CARTA DE
CONJUNTURA
NÚMERO 38 — 1 ° TRIMESTRE DE 2018

SEÇÃO VI

Atividade Econômica: Desempenho do PIB

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

leonardo.carvalho@ipea.gov.br

Sumário

O Produto Interno Bruto (PIB) voltou a apresentar bom desempenho no quarto trimestre de 2017, de acordo com os dados das Contas Nacionais Trimestrais (CNT) divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), encerrando o ano com crescimento de 1%. Embora ainda modesto, o resultado consolida o processo de recuperação cíclica da economia brasileira, refletindo não só a melhora nos fundamentos macroeconômicos, como também os efeitos de um cenário externo ainda bastante benigno. Na comparação com o período imediatamente anterior, na série livre de efeitos sazonais, o PIB avançou ligeiros 0,1%, sendo essa a quarta variação positiva seguida na margem. Com esse resultado, o *carry-over* para 2018 ficou em 0,3%, ou seja, caso permaneça estagnado ao longo dos quatro trimestres do ano, o PIB irá registrar alta de 0,3% no ano.

Ainda com base na comparação dessazonalizada, o desempenho positivo do PIB no quarto trimestre voltou a ser disseminado. Embora tenha se desacelerado em relação ao ritmo de crescimento apresentado nos dois períodos imediatamente anteriores, o consumo das famílias cresceu pelo quarto trimestre consecutivo (0,1%). A melhora no mercado de trabalho, juntamente com a recuperação dos níveis de renda, segue influenciando positivamente os níveis de confiança dos agentes. Além disso, com a redução do comprometimento orçamentário com dívidas passadas, as famílias têm retornado ao mercado de crédito. Esse início de retomada do consumo segue estimulando a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que voltou a ser o grande destaque positivo pelo lado da demanda, registrando a terceira alta consecutiva na margem (2%). Ainda que grande parte desse resultado venha sendo explicado pelo bom desempenho dos investimentos em máquinas e equipamentos, o setor de construção começa a dar sinais de melhora. Dentro desse contexto, o valor adicionado do setor também registrou desempenho positivo no quarto trimestre. Enquanto a indústria avançou 0,5%, com destaque para a transformação, os serviços cresceram 0,2%, estimulados pelo aumento do comércio e transporte. A exceção ficou por conta do PIB da agropecuária, que permaneceu estagnado na margem.

Na comparação interanual, a absorção doméstica registrou alta de 1,9% contra o quarto trimestre de 2016. Assim como na margem, a variação de estoques contribuiu negativamente, subtraindo 0,3 p.p. à taxa trimestral do PIB. Além do pequeno

desacumulo de estoques, o crescimento do PIB no quarto trimestre foi explicado pela contribuição de 0,2 p.p. das exportações líquidas. A análise pelo lado dos setores produtivos também revela um crescimento bastante disseminado, com destaque novamente para a agropecuária, que registrou alta interanual de 6,1%.

1 Análise Agregada

Solidificando o processo de recuperação cíclica iniciada no primeiro trimestre do ano passado, a economia segue respondendo positivamente aos estímulos provenientes da melhora dos fundamentos macroeconômicos, com destaque para os níveis reduzidos das taxas reais de juros e para uma inflação abaixo da meta. Além disso, o país continua beneficiando-se de um cenário externo benigno, caraterizado por um aquecimento do comércio mundial e por níveis ainda elevados de liquidez internacional. Dentro desse contexto, de acordo com os dados do IBGE, o PIB avançou 0,1% na passagem entre o terceiro e o quarto trimestres de 2017, na série com ajuste sazonal, encerrando o ano com crescimento acumulado de 1%. Este resultado representou a quarta variação positiva do PIB nessa base de comparação. Com isso, o carry-over para o ano de 2018 ficou em 0,3%, ou seja, caso permaneça estagnado no último trimestre do ano, o PIB irá registrar alta de 0,3% em 2018.

Pelo lado da produção, ainda com base na comparação dessazonalizada, o PIB da indústria foi o grande destaque positivo, registrando crescimento de 0,5% frente ao período anterior, na série com ajuste sazonal. No ano, a indústria registrou resultado nulo. Por sua vez, o setor serviços avançou 0,2%, sendo essa a quarta alta seguida. A exceção entre os setores ficou por conta da agropecuária, que permaneceu estagnada na margem (tabela 1). Pelo lado da demanda, o mercado doméstico segue apresentando sinais de retomada. Enquanto o consumo das famílias avançou pelo quarto período seguido (0,1%), a FBCF avançou 2% – resultado que sucedeu alta de 1,8% na mesma base de comparação. Por sua vez, o consumo do governo registrou avanço de 0,2%, interrompendo sequência negativa que já durava cinco trimestres. Por fim, o resultado do quarto trimestre mostrou um volume de importações de bens e serviços crescendo 1,6% na margem, enquanto as exportações recuaram 0,9%.

Com base nos comparativos interanuais, o bom desempenho do PIB se refletiu num crescimento de 2,1% ante o quarto trimestre de 2016, resultado que representou aceleração ante os três períodos anteriores, que apresentaram um ritmo médio de 0,6%. A expansão de 1% na taxa de variação acumulada em quatro trimestres representou o primeiro resultado positivo após onze períodos de queda (ver gráfico 1). Pelo lado setorial, a agropecuária continua como destaque na comparação interanual, registrando alta de 6,1% sobre o quarto trimestre de 2016. Já a indústria registrou a segunda alta consecutiva após treze períodos, atingindo patamar 2,7% acima do mesmo trimestre do ano anterior. Por sua vez, o setor serviços também acelerou seu ritmo de crescimento, registrando alta de 1,7% (tabela 2).

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

	2016				2017			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
PIB pm	-0,7	-0,7	-0,4	-0,7	1,3	0,6	0,2	0,1
Imposto s/ produtos	-1,5	-0,6	-0,7	0,0	0,2	1,6	1,4	0,0
PIB pb	-0,8	-0,2	-0,6	-0,6	1,4	0,2	0,2	0,1
Agropecuária	-6,0	0,2	1,8	3,1	11,9	-2,7	-2,0	0,0
Indústria	-0,2	0,3	-1,3	-1,8	1,9	-0,7	1,0	0,5
Serviços	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6	0,3	0,8	0,6	0,2
Demanda Interna com var. estoques	3,0	1,4	0,0	0,4	4,0	0,5	1,6	1,2
Demanda Interna sem var. estoques	1,4	1,0	-0,7	0,6	2,3	1,5	2,2	0,7
Consumo - Total	2,2	-0,9	-0,3	-0,2	3,2	0,9	1,1	0,3
Famílias	-1,3	-1,1	-0,4	-0,3	0,2	1,2	1,1	0,1
Governo	0,8	0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,2
FBCF	-1,3	0,3	-2,8	-2,2	-0,6	0,4	1,8	2,0
Exportação	-0,4	-0,4	-3,8	0,1	5,8	0,6	3,3	-0,9
Importação	-4,7	9,2	-5,1	2,8	2,1	-2,6	6,5	1,6

Fonte: IBGE
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.

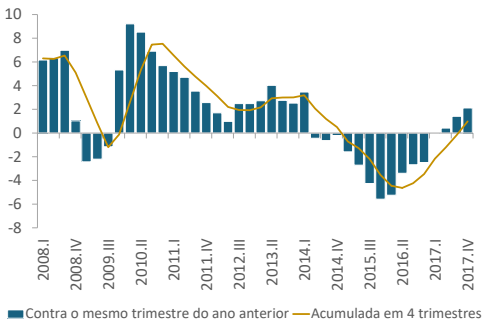
TABELA 2
PIB: taxa real de crescimento interanual e acumulado no ano
(Em %)

	2016				2017				Variação Acumulada no Ano	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2016	2017
PIB pm	-5,2	-3,4	-2,7	-2,5	0,0	0,4	1,4	2,1	-3,5	1,0
Imposto s/ produtos	-9,6	-6,9	-5,0	-3,8	-0,7	0,0	2,5	3,3	-6,3	1,3
PIB pb	-4,5	-2,8	-2,3	-2,3	0,1	0,5	1,2	1,9	-3,0	0,9
Agropecuária	-6,5	-4,1	-3,6	-1,8	18,5	14,8	9,1	6,1	-4,3	13,0
Indústria	-6,9	-3,2	-2,8	-3,0	-1,0	-1,9	0,4	2,7	-4,0	0,0
Serviços	-3,5	-2,6	-2,1	-2,3	-1,6	-0,2	1,0	1,7	-2,6	0,3
Demanda Interna com var. estoques	-9,4	-5,0	-3,8	-1,8	0,9	-0,2	1,2	1,9	-5,1	0,9
Demanda Interna sem var. estoques	-7,0	-4,7	-3,7	-2,8	-1,8	-0,9	1,2	2,2	-4,5	0,2
Consumo - Total	-4,6	-3,7	-2,7	-2,3	-1,4	0,3	1,5	1,9	-3,3	0,6
Famílias	-5,9	-4,9	-3,4	-3,0	-1,7	0,6	2,2	2,6	-4,3	1,0
Governo	-0,4	0,2	-0,3	0,2	-0,5	-0,8	-0,6	-0,4	-0,1	-0,6
FBCF	-17,3	-8,6	-8,5	-5,9	-3,7	-6,7	-0,5	3,8	-10,3	-1,8
Exportação	13,0	3,8	0,2	-7,6	1,8	2,5	7,6	9,1	1,9	5,2
Importação	-21,3	-10,2	-6,8	-1,1	9,8	-3,2	5,7	8,1	-10,2	5,0

Fonte: IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.

Ainda na comparação interanual, a análise pelo lado da demanda destaca novamente a participação do consumo das famílias, que registrou alta de 2,6%, a terceira consecutiva. Já o consumo do governo voltou a encolher, ficando 0,4% abaixo do patamar verificado no quarto trimestre de 2016. Por sua vez, a FBCF interrompeu sequência de 14 variações negativas, registrando crescimento interanual de 3,8%. Ainda com relação aos investimentos, ao contrário do que ocorreu nos primeiros seis meses do ano, a variação de estoques voltou a

GRÁFICO 1
PIB: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres



Fonte: IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.

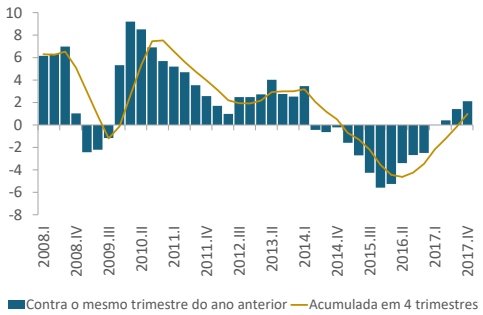
registrar contribuição negativa para o crescimento de 1,9% da demanda interna. Por fim, as exportações líquidas voltaram a agregar positivamente na taxa interanual do PIB.

2 Produção por Setor

2.1 Agropecuária

O setor agropecuário permaneceu estável na passagem entre o terceiro e quarto trimestres de 2017, no comparativo dessazonalizado. Com isso, encerrou o ano com crescimento acumulado de 13%, melhor resultado da série histórica do IBGE, tendo somado 0,6 p.p. ao crescimento do PIB. Após recuar nos dois períodos imediatamente anteriores, o setor ainda sente os efeitos do forte crescimento ocorrido no início do ano, período em que se concentra a maior parte da colheita anual de grãos. Com esse resultado, o carregamento estatístico para o ano de 2017 ficou negativo em 1,7%. Já no comparativo interanual, a agropecuária voltou a ser o grande destaque entre os setores, embora a taxa de 6,1% represente nova desaceleração, ficando bem abaixo em relação à média dos três períodos anteriores (14,1%) – ver gráfico 2. Com isso, houve contribuição de 0,3 pontos percentuais (p.p.) para o resultado trimestral do PIB.

GRÁFICO 2
Agropecuária: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres
(Em %)



Fonte: IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.

De acordo com o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE) divulgado em fevereiro de 2018, esse resultado foi explicado pelo bom desempenho de alguns produtos da lavoura cujas safras possuem peso relevante no quarto trimestre, como o milho (55,2%) e a soja (19,4%). Além disso, os ganhos provenientes de um aumento de produtividade voltaram a exercer influência positiva no período. Com relação às perspectivas para o ano de 2018, a LSPA estima que a produção brasileira de grãos deve alcançar 226,1 milhões de toneladas, o equivalente a um recuo de 6% em relação ao ano passado. Por sua vez, a estimativa da área a ser colhida é de 61,2 milhões de hectares, apresentando pequeno acréscimo de 0,1% frente à área colhida em 2017.

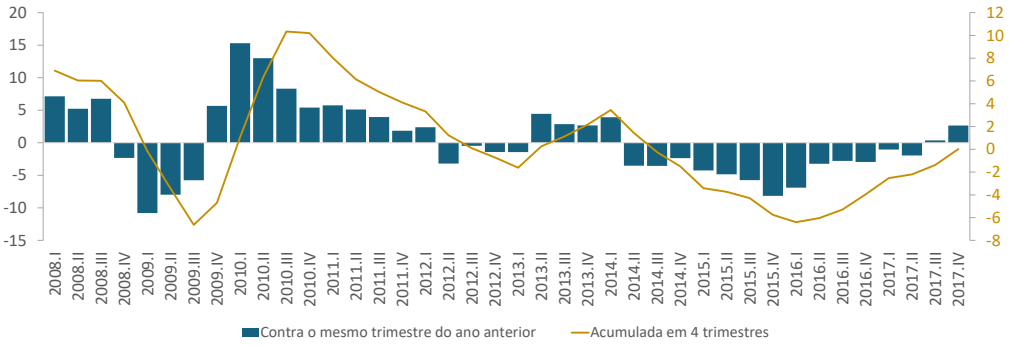
2.2 Indústria

O setor industrial avançou 0,5% no quarto trimestre de 2017, quando comparado ao período imediatamente anterior, na série sem efeitos sazonais, encerrando o ano com crescimento acumulado nulo. O resultado no último período do ano passado, que sucedeu alta de 1% no terceiro trimestre, deixa um *carry-over* de 0,7% para 2018. Entre as atividades, o grande destaque positivo ficou por conta da indústria

de transformação, com alta 1,5%, a quarta variação positiva seguida. Com isso, o setor acumulou expansão de 1,7% em 2017, e vem liderando a recuperação na indústria. Por outro lado, a atividade da construção, que apresenta o pior desempenho entre os segmentos, registrou variação nula na passagem entre o terceiro e quarto trimestres.

Na comparação interanual, a indústria avançou 2,7% ante o quarto trimestre de 2016, segunda variação positiva desde o início de 2014 (ver gráfico 3). Com isso, adicionou 0,4 p.p. ao resultado do PIB. Já no acumulado do ano, a contribuição ao PIB foi nula. Entre os subsetores, o bom desempenho foi novamente explicado pela atividade da transformação, com alta de 6% em comparação ao mesmo período do ano passado. Esse foi o melhor resultado do setor desde o segundo trimestre de 2013. Por outro lado, o destaque negativo voltou a ficar por conta da construção, que registrou queda de 1,6%, a 15a retração seguida.

GRÁFICO 3
Indústria: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres
(Em %)



Fonte: IBGE
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea

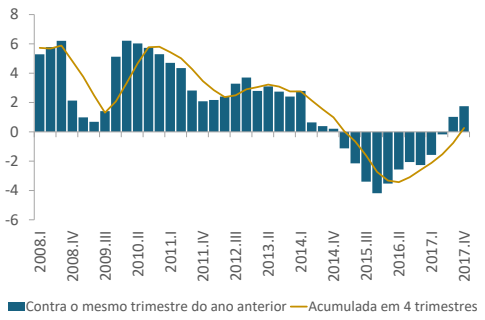
2.3 Serviços

O setor de serviços avançou pelo quarto período seguido no comparativo dessazonalizado, com alta de 0,2% no quarto trimestre de 2017. Com isso, após dois anos de queda, o setor voltou a registrar variação positiva no acumulado no ano, crescendo 0,3%. Refletindo o início de aquecimento da demanda interna, o desempenho dos serviços, cujos movimentos possuem mais inércia, tem dado o tom da recuperação da economia. Com esse resultado, o carregamento estatístico para 2018 ficou em 0,6%. Em relação às atividades, o resultado positivo voltou a ser relativamente disseminado, com destaque para os setores ligados ao transporte, armazenagem e correio e às atividades imobiliárias, ambas com alta de 0,9% na margem.

Na comparação interanual, a alta de 1,7% sobre o quarto trimestre de 2016 foi a

segunda variação positiva consecutiva, e representou aceleração em relação ao resultado ocorrido no período anterior. Entre os três setores, os serviços voltaram a registrar a maior contribuição à taxa de crescimento trimestral do PIB (1 p.p.). No acumulado do ano, o setor adicionou 0,2 p.p. ao PIB. Entre as atividades, o crescimento foi generalizado, com destaques para serviços de comércio e de transporte, ambas avançando 4,4%. O crescimento no acumulado em quatro trimestres representou a primeira variação positiva após dez períodos de queda (ver gráfico 4).

GRÁFICO 4
Serviços: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres
(Em %)

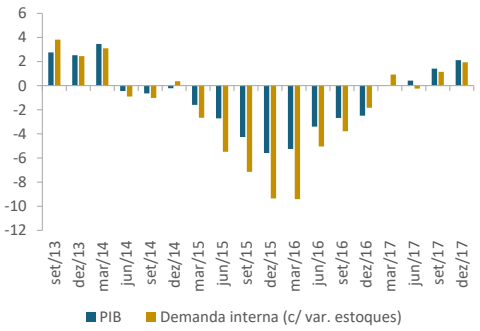


Fonte: IBGE
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea

3 Análise Dos Componentes Da Demanda

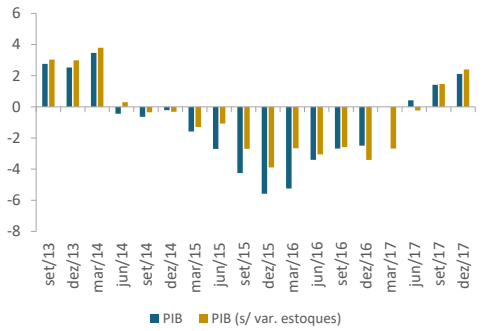
A absorção doméstica, composta pelo consumo total (famílias e governo) e pela FBC (FBCF acrescida da variação de estoques), registrou avanço de 1,2% na comparação entre o quarto trimestre de 2017 e o período imediatamente anterior, na série com ajuste sazonal. Ao contrário do que ocorreu no período anterior, a contribuição da variação de estoques foi positiva na margem. Por sua vez, enquanto as exportações de bens e serviços recuaram 0,9%, as importações cresceram 1,6%. Na comparação interanual, a absorção doméstica registrou alta de 1,9% contra o quarto trimestre de 2016. Pelo segundo período consecutivo, a variação de estoques contribuiu negativamente, subtraindo 0,3 p.p. à taxa trimestral do PIB (ver gráficos 5a e 5b). Já no acumulado do ano, influenciado pelo ótimo desempenho da lavoura, os estoques adicionaram 0,7 p.p. ao PIB. Além do pequeno desacumulo de estoques, o crescimento do PIB no quarto trimestre foi explicado pela contribuição de 0,2 p.p. das exportações líquidas. Por fim, a absorção doméstica terminou o ano de 2017 com variação de 0,9%.

GRÁFICO 5 a
Taxas de crescimento: PIB *versus* demanda interna
(Taxa trimestral, em %)



Fonte: IBGE
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea

GRÁFICO 5 b
Taxas de crescimento: PIB *versus* PIB sem estoques
(Taxa trimestral, em %)



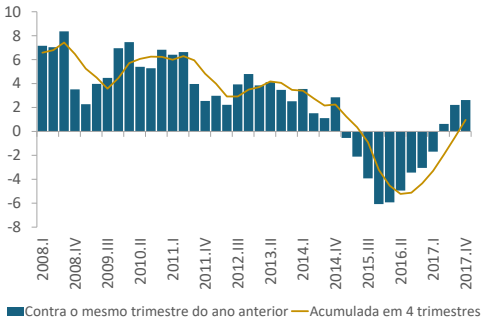
Fonte: IBGE
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea

3.1 Consumo

Na passagem entre o terceiro e quarto trimestres de 2017, na série livre de influências sazonais, o consumo de bens e serviços apresentou crescimento de 0,1%, sendo essa a quarta variação positiva seguida nessa base de comparação. Com os estímulos gerados pela melhora no mercado de trabalho, juntamente com alguma recuperação dos rendimentos e redução da alavancagem no orçamento, o consumo das famílias iniciou trajetória de recuperação ao longo de 2017, terminando o ano com crescimento de 1%. Essa maior disposição para consumir também se reflete no crescimento das novas concessões de crédito. Com o resultado do quarto trimestre, o *carry-over* para 2018 ficou em 1%.

Na comparação interanual, o consumo das famílias também cresceu, registrando alta de 2,6% sobre o quarto trimestre de 2016, a terceira variação positiva seguida (ver gráfico 6). Com isso, adicionou 1,7 p.p. na taxa de variação do PIB. Na mesma base de comparação, o deflator implícito passou de 1,5% para 1,6%, ficando 0,6 p.p. abaixo do deflator médio do PIB. Por sua vez, a taxa de poupança registrou aumento na comparação trimestral, passando de 10,8% para 12,5%. O crescimento de 1% na comparação acumulada em quatro trimestres foi a primeira variação positiva após nove trimestres, e representou uma adição de 0,6 p.p ao resultado anual do PIB em 2017.

GRÁFICO 6
Consumo das famílias: evolução das taxas de crescimento trimestral e acumulado em quatro trimestres
(Em %)



Fonte: IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.

O consumo do governo registrou avanço de 0,2% no comparativo com ajuste sazonal, interrompendo sequência de cinco períodos de queda. Esse resultado deixa um carry-over nulo para 2018. Já na comparação com o mesmo período de 2016, houve retração de 0,4% que implicou em contribuição de menos 0,1 p.p. para a taxa de crescimento interanual do PIB. Por sua vez, na comparação acumulada em quatro trimestres, o consumo do governo encerrou 2017 com retração de 0,6%, resultado que subtraiu 0,1 p.p. do PIB.

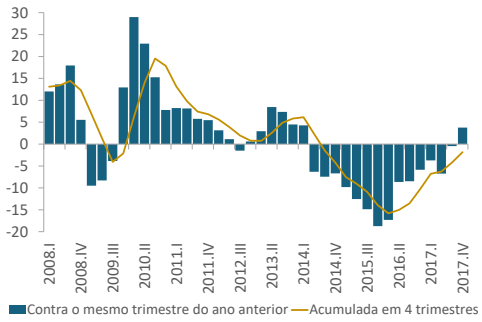
3.2 Formação Bruta de Capital Fixo

A FBCF novamente se destacou entre os componentes do PIB pelo lado da demanda. Na comparação livre de influências sazonais, a alta de 2% no quarto trimestre de 2017 representou a terceira variação positiva consecutiva, após um longo período de retração. Embora o ritmo de crescimento na margem venha acelerando, esse bom desempenho não foi suficiente para evitar que os investimentos voltassem a cair no acumulado do ano, encerrando 2017 com queda de 1,8%. Contudo,

com mais esse avanço no quarto trimestre, o carregamento estatístico de 2018 ficou em 2,5%.

Na comparação interanual, a alta de 3,8% ante o quarto trimestre de 2016 foi a primeira variação positiva da FBCF após 14 períodos de retração. Esse resultado adicionou 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 acelerou de 3,4% para 3,6%. Com isso, a taxa de investimentos a preços correntes avançou, passando de 15,3% para 15,7%. O resultado na comparação acumulada em quatro trimestres voltou a representar desaceleração no ritmo de queda (ver gráfico 7).

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



Fonte: IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.

O bom desempenho da FBCF no quarto trimestre foi disseminado entre os seus componentes. Atualizando o cálculo do Indicador Ipea Mensal de FBCF à luz dos números divulgados pelo IBGE, nota-se que o consumo aparente de máquinas e equipamentos (Came) avançou 1,1% na comparação dessazonalizada, embora o volume importado tenha contribuído negativamente, com recuo de 2,9% sobre o terceiro trimestre. Já o indicador de construção civil apresentou comportamento mais modesto, registrando alta de 0,1% na margem. Por sua vez, o componente Outros apresentou forte crescimento no terceiro trimestre, com avanço de 3,2%.

Na comparação com o mesmo período do ano anterior, os resultados foram similares. Enquanto o Came e o componente outros apresentaram bom desempenho, com altas de 12,5% e 2,9%, respectivamente, a construção civil permaneceu estagnada (ver tabela 3). Na comparação acumulada em quatro trimestres, o grande responsável pela queda de 1,8% dos investimentos foi, de fato, a construção civil. No entanto, a recente melhora nas vendas de novas residências tem provocado uma redução no estoque do setor, permitindo uma reação mais rápida aos movimentos de demanda.

TABELA 3
Indicador Ipea de FBCF: evolução das taxas de crescimento
(Em %)

	Contra período anterior dessazonalizado*				Contra igual período do ano anterior				Acumulado	
	Out7	Nov17	Dez17	TRIM**	Out17	Nov17	Dez17	TRIM	no ano	Em 12 Meses
Formação Bruta de Capital Fixo	0,8	-0,9	3,9	2,0	6,7	1,7	2,9	3,8	-1,8	-1,8
Máquinas e Equipamentos	-1,6	-2,0	4,6	1,1	17,6	8,3	11,7	12,5	3,0	3,0
Produção líquida de exportações	2,4	0,9	4,2	3,6	16,0	6,4	14,5	12,0	7,3	7,3
Importações	-15,7	-6,0	5,8	-2,9	25,6	18,6	3,3	15,1	-9,3	-9,3
Construção Civil	0,3	-0,4	2,0	0,1	0,9	-1,7	0,9	0,0	-5,6	-5,6
Outros	6,7	-1,1	2,1	3,2	8,3	2,8	-1,1	2,9	1,2	1,2

Fonte: Ipea.
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.
* Sazonalmente ajustado pelo IPEA (método X-13)
** Trimestre terminado no mês de referência da divulgação.

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
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
Felipe dos Santos Martins
Felipe Simplicio Ferreira
Leonardo Simão Lago Alvite
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.