

## Dados preliminares do PIB em 2011 apontam para resultado abaixo do esperado

As estimativas preliminares do PIB de 2011 apontam para um desempenho abaixo do esperado. O valor adicionado da economia cresceu apenas 2,6% acima do IPCA. Isso se deveu sobretudo à expansão forte da agropecuária (5,6%), da extrativa mineral (40,8%) e da construção civil (4,9%). A indústria de transformação fechou o ano com queda de 7,7% segundo essas estimativas.

O setor de serviços teve desempenho relativamente fraco. Os dados do IBGE apontam para um crescimento de apenas 3,1% dos serviços e também de 3,1% para o subgrupo de serviços privados não financeiros, que exclui os serviços públicos e financeiros.

Entre os segmentos do setor de serviços privados não financeiros, o de transportes e armazenagem foi o que mais cresceu: 4,8% acima da inflação. Os serviços prestados às empresas e às famílias observaram expansão de 4,2% acima do IPCA e o de serviços imobiliários, de 3,3%.

Causou grande surpresa o desempenho dos serviços de informação, cujo PIB teria caído 3,3% segundo as estimativas do IBGE. Isso puxou para baixo o crescimento médio dos serviços privados não financeiros, para o qual esperava-se uma expansão de 4%.

A surpresa com a queda de 3,3% no PIB de serviços de informação é reforçada pelos dados de evolução de emprego e salários em 2011, os quais são fornecidos pelo Ministério do Trabalho e Emprego e pelo INSS. Nesse ano, o emprego em serviços de informação cresceu 8,8% e a massa de salários cresceu 11,3%, ou 4,4% acima da inflação. Esse resultado apontaria para uma redução de lucros no setor de mais de 15%!

### PIB por setor de atividade

	Variação real do PIB*	
	IV Trim	Ano
Agropecuária	-7,4%	5,6%
Extrativa Mineral	38,8%	40,8%
Indústria de Transformação	-14,4%	-7,7%
Construção civil	3,5%	4,9%
Comércio	0,4%	3,7%
Serviços	0,4%	3,1%
Serviços privados não financeiros	1,7%	3,1%
<b>Total</b>	<b>-1,0%</b>	<b>2,6%</b>

Fonte: IBGE. (\*) acima do IPCA.

### Emprego por setor de atividade

	Variação de emprego	
	IV Trim	Ano
Agropecuária	2,3%	0,8%
Extrativa Mineral	10,1%	10,2%
Indústria de Transformação	2,2%	4,0%
Construção civil	6,7%	8,0%
Comércio	4,8%	5,9%
Serviços	3,3%	3,6%
Serviços privados não financeiros	5,4%	6,1%
<b>Total</b>	<b>3,6%</b>	<b>4,3%</b>

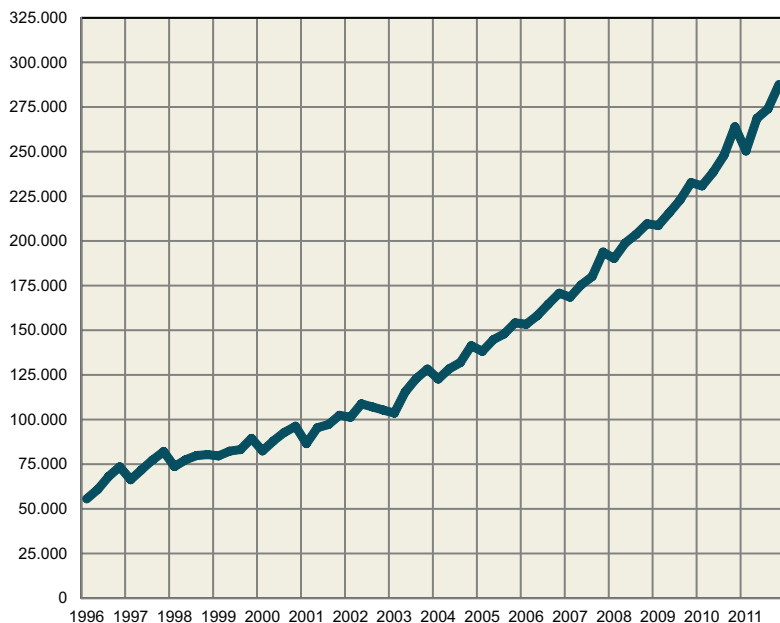
Fonte: MTE. Empregados com carteira.

### Massa de salários por setor de atividade

	Variação real de salários*	
	IV Trim	Ano
Agropecuária	3,5%	3,0%
Extrativa Mineral	16,5%	16,7%
Indústria de Transformação	6,3%	5,4%
Construção civil	11,4%	10,3%
Comércio	9,0%	11,9%
Serviços	9,6%	13,4%
Serviços privados não financeiros	9,9%	13,3%
<b>Total</b>	<b>9,1%</b>	<b>11,6%</b>

Fonte: INSS, MTE e IBGE. (\*) acima do IPCA.

## Evolução trimestral do PIB dos serviços privados não financeiros, em R\$ milhões



Fonte: IBGE

## Evolução da inflação, IPCA, variação acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE

Esse mesmo raciocínio pode ser aplicado aos serviços privados não financeiros como um todo. Segundo o IBGE, o PIB cresceu apenas 3,1% em 2011, mas os dados do MTE e do INSS apontam para um crescimento de 6,1% no número médio de postos de trabalho e de 7,5% no salário médio, totalizando 14% de crescimento da folha de pagamentos - 6,9% acima do IPCA. No conjunto dos serviços privados não financeiros, a redução dos lucros teria sido de 10%. Essa análise sugere que as próximas estimativas do PIB de 2011 devem rever para cima o crescimento do ano. O dado consolidado será conhecido apenas ao final de 2013.

## Inflação e juros

Ao longo de 2011, a inflação ficou acima do patamar de 6% ao ano, o que levou o Banco Central a manter as taxas de juros relativamente elevadas. Mas a partir de setembro a taxa de variação em 12 meses do IPCA começou a regredir, dando sinais de acomodação do processo inflacionário. De fato, a taxa de variação em 12 meses que estava em 7,3% ao ano em setembro de 2011 regrediu para 5,8% em fevereiro deste ano.

Esse sinal de acomodação do processo inflacionário, somado aos resultados relativamente ruins do PIB (principalmente o industrial) e às perspectivas de um crescimento mundial menor em 2012, levou o Conselho de Política Monetária a reduzir os juros básicos em 0,75 ponto percentual na reunião de março. Com isso, a meta para a taxa Selic passou a ser de 9,75% ao ano.

Considerando que a meta de inflação para 2012 é de 4,5% com intervalo de 2 pontos percentuais, o Copom passou a sinalizar com uma taxa de juros real, entre 3,24% a.a. e 7,25% a.a. nos próximos 12 meses. Essa taxa ainda é das mais elevadas entre os países em desenvolvimento.