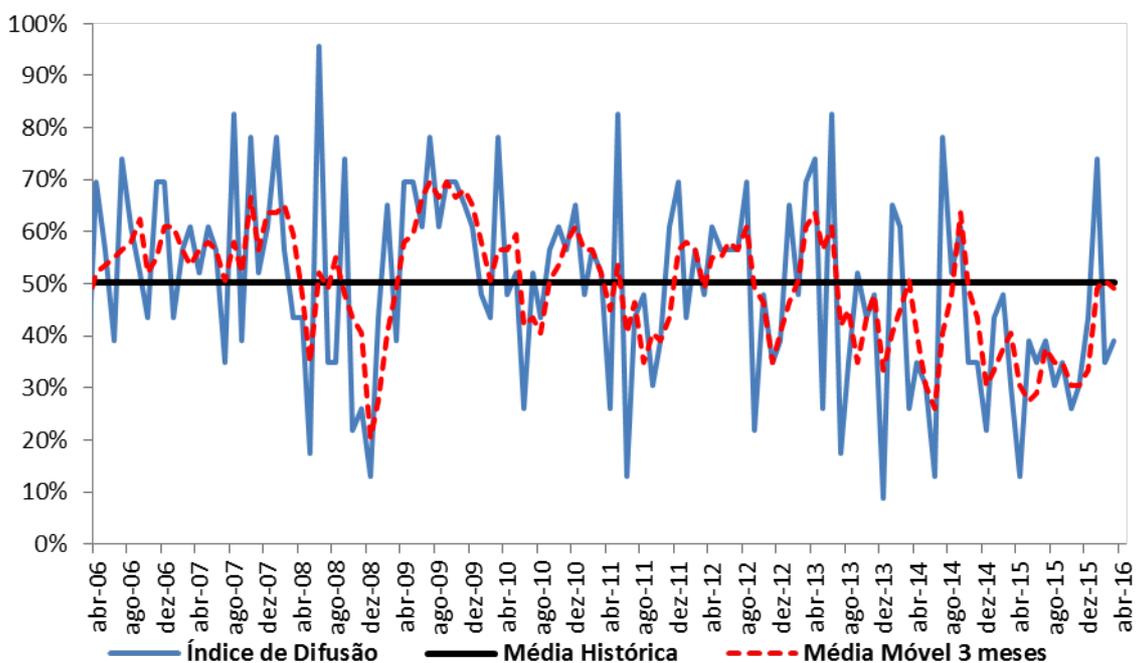
3. As atividades impressão e reprodução de gravações e manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos não possuem amostra suficiente para o cálculo das séries ajustadas.

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

trimestre de 2016, com avanços de 3,2%, 1,5% e 5,4%, respectivamente. Ainda no comparativo com ajuste sazonal, a indústria extrativa expandiu sua produção em 1,3%, segunda alta em sete meses.

Na comparação com o mesmo mês do ano passado, a queda de 5,8%, registrada pela indústria de transformação em abril foi a 26ª consecutiva. Entre todos os ramos de atividades, apenas cinco registraram variação interanual positiva, com destaque para a fabricação de produtos alimentícios, com alta de 12,3%, e para a fabricação de bebidas, que avançou 7,3% sobre o abril de 2015. Entre os demais, voltaram a se destacar negativamente a fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias (-20,6%), e a fabricação de equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos (-24,7%). Por sua vez, a produção da indústria extrativa mineral registrou a sétima variação negativa seguida (-15,7%).

**GRÁFICO 5**  
**PIM-PF: índice de difusão (abr./2007-abr./2016)**  
 (Em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Considerando as grandes categorias econômicas, vale destacar o bom desempenho da produção de bens de capital, que registrou avanço de 1,2% na passagem entre março e abril, na série com ajuste sazonal. Esta foi a quarta alta consecutiva do setor, que acumulou neste período um crescimento de 7,7%. Com isso, devolveu grande parte da forte queda observada em dezembro último, quando havia recuado 9,2% na margem. A análise mais desagregada revela que o resultado observado nos primeiros quatro meses de 2016 foi bastante disseminado, com exceção da produção de bens de capital para construção e bens agrícolas, que acumularam perdas de 19,9% e 5,3%, respectivamente.

De forma mais modesta, a produção de bens intermediários também se destacou no mês de abril, avançando 0,5% sobre o período anterior. Categoria de uso com o maior peso na indústria de transformação, o setor vem apresentando indícios de que pode estar ocorrendo um processo de substituição de importações na sua cadeia produtiva. Embora a produção doméstica ainda mantenha um ritmo deprimido, a trajetória das importações segue registrando quedas superiores às aquelas observadas no consumo aparente de bens intermediários (ver Gráfico 6).

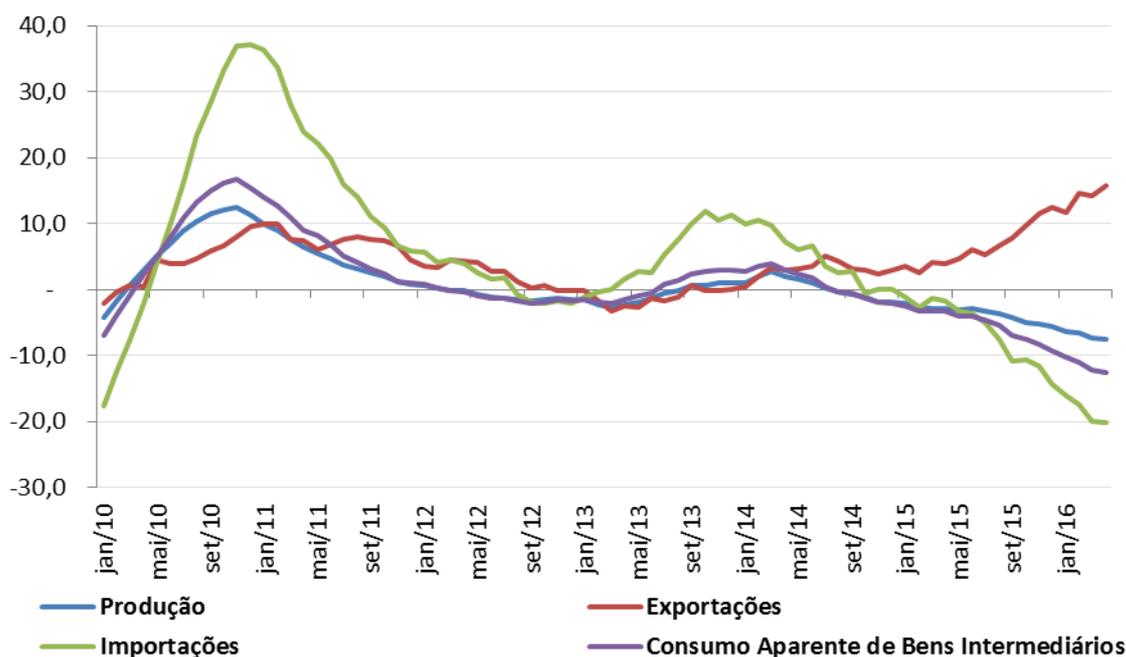
Provavelmente estimulado pela desvalorização do câmbio, o volume importado tem reduzido sua participação na oferta total do setor. Por outro lado, o volume exportado de bens intermediários segue apresentando tendência de crescimento. Esse fenômeno vem ocorrendo em diversos subsetores<sup>5</sup> como na fabricação de coque; de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis; na fabricação de produtos químicos e na fabricação de produtos de borracha e de materiais plásticos.

Na comparação interanual, todos os grupos econômicos seguem apresentando variações negativas, com exceção da produção de bens de consumo semi e não duráveis, que após 17 meses de queda, registrou crescimento de 1,8% contra ao mês de abril de 2015. Enquanto isso, os grupos bens de capital e bens de consumo duráveis seguem registrando quedas de dois dígitos.

#### GRÁFICO 6

#### Bens intermediários: consumo aparente e seus componentes (jan./2010-abr./2016)

(Taxa de crescimento acumulada em 12 meses, em %)



Fontes: IBGE e FUNCEX.

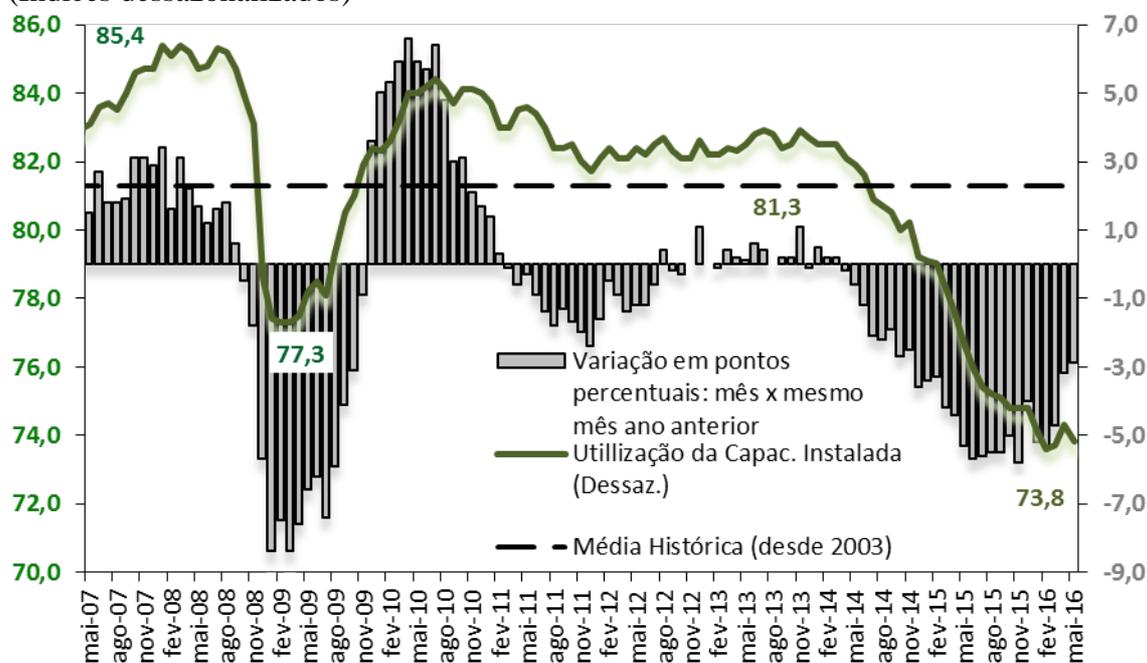
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

<sup>5</sup> Utilizando como base a desagregação da Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE) 2.0.

A trajetória da produção industrial ao longo da crise tem se refletido diretamente no 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 segue em níveis bastante baixos. Em maio de 2016, o indicador atingiu um nível de 73,8%, o que representou queda de 0,5 p.p. na comparação com abril, na série livre de efeitos sazonais. Com este resultado, o nível de utilização dos fatores atingiu patamar 7,5 p.p. abaixo da média histórica da série (Gráfico 7).

Todas as categorias de uso continuam apresentando ociosidade, sendo que o setor de bens de capital exibe o pior quadro, operando com uma folga de capacidade de 14,1 p.p. em relação à sua média histórica. Já entre as atividades, o nível de utilização da capacidade do setor de veículos automotores se encontra 17 p.p. abaixo da sua média. Na comparação interanual, o cenário de retração também é acentuado, queda de 2,9 p.p. sobre o nível de maio de 2015.

**GRÁFICO 7**  
**FGV (mai./2007-mai./2016)**  
 (Índices dessazonalizados)



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

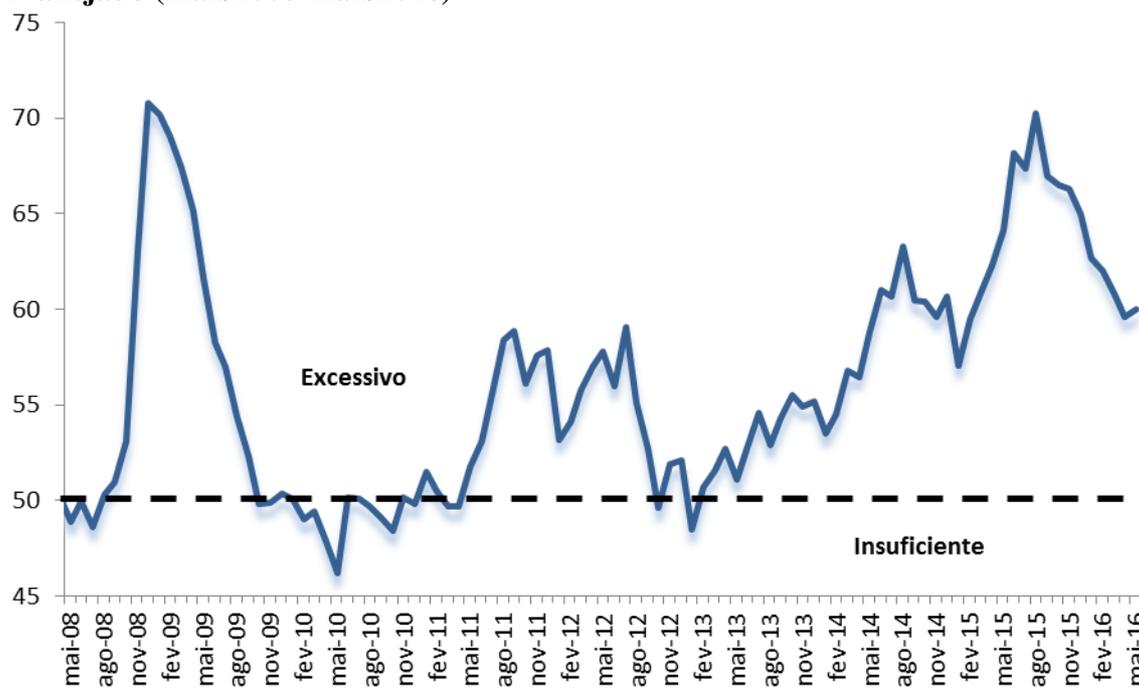
Apesar da recente melhora de desempenho, alguns indicadores coincidentes da produção industrial já indicam resultado negativo para a indústria em maio, piorando as perspectivas para o segundo trimestre de 2016. Com base no índice de gerentes de compras (*Purchasing Managers Index* – PMI), que serve de *proxy* para a atividade do setor manufatureiro, o ritmo de contração da produção industrial voltou a acelerar em maio. Na comparação com abril, o indicador caiu de 42,3 para 41,3 pontos, permanecendo abaixo do patamar de 50 pontos, que separa crescimento de contração.

A produção de automóveis, de acordo com os dados divulgados pela Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), após registrar queda em abril (-4,2%), voltou a recuar na série ajustada sazonalmente em maio (-0,9%). O volume de tráfego de carga em estradas com pedágio também caiu em maio, com recuo de 4,4%, segundo a Associação Brasileira de Captadores de Recursos (ABCR). Por fim, a Associação Brasileira do Papelão Ondulado (ABPO) indica que a venda de papel e papelão também retrocedeu, encolhendo 2,3% ante o mês de abril. Com isso, o indicador coincidente de produção industrial estimado pelo Ipea aponta uma queda de 1,6% da produção industrial física na passagem entre abril e maio, no comparativo com ajuste sazonal, o equivalente a uma queda de 6,5% sobre o mesmo período de 2015.

O cenário de redução da atividade segue forçando o ajuste do nível de estoques não planejados na indústria. Desde agosto de 2015, o indicador vem se aproximando do patamar de normalidade, com exceção feita para o mês de maio, quando se manteve virtualmente estável (Gráfico 8). Se durante este processo, o ritmo de crescimento da produção tende a ser inferior ao ritmo das vendas, a contínua redução dos estoques criará espaço para que a produção possa responder a um aumento de demanda quando a economia iniciar a recuperação. Em relação às grandes categorias econômicas, com exceção da produção de bens de consumo duráveis, todas as demais parecem estar caminhando para normalizar seus estoques.

#### GRÁFICO 8

#### Evolução do nível de estoques na indústria de transformação – efetivo versus Planejado (mai./2008-mai./2016)



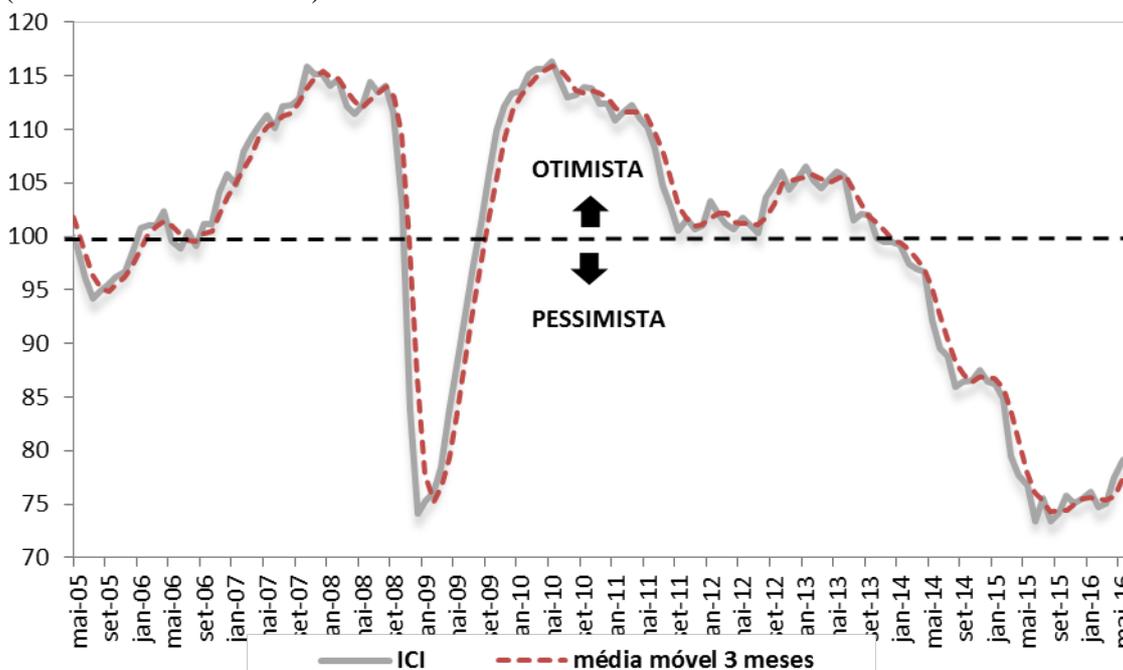
Fonte: FGV.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Como foi citado anteriormente, o desempenho recente da produção, juntamente a outros fatores como, por exemplo, a evolução do ajuste de estoques, tem provocado uma melhora nas perspectivas para a indústria. Por sua vez, essa melhora tem se refletido também nos níveis de confiança dos empresários. Após manterem-se estáveis desde meados do segundo trimestre de 2015, interrompendo uma longa sequência de deterioração, os indicadores têm apresentado um crescimento mais consistente nos últimos meses.

De acordo com a pesquisa *Sondagem conjuntural da indústria de transformação*, da FGV, após registrar elevação nos dois períodos anteriores, o Índice de Confiança da Indústria (ICI) voltou a avançar em maio, registrando alta de 2,2% na série com ajuste sazonal. Enquanto o Índice de Situação Atual (ISA) cresceu 0,9%, o Índice de Expectativas (IE) sofreu o maior ajuste, avançando 3,4%. Não obstante a melhora recente, a confiança dos empresários se manteve na zona de pessimismo<sup>6</sup> pelo 32º mês consecutivo e permanece num patamar bem próximo àquele alcançado no pior momento da crise financeira internacional (Gráfico 9).

**GRÁFICO 9**  
**ICI (fev./2005-fev./2016)**  
(Índice dessazonalizado)



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

## SERVIÇOS

Refletindo a fragilidade da demanda interna, os serviços seguem apresentando fraco desempenho. Na comparação entre o primeiro trimestre de 2016 e o período imediatamente anterior, na série dessazonalizada, o setor recuou pela quinta vez,

6. O índice varia numa escala que chega a 200 pontos, e os valores acima de 100 pontos indicam otimismo.

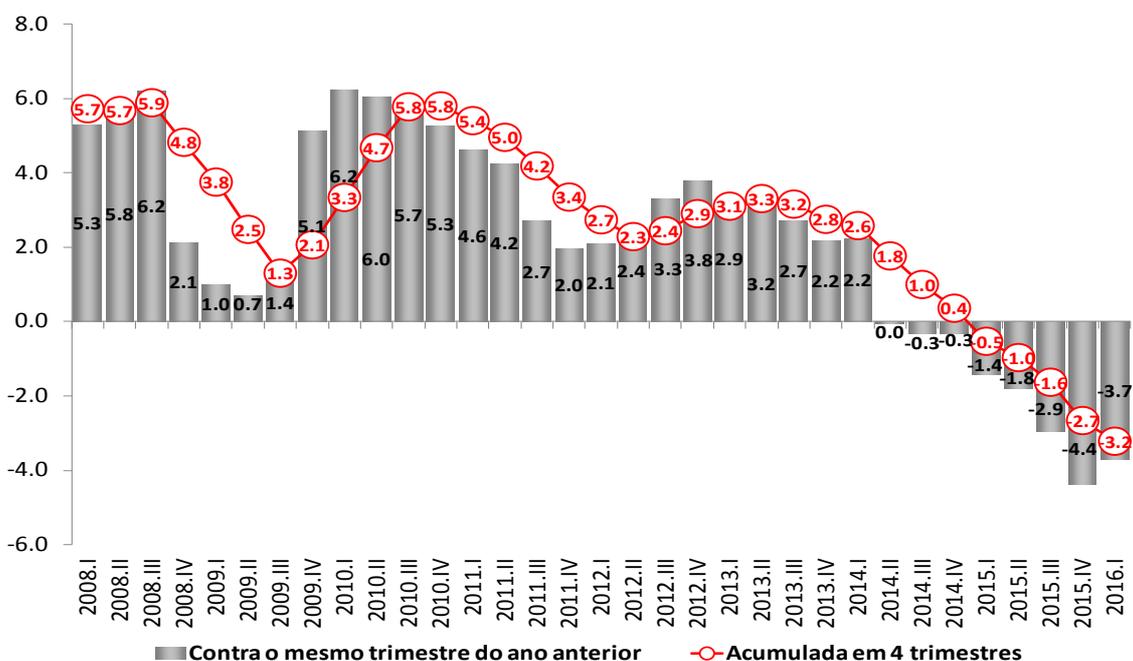
registrando queda de 0,2%. No entanto, assim como em outros setores, este resultado representou sensível melhora em relação à taxa média de crescimento marginal observada ao longo de 2015, que ficou em -1,1%. Com isso, o setor enfrenta um carregamento estatístico de -2,0% para o ano. Mais uma vez, o fraco desempenho na margem foi bastante disseminado, sendo que nenhuma atividade registrou crescimento significativo. Os destaques negativos ficaram por conta das atividades de comércio (-1,0%), intermediação financeira e seguros (-0,8%), e serviços de informação (-0,7%).

Na comparação interanual, o setor registrou a sétima retração seguida, ficando 4,9% abaixo do patamar observado no quarto trimestre de 2014. Com isso, retirou 2,3 p.p. do resultado trimestral do PIB. Bastante influenciadas pelo fraco desempenho do consumo, as atividades serviços de comércio e serviços de transporte apresentaram os piores resultados, caindo 10,7% e 7,4%, respectivamente. Destaque negativo também para serviços de informação, atividade que encolheu 5%. No acumulado em quatro trimestres, a queda acelerou pelo quarto período consecutivo, passando de -2,7% para -3,2% (ver Gráfico 10).

**GRÁFICO 10**

**Serviços: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres**

(Em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

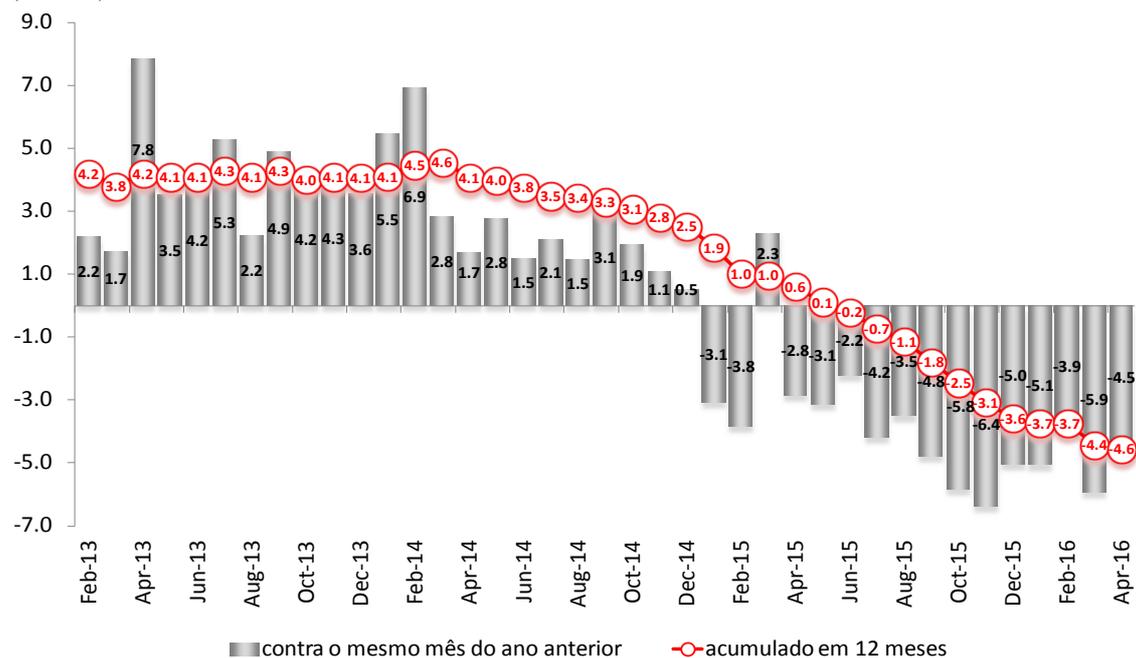
O cenário de retração observado no PIB de serviços continua refletido na trajetória dos dados de alta frequência, divulgados na Pesquisa Mensal de Serviços (PMS). Na comparação com o mesmo período do ano anterior, a pesquisa indicou a 15ª variação negativa em dezesseis meses, com o volume de serviços atingindo patamar 4,5% inferior ao observado em abril de 2015. No acumulado em 12 meses, após iniciar trajetória de desaceleração em março de 2014, a receita de serviços vem se deteriorando

desde o final do primeiro semestre de 2015, chegando a uma retração de 4,6% em abril (ver Gráfico 11).

## GRÁFICO 11

### Serviços (PMS): evolução das taxas de crescimento mensal e acumulado em doze meses

(Em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

Embora o setor de serviços continue apresentando fraco desempenho, o comportamento do Índice de Confiança de Serviços (ICS) da FGV tem indicado alguma melhora na percepção dos empresários, particularmente em relação às perspectivas para o futuro. O dado mais recente, referente ao mês de maio, registrou o sexto avanço em oito períodos, com alta de 1,7% sobre abril. Entre os componentes, enquanto o Índice de Situação Atual (ISA) caiu 1%, o indicador que mede a confiança em relação às expectativas futuras voltou a crescer, com alta de 4,2%. Apesar dessa melhora nas expectativas, o índice de atividade dos gerentes de compra (PMI) relacionado ao setor de serviços caiu para 37,3 pontos em maio, indicando mais uma retração na produção do setor.

## DETERMINANTES DA DEMANDA

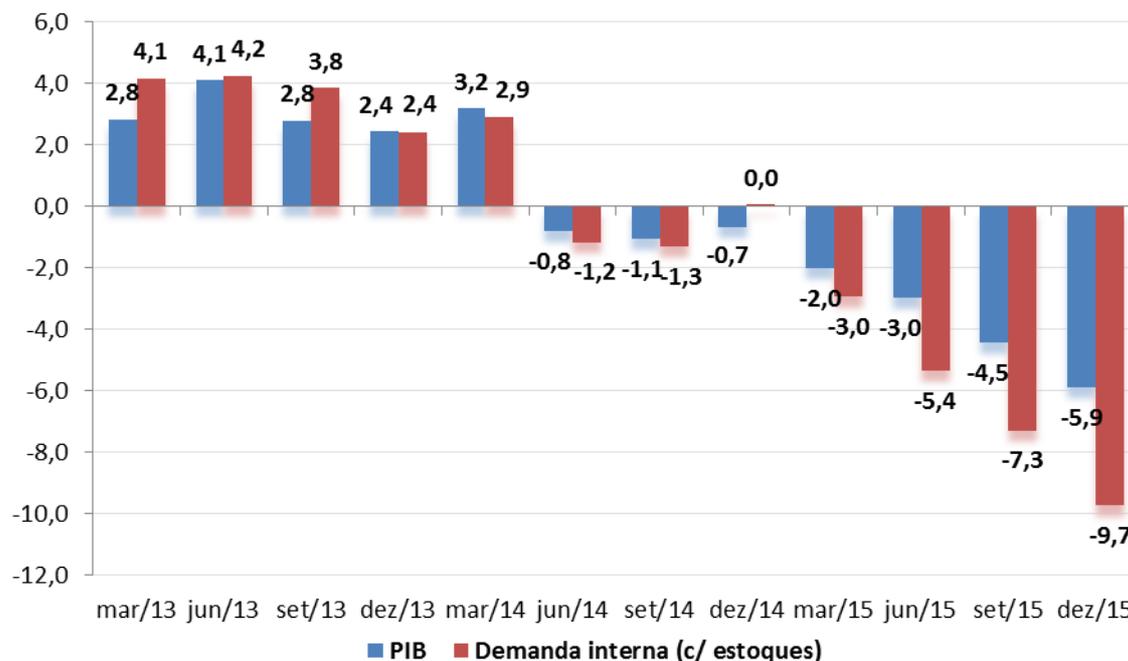
A análise dos indicadores pelo lado da demanda continua apontando para um quadro recessivo intenso e disseminado. De acordo com as Contas Nacionais Trimestrais, a absorção doméstica, composta pelo consumo total (famílias e governo) e pela FBC (FBCF + variação de estoques), recuou 2,1% na comparação entre o primeiro

trimestre de 2016 e o período imediatamente anterior, na série com ajuste sazonal<sup>7</sup>. Esta foi a nona variação negativa em dez trimestres. Assim como aconteceu ao longo de todo o ano passado, a demanda interna voltou a crescer menos que o PIB, resultado da contribuição positiva das exportações líquidas. A alta de 6,5%, verificada nas exportações de bens e serviços, foi acompanhada por mais um recuo das importações, que encolheram 5,6% na margem.

Na comparação interanual, a queda de 9,6% contra o primeiro trimestre de 2015 foi a sétima retração da demanda interna em oito períodos (Gráfico 12). Assim como na comparação dessazonalizada, a demanda interna segue apresentando quedas superiores àquelas observadas no PIB. Em termos de contribuição para o crescimento, a demanda subtraiu expressivos 10,2 p.p. ao resultado do primeiro trimestre.

A queda foi tão intensa que atingiu o PIB a preços correntes, implicando na primeira retração nominal da série histórica do IBGE (-0,7%). O tombo da demanda foi suavizado pela contribuição positiva das exportações líquidas. A adição de 4,8 p.p. à taxa interanual do PIB no primeiro trimestre de 2016 foi reflexo do aumento de 13% das exportações de bens e serviços, enquanto as importações registraram mais um recorde histórico negativo, reduzindo-se em 21,7%. Este efeito também ocorreu no acumulado em quatro trimestres, onde a absorção doméstica encolheu 8,0% contra 4,7% do PIB.

**GRÁFICO 12**  
**Taxas de crescimento: PIB versus demanda interna**  
 (Taxa trimestral, em %)



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

7. Dessazonalização própria.

## CONSUMO

Na comparação entre o primeiro trimestre de 2016 e o período imediatamente anterior, na série livre de influências sazonais, o consumo de bens e serviços pelas famílias registrou a quinta retração consecutiva, recuando 1,7%. Fato inédito na série histórica, a longa sequência negativa chama a atenção também pela intensidade, refletida numa taxa média de crescimento marginal de -1,8%. Desde o início da crise, após oito trimestres, o consumo já acumula perda de 7,6%. Esta nova retração na margem deixa um carregamento estatístico de -3,7% para 2016.

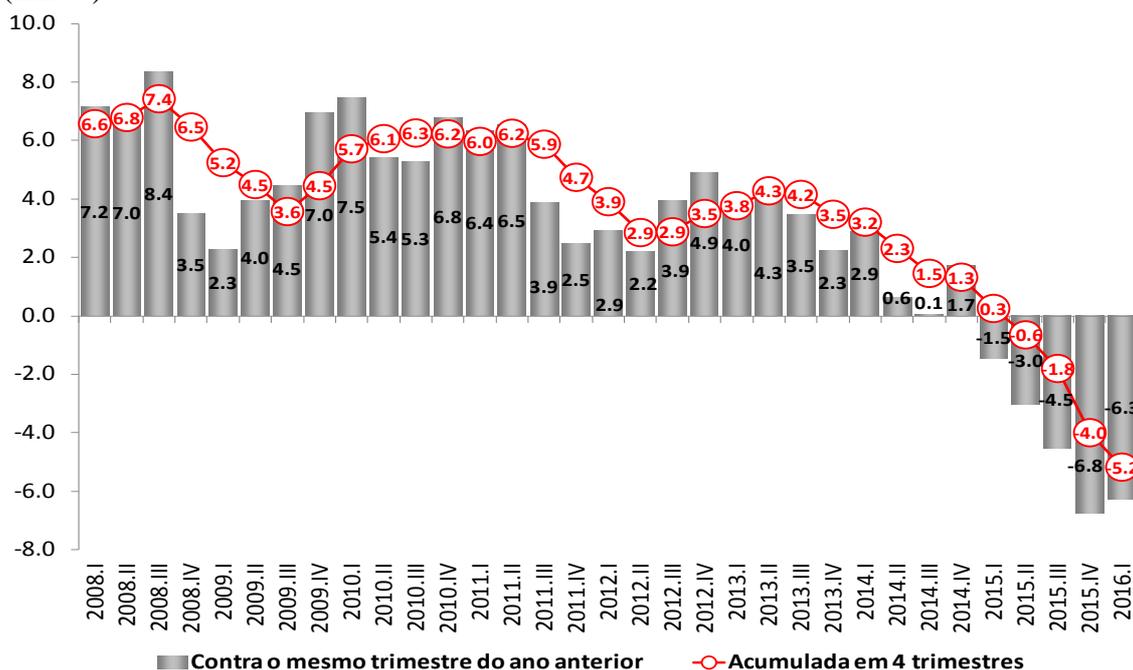
Tomando por base as comparações interanuais, os resultados foram ainda piores. Após registrar variações negativas ao longo de 2015, o consumo das famílias voltou a cair de forma acentuada no primeiro trimestre de 2016, com retração de 6,3% frente ao mesmo período do ano passado. Com isso, subtraiu 4 p.p. na taxa de variação interanual do PIB, a maior contribuição negativa dentre todos os componentes.

A taxa de poupança também sofreu forte recuo trimestral, passando de 16,2% para 14,3%. O mau desempenho do consumo ao longo dos últimos cinco períodos se reflete na trajetória das taxas acumuladas em quatro trimestres, que sofreu nova deterioração, passando de -4,0% para -5,2%, recorde negativo na série histórica (ver Gráfico 13). Nessa base de comparação, a taxa de poupança declinou de 12,5% para 12,2%.

GRÁFICO 13

### Consumo das famílias: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres

(Em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

A trajetória declinante do consumo de bens tem se refletido diretamente no comportamento do comércio varejista. De acordo com os dados divulgados na Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) do IBGE, as vendas reais no varejo restrito avançaram 0,5% em abril, na comparação com o ajuste sazonal (Tabela 4). Este resultado, no entanto, foi insuficiente para compensar a queda ocorrida em março, quando as vendas caíram 0,9%. Na comparação entre o trimestre terminado em abril e o trimestre terminado em janeiro, o varejo restrito recuou 1,6%, após ajuste sazonal. Por outro lado, com o resultado de abril, o segundo trimestre inicia com um *carry-over* positivo de 0,3%. Entre os oito setores que compõem o varejo restrito, apenas três registraram avanço na margem, com destaque para os grupos hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo, e tecidos, vestuário e calçados, com altas de 1,0% e 3,7%, respectivamente.

Em relação ao mesmo mês do ano anterior, o volume de vendas no varejo restrito encolheu 6,7% em abril, a 14ª variação negativa em quinze meses. O mau resultado foi generalizado e, ao contrário do que ocorreu no comparativo dessazonalizado, o segmento hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo foi o principal vilão, retirando 2,3 p.p. na taxa trimestral. Com este resultado, a variação em doze meses passou de -5,8% para -6,1%.

TABELA 1.4

**Vendas no varejo: evolução das taxas de crescimento**  
(Variação em %)

	Contra período anterior dessazonalizado				Contra igual período do ano anterior				Acumulado	
	Dez15	Jan16	Fev16	TRI <sup>3</sup>	Dez15	Jan16	Fev16	TRI	No ano	Em 12 Meses
Comércio varejista restrito <sup>1</sup>	-2,3	-1,9	1,2	-2,8	-7,2	-10,6	-4,2	-7,5	-7,6	-5,3
Comércio varejista ampliado <sup>2</sup>	-0,8	-1,5	1,8	-0,9	-11,0	-14,1	-5,6	-10,5	-10,1	-9,1
1. Combustíveis e lubrificantes	0,5	-2,5	0,6	-2,2	-9,8	-13,8	-4,1	-9,4	-9,2	-6,8
2. Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo	-1,1	-0,8	0,8	-2,0	-3,7	-5,8	-1,4	-3,7	-3,7	-3,0
2.1 Hipermercados e supermercados	-1,3	-0,6	0,7	-1,8	-3,9	-5,8	-1,4	-3,8	-3,7	-3,1
3. Tecidos, vestuário e calçados	-2,0	-0,1	-2,8	-2,3	-9,7	-12,9	-10,8	-10,7	-12,0	-9,7
4. Móveis e eletrodomésticos	-8,1	-5,4	5,0	-7,1	-18,9	-24,7	-10,9	-18,8	-18,7	-16,0
5. Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos	0,4	0,1	0,3	1,9	3,1	-0,2	6,2	2,9	2,8	2,9
6. Livros, jornais, revistas e papeleria	-1,7	-0,1	-2,4	-3,1	-15,0	-13,0	-16,3	-14,6	-14,4	-12,3
7. Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação	-11,6	0,8	-1,3	-3,8	-15,9	-24,9	-17,3	-19,0	-21,2	-7,5
8. Outros artigos de uso pessoal e doméstico	-5,2	-3,2	-0,1	-4,6	-7,9	-14,8	-11,4	-10,8	-13,2	-3,9
9. Veículos, motos, partes e peças	0,4	-2,2	3,8	0,8	-20,0	-21,3	-6,6	-16,8	-14,7	-17,0
10. Materiais de construção	2,3	-5,1	3,3	-0,9	-12,5	-18,0	-11,1	-14,0	-14,8	-9,5

Fonte: IBGE/PMC

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

Notas: <sup>1</sup> O indicador do comércio varejista (restrito) é composto pelos resultados das atividades numeradas de 1 a 8.

<sup>2</sup> O indicador do comércio varejista ampliado é composto pelos resultados das atividades numeradas de 1 a 10.

<sup>3</sup> Trimestre terminado no mês de referência da divulgação.

Com relação ao varejo ampliado, a situação é mais dramática. Após encolher 1,3% em março, as vendas voltaram a despencar em abril, com recuou de 1,4% na comparação dessazonalizada. No trimestre terminado em abril, as vendas declinaram 1,6% ante o período anterior. Com isso, o nível da série retornou para um patamar inferior àquele prevalecente em agosto de 2010. Este resultado deixa um *carry-over* de -1,8% para o segundo trimestre. Tanto a venda de materiais de construção quanto a venda de veículos registraram recuos significativos na margem, com baixas de 6,6% e 4%, respectivamente.

Por sua vez, na comparação interanual, a queda de 9,1% em fevereiro foi a 25ª variação negativa em vinte e seis meses. A contribuição do grupo veículos, motos, partes e peças voltou a ser a mais negativa. A queda de 13,8% frente a abril do ano passado foi responsável pela subtração de 3,7 p.p. da taxa interanual do varejo ampliado. Por fim, na variação acumulada em doze meses, o varejo ampliado registrou queda de -9,7%.

Com base nos resultados já divulgados para alguns indicadores coincidentes, as perspectivas em relação ao desempenho do comércio varejista no segundo trimestre continuam ruins. Em relação ao mês de maio, o indicador Serasa Experian de atividade do comércio recuou 0,5% na comparação ante o mês anterior, na série ajustada sazonalmente. Por sua vez, os dados divulgados pela Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (Fenabreve) mostraram queda nas vendas do setor automotivo (autos e comerciais leves) no quinto mês do ano, com recuo de 0,4%.

A retração verificada no varejo, assim como na demanda por bens e serviços em geral, é compatível com níveis de confiança das famílias ainda bastante deprimidos. De acordo com a pesquisa Sondagem do Consumidor, da FGV, embora o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) venha apresentando estabilidade desde setembro de 2015 (ver Gráfico 14), a percepção sobre a situação financeira das famílias é a pior em toda a série histórica da pesquisa, que tem início em 2005. Ainda segundo a sondagem, a despeito da trajetória decrescente do consumo das famílias nos últimos trimestres, a proporção de consumidores que afirmam estar cobrindo despesas correntes com recursos de poupança vem crescendo de maneira contínua, tendo atingido o pico da série no mês de abril (18,1%).

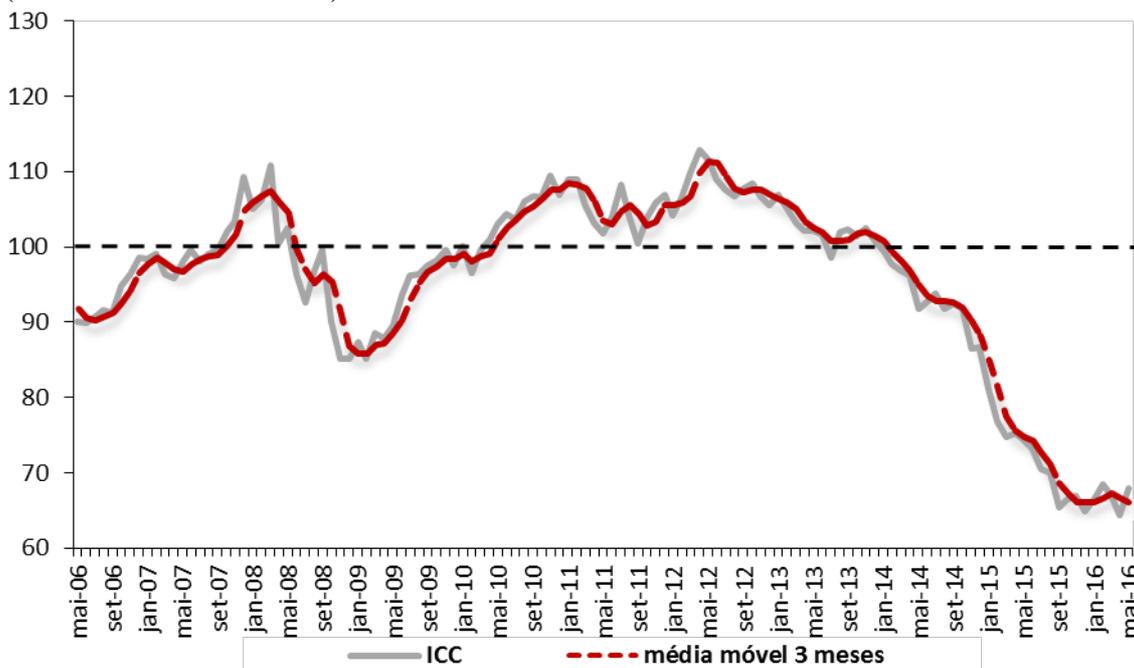
Em maio, o indicador avançou 5,4% ante o mês de abril, na série sem sazonalidade. Este resultado devolveu quase todo o recuo acumulado nos dois períodos anteriores, quando a confiança caiu 2% e 4%, respectivamente. Em termos dos componentes, enquanto o indicador responsável por medir o otimismo em relação à situação presente cresceu 1,2%, o índice referente às expectativas em relação aos próximos meses registrou alta expressiva de 8,1%.

Por fim, em direção contrária aos demais componentes da demanda interna, o consumo do governo registrou alta no comparativo com ajuste sazonal, avançando 1,1% ante o trimestre anterior. O *carry-over* para 2016 ficou em -0,9%. Já na comparação com o primeiro trimestre de 2015, houve retração de 1,4%, contribuindo para reduzir a taxa de crescimento interanual do PIB no período em 0,3 p.p.. Por sua vez, na comparação acumulada em quatro trimestres, o consumo do governo reduziu seu ritmo de crescimento pelo sétimo período consecutivo, que passou de -1% para -1,3%. Em parte, devido ao seu elevado grau de rigidez, o consumo do governo foi o componente da absorção doméstica que menos acumulou perdas nestes oito trimestres de recessão, tendo registrado queda de 1,6% no período.

## GRÁFICO 14

### ICC (média móvel de três meses) – mai./2006-mai./2016

(Setembro de 2005 = 100)



Fonte: FGV.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

## FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO

Dentre os componentes do PIB pelo lado da demanda, a FBCF continua apresentando os piores resultados. A queda de 2,7% na passagem entre o quarto trimestre do ano passado e o primeiro de 2016 foi o 11º recuo seguido na comparação livre de influências sazonais. Neste período, os investimentos acumularam uma perda de 27,1%, permanecendo num patamar inferior àquele observado no terceiro trimestre de 2009. Com esse resultado, o carregamento estatístico para 2015 caiu para -9,9%.

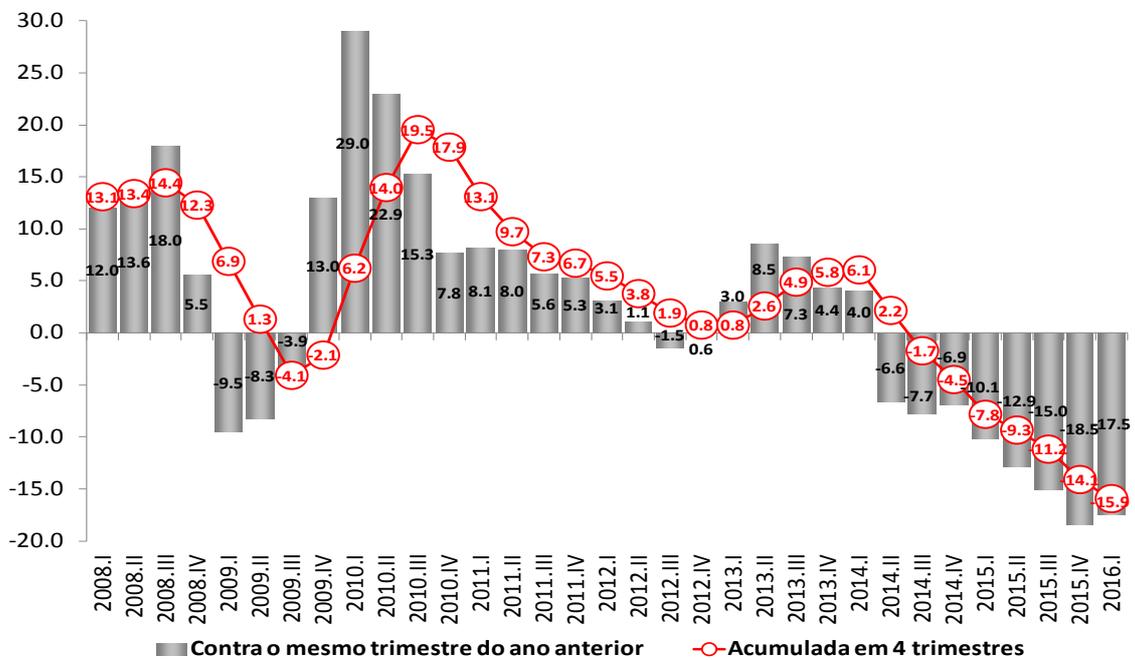
Na comparação interanual, a FBCF também voltou a ser o grande destaque negativo entre os componentes da absorção doméstica. A queda de 17,5% ante o primeiro trimestre de 2015 foi a oitava consecutiva, e a segunda maior da série histórica. Este resultado retirou 3,2 p.p. da taxa de crescimento trimestral do PIB. Com isso, a taxa de investimento líquida a preços correntes recuou de 19,5% em igual período do ano anterior para 16,9%.

A participação da variação de estoques no desempenho do PIB no primeiro trimestre de 2016 voltou a ser bastante negativa, subtraindo 2,8 p.p. à sua taxa interanual. Como consequência, na comparação com o primeiro trimestre de 2015, a taxa de investimento bruta sofreu redução ainda maior, passando de 21,3% para 16,6%. Com relação à evolução dos preços relativos, a variação interanual registrada pelo deflator implícito da FBCF (8,7%) foi inferior àquela verificada no deflator do PIB (9,8%), o que ajudou a reduzir a taxa de investimentos. Na comparação acumulada em

quatro trimestres, a taxa de expansão da FBCF registrou recuo de 15,9% (ver Gráfico 15), novo recorde histórico negativo. Este resultado é explicado pelo fraco desempenho tanto do Consumo Aparente de Máquinas e Equipamentos (CAME) quanto da construção civil. Enquanto a taxa de crescimento anual do Came caiu 27,6%, o setor da construção civil apresentou retração de 12,8%.

Em relação às perspectivas para o segundo trimestre, o Indicador Ipea de FBCF aponta uma alta de 2,8% em abril, na comparação corrigida para sazonalidade. Enquanto o indicador de construção civil avançou 2,3%, o CAME registrou alta de 2,9%, influenciado em grande medida pelo resultado positivo da produção doméstica de bens de capital.

**GRÁFICO 15**  
**FBCF: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres**  
(Em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.