

Questões estruturais condicionam o fraco desempenho da indústria

O ritmo de expansão da economia brasileira voltou a cair em 2011, situando-se em apenas 2,7%. A indústria praticamente ficou estagnada.

O menor ritmo de crescimento da economia brasileira reflete as dificuldades do setor manufatureiro. No período 2004/2008, quando o PIB cresceu a uma taxa média anual de 4,8%, a indústria de transformação cresceu a 3,8%. No período pós-crise mundial (2009/2011) a média caiu para 3,3% para o PIB e apenas 0,2% para a indústria de transformação.

O quadro para 2012 pouco muda: nossa previsão de crescimento é de 3% para o PIB, mas o setor manufatureiro crescerá apenas 1,5%. A expansão do consumo das famílias, estimada em 4%, não alcança na mesma intensidade o setor industrial.

O problema da indústria não é de caráter conjuntural. Tem características estruturais que refletem tanto alterações na ordem econômica mundial, com a transferência do eixo dinâmico em direção à Ásia, como as dificuldades da economia brasileira em elevar sua competitividade. Há dimensões macro e microeconômicas em ambos os casos que limitam a competitividade dos produtos brasileiros.

A valorização do real é uma dessas dimensões. Exacerbada pela crise mundial, a tendência de valorização vem desde meados da década, fundamentada não apenas nas taxas de juros elevadas, mas também no baixo nível de poupança doméstica e na necessidade de atrair capitais para financiar o déficit em conta corrente. O crescimento do consumo doméstico acima do PIB é a expressão desse quadro.

No aspecto micro, a contínua elevação dos custos domésticos acima do aumento da produtividade reduz a competitividade dos nossos produtos, especialmente dos que sofrem concorrência com estrangeiros (os *tradables*). A alta dos custos se deve a ações conjunturais que

se perpetuam – como os encargos sobre energia elétrica – e da ausência de mudanças estruturais que ajustem a economia brasileira aos padrões internacionais de produtividade e eficiência produtiva – são exemplos a tributação, logística, custo do capital, custos do trabalho, etc.

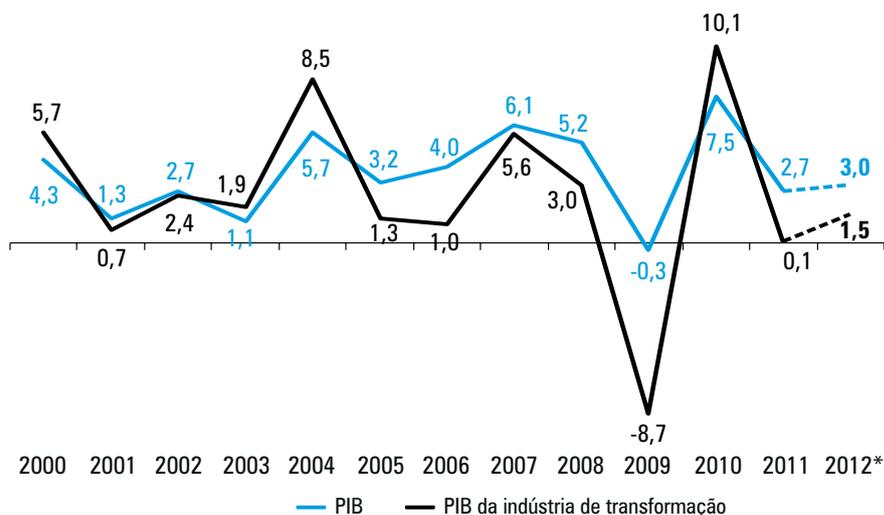
As medidas adicionais do Plano Brasil Maior respondem em parte a esses problemas. São medidas emergenciais e necessárias para enfrentar o ambiente hostil produzido pela crise mundial, mas precisam estar em sintonia com uma estratégia de longo prazo. É necessário simultaneamente construir mecanismos de resposta ao desafio da inserção competitiva da indústria brasileira no mercado mundial, que exige ações de natureza ampla e estrutural.

Sem alterações dessa ordem, e na expectativa de um longo período de baixo crescimento das economias maduras, as dificuldades de competição da indústria brasileira permanecerão limitando a expansão da indústria e da economia.

PIB e PIB da indústria de transformação

Variação anual (%)

Indústria de transformação dita o ciclo da economia



fonte: IBGE - * Estimativa CNI

A economia brasileira no primeiro trimestre de 2012

Outro ano de baixo crescimento da indústria

Pág. 2

Mercado de trabalho continua favorável mesmo com menor crescimento do emprego

Pág. 4

Queda da inflação contribui para menor *Selic*

Pág. 6

Despesas crescem menos que o esperado no primeiro bimestre

Pág. 8

Preços determinarão saldo comercial no ano

Pág. 10

atividade econômica

Outro ano de baixo crescimento da indústria

Economia crescerá apenas 3,0% em 2012

A economia brasileira iniciou o ano de 2012 sem qualquer sinal de recuperação da estagnação do segundo semestre de 2011. O PIB da indústria de transformação variou apenas 0,1% no ano passado. Os primeiros números de 2012 apontam para a continuação de um crescimento econômico baixo e desbalanceado, com avanço do setor serviços e indústria fraca. Mesmo considerando que a taxa de expansão do PIB total se intensifique nos próximos trimestres, são poucas as chances de um resultado acima de 3,0% em 2012 (projeção da CNI).

O avanço da demanda interna mantém o setor serviços em crescimento, mas não garante o bom desempenho do setor industrial. Parte do consumo

das famílias e do investimento é direcionada para as importações.

O papel da indústria no PIB é muito importante para alavancar o crescimento econômico. Nos últimos oito anos, apenas em 2004 e em 2010 a indústria liderou o crescimento da economia. Nos demais anos, o resultado do PIB industrial tem sido sistematicamente inferior ao do PIB total. Por isso o fraco desempenho da economia e da perda de participação da indústria no PIB.

Atividade industrial ficará perto da estabilidade no primeiro trimestre do ano

O faturamento dessazonalizado da indústria de transformação (Indicadores

Industriais/CNI), que vinha mostrando expansão ao longo de 2011, mesmo com estagnação da produção, interrompeu o dinamismo dos últimos meses. Esse indicador caiu 2,5% na média dos dois primeiros meses de 2012 na comparação com o quarto trimestre do ano passado.

Os estoques de produtos industriais continuaram acima do planejado em janeiro e fevereiro (Sondagem Industrial/CNI). O indicador de nível de estoques efetivo em relação ao planejado ficou acima de 50 pontos (o que indica estoques indesejados) em 19 dos 28 setores da indústria de transformação em fevereiro de 2012. A indústria está em processo de ajustamento de estoques desde o início do ano passado.

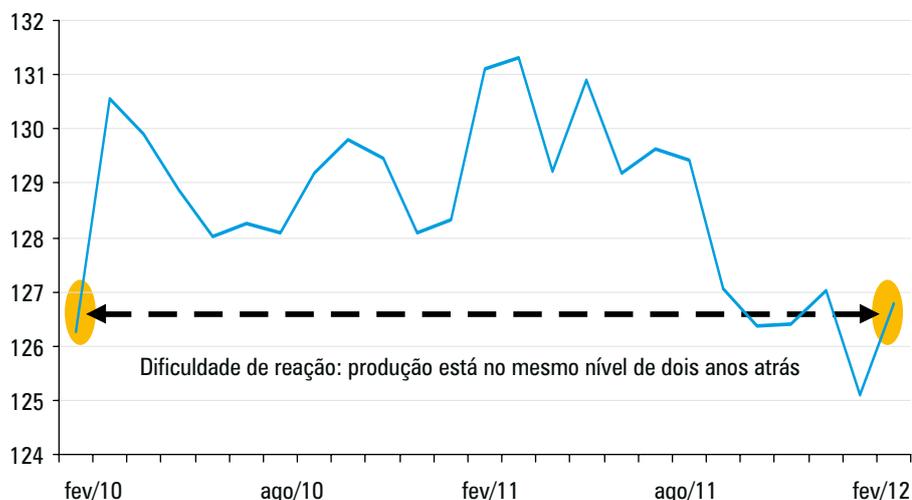
A combinação de estoques indesejados e de faturamento em baixa resulta na estagnação da produção. A utilização da capacidade da indústria está abaixo do usual. O indicador de UCI efetiva em relação ao usual (Sondagem Industrial/CNI) tem ficado abaixo de 50 pontos – que significa ociosidade do parque industrial – desde dezembro de 2010.

A produção industrial dessazonalizada (PIM-PF/IBGE) na média de janeiro e fevereiro de 2012 recuou 0,5% na comparação com o último trimestre de 2011. Esse resultado praticamente sinaliza novo trimestre de desempenho negativo para o setor. A indústria terá que aumentar sua produção em 1,0% em março frente a fevereiro para registrar estabilidade no primeiro

Produção industrial

Índice 2002 = 100 - dessazonalizado

Dificuldade de competitividade: produção está no mesmo nível de dois anos atrás



Fonte: IBGE

trimestre do ano, ou seja, crescimento nulo frente ao trimestre anterior.

O baixo crescimento desestimula a recuperação dos investimentos. A produção de bens de capital (PIM-PF/IBGE) – setor que produz bens para fins de investimentos – recuou 11,1% no primeiro bimestre de 2012, na comparação com o último trimestre de 2011 – dados dessazonalizados.

As crescentes dificuldades para o setor industrial deterioraram a percepção do empresário quanto ao cenário atual da economia brasileira. O indicador de confiança do empresário industrial (ICEI/CNI), que mede essa percepção, ficou abaixo de 50 pontos em março em 23 dos 28 setores da indústria de transformação considerados pela pesquisa da CNI – valores abaixo de 50 pontos indicam percepção negativa quanto ao cenário atual da economia brasileira.

Nesse sentido, a CNI acredita que o PIB industrial cresça à taxa de 2,0% em 2012. A indústria de transformação registrará o menor crescimento (1,5%) dentre os demais segmentos industriais. Um resultado que representa a metade do crescimento da economia brasileira.

A Sondagem Indústria da Construção (CNI), que registrou atividade abaixo do usual do segmento em todo o segundo semestre de 2011, se aproximou do praticado normalmente neste início de 2012.

As obras de infraestrutura, como para a Copa do mundo, irão trazer maior dinamismo ao setor de construção nos próximos trimestres, o que deixa otimista as expectativas dos empresários.

Consumo das famílias continua sendo o propulsor do PIB

Do lado da demanda, os investimentos deverão se recuperar com mais fôlego no segundo semestre. Grande parte desse aumento estará ancorado nos investimentos em infraestrutura na queda da taxa de juros *Selic* e pelas novas medidas do Plano Brasil Maior.

O consumo das famílias continua sendo o maior responsável pelo crescimento do PIB e a CNI estima uma expansão de 4,0% desse componente em 2012. O crescimento do consumo das famílias está ancorado no aumento do emprego formal, expansão do crédito e das medidas do governo de redução de IPI em alguns setores – o que causa adiantamento de consumo.

Cabe ressaltar que mesmo com ligeira desaceleração da taxa de

crescimento do crédito, o aumento do salário mínimo real em um cenário de menores taxas de juros em 2012 – como as divulgadas em abril pelos bancos com grande participação do governo – trará um impulso a mais ao consumo. O problema, novamente, se refere ao destino de parte desse consumo e da compra de máquinas e equipamentos para fins de investimento, que acabam sendo direcionados para as importações.

O aumento das importações (no conceito das Contas Nacionais do IBGE) será o triplo (7,6%) do que o das exportações (2,5%). O crescimento mais intenso das importações ocorre de forma contínua nos últimos cinco anos. Com a estimativa da CNI para o resultado das importações e exportações de 2012, o setor externo contribuirá negativamente com 0,7 ponto percentual no crescimento do PIB.

Estimativa da CNI para o PIB

Variação percentual e contribuição dos componentes no PIB

Componentes do PIB	2012		
	Taxa de crescimento (%)	Contribuição (p.p.)	
Ótica da demanda	Consumo das famílias	4,0	2,4
	Consumo do governo	2,5	0,5
	FBKF	5,6	1,1
	Exportações	2,5	0,3
	(-) importações	7,6	-1,0
Ótica da oferta	Agropecuária	3,0	0,2
	Indústria	2,0	0,6
	Indústria extrativa	2,2	0,1
	Indústria de transformação	1,5	0,2
	Construção civil	3,3	0,2
	SIUP	2,4	0,1
	Serviços	3,4	2,3
PIB pm	3,0		

emprego e renda

Mercado de trabalho continua favorável mesmo com menor crescimento do emprego

Ritmo de crescimento do emprego também afeta a modalidade formal

O crescimento quase nulo do PIB ao longo de todo o segundo semestre de 2011 trouxe impactos no ritmo de crescimento de postos de trabalho. O emprego metropolitano (PME/IBGE) cresceu em ritmo cada vez menor no ano passado. Em dezembro a criação de vagas desacelerou para 1,3% na comparação com o mesmo mês do ano anterior, o que representa metade da variação média anual de 2,7% dos últimos oito anos.

Nos dois primeiros meses de 2012, mesmo com a continuidade da fraca atividade econômica, o emprego voltou

a crescer em ritmo um pouco maior (2,0% e 1,9% frente aos mesmos meses do ano anterior), porém mantendo desempenho abaixo da média.

Indústria foi o setor que mais perdeu empregos nos últimos 12 meses

As indústrias extrativa, de transformação e de produção e distribuição de eletricidade, gás e água, reduziram em 55 mil postos de trabalho metropolitanos nos últimos 12 meses findos em fevereiro, o que representa uma queda de 1,5%.

Esse desempenho é bastante inferior ao dos serviços (+4,6%), comércio (+2,1%) e administração pública (+3,7%). O mercado de trabalho da indústria continua sendo o mais afetado da economia.

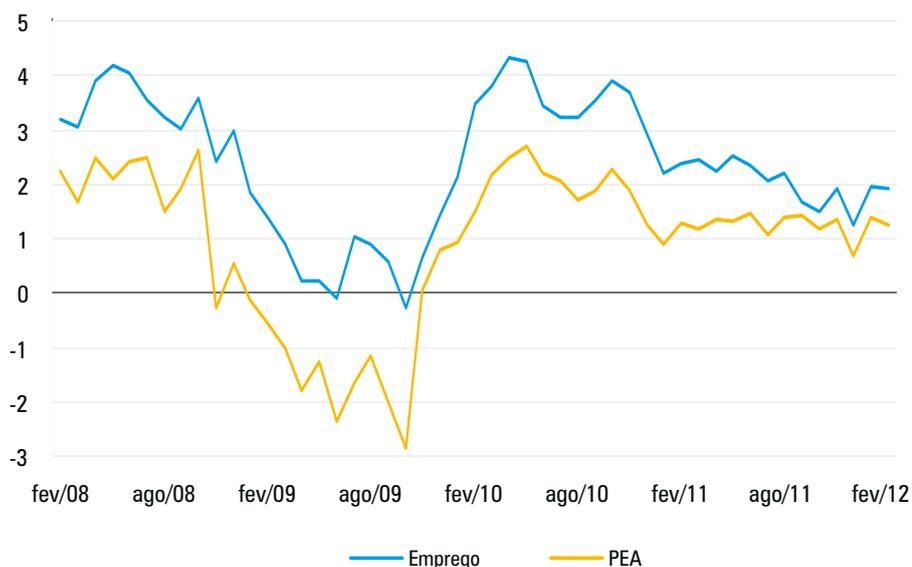
O emprego formal, medido pelo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED/MTE), segue tendência semelhante de menor crescimento. Nos últimos 12 meses até fevereiro, o fluxo líquido de novas vagas formais foi de 1,4 milhão, o menor ritmo de criação de empregos desde janeiro de 2010.

Mesmo considerando que o PIB cresça em aceleração nos próximos trimestres, o mercado de trabalho não irá absorver mão de obra com a mesma velocidade do que nos dois últimos anos. Ou seja, são quase nulas as chances de um eventual superaquecimento do mercado de trabalho em 2012.

Emprego e população economicamente ativa (PEA)

Varição frente ao mesmo mês do ano anterior (%)

Emprego cresce continuamente mais do que a força de trabalho



Fonte: IBGE

Formalização da mão de obra ainda em curso

Apesar de o emprego formal estar perdendo ritmo de crescimento, o emprego informal continua caindo nas seis maiores regiões metropolitanas brasileiras (PME/IBGE). Comparativamente ao mesmo mês do ano anterior, o emprego com carteira do setor privado expandiu 5,4% em fevereiro. Já o emprego sem carteira recuou 7,7% na mesma base de comparação. Essa modalidade de emprego diminui na

comparação anual há 18 meses seguidos. A ocupação por conta própria também recuou em fevereiro (-0,3%) frente a fevereiro de 2011.

Com isso, a participação do emprego formal (empregos com carteira, militares e de regime jurídico único) no total da ocupação continuou crescendo e atingiu 61,8% em fevereiro – essa é a maior participação do emprego formal desde o início da série histórica da PME, em março de 2002.

Taxa de desemprego média anual continua em queda

Em condições normais, ou seja, sem choques na economia, a força de trabalho (PEA) tende a seguir o crescimento populacional (PIA), que na PME/IBGE é composto pelas pessoas com 10 anos ou mais de idade. Atualmente, ambos indicadores estão crescendo em desaceleração.

No caso da PIA, a taxa de natalidade está caindo desde a década de 70. No caso da PEA, a própria menor expansão da população, o aumento dos rendimentos reais, a alta cobertura de programas assistencialistas do governo e o aumento do emprego formal são fatores que podem estar influenciando no menor crescimento da procura por trabalho.

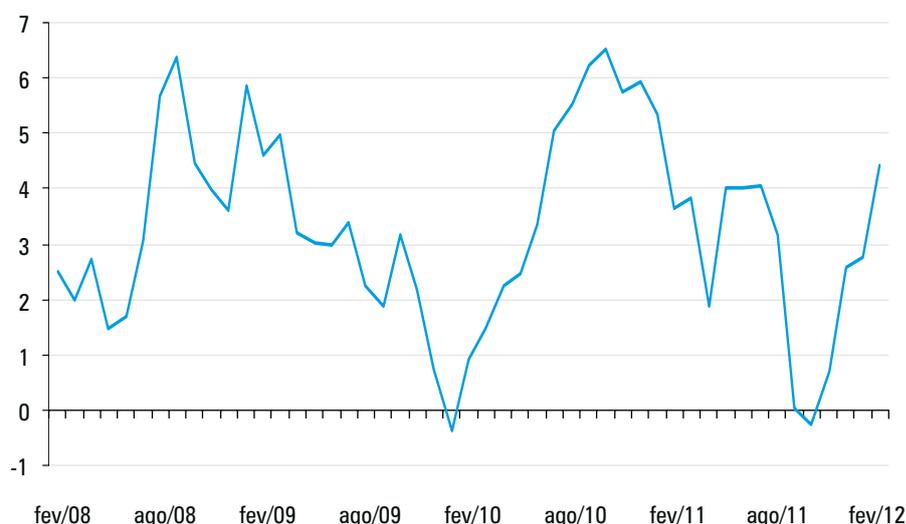
Em fevereiro, a PEA aumentou 1,3% na comparação com o mesmo mês do ano anterior (abaixo do avanço de 1,9% do emprego). A variação da PEA continua sistematicamente abaixo da expansão do emprego, o que resulta, diretamente, na queda da taxa de desemprego pela própria construção do indicador.

A taxa de desemprego atingiu 5,7% da PEA em fevereiro. O aumento de 0,2

Rendimento médio real

Varição frente ao mesmo mês do ano anterior (%)

Rendimentos voltar a crescer em aceleração nos dois primeiros meses de 2012



Fonte: IBGE

ponto percentual na comparação com janeiro é sazonal. Entretanto, a taxa de desemprego de fevereiro de 2012 foi a menor quando comparada com os mesmos meses de anos anteriores.

A CNI trabalha com um cenário de queda da taxa de desemprego a partir do segundo trimestre, de forma que a média anual desse indicador fique ainda menor do que a registrada em 2011, atingindo 5,5% em 2012.

Rendimentos reais do trabalhador crescem mais do que o PIB

Os rendimentos médios reais habitualmente recebidos (PME/IBGE) cresceram em aceleração nos dois primeiros meses de 2012. A variação frente ao mesmo mês do ano anterior passou de 2,7% em janeiro para 4,4% em fevereiro. O aumento do ritmo de

expansão da renda real foi influenciado também pelo aumento do salário mínimo, que é também usado como base de comparação nas negociações salariais de ocupações informais e nos serviços.

Mesmo passada a influência do aumento do salário mínimo, o avanço do emprego formal em velocidade acima do total da criação de empregos continuará a pressionar os salários para cima, uma vez que esse tipo de ocupação paga mais do que a média. Assim, espera-se que o ritmo de crescimento da renda fique em torno de 4,0% ao ano, em média.

A expansão dos rendimentos e da formalização do mercado de trabalho aumentam a segurança financeira de um número maior de trabalhadores, o que traz garantias de continuação do crescimento do consumo das famílias ao longo de 2012.

inflação, juros e crédito

Queda da inflação contribui para menor Selic

Todos os componentes do IPCA desaceleram em 2012

O cenário inflacionário mudou no início de 2012. O processo de desaceleração, observado desde outubro do ano passado, se intensificou no início do ano. O IPCA acumulado em 12 meses, que chegou a 7,31% em setembro de 2011, encontra-se em 5,24% em março.

A desaceleração dos preços se deu em todos os quatro grandes grupos do IPCA: alimentos, serviços, administrados e industriais. A nova ponderação do IPCA, que dá mais peso para os produtos industriais, também explica parte desse processo de desaceleração.

Os alimentos passaram a ser o grupo de menor peso no IPCA. O acumulado em 12 meses chegou a ultrapassar os 10% em

2011. Contudo, os aumentos nos preços do grupo em novembro e dezembro de 2011 foram substancialmente inferiores ao ano anterior, reduzindo a taxa acumulada. Esse processo se manteve nos primeiros meses de 2012, alcançando 6,3% em março. A queda nos preços internacionais das *commodities* e a desaceleração da economia em 2011 contribuem para esse cenário do grupo alimentos. Para o restante do ano, contudo, espera-se uma leve aceleração, com aumentos nos preços superiores ao ano passado.

A inflação dos serviços também desacelerou, mas esse é o grupo que mostra maior resistência. Seu peso no IPCA é de cerca de 23%, e o acumulado em 12 meses se mantém acima do teto da

meta desde março de 2010. Em março, esse acumulado alcançou 8,2%, uma queda tímida frente ao nível de 9% do fim de 2011. A inércia da inflação dos serviços sustenta o IPCA ainda em alto patamar. Essa inércia está vinculada, sobretudo, à alta indexação dos preços do grupo, principalmente ligados ao salário mínimo. A tendência para 2012 é de desaceleração, mas dificilmente os preços do grupo irão se situar abaixo do teto da meta de inflação.

Os preços administrados começam a mostrar cenário mais positivo que em 2011. No ano passado, observou-se aceleração do grupo, passando de uma média de 4% em 2010 para 5,3%. Em março, o acumulado já caiu para 4,6%, e essa tendência deve se manter ao longo de 2012. A alta em 2011 foi motivada pelos componentes com cláusulas de reajustes em índices de preços, como o IGP-M. Como o próprio IGP-M desacelerou no ano passado (de 11,3% em 2010 para 5% em 2011), a expectativa é de reajustes mais contidos em 2012.

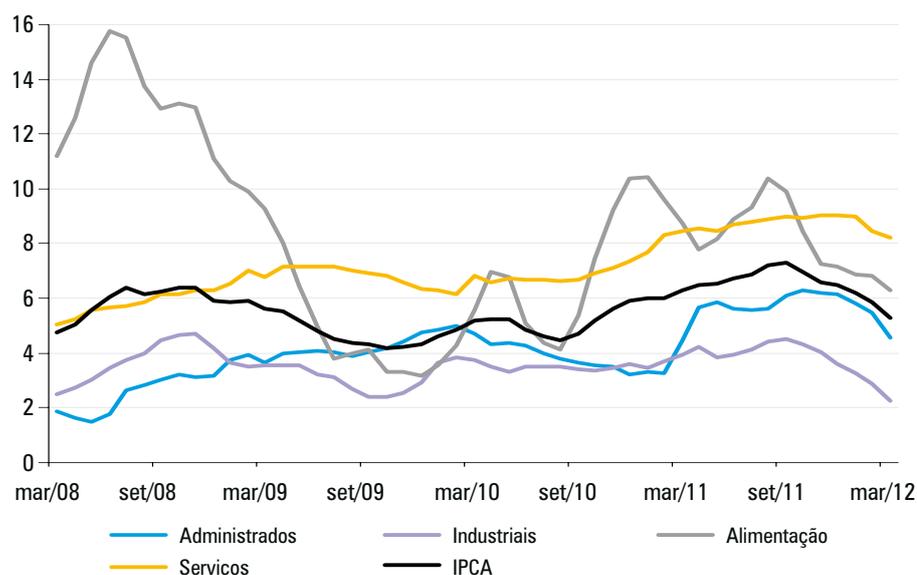
Os preços dos produtos industriais ganharam participação na ponderação do IPCA a partir de 2012, passando de 22,5% para 27%. Como esse vem sendo o grupo com inflação mais reduzida, seus preços contribuem para um IPCA mais baixo. Os preços do grupo, que já vinham em trajetória de desaceleração desde setembro (quando atingiu 4,5% em 12 meses), intensificaram esse processo no início de 2012. Os três primeiros meses do ano mostraram deflação do grupo, alcançando taxa acumulada em 12 meses de apenas 2,2% em março.

Essa queda nos preços ao consumidor acompanha o já observado pelos preços

IPCA por grupos

Acumulado em 12 meses (%)

Desaceleração dos preços dos serviços é a menor entre os grupos



Fonte: IBGE - Elaboração: CNI

ao produtor. O Índice de Preços ao Produtor (IPP), calculado pelo IBGE, também se encontra em desaceleração. O índice apresenta taxa acumulada em 12 meses de 0,77% em fevereiro, mostrando desaceleração desde março de 2011, quando alcançou 6,82% de acumulado em 12 meses. Dos 19 setores industriais, sete apresentam variação acumulada negativa em 12 meses.

Dessa forma, a inflação em 2012 será menor do que em 2011. Esse cenário abriu espaço para as reduções na *Selic* praticadas nas últimas reuniões do Copom, o que deve evitar queda mais expressiva no acumulado do IPCA. Assim, a CNI prevê inflação em 2012 de 5,0%, dentro da meta, mas ainda acima do centro de 4,5%.

Selic a um dígito até o fim do ano

O Copom manteve no início do ano sua política de redução na taxa básica de juros – *Selic*. Em 2012 já foram dois cortes, que recolocaram a *Selic* em um dígito, alcançando 9,75% a.a.. O processo de continuidade da queda na taxa (que se iniciou em agosto de 2011) se baseou em três pontos: a piora no quadro internacional desde meados de 2011, a menor expansão da economia brasileira (principalmente na indústria) e a desaceleração da inflação.

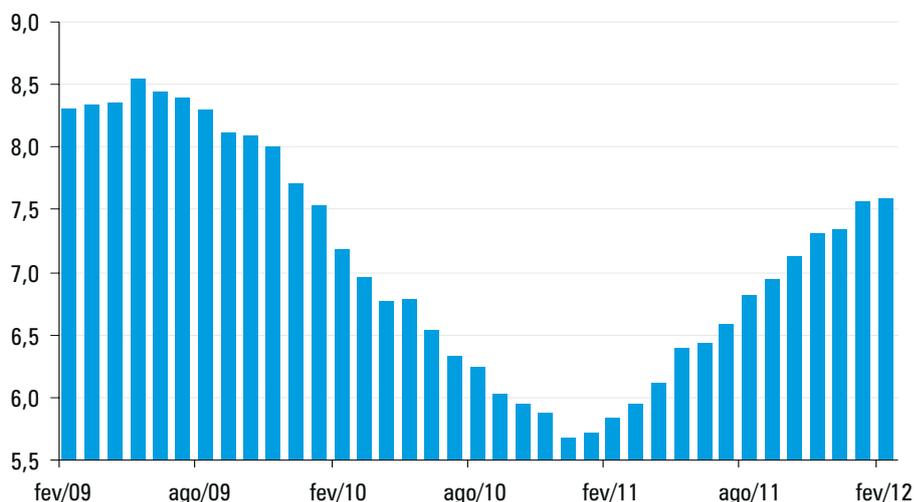
Os novos efeitos da crise são percebidos na economia. A indústria mostra dificuldades para crescer e a inflação será menor que em 2011. Contudo, o centro da meta de 4,5% não deverá ser alcançado, exigindo esforços do ponto de vista fiscal para evitar prejuízos futuros em termos da trajetória de inflação.

Para os próximos meses, A CNI espera mais um corte na *Selic*, alcançando os 9% a.a., e se mantendo assim até o fim do ano, como sinalizado pela Ata do Copom. É importante atentar que o

Atraso maior do que 90 dias – pessoas físicas

Percentual do total (%)

Inadimplência aumenta entre pessoas físicas



Fonte: Banco Central do Brasil - Elaboração: CNI

patamar dos 9% não representa apenas a “taxa neutra” esperada pelo Copom, que balanceie o atendimento da meta de inflação e o estímulo à economia. É também o piso institucional da *Selic*, uma vez que taxas inferiores tendem a tornar os títulos públicos menos atrativos que os depósitos na poupança, dificultando a capacidade do Governo de se financiar.

Assim, com *Selic* a 9% até o fim do ano e inflação esperada de 5%, a taxa real de juros média do ano cairá dos 4,8% a.a. de 2011 para 4,0% a.a..

Concessão de crédito desacelera com aumento na inadimplência

A concessão de crédito livre de direcionamento, tanto para pessoas físicas como jurídicas, mostra desaceleração nos últimos meses. A desaceleração é mais forte na concessão às pessoas físicas, e ocorreu desde 2011. Em fevereiro de 2011 a concessão à pessoa física acumulava alta anual de 22%; em fevereiro de 2012 essa taxa caiu a 10,4%.

O crédito à pessoa jurídica também mostra desaceleração, mas esse processo se iniciou nos últimos meses de 2011: acumulado anual de 6,6% em fevereiro, contra 9,1% em agosto de 2011.

Um dos motivos dessa desaceleração é o aumento nos índices de inadimplência. O indicador de atraso maior do que 90 dias das pessoas físicas, que era de 5,7% em dezembro de 2010, alcançou 7,6% em fevereiro de 2012. O atraso maior do que 90 dias das pessoas jurídicas mantém-se elevado, e começou a aumentar durante o ano de 2011 e início de 2012, alcançando 4,1% em fevereiro.

Aliado ao aumento da inadimplência, o desaquecimento da economia também contribui para a menor concessão. Do ponto de vista das pessoas físicas, o aumento no comprometimento de renda (que passou de 19,9% em fevereiro de 2011 para 22,2% em fevereiro de 2012) e a desaceleração do consumo das famílias moderaram a demanda por crédito. Quanto às pessoas jurídicas, o fraco desempenho da indústria contribui para esse cenário.

política fiscal

Despesas crescem menos que o esperado no primeiro bimestre

Crescimento deve acelerar até o fim do ano

A expectativa de uma política fiscal fortemente expansionista, como resposta ao baixo crescimento econômico, ainda não se confirmou nos primeiros meses de 2012. No Governo Federal o ritmo de expansão dos gastos praticamente não se alterou em relação ao do final de 2011. Já nos governos regionais o crescimento das despesas foi significativamente menor. No entanto, em ambos os casos as despesas devem apresentar aceleração nos próximos meses.

Entre os meses de janeiro e fevereiro, o gasto público federal teve aumento real de 3,2% na comparação com o mesmo período de 2011. Merecem destaque no primeiro bimestre a forte queda de 27,3% nos investimentos (dados do

SIAFI) e a redução de 1,5% nas despesas com pessoal. Por outro lado, as despesas impactadas pelo aumento do salário mínimo mostraram forte crescimento: previdência (6,5%) e benefícios assistenciais (11,2%). As despesas dos estados e municípios diminuíram seu ritmo de expansão para 2,4% no primeiro bimestre de 2012, contra 5,8% acumulados até dezembro de 2011

Crescimento das receitas é impulsionado por dividendos e compensações financeiras

Até fevereiro, a receita líquida do governo federal teve aumento real de 9,1% na comparação com 2011. Esse resultado

foi impulsionado pelo incremento de 33,7% nas receitas não administradas pela Receita Federal, determinado por dividendos e compensações financeiras. As receitas administradas cresceram 5,1%. Nos estados e municípios, o ritmo de crescimento das receitas até fevereiro foi de 2,7%, na comparação com o mesmo período de 2011.

Dados esses comportamentos de receita e de despesa, o resultado primário do governo federal, que estava em 2,25% do PIB no acumulado em 12 meses até dezembro de 2011, passou para 2,45% até fevereiro de 2012. No caso dos estados e municípios, o resultado primário manteve-se estável em 0,85% do PIB. Dessa forma, o superávit primário do setor público consolidado subiu de 3,1%, em dezembro de 2011, para 3,3% do PIB no acumulado dos últimos 12 meses encerrados em fevereiro de 2012.

O aumento do superávit primário, e uma ligeira queda nas despesas com juros, proporcionaram uma queda do déficit nominal de 2,6%, em dezembro de 2011, para 2,3% do PIB, em fevereiro de 2012. Apesar disso, houve aumento da relação Dívida Líquida/PIB, que passou de 36,4%, em dezembro de 2011, para 37,5% do PIB, em fevereiro de 2012. Esse crescimento foi determinado pela desvalorização cambial verificada nos dois primeiros meses do ano.

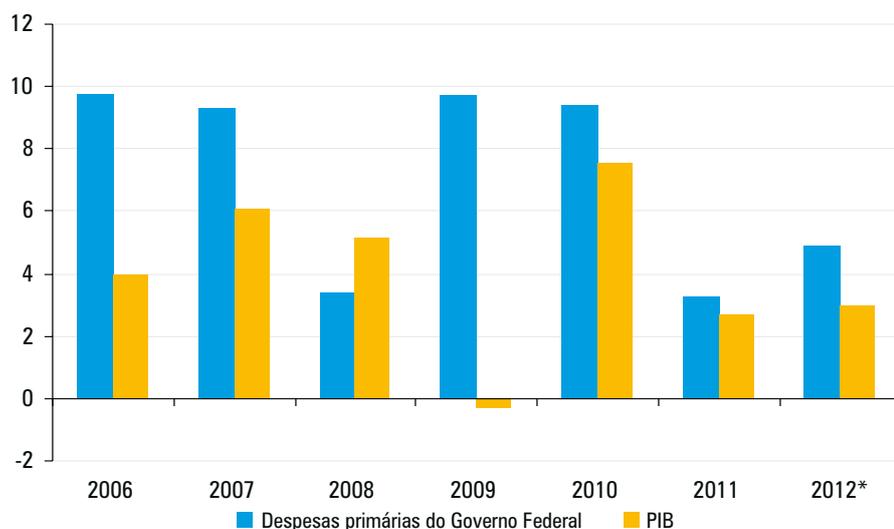
Governo Federal deve elevar ritmo de crescimento das despesas

Nos próximos meses a tendência é que o ritmo de crescimento das despesas

Crescimento real das despesas do Governo Federal e do PIB

Taxa de crescimento real (%)

Despesas do Governo Federal deverá crescer mais que o PIB em 2012



Fonte: Tesouro Nacional, IBGE e Banco Central do Brasil - * Estimativa CNI

do Governo Federal se acentue e a política fiscal tenha maior contribuição no crescimento da demanda. Esse aumento de gastos deve se concentrar nos investimentos, que observaram uma queda expressiva no primeiro bimestre e para os quais se espera um crescimento próximo a 10,0% em 2012. Dessa forma, projetamos crescimento real de 4,9% para os gastos federais em 2012, na comparação com o mesmo período de 2011.

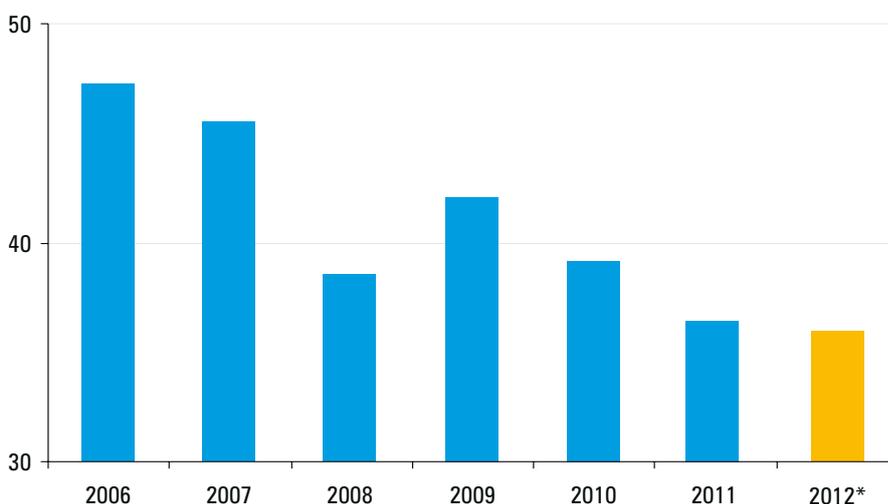
No que se refere à receita líquida do Governo Federal, a expectativa é de queda acentuada no ritmo de expansão até o final de 2012. Dois fatores devem contribuir decisivamente para esse comportamento. O primeiro são as desonerações tributárias anunciadas pelo Governo Federal no âmbito das novas medidas do Plano Brasil Maior, que devem atingir cerca de R\$ 5,0 bilhões até o fim do ano. O segundo fator é a não reedição do volume de receitas extraordinárias obtido em 2011. Estimamos em cerca de R\$ 16,0 bilhões o montante de recursos que não deve se repetir em 2012. Com isso, o crescimento real da receita líquida deve ser de apenas 2,9%. Na ausência desses dois fatores, a receita líquida crescerá 5,5% em termos reais.

Nesse cenário, o superávit primário estimado para o Governo Federal e suas estatais em 2012 é de R\$ 85,0 bilhões (1,9% do PIB estimado pela CNI). Para atingir a meta cheia do resultado primário – sem descontos das despesas do PAC – o Governo Federal deveria promover contingenciamento adicional de R\$ 12,0 bilhões. Porém, dados o contingenciamento inicial de R\$ 35,0 bilhões e a intenção de utilizar a política fiscal para aumentar o crescimento econômico, dificilmente nova contenção de despesas será anunciada.

Evolução da Dívida Líquida do Setor Público

Em relação ao PIB (%)

Após dois anos de queda forte, endividamento público com relação ao PIB deve cair apenas 0,4 ponto percentual em 2012



Fonte: Banco Central do Brasil - * Estimativa CNI

Nos governos regionais, tanto despesas como receitas devem ampliar o ritmo de crescimento até o fim do ano. Assim, não esperamos grande alteração no resultado primário observado nos últimos 12 meses e projetamos superávit primário de R\$ 38,0 bilhões (0,85% do PIB) para esses entes governamentais. Assim, o superávit primário projetado para o setor público consolidado em 2012 é de R\$ 123,0 bilhões (2,75% do PIB), abaixo da meta cheia de R\$ 139,8 bilhões (3,1% do PIB).

O resultado esperado para o superávit primário em 2012 representa uma queda em relação ao observado em 2011 (3,1% do PIB). Entretanto, as despesas com juros devem ter uma redução substancial em relação ao observado em 2011 devido à diminuição da taxa Selic. Estimamos que o pagamento de juros caia de 5,7% do PIB, em 2011, para 5,2%, em 2012. A menor despesa com juros mais que compensará a queda do superávit

primário e a expectativa é que o déficit público nominal – resultado total do setor público – se reduza de 2,6%, em 2011, para 2,45% do PIB, em 2012.

A relação Dívida Líquida/PIB deverá manter a tendência de queda observada desde 2010. Entretanto, apesar da redução do déficit nominal, o endividamento público em relação ao PIB deve cair menos que nos anos anteriores devido ao menor crescimento do PIB nominal e ao ajuste cambial. No caso do crescimento do PIB nominal, a redução do deflator implícito, determinada pela menor taxa de inflação em 2012, não será compensada pelo maior crescimento real. Já o ajuste cambial, que em 2011 teve impacto negativo na relação Dívida Líquida/PIB, em 2012 deve pressionar para cima a relação devido à taxa de câmbio média mais alta que a de 2011. Dessa forma, a relação Dívida Líquida/PIB deve cair de 36,4%, no fim de 2011, para 36,0%, em dezembro de 2012.

setor externo e câmbio

Preços determinarão saldo comercial no ano

Câmbio inicia ano com desvalorização

O real inicia o ano de 2012 com desvalorização. Frente ao dólar, a taxa de câmbio média do primeiro trimestre do ano encontra-se 6,0% acima da média registrada em 2011. Excetuando-se 2009, desde 2004 o ano se iniciou com valorização do real frente ao dólar. A taxa de câmbio real, deflacionada pelo IPA, mostra desvalorização de 6,2%, comparando os primeiros bimestres de 2011 e 2010.

O principal fator para essa evolução é de origem doméstica, com a queda dos juros e as elevações da tributação sobre entrada de capitais no Brasil. A continuidade da queda e as indicações governamentais de que há disposição para adotar novas medidas de controle caso se mostrem necessárias, devem sustentar o câmbio em um patamar desvalorizado.

Do lado externo, as perspectivas para os EUA sugerem, a princípio, que o longo período de enfraquecimento do dólar – um dos fatores que estimulam a valorização da moeda brasileira – poderia estar chegando ao fim. Há uma sinalização de que não serão necessários novos afrouxamentos monetários e a atividade econômica do país mostra melhora. Não há, contudo, perspectivas de que haverá uma reversão rápida ou intensa para o fortalecimento da moeda americana: os juros no país continuarão muito baixos e o déficit em conta corrente do país continua elevado.

Dessa forma, salvo mudanças bruscas no cenário mundial, esperamos a relativa estabilidade do dólar no patamar atual. A taxa de câmbio não deverá se situar por

longos períodos fora da faixa entre R\$ 1,85/US\$ e R\$ 1,75/US\$ ao longo do ano. A média anual deverá ser próxima a R\$ 1,80/US\$. Esse é um patamar semelhante ao observado no fim de 2008.

Desempenho das exportações dependerá da evolução dos preços

As exportações alcançaram US\$ 55,0 bilhões no acumulado até março de 2012, um crescimento de 7,5% na comparação com o primeiro trimestre de 2011. Ao analisar os produtos exportados por fator agregado, nota-se que os semimanufaturados registraram a menor expansão nessa comparação (4,0%), enquanto básicos e manufaturados registraram variação um pouco maior (7,6% e 7,7%, respectivamente).

O volume exportado total cresceu no primeiro trimestre 5,5% na comparação com igual período de 2011. O crescimento é mais forte entre os básicos (9,9%), ante uma expansão de somente 2,3% dos produtos semimanufaturados e 1,9% dos manufaturados.

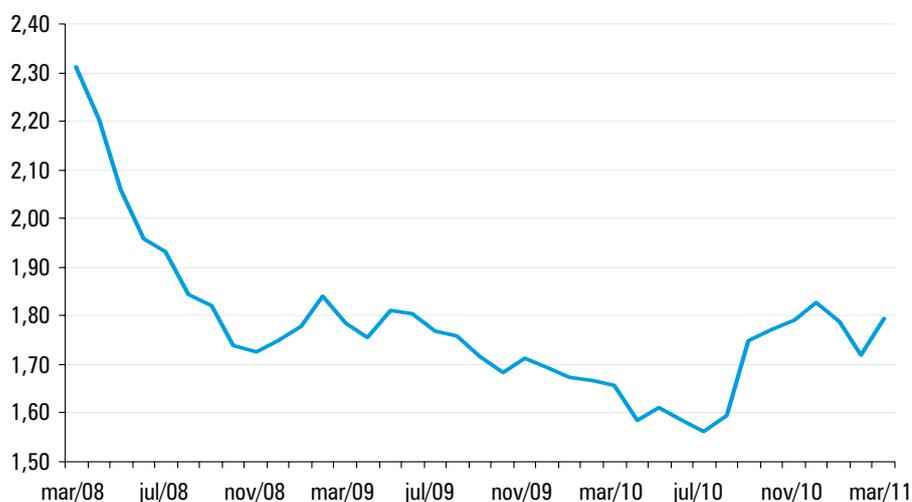
Quanto aos preços, a tendência recente é de redução. O índice de preço da Funcex atingiu seu pico histórico em agosto de 2011, mas apresenta queda de 7,5% nessa comparação. O recuo é intenso especialmente nos produtos básicos – influenciados principalmente pelo minério de ferro. Os básicos registram queda de 12,6% nos preços desde o pico em agosto de 2011.

O desempenho das exportações em 2012 será determinado, principalmente,

Evolução da taxa de câmbio real / dólar

Cotações de fechamento PTAX (R\$/US\$)

Real interrompe trajetória de valorização



Fonte: BACEN

pela trajetória dos preços, uma vez que o crescimento do volume exportado não será muito diferente do observado em 2011. O cenário dos preços das *commodities* apresenta grande incerteza, caracterizado por fortes variações principalmente entre as agrícolas. Supondo crescimento moderado dos preços em 2012, as exportações devem fechar o ano em torno de US\$ 275 bilhões – crescimento de 7,4% em relação a 2011.

Importações crescem mais que exportações

As importações totalizaram US\$ 52,6 bilhões em 2012 até março, valor 9,5% superior ao registrado em 2011, com destaque para o crescimento de bens de consumo não-duráveis (22,1%) e combustíveis (16,8%).

Os preços de importação em geral estão 6,3% maiores em relação ao início de 2011. Combustíveis e bens de consumo duráveis lideram o crescimento: expansões de 17,2% e 10,8%, respectivamente.

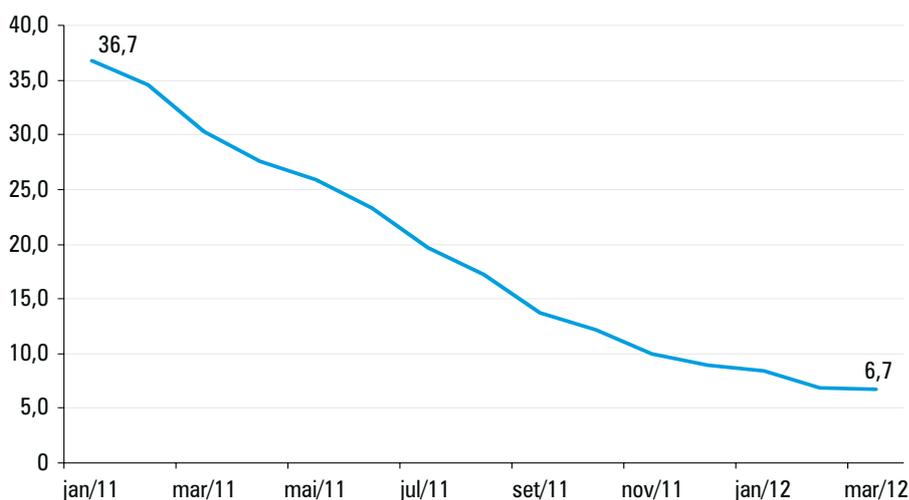
O ritmo de expansão do volume importado está desacelerando. O volume das compras externas cresceu 3,0% na comparação com o primeiro trimestre de 2011, enquanto em 12 meses o crescimento alcança 12,9%. Ressalte-se a perda de ritmo nas compras de bens de consumo, que mostram estabilidade nos últimos meses, após registrarem expressivas altas ao longo de 2011.

As compras de intermediários refletem o mau momento da indústria e mantêm-se estáveis. Contudo, a participação de importados nos insumos industriais cresceu em 2011, alcançando 21,7%, ante 19,1% no ano anterior, segundo levantamento da CNI em parceria com a Funcex.

Índice de quantum das importações

Varição da média em 12 meses ante os 12 meses anteriores

Ritmo de expansão do volume importado está desacelerando



Fonte: Funcex

O ritmo de crescimento das importações em 2012 deverá ser menor que em 2011, mas continuará superior à expansão das vendas externas. A taxa de câmbio e as condições da demanda brasileira continuarão a estimular a importação de bens de consumo. As compras de insumos deverão refletir a atividade industrial mais fraca, mas mostrarão algum crescimento. Os preços de importação dos produtos industriais deverão manter-se moderados, devido ao baixo crescimento da demanda nos países desenvolvidos. Por outro lado, os preços de combustíveis deverão manter-se mais altos, especialmente na comparação com a média de 2011. Assim, as importações deverão totalizar US\$ 255 bilhões – crescimento de 12% em relação a 2011.

Com isso, o saldo comercial será menor que em 2011: US\$ 20,8 bilhões, contra US\$ 29,8 bilhões no ano passado.

Déficit em transações correntes em trajetória de crescimento moderado

Em 12 meses findos em fevereiro de 2012, o déficit em transações correntes alcançou US\$ 52,4 bilhões, o equivalente a 2,09% do PIB. O déficit acumulado no ano é US\$ 8,8 bilhões, 2,4% menor que em 2011.

Os saldos de lucros e dividendos, viagens e transportes deverão manter-se relativamente constantes, reagindo ao câmbio mais desvalorizado que em 2011 e à demanda doméstica mais fraca. Assim, o déficit em transações correntes deverá aumentar moderadamente ao longo do ano, por conta do menor saldo comercial. Espera-se déficit em transações correntes de US\$ 58 bilhões, cerca de 2,32% do PIB – alta de 0,2 pontos percentuais em relação a 2011. Já com relação ao investimento estrangeiro direto, a tendência é de que esse permaneça contribuindo para financiar o déficit em transações correntes.

perspectivas da economia brasileira

	2010	2011	2012 projeção anterior dezembro/12	2012 projeção
Atividade econômica				
PIB (variação anual)	7,5%	2,7%	3,0%	3,0%
PIB industrial (variação anual)	10,4%	1,6%	2,3%	2,0%
Consumo das famílias (variação anual)	6,9%	4,1%	4,0%	4,0%
Formação bruta de capital fixo (variação anual)	21,3%	4,7%	5,0%	5,6%
Taxa de Desemprego (média anual - % da PEA)	6,7%	5,9%	5,8%	5,5%
Inflação				
Inflação (IPCA - variação anual)	5,9%	6,5%	5,2%	5,0%
Taxa de juros				
Taxa nominal de juros (taxa média do ano)	9,90%	11,76%	10,12%	9,39%
(fim do ano)	10,75%	11,00%	10,00%	9,00%
Taxa real de juros (taxa média anual e defl: IPCA)	4,6%	4,8%	4,4%	4,0%
Contas públicas				
Déficit público nominal (% do PIB)	2,55%	2,61%	2,60%	2,45%
Superávit público primário (% do PIB)	2,77%	3,10%	3,00%	2,75%
Dívida pública líquida (% do PIB)	40,2%	36,4%	38,6%	36,0%
Taxa de câmbio				
Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média de dezembro)	1,69	1,83	1,80	1,80
(média do ano)	1,76	1,67	1,80	1,80
Sector externo				
Exportações (US\$ bilhões)	201,9	256,0	275,4	275,4
Importações (US\$ bilhões)	181,6	226,2	254,6	254,6
Saldo comercial (US\$ bilhões)	20,3	29,8	20,8	20,8
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-47,5	-52,9	56,0	-58,0