

COMÉRCIO VAREJISTA

Em consonância com os dados divulgados pelo IBGE, o volume de vendas do comércio varejista do Rio Grande do Sul registrou crescimento de 0,77% no mês de maio, na margem, na série com ajuste sazonal. A marca alcançada está de acordo com o esperado, indicando, ademais, que o arrefecimento ocorrido no mês de abril deve ter sido pontual, como apontamos anteriormente, o que possibilita a manutenção das nossas projeções de crescimento para o varejo gaúcho no ano, situadas entre 6,6% e 7,4%.

Cabe destacar que na comparação com maio de 2009 o varejo apresentou elevação de 8,54%. Dentre os segmentos que mais contribuíram para a variação interanual estão equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação (29,96%), tecidos, vestuário e calçados (19,05%), artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos (14,85%) e móveis e eletrodomésticos (13,56%).

Assim sendo, acreditamos que o comércio varejista deve continuar crescendo no Estado, ainda que a taxas moderadas na comparação com o primeiro trimestre do ano (quando o varejo crescia a uma taxa superior a 13% ao ano, em termos anualizados), não obstante o mês de junho deva sofrer algum impacto negativo em razão do menor número de horas trabalhadas durante a copa do mundo.

Observamos, por fim, que a conjuntura econômica se mantém favorável, uma vez que o crédito tem se expandido no país (alcançando, em maio, os 45,3% do PIB) e o mercado de trabalho gaúcho continua robusto (com mais de 96 mil vagas criadas no ano, até maio). Ademais, a massa salarial tem registrado forte crescimento, elevando-se 13%, em junho, em relação ao mesmo mês do ano passado, e a confiança do consumidor continua elevada, alcançando 120 pontos, em julho, de acordo com a FGV. Além disso, mesmo com a redução de horas provocadas pela copa do mundo, o Indicador de Desempenho das Indústrias, estimado pela

Fiergs, trouxe aumento no acumulado em 12 meses, passando de 9,7% em maio para 11% em junho, mostrando que as quedas nos meses anteriores eram pontuais. Por último, ressaltamos que mesmo em um quadro de elevação dos juros, a Selic deve continuar em um patamar baixo na comparação com a série histórica, e o Banco Central nesse ano deve ser menos rígido com as metas inflacionárias (como veremos na próxima sessão), não representando um freio para a atividade econômica.



POLÍTICA MONETÁRIA

Conforme a decisão do Comitê de Política Monetária (Copom), a taxa básica de juros foi elevada em 0,5 ponto percentual, atingindo o patamar de 10,75% ao ano. Destacamos que a referida elevação veio abaixo do esperado, pois acreditávamos em um acréscimo de 0,75 p.p. para essa reunião, indicando que o Copom parece acreditar em uma acomodação maior do que seria esperada para a economia, a partir do segundo semestre do ano, resultando em arrefecimento das expectativas inflacionárias.

Cabe ressaltar que o mercado já havia apreçado um acréscimo de pelo menos 0,5 p.p. para a reunião dos dias 20 e 21 de julho, uma vez que a previsão da Selic para o fim do ano estava situada

SEGUE

entre 12% e 12,5% a.a., conforme o relatório Focus do dia 16 de julho. Assim, a decisão tomada pouco deve afetar a expectativa de inflação para os próximos doze meses que já está fora da meta de 4,5% ao ano fixada pelo Copom. Observamos que a existência de uma defasagem entre a implementação da política monetária e o efeito da mesma na economia, faz com que a inflação futura tenha um peso maior do que a inflação corrente na decisão do Copom (daí a preocupação com as expectativas).

Não obstante, dadas as informações atuais sobre a atividade econômica e o último relatório trimestral de inflação do Bacen, acreditamos que as quedas na produção industrial e no comércio varejista dos últimos meses foram mais pontuais do que uma reversão no quadro (já que os indicadores de expectativa tanto do consumidor quanto da indústria continuam apontando para forte confiança dos agentes). Adicionalmente, ainda não foram capturados completamente os efeitos negativos do menor número de horas trabalhadas em razão da copa do mundo, de tal forma que os próprios dados de junho serão pouco informativos, não havendo sinais claros de acomodação econômica fora do esperado a partir do segundo semestre.

Dessa forma, entendemos que a decisão do referido Comitê aponta para incertezas quanto ao horizonte futuro da economia brasileira, ainda que menos em relação ao segundo semestre do ano (que deve apresentar acomodação da atividade, mas convergência a uma taxa de crescimento de 7% no ano) do que com respeito a 2011. Além disso, entendemos com essa última medida que o Banco Central está tendo uma postura menos conservadora, uma vez que ao ver alguma probabilidade de desaceleração, preferiu diminuir o ritmo de elevação nos juros. Em 2008, mesmo após a crise externa já ter colocado todos os mercados abaixo, o Bacen, por duas reuniões consecutivas, não reduziu a Selic enquanto não tinha certeza absoluta de que a economia havia freado abruptamente, sendo, ainda, um dos últimos Bancos Centrais do

mundo a reduzir a sua taxa básica de juros (situada, na época, em 13,75% a.a.). Ou seja, o Banco Central sempre preferiu adotar uma postura mais rígida em relação à inflação, o que não ocorreu nesse momento.

Com isso, acreditamos que a autoridade monetária continuará com essa postura menos conservadora ao longo das próximas reuniões, de modo que a taxa Selic deve atingir um patamar menos elevado do que prevíamos, alcançando apenas 11,50% a.a. em dezembro, como também o mercado voltou a apreçar em razão dessa nova postura do Bacen. Nesse sentido, mesmo após a elevação de 0,5% o mercado continua apontando crescimento na expectativa de inflação, que na última semana passou para 4,97%, o que induz a acreditarmos que em janeiro deve prosseguir o processo de elevação da Selic para garantir que a inflação de 2011 situe-se mais próxima da meta.



INADIMPLÊNCIA

Os indicadores de inadimplência têm sido tratados como possível risco de redução do consumo ou de quebra de caixa das empresas que tem muitos recursos em haver, tendo em vista o robusto crescimento do consumo a crédito. Todavia, observando os dados de inadimplência do Estado,

SEGUE

advindos da Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC-CNC), e do Brasil, de inadimplência de pessoa física do sistema financeiro nacional (Banco Central), não existem indícios de movimentos de alta, pelo contrário, os indicadores tem apresentado quedas significativas nos últimos meses.

Observando a PEIC, que no Rio Grande do Sul é divulgada pela Fecomércio-RS, temos que o número de famílias endividadas apresentou redução expressiva nos meses de junho e julho ficando no menor patamar no ano. Além disso, o número de famílias que informam não ter condições de honrar todos os seus débitos até o final do mês tem estado abaixo dos 7%, o que é um patamar baixo para esse indicador, dado que já esteve em mais de 9% neste ano. Ainda, mais de 72% das famílias afirmam ter menos de 50% da renda mensal comprometida com endividamento, o que nos indica um baixo nível de comprometimento.

Adicionalmente, a partir dos dados divulgados pelo Banco Central verificamos que a inadimplência da pessoa física tem se reduzido muito nos últimos meses. Desde junho do ano passado, houve queda de 1,9 p.p. na inadimplência, situando-se em 6,6% em junho último. Com isso, a taxa de juros ao consumidor tem caído, uma vez que queda na inadimplência tem reduzido o risco das operações. Ou seja, o próprio sistema financeiro já reconhece em suas taxas esse movimento de queda na inadimplência. Isso ocorre mesmo com crescimento sistemático do comércio, que já acumula, no ano, uma elevação de 11,52% no país e de 9,67% no RS, principalmente em virtude da elevação da renda que tem possibilitado aumento no endividamento e capacidade de as famílias honrarem tanto os débitos antigos quanto os novos. Olhando, por exemplo, a massa de salários da Região Metropolitana de Porto Alegre, que é a soma de todos os salários da economia, vemos que está 13% maior, em junho, na comparação com o mesmo mês

do ano passado, o que comporta um crescimento interanual de 8,5% nas vendas do varejo gaúcho, em maio, e permite a redução do nível de endividamento familiar. Além disso, a taxa de juros ao consumidor tem caído, como falamos anteriormente, de 45,6% a.a. em junho do ano passado para 40,4% a.a. no mesmo mês do ano corrente, mostrando que as famílias podem se refinarciar a um custo menor, facilitando a situação para aquelas famílias com dificuldade de honrar suas dívidas. Nesse sentido, mesmo que ocorra uma desaceleração da economia no segundo semestre não acreditamos que a partir desse quadro derive um surto de inadimplência.



DESEMPREGO

A taxa de desocupação na Região Metropolitana de Porto Alegre (RMPA) caiu 0,3 p.p. em junho, na margem, alcançando o patamar de 4,7%. Essa marca é a menor para um mês de junho desde o início da série histórica em março de 2002, sendo influenciado pelo momento positivo do mercado de trabalho gaúcho, que em junho gerou, aproximadamente, 7,8 mil postos de trabalho.

SEGUE

Cabe destacar, ainda, que houve queda de 0,9 p.p. na taxa de desocupação da RMPA em relação a junho do ano passado. Além disso, a População Economicamente Ativa (PEA) elevou-se 0,37% em junho, na comparação com maio, e o contingente de desocupados apresentou decréscimo de 5,2% no mesmo período de comparação. Ainda, a população ocupada registrou crescimento de 0,66%, também na margem. A análise dos dados indica que a queda na desocupação no mês, assim como ocorreu em maio, decorre tanto do aumento da oferta de trabalho quanto da criação de empregos, refletindo o cenário positivo da atividade econômica gaúcha.

Com relação aos indicadores de renda, o rendimento médio real habitualmente recebido situou-se em R\$ 1.427,60, em junho, com leve crescimento em relação a maio (0,34%). Apesar da pequena elevação na margem, esse é o segundo maior valor da série histórica, apenas atrás de abril do ano corrente, indicando que a renda do trabalhador vem se elevando (com acréscimo superior a 9% na comparação com junho do ano passado). Adicionalmente, a massa de salários real cresceu, em junho, mais de 13% em relação ao mesmo período do ano passado. Ressaltamos que a elevação da renda tem impulsionado as vendas do comércio varejista (com elevação de 8,54%, em maio, em relação ao mesmo mês do ano anterior) e proporcionado manutenção da confiança do consumidor em níveis ainda elevados.

Assim sendo, esperamos que nos próximos meses a taxa de desocupação se mantenha baixa para os padrões históricos, ainda que apresente alguma estabilidade, o que pode ser corroborado por um menor ritmo na geração de empregos no Estado, pois o estoque de trabalhadores aptos apresenta sinais de esgotamento (uma vez que já foram criados em torno de 104 mil postos de trabalho, no RS, de janeiro a maio). Ademais, não é esperado que ocorra arrefecimento na atividade econômica gaúcha,

apenas alguma acomodação, mantendo inalteradas as nossas projeções de crescimento para o comércio varejista gaúcho no ano (entre 6,6% e 7,4%).



Boletim Focus

Mediana – Agregado	30/07/10
IPCA (%)	5,27
IGP-DI (%)	8,36
Taxa de Câmbio - fim de período (R\$/US\$)	1,80
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	11,50
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	40,85
PIB (% de crescimento)	7,20
Produção Industrial (% de crescimento)	11,91
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-48,00
Balança Comercial (US\$ bilhões)	15,10
Invest. Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	32,00
Preços Administrados (%)	3,60

Fonte: Boletim Focus -BCB