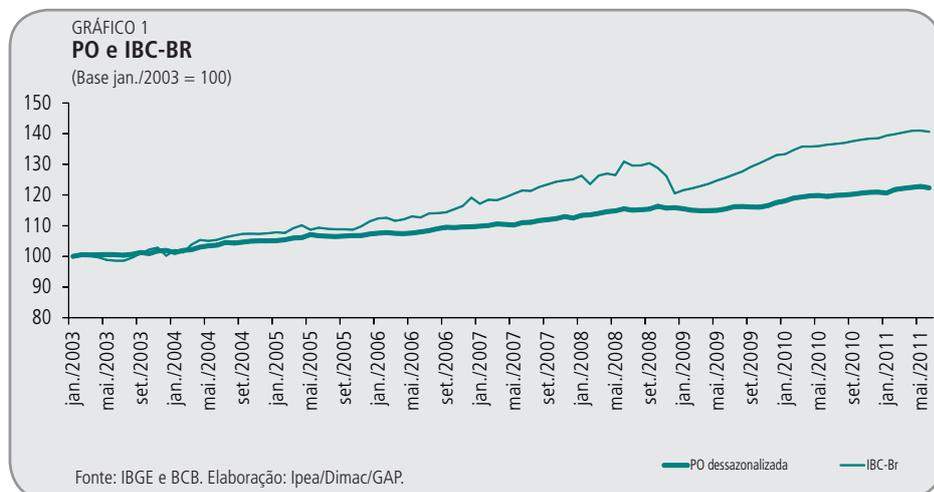


## ANÁLISE TEMÁTICA

# A DINÂMICA DO MERCADO DE TRABALHO E SUAS POSSÍVEIS IMPLICAÇÕES SOBRE O PLENO EMPREGO NA ECONOMIA BRASILEIRA: UMA ANÁLISE PRELIMINAR

Ao longo dos últimos dez anos, com a manutenção do bom dinamismo apresentado pelo mercado de trabalho na economia brasileira, que combina expansão conjunta dos níveis de emprego e dos salários reais, a referência a uma situação de pleno emprego tornou-se usual, ganhando cada vez mais destaque nas análises econômicas. O objetivo desta análise temática é identificar, ainda que de modo preliminar, os sinais que poderiam refletir uma real situação de pleno emprego no mercado de trabalho brasileiro.

De acordo com a Pesquisa Mensal de Emprego (PME) divulgada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a população ocupada (PO) nas seis regiões metropolitanas (RMs) do país<sup>1</sup> saltou de 17,6 milhões em julho de 2002 para 22,5 milhões em julho de 2011, o que corresponde a um aumento da ordem de 30%. O gráfico 1 indica o crescimento econômico como grande propulsor do emprego da mão de obra no país, ao sugerir significativa correlação positiva entre as trajetórias da PO e do Índice de Atividade do Banco Central do Brasil (IBC-Br), utilizado aqui como *proxy* para a evolução mensal do Produto Interno Bruto (PIB).



A partir da constatação visual de uma forte convergência entre os níveis do emprego da mão de obra e da atividade econômica, estimou-se, estatisticamente (mínimos quadrados), uma equação que relaciona as séries em logaritmos (LOG) e livres de influências sazonais das seguintes variáveis: população ocupada (PO), crescimento econômico (IBC-Br) e rendimento médio real efetivo do trabalhador (RMR) tal como calculado pela PME/IBGE. A tabela 1 exibe os resultados da estimação.

TABELA 1

**Variável dependente: LOG(PO)**

Método: Mínimos Quadrados

Amostra (ajustada): 2003M01 2011M06

Observações incluídas: 102 após ajustamentos

Variável	Coefficiente	Std. Error	Estatística-t	Probabilidade
C	6.801711	0.119932	56.71320	0.0000
LOG(RMR)	0.125533	0.030142	4.164793	0.0001
LOG(IBCBr)	0.460928	0.022511	20.47608	0.0000
D08M12	0.025804	0.007578	3.405109	0.0010
R-squared	0.986078	Mean dependent var		9.919852
Adjusted R-squared	0.985652	S.D. dependent var		0.059812
S.E. of regression	0.007165	Akaike info criterion		-7.000891
Sum squared resid	0.005031	Schwarz criterion		-6.897951
Log likelihood	361.0455	Hannan-Quinn criter.		-6.959207
F-statistic	2313.690	Durbin-Watson stat		0.685107
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fonte e elaboração: Ipea/Dimac/GAP.

1. Belo Horizonte, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo.

Para garantir a ausência de relações espúrias na estimação, testes de inferência de raízes unitárias foram aplicados nas séries, com base nos quais todas as variáveis mostraram-se não estacionárias. Foram testados, então, os resíduos do modelo, concluindo-se pela rejeição da hipótese nula da presença de raízes unitárias. Ou seja, a combinação linear das séries resulta estacionária, apesar de estas não serem estacionárias quando individualmente consideradas. Tal resultado valida estatisticamente a equação estimada, indicando a existência de uma relação estável, de longo prazo, entre as variáveis emprego de mão de obra e crescimento econômico.

Por último, estimou-se um segundo modelo, com correção de erros, para tentar evidenciar relações de curto e de médio prazo entre as mesmas variáveis (em logaritmos, livres de influências sazonais e agora presentes, também, com defasagem nos períodos). Os resultados deste modelo são mostrados na tabela 2 a seguir, assim como o gráfico 2 que retrata a PO com a estimada pelo modelo de longo prazo – População Ocupada Estimada (POE).

TABELA 2

**Variável dependente: DLOG(PO)**

Metodo: Mínimos Quadrados

Amostra (ajustada): 2003M06 2011M06

Observações incluídas: 97 após ajustamentos

Variável	Coefficiente	Std. Error	Estatística-t	Probabilidade
C	0.002065	0.000489	4.221045	0.0001
RESID_EQ1(-1)	-0.186354	0.050660	-3.678496	0.0004
DLOG(PO(-1))	-0.106737	0.095196	-1.121228	0.2653
DLOG(PO(-2))	0.152481	0.094996	1.605134	0.1122
DLOG(PO(-4))	-0.257215	0.087825	-2.928721	0.0044
DLOG(RMR)	-0.054853	0.023936	-2.291663	0.0244
DLOG(RMR(-1))	-0.034054	0.025431	-1.339074	0.1841
DLOG(RMR(-2))	0.034310	0.023508	1.459472	0.1481
DLOG(IBCBR)	0.066440	0.035150	1.890185	0.0621
DLOG(IBCBR(-1))	0.049983	0.033528	1.490778	0.1397
DLOG(IBCBR(-2))	0.041676	0.032432	1.285022	0.2023
D08M12	0.005469	0.003715	1.472191	0.1447
R-squared	0.404096	Mean dependent var		0.002022
Adjusted R-squared	0.326979	S.D. dependent var		0.003488
S.E. of regression	0.002861	Akaike info criterion		-8.759660
Sum squared resid	0.000696	Schwarz criterion		-8.441139
Log likelihood	436.8435	Hannan-Quinn criter.		-8.630865
F-statistic	5.240047	Durbin-Watson stat		2.010649
Prob(F-statistic)	0.000003			

Fonte e elaboração: Ipea/Dimac/GAP.

Os resultados nos dois modelos estimados mostram que, seja no longo, no médio ou no curto prazo, a PO possui uma relação positiva e estatisticamente significativa com o crescimento econômico. Assim, em que pese o fato de que, ao longo destes últimos dez anos, a adoção de outras políticas públicas também tenha ajudado a incrementar o volume do emprego da mão de obra, pode-se afirmar que o principal fator de geração de novos postos de trabalho na economia brasileira é o próprio ritmo de expansão desta última.

Com o início do processo sustentado de crescimento econômico em meados dos anos 2000, houve uma elevação da demanda por mão de obra em um ritmo superior ao da expansão da população economicamente ativa (PEA), levando ao preenchimento crescente de novas vagas pelos trabalhadores até então desocupados. Em decorrência da aceleração do crescimento econômico, a taxa de desemprego medida pela PME recuou, na média, de 12,3% em 2003 para 6,7% em 2010. De janeiro a julho de 2011, a taxa de desemprego média no país foi de 6,3%.

Por outro lado, no entanto, com o recuo na oferta de mão de obra disponível, os salários reais iniciaram um movimento de forte apreciação. No ano passado, na média, os rendimentos reais habitualmente recebidos apontaram alta de 3,8%, ritmo que se mantém ao longo de 2011. Nos últimos sete meses deste ano, na média, tais rendimentos encontram-se 3,9% superiores aos registrados no mesmo período de 2010. A tabela 3 registra os principais indicadores do mercado de trabalho calculados pela PME desde 2003.

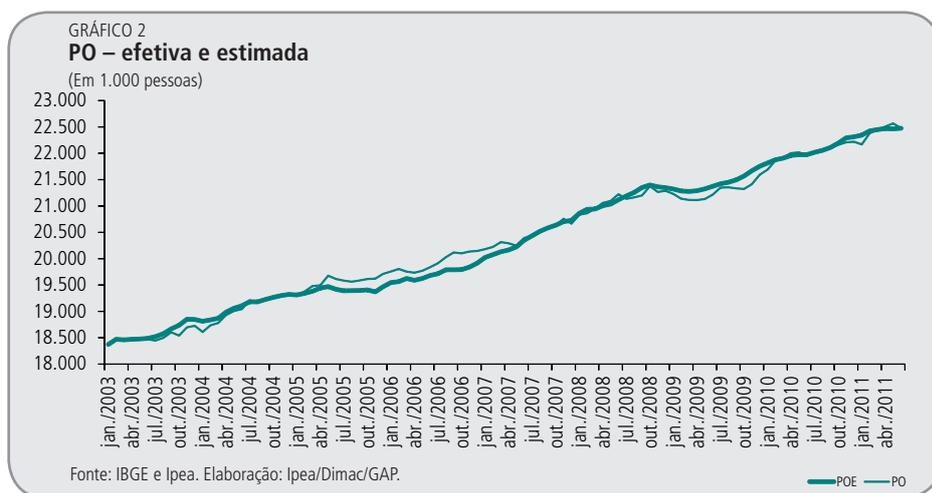


TABELA 3

**Indicadores do mercado de trabalho**

Média anual	Taxa de desocupação (%)	População desocupada <sup>1</sup>	PO <sup>1</sup>	RMR habitual (R\$) <sup>2</sup>
2003	12.3	2608.03	18520.37	1298.89
2004	11.5	2472.61	19052.30	1282.31
2005	9.8	2138.71	19553.91	1301.99
2006	10.0	2213.06	19926.01	1353.49
2007	9.3	2099.82	20434.78	1396.68
2008	7.9	1812.57	21121.59	1444.10
2009	8.1	1871.92	21276.21	1489.93
2010	6.7	1591.40	22019.10	1545.84
2011 <sup>3</sup>	6.3	1492.48	22307.30	1578.80

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

Notas: <sup>1</sup> Em 1.000 pessoas.

<sup>2</sup> Em R\$ de julho de 2011.

<sup>3</sup> Média de janeiro a julho de 2011.

Diante deste cenário marcado pelo baixo contingente de desempregados e pela manutenção do crescimento dos salários reais, a possibilidade de estarmos vivendo no momento atual uma situação próxima à de pleno emprego no mercado de trabalho incita uma série de debates. Há, no entanto, uma gama de problemas para que se possa mensurar de forma rigorosa uma taxa geral de pleno emprego na economia brasileira. Conforme já mencionado no *Conjuntura em Foco* de agosto, não existe um indicador que tenha a abrangência representativa necessária para apontar a taxa de desemprego nacional no Brasil. Por outro lado, não há lógica em se pensar numa taxa de pleno emprego quando parcela expressiva de trabalhadores na economia ainda se encontra subempregada.

Nesse sentido, a comparação entre as taxas de desemprego aberto de curto prazo e taxas mais amplas de desemprego, que descrevam as situações de inserção precária dos trabalhadores nos mercados regionais de mão de obra, revela uma diferença substantiva de resultados (embora, nos últimos anos, registre-se uma trajetória declinante em ambos os casos). Estas taxas mais amplas consideram como desempregado um contingente de pessoas inseridas em um conjunto maior de situações usualmente tipificadas como ocupação ou inatividade na metodologia tradicional de cálculo das taxas de desemprego aberto. Assim, no caso da taxa de desemprego divulgada pelo Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (Dieese), além da situação de desemprego aberto, considera-se metodologicamente, também, para efeito de cálculo, a situação de desemprego oculto (resultado da soma do desemprego oculto pelo trabalho precário com o desemprego oculto pelo desalento).

Desse modo, justamente por incorporarem, em suas medidas, componentes de desemprego “disfarçado” e por relatarem mais fielmente a acentuada heterogeneidade estrutural do mercado de trabalho brasileiro, bem como suas diversidades regionais, é que se pode considerar mais adequado discutir uma suposta situação de pleno emprego no mercado de trabalho, tomando-se por base a evolução das taxas de desemprego total (ou seja, aquelas que contemplam as situações tanto do desemprego aberto, como do desemprego oculto) no âmbito das Pesquisas de Emprego e Desemprego (PEDs) metropolitanas (conduzidas em convênios com o Dieese), em vez de levar em conta exclusivamente as taxas de desemprego aberto derivadas da própria PED ou da PME.<sup>2</sup>

Dados das PEDs de junho de 2011 destacam a relevância dos argumentos anteriormente citados. Na RM de Salvador, por exemplo, a taxa de desemprego aberto era igual a 10,4% da PEA, mas, considerando-se o desemprego oculto, a taxa de desemprego total era de 15,5% (resultado da soma de 3,6% de trabalhadores em situação de desemprego oculto pelo trabalho precário com 1,5% de trabalhadores em desemprego oculto pelo desalento). Da mesma forma, na RM de Recife, o desemprego aberto era de 9,0% e o total igual a 13,9%; na RM de Fortaleza, respectivamente, de 5,7% e 9,7%; na RM do Distrito Federal (DF), 9,0% e 12,7%; na RM de Belo Horizonte, 6,8% e 7,7%; na RM de Porto Alegre, 6,7% e 7,8%, e finalmente na de São Paulo, de 8,7% e 11,0%. Ou seja, muitas vezes, a situação de desemprego oculto pode representar algo próximo de 50% do desemprego aberto, como no caso da RM de Salvador. Na verdade, com frequência, o desemprego oculto representa um patamar próximo a um terço do desemprego aberto.

Pelas razões anteriores, a PED e não a PME deve servir de base às análises da dinâmica do mercado de trabalho que pretendem discutir a eventualidade da ocorrência de uma situação de pleno emprego da mão de obra no Brasil.

Por outro lado, deve-se sublinhar, também, que a diversidade de situações que marcam o mercado de trabalho de um país com as características do Brasil favorece uma elevada oscilação na proporção da população em idade ativa (PIA) que se estabelece na PEA – situação descrita pelas taxas de atividade ou taxa de participação da PEA. Assim, uma análise sobre o pleno emprego no Brasil deve também investigar os fatores que promovem a movimentação da PIA entre as situações de inatividade e as de participação no mercado de trabalho (ou seja, contabilizadas como constituintes da PEA).

Por diversas razões, existe um elevado contingente de trabalhadores no Brasil que alterna momentos de inserção no mercado de trabalho, como ocupados (muitas vezes em situações precárias, irregulares ou instáveis) ou desempregados, com momentos de inatividade (por

2. Vale lembrar aqui que, quando comparadas, as taxas de desemprego aberto calculadas pela PME e pelo Dieese para as RMs (em que há cobertura pelas duas pesquisas) apresentam resultados bem próximos.

desalento ou circunstâncias pessoais). Esta situação de desemprego oculto pelo desalento é frequentemente computada, em pesquisas com metodologia tradicional, como uma situação de inatividade, embora a pessoa classificada nesta condição necessite, de fato, de um emprego ou pelo menos de uma ocupação, podendo eventualmente deixar de procurá-los, retirando-se temporariamente do mercado de trabalho à espreita do que ela mesma considere ser uma melhor oportunidade futura.

Deve-se ainda ressaltar, que diversos fatores estruturais e também aspectos relativamente recentes da realidade social e econômica concorrem para explicar e influenciar oscilações na taxa de participação da PEA no mercado de trabalho. Entre esses fatores, destaca-se, em primeiro lugar, o aumento da renda média do trabalho (bem como da renda média familiar *per capita*), podendo ter contribuído para a decisão de muitas famílias quanto à retirada de um ou mais de seus membros do mercado de trabalho. Em segundo lugar, o próprio crescimento econômico pode estimular muitas pessoas a saírem da inatividade (ou, ainda, da situação de desemprego oculto pelo desalento, na definição da PED), ampliando a oferta no mercado de trabalho.

Finalmente, outro fator que pode afetar a taxa de participação são os programas de transferência de renda, como o Programa Bolsa Família (PBF), além dos pagamentos da Lei Orgânica de Assistência Social (Loas) e de aposentadorias e pensões, principalmente numa conjuntura de expressivos aumentos do salário mínimo real, como nos anos recentes. Da mesma forma que o aumento da renda média familiar proveniente de ganhos salariais, o aumento da renda média como resultado do aumento do salário mínimo ou do valor real dos recursos transferidos pelo PBF pode estar afetando o comportamento da taxa de participação.

Abrem-se, assim, diversas tarefas complexas a serem executadas, para uma discussão consistente do fenômeno do pleno emprego da mão de obra no Brasil. Muitos dos problemas a serem enfrentados decorrem justamente da ausência de uma taxa nacional de desemprego, empecilho suficiente para comprometer qualquer possibilidade de inferência da situação atual como de pleno emprego na economia. Além disso, é preciso reunir argumentos e dados para afastar ou confirmar a hipótese de que uma suposta situação atual de pleno emprego estaria promovendo pressões inflacionárias. De todo modo, é forçoso reconhecer que a maioria das análises econômicas usualmente empreendidas com esta finalidade não reúne argumentos consistentes nem evidências contundentes de que isso estaria ocorrendo no presente momento.

## ALGUNS NÚMEROS DA CONJUNTURA NÍVEL DE ATIVIDADE

De acordo com os dados divulgados pelo IBGE, o PIB registrou crescimento de 0,8% na passagem entre o primeiro e o segundo trimestre de 2011, na série livre de influências sazonais, encerrando o primeiro semestre do ano com uma expansão de 3,6% (ver tabela 4). Na comparação com o mesmo período de 2010, o PIB avançou pelo sétimo trimestre consecutivo, com alta de 3,1%. A análise dos componentes do PIB pelo lado da oferta ressalta a forte desaceleração ocorrida no setor industrial, cuja taxa de crescimento caiu de 2,2% para 0,2% na série com ajuste sazonal. Já pelo lado da demanda, todos os componentes apresentaram aceleração na margem, com destaques para a formação bruta de capital fixo (FBCF) e para as importações de bens e serviços, que avançaram 1,7% e 6,1% sobre o primeiro trimestre, respectivamente.

TABELA 4  
**PIB: taxa real de crescimento trimestral e acumulado no ano**  
 (Em %)

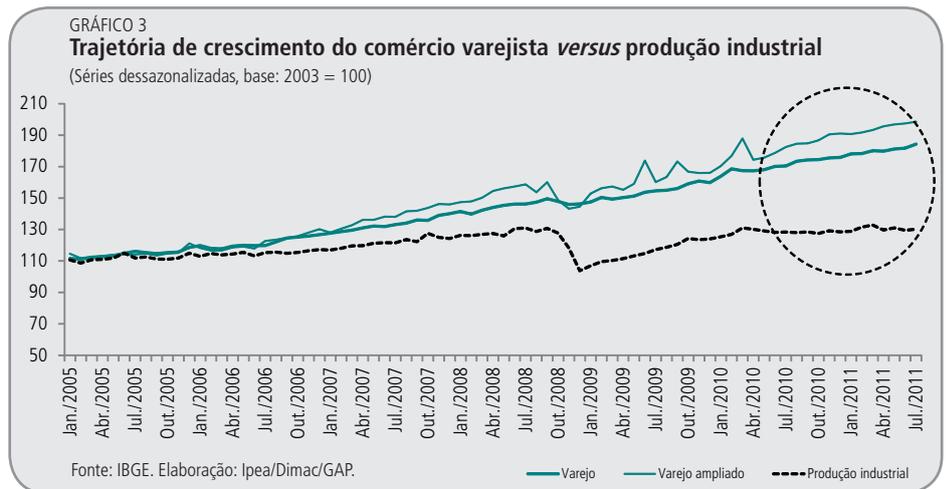
	2010				2011		Variação acumulada no ano	
	I	II	III	IV	I	II	2010	2011
PIBpm	9,3	9,2	6,7	5,0	4,2	3,1	7,5	3,6
Imposto sobre produtos	14,7	13,3	12,1	10,1	6,5	6,0	12,5	6,3
Agropecuária	5,4	10,4	7,0	1,1	3,1	0,0	6,5	1,4
Indústria	15,1	14,1	8,3	4,3	3,5	1,7	10,1	2,6
Serviços	6,2	6,0	4,9	4,6	4,0	3,4	5,4	3,7
Consumo - total	6,9	6,2	5,4	5,8	4,4	4,2	6,1	4,3
Famílias	8,4	6,4	5,9	7,5	5,9	5,5	7,0	5,7
Governo	2,7	5,6	4,1	1,2	2,1	2,5	3,3	2,3
FBCF	28,4	28,1	21,2	12,3	8,8	5,9	21,8	7,3
Exportação	14,7	7,2	11,3	13,5	4,3	6,0	11,5	5,2
Importação	39,6	38,9	40,9	27,2	13,1	14,6	36,2	13,9
PIBpm variação dessaonalizada (%)	2,1	1,8	0,4	0,7	1,2	0,8		

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

O mau desempenho do setor industrial durante o primeiro semestre de 2011 também se verificou na Pesquisa Industrial Mensal-Produção Física (PIM-PF), calculada pelo IBGE, que apontou para uma alta de apenas 1,7% no mesmo período. Já com relação ao mês de julho de 2011, o avanço de 0,5% na margem recuperou parte da queda observada no mês anterior, quando a produção havia recuado 1,2%, na comparação livre de efeitos sazonais. Dentre as categorias de uso, com exceção do setor de intermediários, que retraiu 0,7% na passagem entre junho e julho, todas as demais apresentaram variação positiva na série ajustada. Enquanto a produção de bens de capital se recuperou em relação ao período anterior, com alta de 1,7%, os setores de bens de consumo duráveis, semiduráveis

e não duráveis foram os principais destaques, registrando crescimento dessazonalizado de 2,9% e 3,8%, respectivamente. Apesar do resultado positivo apresentado pela indústria no mês de julho, as perspectivas para o seu comportamento ao longo do segundo semestre de 2011 apontam para um desempenho menos otimista. O acúmulo indesejado de estoques em alguns setores importantes da indústria, como o automobilístico, por exemplo, *vis-à-vis* a forte concorrência dos produtos importados, tem imposto restrições significativas ao avanço da produção. Além disso, a piora no cenário internacional, associada a uma expectativa de desaceleração do consumo interno, também tem contribuído para afetar negativamente a confiança dos empresários. Em contrapartida, apesar de as medidas adotadas pelo governo visando conter a expansão do crédito e reduzir o nível de liquidez na economia já terem surtido algum efeito, o mercado de trabalho continua aquecido, o que tem mantido o bom desempenho das vendas no varejo. Segundo os dados divulgados na Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), do IBGE, as vendas do comércio varejista restrito aceleraram na passagem de junho para julho, registrando crescimento de 1,4%, na série livre de influências sazonais. Os principais destaques foram as atividades Móveis e eletrodomésticos e Super e hipermercados, com expansão de 4,1% e 2,0%, respectivamente. Na comparação com o mesmo período do ano passado, o resultado também foi positivo, com alta de 7,1% sobre julho de 2010. Nesta base de comparação, as atividades que registraram as maiores altas foram Móveis e eletrodomésticos (21,4%) e Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação (15,9%). No acumulado do ano, os primeiros sete meses de 2011 registraram crescimento de 7,3% sobre o mesmo período do ano passado.

Com relação ao volume de vendas no varejo ampliado,<sup>3</sup> o mês de julho também registrou expansão na margem. Após um recuo no ritmo de crescimento observado nos dois meses anteriores, o setor voltou a acelerar, atingindo um crescimento de 0,6% sobre o mês anterior. Contribuíram para isto o bom desempenho nas vendas do setor Veículos e motos, partes e peças, que avançou 0,9%, e do setor Material de construção, que registrou alta de 0,6%. Com isso, o descompasso entre os ritmos de expansão da produção industrial e do comércio varejista se ampliou no mês de julho, como pode ser visto no gráfico 3.

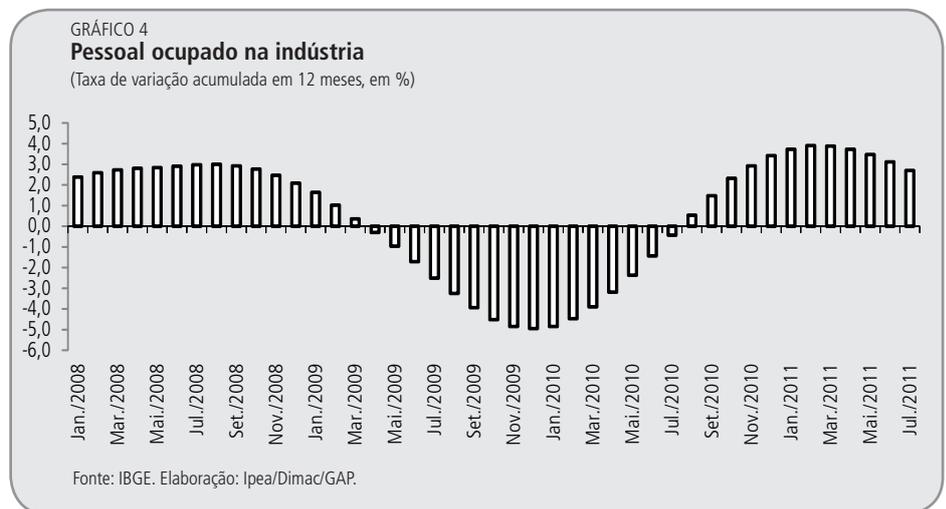


## INDICADORES DE EMPREGO E SALÁRIO INDUSTRIAL SE MANTÊM ESTÁVEIS EM JULHO

De acordo com a Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (Pimes), o emprego industrial manteve certa estabilidade em julho, quando recuou apenas 0,1% em relação ao mês anterior. Na comparação com julho de 2010, a pesquisa apontou alta de 0,4%. Com este resultado, nos últimos 12 meses, até julho, o emprego industrial avançou 2,7% (gráfico 4).

Assim como o pessoal ocupado, o número de horas pagas na produção e a folha de pagamento real dos trabalhadores também se mantiveram praticamente inalterados ao registrar, em ambos os casos, variação de 0,1% na comparação com junho. No acumulado em 12 meses, enquanto o número de horas pagas apresentou alta de 2,7%, a folha de pagamento real se expandiu 6,3%. Apesar deste resultado ainda expressivo, a variação da folha de pagamento real acumulada em 12 meses registrou o seu pior desempenho desde novembro do ano anterior.

Em suma, os dados da Pimes para julho mostram claramente uma desaceleração na indústria, em que pese o fato de que, no acumulado do ano, todos os indicadores ainda apresentem taxas de crescimento positivas. Não obstante, as trajetórias de variação em 12 meses de todas as séries associadas ao emprego industrial (nível de emprego, horas pagas e folha de pagamento real) intensificaram o movimento de queda iniciado no primeiro trimestre do ano.

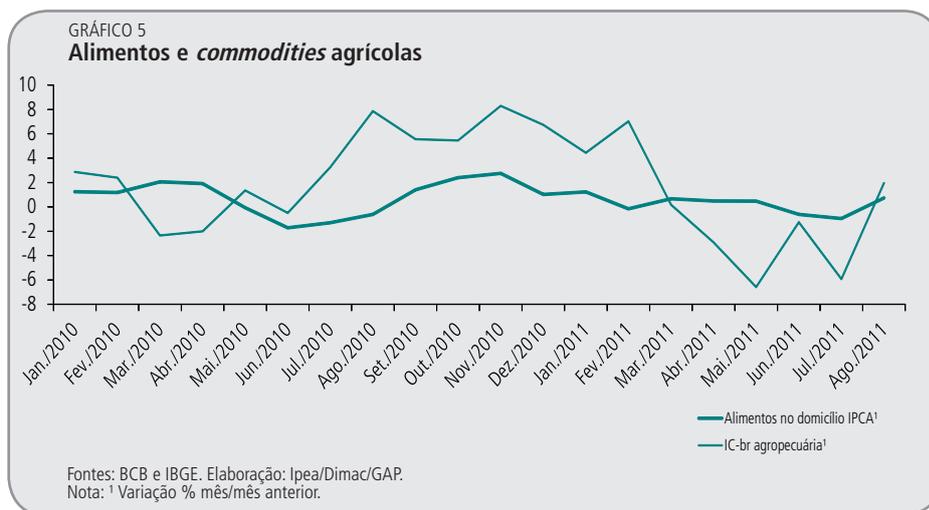


3. Inclui os grupos Materiais de construção civil e Veículos e motos, partes e peças.

## INFLAÇÃO E EXPECTATIVAS

A inflação segundo o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou alta de 7,23% no acumulado de 12 meses terminados em agosto, continuando a trajetória de alta iniciada em setembro de 2010. A inflação mensal de agosto (contra julho) de 0,37% veio levemente acima das expectativas de mercado (mediana de 0,33% segundo o *Boletim Focus*, de 2 de setembro de 2011). O IPCA voltou a sofrer pressão altista por parte dos alimentos, dentro e fora do domicílio. Os alimentos também pressionaram os preços no varejo e no atacado segundo o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) da Fundação Getúlio Vargas (FGV). No atacado, a alta de 3,35% dos alimentos processados resultou em variação de 0,77% do Índice de Preços por Atacado (IPA) em agosto contra julho. Outros dois vilões para alta do IPCA foram o grupo de vestuário e calçados e os serviços não administrados pelo governo (alta de 0,50% em agosto/julho contra alta de 0,43% em julho/junho), estes últimos apresentando forte comportamento inercial.

A alta dos preços internos dos alimentos veio impulsionada pelo aumento da cotação em dólares de algumas *commodities* agrícolas como trigo, arroz, milho e café. Porém, tal aumento não foi generalizado e os índices médios, como o Food Price Index, da Food and Agriculture Organization (FAO) da Organização das Nações Unidas (ONU), mantiveram-se em patamar praticamente invariante. O que aconteceu foi uma pressão também por parte da depreciação cambial, com a alta de 2,1% de taxa de câmbio Ptax, segundo a média mensal de venda, influenciada pelo estouro de uma nova fase da crise econômica mundial. Essa desvalorização levou a um aumento do Índice de *Commodities* Brasil (IC-Br) na agropecuária, que é contabilizado em reais, de 2,0% em agosto contra julho.<sup>4</sup> A trajetória média das variações mensais desse índice esteve positivamente correlacionada com a inflação de alimentos do IPCA nos últimos meses, como indica o gráfico 5.



A alta inflação acumulada em 12 meses, diante da recente decisão de diminuição da taxa de Serviço Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC) do Banco Central do Brasil (BCB), não compromete a estabilidade econômica. Isso porque os indicadores recentes de redução do nível de atividade mundial levaram a uma redução de crescimento esperado da demanda global por *commodities*. Convém lembrar que a maioria dos analistas da economia internacional já vinha trabalhando com um cenário de estabilidade dos índices de preços de *commodities*,<sup>5</sup> a despeito dos ainda baixos estoques mundiais de produtos agrícolas e das turbulências da região do Norte da África e do Oriente Médio. A trajetória esperada de estabilidade da taxa de câmbio real/dólar até o final do ano, por sua vez, é um elemento adicional que, ao contrário do que ocorreu este mês, terá influência estabilizadora na trajetória dos preços internos. Somam-se a isso a desaceleração da expansão do crédito e as perspectivas de redução do crescimento do nível de atividade econômica doméstica no segundo semestre do ano. Esses elementos condicionam a atuação do componente inercial da inflação brasileira e fundamentam a expectativa do Grupo de Análise e Previsões (GAP) do Ipea de um movimento de convergência da inflação acumulada em 12 meses para um número anual dentro do intervalo condizente com as metas de inflação.

## SETOR EXTERNO

Depois de um crescimento econômico acelerado no primeiro semestre de 2010, observa-se, no segundo semestre, uma tendência à acomodação nas taxas de crescimento do PIB. Essa trajetória foi marcada por uma desaceleração do crescimento da demanda doméstica, acompanhada de uma redução da contribuição líquida negativa do setor externo (exportações – importações). No entanto, em 2011 houve uma reversão da composição do crescimento do PIB, a contribuição líquida negativa do setor externo voltou a aumentar, enquanto a demanda doméstica manteve a tendência de desaceleração. Na passagem do primeiro para o segundo trimestre de 2011, na comparação com iguais períodos do ano anterior, o PIB desacelerou de uma taxa de 4,2% para 3,1%. A contribuição ao crescimento da demanda interna passou de 5,6% para 4,7%, contrastando com a contribuição líquida do setor externo, que passou de -1,4% para -1,6% nos mesmos períodos. As contribuições às variações marginais do PIB, trimestre contra o trimestre imediatamente anterior, desses dois componentes, corroboram a tendência de aumento do vazamento externo, como pode ser visto no gráfico 6.

4. O IC-Br é um índice dos preços das *commodities* que mais afetam os preços internos no Brasil, ponderadas de maneira equivalente à cesta de consumo utilizada no IPCA, divulgada pelo BCB.

5. Ver, por exemplo, o relatório da *Energy Information Administration* (AIE), *Short-Term Energy Outlook*, de setembro de 2011.

Esse perfil de crescimento do PIB em 2011 é um reflexo do baixo dinamismo apresentado pela produção industrial doméstica, sobretudo, da indústria transformadora, que tem sofrido o impacto tanto da desaceleração da demanda interna, quanto de pressões competitivas das importações decorrentes de um câmbio excessivamente apreciado. Na passagem do primeiro para o segundo trimestre de 2011, a indústria de transformação apresentou variação nula na série livre de influências sazonais, em contraste com as variações positivas observadas nas séries da demanda interna (3,9%) e das importações (6,1%).

Comparando o desempenho relativo das quantidades totais exportadas sobre as importadas (razão de *quantum*) nos trimestres encerrados em julho, entre 2010 e 2011 observa-se um decréscimo de 6,1%. A produção industrial doméstica, no mesmo período, cresceu 1,1%. Na desagregação por categorias de uso, com exceção dos bens de capital, os setores de bens intermediários, bens de consumo duráveis e bens de consumo não duráveis apresentaram redução da razão de *quantum* e baixo dinamismo da produção doméstica,<sup>6</sup> reforçando a tendência acima apontada de que a demanda interna, no seu crescimento, ainda que em ritmo de desaceleração, tem sido suprida, cada vez mais, por importações.

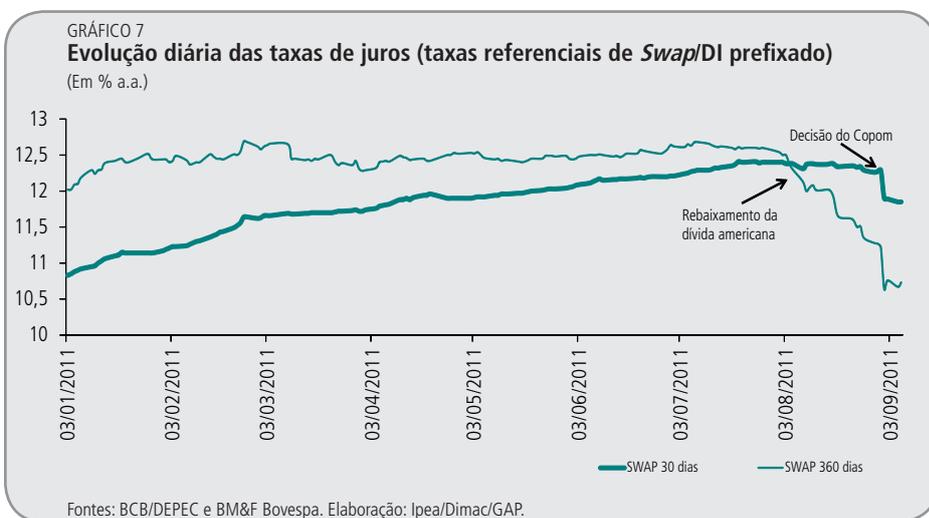
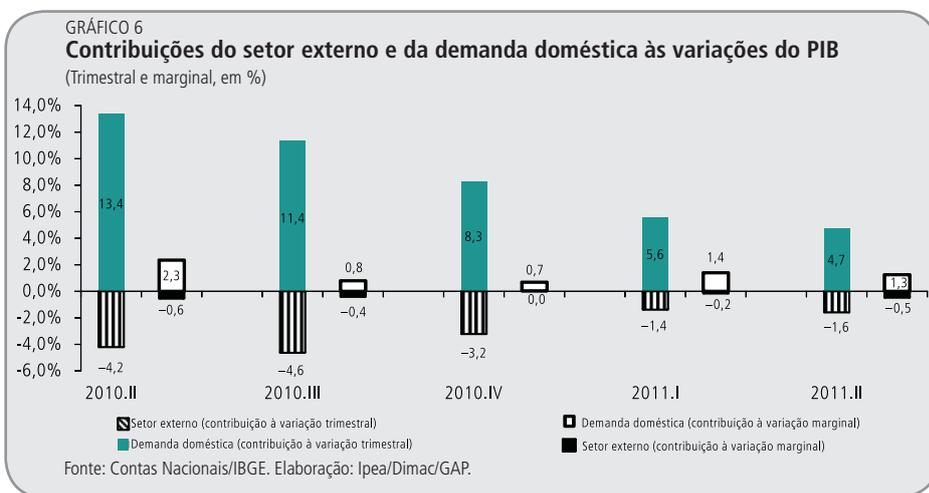
## ECONOMIA MONETÁRIA E FINANÇAS

Em julho, o mercado de crédito manteve a trajetória de expansão moderada, tendo apresentado alta de 19,8% ante 19,9% do mês anterior, na comparação interanual. Ainda na comparação interanual, entre junho e julho de 2011, os dados dessazonalizados da média diária das concessões de crédito registraram aceleração no segmento de pessoa jurídica (de 7,4% para 8,3%) e desaceleração no de pessoa física (de 16,1% para 13,7%). Na base de comparação mês/mês imediatamente anterior, com as séries livres de flutuações sazonais, os destaques positivos das concessões ficaram por conta das modalidades de capital de giro (+5,4%) e adiantamentos de contrato de câmbio (+7,8%), enquanto a aquisição de veículos foi o principal destaque negativo (-2,0%).

No mercado monetário, por sua vez, o gráfico 7 mostra queda acentuada nas curvas de juros a partir de agosto, em particular no contrato de *Swap* para 360 dias. Essa queda começou com os desdobramentos da discussão em torno da elevação do teto da dívida pública americana e a consequente revisão da classificação de risco de sua dívida soberana. Como o acordo da dívida resultou na implantação de um ajuste fiscal em um momento de fragilidade dos indicadores econômicos, o mercado passou a projetar um período maior de baixo crescimento mundial, o que contribuiu para a queda das taxas futuras. Até a reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do dia 31 de agosto, as taxas mais curtas, com vencimento em 30 dias, apresentavam um comportamento estável com leve tendência de queda, mais condizente com a aposta para a manutenção da taxa básica de juros, a SELIC. Com a decisão do Copom de reduzi-la em 50 pontos básicos (p.b.), para 12% ao ano (a.a.), as taxas curtas caíram imediatamente, incorporando a percepção de que o BCB projeta um cenário externo de maior fragilidade; o que justificaria a antecipação do ciclo de redução de juros.

Semelhante interpretação pode ser estendida para horizontes mais longos, a julgar pela evolução dos principais contratos de DI Futuro. O contrato com vencimento em janeiro de 2014 registrava uma taxa de 12,67% em 1º de agosto. Esse mesmo contrato foi negociado a 10,85% em 6 de setembro, mostrando que o mercado financeiro aposta em novas reduções na taxa básica de juros e não prevê, até o momento, reversão nesse processo. No comunicado que se seguiu à decisão do dia 31 de agosto, o BCB deixou claro que a deterioração do cenário externo foi o fator preponderante na decisão. Na ata divulgada no dia 8 de setembro, a evolução negativa do ambiente macroeconômico externo também ganhou destaque, assim como seu efeito moderador sobre a atividade econômica doméstica. Além disso,

6. Entre os trimestres encerrados em julho de 2010 e de 2011, bens intermediários, bens de consumo duráveis, bens de consumo não duráveis e bens de capital apresentaram variações na razão de *quantum* exportações/importações de -5,7%; -29,9%; -20,8%; e 7,3%, respectivamente; enquanto as taxas de variações destes mesmos itens na produção industrial doméstica alcançaram: 0,0%; 1,3%; 0,7%; e 5,1%, respectivamente.



apesar de os cenários de referência e de mercado apontarem aumento da inflação em 2011, ambos indicam inflação ao redor do centro da meta em 2012. Para a concretização de tal projeção, contribui o baixo risco de um repique inflacionário no curto prazo, além do auxílio da política fiscal no combate à inflação.

## UMA NOTA SOBRE A EVOLUÇÃO RECENTE DO TAMANHO E DA COMPOSIÇÃO DAS TRANSFERÊNCIAS PÚBLICAS DE ASSISTÊNCIA E PREVIDÊNCIA SOCIAL

No período recente, as transferências públicas de assistência e previdência e com subsídios (TAPS) têm caído lentamente como proporção do PIB. Segundo estimativas da Coordenação de Finanças Públicas (CFP) do Ipea, os maiores valores foram atingidos nos dois primeiros trimestres de 2009 (por conta da desaceleração da economia verificada nos referidos trimestres) e há uma tendência de ligeira queda nos anos de 2010 e 2011, com a série voltando a registrar valores mais próximos aos verificados em 2007. As TAPS consistem no montante de recursos que o governo (União, estados e municípios) destina às famílias e firmas do setor privado, sem o recebimento de contrapartidas em bens ou serviços. Os recursos são de vários tipos (ver tabela 5) e parte considerável deles é destinada às parcelas mais pobres e/ou vulneráveis da população. Assim, o peso macroeconômico das TAPS se reflete também na influência significativa exercida sobre as decisões de consumo das famílias brasileiras.<sup>7</sup>

TABELA 5

### Comparação entre os principais componentes das TAPS entre os anos 2003-2004 e 2009-2010

(Valores em % do PIB)

Componentes das TAPS	Média nos anos 2003-2004	Média nos anos 2009-2010
Benefícios previdenciários (INSS)	6,35	7,00
Transferências dos governos estaduais e municipais <sup>1</sup>	2,54	2,42
Gastos da União com servidores aposentados e pensionistas	2,12	2,06
Saques do FGTS	1,17	1,44
Abono, seguro-desemprego e demais despesas do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT)	0,51	0,84
Transferências a instituições privadas sem fins lucrativos	0,42	0,53
Benefícios assistenciais (Loas e RMV)	0,32	0,60
Auxílios financeiros a pessoas físicas (inclui o PBF)	0,17	0,42
Demais	0,70	n.d.
Total	14,29	15,31

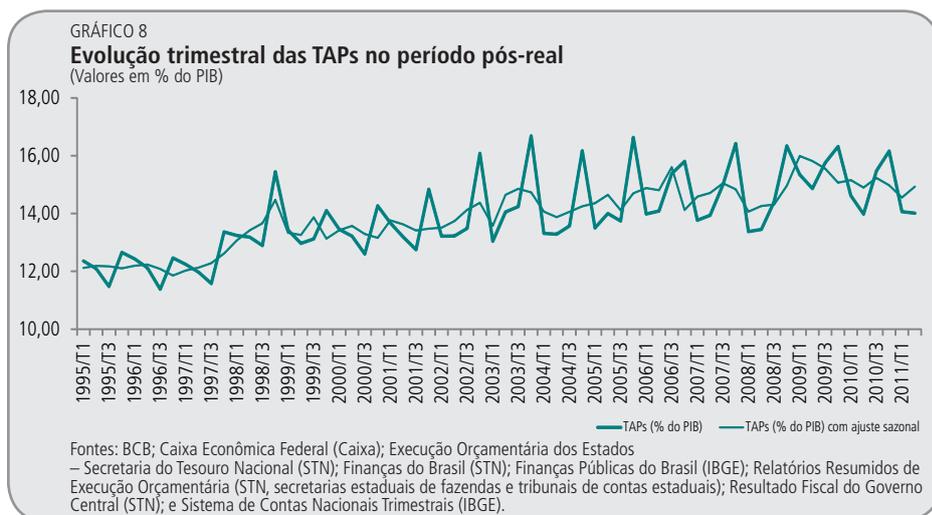
Fontes: BCB; CAIXA; Execução Orçamentária dos Estados – STN; Finanças do Brasil – STN; Finanças Públicas do Brasil – IBGE; RREO – STN; SEF e TCE; Resultado Fiscal do Governo Central – STN; e SCT – IBGE. Elaboração: CFP e Ipea/Dimac/GAP.

<sup>1</sup> Fundamentalmente, para servidores públicos aposentados ou seus herdeiros.

A evolução das TAPS ao longo do período pós-Real é mostrada no gráfico 8. Partindo de um patamar em torno de 12,2% do PIB entre 1995 e 1997, as TAPS apresentaram um crescimento significativo desde então, atingindo, nos anos mais recentes, pouco mais de 15% do PIB, e algo como 16% do PIB nos dois primeiros trimestres de 2009. Estimativas da CFP indicam que os valores das TAPS (ajustados sazonalmente) estão entre 14,5% e 15% do PIB nos dois primeiros trimestres de 2011.

Os valores apresentados no gráfico 8 foram calculados pela CFP/Ipea no âmbito de uma grande pesquisa cujo objetivo é a obtenção de séries de alta frequência para as finanças públicas

no Brasil, de acordo com os valores anuais divulgados nas Contas Nacionais do IBGE. Os valores trimestrais das TAPS foram estimados a partir de diversas bases de dados (disponibilizados pelo BCB, pela CAIXA, pelo IBGE e pela STN) e por um esforço considerável de



7. Ver Schettini *et al.* *Novas Evidências Empíricas Sobre a Dinâmica Trimestral do Consumo Agregado das Famílias Brasileiras no Período 1995-2009*. Brasília, 2011 (Texto para discussão nº 1614).

consolidação de várias centenas de Relatórios Resumidos da Execução Orçamentária (RREOs) bimestrais dos 26 estados brasileiros e do Distrito Federal (DF).<sup>8</sup>

Adicionalmente, os dados de alta frequência disponibilizados a partir de 2003 permitem um acompanhamento mais próximo sobre a evolução dos principais componentes das TAPS nos últimos oito anos. A tabela 5 apresenta uma comparação destes componentes entre os períodos 2003-2004 e 2009-2010. Observa-se, então, um aumento significativo no tempo dos componentes que mais contribuem para a redução da desigualdade de renda, como é o caso dos benefícios previdenciários pagos pelo Regime Geral de Previdência Social do Instituto Nacional do Seguro Social (RGPS/INSS), dos gastos assistenciais da Loas e da Renda Mensal Vitalícia (RMV), dos programas financiados com recursos do FAT, e das transferências financeiras a pessoas físicas, que englobam os recursos do PBF. Por outro lado, as transferências dos servidores públicos aposentados (União, estados e municípios) e dos pensionistas apresentaram uma pequena queda. Em suma, as TAPS têm se caracterizado pela maior progressividade no período mais recente.

8. Para maiores detalhes sobre a metodologia de cálculo, ver Santos, Silva e Ribeiro. Uma metodologia de estimação da carga tributária líquida brasileira trimestral no período 1995-2009. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 14, n. 2, p. 209-235, maio-ago. de 2010.

# CARTA DE CONJUNTURA

publicação trimestral do Ipea

Acesse gratuitamente no  
[www.ipea.gov.br](http://www.ipea.gov.br)

**ipea** Instituto de Pesquisa  
Econômica Aplicada

Secretaria de Assuntos Estratégicos da  
Presidência da República

