

## Nível de atividade

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

Discriminação	Variação percentual			
	2011			
	Set	Out	Nov	Dez
<b>No mês<sup>1/</sup></b>				
Comércio varejista	0,5	0,0	1,2	0,3
Combustíveis e lubrificantes	-1,1	0,6	1,4	-0,5
Hiper, supermercados	0,1	-0,1	1,5	-1,5
Tecidos, vestuário e calçados	1,5	-1,0	-0,5	0,9
Móveis e eletrodomésticos	1,4	1,0	0,6	2,6
Artigos farmacêuticos, médicos	2,8	-2,1	1,0	1,3
Livros, jornais, revistas e papelaria	-1,1	2,9	9,1	-5,3
Equipamentos e materiais para escritório	-4,0	5,2	3,7	6,9
Outros artigos de uso pessoal	0,0	0,0	1,4	0,6
Comércio ampliado	0,6	-0,3	1,6	1,6
Materiais de construção	0,7	0,1	1,3	1,3
Automóveis e motocicletas	1,5	-2,9	5,5	3,3
<b>Trimestre/trimestre anterior<sup>1/</sup></b>				
Comércio varejista	1,5	0,8	1,0	1,1
Combustíveis e lubrificantes	0,9	0,4	0,1	0,7
Hiper, supermercados	1,4	0,9	0,9	0,4
Tecidos, vestuário e calçados	-2,4	-3,5	-2,4	-0,9
Móveis e eletrodomésticos	2,4	2,1	2,6	3,1
Artigos farmacêuticos, médicos	2,6	1,8	2,0	0,8
Livros, jornais, revistas e papelaria	3,0	3,1	5,7	7,0
Equipamentos e materiais para escritório	3,5	1,5	1,3	10,2
Outros artigos de uso pessoal	0,1	0,7	0,5	1,0
Comércio ampliado	-0,7	-1,3	-0,2	1,1
Materiais de construção	-0,1	-0,4	0,5	1,5
Automóveis e motocicletas	-3,3	-5,2	-2,1	1,0
<b>No ano</b>				
Comércio varejista	6,9	6,6	6,6	6,7
Combustíveis e lubrificantes	2,0	1,7	1,7	1,6
Hiper, supermercados	3,9	3,8	4,0	4,0
Tecidos, vestuário e calçados	5,3	4,5	4,1	3,6
Móveis e eletrodomésticos	17,8	17,3	16,8	16,6
Artigos farmacêuticos, médicos	10,5	10,2	10,0	9,7
Livros, jornais, revistas e papelaria	7,5	7,2	7,0	5,9
Equipamentos e materiais para escritório	15,2	16,4	17,2	19,6
Outros artigos de uso pessoal	4,7	4,2	4,1	4,0
Comércio ampliado	8,0	7,3	6,9	6,6
Materiais de construção	10,3	9,9	9,5	9,1
Automóveis e motocicletas	9,4	8,0	6,9	6,1

Fonte: IBGE

1/ Dados dessazonalizados.

Após a estabilidade observada no terceiro trimestre de 2011, a atividade econômica tende a ganhar impulso ao longo deste ano. De fato, registrou-se expansão de 0,3% no PIB no trimestre encerrado em dezembro de 2011, em relação ao finalizado em setembro, a despeito do complexo ambiente econômico internacional. No início de 2012, o desempenho do comércio foi favorável, reflexo, sobretudo, da continuidade de crescimento da massa salarial e da melhora dos índices de confiança. A produção industrial recuou em janeiro, após dois meses com resultados positivos, refletindo fatores pontuais cujos impactos devem, ao menos em parte, ser rapidamente revertidos.

### 1.1 Comércio

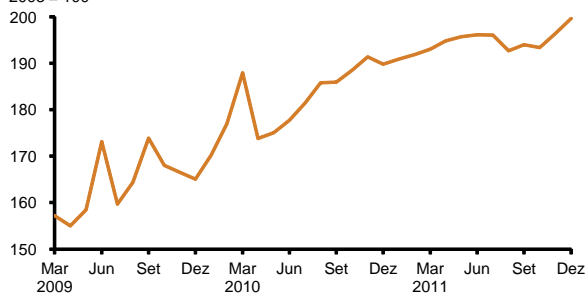
Os indicadores do comércio se mostraram robustos no final de 2011. Ocorreram elevações nas vendas de bens duráveis e semiduráveis, mais sensíveis às condições de crédito, e de bens não duráveis, favorecidas pelas condições do mercado de trabalho. O comércio ampliado cresceu 1,1% no trimestre encerrado em dezembro, em relação ao finalizado em setembro de 2011, quando havia recuado 0,7%, no mesmo tipo de comparação, considerados dados dessazonalizados da Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), divulgada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Todos os segmentos pesquisados, exceto tecidos, vestuário e calçados, registraram expansão das vendas no trimestre, ressaltando-se as relativas a equipamentos e material para escritório e comunicação, 10,2%; livros, revistas, jornais e papelaria, 7,0%; e móveis e eletrodomésticos, 3,1%.

As vendas do comércio varejista, conceito que exclui os segmentos veículos, motos, partes e peças e material de construção, registraram elevações respectivas de 1,1% e 1,5% nas bases de comparação mencionadas, destacando-se, no trimestre encerrado em dezembro, os aumentos assinalados no Centro-Oeste, 2,1%, e no Norte, 1,5%.

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

Dados dessazonalizados

2003 = 100

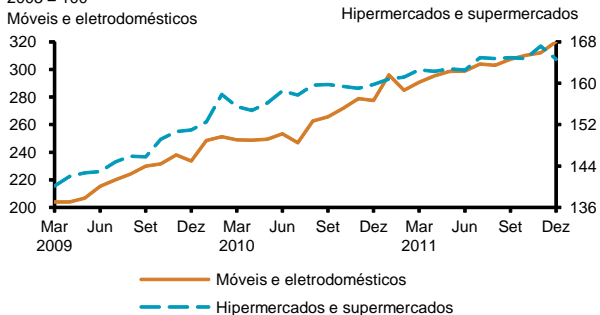


Fonte: IBGE

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

Dados dessazonalizados

2003 = 100

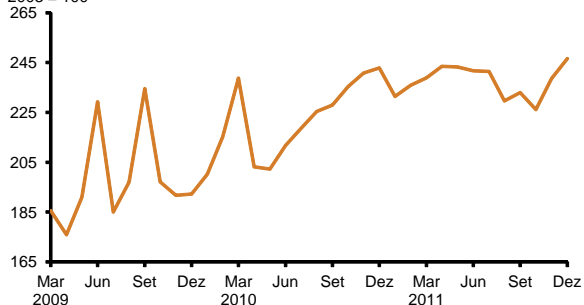


Fonte: IBGE

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

Dados dessazonalizados

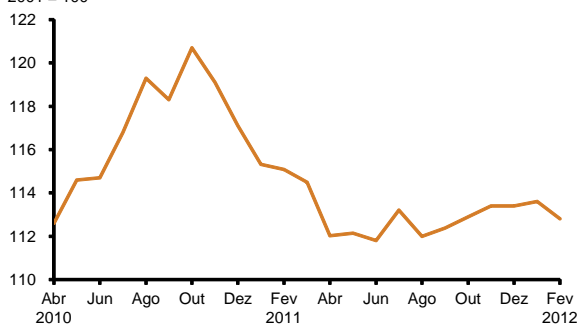
2003 = 100



Fonte: IBGE

**Gráfico 1.4 – Índice Nacional de Expectativa do Consumidor**

2001 = 100



Fonte: CNI

Outros indicadores do comércio varejista sugerem manutenção do dinamismo do setor no início de 2012. Nesse sentido, as vendas reais do setor supermercadista, segmento com peso aproximado de 32% na PMC, cresceram 1,3% no trimestre finalizado em janeiro de 2012, em relação ao encerrado em outubro de 2011, quando haviam aumentado 0,6%, considerados dados dessazonalizados da Associação Brasileira de Supermercados (Abras). Na mesma linha, o índice Serasa Experian de Atividade do Comércio, de abrangência nacional, construído a partir de consultas mensais realizadas pelos estabelecimentos comerciais, registrou variações respectivas de 2,3% e 0,8% nas bases de comparação consideradas.

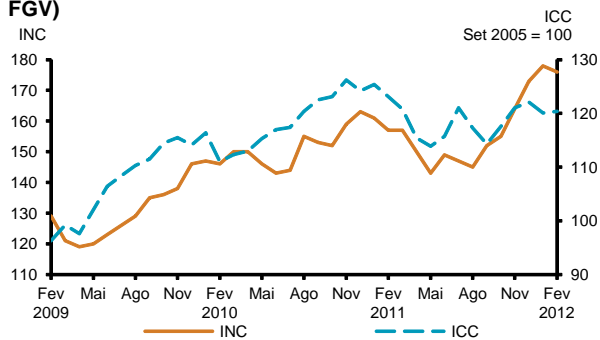
As vendas de automóveis e comerciais leves, divulgadas pela Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (Fenabrave), cresceram 2,7% no trimestre encerrado em fevereiro de 2012, em relação ao terminado em novembro de 2011, quando haviam recuado 1,1% no mesmo tipo de comparação.

Os indicadores de inadimplência registraram relativa acomodação, em patamar elevado, no início de 2012. A relação entre o número de cheques devolvidos por insuficiência de fundos e o total de cheques compensados atingiu 6,2% em janeiro, ante 5,6% em igual mês de 2011, ressaltando-se os aumentos respectivos de 0,9 p.p. e 0,8 p.p. nas regiões Centro-Oeste e Nordeste. A inadimplência no estado de São Paulo atingiu 7,8% em fevereiro, ante 7,9% no mês anterior e 6,9% em igual período de 2011, de acordo com a Associação Comercial de São Paulo (ACSP). O Indicador Serasa Experian de Inadimplência do Consumidor, após registrar recuo mensal de 2,8% em dezembro, aumentou 2,4% em janeiro de 2012, considerados dados dessazonalizados. O indicador experimentou elevação de 16,6% em relação a janeiro de 2011.

O Índice de Confiança do Consumidor (ICC), divulgado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), registrou aumento mensal de 2,9% em fevereiro, resultado de crescimentos de 2,3% no Índice da Situação Atual (ISA) e de 3,2% no Índice de Expectativas (IE). O indicador encontra-se em patamar 2,6% inferior ao de igual período de 2011 e 8,3 pontos superior à média histórica.

O Índice Nacional de Expectativa do Consumidor (Inec), divulgado mensalmente a partir de março de 2010 pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), após sequência de cinco meses de crescimento, apresentou recuo mensal de 0,7% em fevereiro. Esse movimento

**Gráfico 1.5 – Índice Nacional de Confiança (INC – ACSP) e Índice de Confiança do Consumidor (ICC – FGV)**



Fontes: ACSP e FGV

refletiu as piores nas avaliações relativas aos componentes expectativas de desemprego, avaliação da situação financeira e endividamento.

O Índice Nacional de Confiança (INC), elaborado pela *Ipsos Public Affairs* para a ACSP, após registrar cinco aumentos mensais em sequência e atingir nível recorde em janeiro, recuou 1,1% em fevereiro. A análise regional indica a ocorrência de retrações mensais nos indicadores das regiões Sul, 12,5%, Norte/Centro-Oeste, 9%, e Sudeste, 8,9%, e aumento de 8,3% no relativo ao Nordeste.

O ICC, divulgado pela Federação do Comércio do Estado de São Paulo (Fecomercio SP) e restrito ao município de São Paulo, atingiu 170,2 pontos em fevereiro, recorde da série iniciada em junho de 1994. O aumento mensal de 11,9 pontos decorreu de elevações de 16,0 pontos no Índice de Condições Econômicas Atuais (Icea) e de 9,1 pontos no Índice de Expectativa do Consumidor (IEC), ambos atingindo os maiores valores das séries históricas.

O IEC calculado pela Federação do Comércio do Estado do Rio de Janeiro (Fecomércio-RJ), para a Região Metropolitana do Rio de Janeiro, apresentou elevação mensal de 3,4% em fevereiro, reflexo das elevações de 4,8% no componente Situação Financeira Presente e de 2,2% no indicador Expectativas Financeiras.

## 1.2 Produção

A atividade industrial, após registrar expansão modesta no último bimestre de 2011, experimentou retração acentuada em janeiro de 2012, o que em parte se deve a fatores localizados e que tendem a ser rapidamente revertidos. Vale ressaltar que a melhora dos índices de confiança do setor em meses recentes e as perspectivas de continuidade do dinamismo da demanda interna e de estabilização do cenário externo sinalizam a recuperação nos próximos meses.

### Produção industrial

A produção física da indústria recuou 1,4% no trimestre encerrado em janeiro, em relação ao finalizado em outubro, quando havia decrescido 1,9%, no mesmo tipo de comparação, de acordo com dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), do IBGE. Ocorreram retrações na indústria extrativa, 0,9%, e

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

Discriminação	2011			2012
	Out	Nov	Dez	Jan
Indústria geral	-1,9	-2,4	-1,8	-1,4
Por seção				
Indústria extrativa	0,8	1,7	2,0	-0,9
Indústria de transformação	-2,5	-2,8	-1,9	-0,6
Por categoria de uso				
Bens de capital	-2,4	-5,5	-3,7	-5,0
Bens intermediários	-1,4	-0,8	-0,6	-1,0
Bens de consumo	-3,2	-3,4	-2,1	1,3
Duráveis	-7,2	-9,0	-3,9	0,6
Semi e não duráveis	-1,3	-1,2	-1,2	1,2

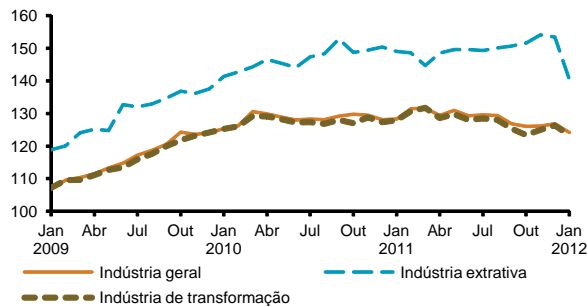
Fonte: IBGE

1/ Dados dessazonalizados.

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

Indústria geral e seções

2002 = 100



Fonte: IBGE

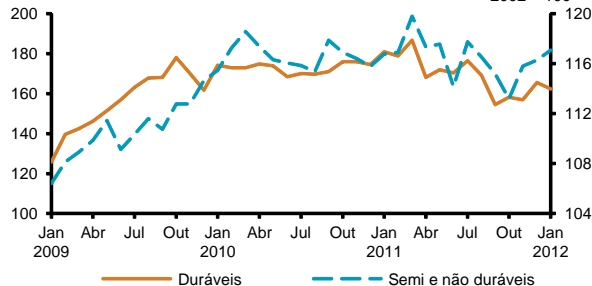
1/ Séries com ajuste sazonal.

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

Bens de consumo

Duráveis

2002 = 100



Fonte: IBGE

1/ Séries com ajuste sazonal.

na de transformação, 0,6%, esta evidenciando, em especial, os decréscimos nas atividades fumo, 19,2%; máquinas para escritório e equipamentos de informática, 11,7%; material eletrônico e equipamentos de comunicação, 7,5%; e veículos automotores, 7,4%. Em oposição, registrem-se os aumentos nas indústrias de equipamentos de instrumentação médico-hospitalar, 10,2%; farmacêutica, 5,7%; e de perfumaria e produtos de limpeza, 4,5%.

Cabe assinalar que a evolução da indústria no período refletiu desempenhos mensais distintos, com variação positiva da produção nos dois últimos meses de 2011 e recuo significativo em janeiro. O resultado do setor neste início de ano deveu-se em grande parte a fatores pontuais concentrados, em especial, nos segmentos de automotores e extrativismo mineral.<sup>1</sup>

A segmentação por categorias de uso revela que a indústria de bens de capital recuou 5% no período, com ênfase na redução acentuada na produção de caminhões e ônibus em janeiro (*vide* nota de rodapé 1). A produção de bens intermediários decresceu 1%, enquanto as indústrias de bens de consumo semi e não duráveis e de bens de consumo duráveis apresentaram expansões respectivas de 1,2% e 0,6%.

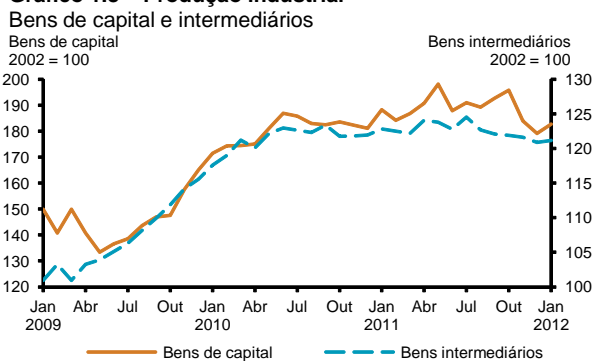
O índice de pessoal ocupado assalariado, considerados dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (Pimes) do IBGE, recuou 0,5% no trimestre encerrado em janeiro, em relação ao finalizado em outubro. No mesmo período, a folha de pagamento real diminuiu 0,9%.

A Utilização da Capacidade Instalada (UCI) da indústria de transformação atingiu 83,7% em fevereiro, de acordo com dados dessazonalizados da Sondagem da Indústria de Transformação (SIT) da FGV. Ressalte-se que a UCI média atingiu 83,6% no trimestre encerrado em fevereiro, patamar 0,1 p.p. superior ao registrado no trimestre finalizado em novembro, resultado de aumento 3,3 p.p. na indústria de bens de consumo não duráveis e de recuos respectivos de 1,2 p.p., 0,9 p.p. e 0,8 p.p. nas indústrias de bens de consumo duráveis, bens intermediários e bens de capital.

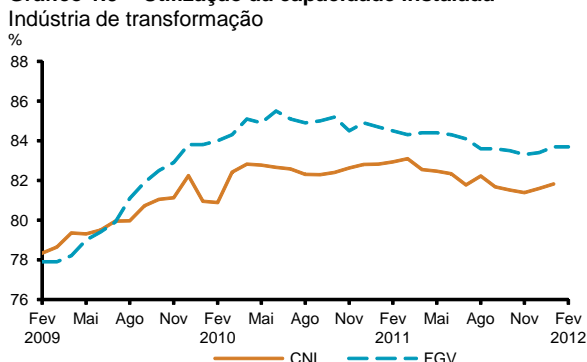
Os estoques industriais, após registrarem expansão ao longo do segundo semestre de 2011, encontram-se em

1/ O resultado negativo registrado no setor automotor refletiu a elevação da produção de veículos pesados ao longo do segundo semestre de 2011 e consequente aumento dos estoques. Esse posicionamento das empresas, que concederam, em muitos casos, férias coletivas em janeiro de 2012, foi influenciado pela obrigatoriedade, a partir do início do ano, da utilização de tecnologia mais eficiente, e de custo mais elevado, associada à emissão de poluentes. No âmbito da atividade extrativa mineral, ressalte-se o impacto das condições meteorológicas adversas sobre o escoamento da produção de minério de ferro.

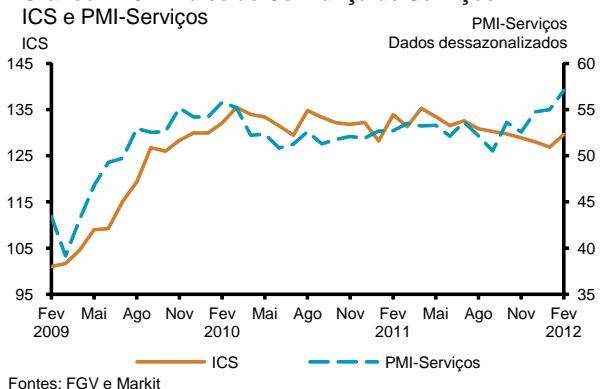
**Gráfico 1.8 – Produção industrial<sup>1/</sup>**



**Gráfico 1.9 – Utilização da capacidade instalada<sup>1/</sup>**



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



processo de ajuste. De acordo com a SIT da FGV, o índice de estoques da indústria atingiu 104,3 pontos em fevereiro,<sup>2</sup> ante 108,5 pontos em outubro e 101,3 pontos em igual mês de 2011.

O Índice de Confiança da Indústria<sup>3</sup> (ICI), considerados dados dessazonalizados da FGV, apresentou aumento mensal de 0,2 ponto em fevereiro, totalizando 102,5 pontos. Ratificando o ambiente de recuperação das expectativas observado nos meses recentes, o ICI médio da indústria de transformação aumentou 1,4 ponto no trimestre encerrado em fevereiro, em relação ao finalizado em novembro, resultado de aumentos nos indicadores das indústrias de bens de consumo duráveis, 7,4 p.p., e de bens de consumo não duráveis, 5,2 p.p., e de recuos nos referentes aos segmentos de bens de capital, 9,2 p.p., e de bens intermediários, 2,1 p.p.

O Índice Gerente de Compras<sup>4</sup> (PMI), considerada a série dessazonalizada pela Markit, atingiu 51,4 pontos em fevereiro, sinalizando melhora da atividade industrial pelo segundo mês seguido.

## Serviços

O Índice de Confiança de Serviços (ICS) da FGV, que reflete a confiança do empresariado do setor de serviços, experimentou crescimento mensal de 2,1% em fevereiro, interrompendo sequência de retrações consecutivas nessa base de comparação. A variação mensal refletiu a elevação de 2,2% no Índice de Expectativas (IE-S) e de 2% no Índice de Situação Atual (ISA-S). Apesar da elevação na margem, o ICS registrou, em fevereiro, a sétima retração consecutiva em base interanual.

O Índice Gerente de Compras (PMI-Serviços) relacionado ao quesito atividade de negócios atingiu 57,1 pontos em fevereiro, ante 55 pontos em janeiro, sugerindo a manutenção do dinamismo do setor. O indicador sem ajuste sazonal atingiu 55,5 pontos em fevereiro, ante 51,1 pontos em janeiro e cinquenta pontos em fevereiro de 2011.

2/ Observe-se que, nesse caso, calculou-se o complemento de 200 pontos do índice original divulgado pela FGV, de modo que valores acima de cem indicam estoques excessivos.

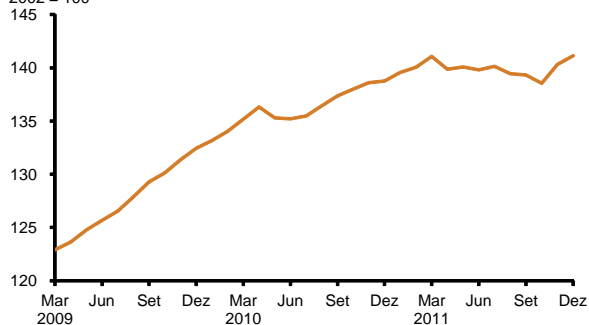
3/ Valores acima de cem pontos indicam sentimento de otimismo.

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

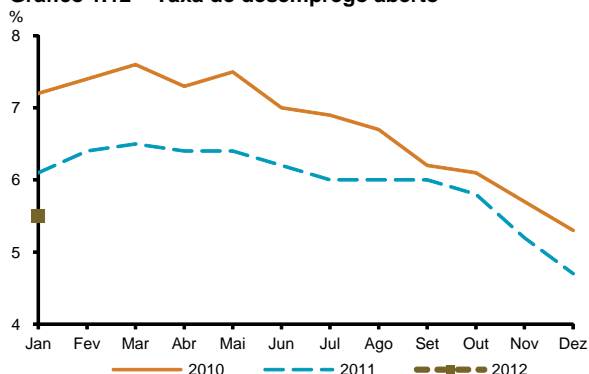
**Gráfico 1.11 – Índice de Atividade Econômica do Banco Central**

Dados dessazonalizados

2002 = 100



**Gráfico 1.12 – Taxa de desemprego aberto**



Fonte: IBGE

**Tabela 1.3 – Evolução do emprego formal**

Novos postos de trabalho – Acumulado no período (em mil)

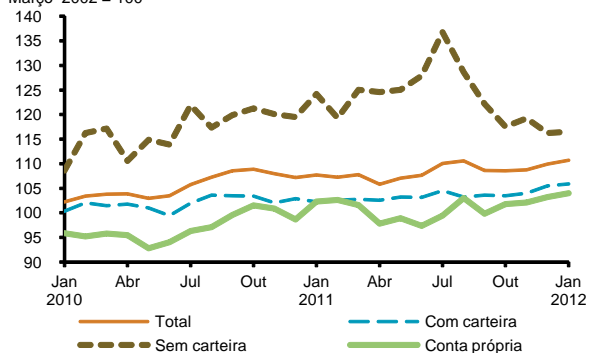
Discriminação	2011			2012
	1º sem	2º sem	No ano	Jan
Total	1 265,3	300,8	1 566,0	118,9
Indústria de transformação	244,0	-69,3	174,7	37,5
Comércio	92,3	276,3	368,6	-36,3
Serviços	507,1	279,2	786,3	61,5
Construção civil	156,7	-7,7	149,0	42,2
Agropecuária	223,5	-173,0	50,5	12,3
Serviços ind. de util. pública	6,7	1,0	7,7	1,0
Outros <sup>1/</sup>	35,0	-5,6	29,3	0,8

Fonte: MTE

1/ Inclui extrativa mineral, administração pública e outras.

**Gráfico 1.13 – Rendimento habitual médio real**

Março 2002 = 100



Fonte: IBGE

## Índice de Atividade Econômica do Banco Central – Brasil

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central – Brasil (IBC-Br), sugerindo moderação da atividade econômica, aumentou 0,3% no trimestre encerrado em dezembro, em relação ao finalizado em setembro, quando havia recuado 0,2%, nesse tipo de análise, dados dessazonalizados. Consideradas variações interanuais, o indicador registrou crescimento de 1,47% em dezembro, ante elevações de 0,79% em novembro, 0,68% em outubro e 1,28% em setembro.

## 1.3 Mercado de trabalho

A taxa de desemprego, divulgada na Pesquisa Mensal de Emprego (PME) do IBGE, que abrange as seis principais regiões metropolitanas do país, atingiu 5,5% em janeiro de 2012. Considerando dados dessazonalizados pelo Banco Central, a taxa de desemprego registrou média de 5,6% no trimestre encerrado em janeiro, ante 6,0% naquele encerrado em outubro, resultado de aumento de 0,3% no pessoal ocupado e recuo de 0,2% na População Economicamente Ativa (PEA).

De acordo com o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE), foram eliminados 246,5 mil postos de trabalho no trimestre encerrado em janeiro, ante 117,2 mil no mesmo período de 2011. Ocorreram demissões líquidas na indústria de transformação, 162,8 mil; na agropecuária, 104,1 mil; e na construção civil, 58,1 mil, contrastando com as criações respectivas de 63,8 mil e 31,4 mil empregos formais no comércio e no setor de serviços.

O rendimento médio real habitual do trabalho principal nas regiões abrangidas pela PME cresceu 2,0% no trimestre encerrado em janeiro, em relação a igual intervalo de 2011, registrando-se variações respectivas de 2,7% e -3,2% nos segmentos de empregados do setor privado com e sem carteira de trabalho assinada. Dentre os setores de atividade, os maiores ganhos ocorreram na construção civil, 10,1%; nos serviços domésticos, 5,4%; e no grupo dos outros serviços, que agrega as atividades alojamento, transporte, limpeza urbana e serviços pessoais, 5,1%. A massa salarial real, produto do rendimento médio real habitual pelo número de ocupados, cresceu 3,7% no período.

## Atividade e Mercado de Trabalho: dinâmica recente

**Tabela 1 – Taxa de desemprego e PIB**

	Taxa de desemprego		PIB
	%	Variação em p.p.	Variação %
2003	12,3		
2004	11,5	-0,8	5,7
2005	9,8	-1,7	3,2
2006	10,0	0,2	4,0
2007	9,3	-0,7	6,1
2008	7,9	-1,4	5,2
2009	8,1	0,2	-0,3
2010	6,7	-1,3	7,5
2011	6,0	-0,8	2,7
Média	9,1	-0,8	4,2

Fonte: IBGE

A expansão da demanda doméstica na última década foi sustentada, em grande parte, pelo dinamismo do mercado de trabalho. De fato, a taxa de desemprego média recuou de 12,3%, em 2003, para 6,0%, em 2011, e nesse período o Produto Interno Bruto (PIB) registrou aumento anual médio de 4,2% (Tabela 1). Nos dois últimos trimestres de 2011, no entanto, a atividade experimentou arrefecimento relevante e a taxa de desemprego persistiu em declínio, evidenciando relação distinta da registrada no decorrer da década e suscitando o exame, no âmbito deste box, da dinâmica recente entre mercado de trabalho e atividade.

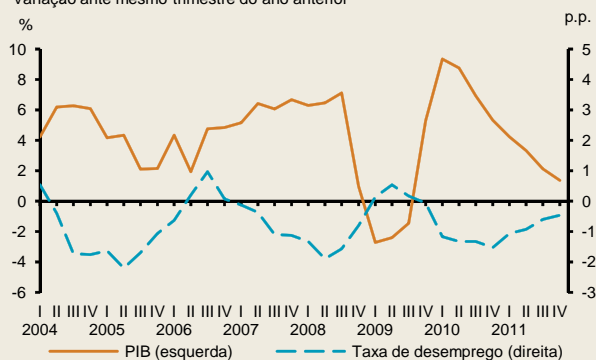
A evolução interanual, em bases trimestrais, da taxa de desemprego e da expansão da atividade econômica pode ser observada no Gráfico 1, que evidencia a relação inversa entre elas. Vale ressaltar, entretanto, que embora o recuo da taxa de desemprego coincida, de modo geral, com períodos de aceleração na atividade, ocorreram episódios em que desacelerações nas taxas de crescimento interanuais do PIB coincidiram com a manutenção, embora em ritmo decrescente, da trajetória declinante da taxa de desemprego.<sup>1</sup>

A fim de analisar a dinâmica recente do mercado de trabalho, parte-se da definição de taxa de desemprego:

$$TD = 1 - \frac{PO}{PEA}$$

**Gráfico 1 – PIB e taxa de desemprego**

Variação ante mesmo trimestre do ano anterior



1/ Nesse sentido, a manutenção da trajetória declinante da taxa de desemprego em 2011 – a taxa atingiu 4,7% em dezembro, menor nível histórico – ocorreu em cenário de desaceleração da atividade, iniciada, se consideradas variações anuais em bases trimestrais, no segundo trimestre de 2010.

onde:

TD = Taxa de desemprego;

PO = População ocupada;

PEA = População Economicamente Ativa.

A variação em pontos percentuais da TD é, aproximadamente, igual à diferença entre as taxas de variação da PO e da PEA, ocorrendo estabilidade da TD em situações em que a PO e a PEA crescem à mesma taxa.

As taxas de crescimento das médias anuais da População em Idade Ativa (PIA) e da PEA e a Taxa de Atividade (TA), definida como a relação entre a PEA na PIA, encontram-se na Tabela 2. A taxa de crescimento da PIA recuou de 1,77%, em 2003, para 1,26%, em 2011, trajetória que, em linha com a desaceleração do crescimento populacional, tende a persistir nos próximos anos.<sup>2</sup> O crescimento da PEA incorpora volatilidade mais acentuada que o da PIA, reflexo do próprio ciclo econômico. Por sua vez, a TA se apresenta mais estável.

A relação entre o comportamento da PO e o ritmo da atividade econômica pode ser avaliada no Gráfico 2, que apresenta as taxas de crescimento do PIB e da PO. Nota-se que, em geral, a variação da taxa de crescimento do PIB é seguida, com defasagem de um trimestre, por movimentos na mesma direção da taxa do crescimento da PO.

As taxas de crescimento da PO e do PIB com um período de defasagem, considerando dados trimestrais de 2004 a 2011, encontram-se no Gráfico 3. Esses pontos se situam próximos à reta da regressão (*vide* equação baixo) ilustrada no mesmo gráfico, ressaltando-se que, no período em análise, a economia brasileira registrou expansão na quase totalidade dos trimestres, com redução da atividade apenas em três oportunidades. Assim, o ajuste na ocupação nos períodos de crise tende a apresentar relativa rigidez, já que ocorreu com caráter de curtíssimo prazo.

$$\Delta\%PO_t = a + b\Delta\%PIB_{t-1}$$

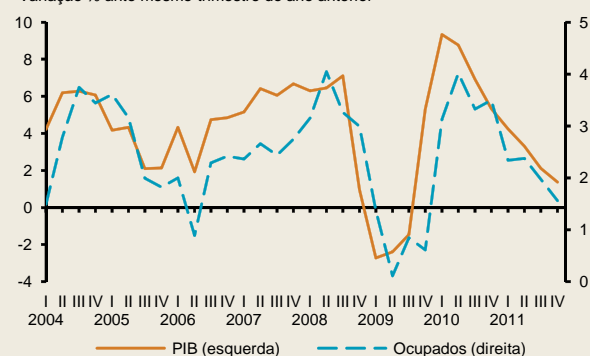
Tabela 2 – PIA e PEA

	Variação anual		Taxa de atividade
	PIA	PEA	
2004	1,8	1,9	57,1
2005	1,8	0,8	56,6
2006	1,6	2,1	56,8
2007	1,7	1,8	56,9
2008	1,6	1,8	57,0
2009	1,5	0,9	56,7
2010	1,3	2,0	57,1
2011	1,3	1,2	57,1
Média	1,6	1,6	56,9

Fonte: IBGE

Gráfico 2 – PIB e população ocupada

Variação % ante mesmo trimestre do ano anterior

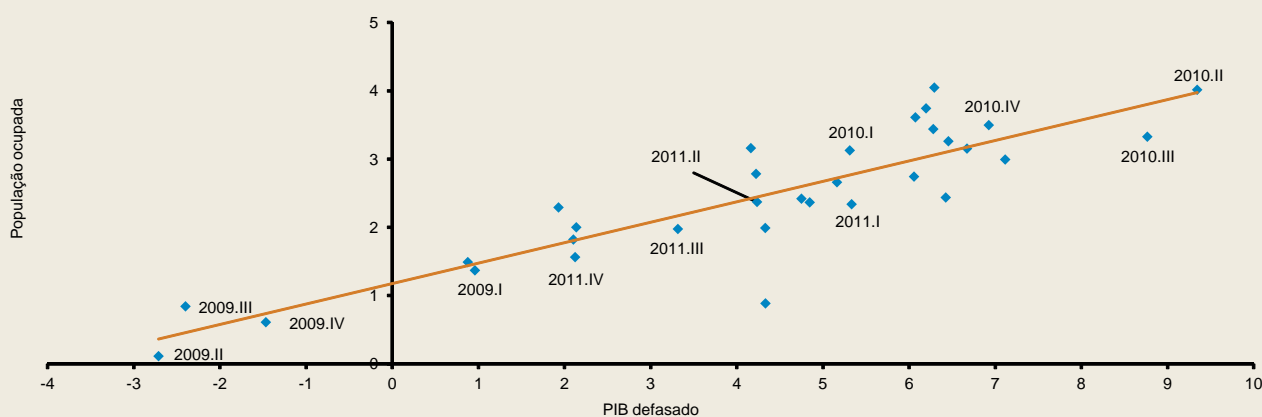


Fonte: IBGE

2/ O fluxo migratório é fator que pode influir no crescimento da PIA.



**Gráfico 3 – PIB e população ocupada**  
 Variação % ante mesmo trimestre do ano anterior



Fonte: IBGE, Banco Central

Admitindo TA estável, a taxa de crescimento do PIB que mantém a TD constante é aquela em que as taxas de crescimento da PO e da PIA são iguais. De acordo com a equação acima, o desemprego registraria estabilidade no período 2003/2011 – dada a média de crescimento anual da PIA de 1,6% – se o PIB crescesse 1,3% ao ano. Como a taxa de crescimento média do PIB foi bem maior, a taxa de desemprego recuou bastante.

Em 2011, dado que a PIA cresceu 1,3%, a expansão do PIB requerida para a estabilidade da TD seria entre 0,3% e 0,6%. Tendo em vista o crescimento anual de 2,7% no PIB, a taxa de desemprego deveria ter recuado 0,7 p.p. (valor muito próximo ao 0,8 p.p. efetivamente registrado no ano).

## 1.4 Produto Interno Bruto

**Tabela 1.4 – Produto Interno Bruto**

Acumulado no ano

Discriminação	Variação %				
	2010 IV Tri	2011 I Tri II Tri III Tri IV Tri			
Agropecuária	6,3	3,3	1,2	2,8	3,9
Indústria	10,4	3,8	2,9	2,3	1,6
Extrativa mineral	13,6	3,3	3,2	3,0	3,2
Transformação	10,1	2,9	2,3	1,2	0,1
Construção civil	11,6	5,5	3,8	3,8	3,6
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	8,1	5,0	4,2	4,1	3,8
Serviços	5,5	4,0	3,8	3,2	2,7
Comércio	10,9	5,4	5,5	4,1	3,4
Transporte, armazenagem e correio	9,2	4,6	3,9	3,2	2,8
Serviços de informação	3,7	4,5	5,2	4,9	4,9
Intermediação financeira, seguros, previdência complementar e serviços relacionados	10,0	6,3	5,6	4,7	3,9
Outros serviços	3,7	3,5	3,5	2,8	2,3
Atividades imobiliárias e aluguel	1,7	1,7	1,6	1,5	1,4
Administração, saúde e educação públicas	2,3	3,0	2,9	2,6	2,3
Valor adic. a preços básicos	6,9	3,9	3,4	2,9	2,5
Impostos sobre produtos	11,7	6,5	6,2	5,1	4,3
PIB a preços de mercado	7,5	4,2	3,8	3,2	2,7
Consumo das famílias	6,9	6,0	5,8	4,8	4,1
Consumo do governo	4,2	1,8	2,7	2,2	1,9
Formação Bruta de					
Capital Fixo	21,3	8,8	7,5	5,7	4,7
Exportação	11,5	4,0	5,2	4,8	4,5
Importação	35,8	13,4	14,1	11,0	9,7

Fonte: IBGE

**Tabela 1.5 – Produto Interno Bruto**

Trimestre ante trimestre imediatamente anterior

Dados dessazonalizados

Discriminação	Variação %				
	2010 IV Tri	2011 I Tri II Tri III Tri IV Tri			
PIB a preços de mercado	1,1	0,6	0,5	-0,1	0,3
Agropecuária	0,8	4,4	-1,1	2,5	0,9
Indústria	0,9	1,7	-0,3	-1,1	-0,5
Serviços	1,2	0,4	0,6	-0,2	0,6
Consumo das famílias	2,0	0,5	0,5	-0,1	1,1
Consumo do governo	0,2	-0,1	2,0	-0,8	0,4
Formação Bruta de					
Capital Fixo	0,5	1,2	1,1	-0,4	0,2
Exportação	2,6	-2,6	2,5	1,9	1,9
Importação	2,3	-1,3	5,4	-0,5	2,6

Fonte: IBGE

O PIB cresceu 1,4% no quarto trimestre de 2011, em relação a igual intervalo de 2010, segundo as Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, acumulando expansão anual de 2,7%. Na margem, o agregado aumentou 0,3% em relação ao terceiro trimestre do ano, de acordo com dados dessazonalizados.

A expansão do PIB entre os trimestres encerrados em dezembro de 2011 e do ano anterior decorreu de crescimento na agropecuária, 8,4%; no setor de serviços, 1,4%, impulsionado por serviços de informação, que cresceu 4,6%; e de retração de 0,4% na indústria, sensibilizada pela retração de 3,1% na indústria de transformação. No âmbito da demanda, as contribuições dos componentes doméstico e externo atingiram, na ordem, 1,7 p.p. e -0,4 p.p., ocorrendo elevações respectivas de 2,1%, 2,0% e 1,3% no consumo das famílias, na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e no consumo do governo e aumentos de 6,4% nas importações e de 3,7% nas exportações.

A variação anual do PIB decorreu de expansões de 3,9% na agropecuária, influenciada pela safra recorde de grãos, de 2,7% no setor de serviços e de 1,6% na indústria, favorecida pelos crescimentos nas atividades distribuição de eletricidade, gás e água, 3,8%, e construção civil, 3,6%. No âmbito da demanda, ocorreram contribuições de 3,4 p.p. do componente doméstico, com ênfase na variação de 4,7% na FBCF, e de -0,7 p.p. do setor externo, decorrente de variações respectivas de 9,7% e 4,5% nas importações e nas exportações.

A análise, na margem, sob a ótica da produção, evidencia os crescimentos trimestrais de 0,9% na agropecuária e de 0,6% no setor de serviços, contrastando com o recuo de -0,5% na indústria, terceiro resultado negativo do setor em sequencia, nessa base de comparação. Em relação à demanda, o componente doméstico registrou elevações no consumo das famílias, 1,1%; no consumo do governo, 0,4%; e na FBCF, 0,2%, enquanto no âmbito do setor externo ocorreram aumentos de 1,9% nas exportações e de 2,6% nas importações.

## 1.5 Investimentos

De acordo com as Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, os investimentos, excluídas as variações de estoques, aumentaram 2% no último trimestre de 2011, em relação a igual período de 2010, contribuindo para que

**Tabela 1.6 – Produção industrial**

Discriminação	Variação % sobre mesmo período do ano anterior			
	2011		2012	
	Out	Nov	Dez	Jan
Insumos da construção civil	5,0	3,2	0,9	2,2
Bens de capital	-0,2	-3,7	-0,1	-13,0
Tipicamente industrializados	-0,2	10,7	-0,4	5,4
Agrícolas	-3,1	5,0	34,5	32,1
Peças agrícolas	-17,3	13,2	26,5	-24,3
Construção	-10,9	-23,4	-25,1	3,7
Energia elétrica	-9,6	-17,5	-20,6	-34,1
Equipamentos de transporte	7,1	7,1	17,3	-26,3
Misto	-3,1	-13,0	-5,0	-7,7

Fonte: IBGE

seu crescimento anual atingisse 4,7%. Vale ressaltar que essa expansão, inferior à variação de 21,3% assinalada em 2010, mas superior ao crescimento do PIB pelo segundo ano consecutivo, é indicativa de ampliação da capacidade de oferta da economia. A análise na margem evidencia que os investimentos aumentaram 0,2% em relação ao trimestre encerrado em setembro de 2011, considerados dados dessazonalizados.

A produção de insumos típicos da construção civil, favorecida por programas governamentais de construção de imóveis para as classes de mais baixa renda, pelo dinamismo do mercado de trabalho e pela expansão do crédito habitacional, cresceu 3,1% no quarto trimestre de 2011, em relação a igual intervalo do ano anterior. A absorção de bens de capital cresceu 1,7% nesse período, resultado de variações respectivas de -1,4%, -2,1% e 10,9% na produção, na exportação e na importação de bens de capital.

Os desembolsos do sistema BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame) e BNDES Participações S.A. (BNDESpa) – totalizaram R\$138,9 bilhões em 2011, recuando 17,5% no ano. A análise setorial revela que a maior expansão, 136,5%, ocorreu na indústria extrativa, e a maior retração, 47,9%, na indústria de transformação, segmentos que detiveram, na ordem, 2,6% e 29,0% dos desembolsos totais. Os recursos direcionados aos segmentos comércio e serviços, e agropecuária, registraram variações anuais respectivas de 7,2% e -3,6% e representaram, na ordem, 61,4% e 7% do total. Desconsiderado o desembolso de R\$24,8 bilhões relacionado à operação de capitalização da Petróleo do Brasil S.A. (Petrobras), realizado em setembro de 2010, os desembolsos totais e os destinados à indústria de transformação registram recuos respectivos de 3,3% e 23,3%, no ano.

## 1.6 Conclusão

A atividade econômica moderou em 2011. Esse desempenho era esperado em função das ações de política implementadas no final de 2010 e início de 2011, mas foi potencializado pela deterioração do ambiente internacional no segundo semestre do ano passado.

As perspectivas para 2012 apontam aceleração ao longo do ano, expressas na projeção de crescimento anual de 3,5% do PIB.

Internamente, a manutenção de condições favoráveis no mercado de trabalho e da confiança do consumidor em patamar elevado, bem como a melhora nos indicadores de confiança dos empresários sugerem consistência do processo de retomada do crescimento econômico. No mesmo sentido, a recuperação da economia dos Estados Unidos da América (EUA), as perspectivas de estabilização das condições financeiras na Área do Euro e a relativa acomodação, em patamar ainda elevado, em importantes economias asiáticas poderão favorecer a atividade nos próximos meses.

## Evolução da Massa de Rendimento e do Valor Adicionado ao PIB

---

A evolução do mercado de trabalho nos últimos anos tem sido marcada por níveis historicamente baixos da taxa de desemprego, maior grau de formalização e tendência de expansão dos rendimentos. Esse contexto de aumentos salariais, em princípio, pode implicar pressões de custos e, eventualmente, sobre margens das empresas. Essa possibilidade é examinada neste box por meio de uma medida de participação do custo do trabalho na renda total das empresas, uma variável cujo movimento ocorre, via de regra, em direção oposta ao da margem de lucro.

Para estimar a participação do custo do trabalho na renda das empresas, buscou-se abranger todos os setores da economia, seguindo a desagregação das Contas Nacionais Trimestrais (CNT) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Nesse sentido, a renda foi obtida diretamente das séries de Valor Adicionado (VA), em termos nominais, das Contas Nacionais. Como *proxy* para o custo do trabalho utilizou-se a Massa de Rendimento Habitual (MR) do trabalho principal, divulgada pelo IBGE no âmbito da Pesquisa Mensal do Emprego (PME), também em valores nominais – séries de Massa de Rendimento Habitual por setores das CNT foram extraídas dos arquivos de microdados da PME. A razão entre as duas variáveis, neste box denominada Razão entre a Massa de Rendimento Habitual e o Valor Adicionado ao Produto Interno Bruto (RMRVA), é adimensional e expressa em percentagem. Deve-se ressaltar que a diferença entre a abrangência geográfica das duas pesquisas limita comparações de nível entre as RMRVA das diversas atividades econômicas. Essa divergência afeta, principalmente, os resultados dos setores econômicos com forte ponderação em regiões não

**Tabela 1 – Razão RMVA**

Total da economia e seções da CNAE

Discriminação										%
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Média	
Total	12,3	12,3	12,1	11,7	11,9	12,0	11,8	12,0	12,0	12,0
Indústria	9,8	10,0	10,0	10,1	10,1	10,5	9,8	10,4	10,1	
Extrativa	1,8	1,6	1,6	1,9	1,7	3,5	1,9	1,7	1,9	
Transformação	11,0	11,7	12,0	11,8	12,0	11,7	11,4	13,0	11,8	
Eletricidade e outros <sup>1/</sup>	3,7	3,4	3,4	3,3	3,6	4,0	3,1	3,6	3,5	
Construção	13,2	13,1	13,3	13,2	13,4	13,2	13,0	13,5	13,2	
Serviços	14,7	14,3	13,9	13,3	13,6	13,6	13,5	13,6	13,8	
Comércio	18,0	17,8	16,7	15,1	14,4	14,6	14,1	14,0	15,6	
Transporte	19,2	18,4	18,5	18,5	18,1	18,4	17,5	18,0	18,3	
Intermediação financeira	9,8	8,7	8,3	7,4	8,2	8,1	7,1	7,3	8,1	
Atividade imobiliária	3,3	2,7	2,6	2,7	3,2	3,1	3,2	3,3	3,0	
Administração pública, educação e saúde	11,1	11,1	10,9	10,4	10,7	10,8	10,7	10,7	10,8	
Outros serviços <sup>2/</sup>	22,0	21,9	21,2	20,7	21,1	21,2	21,8	22,0	21,5	
Outras atividades <sup>3/</sup>	1,1	1,0	1,2	1,1	1,1	0,8	0,9	1,0	1,0	

Fonte: elaboração própria a partir de dados do IBGE.

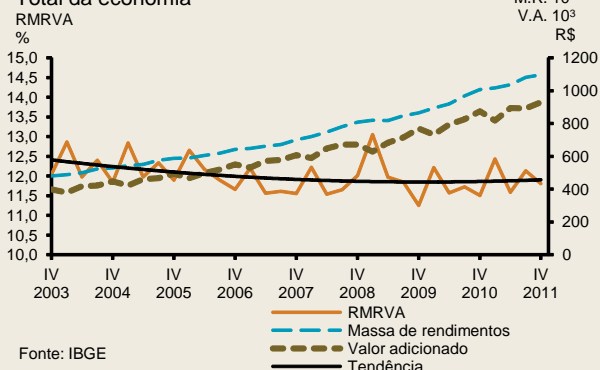
1/ Eletricidade, gás, água, esgoto e limpeza urbana.

2/ Inclui serviços de educação e saúde prestados por entidades privadas e serviços de comunicação.

3/ Agropecuária, entre outras atividades.

**Gráfico 1 – RMRVA e componentes**

Total da economia

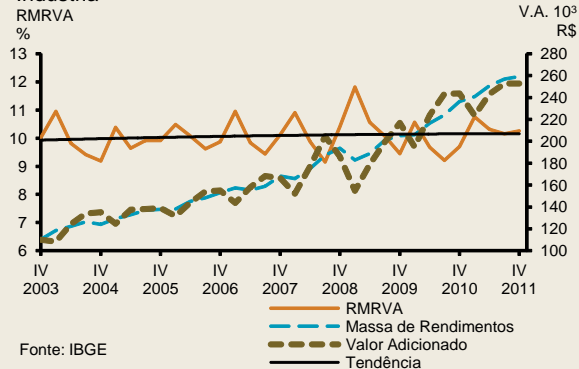


abrangidas pela PME, tais como a Agropecuária<sup>1</sup> e a Indústria Extrativa. Por outro lado, pode-se aferir o comportamento das RMRVA de cada setor ao longo do tempo.

Conforme ilustra o Gráfico 1, a RMRVA da economia como um todo mostrou relativa estabilidade ao longo dos últimos oito anos, revelando que a renda do trabalho evoluiu de forma semelhante à renda total da economia. Observa-se significativa oscilação intra-anual decorrente de fatores sazonais. No período de 2004 a 2011, a RMRVA apresentou média anual de 12,0% (Tabela 1).

**Gráfico 2 – RMRVA e componentes**

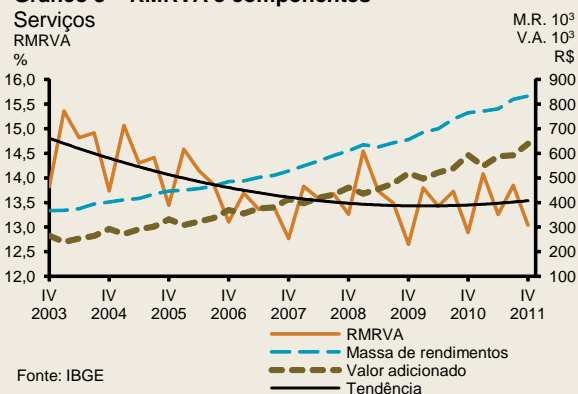
Indústria



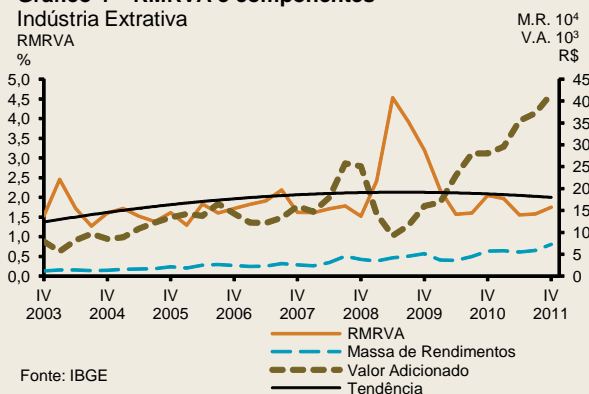
Considerando os componentes do Produto Interno Bruto (PIB) pela ótica da oferta, a RMRVA média anual da Indústria manteve-se próxima de 10,0% de 2004 a 2008. Após esse período, a volatilidade trazida pela crise de 2008/2009 para o VA do triênio encerrado em 2011 se transmitiu para a RMRVA, que oscilou de 9,8% a 10,5%, no período (Gráfico 2). A RMRVA dos Serviços declinou de 14,8%, em 2004, para 13,4%, em 2007,

1/ A agropecuária sequer consta entre as atividades pesquisadas pela PME, razão pela qual ela foi pareada com a série "Outras Atividades" da PME e, por isso, não será examinada neste texto.

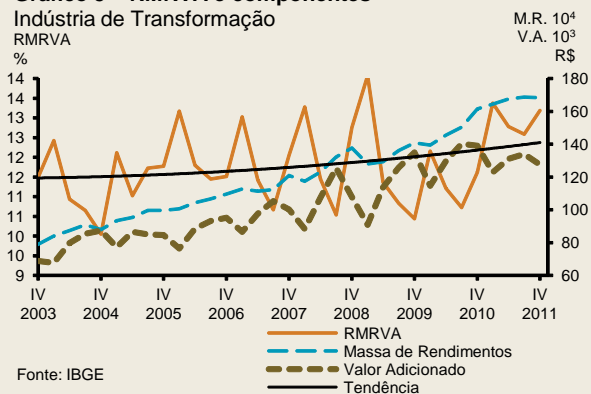
**Gráfico 3 – RMRVA e componentes**



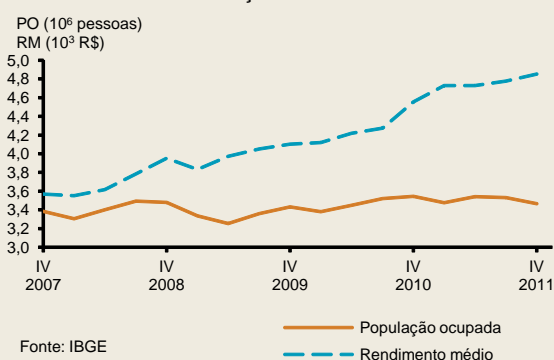
**Gráfico 4 – RMRVA e componentes**



**Gráfico 5 – RMRVA e componentes**



**Gráfico 6 – MR e componentes**  
Indústria de Transformação



e permaneceu relativamente estável desde então, não sendo, aparentemente, sensibilizada pelos efeitos da crise de 2008/2009 (Gráfico 3).

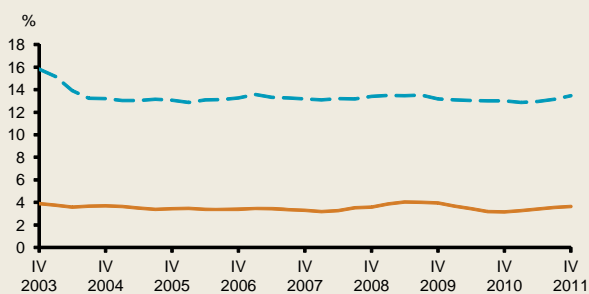
A análise da indústria revela que suas quatro seções apresentaram RMRVA relativamente estáveis ao longo dos últimos oito anos, exceto em circunstâncias específicas. A RMRVA média anual da Indústria Extrativa oscilou entre 1,6% e 1,9%, de 2004 a 2011, exceto por um máximo de 3,5% atingido em 2009 e plenamente revertido à média no ano seguinte. Esse aumento episódico está associado ao recuo do VA por ocasião da crise de 2008/2009. De fato, a recuperação dos preços das *commodities* e, por consequência, do VA da Indústria Extrativa, a partir do primeiro semestre de 2010, implicou o retorno da RMRVA ao patamar que prevaleceu de 2004 a 2008 (Gráfico 4).

A Indústria de Transformação (IT) manteve a RMRVA estável no período analisado. Em 2011, entretanto, a combinação de mercado de trabalho doméstico aquecido e concorrência com produtos importados, decorrência do menor dinamismo da demanda na economia global, contribuiu para que o segmento sancionasse elevações salariais sem o correspondente repasse a preços. Assim, após oscilar em torno de 11,7% de 2004 a 2010, a RMRVA se deslocou para 13,0% em 2011.

O incremento de 1,6 p.p. da RMRVA da IT em 2011 se deveu, principalmente, à elevação de 12,1% da Massa de Rendimento e, secundariamente, à diminuição de 1,6% do VA, reflexo de alta de 0,1% em volume de produção e recuo de 1,5% no deflator da atividade (Gráfico 5). Por sua vez, o aumento da MR decorreu essencialmente do aumento de 11,2% no Rendimento Médio, com a População Ocupada na IT variando apenas 0,8% em, 2011 (Gráfico 6).

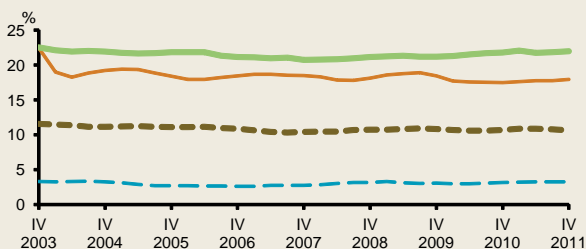
Entretanto, as demais seções da indústria demonstraram menor suscetibilidade aos efeitos da crise de 2008/2009. A RMRVA da Indústria de Eletricidade, gás, água, esgoto e limpeza urbana, excetuando-se o máximo de 4,0% registrado em 2009 contraposto ao mínimo de 3,1% em 2010, oscilou de 3,3% a 3,7%, no período. A RMRVA da Indústria da Construção oscilou em torno da média de 13,2% (Gráfico 7).

**Gráfico 7 – Razão MRVA<sup>1/</sup>**  
Seções da Indústria



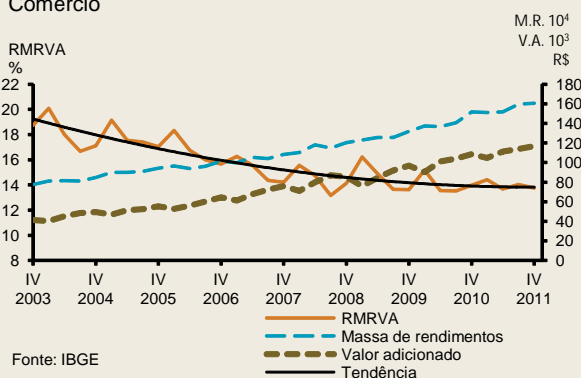
Fonte: IBGE  
1/ Média de 4 trim. — Energia e outras — Construção

**Gráfico 8 – Razão MRVA<sup>1/</sup>**  
Seções dos serviços.



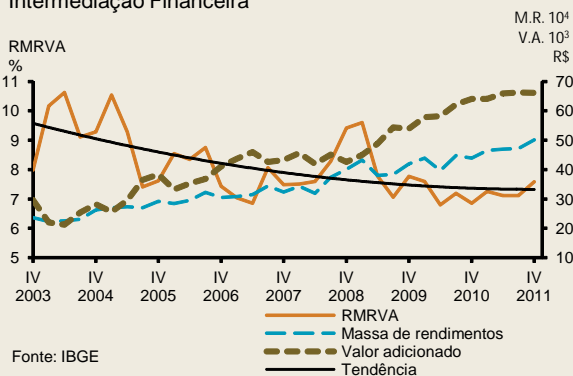
Fonte: IBGE  
1/ Média de 4 trim. — Transporte — Ativ. imobiliária — Adm. públ., educ. e saúde — Outros serviços

**Gráfico 9 – RMRVA e componentes**  
Comércio



Fonte: IBGE

**Gráfico 10 – RMRVA e componentes**  
Intermediação Financeira



Fonte: IBGE

No setor terciário, quatro das seis seções dos serviços apresentaram, nos últimos oito anos, RMRVA estáveis e em níveis médios marcadamente distintos: Transporte, 18,3%, Atividade Imobiliária, 3,0%, Administração Pública, Educação e Saúde, 10,9%, e Outros Serviços,<sup>2</sup> 21,5% (Gráfico 8).

Os dois outros ramos dos Serviços, em contraste com os demais vistos até aqui, apresentaram RMRVAs declinantes de 2004 a 2011. A RMRVA relativa ao Comércio recuou de 18,0%, em 2004, para 14,1%, em 2011, enquanto a referente ao segmento serviços de Intermediação Financeira decresceu de 9,8% para 7,3%. Vale destacar o declínio gradual da RMRVA no Comércio, mas, no caso do segmento Intermediação Financeira, houve oscilações acentuadas (Gráfico 9 e Gráfico 10).

Em resumo, para a economia como um todo, a razão entre a massa de rendimento e o valor adicionado ao PIB manteve-se estável nos últimos oito anos. Em termos setoriais, entretanto, observou-se comportamento distinto entre o segmento de serviços e a indústria. No primeiro caso, houve tendência de queda da razão entre 2003 e 2007, e relativa estabilidade até 2011. No âmbito da indústria, em especial na de transformação, a tendência de estabilidade foi interrompida em 2011, quando se observou significativo incremento.

2/ Inclui educação e saúde prestadas por entidades privadas e serviços de comunicação.