

Conjuntura Para alguns economistas, expansão do PIB pode ser de 3,5% ou até maior no próximo ano Juro, salário e gasto público podem ajudar 2012

Sergio Lamucci
De São Paulo

Queda forte dos juros reais, um aumento direto de renda de quase R\$ 47 bilhões por causa do aumento de 14% do salário mínimo e uma expansão sincronizada dos gastos da União, Estados e municípios. Acompanhados por um mercado de trabalho ainda aquecido e uma indústria com estoques mais ajustados, esses são três fatores importantes para dar fôlego à economia em 2012, com potencial de evitar um crescimento muito fraco do Produto Interno Bruto (PIB) — para alguns analistas, eles podem garantir uma expansão na casa de 3,5% ou até um pouco mais.

O economista-chefe da corretora Convenção Tullett Prebon, Fernando Montero, chama a atenção para o comportamento dos juros e sua influência sobre a atividade econômica. A chance de que a taxa Selic possa chegar a 9% ao ano em 2012 aponta para uma política monetária bastante frouxa. O economista Aurélio Bicalho, do Itaú Unibanco, também vê nos juros mais baixos um impulso relevante para a atividade. Ele ressalta o recuo expressivo já experimentado pelo juro real, medido pela comparação da taxa privada de um ano (o swap de 360 dias) e a inflação esperada para os próximos 12 meses. De quase 7% em julho, a taxa está na casa de 4,5% na média deste mês, um nível inferior ao registrado mesmo em 2009, quando o Brasil enfrentou uma recessão e a taxa Selic chegou a 8,75% ao ano — hoje, está em 11,5%.

A queda se deu basicamente pelo tombo do juro privado de um ano, que despencou depois do corte da Selic promovido pelo Banco Central em agosto. Bicalho acredita que os efeitos do mergulho da taxa real sobre a atividade econômica deverão ser sentidos com mais força já no primeiro trimestre de 2012, já que o recuo foi rápido e de tamanho significativo. O impacto deve se dar sobre o consumo e também sobre o investimento, embora as incertezas, especialmente no cenário externo, possam limitar o apetite de empresários por novos projetos.

Para Montero e Bicalho, outra fonte de estímulo importante para a atividade virá do aumento de salário mínimo, que vai subir em janeiro algo como 14%, graças à regra de reajuste do piso, vinculado à inflação do ano anterior e à variação do PIB de dois anos. Como a economia cresceu 7,5% em 2010, os mais de 47 milhões de trabalhadores e aposentados que recebem o piso terão um aumento real dessa magnitude. Serão R\$ 46,7 bilhões a mais no bolso dessas pessoas em 2012, segundo cálculos do economista José Silvestre do Prado Pereira, coordenador de relações sindicais do Departamento Intersindical de Estatísticas e Estudos Socioeconômicos (Dieese). O valor é quase três vezes superior aos R\$ 18 bilhões de 2011, quando o salário mínimo subiu 6,9%.

“Os R\$ 46,7 bilhões são uma quantia expressiva, que deverão ajudar o consumo e são sem dúvida um vetor de estímulo à economia”, diz Silvestre, ressaltando o impacto sobre os segmentos da economia voltados para o mercado interno, especialmente produtores de bens semi e não duráveis (como alimentos e vestuário).

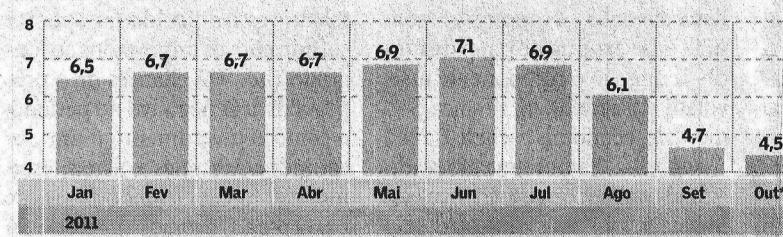
Para o economista Fabio Romão, da LCA Consultores, o rendimento total (considerando trabalhadores e beneficiários da Previdência) deve crescer no ano que vem 2,7%, já descontada a inflação, mas que o 1,7% estimado para este ano. “O aumento será maior na esteira do impulso dado pelo salário mínimo e por uma inflação média menor, que corrói menos o ganho real.” Segundo Romão, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) deve subir, na média, 6,6% neste ano, acima dos 5,2% esperados para o ano que vem. Aumentos robustos do salário mínimo se traduzem em elevação forte dos rendimentos, como mostra a alta real de 12,9% do piso salarial em 2006. Naquele ano, a renda total (de ocupados e aposentados) aumentou 3,4% acima da inflação, ao passo que o rendimento só da Previdência subiu 4,1%.

Estímulo para a atividade

A evolução do juro real e da massa real de rendimentos

■ Queda firme - juro real

Comparação do swap 360 dias com IPCA estimado em 12 meses (em %)



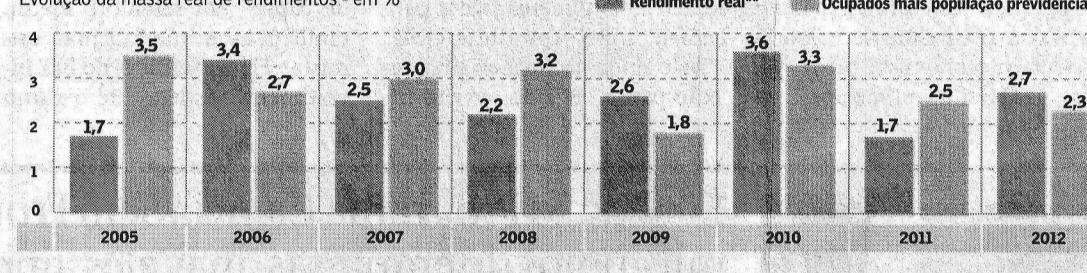
O juro real de

4,5%

é inferior aos níveis de 2009, quando o PIB encolheu e a Selic chegou a **8,75%**

■ Combustível para o consumo

Evolução da massa real de rendimentos - em %



Massa real de rendimentos (Trabalho mais Previdência) **

5,2 6,2 5,6 5,4 4,4 7,0 4,2 5,1

Fonte: Banco Central, IBGE e CMA. Elaboração: Valor Data e LCA Consultores. * Média até o dia 28 de outubro. ** Estimativa da LCA Consultores.

Outro impulso considerável deverá vir da política fiscal, ainda que o governo reitere que pretende cumprir também no ano que vem a meta de superávit primário de cerca de 3% do PIB. Montero estima que os gastos não financeiros da União tenderão a aumentar 13% a 14% em termos nominais no ano que vem, mas que os 9,5% a 10% projetados para 2011. O aumento de 14% do salário mínimo vai bater em cheio nas despesas da Previdência, já que dois terços dos benefícios são corrigidos pelo piso salarial do país, que também reajusta programas sociais como os vinculados à Lei Orgânica de Assistência Social (Loas), voltados para idosos e pessoas com deficiência.

Os investimentos federais, contidos em 2011, também devem aumentar em 2012, acreditam Montero e Bicalho. Além das necessidades de infraestrutura, a aproximação da Copa de 2014 e da Olímpíada de 2016 deve levar a União a aumentar as inversões, dizem eles.

Montero lembra ainda que Estados e municípios deverão acelerar as despesas em 2012. Com isso, haverá uma sincronização da política fiscal nas três esferas de governo. Em 2011, União, Estados e municípios reduziram a velocidade de expansão dos gastos. “É o equivalente a um terço da economia [o peso da soma das três esferas de governo do PIB] passando de uma expansão de 3,5% acima da inflação neste

ano para 8% no ano que vem”, afirma ele, que espera um crescimento de 3,5% em 2012, número que pode ser maior caso a inflação seja mais baixa.

Se o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) convergir para os 4,5% da meta, ficando abaixo dos 5,6% projetados pelos economistas ouvidos semanalmente pelo BC, os ganhos salariais serão maiores em termos reais e haverá mais espaço para a queda da Selic, o que também vai se refletir na curva de juros. “Nesse caso, o crescimento pode chegar a 4%”, diz Montero. Bicalho vê um PIB de 3,7% em 2012. É distante dos 7,5% de 2010, mas acima dos cerca de 3% que se tornaram consenso para 2011.

A economista Alessandra Ribeiro, da Tendências Consultoria, também projeta expansão de 3,7% em 2012, apostando num mercado de trabalho ainda aquecido, com o desemprego caindo da média de 6% em 2011 para 5,8% em 2010. Para ela, a situação da indústria é de fato delicada, mas o setor de serviços, grande empregador, deve ainda ter fôlego.

Para completar, Montero observa que a indústria deve entrar em 2012 com estoques mais ajustados — o processo de redução dos inventários segue em curso, devendo pesar sobre a economia no fim deste ano, mas abrindo espaço para alguma recuperação no ano que vem.