

A economia brasileira, em cenário de expansão do emprego e da renda, de ampliação do crédito e de elevados níveis de confiança de empresários e consumidores, registrou, em 2010, o crescimento anual mais acentuado desde 1986. No decorrer do segundo semestre do ano, registraram-se ritmos de crescimento distintos da oferta e da demanda agregadas, com desdobramentos sobre o nível das importações e sobre a trajetória da inflação, em especial no segmento de serviços.

Os indicadores relativos ao início deste ano refletem, ainda, estímulos fiscais e creditícios introduzidos nos últimos trimestres de 2010. Aos efeitos de tais fatores se contrapõem, no entanto, os das recentes ações macroprudenciais e das elevações da taxa básica de juros, que tendem a moderar o ritmo de expansão da demanda. Nesse cenário, delineiam-se perspectivas favoráveis para a manutenção do crescimento da economia brasileira em bases sustentáveis.

## 1.1 Comércio

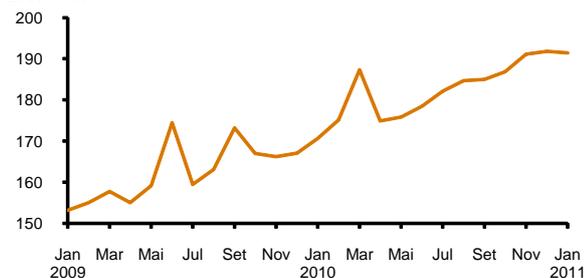
As vendas do comércio ampliado apresentaram dinamismo acentuado no segundo semestre de 2010 e relativa acomodação no início de 2011. O desempenho das vendas de fim de ano superou o padrão sazonal do período e contribuiu para o crescimento anual do setor atingisse 12,2%, de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), segundo melhor resultado da série iniciada em 2003. Esse resultado refletiu a expansão das vendas de bens duráveis e semiduráveis, mais sensíveis às condições de crédito, e em menor escala, a evolução do consumo de bens não duráveis, condicionada, principalmente, pela melhora das condições do mercado de trabalho.

Os indicadores do comércio continuaram apresentando bom desempenho no início de 2011, consistente com o nível de confiança elevado dos consumidores. Nesse

**Gráfico 1.1 – Índice de volume de vendas no varejo – Conceito ampliado**

Dados dessazonalizados

2003 = 100



Fonte: IBGE

**Tabela 1.1 – Índice de volume de vendas**

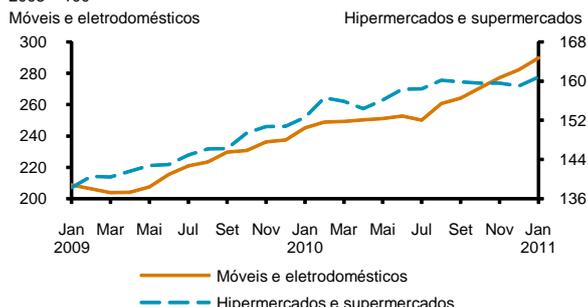
Discriminação	Variação percentual			
	2010		2011	
	Out	Nov	Dez	Jan
<b>No mês<sup>1/</sup></b>				
Comércio varejista	0,1	0,7	0,2	1,2
Combustíveis e lubrificantes	0,0	-0,1	1,3	0,3
Hiper, supermercados	-0,2	0,0	-0,4	1,2
Tecidos, vestuário e calçados	1,4	-3,6	3,1	0,5
Móveis e eletrodomésticos	2,5	2,4	1,8	2,7
Artigos farmacêuticos, médicos	0,6	1,3	1,6	0,5
Livros, jornais, revistas e papelaria	2,5	10,1	2,2	-2,3
Equipamentos e materiais para escritório	-12,1	11,5	2,8	-5,1
Outros artigos de uso pessoal	-1,6	0,2	-0,3	-2,5
Comércio ampliado	1,0	2,3	0,3	-0,2
Materiais de construção	0,3	1,5	3,2	1,1
Automóveis e motocicletas	8,1	0,9	5,0	-7,1
<b>Trimestre/trimestre anterior<sup>1/</sup></b>				
Comércio varejista	2,9	2,1	1,5	1,5
Combustíveis e lubrificantes	1,7	2,0	1,5	1,1
Hiper, supermercados	1,4	0,4	-0,1	-0,1
Tecidos, vestuário e calçados	3,6	1,3	0,6	-0,6
Móveis e eletrodomésticos	5,5	6,4	7,1	6,8
Artigos farmacêuticos, médicos	4,5	3,6	2,9	2,9
Livros, jornais, revistas e papelaria	6,2	8,7	11,2	12,6
Equipamentos e materiais para escritório	1,2	2,6	1,1	4,9
Outros artigos de uso pessoal	3,5	1,8	-0,1	-1,3
Comércio ampliado	3,7	3,3	3,3	3,2
Materiais de construção	2,0	1,8	2,6	4,0
Automóveis e motocicletas	9,4	9,6	11,8	7,1
<b>No ano</b>				
Comércio varejista	11,1	11,0	10,9	8,2
Combustíveis e lubrificantes	6,6	6,6	6,6	6,3
Hiper, supermercados	9,6	9,3	8,9	4,2
Tecidos, vestuário e calçados	11,0	10,8	10,6	9,8
Móveis e eletrodomésticos	18,1	18,3	18,3	19,1
Artigos farmacêuticos, médicos	11,5	11,6	11,9	12,7
Livros, jornais, revistas e papelaria	9,1	10,2	12,0	12,5
Equipamentos e materiais para escritório	24,2	23,9	24,3	7,4
Outros artigos de uso pessoal	8,7	8,9	9,1	4,9
Comércio ampliado	11,4	11,9	12,2	11,2
Materiais de construção	15,6	15,6	15,7	16,5
Automóveis e motocicletas	11,2	13,0	14,1	16,4

Fonte: IBGE

1/ Dados dessazonalizados.

**Gráfico 1.2 – Índice de volume de vendas no varejo – Segmentos selecionados**

Dados dessazonalizados  
2003 = 100



Fonte: IBGE

contexto, as vendas no comércio ampliado cresceram 3,2% no trimestre encerrado em janeiro, em relação ao finalizado em outubro de 2010, quando haviam crescido 3,7%, nesse tipo de comparação, considerados dados dessazonalizados da Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) do IBGE. O dado mensal registrou recuo de 0,2% em janeiro. Na comparação trimestral, ocorreram aumentos nas vendas em sete dos dez segmentos pesquisados, com ênfase nos relativos a livros, jornais, revistas e papelaria, 12,6%; automóveis, motocicletas, partes e peças, 7,1%; e móveis e eletrodomésticos, 6,8%. Em oposição, assinalem-se as retrações nos segmentos outros artigos de uso pessoal e doméstico, 1,3%, tecidos, vestuário e calçados, 0,6%; e hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo, 0,1%, esse último influenciado pelo aumento dos preços dos alimentos, em especial no final de 2010.

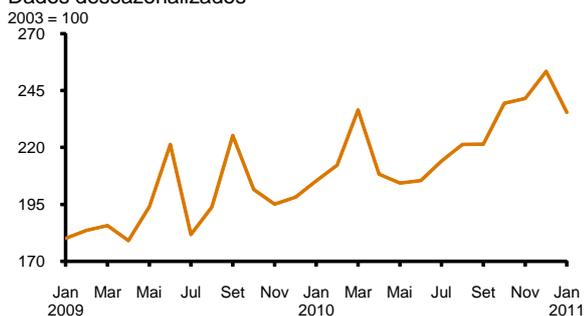
As vendas do comércio varejista, conceito que exclui os segmentos veículos, motos, partes e peças e material de construção, aumentaram 1,5% no trimestre, registrando-se resultados positivos em todas as regiões do país, destacando-se os observados no Centro-Oeste, 2,7%, e no Sudeste, 2,3%.

A evolução mais recente de outros indicadores do comércio varejista revela, igualmente, moderação das vendas dos segmentos relacionados à alimentação e continuidade de crescimento nos demais segmentos, nos primeiros meses de 2011. Nesse sentido, considerados dados dessazonalizados, as vendas reais do setor supermercadista, segmento com peso aproximado de 32% na PMC do IBGE e impactado pelo aumento recente dos preços dos alimentos, recuaram 2,5% no trimestre finalizado em fevereiro, em relação ao encerrado em novembro, de acordo com a Associação Brasileira de Supermercados (Abras). Adicionalmente, o índice Serasa Experian de Atividade do Comércio, de abrangência nacional, construído a partir de consultas mensais realizadas pelos estabelecimentos comerciais, aumentou 4% na mesma base de comparação. No mesmo sentido, as vendas de automóveis e comerciais leves, divulgadas pela Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (Fenabrave), cresceram 1,5% no trimestre encerrado em fevereiro, em relação ao terminado em novembro, quando elevaram-se 8,5%, no mesmo tipo de análise, apontando continuidade do crescimento nas vendas do setor.

A relação entre o número de cheques devolvidos por insuficiência de fundos e o total de cheques compensados atingiu 5,8% em fevereiro, ante 6% em igual período do ano anterior, sugerindo continuidade de acomodação do

**Gráfico 1.3 – Índice de volume de vendas (veículos, motos, partes e peças)**

Dados dessazonalizados



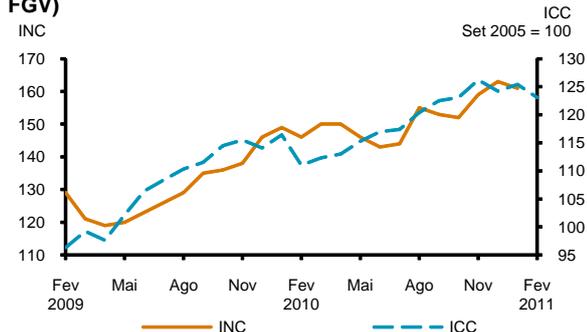
Fonte: IBGE

indicador em níveis inferiores aos observados em 2010. A inadimplência em São Paulo, mensurada pela Associação Comercial de São Paulo (ACSP), atingiu 6,9% em fevereiro, ante 6,3% em igual mês de 2010, persistindo em patamar compatível com o vigor das vendas no estado.

O Indicador Serasa *Experian* de Inadimplência do Consumidor<sup>1</sup>, mantendo-se em patamar elevado, registrou, em fevereiro, redução mensal de 2,3% e elevação anual de 25,9%. Ressalte-se a continuidade de atrasos importantes no âmbito das financeiras, cartões de crédito e empresas não financeiras, que detêm participação de 36% no indicador geral.

Os indicadores destinados a avaliar as expectativas dos consumidores, após alcançarem níveis recordes no final de 2010, registraram relativa estabilidade, em patamar elevado, no início de 2011. Considerados dados dessazonalizados, o Índice de Confiança do Consumidor (ICC), da Fundação Getulio Vargas (FGV), atingiu 122,6 pontos em fevereiro de 2011, resultado 1,6 ponto inferior ao recorde assinalado em novembro de 2010, registrando-se recuos nos componentes Índice da Situação Atual (ISA), 1,8 ponto, e Índice de Expectativas (IE), 1,4 ponto.

**Gráfico 1.4 – Índice Nacional de Confiança (INC – ACSP) e Índice de Confiança do Consumidor (ICC – FGV)**

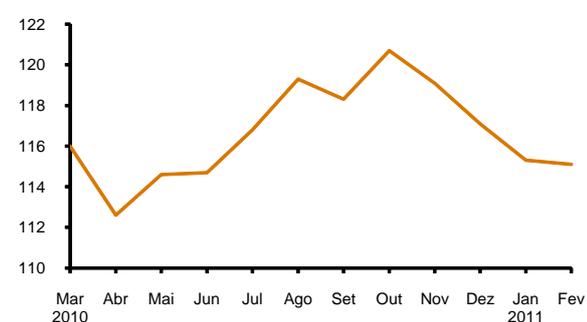


Fontes: ACSP e FGV

O Índice Nacional de Confiança (INC), elaborado pela *Ipsos Public Affairs* para a ACSP, totalizou 157 pontos em fevereiro, recuando 2,5% em relação janeiro e 3,7% em relação ao recorde de dezembro de 2010, mas elevando-se 7,5% em relação a janeiro de 2011. O resultado mensal resultou de quedas nas regiões Norte/Centro-Oeste, 15,2%, e Nordeste, 8,9%, estabilidade na região Sudeste e elevação de 4,8% no Sul.

**Gráfico 1.5 – Índice Nacional de Expectativa do Consumidor**

2001=100



Fonte: CNI

O Índice Nacional de Expectativa do Consumidor (Inec), divulgado mensalmente a partir de março de 2010 pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), manteve-se praticamente estável em fevereiro, interrompendo o movimento de queda iniciado em novembro de 2010. A retração de 0,2% em relação a janeiro refletiu, em especial, os recuos nos componentes relativos à expectativa de renda pessoal, 2,2%, endividamento, 2,1%, e situação financeira, 1,2%. Em sentido inverso, ressaltou-se o aumento mensal nos índices associados às expectativas em relação ao desemprego, 2,5%; compras de bens de maior valor, 1,4%, e expectativas em relação à inflação, 0,4%.

O ICC, divulgado pela Federação do Comércio do Estado de São Paulo (Fecomercio SP) e restrito ao

1/ O indicador incorpora anotações negativas junto a financeiras, cartões de crédito, empresas não financeiras, bancos, títulos protestados e segunda devolução de cheques devolvidos por insuficiência de fundos.

**Tabela 1.2 – Produção industrial**Trimestre/trimestre anterior<sup>1/</sup>

Discriminação	%			
	2010			2011
	Out	Nov	Dez	Jan
Indústria geral	-0,2	0,1	-0,2	-0,4
Por seção				
Indústria extrativa	2,6	2,6	0,7	0,6
Indústria de transformação	-0,8	-0,1	-0,1	0,4
Por categoria de uso				
Bens de capital	-2,2	-1,3	0,2	2,4
Bens intermediários	-1,2	-0,6	-0,2	0,5
Bens de consumo	0,4	1,2	0,1	0,2
Duráveis	0,3	1,5	2,2	3,3
Semi e não duráveis	-0,1	0,5	-0,2	-0,5

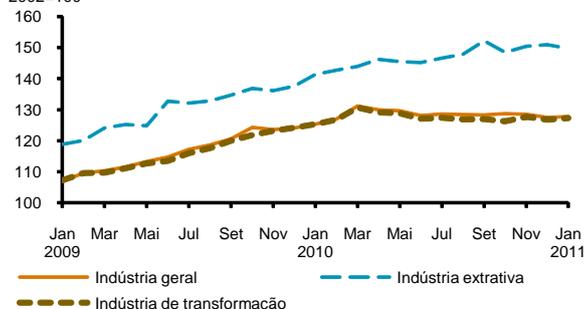
Fonte: IBGE

1/ Dados dessazonalizados.

**Gráfico 1.6 – Produção industrial<sup>1/</sup>**

Indústria geral e seções

2002=100

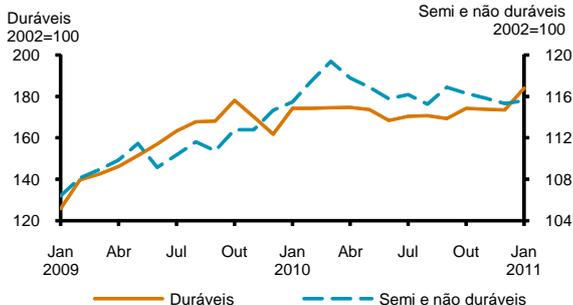


Fonte: IBGE

1/ Séries com ajuste sazonal.

**Gráfico 1.7 – Produção industrial<sup>1/</sup>**

Bens de consumo

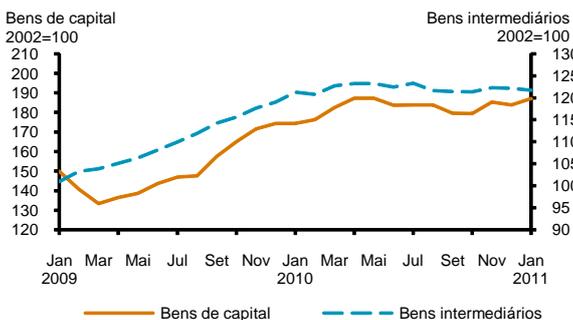


Fonte: IBGE

1/ Séries com ajuste sazonal.

**Gráfico 1.8 – Produção industrial<sup>1/</sup>**

Bens de capital e intermediários



Fonte: IBGE

1/ Séries com ajuste sazonal.

município de São Paulo, atingiu 162,2 pontos em fevereiro, elevando-se 1,4% no mês e situando-se 2 pontos abaixo do recorde registrado em dezembro do ano anterior. O Índice de Expectativas do Consumidor (IEC) calculado pela Federação do Comércio do Estado do Rio de Janeiro (Fecomércio-RJ), para a região Metropolitana do Rio de Janeiro, atingiu 120,9 pontos em fevereiro, recuando 2,2% em relação a janeiro e 5,2% em relação ao recorde atingido em dezembro de 2010.

## 1.2 Produção

### Produção industrial

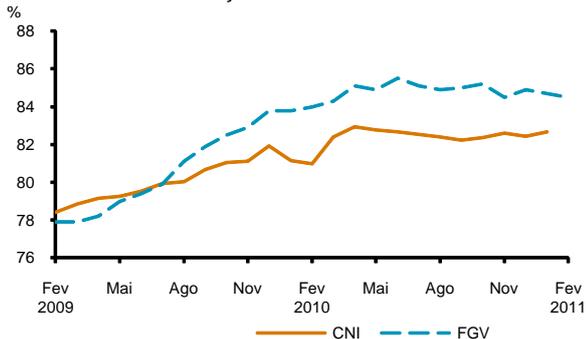
A produção física da indústria recuou 0,4% no trimestre encerrado em janeiro, relativamente ao finalizado em outubro de 2010, quando decrescera 0,2%, nesse tipo de análise, de acordo com dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF) do IBGE. As retrações mais acentuadas ocorreram nas atividades de calçados e couro, 4,1%; têxtil, 3,8%; e alimentos, 3,2%, contrastando com os aumentos nas indústrias de máquinas para escritório e equipamentos de informática, 11,9%; máquinas, aparelhos e materiais elétricos, 6%; e mobiliário, 6%.

A análise por categorias de uso revela que a indústria de bens de consumo duráveis cresceu 3,3%; a de bens de capital, 2,4%; e a de bens intermediários, 0,5%; enquanto que a de bens de consumo semi e não duráveis recuou 0,5% no trimestre.

O índice de pessoal ocupado assalariado, considerados dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal – Emprego e Salário (Pimes) do IBGE, manteve-se estável no trimestre encerrado em janeiro, em relação ao finalizado em outubro, enquanto a produtividade do trabalhador, acompanhando a evolução da produção física, recuou 0,5%, no período. A folha de pagamento real decresceu 1% no trimestre finalizado em janeiro de 2011, em relação ao encerrado em outubro.

A Utilização da Capacidade Instalada (UCI) da indústria de transformação atingiu 84,5% em fevereiro na série com ajuste sazonal, de acordo com a Sondagem da Indústria de Transformação (SIT) da FGV. A UCI média recuou 0,2 p.p. no trimestre finalizado em fevereiro, em relação ao terminado em novembro de 2010, considerados dados dessazonalizados, resultado de retração de 1,1 p.p.

**Gráfico 1.9 – Utilização da Capacidade Instalada**  
Indústria de transformação



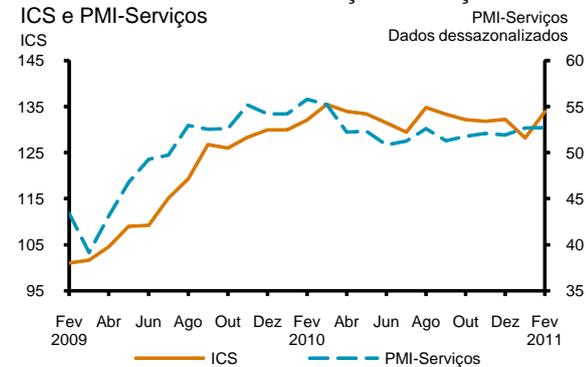
Fontes: CNI e FGV  
1/ Séries com ajuste sazonal.

na indústria de bens de consumo duráveis e de 0,4 p.p. na de bens intermediários, de estabilidade na de bens de consumo não duráveis e do avanço de 0,3 p.p. na de bens de capital.

O Índice de Confiança da Indústria<sup>2</sup> (ICI), considerados dados dessazonalizados da FGV, atingiu 112,5 pontos em fevereiro, acima do nível de equilíbrio de 100 pontos e indicando, portanto, satisfação do setor com o estado dos negócios e/ou otimismo com o futuro. Essa percepção é compartilhada por executivos de todas as categorias de uso discriminadas pela pesquisa. O ICI médio da indústria de transformação recuou 0,1 ponto no trimestre encerrado em fevereiro, em relação ao finalizado em novembro de 2010, registrando-se elevação de 2 p.p. na indústria de bens de consumo não duráveis e reduções nas relativas a bens de consumo duráveis, 4,9 p.p.; a bens de capital, 2,5 p.p.; e a bens intermediários, 1,8 p.p. A percepção dos empresários industriais a respeito da economia é mais otimista sob o prisma do Índice Gerente de Compras<sup>3</sup> (PMI) da Markit, que atingiu 54,6 pontos em fevereiro, maior nível desde o mês de março do ano passado.

## Serviços

**Gráfico 1.10 – Índice de Confiança de Serviços**



Fontes: FGV e HSBC/Markit

O Índice de Confiança de Serviços (ICS), retratando a manutenção da confiança do empresariado do setor de serviços em patamar historicamente elevado, atingiu 133,9 pontos em fevereiro, ante 128,2 pontos em janeiro e 132,1 pontos em igual mês de 2010. A evolução mensal do ICS refletiu as elevações respectivas de 6,3% e 3% registradas no ISA-S e no IE.

O Índice Gerente de Compras (PMI-Serviços)<sup>4</sup>, calculado pela Markit e divulgado pelo *Hong Kong and Shanghai Banking Corporation* (HSBC), sugerindo a manutenção da tendência de elevação do setor, atingiu 52,7 pontos em fevereiro, maior patamar desde abril de 2010, considerados dados dessazonalizados.

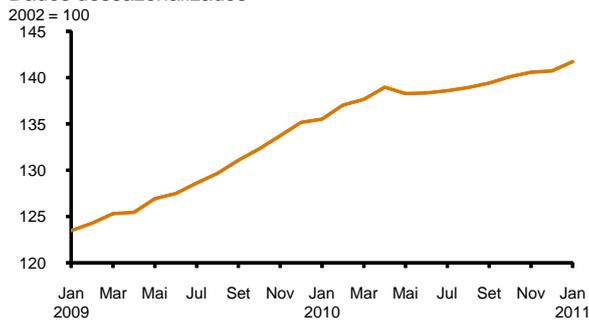
2/ Valores acima de 100 pontos indicam sentimento de otimismo.

3/ O PMI sintetiza a evolução mensal dos indicadores de novos pedidos, produção, emprego, prazo de entrega e estoque de insumos. Valores superiores a 50 representam expansão mensal da atividade.

4/ O indicador é construído baseado em respostas mensais enviadas por executivos de cerca de 400 empresas privadas do setor de serviços, com painel selecionado de forma a replicar a real estrutura do setor, cobrindo as atividades de transporte e comunicação, intermediação financeira, serviços empresariais, serviços pessoais, informática e tecnologia da informação e hotéis e restaurantes. Valores acima de 50 representam crescimento da atividade.

### Gráfico 1.11 – Índice de atividade econômica do Banco Central

Dados dessazonalizados

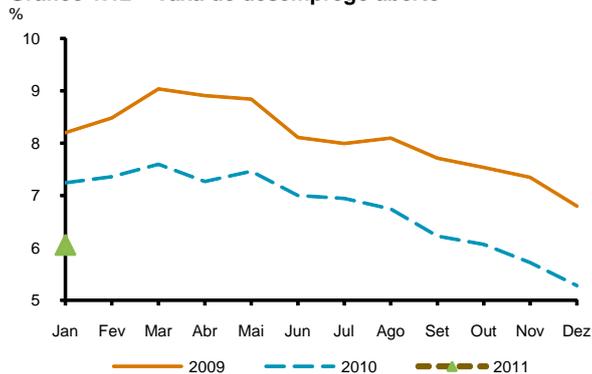


Fonte: IBGE

## Índice de Atividade Econômica do Banco Central – Brasil

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central – Brasil (IBC-Br), após crescimento de 7,8% em 2010, registrou elevação de 1,1% no trimestre encerrado em janeiro, em relação ao finalizado em outubro, quando se elevara 0,8%, no mesmo tipo de comparação, considerados dados dessazonalizados. Em janeiro o indicador registrou alta mensal de 0,7%, refletindo a conjugação de influências pontuais positivas no mês, oriundas, sobretudo, do setor primário.

### Gráfico 1.12 – Taxa de desemprego aberto



Fonte: IBGE

## 1.3 Mercado de trabalho

### Emprego

A taxa de desemprego, após situar-se em 5,3% em dezembro de 2010, menor patamar da série iniciada em março de 2002, atingiu 6,1% em janeiro, ante 7,2% em igual período do ano anterior, de acordo com a Pesquisa Mensal de Emprego (PME), realizada pelo IBGE nas seis principais regiões metropolitanas no país. A taxa média relativa ao trimestre encerrado em janeiro totalizou 5,7%, ante 7,1% em igual intervalo de 2010. Considerados dados dessazonalizados, a taxa média de desemprego atingiu 6,1% no período, ante 6,5% no trimestre encerrado em outubro de 2010, resultado de aumento de 0,3% no pessoal ocupado e de estabilidade na População Economicamente Ativa (PEA).

### Tabela 1.3 – Evolução do emprego formal

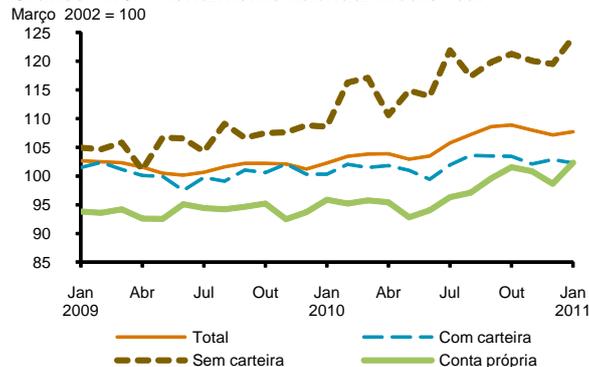
Discriminação	Novos postos de trabalho – Acumulado no período (em mil)			2011 Jan
	2010		No ano	
	1º Sem.	2º Sem.		
Total	1 473,3	663,6	2 136,9	152,1
Indústria de transformação	394,1	90,9	485,0	53,2
Comércio	144,1	375,5	519,6	-18,1
Serviços	490,0	374,2	864,3	73,2
Construção civil	230,0	24,2	254,2	33,4
Agropecuária	175,1	-201,0	-25,9	8,3
Serviços ind. de util. pública	9,9	8,0	17,9	1,6
Outros <sup>1/</sup>	30,1	-8,1	22,0	0,5

Fonte: MTE

1/ Inclui extrativa mineral, administração pública e outras.

De acordo com o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE), foram criados 2.136,9 mil postos de trabalho em 2010, maior saldo desde o início da série, em 1985. Evidenciando a sazonalidade do período, foram eliminados 117,2 mil empregos formais no trimestre encerrado em janeiro, com ênfase nas demissões líquidas registradas na agropecuária, 141,6 mil; na indústria de transformação, 109 mil; e na construção civil, 54,1 mil. Em oposição, ocorreram contratações líquidas no comércio, 127,6 mil; e no setor de serviços, 77,2 mil.

### Gráfico 1.13 – Rendimento habitual médio real



Fonte: IBGE

O rendimento médio real habitualmente recebido do trabalho principal, estimado pela PME nas seis principais regiões metropolitanas, cresceu 5,7% no trimestre encerrado em janeiro, em relação a igual período do ano anterior, com ênfase na expansão de 11,9% registrada no segmento de empregados do setor privado sem carteira assinada. Por setor de atividade, os ganhos mais expressivos ocorreram na construção civil, 9,1%, e nos serviços domésticos, 7,5%. A massa salarial real cresceu 8,8% no período.

## 1.4 Produto Interno Bruto

**Tabela 1.4 – Produto Interno Bruto**

Acumulado no ano

Discriminação	Variação %				
	2009 IV Tri	2010 I Tri	II Tri	III Tri	IV Tri
Agropecuária	-4,6	5,4	8,1	7,8	6,5
Indústria	-6,4	15,1	14,5	12,3	10,1
Extrativa mineral	-1,1	14,7	15,6	16,0	15,7
Transformação	-8,2	17,3	15,6	12,5	9,7
Construção civil	-6,3	15,1	15,9	13,6	11,6
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	-2,6	8,4	9,2	8,8	7,8
Serviços	2,2	6,2	6,1	5,7	5,4
Comércio	-1,8	15,3	13,6	12,0	10,7
Transporte, armazenagem e correio	-2,5	12,5	11,8	10,3	8,9
Serviços de informação	3,8	2,9	3,2	3,5	3,8
Intermediação financeira, seguros, previdência com- plementar e serviços relativos	7,1	9,6	9,9	10,4	10,7
Outros serviços	3,5	3,4	3,8	3,5	3,6
Atividades imobiliárias e aluguel	1,9	1,6	1,7	1,6	1,7
Administração, saúde e educação públicas	3,3	2,5	2,7	2,6	2,3
Valor adic. a preços básicos	-0,6	8,4	8,4	7,5	6,7
Impostos sobre produtos	-0,9	14,7	14,0	13,3	12,5
PIB a preços de mercado	-0,6	9,3	9,2	8,4	7,5

Fonte: IBGE

**Tabela 1.5 – Produto Interno Bruto – Ótica da demanda**

Acumulado no ano

Discriminação	Variação %				
	2009 IV Tri	2010 I Tri	II Tri	III Tri	IV Tri
PIB a preços de mercado	-0,6	9,3	9,2	8,4	7,5
Consumo das famílias	4,2	8,4	7,4	6,9	7,0
Consumo do governo	3,9	2,7	4,2	4,1	3,3
Formação Bruta de					
Capital Fixo	-10,3	28,4	28,2	25,6	21,8
Exportação	-10,2	14,7	10,6	10,8	11,5
Importação	-11,5	39,6	39,2	39,8	36,2

Fonte: IBGE

O Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 7,5% em 2010, segundo as Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, registrando-se, no âmbito da demanda, contribuições de 10,3 p.p. do componente doméstico e de -2,8 p.p do setor externo. Sob a ótica da oferta, ocorreram aumentos anuais no valor adicionado dos três setores da economia, atingindo 10,1% no segmento secundário, 6,5% no primário e 5,4% no de serviços.

O resultado do setor agropecuário é consistente com a expansão anual de 11,6% da safra de grãos e com os aumentos respectivos de 8,5%, 7,7% e 3,8% nos abates de bovinos, aves e suínos, nos nove primeiros meses de 2010, em relação a igual intervalo do ano anterior. O desempenho do setor industrial refletiu, em especial, as elevações nas indústrias extrativa, 15,7%; da construção civil, 11,6%; e de transformação, 9,7%. A evolução anual do setor de serviços foi impulsionada, fundamentalmente, pelo dinamismo dos segmentos comércio, 10,7%; transporte armazenagem e correio, 8,9%; e intermediação financeira, seguros, previdência e serviços relativos, 10,7%, os dois primeiros relacionados aos resultados dos setores industrial e agropecuário.

Considerada a ótica da demanda, os investimentos, em linha com o desempenho da construção civil e da absorção de bens de capital, cresceram 21,8% em 2010, enquanto o consumo das famílias, refletindo o crescimento da massa salarial e das operações de crédito, aumentou 7%. A contribuição negativa do setor externo traduziu as elevações anuais registradas nas importações, 36,2%, e nas exportações, 11,5%, diferencial associado ao ritmo distinto de crescimento da economia internacional e brasileira.

A análise na margem, considerados dados dessazonalizados, revela que o crescimento do PIB arrefeceu na segunda metade de 2010, quando se registraram taxas de crescimento respectivas de 0,4% e 0,7% no terceiro e quarto trimestres do ano, ante expansões de 2,2% no trimestre encerrado em março e de 1,6% naquele finalizado em junho.

O desempenho do agregado no trimestre encerrado em dezembro refletiu o crescimento de 1% observado no setor de serviços e as retrações da agropecuária e da indústria, 0,8% e 0,3%, respectivamente. Sob a ótica da demanda, o consumo das famílias aumentou 2,5% no trimestre, enquanto a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) desacelerou para 0,7%, mas mesmo assim configurou o sétimo resultado positivo desde o segundo trimestre de 2009.

**Tabela 1.6 – Produto Interno Bruto**Trimestre ante trimestre imediatamente anterior  
Dados dessazonalizados

Discriminação	Variação %				
	2009	2010			
	IV Tri	I Tri	II Tri	III Tri	IV Tri
PIB a preços de mercado	2,5	2,2	1,6	0,4	0,7
Agropecuária	5,1	2,6	1,4	-1,6	-0,8
Indústria	3,8	1,7	3,6	-0,6	-0,3
Serviços	1,3	1,4	1,1	0,9	1,0
Consumo das famílias	1,1	1,8	1,1	1,8	2,5
Consumo do governo	2,4	-0,2	1,8	-0,1	-0,3
Formação Bruta de					
Capital Fixo	8,6	4,0	3,9	3,1	0,7
Exportação	2,9	3,4	1,2	4,2	3,6
Importação	15,1	8,1	5,7	7,1	3,9

Fonte: IBGE

A projeção de crescimento para o PIB em 2011 foi revisada de 4,5% para 4% e encontra-se detalhada no boxe Revisão da Projeção para o PIB em 2011, na página 20 deste Relatório

## 1.5 Investimentos

Os investimentos, excluídas as variações de estoques, aumentaram 21,8% em 2010, de acordo com as Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, ressaltando-se que a taxa de crescimento média dessa variável no biênio encerrado em 2010 atingiu 4,5%, ante o aumento médio de 3,3% do PIB, indicando expansão da capacidade de oferta da economia no período.

Na margem, os investimentos cresceram 0,7% no trimestre encerrado em dezembro, em relação ao finalizado em setembro, considerados dados dessazonalizados. Tal elevação, a sétima seguida, representou uma diminuição no crescimento dessa variável, que havia sido 3,1% no trimestre anterior. No mesmo tipo de comparação, o desempenho dos investimentos havia sido antecipado pela trajetória de indicadores mensais da FBCF. Nesse sentido, a produção de insumos da construção civil registrou expansão de 2,4% no trimestre encerrado em dezembro, em relação ao finalizado em setembro, enquanto a produção, as importações e as exportações de bens de capital assinalaram variações respectivas de 0,2%, -7,6% e 2,5%, determinando recuo trimestral de 2,6% na absorção desses bens.

Os desembolsos do sistema BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame) e BNDES Participações S.A. (BNDESpar) – somaram R\$168,4 bilhões em 2010, elevando-se 23,5% em relação ao ano anterior. Os recursos destinados à agropecuária, à indústria de transformação e ao setor comércio e serviços aumentaram, na ordem, 47,7%, 28,1% e 20,5%, enquanto os direcionados à indústria extrativa recuaram 53%.

A produção de insumos da construção civil e a absorção de bens de capital registraram elevações respectivas de 9,8% e 14,5% em janeiro, em relação a igual mês de 2010, registrando-se variações respectivas de 9,1%, 25,3% e -4,6% na produção, importação e exportação de bens de capital. Adicionalmente, as produções de caminhões, máquinas agrícolas e de ônibus apresentaram variações respectivas de 13,2%, 8,1% e -5,6%, em fevereiro, em relação a igual

**Tabela 1.7 – Produção industrial**

Discriminação	Variação % sobre mesmo período do ano anterior				
	2010	2011			
	1º Trim.	2º Trim.	3º Trim.	4º Trim.	Jan
Insumos da construção civil	15,2	17,0	9,7	6,6	6,5
Bens de capital	25,9	33,2	21,2	7,0	9,1
Típicamente industrializados	23,7	33,4	20,6	12,7	6,4
Agrícolas	43,0	59,6	44,7	-3,4	-5,4
Peças agrícolas	21,3	6,7	3,0	38,5	5,3
Construção	212,4	169,1	92,1	27,6	23,6
Energia elétrica	-3,3	0,9	2,4	-13,3	-2,8
Equipamentos de transporte	19,4	33,2	35,4	17,4	8,3
Misto	30,0	31,0	5,2	-2,9	9,8

Fonte: IBGE

mês de 2010, de acordo com a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea).

## 1.6 Conclusão

O atual ciclo de expansão da economia do país, expresso nos sete resultados positivos consecutivos do PIB trimestral, registrou relativo arrefecimento nos dois últimos trimestres de 2010. Prospectivamente, a tendência de acomodação da atividade econômica deve persistir nos próximos meses, refletindo as ações de política monetária e de caráter macroprudencial, bem como a base de comparação mais elevada após a forte recuperação registrada ao longo de 2010, constituindo, assim, cenário favorável ao crescimento sustentável.

## Projeção para o PIB 2011

A projeção para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2011 foi revisada de 4,5%, no último Relatório de Inflação, para 4%, em função, sobretudo, da incorporação de dados preliminares do primeiro trimestre e da atualização do cenário macroeconômico para os seguintes.

A análise da oferta (Tabela 1) revela que a agropecuária deverá crescer 1,9% no ano. Essa expansão, 1,4 p.p. superior à estimativa anterior, reflete o prognóstico, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), de aumento anual de 1,2% para a safra de grãos em 2011, ante recuo de 2,5% considerado no último Relatório de Inflação. Adicionalmente, continuam positivas as perspectivas para a pecuária, favorecidas pela expansão da demanda e pelos preços atrativos para a produção.

Estima-se aumento de 4,2% para o setor industrial em 2011, resultado 1,2 p.p. inferior à projeção anterior. A indústria extrativa mineral deverá crescer 5,6%, impulsionada pela produção de petróleo, ressaltando-se que a redução de 2,2 p.p. em relação à estimativa anterior reflete os resultados preliminares do primeiro trimestre do ano. Para a indústria da construção civil projeta-se expansão anual de 5,2%, ante 6,6% no relatório anterior. Essa reavaliação incorpora, entre outros, as perspectivas de redução dos gastos governamentais, em função do ajuste fiscal promovido pelo governo federal. A produção e distribuição de eletricidade, gás e água e a indústria de transformação devem aumentar, respectivamente, 4,5% e 3,6%, ante 5,2% e 4,9% na previsão anterior.

**Tabela 1 – Produto Interno Bruto**  
Acumulado no ano

Discriminação	Variação %					
	2009	2010		2011		
	IV Tr1	I Tr1	II Tr1	III Tr1	IV Tr1	IV Tr1 <sup>1/</sup>
Agropecuária	-4,6	5,4	8,1	7,8	6,5	1,9
Indústria	-6,4	15,1	14,5	12,3	10,1	4,2
Extrativa mineral	-1,1	14,7	15,6	16,0	15,7	5,6
Transformação	-8,2	17,3	15,6	12,5	9,7	3,6
Construção civil	-6,3	15,1	15,9	13,6	11,6	5,2
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	-2,6	8,4	9,2	8,8	7,8	4,5
Serviços	2,2	6,2	6,1	5,7	5,4	3,8
Comércio	-1,8	15,3	13,6	12,0	10,7	4,2
Transporte, armazenagem e correio	-2,5	12,5	11,8	10,3	8,9	4,3
Serviços de informação	3,8	2,9	3,2	3,5	3,8	6,2
Intermediação financeira, seguros, previdência complementar e serviços relativos	7,1	9,6	9,9	10,4	10,7	6,1
Outros serviços	3,5	3,4	3,8	3,5	3,6	4,9
Atividades imobiliárias e aluguel	1,9	1,6	1,7	1,6	1,7	2,3
Administração, saúde e educação públicas	3,3	2,5	2,7	2,6	2,3	1,6
Valor adic. a preços básicos	-0,6	8,4	8,4	7,5	6,7	3,8
Impostos sobre produtos	-0,9	14,7	14,0	13,3	12,5	4,8
PIB a preços de mercado	-0,6	9,3	9,2	8,4	7,5	4,0

Fonte: IBGE e Banco Central

1/ Estimativa.

O produto do setor de serviços deverá aumentar 3,8% no ano, projeção 0,4 p.p. inferior à anterior, com ênfase nas reduções previstas para os segmentos comércio e transporte, 0,8 p.p., e armazenagem e correio, 0,9 p.p., que refletem, em especial, a retração na estimativa de crescimento do setor industrial. A estimativa de expansão para o segmento administração, saúde e educação públicas, em resposta ao ajuste fiscal promovido pelo governo federal para 2011, recuou de 2,2% para 1,6%.

**Tabela 2 – Produto Interno Bruto – Ótica da demanda**  
Acumulado no ano

Discriminação	Variação %					
	2009		2010			2011
	IV Tri	I Tri	II Tri	III Tri	IV Tri	IV Tri <sup>1/</sup>
PIB a preços de mercado	-0,6	9,3	9,2	8,4	7,5	4,0
Consumo das famílias	4,2	8,4	7,4	6,9	7,0	4,1
Consumo do governo	3,9	2,7	4,2	4,1	3,3	1,9
Formação Bruta de						
Capital Fixo	-10,3	28,4	28,2	25,6	21,8	6,4
Exportação	-10,2	14,7	10,6	10,8	11,5	9,6
Importação	-11,5	39,6	39,2	39,8	36,2	18,2

Fonte: IBGE e Banco Central  
1/ Estimativa.

No âmbito da demanda (Tabela 2), as estimativas relacionadas ao consumo das famílias, ao consumo do governo e à formação bruta de capital fixo recuaram 0,7 p.p., 0,5 p.p. e 1,0 p.p., respectivamente, em relação às constantes no relatório de dezembro. Essas reduções refletem os impactos das medidas macroprudenciais adotadas pelo Banco Central, do novo patamar das taxas de juros e da consolidação fiscal em curso. Incorporado o aumento na estimativa da contribuição da variação de estoques, a contribuição da demanda doméstica para o PIB atinge 5,1 p.p.

As exportações e as importações anuais de bens e serviços devem aumentar 9,6% e 18,2%, respectivamente, ante 8,3% e 11,9% na projeção anterior. O setor externo, fator de ajuste entre oferta e demanda domésticas, deverá exercer contribuição negativa de 1,1 p.p. para a variação do PIB em 2011.