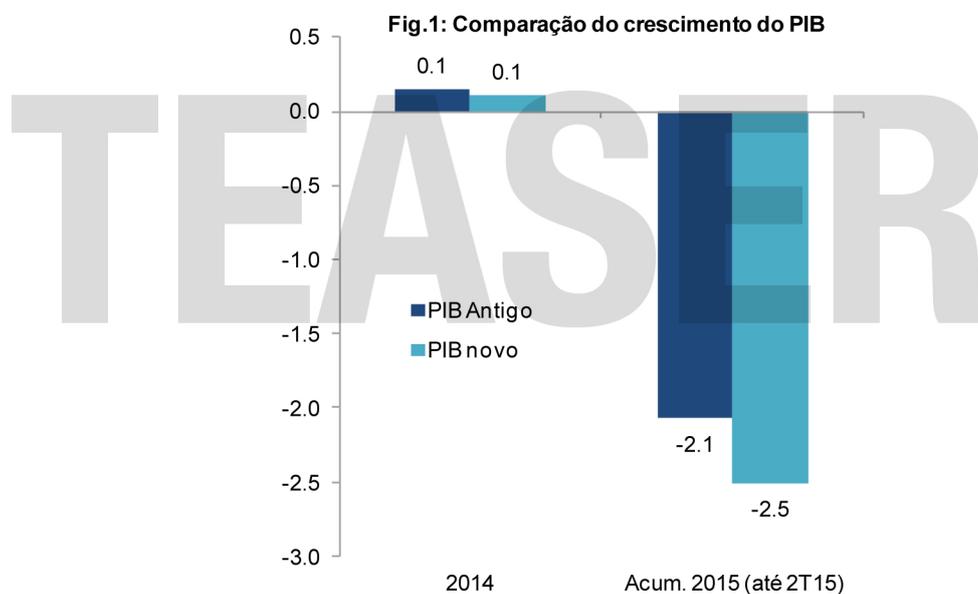


Terça-feira, 1 de dezembro de 2015

## PIB do terceiro trimestre recua 1,7%

### Revisão do PIB de 2014

Em função da divulgação das contas nacionais para os anos de 2012 e 2013, a série do PIB trimestral sofreu algumas revisões. Para 2012 e 2013 este passou a mostrar o mesmo crescimento que foi divulgado na publicação do PIB anual e, além disso, tivemos mudanças nas séries de 2014 e 2015.



Apesar da mudança, o PIB fechado de 2014 não sofreu alteração e permanece com crescimento de 0,1%. Dentre os componentes pela ótica da oferta, observamos melhora para o crescimento da indústria e do setor agropecuário, mas por outro lado tivemos piora do setor de serviços. Já na ótica da demanda, houve piora da evolução das despesas do governo e do investimento, compensado pelo maior crescimento do consumo das famílias.

No caso do PIB de 2015, acumulado até o 2T15, tivemos uma redução de -2,1% para -2,5%. O que impactará negativamente para o resultado do ano. Pela ótica da oferta, observamos piora no desempenho tanto do setor de serviços como na indústria, tendo só o PIB agropecuário sofrido revisão positiva. Pela ótica da demanda, observamos piora no desempenho do investimento e do consumo das famílias.

O quadro abaixo resume todas as revisões observadas para os anos de 2014 e 2015:

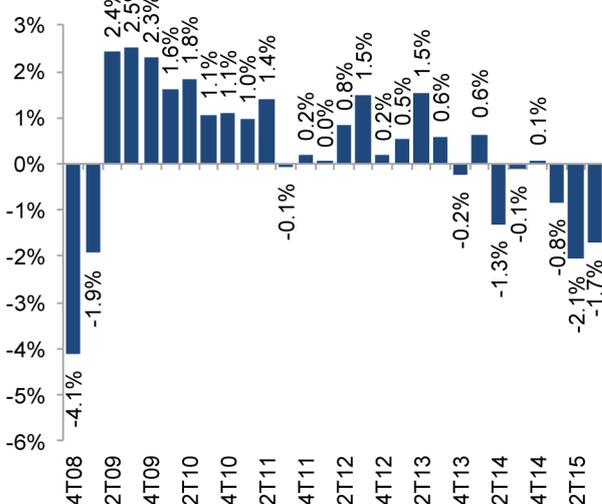
**Quadro 1: Revisão do PIB de 2014 e 2015**

	2014			Acumulado 2015 até o 2T15		
	Antigo (a)	Novo (b)	b-a	Antigo (a)	Novo (b)	b-a
<b>Valor adicionado a preços básicos</b>	0.23	0.13	<b>-0.10</b>	-1.65	-2.13	<b>-0.48</b>
<b>Impostos líquidos sobre produtos</b>	-0.33	-0.06	0.27	-4.61	-4.83	<b>-0.22</b>
<b>PIB a preços de mercado</b>	0.15	0.10	<b>-0.04</b>	-2.07	-2.51	<b>-0.43</b>
<b>Agropecuária</b>	0.42	2.08	1.66	2.96	3.87	0.91
<b>Indústria</b>	-1.15	-0.92	0.23	-4.07	-5.06	<b>-1.00</b>
<b>Extrativa mineral</b>	8.72	8.57	<b>-0.14</b>	10.36	10.25	<b>-0.11</b>
<b>Transformação</b>	-3.77	-3.86	<b>-0.09</b>	-7.63	-7.71	<b>-0.08</b>
<b>Construção civil</b>	-2.56	-0.88	1.68	-5.54	-9.44	<b>-3.90</b>
<b>Produção e distrib.o de elet., gás e água</b>	-2.57	-2.65	<b>-0.08</b>	-8.53	-4.19	4.34
<b>Serviços</b>	0.70	0.36	<b>-0.34</b>	-1.28	-1.62	<b>-0.35</b>
<b>Comércio</b>	-1.75	-1.17	0.58	-6.58	-6.49	0.09
<b>Transporte, armazenagem e correio</b>	2.03	2.14	0.11	-4.82	-4.59	0.22
<b>Serviços de informação</b>	4.56	4.75	0.19	1.70	1.71	0.01
<b>Intermediação financeira</b>	0.41	0.41	<b>0.00</b>	0.00	0.38	0.38
<b>Outros serviços</b>	0.14	0.36	0.22	-1.23	-1.60	<b>-0.37</b>
<b>Atividades imobiliárias e aluguel</b>	3.27	0.88	<b>-2.39</b>	2.84	0.46	<b>-2.38</b>
<b>Administração, saúde e educação públicas</b>	0.48	-0.10	<b>-0.58</b>	-0.39	0.06	0.45
<b>Despesa de consumo das famílias</b>	0.89	1.32	0.43	-1.82	-2.25	<b>-0.43</b>
<b>Despesa de consumo da administração pública</b>	1.35	1.17	<b>-0.18</b>	-1.28	-0.39	0.89
<b>Formação bruta de capital fixo</b>	-4.40	-4.48	<b>-0.08</b>	-9.82	-11.49	<b>-1.68</b>
<b>Exportação de bens e serviços</b>	-1.07	-1.05	0.02	5.56	5.68	0.12
<b>Importação de bens e serviços (-)</b>	-1.03	-1.05	<b>-0.01</b>	-8.22	-8.28	<b>-0.06</b>

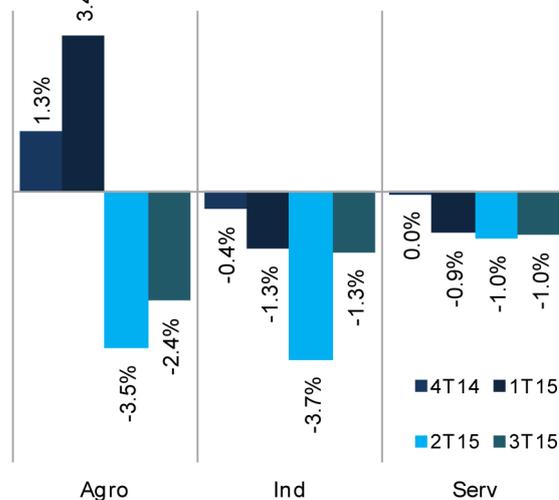
## Resultado 3T15

O PIB do 3T15 caiu 1,7% QoQ, na série com ajuste sazonal (figura 1). O resultado na margem ficou ligeiramente abaixo da nossa projeção de -1,6% QoQ, após ter recuado 2,1% no trimestre anterior. Em relação ao mesmo período do ano anterior, houve retração de 4,5%, nossa projeção era de queda de 4,6%.

**Fig.2: Crescimento do PIB (% QoQ), dessazonalizado**



**Fig.3: PIB do lado da oferta, (QoQ), dessazonalizado**



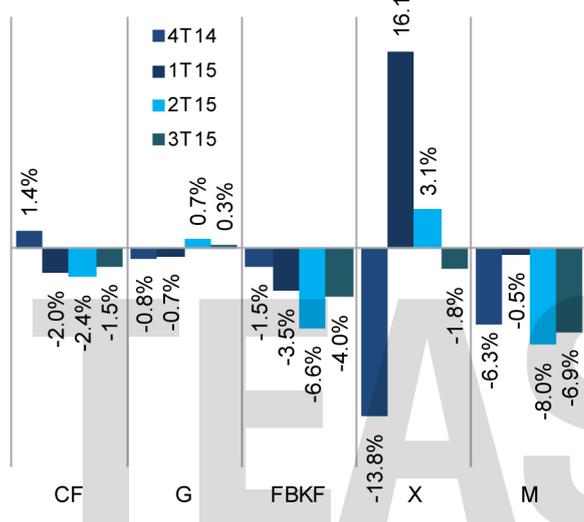
Do lado da oferta, a maior contribuição negativa veio do setor de serviços, que registrou queda de 1,0% QoQ. Nossa projeção era de queda menor (-0,7% QoQ). As maiores surpresas negativas, em relação à nossa projeção, ficaram com os serviços de informação e atividades imobiliárias e aluguel. No primeiro caso, esperávamos ligeira alta no trimestre, que não se confirmou, com o segmento recuando 0,5% QoQ. No segundo, nossa projeção era de alta 1,0%, contudo, a divulgação de hoje mostrou redução de 0,1% QoQ. A julgar pelo comportamento tanto da Pesquisa Mensal do Comércio Ampliada como da Pesquisa Mensal de

Serviços, a expectativa é que o quarto trimestre do ano continue ruim para o setor de serviços, em função da continuidade da piora do rendimento, além do aumento da taxa de desemprego.

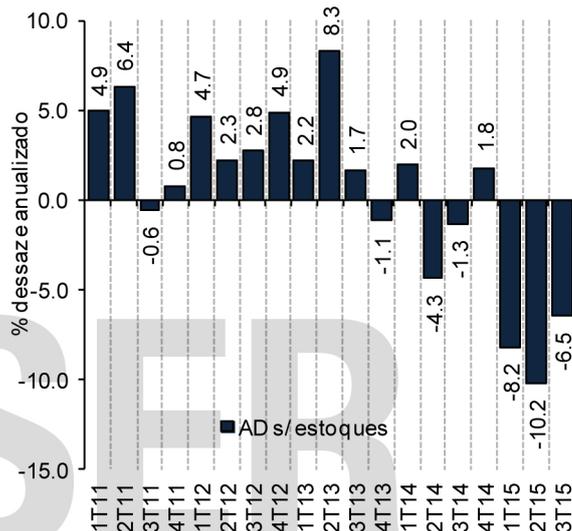
No caso do PIB Industrial, observamos queda foi de 1,3% QoQ, ante nossa projeção de -2,8% QoQ. Contribuíram para o resultado acima da nossa expectativa, a queda modesta de 0,5% QoQ da construção civil e o crescimento de 1,1% QoQ do PIB de eletricidade, gás e água, cuja nossa expectativa era de retração. Apesar disso, o resultado do PIB industrial continua em baixa, com forte queda da indústria de transformação (-3,1% QoQ). Como já falamos em documentos anteriores, para o quarto trimestre ainda pesará negativamente o setor extrativo mineral, em função tanto da queda da barragem em Mariana como a paralisação dos trabalhos da Petrobras durante parte do mês de novembro.

Fechando pela ótica da oferta, o PIB Agropecuário recuou 2,4% QoQ, queda mais intensa do que a nossa expectativa que era de -1,6% QoQ. Para o quarto trimestre do ano esperamos que o segmento continue a dar uma contribuição negativa para o PIB.

**Fig.4: PIB do lado da demanda (QoQ), dessazonalizado**



**Fig.5: Crescimento da absorção doméstica**



Do lado da demanda, ilustrado na figura 4, o consumo das famílias registrou queda de 1,5% QoQ. Esta foi a terceira queda consecutiva do indicador. Dado o baixo nível da confiança do consumidor e sua baixa disposição em consumir, em função da piora da renda e do mercado de trabalho, não podemos esperar melhora no futuro próximo. Já o consumo do governo subiu 0,3% QoQ. Em relação ao setor externo, as exportações registraram queda (1,8% QoQ), e as importações caíram 6,9% QoQ. Por fim, a formação bruta de capital fixo (FBCF) continuou a cair no terceiro trimestre do ano (-4,0% QoQ). Com isso, a absorção doméstica sofreu nova redução no 3T15.

O resultado do PIB do 3T15 mostrou um quadro de aprofundamento da recessão. Os principais fatores que levaram o PIB a esta forte queda continuarão presentes no último trimestre do ano. Portanto, nosso cenário prevê o aprofundamento da recessão nos próximos trimestres. Antes da revisão da série do PIB, nossa projeção para o 4T15 era de -1,3% QoQ. Em função da mudança da série, se mantivermos a nossa expectativa para o 4T15, nossa projeção para o PIB de 2015 se reduziria de -3,6% para -3,8%. Ao longo do dia revisaremos nossas estimativas para o 4T15 e divulgaremos nossa nova projeção.



Produzido pela MCM Consultores Associados exclusivamente para clientes. 2015. Reprodução Proibida.

Tel: (011) 3318-5750. Fax (011) 3318-5790. site: [mcmconsultores.com.br](http://mcmconsultores.com.br) e-mail: [economia@mcmconsultores.com.br](mailto:economia@mcmconsultores.com.br)