

Força do mercado interno mitiga os efeitos da crise

Por **Adriana Inhudes**
Economista da APE

Com mais crédito e renda, consumo compensa queda nas exportações

A crise financeira provocou, em 2008, a pior recessão mundial desde os anos 1950, levando a uma forte contração do comércio mundial. O Brasil não ficou imune ao choque externo, com queda das exportações, dos investimentos e da produção industrial.

As vendas no comércio varejista, no entanto, continuaram a crescer em ritmo expressivo. Assim, enquanto a demanda externa foi fortemente afetada, a demanda interna continuou se expandindo, impulsionada pelo consumo das famílias.

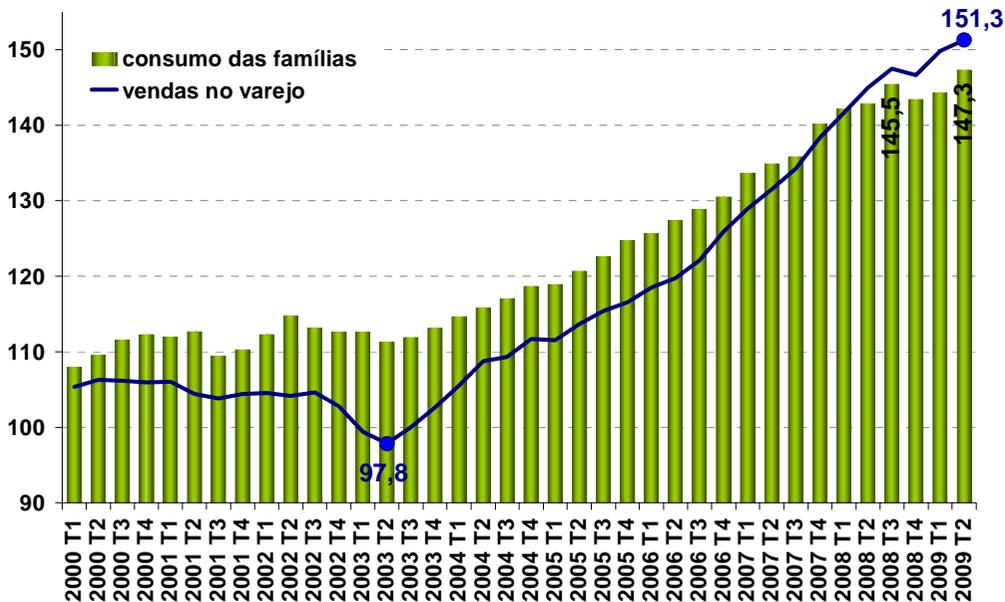
Esse descolamento da evolução do consumo doméstico dos demais componentes da demanda, nos úl-

timos meses, foi fundamental para que a atividade econômica no Brasil fosse menos prejudicada pela turbulência internacional. De fato, pela ótica da demanda, o consumo das famílias avançou 2,3% no primeiro semestre do ano, ante decréscimo de 1,5% do PIB (frente ao 1º semestre de 2008). Pela ótica da oferta, o setor de serviços, mais influenciado pela demanda interna, obteve crescimento de 2,1%, enquanto indústria e agricultura recuaram fortemente, na mesma base de comparação.

Quais são os determinantes da continuidade do vigor do mercado

Visão do Desenvolvimento é uma publicação da área de Pesquisas Econômicas (APE), do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. As opiniões deste informe são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente o pensamento da administração do BNDES.

Gráfico 1: Evolução do volume de vendas no varejo e do consumo das famílias – séries trimestrais com ajuste sazonal



Fonte: IBGE. Elaboração: APE/BNDES

interno, a despeito da crise internacional? Esta é a pergunta que este número do Visão do Desenvolvimento tenta responder. Este estudo foca no desempenho do comércio varejista como aproximação para o consumo das famílias, haja vista que os dados de vendas no varejo são disponibilizados com maior rapidez, além de possuírem periodicidade mensal.

A demanda doméstica e o avanço da renda real

O comércio varejista representa o último elo da cadeia de distribuição, sendo composto por um número elevado de estabelecimentos, em sua maioria de pequeno porte, cujas vendas destinam-se ao consumidor final. De acordo com a PAC (Pesquisa Anual de Comércio) de 2007¹, o varejo reunia 84,4% do total das empresas comerciais no Brasil, gerando aproximadamente 41% da receita total do comércio em 2007. Além disso, absorvia cerca de 76% da população

¹ PAC – Pesquisa Anual do Comércio, publicação do IBGE, disponível em <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/comercioeservico/pac/2007/default.shtm>.

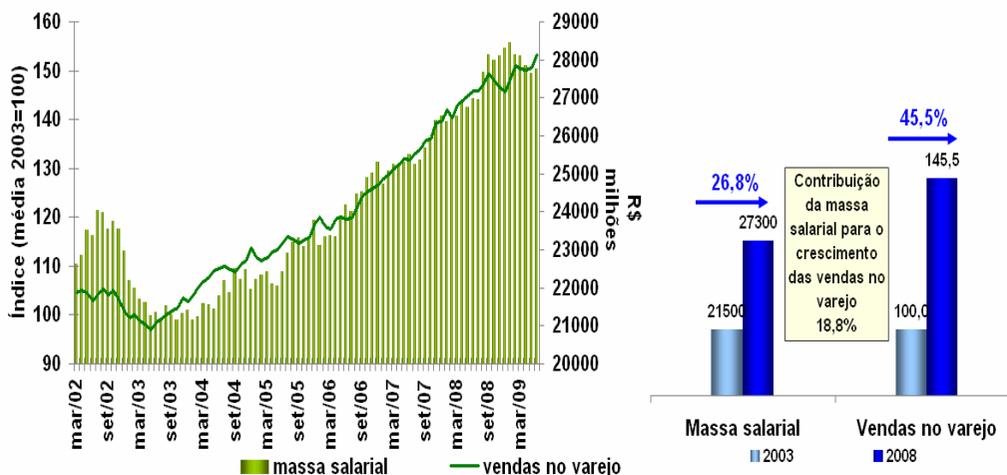
ocupada no comércio e pagava aproximadamente 65% do total de salários, retiradas e outras remunerações.

O Gráfico 1 mostra a evolução do índice de volume de vendas no varejo e do consumo das famílias, nos últimos dez anos. Nota-se que há forte correlação entre ambos. Não obstante ter merecido maior destaque neste momento, por ser fator de abrandamento do choque externo na economia brasileira, o crescimento do comércio no varejo não é um evento recente. Conforme indica o Gráfico 1, o volume de vendas no varejo vem crescendo de forma sustentada desde 2003. Embora tenha diminuído o ritmo a partir do terceiro trimestre de 2008, a tendência de ascensão é cla-

ra no início deste ano. No segundo trimestre, as duas variáveis mostradas no Gráfico 1 já apresentavam patamares superiores aos do terceiro trimestre de 2008, anterior à eclosão da crise.

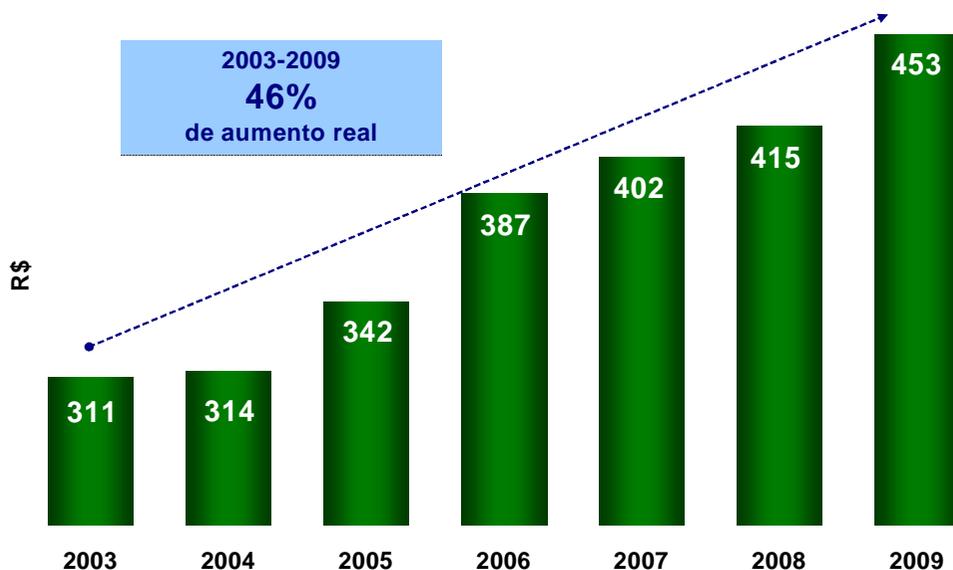
A evolução do volume de vendas no comércio varejista e da massa salarial real são apresentadas no Gráfico 2, revelando forte correlação entre as duas séries. De fato, estimativas feitas pela APE indicam que a massa salarial real é o principal determinante do crescimento das vendas no tempo. A elasticidade das vendas no varejo à massa salarial é 0,7, ou seja, um aumento de 1% na massa salarial leva a um crescimento de 0,7% nas vendas do comércio varejista. Entre

Gráfico 2: Relação entre comércio varejista e massa salarial real (dados dessazonalizados) e contribuição da massa salarial à variação das vendas no varejo



Fonte: IBGE. Elaboração: APE/BNDES

**Gráfico 3: Evolução do salário mínimo
(a preços de 2008)**



Fonte: MTE. Elaboração: APE/BNDES

2003 e 2008, as vendas reais no varejo cresceram 45,5%, dos quais 18,8% podem ser explicados pelo avanço da massa salarial. Nestes seis anos, concomitantemente à expansão da massa salarial, houve melhoria nas condições de crédito e de emprego. Isto significou um estímulo a mais para o comércio, o qual subiu acima do incremento da renda no período.

O vigor do crescimento da massa de salários tem raízes tanto na evolução do emprego quanto no avanço do rendimento real. Dos 26,8% de variação da massa salarial entre 2003 e 2008, 14% resulta do crescimento da população ocupada e

11,2% do aumento da renda real destes trabalhadores.

No que diz respeito à situação do mercado de trabalho, desde meados de 2003, seguindo a melhora do desempenho da economia, o desemprego vem mostrando tendência de queda consistente. A taxa de desemprego caiu de níveis próximos a 13% em 2003 para taxas abaixo de 9% a partir de 2007, segundo o IBGE. Quanto ao salário mínimo, este foi reajustado, na média, em 7% acima da inflação ao ano entre 2003 e 2008. O aumento real acumulado entre 2003 e junho de 2009 chega a 46%, conforme mostra o Gráfico 3.

Os programas sociais do governo federal, em particular o Bolsa Família, ao aumentar o poder aquisitivo de milhões de famílias de baixa renda, também colaboraram para o impulso à demanda. Desde seu início, em outubro de 2003, o número de famílias inscritas e o montante transferido pelo governo vêm aumentando a cada ano. Em 2008, cerca de 11,5 milhões de famílias eram beneficiárias do programa, com dispêndio de aproximadamente R\$ 1 bilhão.

Portanto, o avanço da massa salarial está ligado às políticas de reajuste salarial e de transferências de

renda do governo, as quais promoveram o aumento do

consumo das famílias. Por ter atingido indivíduos de menor renda, cuja propensão marginal a consumir é maior, a elevação dos ganhos de renda real impulsionou ainda mais fortemente a demanda interna. Ademais, a estabilidade do ambiente macroeconômico, com diminuição do desemprego e inflação mais baixa, aumentou a confiança dos assalariados de menor renda na sua capacidade de consumo e preservou seus ganhos reais de renda.

Para além da massa salarial

Além do crescimento da massa de salários, outros fatores contribuíram, em menor escala, para a evolução do consumo interno nos últimos anos. O melhor ambiente macroeconômico permitiu que a taxa de juros à pessoa física (PF) declinasse de um nível próximo a 70% a. a. em 2000 para menos de 50% a. a. a partir de 2006. Em junho deste ano, a taxa de juros real a PF chegou a 40% a. a., o menor patamar da série histórica. Apesar de o número ainda ser alto, a diferença no nível é evidente.

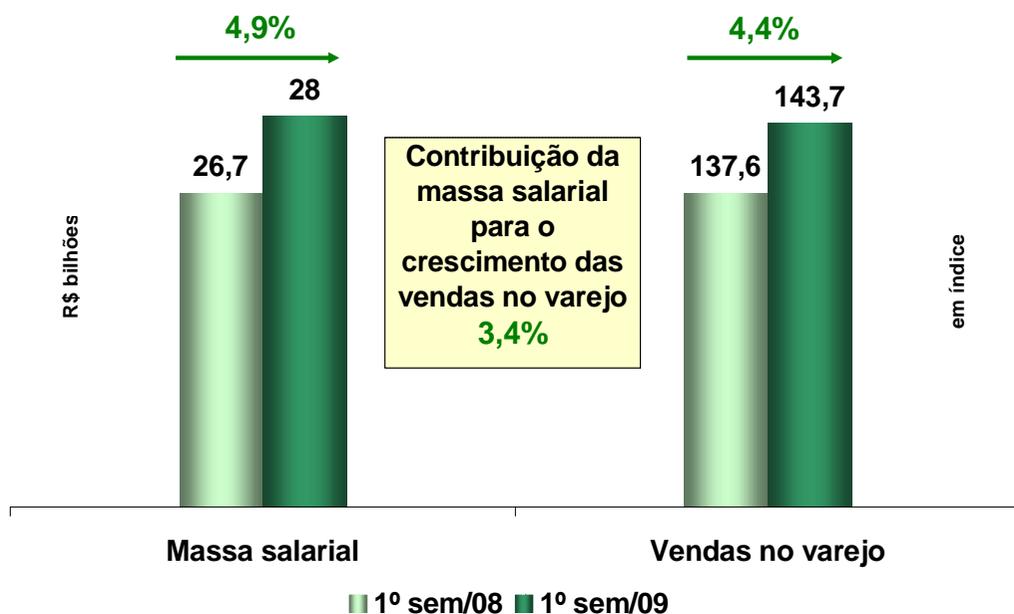
Como consequência, a partir de 2004, houve um aumento significativo nas concessões reais de

crédito a PF. De acordo com o Visão do Desenvolvimento nº 63, do forte incremento no crédito verificado entre 2004 e 2008, o segmento à PF foi o que registrou a taxa mais elevada de crescimento médio no período, cerca de 31,5% a. a., contra 22,5% a. a. para as empresas e 18,6% a. a. para os segmentos rural e habitacional.

De fato, conforme estudo do BACEN², a maior estabilidade econômica gerou maior desenvolvimento no mercado de crédito, trazendo aumento no nível de endividamento das famílias ao longo dos últimos anos. Segundo números da pesquisa, o endividamento saiu de um pa-

2 Evolução da Inadimplência, do Endividamento e do Comprometimento de Renda das Famílias. Relatório de Inflação do Banco Central do Brasil, jun-09, p. 44-47. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2009/06/ri200906b3p.pdf>.

Gráfico 4: Contribuição da variação da massa salarial no crescimento das vendas no comércio varejista



Fonte: IBGE. Elaboração: APE/BNDES

tamar de aproximadamente 15% da renda anual auferida no primeiro trimestre de 2004 para 34,8% no primeiro trimestre de 2009, um avanço significativo. Esse fato, aliado à queda da taxa de juros a PF, indica que as famílias tiveram mais acesso a compras via crédito, sobretudo de bens de consumo duráveis.

Em suma, a estabilidade monetária criou um cenário propício ao desenvolvimento dos mercados financeiro e de crédito no Brasil, impulsionando o consumo via crédito e colaborando para o crescimento da demanda doméstica.

A demanda doméstica e a crise financeira

Nos meses posteriores à eclosão da crise, o papel da massa salarial como fator de sustentação das vendas no comércio fica explícito. Conforme mostra o Gráfico 4, no primeiro semestre deste ano, a massa salarial cresceu 4,9% relativamente ao mesmo período do ano passado. Nesta mesma base de comparação, as vendas no varejo expandiram-se em 4,4%, sendo 3,4% referentes ao avanço da massa salarial no período (de acordo com o coeficiente de

elasticidade calculado, citado na seção 1).

Como propulsor da massa de salários no período recente, destaque seja dado à evolução do rendimento real. Da variação de 4,9% da massa de salários observada na comparação semestral (Gráfico 4), cerca de 4,1% veio do incremento do rendimento real médio. Ademais, o mercado de trabalho mostrou-se altamente resiliente neste episódio de crise. Dentre as possíveis razões, destaca-se o fato de que comércio e serviços, setores que resistiram melhor à turbulência financeira, empregam, aproximadamente, metade da força de trabalho no Brasil (trabalhadores informais incluídos).

Portanto, boa parte do crescimento pós-crise do comércio no varejo pode ser atribuída ao aumento real da massa de salários. Em um momento de forte contração do crédito e incertezas ligadas à atividade econômica e ao emprego, a massa salarial continuou se expandindo, dando suporte à demanda.

Conclusões e perspectivas

A mudança no patamar de consumo no Brasil vem de longa data. Essa evolução vem a reboque da maior estabilidade macroeconômica, a qual gerou maior desenvolvimento

nos mercados de crédito, preservou os ganhos de renda real e mudou o perfil distributivo da sociedade.

No cenário atual, a massa salarial foi a grande responsável por sustentar o consumo doméstico em patamar elevado, a despeito da turbulência financeira vivida pela economia internacional. Uma vez que o consumo representa cerca de 60% do PIB no Brasil, a demanda doméstica sustentou a atividade econômica compensando, em boa medida, a redução brusca das exportações e do investimento.

A expectativa é de que a demanda doméstica prosseguirá com força. A

Aumento do emprego e política monetária mais frouxa devem manter força do mercado interno

política monetária, a qual sofreu forte afrouxamento nos últimos meses,

afetará o consumo das famílias pela diminuição das taxas de juros e aumento da oferta de crédito disponível. Ademais, espera-se que o mercado de trabalho, o qual mostrou-se bastante resiliente neste momento de crise, cresça a um ritmo mais forte nos próximos meses, preservando o patamar da massa de salários.

Está claro que houve mudança estrutural no mercado interno, sendo este, atualmente, muito mais forte e estável do que antes. Na presença de choques externos, pode ser um fator importante de amortecimento do impacto destes sobre a economia brasileira.



Se você quer receber os próximos números desta
publicação envie e-mail para
visao.do.desenvolvimento@bndes.gov.br.