

- Varejo gaúcho cresce 0,3% em janeiro, acumulando 10,6% em 12 meses.
- Em fevereiro, o IPCA permanece elevado, com variação de 0,80%.
- Banco Central aceita nível inflacionário maior e taxa de juros deve crescer menos em 2011.
- Massa de salários cresce 13% em relação a janeiro de 2010.
- Empresário do Setor de Serviços permanece confiante.

Vendas do Varejo

O volume de vendas do comércio varejista gaúcho, em janeiro, registrou um pequeno aumento de 0,31% em relação a dezembro, já descontados os efeitos sazonais, acumulando 10,6% de crescimento em 12 meses. Esse resultado foi puxado pelos crescimentos de 0,7% e 2,5% nos setores de vestuário e de móveis e eletrodomésticos, respectivamente. Além disso, o setor de supermercados e hipermercados e de

combustíveis, apresentaram estabilidade. A parte negativa ficou por conta do setor de material de escritório, informática e comunicação, de artigos pessoais, de artigos farmacêuticos e de papelarias e livrarias, caindo 4,2%, 2,8%, 1,7% e 1,6%, respectivamente. Todavia, apesar da queda, todos esses setores apresentam crescimentos expressivos em relação ao mesmo mês do ano anterior, como podemos ver no gráfico abaixo.

Comércio varejista do RS em janeiro de 2011 Crescimento em relação a janeiro de 2010



Fonte: IBGE

Elaboração: Assessoria Econômica - Fecomércio - RS

Sob o quadro apresentado acima, avaliamos que esse resultado foi obtido pela recuperação em 2010 do desempenho industrial (8,7%), pelo crescimento da massa de salários (10,4%), pelo baixo nível da taxa de juros (taxa média durante 2010 de 9,9% a.a.) e pela alta confiança das famílias na economia (em torno de 130 pontos, o que é significativamente maior que o limite de indiferença de 100 pontos). Todavia, para esse ano

acreditamos que o desempenho da indústria de transformação deve crescer no máximo 3%, pois a taxa de câmbio deve continuar baixa (R\$/US\$ 1,70) e a escassez de mão de obra deve dificultar a contratação de funcionários. Além disso, a taxa de juros deve atingir 12,25% e possivelmente observemos mais medidas para conter a expansão do crédito, como explicita a seção de política monetária, o que terá impacto negativo sobre a

economia. Mesmo assim, a prestação de serviços, a construção civil e o comércio devem continuar empregando, criando empregos e impactando positivamente no nível de salários, de tal forma que o crescimento da massa de salários prevista para o ano de 2011 é de 5%. Nesse sentido,

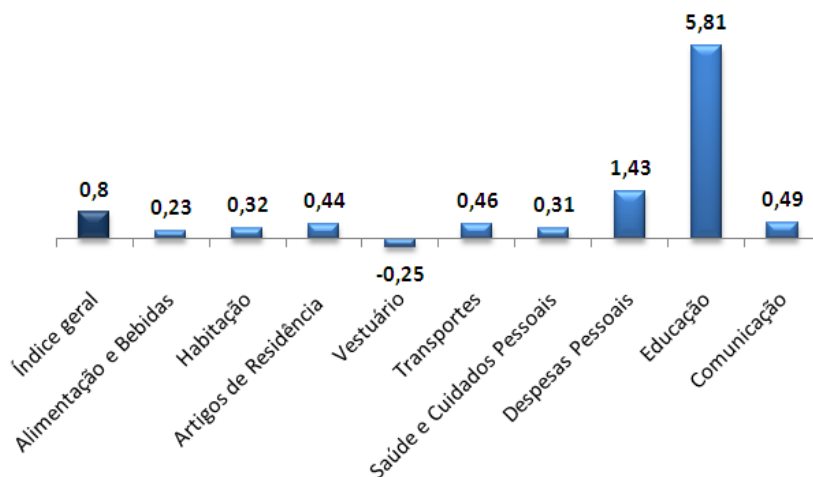
avaliando que a taxa Selic ficará em 12,25%, patamar baixo para nosso histórico, que teremos crescimento na indústria e o mercado de trabalho continuará aquecido, acreditamos que o desempenho de vendas deve elevar-se entre 5% e 6%.

Inflação e Política Monetária

O IPCA de fevereiro, divulgado pelo IBGE, trouxe uma inflação de 0,80%, pouco abaixo das expectativas do mercado, de 0,84%. Esse resultado foi, basicamente, puxado pela variação dos preços na educação, que cresceram 5,81%, contribuindo para 0,41 p.p. da variação total do indicador, mostrando que os setores que puxaram a inflação nos últimos meses começaram a ceder. Além disso, se observarmos a variação do núcleo do IPCA, que possibilita identificar o caráter generalizado da inflação, veremos que essa caiu de 0,54% no mês de janeiro para uma taxa de 0,40% em fevereiro, que, em termos anualizados, é de 4,91%, ainda acima do centro da meta. Por fim,

acreditamos que os preços administrados, reajustados com base na inflação de 2010, e a pressão salarial advinda da escassez de mão de obra, devem ainda manter a inflação em patamares superiores a 0,4% nos próximos meses, o que refletirá em uma inflação próxima ao limite superior da meta em 2011. Essa visão é corroborada pelo mercado, que está prevendo inflação de 5,80% para 2011. Assim, embora tenha vindo abaixo da expectativa e com preços de alimentos desacelerando, o que não deixa de ser uma boa notícia, o resultado do IPCA ainda não significa um cenário amplamente favorável para este ano.

IPCA - Variação (%) em fevereiro / 2011



Fonte: IBGE

Elaboração: Assessoria Econômica - Fecomércio - RS

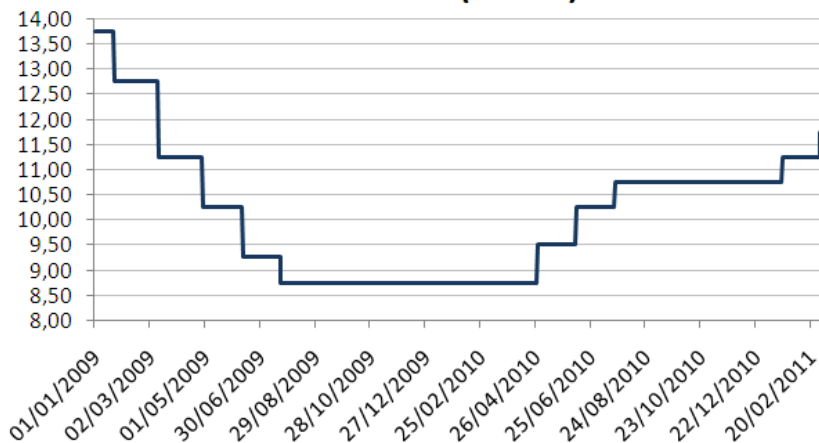
Dessa forma, para que a inflação no fim do ano ficasse mais próxima do centro da meta de 4,5%, seria inevitável que a taxa de juros chegasse a um patamar mínimo entre 12,50% e 12,75% até o fim

do ciclo de elevação que vem sendo colocado em prática, independentemente da revisão dos cenários de crescimento para 2011. Contudo, a Ata da última reunião do Copom (2 de março) deixou

claro que a aproximação do centro da meta não será buscada neste ano. O Banco Central, em resposta às perspectivas de desaceleração da economia doméstica e redução da demanda externa, bem como atribuindo mais importância às medidas macroprudenciais, sinalizou com a possibilidade de revisar a política de elevação de

juros, interrompendo-a antes do previsto anteriormente. Assim, parece ter aceitado o fato de que a inflação se aproximará do limite superior da meta em 2011, pois não vê necessidade, frente aos sinais de desaceleração da economia, de uma elevação mais expressiva da taxa Selic para que essa “nova meta” seja atingida.

Taxa Selic (% a.a.)



Fonte: Banco Central

Elaboração: Assessoria Econômica - Fecomércio - RS

Em suma, o fato de que a inflação se aproximaria do limite superior da meta em 2011 já era algo esperado, no entanto o Banco Central parece estar assumindo que a utilização da amplitude da banda neste ano é intencional e faz parte de seu planejamento. Nesse sentido, frente aos sinais de desaceleração da economia apontados pela Ata do Copom, mantém-se, mesmo assim, as expectativas de inflação para 2011 em torno de 6%, mas reduz-

se a projeção para a Selic, que, dependendo do cenário das próximas semanas, pode encerrar seu ciclo de elevação com um ajuste de mais 0,5 p.p., chegando a 12,25% ao ano. Nesse contexto, também esperamos que novas medidas macroprudenciais venham a ser adotadas pelo Banco Central nos próximos meses, de forma a compensar a menor magnitude do ciclo de elevação de juros.

Massa de Salários

Em janeiro, conforme divulgado pela Pesquisa Mensal de Emprego do IBGE, a taxa de desocupação na RMPA subiu 0,6 p.p., atingindo 4,4%, na série livre de efeitos sazonais. Tal resultado é explicado por uma elevação de 0,37% na população economicamente ativa (PEA) combinada com a perda de, aproximadamente, 0,14% dos postos de trabalho. Contudo, mesmo com a queda no número de ocupados, principalmente no setor público, a massa de

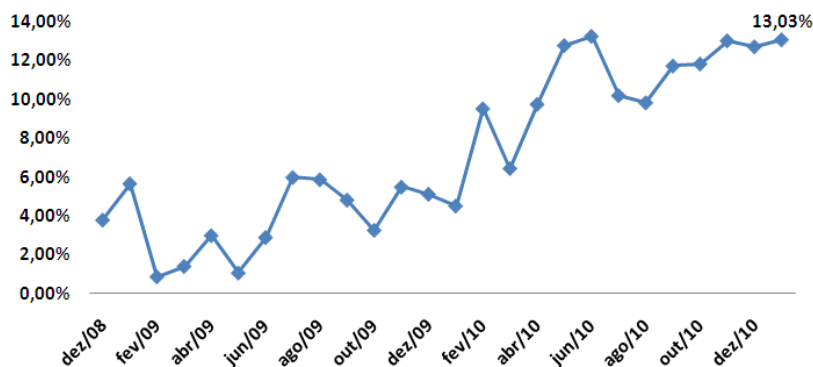
salários cresceu 1,41%, influenciada pelo aumento do rendimento médio. Nesse sentido, continuamos acreditando em boas perspectivas para o mercado de trabalho, o que trará efeitos positivos para as vendas do comércio gaúcho.

No mês de janeiro o principal determinante da elevação na taxa de desocupação foi a entrada de novos trabalhadores na população economicamente ativa. Se observarmos os dados

sem efeito sazonal, veremos que o volume de pessoas dispostas a trabalhar elevou-se em 0,37%, o que é explicado pelo aumento natural da população e pelos salários elevados, que induzem a população aumentar sua oferta de mão-de-obra. Além disso, como já apontamos, houve queda nos

postos de trabalho, mas que anormalmente ocorreu no setor público, que desligou 23 mil, enquanto que os demais setores apenas sofreram o natural efeito sazonal, de demissão no comércio, que foi pequena, e de não contratação na indústria.

Taxa de Crescimento em 12 meses da Massa Real de Salários



Fonte: IBGE

Elaboração: Assessoria Econômica - Fecomércio-RS

Em sentido oposto à redução do número de ocupados, a massa de salários obteve ganhos reais em janeiro, crescendo 1,41% em relação a dezembro. Isso ocorreu por que mesmo tendo redução de postos de trabalho, o rendimento médio passou de R\$ 1469,73 para R\$ 1521,10, crescendo quase 3,7% em apenas um mês, mais que compensando a perdas de postos de trabalho. Ainda, lembramos que em 12 meses o rendimento médio real cresce a 8,1%, o que, combinado com a geração de postos de trabalho, faz com que a massa de salário cresça quase 13% na mesma base de comparação.

Dessa forma, vemos que no mês de janeiro, o mercado de trabalho continuou mostrando um bom desempenho, salvo resultado do setor público, que perdeu postos de trabalho. Além disso, a massa real de salários teve um resultado muito favorável, o que deve impactar positivamente os resultados do início do ano do volume de vendas do comércio. Para o resto do ano, acreditamos que a taxa de desocupação deve

cair mais, pois a estimativa de crescimento, baseado na confiança dos setores produtivos, nos indica que as contratações devem ser menores do que em 2010, porém suficientes para captar todos os entrantes no mercado de trabalho.

Boletim Focus

Projeções para 2011	
IPCA (%)	5,82
IGP-DI (%)	6,88
Taxa de Câmbio - fim de período (R\$/US\$)	1,70
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	12,50
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	39,60
PIB (% de crescimento)	4,10
Produção Industrial (% de crescimento)	4,10
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-65,00
Balança Comercial (US\$ bilhões)	13,50
Invest. Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	42,00
Preços Administrados (%)	4,50

Fonte: Banco Central (Relatório Focus do dia 11/03/11)