

SEÇÃO III

ATIVIDADE ECONÔMICA

Sumário

De acordo com os dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o Produto Interno Bruto (PIB) interrompeu uma sequência de oito trimestres de retração, avançando 1% na comparação entre o último trimestre do ano passado e o primeiro de 2017. Embora ainda seja prematuro afiançar que a recessão já tenha chegado ao fim, este resultado corrobora a visão de que o pior da crise já passou e que a economia caminha para uma trajetória de recuperação gradual. A melhora nos fundamentos macroeconômicos, traduzida em um cenário com inflação controlada e estoques ajustados, segue permitindo a flexibilização da política monetária, contribuindo para a melhora nos níveis de confiança dos agentes.

Embora positivos, os resultados refletem um cenário ainda frágil, afetado negativamente pelas adversidades presentes no mercado de trabalho e, mais recentemente, pelo aumento de incerteza política. Corroborando este diagnóstico, o bom desempenho do PIB nos primeiros três meses de 2017 não foi observado em nenhum de seus principais componentes pelo lado da demanda. Todo o crescimento da produção, advindo do ótimo desempenho da agropecuária e de um início de recuperação da indústria, transformou-se em acúmulo de estoques e exportações. Um fator determinante para o desempenho esperado para os próximos trimestres continua sendo que a aprovação de reformas constitucionais melhore o ambiente macroeconômico.

1 ANÁLISE AGREGADA

Segundo divulgou o IBGE, o PIB avançou 1,0% na passagem entre o quarto trimestre de 2016 e o primeiro trimestre de 2017, na série livre de efeitos sazonais. Refletindo a melhora observada no ambiente econômico ao longo dos últimos trimestres, este resultado representou a primeira variação positiva após oito quedas seguidas na margem, período onde o PIB acumulou uma perda de 7,1% (ver gráfico 1). Além do bom desempenho observado no primeiro trimestre do ano, a queda registrada no último trimestre de 2016 foi revista de -0,7% para -0,5%. Com isso, o carry-over para o restante do ano aumentou, ficando em 0,3%, ou seja, caso permaneça estagnado no patamar atual, o PIB irá registrar alta de 0,3% em 2017.

Pelo lado da produção, ainda com base na comparação dessazonalizada, o setor

Leonardo Mello de Carvalho

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

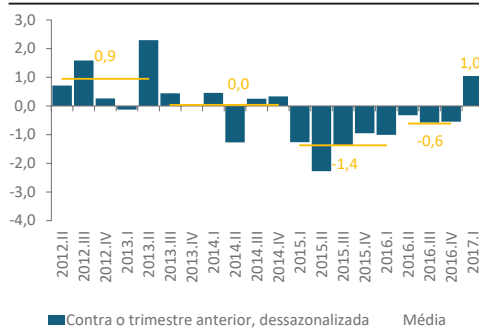
leonardo.carvalho@ipea.gov.br

SEÇÃO ELABORADA COM DADOS DIVULGADOS ATÉ O DIA 01/06/2017

GRÁFICO 1

PIB: evolução das taxas de crescimento dessazonalizado

(Em %)



Fonte: IBGE.
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

agropecuário foi o grande destaque positivo, registrando crescimento de 13,4% frente ao período anterior, na série com ajuste sazonal. Por sua vez, a indústria também apresentou bom desempenho nos primeiros três meses de 2017, com alta de 0,9% na margem. Já o setor serviços, embora tenha apresentado crescimento nulo, interrompeu sequência de oito trimestres de queda (tabela 1). Pelo lado da demanda, ainda refletindo as condições adversas no mercado de trabalho, o mercado doméstico continua deprimido. Se, por um lado, a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) recuou pela décima terceira vez em quatorze períodos, repetindo a queda do trimestre passado (-1,6%), o consumo das famílias retraiu 0,1% na comparação dessazonalizada, sendo esta a nona variação negativa seguida. Ainda assim, a demanda interna registrou avanço de 0,3% na margem, resultado explicado pelo forte acúmulo de estoques no período. Seu fraco desempenho em relação ao resultado do PIB se refletiu numa contribuição positiva das exportações líquidas na comparação dessazonalizada.

TABELA 1

PIB: taxa real de crescimento dessazonalizado

(Em %)

	2015				2016				2017
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
PIB pm	-1,3	-2,3	-1,4	-0,9	-1,0	-0,3	-0,6	-0,5	1,0
Imposto s/ produtos	-1,8	-4,2	-2,6	-2,8	-2,0	-0,1	-0,1	-0,3	-1,0
PIB pb	-0,9	-2,0	-1,3	-0,7	-0,7	-0,3	-0,8	-0,4	0,9
Agropecuária	4,7	-2,7	-0,9	0,0	-6,0	0,9	0,2	-0,2	13,4
Indústria	-2,1	-3,9	-1,3	-1,5	-0,4	0,3	-1,4	-0,9	0,9
Serviços	-1,4	-1,1	-1,1	-0,6	-0,5	-0,6	-0,5	-0,7	0,0
Demanda Interna com var. estoques	-2,0	-3,6	-2,1	-2,2	-1,5	0,0	-0,2	0,0	0,3
Demanda Interna sem var. estoques	-2,0	-2,8	-1,9	-1,6	-1,0	-0,4	-0,9	-0,6	-0,3
Consumo - Total	-1,8	-1,6	-1,3	-1,0	-0,9	-0,6	-0,4	-0,5	-0,3
Famílias	-2,2	-2,1	-1,7	-1,0	-1,2	-1,0	-0,3	-0,5	-0,1
Governo	-0,3	-0,5	0,1	-0,9	0,6	-0,2	-0,4	0,0	-0,6
FBCF	-3,2	-8,6	-3,2	-4,8	-1,6	0,1	-2,4	-1,6	-1,6
Exportação	6,0	3,3	0,5	3,6	-0,1	-0,2	-2,7	-1,0	4,8
Importação	0,4	-8,7	-6,8	-5,6	-4,2	6,4	-3,1	3,5	1,8

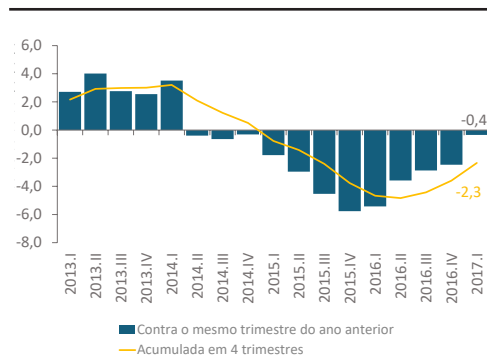
Fonte: IBGE.
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

Corroborando o bom desempenho do PIB no comparativo dessazonalizado, o recuo de 0,4% do PIB ante o primeiro trimestre de 2016 representou melhora em relação aos resultados anteriores (gráfico 2). Com isso, as taxas de variação acumuladas em quatro trimestres também voltaram a reduzir o ritmo de queda, passando de -3,6% para -2,3%. Também nessa base de comparação, a agropecuária foi o grande destaque entre os setores produtivos, registrando alta de 15,2% sobre o primeiro trimestre de 2016. Por outro lado, a indústria recuou pelo décimo segundo período consecutivo. A queda de 1,1%, todavia, representou importante redução em relação à média verificada pelo setor em 2016 (-3,8%). Por fim, o setor serviços manteve trajetória decrescente, atingindo patamar 1,7% inferior ao observado no



GRÁFICO 2

PIB: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres
(Em%)



Fonte: IBGE

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

de estoques registrou alta expressiva, sendo o componente responsável pelo crescimento de 0,6% da demanda interna. Por outro lado, destaca-se a contribuição negativa das exportações líquidas na taxa interanual.

primeiro trimestre do ano passado (tabela 2).

A análise pelo lado da demanda revela um cenário similar, marcado pelo fraco desempenho de seus componentes. Com o recuo de 1,9% ante o primeiro trimestre de 2016, o consumo das famílias completou nove períodos de queda. Mais uma vez, a FBCF registrou o pior resultado, com retração 3,7% na taxa trimestral. Assim como ocorreu no comparativo dessazonalizado, a variação

TABELA 2

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

	2016				2017	Var. Acumulada no Ano	
	I	II	III	IV	I	2016	2017
PIB pm	-5,4	-3,6	-2,9	-2,5	-0,4	-3,6	-0,4
Imposto s/ produtos	-10,2	-7,1	-4,8	-3,3	-0,8	-6,4	-0,8
PIB pb	-4,6	-3,0	-2,5	-2,3	-0,3	-3,1	-0,3
Agropecuária	-8,3	-6,1	-6,0	-5,0	15,2	-6,6	15,2
Indústria	-7,0	-2,9	-2,9	-2,4	-1,1	-3,8	-1,1
Serviços	-3,5	-2,7	-2,2	-2,4	-1,7	-2,7	-1,7
Demanda Interna com var. estoques	-9,6	-5,3	-4,0	-1,8	0,6	-5,2	0,6
Demanda Interna sem var. estoques	-7,0	-4,8	-3,8	-2,7	-2,1	-4,6	-2,1
Consumo - Total	-4,7	-3,8	-2,8	-2,2	-1,7	-3,4	-1,7
Famílias	-5,8	-4,8	-3,4	-2,9	-1,9	-4,2	-1,9
Governo	-0,8	-0,5	-0,8	-0,1	-1,3	-0,6	-1,3
FBCF	-17,3	-8,6	-8,4	-5,4	-3,7	-10,2	-3,7
Exportação	12,7	4,0	0,2	-7,6	1,9	1,9	1,9
Importação	-21,5	-10,4	-6,8	-1,1	9,8	-10,3	9,8

Fonte: IBGE

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

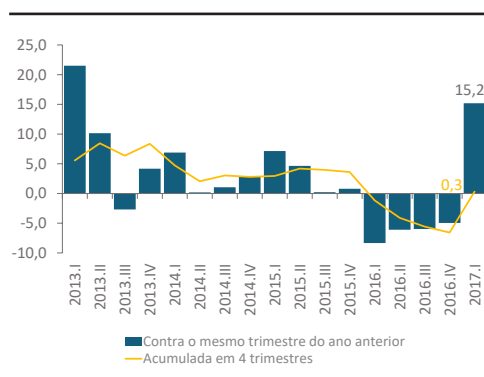
2 PRODUÇÃO POR SETOR

2.1 AGROPECUÁRIA

O setor agropecuário foi o grande responsável pelo bom resultado registrado pelo PIB no primeiro trimestre de 2017. Na comparação com o trimestre imediatamente anterior, na série com ajuste sazonal, o avanço de 13,4% foi o maior desde o quarto trimestre de 1996. Este resultado deixa um carregamento estatístico de 13,6% para o ano de 2017. Por sua vez, no comparativo interanual, a agropecuária também se destacou, ficando 15,2% acima do patamar verificado no primeiro trimestre de 2016 (ver gráfico 3). Com isso, adicionou 0,4 ponto percentual (p.p.) ao resultado interanual do PIB.

GRÁFICO 3

Agropecuária: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulada em quatro trimestres
(Em %)



Fonte: IBGE

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

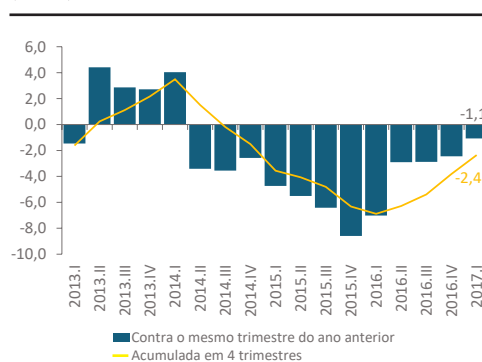
alcançar 233,1 milhões de toneladas, o equivalente a um crescimento de 26,2% em relação ao ano passado.

2.2 INDÚSTRIA

Refletindo a melhora verificada nos indicadores de confiança dos empresários, a indústria registrou avanço de 0,9% na passagem entre o quarto trimestre de 2016 e o primeiro de 2017, na série livre de efeitos sazonais. Este resultado, embora tenha sido apenas a segunda variação positiva em nove trimestres, reforça a expectativa para o início de recuperação do setor, cujo nível de utilização de capacidade continua em níveis bastante deprimidos. O carry-over para o restante do ano ainda permaneceu negativo, ficando em -04,%. O crescimento verificado nos primeiros três meses do ano ocorreu de maneira generalizada entre as atividades, fato que não acontecia desde o segundo trimestre de 2011. Se a trajetória ascendente dos preços das *commodities* nos últimos trimestres segue impulsionando os setores ligados à extração mineral (1,7%), a indústria de transformação voltou a crescer após duas quedas consecutivas, avançando 0,9% na margem. Deve ser destacado também o crescimento de 0,5% da atividade da construção, que vem sendo o setor mais afetado desde o início da recessão, no segundo trimestre de 2014. Desde então, a construção acumula uma perda de 19%, contra 18% da indústria de transformação.

GRÁFICO 4

Indústria: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulada em quatro trimestres
(Em %)



Fonte: IBGE

Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

Na comparação interanual, a indústria recuou pela décima segunda vez consecutiva, registrando queda de 1,1% ante o primeiro trimestre de 2016. Com isso, a contribuição para o resultado interanual do PIB foi de -0,1 p.p. Entre subsetores, o mau desempenho foi novamente explicado pelas atividades da transformação e da construção, que recuaram 1% e 6,3% ante o mesmo período do ano passado, respectivamente. Entre os destaques positivos, a extrativa mineral registrou o melhor resultado (9,7%), enquanto a produção e a distribuição de energia, gás e água cresceram 4,4%. Na comparação acumulada em quatro trimestres, o setor industrial continua em terreno negativo, embora o ritmo de queda siga desacelerando (ver gráfico 4).

2.3 SERVIÇOS

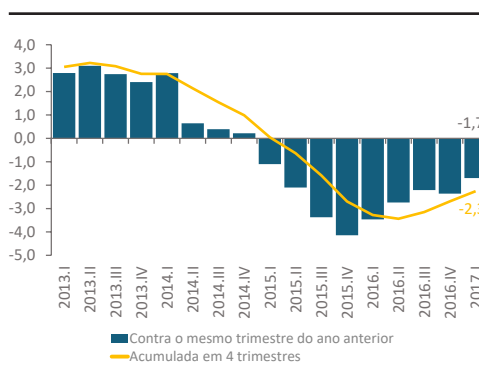
Interrompendo uma sequência negativa que já durava dois anos, o setor de serviços permaneceu estável na comparação entre o primeiro trimestre de 2017 e o período imediatamente anterior, na série dessazonalizada. Sendo o setor com o maior peso no PIB, os serviços se caracterizam por uma dinâmica mais letárgica e, enquanto a demanda doméstica permanecer deprimida, seu desempenho deverá continuar anêmico. Com o resultado do primeiro trimestre, o carregamento estatístico para 2017 ficou em -0,9%. Em relação às atividades, o resultado foi heterogêneo, com destaque positivo para as atividades transporte, armazenagem e correio (2,8%), serviços de informação (1,6%), e outros serviços (0,7%).

Já na comparação interanual, o setor recuou pela nona vez, ficando 1,7% abaixo do patamar observado no primeiro trimestre de 2016. Com isso, retirou 0,6 p.p. do resultado trimestral do PIB. Em direção oposta ao verificado no comparativo dessazonalizado, todas as atividades apresentaram variação negativa. Os destaques negativos ficaram por conta dos serviços de intermediação financeira, comércio e transporte, armazenagem e correio que registraram quedas de 4,0%, 2,5% e 2,2%, respectivamente. No acumulado em quatro trimestres, a queda desacelerou pelo terceiro período consecutivo, passando de 2,7% para 2,3% (ver gráfico 5).

3 ANÁLISE DOS COMPONENTES DA DEMANDA

A absorção doméstica, composta pelo consumo total (famílias e governo) e pela FBC (FBCF + variação de estoques), registrou avanço de 0,3% na comparação

GRÁFICO 5
Serviços: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres
(Em %)

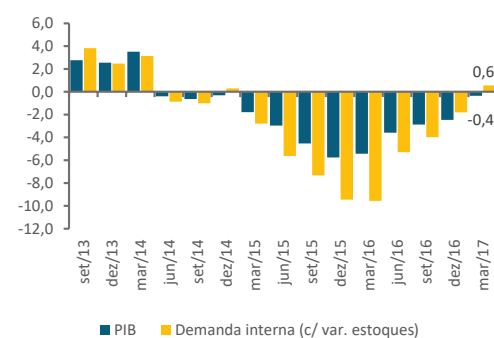


Fonte: IBGE
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

entre o primeiro trimestre de 2017 e o período imediatamente anterior, na série com ajuste sazonal. Essa variação positiva, no entanto, foi explicada por uma forte contribuição positiva da variação de estoques. Ainda assim, ao contrário do que ocorreu no trimestre anterior, a demanda interna apresentou desempenho inferior ao PIB, implicando numa contribuição positiva das exportações líquidas na margem. Enquanto as exportações de bens e serviços cresceram 4,8%, as importações avançaram 1,8%.

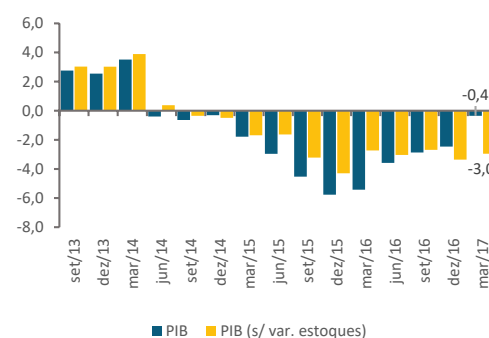
Na comparação interanual, a alta de 0,6% contra o primeiro trimestre de 2016 interrompeu a sequência negativa que já durava oito períodos. Todavia, assim como ocorreu no comparativo dessazonalizado, este resultado deve ser relativizado uma vez que também foi explicado exclusivamente por um elevado acúmulo de estoques no período que adicionaram 2,7 p.p. à taxa trimestral do PIB, contra apenas 0,6 p.p. da demanda (ver gráficos 6a e 6b). Este resultado refletiu uma contribuição negativa de 0,9 p.p. das exportações líquidas. Já no acumulado em quatro trimestres, a absorção doméstica encolheu 2,7%, contra 2,3% do PIB.

GRÁFICO 6a
Taxas de crescimento: PIB versus demanda interna
(Taxa trimestral, em %)



Fonte: IBGE
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

GRÁFICO 6b
Taxas de crescimento: PIB versus PIB sem estoques
(Taxa trimestral, em %)



Fonte: IBGE
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

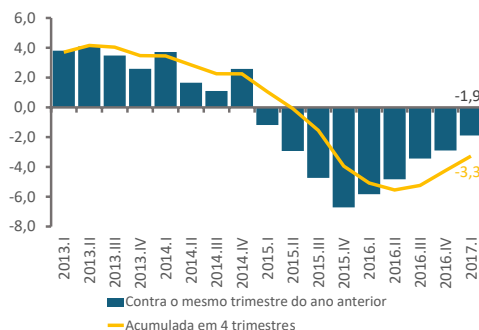
3.1 CONSUMO

Na passagem entre o último trimestre do ano passado e o primeiro de 2017, na série livre de influências sazonais, o consumo de bens e serviços pelas famílias apresentou a nona retração consecutiva, com recuo de 0,1%. Este resultado representou uma desaceleração em relação à taxa média de queda observada em 2016 (-0,7%). Ainda assim, desde o último pico da série dessazonalizada, ocorrido no quarto trimestre de 2014, o consumo acumula perda de 9,7%. Esta nova queda na margem deixa um carry-over de -0,9% para 2017.

Tomando por base as comparações interanuais, o ritmo de queda manteve trajetória de desaceleração, reduzindo seu ritmo de queda pelo quinto período consecutivo. A retração de 1,9% frente ao mesmo período do ano passado subtraiu 1,2 p.p. na

taxa de variação interanual do PIB, novamente a maior contribuição negativa entre todos os componentes. Na mesma base de comparação, o deflator implícito voltou a desacelerar, passando de 7,3% para 4,9%, ficando 1,8 p.p. abaixo do deflator médio do PIB. Por outro lado, a taxa de poupança registrou aumento na comparação trimestral, passando de 13,9% para 15,7%. Por fim, a taxa de variação do consumo das famílias acumulada em quatro trimestres reduziu o ritmo de queda pelo terceiro período seguido, passando de -4,2% para -3,3% (ver gráfico 7).

GRÁFICO 7
Consumo das famílias: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres (Em %)



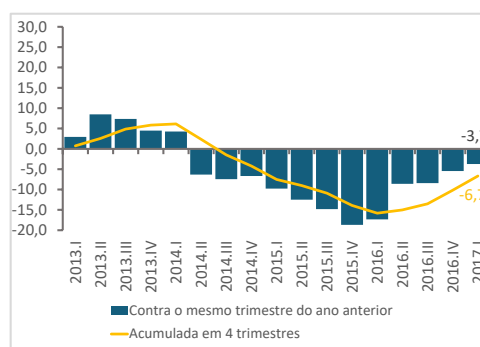
Fonte: IBGE
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

O consumo do governo também registrou retração no comparativo com ajuste sazonal, recuando 0,6% no primeiro trimestre. Com isso, o carry-over para 2017 ficou em -0,9%. Já na comparação com o mesmo período de 2016, houve retração de 1,3% que implicou em contribuição de -0,3 p.p. para a taxa de crescimento interanual do PIB. Por sua vez, na comparação acumulada em quatro trimestres, o consumo do governo acelerou seu ritmo de queda, que passou de -0,6% para -0,7%.

3.2 FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO

Como já vinha acontecendo ao longo de todo o ciclo recessivo, a FBCF voltou a destacar negativamente entre os componentes do PIB pelo lado da demanda. Na comparação livre de influências sazonais, a queda de 1,6% no primeiro trimestre de 2017 repetiu o resultado observado no período anterior e representou o décimo terceiro recuo em 14 períodos. Desde o último pico registrado na série dessazonalizada, ocorrido no terceiro trimestre de 2013, os investimentos acumulam uma perda de 29,8%. Esse resultado deixa um carregamento estatístico de -3,9% para 2017.

GRÁFICO 8
FBCF: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres (Em %)



Fonte: IBGE
Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon

Na comparação interanual, a FBCF também apresentou os piores resultados entre os componentes da absorção doméstica. A queda de 3,7% ante o primeiro trimestre de 2016 foi a décima segunda consecutiva. Todavia, nessa mesma base de comparação, o ritmo de queda perdeu fôlego pelo quinto período consecutivo.

Esse resultado retirou 0,6 p.p. da taxa de crescimento trimestral do PIB. Com relação à evolução dos preços relativos, a variação interanual registrada pelo deflator implícito da FBCF (2,7%) voltou a ser inferior àquela verificada no deflator do PIB (6,8%), o que ajudou a reduzir a taxa de investimentos a preços correntes, que recuou de 16,8% para 15,6.

Como foi destacado anteriormente, o componente variação de estoques deu elevada contribuição positiva para o resultado do PIB no primeiro trimestre de 2017. Ainda assim, a taxa de investimento bruta reduziu de 16,4% para 15,7%. Já na comparação acumulada em quatro trimestres, o ritmo de queda da FBCF desacelerou pela quarta vez, passando de 10,2% para 6,7% (ver gráfico 8).

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

José Ronaldo de Castro Souza Júnior – Diretor
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti – Diretor Adjunto



Grupo de Conjuntura

Equipe Técnica:

Christian Vonbun
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos
Leonardo Mello de Carvalho
Marco Aurélio Alves de Mendonça
Marcelo Nonnenberg
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Paulo Mansur Levy
Vinicius dos Santos Cerqueira
Sandro Sacchet de Carvalho

Equipe de Assistentes:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Beatriz Cordeiro Araújo
Felipe dos Santos Martins
Luciana Pacheco Trindade Lacerda

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 do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão.

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