INFORME CONJUNTURAL

Informativo da Confederação Nacional da Indústria

Ano 28 • Número 03 • julho/setembro de 2012 • www.cni.org.br

# Reduzir custos e investir são as chaves para a retomada do crescimento

O Brasil pode crescer bem mais do que irá crescer em 2012. O retorno a um crescimento sustentável ao longo dos anos depende de medidas que promovam a redução do custo de produção e os necessários estímulos ao investimento.

O crescimento do PIB em 2012 será ainda menor que o observado em 2011, limitando-se a apenas 1,5%, mesmo com a esperada recuperação nos últimos meses do ano em resposta às medidas de estímulo e a nova relação câmbio-juro. A CNI estima que em 2012 o setor industrial irá mostrar crescimento nulo e a indústria de transformação registrará queda de 1,9%. Com esse desempenho, a taxa média de expansão do PIB pós-crise mundial (período 2009-2012) caiu para 2,8%, nível próximo ao dos primeiros anos da década anterior.

O fraco desempenho do investimento, que será 1,5% menor que no ano passado, está na raiz do baixo ritmo de expansão do PIB. Esses números evidenciam que há limites ao modelo de crescimento via consumo e à capacidade de políticas anticíclicas reativarem, isoladamente, o dinamismo da economia brasileira e, em especial, da indústria. Desde 2010, após a forte recuperação da crise, a produção industrial deixou de crescer e encontra-se atualmente em nível 3% inferior ao observado há um ano.

A percepção da necessidade de uma mudança na estratégia de expansão – há muito apontada pelo setor produtivo – se amplia entre os formuladores da política econômica. A crescente importância que vem sendo dada ao esforço de redução do custo de produzir no Brasil é um reconhecimento do problema de competitividade dos produtos nacionais. Nesse sentido, as políticas que afetam as condições de oferta devem ser encaradas como prioritárias.

As principais medidas recentes – ampliação da desoneração da folha, redução do custo de energia e o novo modelo da infraestrutura – terão efeitos concretos apenas no próximo ano. Essas medidas são primordiais para a recuperação da confiança do empresário, em especial da indústria, com impactos diretos na propensão a investir. Esse ambiente é reforçado pela equação macroeconômica mais favorável aos negócios, com o novo patamar do câmbio e a queda na taxa de juros real.

A redução dos custos de produção é condição indispensável ao estímulo do investimento nos projetos do setor privado. Sem um salto no investimento, não iremos obter o necessário aumento de produtividade que caracteriza os ciclos de expansão prolongados observados em outros países.

A variável macroeconômica crítica é, sem dúvida, o investimento. A atual taxa de investimento (estimativa de 18,7% do PIB para 2012) é insuficiente para gerar um ritmo médio de crescimento entre 4 e 5%. Esse ritmo apenas será alcançado com maior taxa de investimento. Esse é o desafio para a economia brasileira.

## A economia brasileira no terceiro trimestre de 2012

PIB industrial fica estagnado em 2012 — Pág. 2

Menor atividade econômica afeta o mercado de trabalho — Pág. 4

Cenário adverso aponta para nova redução na *Selic* — Pág. 6

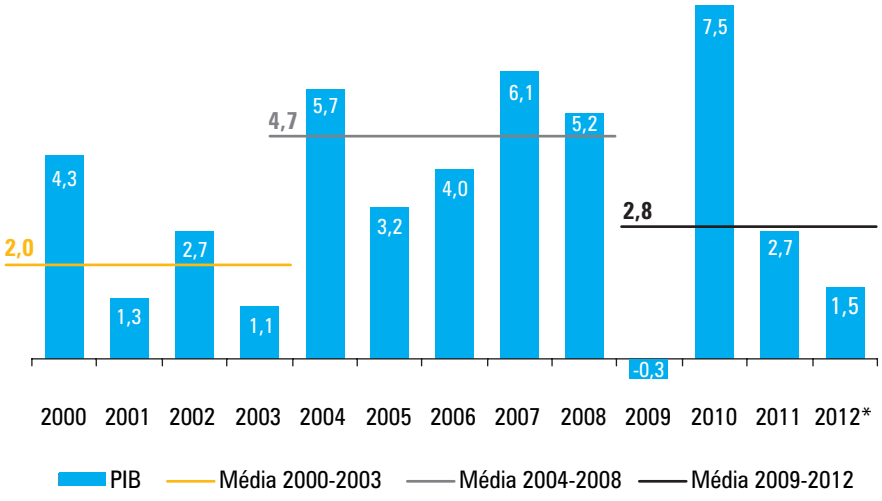
Desaceleração das receitas reduz superávit primário — Pág. 8

Queda dos preços internacionais prejudica exportações — Pág. 10

**PIB**

Taxa de crescimento real anual (%)

PIB volta a crescer a taxa semelhante a do início da década passada




Fonte: IBGE *Estimativa: CNI

atividade econômica

# PIB industrial fica estagnado em 2012

## Fraca atividade da indústria leva a recuo dos investimentos

A expectativa da CNI quanto à recuperação da economia não se confirmou ao longo do primeiro semestre do ano. Os indicadores, principalmente os referentes à indústria, não mostraram qualquer tendência de crescimento no período. Dessa forma, a economia brasileira deverá crescer apenas 1,5% em 2012.

Do terceiro trimestre de 2011 ao segundo de 2012, a economia brasileira ficou praticamente estagnada. Como resultado, o PIB cresceu apenas 0,6% nos seis primeiros meses do ano comparativamente ao mesmo período do ano anterior. Já o PIB da indústria de transformação recuou 4,0% na mesma comparação.

As medidas de estímulos do governo, assim como a política monetária expansionista, foram bem sucedidas para incentivar o consumo, porém não trouxeram qualquer impulso aos investimentos no setor produtivo. A queda dos investimentos nos últimos quatro trimestres seguidos (FBKF das Contas Nacionais/IBGE) é resultado direto da fraca atividade industrial.

Os estoques excedentes da indústria e a queda da utilização da capacidade instalada do parque industrial dificultam uma recuperação mais intensa dos investimentos em 2012. Esse componente do PIB deverá recuar 1,5% em 2012.

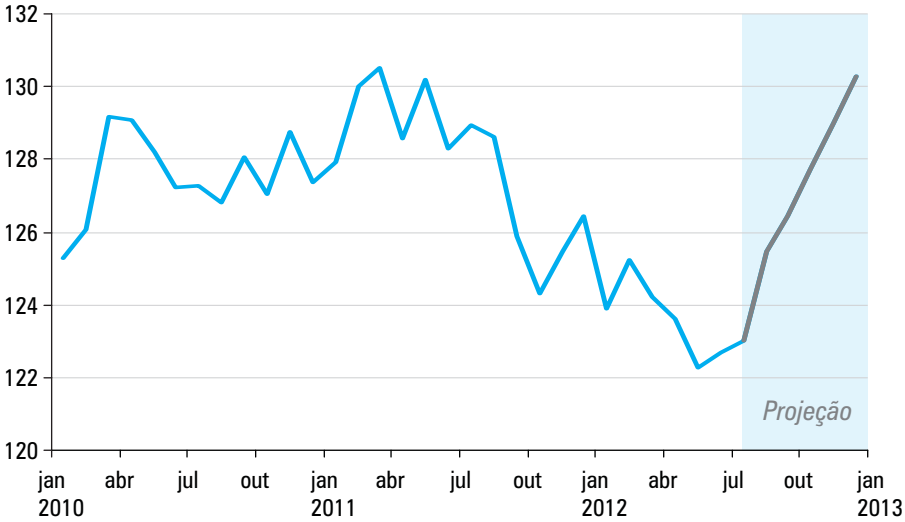
O cenário de estoques indesejados e de fraco crescimento da demanda de produtos industriais levou a indústria de transformação a operar com maior ociosidade de seu parque produtivo. O indicador de UCI efetiva em relação à usual (Sondagem Industrial CNI) aponta que a indústria opera com UCI abaixo do usual – indicador abaixo de 50 pontos – desde dezembro de 2010.

Os estoques de produtos finais da indústria se mostram acima do planejado desde o início de 2011. No entanto, o ajustamento desses estoques parece estar perto do fim, principalmente em setores que tiveram a redução de IPI prorrogada, como veículos automotores. Em agosto, o indicador de estoques efetivo em relação ao planejado (Sondagem Industrial CNI) caiu para 51,8 pontos, se aproximando cada vez mais da linha divisória de 50 pontos.

**Produção da Indústria de Transformação**

Número índice 2002 = 100 - dessazonalizado

Mesmo considerando um intenso ritmo de crescimento a partir de agosto, a produção industrial em 2012 será inferior a do ano anterior




Fonte: IBGE - Projeção CNI

### Demora na recuperação da indústria impede crescimento do PIB do setor em 2012

Os dados de produção da indústria de transformação (PIM-PF/IBGE) apontaram clara tendência de queda nos últimos 12 meses findos em maio. Mesmo com a alta de 0,3% em junho e em julho, frente ao mês anterior, há recuo de 3,0% quando se compara o indicador desse último mês com o de julho de 2011.

O crescimento da produção industrial deverá ganhar fôlego nos próximos meses. A confiança do empresário industrial (ICEI/CNI) registrou crescimento em agosto e em setembro

na comparação com o mês anterior. Outros indicadores antecedentes para o mês de agosto apontam para o maior crescimento mensal da produção industrial do ano. Porém, a demora desse movimento inviabiliza um resultado positivo para o PIB desse setor em 2012.

Mesmo considerando um avanço da produção da indústria de transformação de 2,0% em agosto, frente ao mês anterior, e uma média de expansão de cerca de 1,0% ao mês para os meses de setembro a dezembro do ano (dados dessazonalizados), o PIB desse segmento da indústria ainda irá registrar uma queda de 1,9% em 2012 frente ao ano anterior.

O segmento de construção já não mostra o mesmo vigor registrado em 2011. A Sondagem Indústria da Construção CNI/CBIC de agosto registrou que o setor opera com atividade abaixo da usual pelo quarto mês seguido. Considerando uma expansão de 2,0% para o PIB da indústria de construção e da indústria extrativa, e de uma alta do segmento de serviços industriais de utilidade pública de 3,4%, a estimativa da CNI para o PIB total da indústria é de crescimento zero em 2012.

Do lado da oferta do PIB, o setor de serviços é o que mostra o melhor desempenho. Não fosse o crescimento desse setor, o PIB ficaria estagnado em 2012. Na média dos sete primeiros meses de 2012, as vendas do comércio cresceram 8,8% frente ao mesmo período do ano anterior.

O contínuo crescimento do consumo das famílias é determinante para o bom desempenho do setor de serviços. Uma vez que a população com menores rendimentos comprou bens duráveis – dadas as medidas de desonerações tributárias em setores que produzem esses bens –, o foco do consumo dessas famílias se volta cada vez mais para os serviços.

## PIB ainda depende muito do consumo das famílias

O consumo das famílias cresceu 2,1% no primeiro semestre do ano, frente ao mesmo período do ano anterior. Há sinais de que a demanda das famílias irá crescer no segundo semestre de 2012 em ritmo mais forte do que avançou no primeiro semestre, uma vez que o indicador de inadimplência parou de crescer nos últimos três meses findos em julho. Ademais, o mercado de trabalho continua abrindo novas vagas e reduzindo a taxa de desemprego sistematicamente, o que eleva os rendimentos reais do trabalhador de forma contínua. O consumo das famílias, portanto, continuará sendo a âncora do crescimento da economia pelo lado da demanda.

O impacto positivo da desvalorização do real nas exportações brasileiras foi atenuado pela piora do cenário externo. Mesmo com a recente desvalorização do real, as exportações caíram 0,3% e 3,9% no primeiro e no segundo trimestre do ano, respectivamente frente ao trimestre anterior. A CNI trabalha com um cenário de crescimento das exportações nos próximos dois trimestres deste ano. No entanto, tal movimento não será suficiente para garantir uma expansão desse componente do PIB em 2012, que deverá ficar estável.

A estimativa da CNI para a variação das importações de 2012 foi reduzida de 6,4% para 4,0%. A alteração se deu em função da queda dos investimentos, uma vez que a estimativa para o consumo das famílias não foi alterada. Com isso a contribuição do setor externo no PIB em 2012 será negativa em 0,5 ponto percentual.

**Estimativa da CNI para o PIB**
Variação percentual e contribuição dos componentes no PIB

| | Componentes do PIB | 2012 Taxa de crescimento (%) | 2012 Contribuição (p.p.) |
|---|---|---|---|
| Ótica da demanda | Consumo das famílias | 3,5 | 2,1 |
| | Consumo do governo | 3,0 | 0,6 |
| | FBKF | -1,5 | -0,3 |
| | Exportações | 0,0 | 0,0 |
| | (-) Importações | 4,0 | -0,5 |
| Ótica da oferta | Agropecuária | -2,5 | -0,1 |
| | Indústria | 0,0 | 0,0 |
| | Indústria extrativa | 2,0 | 0,1 |
| | Indústria de transformação | -1,9 | -0,3 |
| | Construção civil | 2,0 | 0,1 |
| | SIUP | 3,4 | 0,1 |
| | Serviços | 2,4 | 1,6 |
| | **PIB pm** | **1,5** | |

emprego e renda

# Menor atividade econômica afeta o mercado de trabalho

## Emprego cresce em menor ritmo

O cenário de estagnação da economia brasileira entre o fim de 2011 e a primeira metade de 2012 fez com que o ritmo de criação de vagas perdesse intensidade.

A ocupação metropolitana cresceu à taxa de 1,5% em agosto, na comparação com o mesmo mês do ano anterior. Essa perda de ritmo ocorre desde 2010, quando a economia cresceu 7,5%.

O menor crescimento do emprego tem forte influência na modalidade de empregos sem carteira do setor privado, uma vez que a categoria de empregos com carteira assinada continua crescendo.

O que se percebe desde setembro de 2010 é uma contínua queda do emprego sem carteira pelos dados da Pesquisa Mensal de Emprego (PME/IBGE). De fato, esse tipo de ocupação foi o mais afetado pela desaceleração da economia brasileira.

### Clara tendência de queda no ritmo de criação de vagas formais

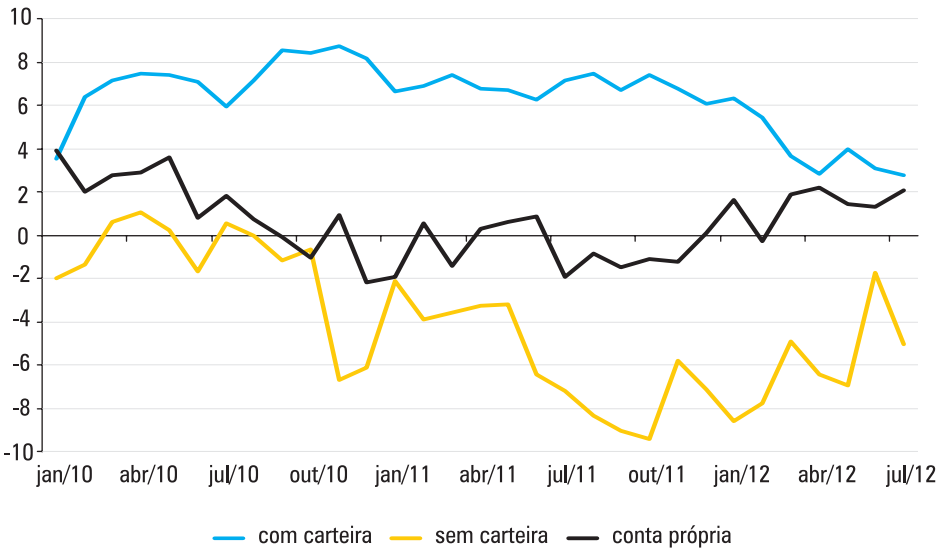
A tendência de perda de ritmo de crescimento do emprego formal metropolitano está presente. No entanto, essa modalidade de ocupação continua crescendo a uma velocidade superior à do PIB. Em agosto, o emprego com carteira assinada do setor privado cresceu 3,2% frente ao mesmo mês do ano anterior. Como comparação, o índice IBC-BR do Banco Central, que mede a atividade econômica mês a mês, registrou expansão de 2,3% entre julho de 2011 e de 2012 (último dado disponível).

Já a queda do emprego sem carteira do setor privado é marcante. Essa modalidade de ocupação recuou 3,0% entre agosto de 2011 e de 2012. A ocupação por conta própria também caiu no mesmo período (-0,5%). O crescimento dos empregos com carteira em detrimento da queda dos sem carteira continua ampliando a formalização da mão de obra.

**Ocupação por categoria**

Variação (%) frente ao mesmo mês do ano anterior

Expansão do emprego com carteira assinada e queda das ocupações informais aumentam a formalidade da mão de obra metropolitana




Fonte: IBGE

### Formalização da mão de obra atinge o maior nível

O índice de formalidade, que compreende a divisão do número de trabalhadores com carteira, militares e estatutários pelo total da ocupação, atingiu 64,9% em agosto. Esse foi o maior patamar desse indicador desde o início da série histórica da PME, em março de 2002. Em termos de comparação, Esse número é 4,1 pontos percentuais superior ao registrado em agosto de 2011.

Os dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged/MTE), que cobre a variação do emprego com carteira em todo o Brasil, também mostra a desaceleração da criação de empregos apurada pela PME. Desde março de 2011 que o emprego formal no acumulado em 12 meses registra

perda no ritmo de crescimento, passando de 2 milhões em fevereiro de 2011 para 1,1 milhão em julho de 2012.

## Emprego na indústria se encontra no mesmo nível de um ano atrás

O mercado de trabalho da indústria, diferentemente do emprego total, mostra impactos mais visíveis da menor atividade do setor. Ainda considerando os dados do Caged, os quatro segmentos da indústria criaram 187 mil empregos nos últimos 12 meses até agosto de 2012. Uma forte desaceleração em relação aos 938 mil registrados em agosto de 2010, também no acumulado em 12 meses.

O segmento de indústria de transformação criou 25 mil vagas no acumulado de 12 meses até agosto de 2012. A perda de ritmo na criação de vagas da indústria de transformação foi muito forte com o desaquecimento do setor. Em termos de comparação, o emprego gerado no acumulado de 12 meses até agosto de 2010 foi de 577 mil – o que corresponde a um fluxo 23 vezes maior do que o registrado em julho deste ano, na mesma comparação.

O segmento da indústria de construção criou 137 mil vagas até agosto deste ano, enquanto que a indústria extrativa criou 14 mil e o setor de serviços industriais de utilidade pública criou 10,8 mil.

## Mesmo com menor criação de vagas, taxa de desemprego cai

Mesmo com o menor crescimento do emprego, a taxa de desemprego metropolitana (PME/IBGE) continua em trajetória de queda. Em agosto, esse indicador ficou em 5,3%, o que representa uma diferença de 0,7 ponto percentual na comparação com o apurado no mesmo mês do ano anterior.

O menor crescimento da PEA do que da ocupação é o causador da queda da taxa de desemprego. A PEA expandiu apenas 0,7% entre agosto de 2011 e de 2012 – a metade do ritmo de crescimento do emprego.

## Rendimento médio real cresce em menor ritmo

O rendimento médio real do trabalhador metropolitano mostrou intensa aceleração na comparação frente ao mesmo mês do ano anterior desde o fim de 2011 até o início do segundo trimestre de 2012. Esse indicador passou de 0,3% em outubro de 2011 para 6,2% em abril de 2012. A partir de maio, o indicador interrompeu a trajetória de aceleração e passou a perder ritmo, até atingir variação de 2,3% em agosto frente ao mesmo mês do ano anterior.

Essa desaceleração não parece continuar por muito tempo. A perda de ritmo de crescimento dos rendimentos médios reais do trabalhador faz sentido com o menor crescimento do emprego dada a menor atividade econômica.

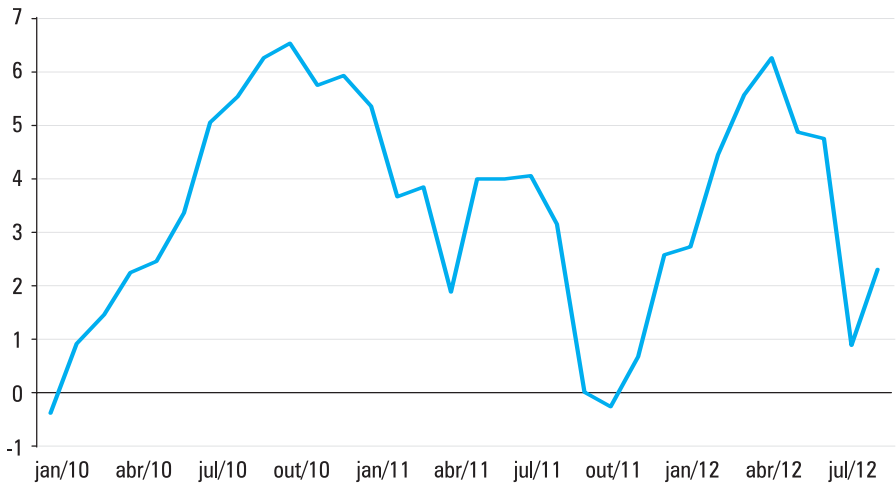
No entanto, a CNI acredita que o PIB irá acelerar o ritmo de crescimento nos próximos trimestres, o que trará mais dinamismo ao mercado de trabalho.

Assim, o crescimento do emprego deverá ganhar ritmo e garantir a continuidade da expansão do consumo das famílias, principal componente do lado da demanda responsável pelo crescimento da economia brasileira.

**Rendimento médio real**

Variação (%) frente ao mesmo mês do ano anterior

Rendimento médio real deverá intensificar o ritmo de crescimento nos próximos meses




Fonte: IBGE

inflação, juros e crédito

# Cenário adverso aponta para nova redução na *Selic*

## Choque nos preços dos alimentos sustenta alta do IPCA

A inflação brasileira voltou a acelerar nos últimos meses. O IPCA, índice que baseia a meta de inflação, apresentava desaceleração desde setembro de 2011, quando atingiu 7,31% no acumulado em 12 meses. Em junho de 2012, a taxa em 12 meses recuou para 4,92%.

Contudo, após esse período favorável no campo inflacionário que abriu espaço para novas reduções na taxa *Selic*, a inflação voltou a acelerar. Em agosto, o acumulado em 12 meses do IPCA atingiu 5,24%, distanciando-se do centro da meta de 4,5% a.a..

A queda mais acentuada em junho, e a reaceleração nos meses seguintes, tem duas explicações distintas: a redução do IPI dos automóveis em junho, afetando os preços dos produtos industriais, e problemas internacionais com a atual safra, elevando os preços dos alimentos.

Os preços dos produtos industriais, grupo que menos pressiona a inflação brasileira, vêm desacelerando nos últimos meses. O acumulado em 12 meses do grupo atingiu 0,9% em agosto, contra 4,4% no mesmo mês do ano anterior. Parte dessa desaceleração é explicada justamente pela redução no IPI dos automóveis, que teve um impacto próximo de 1,0 p.p. sobre os preços dos produtos industriais e de 0,26 p.p. sobre o IPCA.

Os alimentos mostraram aumento atípico nos preços em julho e agosto. O impacto foi de um aumento médio de 0,55 p.p. acima do usualmente observado nesses meses, em função da quebra de safra americana.

Assim, o acumulado em 12 meses do grupo, que se encontrava em 6,3% em julho, subiu a 8,8% em agosto. Atualmente, esse é o grupo que mais pressiona a inflação. No acumulado em 12 meses, esse é o único grupo com taxa superior à observada em janeiro, quando era de 6,9%.

Os preços administrados mantiveram trajetória de acomodação, com taxa acumulada em 12 meses de 3,5% em agosto de 2012 (abaixo do centro da meta). Os reajustes mais contidos que os observados em 2011 devem se manter até o fim do ano, o que colocará o acumulado em 12 meses do grupo em torno dos 3,4%.

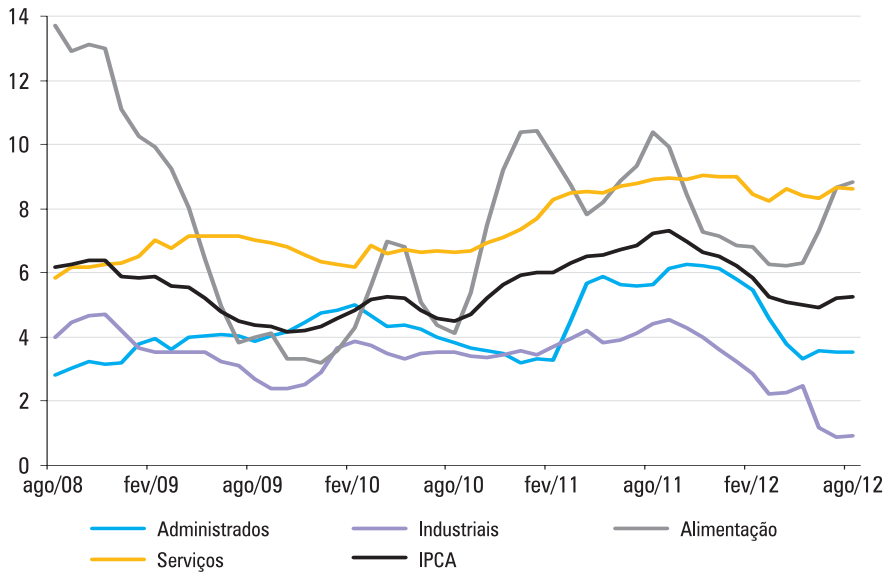
A alta dos preços dos serviços também mostrou estabilização, mas em um alto patamar: o acumulado em 12 meses do grupo encontra-se em 8,6%, contribuindo, junto com o grupo alimentos, para a sustentação do IPCA acima dos 4,5% a.a.. A expectativa é de ligeira desaceleração do ritmo de crescimento até o fim do ano, mas mantendo o patamar acima dos 8%.

Para os quatro meses restantes do ano, a expectativa é de leve mudança no desempenho dos preços de cada grupo, mas que pouco vai afetar o patamar geral do IPCA. A recomposição do IPI para os automóveis, prevista para o fim de outubro, deverá trazer um IPCA em novembro mais forte que o usual.

**IPCA por grupos**

Acumulado em 12 meses (%)

Preços dos alimentos mostram alta não usual em julho e agosto




Fonte: IBGE - Elaboração: CNI

Essa alta recolocará o acumulado em 12 meses dos preços dos produtos industriais em torno dos 2,3% no fim do ano. Em se tratando de uma recomposição, o efeito final para o IPCA deverá ser nulo.

No caso dos preços dos alimentos, a alta observada nos últimos meses em função do choque de oferta internacional não deve ser equalizada ainda neste ano. A expectativa de alta nesses preços em novembro e dezembro em função das festas de fim de ano ainda se mantém, mas em menor patamar.

Nesse cenário, a CNI eleva sua previsão de IPCA para o fim de 2012 dos 5,0% para 5,3%. Esse patamar é praticamente igual ao observado em agosto, mas ainda acima do centro da meta de inflação.

## Inflação dentro do limite superior da meta permite nova redução na *Selic*

A política monetária adotada desde o ano passado tem sido de caráter expansionista, com o objetivo de evitar um maior desaquecimento da economia. Ainda assim, a inflação em 2012 se manterá dentro do limite superior da meta de inflação (6,5% a.a.), mesmo que acima do centro (4,5% a.a.), o que permitiu a continuidade do processo de redução na *Selic*. Com as últimas duas decisões, em agosto a *Selic* alcançou o patamar de 7,50% a.a., menor taxa nominal histórica.

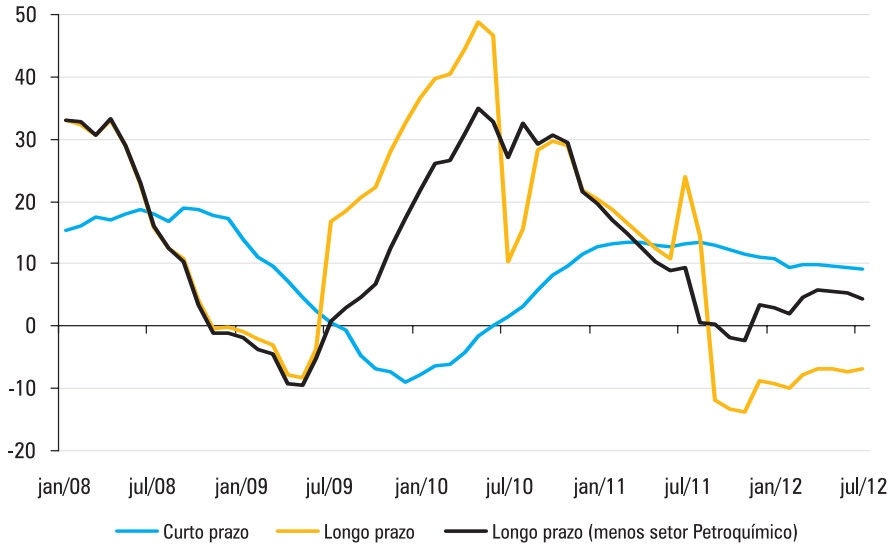
O ciclo de reduções ainda não deve ter se encerrado, uma vez que a economia ainda mostra baixa atividade. Assim, a CNI estima que uma nova redução, de 0,25 p.p., será efetuada na próxima reunião, em outubro. A taxa *Selic* alcançaria 7,25% a.a., mantendo-se assim até o fim do ano.

Nesse cenário, e considerando a inflação de 5,3% em 2012, a taxa de juros real média do ano cairá para 3,2%.

**Concessão de crédito às pessoas jurídicas**

Média dos últimos 12 meses contra os 12 meses anteriores

Concessões de longo prazo crescem a taxas inferiores às de curto prazo




Fonte: Banco Central do Brasil - Elaboração: CNI

## Expansão da concessão de crédito é tímida frente à redução nos juros

As reduções na taxa *Selic* se refletiram sobre as taxas de juros cobradas nos empréstimos e financiamentos. A taxa pré-fixada média anual cobrada das pessoas físicas, que em janeiro era de 45,1%, caiu para 36,2% em julho. No caso das pessoas jurídicas, a taxa passou de 28,7% para 23,6% no mesmo período.

Contudo, essas reduções não foram plenamente acompanhadas com uma expansão da concessão de crédito. A taxa de expansão das concessões dos empréstimos sem direcionamento às pessoas físicas, que era de 11,4% a.a. em janeiro, caiu para 10,4% a.a. em julho (comparação dos últimos 12 meses contra os 12 meses anteriores). Para a pessoa jurídica houve ligeira aceleração, passando de 7,7% a.a. em janeiro para 8,3% a.a. em julho.

Especificamente no caso das pessoas jurídicas, percebe-se um desempenho bastante diferente entre o tipo de linha de concessão (curto ou longo prazo). Em janeiro, os empréstimos de curto prazo expandiam-se à taxa de 10,7% a.a., e passaram à taxa de 9,2% a.a. em julho.

Já os financiamentos de longo prazo (incluindo os desembolsos do BNDES) passaram de uma retração em 12 meses de 9,3% em janeiro para uma retração de 6,8% em julho, mostrando desempenho ligeiramente melhor.

Excluindo os efeitos da capitalização da Petrobras, ocorrida em setembro de 2010, os desembolsos de longo prazo passam de uma expansão de 2,9% a.a. em janeiro para expansão de 4,4% em julho. Contudo, os desembolsos para a indústria nos últimos 12 meses (excluindo o setor de Petroquímicos) ainda é 9,6% inferior aos 12 meses anteriores.

política fiscal

# Desaceleração das receitas reduz superávit primário

## Despesas têm forte expansão na tentativa de estimular a economia

A expressiva queda no ritmo de crescimento da arrecadação explica a redução do superávit primário durante o segundo trimestre de 2012. Por sua vez, as despesas continuam apresentando expansão bem superior à do PIB, a despeito de terem apresentado certa desaceleração nos últimos meses. Esse quadro não deve se alterar significativamente até o fim do ano. A expectativa é de pequena elevação do ritmo de crescimento das despesas, que seria compensado por uma recuperação no comportamento das receitas. Dessa forma, o resultado primário se manteria próximo aos níveis atuais (2,5% do PIB).

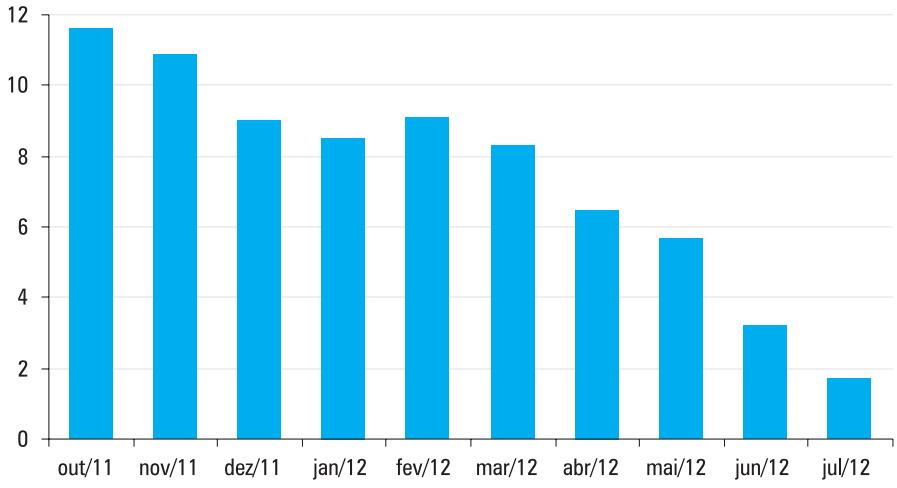
A receita líquida do Governo Federal registrou aumento real de 1,7% entre janeiro e julho de 2012, na comparação com os mesmos meses de 2011. Esse resultado mostra uma forte redução se comparado ao crescimento real de 5,7% observado nos primeiros cinco meses de 2012. Grande parte dessa queda pode ser explicada por receitas extraordinárias obtidas em junho e julho de 2011 e que não tiveram contrapartida semelhante nesses meses em 2012. Além disso, a menor lucratividade das empresas e o reduzido nível da atividade econômica contribuíram significativamente para o pequeno crescimento da arrecadação nos primeiros sete meses do ano.

Assim como no Governo Federal, as receitas de estados e municípios reduziram o ritmo de crescimento real nos últimos meses. A expansão, que era de 4,7% até abril, caiu para 3,1% quando considerados os primeiros sete meses de 2012, com relação ao mesmo período de 2011. Essa queda é explicada pela desaceleração das transferências recebidas da União e das outras fontes de receita, com exceção do ICMS.

**Crescimento da receita líquida do Governo Federal**

Taxa de crescimento real no acumulado do ano até o mês (%)

Ritmo de crescimento da receita líquida do Governo Federal caiu em função da não repetição de receitas extraordinárias obtidas em 2011




Fonte: Tesouro Nacional - Elaboração: CNI (deflator IPCA)

### Despesas têm aumento expressivo no Governo Federal e nos governos regionais

Com relação às despesas do Governo Federal, observou-se uma desaceleração no ritmo de crescimento. O gasto total, que registrou aumento real de 7,0% entre janeiro e maio de 2012, na comparação com o mesmo período de 2011, passou a mostrar crescimento real de 6,3% quando considerados os sete primeiros meses do ano. Apesar desse movimento, o ritmo de expansão das despesas do Governo Federal caracteriza uma política fiscal fortemente expansionista, principalmente se comparado ao crescimento do PIB de apenas 0,6% no primeiro semestre de 2012, com relação ao mesmo período de 2011.

Chama a atenção na composição do aumento das despesas do Governo Federal o grande crescimento das despesas discricionárias – 11,6% nos sete primeiros meses de 2012 –, o que indica uma clara tentativa de utilização da política fiscal como instrumento de estímulo da atividade econômica. Entre essas despesas, merece destaque nos últimos dois meses a aceleração dos investimentos (dados do SIAFI), cuja variação passou da queda real de 4,5%, entre janeiro e maio de 2012,

para crescimento de 8,6% quando considerados os sete primeiros meses do ano.

As despesas dos estados e municípios não apresentaram alteração no ritmo de crescimento nos últimos meses. O aumento real de 5,9%, que havia sido observado entre janeiro e abril, foi mantido quando se considera o período entre janeiro e julho de 2012, na comparação com os mesmos meses de 2011. A aproximação das eleições municipais e o fato dos governadores estarem no segundo ano de mandato – o primeiro ano é tradicionalmente marcado por menores gastos – explicam esse comportamento das despesas em 2012.

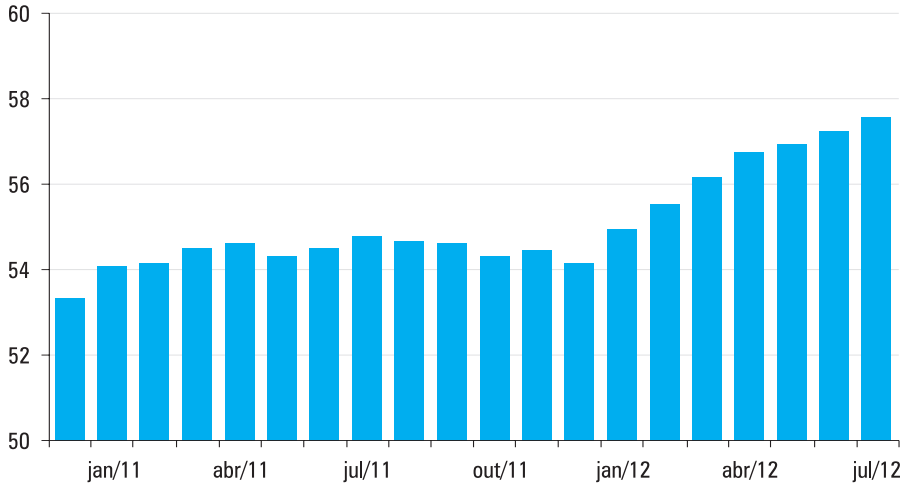
A relativa estabilidade no ritmo de crescimento nas despesas do setor público, aliada à forte desaceleração no aumento das receitas, provocou expressiva retração do superávit primário. No Governo Federal, o resultado primário acumulado em 12 meses caiu de 2,2%, em maio, para 1,8% do PIB, em julho de 2012. No caso dos estados e municípios, o superávit primário passou de 0,8% para 0,7% do PIB nessa mesma base de comparação. Assim, o superávit primário do setor público consolidado caiu de 3,0%, em maio, para 2,5% do PIB, em julho.

A redução do superávit primário fez com que o déficit nominal acumulado nos últimos 12 meses subisse de 2,4% para 2,75% do PIB, entre maio e julho. Esse aumento ocorreu mesmo com a queda nas despesas com juros de 5,4% para 5,3% do PIB entre esses meses. O aumento do déficit nominal foi compensado pelo ajuste cambial feito nas dívidas interna e externa e a relação Dívida Líquida/PIB se manteve praticamente estável, tendo passado de 35,0%, em maio, para 34,9%, em julho de 2012. Por sua vez, a relação Dívida Bruta/PIB continua em expansão e atingiu 57,6% do PIB em julho, contra os 34,2% do PIB registrados em dezembro de 2011.

**Evolução da Dívida Bruta do Setor Público**

Em relação ao PIB (%)

Relação Dívida Bruta/PIB acumula aumento de 3,4 pontos percentuais do PIB em 2012




Fonte: Banco Central do Brasil

## Menor despesa com juros reduz déficit nominal

Para os próximos meses a expectativa é que a política fiscal se torne mais expansionista, com o Governo Federal e os governos regionais elevando ligeiramente o ritmo de crescimento das despesas. Por outro lado, a recuperação das receitas, sobretudo no nível federal, se encarregará da manutenção do superávit primário.

No Governo Federal, projetamos crescimento real de 6,5% para os gastos em 2012, na comparação com 2011. Já com relação à receita, a não reedição dos efeitos da arrecadação extraordinária de 2011 nos próximos meses e a elevação na previsão de receitas com dividendos, receitas próprias e compensações financeiras devem fazer com que o crescimento real atinja 4,0% em 2012. Nesse cenário, o superávit primário estimado para o Governo Federal e suas estatais em 2012 é de R$ 84,0 bilhões (1,9% do PIB estimado pela CNI).

Nos governos regionais, o resultado primário deve continuar caindo até o fim do ano. As despesas devem acelerar levemente o ritmo de crescimento e não se espera para as receitas a mesma reação projetada para o Governo Federal, que será baseada em receitas não compartilhadas com estados e municípios. Assim, projetamos superávit primário de R$ 26,0 bilhões (0,6% do PIB) para os governos regionais.

Dessa forma, o superávit primário projetado para o setor público em 2012 é de R$ 110,0 bilhões (2,5% do PIB). Esse resultado ficaria abaixo tanto da meta cheia para 2012 (R$ 139,8 bilhões) como do observado em 2011 (3,1% do PIB).

Mesmo com a forte queda esperada para o superávit primário, o déficit nominal de 2012 (2,5% do PIB) deverá ser menor do que o observado em 2011 (2,6% do PIB). Isso ocorrerá devido à forte queda nas despesas com juros, que devem passar de 5,7%, em 2011, para 5,0% do PIB, em 2012. A queda no déficit nominal e os ajustes cambiais na dívida deverão fazer com que a relação Dívida Líquida/PIB caia de 36,4%, em 2011, para 35,3%, em dezembro de 2012.

setor externo e câmbio

# Queda dos preços internacionais prejudica exportações

## Câmbio estabilizado em novo patamar

Passado o movimento de desvalorização da taxa de câmbio ocorrido de março a maio, bem como a volatilidade apresentada em junho, nota-se no terceiro trimestre (até metade de setembro) que o câmbio está convergindo para uma trajetória mais estável, com cotação diária média de R$ 2,03/US$.

Mesmo com o cenário externo ainda incerto, é provável que a taxa de câmbio replique no restante do ano o comportamento de estabilidade observado nos últimos três meses. O Governo continua empenhado em reduzir a taxa real de juros e, quando necessário, vem atuando no mercado de moeda estrangeira de forma a evitar que o câmbio se aprecie para um nível inferior a R$ 2,00/US$.

Dessa maneira, salvo mudanças mais bruscas no mercado internacional, a CNI projeta para 2012 uma taxa de câmbio média próxima a R$ 1,94/US$.

### Preços menores enfraquecem as exportações

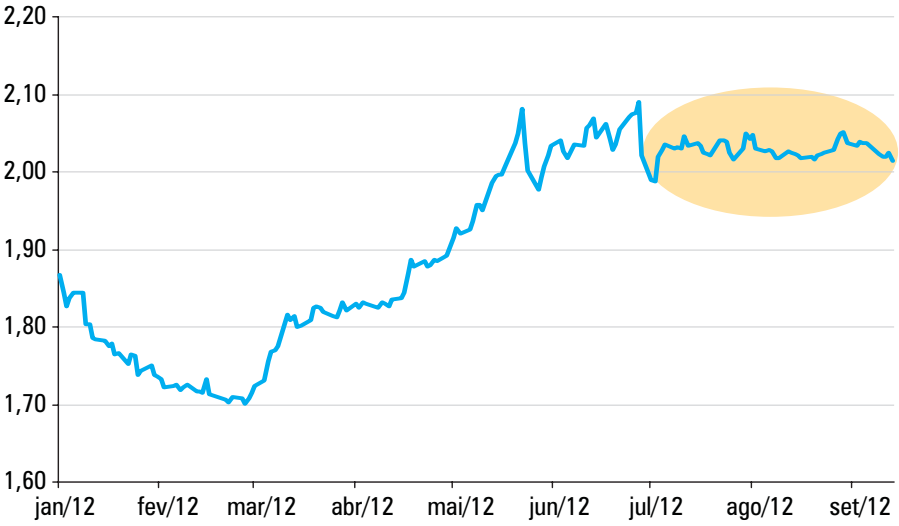
No acumulado de janeiro a agosto, as exportações brasileiras totalizaram US$ 160,6 bilhões, o que representa, pela média diária, queda de 4,8% na comparação com igual período de 2011. Essa dinâmica de redução é comum aos três grupos de produtos classificados por fator agregado: manufaturados (-3,0%), básicos (-4,9%) e semimanufaturados (-10,2%).

O cenário externo negativo, que atinge boa parte dos parceiros comerciais do Brasil, tem reprimido a demanda internacional e, consequentemente, reduzido os preços dos bens *tradeables*. Isso fica claro quando são analisadas as variações do volume e, principalmente, dos preços das exportações nacionais. No acumulado do ano, findo em julho, o volume das exportações cresceu apenas 0,7% – básicos (4,7%), semimanufaturados (-3,0%) e manufaturados (-3,1%) – quando comparado com o mesmo período de 2011. Os preços foram reduzidos em 2,0%, feita a mesma análise comparativa, com destaque para os produtos básicos, cuja variação negativa nos preços foi de 5,6%. Cabe ressaltar que os produtos básicos têm forte participação na pauta exportadora do País e, por isso, a redução do preço internacional desses produtos tem dificultado a recuperação das exportações brasileiras.

**Trajetória da taxa de câmbio real/dólar**

Cotação diária de fechamento PTAX

Câmbio mais estável no terceiro trimestre




Fonte: Banco Central do Brasil

A China, país que mais importa produtos brasileiros, diminuiu em aproximadamente 25% o valor importado de minério de ferro produzido no Brasil, quando comparado o valor acumulado de janeiro a agosto de 2012 (média diária), com o período análogo em 2011. Da mesma forma, a União Europeia também apresentou significativa redução no valor total de importação oriunda do Brasil, 8,5%, na mesma base comparativa.

Em relação à Argentina, mesmo após os esforços para romper as barreiras impostas às exportações brasileiras, a situação não é diferente. Houve redução de mais de 19% do valor exportado para este país, ao confrontar, pela média diária, o período de janeiro a agosto de 2012 com os mesmos meses de 2011.

Na direção contrária, as exportações para os EUA aumentaram em 11,7% nos

oito primeiros meses de 2012 frente ao mesmo período de 2011, pela média diária. Resultado que, apesar de positivo, não é suficiente para alterar a expectativa negativa para as exportações brasileiras como um todo em 2012.

Baseada nessas informações, a CNI estima para 2012 exportações próximas a US$ 254,7 bilhões, o que corresponde a 0,5% de redução em relação a 2011.

## Ritmo lento da economia é refletido nas importações

As importações somaram US$ 147,4 bilhões no acumulado de janeiro a agosto, valor 0,7% inferior ao registrado em igual período de 2011, pela média diária. Ao analisar os produtos por categoria de uso na mesma base de comparação, chama a atenção o crescimento das importações de bens de consumo não duráveis (7,9%), bem como a redução das importações de bens de consumo duráveis (-8,0%).

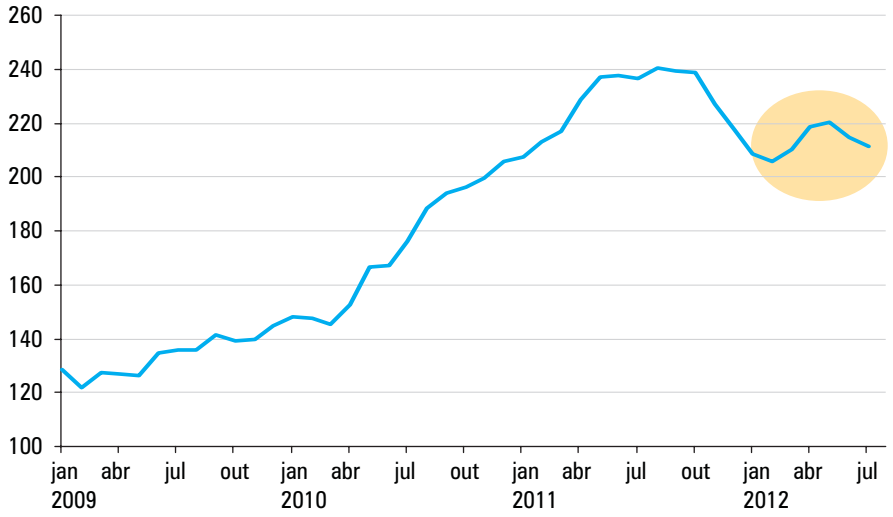
Diferentemente do que ocorre com as exportações, nas importações são os preços que impulsionam o crescimento do valor importado. No acumulado de janeiro a julho deste ano houve crescimento de 2,3% nos preços, comparado aos mesmos meses de 2011. Bens de capital, bens de consumo duráveis e combustíveis e lubrificantes tiveram aumento de preços de 4,5%, 5,1% e 7,2%, respectivamente.

O volume importado registrou, nos meses de janeiro a julho de 2012, elevação próxima a 0,9%, quando confrontado com o período equivalente do ano anterior. Na avaliação por categoria de uso, merece destaque: o crescimento de 9,3% no volume importado de combustíveis e lubrificantes, a redução de 12,1% no volume importado de bens de consumo não duráveis e o menor volume (-1,6%) comprado de intermediários. Esse último dado mostra as dificuldades encontradas

**Preço dos produtos básicos exportados**

Índice base média 2006 = 100

Preços dos produtos básicos exportados não se recuperam




Fonte: FUNCEX

pela indústria nacional, que em razão dos estoques elevados e a baixa utilização da capacidade instalada tem diminuído o uso de insumos.

Com a taxa de câmbio e as condições do mercado interno menos favoráveis às compras de produtos importados, é esperado para 2012 uma taxa de crescimento das importações inferior ao apurado em 2011. Isso é resultado, em grande parte, do baixo ritmo da atividade econômica apresentado no primeiro semestre. Nesse sentido, a expectativa é de que as importações totalizem US$ 236,4 bilhões este ano, equivalente a um crescimento de 4,5%, comparado a 2011.

Assim, a CNI projeta um saldo comercial de aproximadamente US$ 18,3 bilhões para 2012, ante US$ 29,8 bilhões registrado no ano passado.

## Menor saldo comercial contribui para maior déficit em transações correntes

O déficit em transações correntes, acumulado até o fim de julho, é de US$ 29,0 bilhões, contra US$ 29,6 bilhões alcançados no mesmo período de 2011. Já o déficit acumulado em 12 meses, até julho de 2012, é da ordem de US$ 52 bilhões.

O saldo de serviços deverá se manter razoavelmente estável, com leve crescimento em relação a 2011. Em contrapartida, o saldo em rendas (principalmente lucros e dividendos, viagens e transportes), deve se reduzir consideravelmente. Reflexo da combinação de câmbio mais desvalorizado com uma demanda doméstica menos aquecida.

Somadas essas estatísticas ao resultado positivo da balança comercial (US$ 18,3 bilhões), a CNI estima que em 2012 o déficit em transações correntes ficará próximo a US$ 55,3 bilhões, contra US$ 52,9 bilhões em 2011.

Esse valor continua sendo superado pelos Investimentos Estrangeiros Diretos, os quais sofreram moderada redução nos primeiros sete meses de 2012, mas ainda são suficientes para financiar o referido déficit.

## perspectivas da economia brasileira

| | 2010 | 2011 | 2012 (projeção anterior - junho/12) | 2012 (projeção) |
|---|---|---|---|---|
| **Atividade econômica** | | | | |
| **PIB** (variação anual) | 7,5% | 2,7% | 2,1% | **1,5%** |
| **PIB industrial** (variação anual) | 10,4% | 1,6% | 1,6% | **0,0%** |
| **Consumo das famílias** (variação anual) | 6,9% | 4,1% | 3,5% | **3,5%** |
| **Formação bruta de capital fixo** (variação anual) | 21,3% | 4,7% | 2,5% | **-1,5%** |
| **Taxa de Desemprego** (média anual - % da PEA) | 6,7% | 6,0% | 5,5% | **5,5%** |
| **Inflação** | | | | |
| **Inflação** (IPCA - variação anual) | 5,9% | 6,5% | 5,0% | **5,3%** |
| **Taxa de juros** | | | | |
| **Taxa nominal de juros** | | | | |
| (taxa média do ano) | 9,90% | 11,76% | 8,68% | **8,63%** |
| (fim do ano) | 10,75% | 11,00% | 7,50% | **7,25%** |
| **Taxa real de juros** (taxa média anual e defl: IPCA) | 4,6% | 4,8% | 3,3% | **3,2%** |
| **Contas públicas** | | | | |
| **Déficit público nominal** (% do PIB) | 2,48% | 2,61% | 2,40% | **2,50%** |
| **Superávit público primário** (% do PIB) | 2,70% | 3,11% | 2,50% | **2,50%** |
| **Dívida pública líquida** (% do PIB) | 39,1% | 36,4% | 35,1% | **35,3%** |
| **Taxa de câmbio** | | | | |
| **Taxa nominal de câmbio - R$/US$** | | | | |
| (média de dezembro) | 1,69 | 1,83 | 2,00 | **2,00** |
| (média do ano) | 1,76 | 1,67 | 1,94 | **1,94** |
| **Setor externo** | | | | |
| **Exportações** (US$ bilhões) | 201,9 | 256,0 | 263,2 | **254,7** |
| **Importações** (US$ bilhões) | 181,6 | 226,2 | 243,0 | **236,4** |
| **Saldo comercial** (US$ bilhões) | 20,3 | 29,8 | 20,2 | **18,3** |
| **Saldo em conta corrente** (US$ bilhões) | -47,5 | -52,9 | -56,0 | **-55,3** |

INFORME CONJUNTURAL | Publicação trimestral da Confederação Nacional da Indústria - CNI | Gerência Executiva de Política Econômica | Gerente executivo: Flávio Castelo Branco | Equipe técnica: Danilo César Cascaldi Garcia, Fábio Bandeira Guerra, Isabel Mendes de Faria, Marcelo de Ávila, Marcelo Souza Azevedo e Mário Sérgio Carraro Telles | Informações técnicas: (61) 3317-9468 | Supervisão gráfica: DIRCOM | Impressão e acabamento: Reprografia Sistema Indústria | Normalização bibliográfica: ASCORP/GEDIN | Assinaturas: Serviço de Atentimento ao Cliente SAC: (61) 3317-9989 - sac@cni.org.br SBN Quadra 01 Bloco C Ed. Roberto Simonsen Brasília, DF - CEP: 70040-903 www.cni.org.br. | Autorizada a reprodução desde que citada a fonte.
Documento elaborado em 24 de setembro de 2012.