

A surpresa do crescimento

ROGÉRIO MORI*

O resultado do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro do segundo trimestre do ano surpreendeu a esmagadora maioria dos economistas e analistas de mercado. Após uma sequência de resultados que apontava para uma contínua desaceleração do crescimento econômico brasileiro, o resultado do PIB, segundo o IBGE, indicou uma alta de 1,4% no segundo trimestre de 2005 relativamente ao trimestre anterior, já descontados os efeitos sazonais do período.

O resultado representa uma forte aceleração do crescimento econômico brasileiro no período, uma vez que no trimestre anterior o PIB havia crescido apenas 1,6% em termos anuais sazonalmente ajustados e passou para 5,7% no segundo trimestre, utilizando-se a mesma relação.

A brutal aceleração de um trimestre para outro seria vista com grandes preocupações em outros países, uma vez que poderia indicar uma trajetória de grande aceleração econômica, com riscos de pressão inflacionária mais adiante.

No caso brasileiro, a aceleração foi comemorada, até mesmo porque, de um lado, o comportamento da inflação tem sido melhor do que o esperado nos últimos meses, com diversos índices indicando sucessivas deflações, e, de outro, ainda não estão plenamente consolidadas as razões dinâmicas que levaram a essa aceleração e se a mesmas seriam capazes de provocar uma repetição desse desempenho no terceiro trimestre do ano.

Nesse sentido, cabe indagar quais foram os elementos que provocaram essa reversão no segundo trimestre do ano, bem como se os mesmos levarão a novas acelerações nos trimestres seguintes.

A análise do resultado do PIB do segundo trimestre aberto por setores fornece boas pistas sobre esses elementos, permitindo uma análise mais consistente sobre esses fatores e suas potencialidades mais adiante.

Observando-se o resultado do produto a partir da ótica da produção, fica claro que boa parte da reversão se deveu ao desempenho da indústria no segundo trimestre do ano. De fato, sob essa ótica, a Agropecuária seguiu em desaceleração no segundo trimestre do ano, registrando crescimento de 1,1% ante 1,7% registrado no

trimestre anterior. O produto do setor de serviços, que havia registrado queda de 0,1% nos primeiros três meses do ano, registrou crescimento de 1,2% no segundo trimestre de 2005. A indústria, por sua vez, registrou crescimento de 3,0% no período, perante uma queda de 0,8% do produto do setor no primeiro trimestre do ano, sendo a principal responsável pelo bom desempenho do produto no segundo trimestre de 2005.

O bom desempenho industrial foi devido, principalmente, à performance da indústria extrativa mineral, em particular, extração de gás natural, petróleo e carvão mineral. A indústria de transformação também registrou bom desempenho, especialmente, a produção de bens duráveis. Esse segmento teve um fôlego adicional nos últimos meses a partir do expressivo cres-

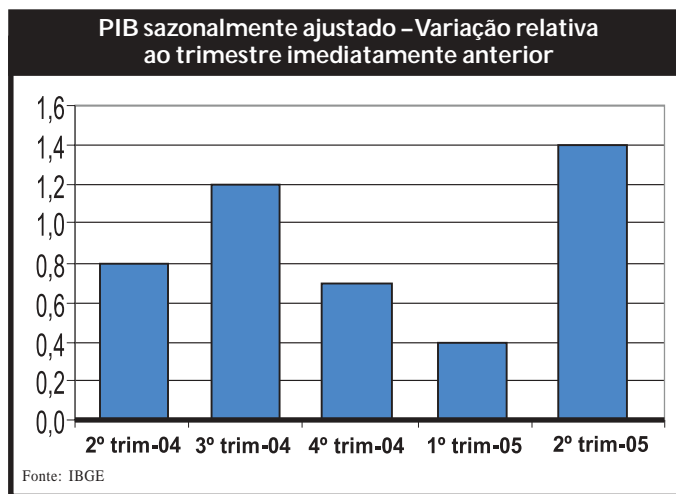
tam para novas acelerações, sinalizando para um ritmo mais moderado do produto.

A análise do PIB pela ótica da demanda também proporciona informações relevantes sobre o desempenho do produto e suas tendências futuras. Sob essa ótica, observa-se uma clara desaceleração do ritmo das exportações brasileiras e uma aceleração das importações, sinalizando uma menor contribuição do setor externo para o crescimento do produto brasileiro. Na verdade, o crescimento do segundo trimestre se deveu, fundamentalmente, à recuperação das fontes de demanda domésticas. O Consumo das Famílias, que havia caído 0,2% no primeiro trimestre do ano, cresceu 0,9% no segundo trimestre, e o Consumo do Governo, que havia crescido 0,3% nos primeiros três meses de 2005, aumentou 1,2% no segundo trimestre. A grande surpresa, no entanto, ficou por conta da recuperação dos investimentos. A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) cresceu 4,5% no período, após uma forte queda de 3,6% no primeiro trimestre do ano. As razões para esse aumento surpreendente dos investimentos no segundo trimestre do ano ainda não estão plenamente esclarecidas, uma vez que o aperto da

política monetária prosseguiu no período, e o aumento das operações de crédito para pessoa jurídica no período é uma razão insuficiente para explicar plenamente essa brutal reversão. De qualquer forma, é difícil imaginar um novo salto dessa magnitude no terceiro trimestre do ano.

Em suma, a síntese analítica do resultado do PIB do segundo trimestre aponta para um crescimento moderado para o restante 2005, ainda liderado pela indústria e mais focado nos componentes de demanda doméstica. ■

* Professor e Coordenador do GV - Macro da FGV-EESP



cimento das operações de crédito consignado no período, que estimulou em grande medida as vendas de duráveis, apesar das elevações da taxa básica de juros (Selic) promovidas pelo Banco Central até maio desse ano.

É difícil imaginar uma repetição desse desempenho da indústria no terceiro trimestre do ano. O estímulo do crédito parece começar a perder impulso na margem, e a produção industrial brasileira, segundo o IBGE, caiu 2,5% em julho relativamente a junho, dando sinais de acomodação do patamar do ritmo de produção do setor, sem novas acelerações. A agropecuária e os serviços, por sua vez, também não apon-