

2010 será ano de crescimento intenso

Crescimento da economia brasileira irá superar a média mundial

A economia brasileira iniciou 2010 em forte expansão. O PIB deverá novamente crescer em taxa superior ao crescimento da economia mundial, a exemplo de 2007 e 2008.

A indústria será o setor que mais contribuirá para esse desempenho da economia em 2010. A produção industrial de março deste ano expandiu 19,7% frente ao mesmo mês do ano anterior (PIM-PF/IBGE). A CNI estima que a produção industrial cresça a uma taxa ao redor de 12,0% em 2010, o que deverá gerar um crescimento de 8,0% do PIB industrial. Além da produção, o investimento também deverá crescer fortemente, o que significa que o setor industrial vem respondendo bem às necessidades de oferta da economia.

A recuperação também se verifica no mercado de trabalho. O emprego formal voltou a crescer, somando mais de 1,7 milhão de vagas em todo Brasil no acumulado em 12 meses até março.

A inflação segue em aceleração. Já em janeiro, o acumulado em doze meses do IPCA superou o centro da meta de inflação perseguida pelo BC. Ressalte-se que esse movimento de alta está fundado nos preços dos alimentos e bebidas e serviços. Não há pressões relevantes vindas do setor industrial.

De forma a conter o avanço nos preços, o Copom promoveu aumento da taxa de juros *Selic* em abril. Essa tendência deverá se manter nas próximas reuniões do Copom. O impacto dos juros sobre os alimentos – componente que de fato vem pressionando a inflação – é, contudo, limitado. Já o impacto sobre a demanda por produtos industriais e por crédito será intensa, o que deverá reduzir o ritmo de investimento e de crescimento da economia brasileira no decorrer do ano.

A política fiscal, ao contrário da monetária, segue fortemente expansionista em 2010. As despesas do setor público cresceram significativamente no primeiro trimestre do ano, apesar da superação dos efeitos da crise econômica internacional sobre o nível de atividade.

Esse aumento na despesa segue sem impacto maior no resultado fiscal por conta do aumento na receita. A retomada do crescimento econômico, bem como a redução dos estímulos tributários postos em vigor durante a crise são os principais responsáveis pelo crescimento da arrecadação.

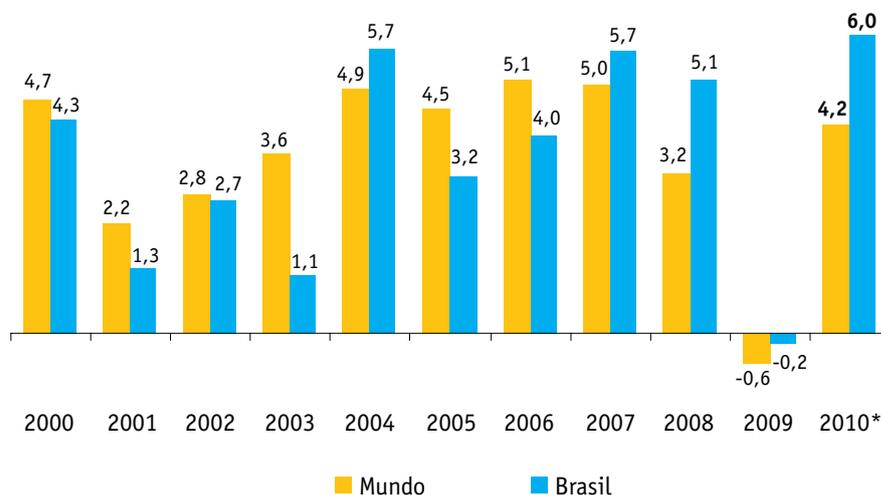
Não obstante, para cumprirem as metas de superávit primário estipuladas para 2010, tanto o Governo Federal como os governos regionais deverão conter o ritmo de crescimento das despesas nos próximos meses. Projetamos superávit primário de 2,5% do PIB para o setor público consolidado.

O comércio exterior mostra recuperação, mas as importações crescem a um ritmo muito superior ao observado nas exportações. Essas cresceram 25% nos primeiros quatro meses do ano, enquanto as importações aumentaram 42% nesse mesmo período. O fato de a demanda externa se recuperar de forma muito mais lenta que a demanda interna, somado à forte entrada de capitais estrangeiros no país, deverá manter o dólar em patamar valorizado ao longo de todo o ano.

Crescimento do PIB mundial e do Brasil

Varição percentual (%)

Efeitos da crise foram menores e com recuperação mais rápida no Brasil



Fonte: IBGE e FMI.

* Previsões 2010: CNI e FMI.

A economia brasileira no primeiro trimestre de 2010

Indústria lidera crescimento econômico em 2010

Pág. 2

Ocupação cresce impulsionada pelo emprego formal

Pág. 4

Alimentos e serviços sustentam alta da inflação

Pág. 6

Política fiscal fortemente expansionista no início de 2010

Pág. 8

Comércio exterior brasileiro em recuperação

Pág. 10



atividade econômica

Indústria lidera crescimento econômico em 2010

Aumento da UCI é acompanhado pela retomada dos investimentos

Os dados do PIB referentes ao quarto trimestre de 2009 indicam que o ano de 2010 será de intenso crescimento. A economia brasileira inicia o ano em franca expansão, de modo que o PIB se beneficiará com um relevante efeito carregamento. Mesmo com a hipótese de a economia ficar estagnada em todos os quatro trimestres do ano – fato que já é descartado – o PIB expandiria a uma taxa de 3,1% em 2010.

Dados preliminares referentes ao primeiro trimestre de 2010 não só confirmam a tendência de robusto crescimento, como também indicam aceleração do ritmo de expansão da atividade econômica. Nesse sentido, a CNI elevou a estimativa do PIB de 5,5% para 6,0% em 2010.

Se por um lado a indústria foi o setor mais afetado pela crise internacional em 2009, por outro, será o que mais contribuirá para o crescimento econômico em 2010. Para esse setor já está garantido um crescimento de 8,1% da produção, devido ao efeito carregamento. A produção industrial de março deste ano expandiu 19,7% frente ao mesmo mês do ano anterior (PIM-PF/IBGE). A CNI estima que a produção industrial cresça a uma taxa próxima de 12,0% em 2010, o que deverá gerar um crescimento de 8,0% do PIB industrial.

As perspectivas dos empresários industriais captadas em abril para os próximos seis meses são de aumento na demanda de forma cada vez mais disseminada pela indústria (Sondagem Industrial/CNI). Há, inclusive, otimismo em relação às exportações futuras.

A ampliação da produção ocorre paralelamente à retomada dos investimentos, que deverão expandir-se em 18,0% neste ano. A produção de bens de capital cresceu 38,4% em março, frente ao mesmo mês do ano anterior (PIM-PF/IBGE). A retomada dos investimentos é importante para a manutenção de um processo de crescimento sustentado. A indústria preenche a capacidade do parque produtivo, de modo a incentivar a retomada dos investimentos sem pressões de oferta. Apesar do aumento do indicador dessazonalizado de utilização da capacidade instalada (UCI) ao longo de 2009 (Indicadores Industriais/CNI), esse indicador ainda se encontra 0,6 ponto percentual inferior ao nível pré-crise (setembro de 2008).

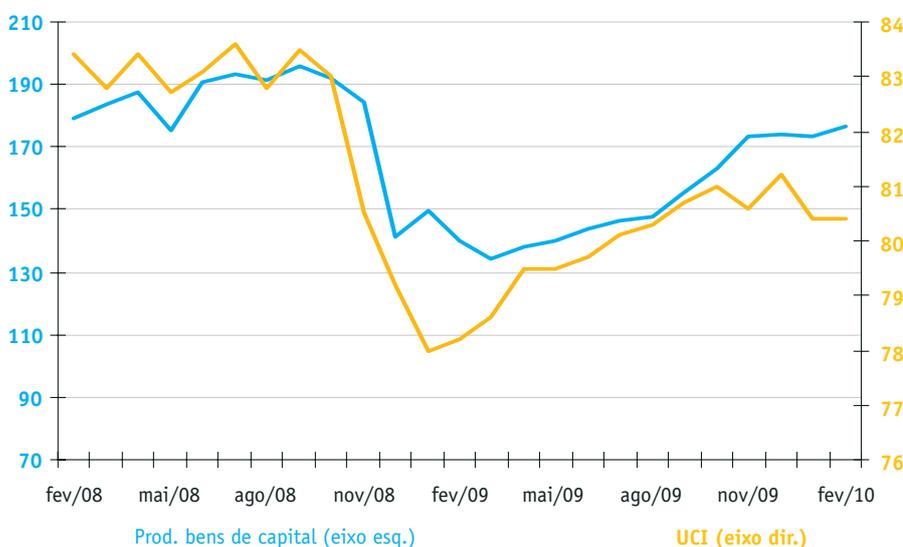
A indústria da construção civil deverá crescer de forma ainda mais intensa em 2010: a estimativa é de expansão de 8,9% do PIB da construção civil. Essa projeção está baseada nos seguintes fatores: o programa habitacional do governo; a expansão do crédito habitacional; e as obras de infraestrutura para a Copa de 2014 e para as Olimpíadas de 2016. Os empresários da indústria de construção civil seguem bastante otimistas. O índice de expectativa do nível de atividade do segmento em abril de 2010 situou-se muito acima dos 50 pontos, o que indica otimismo disseminado entre os empresários.

O forte crescimento da atividade industrial em 2010, aliado à melhoria da renda real do trabalhador, demandará mais energia e outros serviços de utilidade pública: a CNI estima um crescimento de 5,9% do PIB de serviços industriais de utilidade pública.

Produção de bens de capital

(índice 2002=100) e UCI (em %) dessazonalizados

Ocupação do parque produtivo incentiva a retomada dos investimentos



Fonte: IBGE. Projeção: CNI

A CNI espera que a contribuição do setor externo no PIB seja negativa em 1,8 ponto percentual. Como a demanda externa se recupera em ritmo mais lento do que a doméstica, as exportações brasileiras deverão registrar um acréscimo de 9,0% em 2010. O real valorizado frente ao dólar estimula a compra de matérias-primas, máquinas e equipamentos vindos do exterior, que combinada ao intenso crescimento da demanda doméstica, fará com que as importações de bens e serviços cresçam à taxa de 25,0% em 2010, de acordo com a metodologia das Contas Nacionais (IBGE).

O bom desempenho do consumo das famílias foi aspecto fundamental para a economia brasileira se recuperar dos efeitos da crise e será, do lado da demanda, o componente que mais contribuirá para a expansão do PIB em 2010. Esse fenômeno foi possível pela recuperação do emprego – sobretudo formal –, o que fez a massa salarial crescer 3,1% na média dos 12 meses de 2009, frente ao mesmo período do ano anterior. Somado a isso, o crescimento do crédito à pessoa física e o programa de transferência de renda do governo também foram aspectos importantes para sustentar o consumo das famílias. A CNI estima que esse componente do PIB cresça 6,2% em 2010.

Como reflexo do bom desempenho do consumo das famílias, os serviços se recuperaram integralmente dos impactos da crise. Particularmente, as vendas reais do comércio varejista (IBGE) de março de 2010 cresceram 15,7%, comparativamente ao mesmo mês do ano anterior – a maior taxa, nessa base de comparação, da série histórica da pesquisa. Não só o comércio, mas outros setores – como transportes (estimativa de alta de 7,3% em 2010) e intermediação financeira (alta de 6,4%) – deverão garantir uma expansão de 5,0% dos serviços. Se confirmada, essa expansão será mais do que o dobro da registrada em 2009.

PIB do primeiro trimestre de 2010 deverá crescer 2,0%

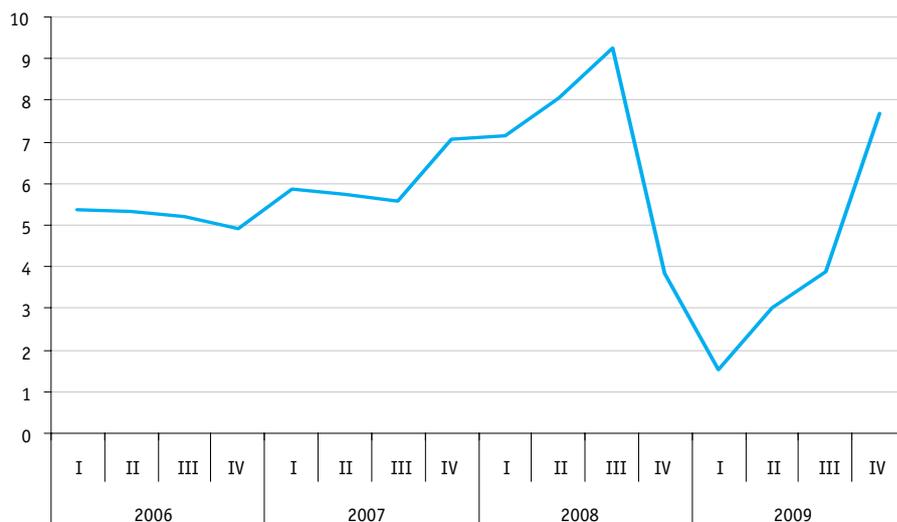
O PIB referente ao primeiro trimestre de 2010 deverá registrar expansão significativa, dado o bom desempenho de setores chave da economia. A produção industrial dessazonalizada na média de janeiro a março de 2010 cresceu à taxa de 3,0%, quando comparada à média do quarto trimestre de 2009. O comércio varejista cresceu

à taxa de 4,9% no mesmo período. O consumo das famílias deverá registrar crescimento intenso nesse início do ano, dada a aceleração da expansão da massa salarial em fevereiro de 2010. Em um cenário de crescimento dos investimentos, a demanda doméstica será propulsora importante à economia brasileira, a qual deverá expandir-se em 2,0% frente ao trimestre anterior, de acordo com os dados dessazonalizados.

Consumo das famílias

Varição (%) frente ao mesmo trimestre do ano anterior

Consumo das famílias será o componente de maior contribuição para o PIB



Fonte: IBGE

Estimativa para PIB - Variação percentual e contribuição dos componentes no PIB

Componentes do PIB	2010	
	Taxa de crescimento (%)	Contribuição (p.p.)
Ótica da demanda		
Consumo das famílias	6,2	3,9
Consumo do governo	4,3	0,9
FBKF	18,0	3,0
Exportações	9,0	1,0
(-) importações	25,0	2,8
Ótica da oferta		
Agropecuária	6,0	0,4
Indústria	8,0	2,0
Serviços	5,0	3,4
PIB pm	6,0	



emprego e renda

Ocupação cresce impulsionada pelo emprego formal

Setor privado se destaca na formação de emprego com carteira

O mercado de trabalho se recupera de forma rápida dos impactos da crise internacional. O impacto negativo da ocupação formal durante a crise foi inferior à deterioração dos empregos informais. A criação de empregos formais já voltou a mostrar crescimento muito acima de um milhão de vagas em todo Brasil no acumulado dos últimos 12 meses findos em março (Caged/MTE).

A ocupação total nas seis maiores regiões metropolitanas do país chegou a recuar 0,3% em outubro de 2009, frente ao mesmo mês do ano anterior (PME/IBGE). Após a queda do emprego, a retomada do mercado de trabalho se deu de tal forma que o emprego cresceu 3,5% em março de 2010, na mesma base de comparação. Esse ritmo de crescimento anual do emprego já é superior ao registrado antes da crise.

O emprego com carteira do setor privado foi o principal propulsor desse bom desempenho. Primeiro porque o impacto negativo da crise nesse contingente foi menos pronunciado frente aos demais. Enquanto a queda mais intensa do emprego com carteira foi de 0,3% (em outubro de 2009, frente ao mesmo mês do ano anterior), o emprego sem carteira registrou retração de 7,4% no mesmo período. Segundo porque o emprego formal voltou a crescer de forma mais rápida nos meses seguintes. O emprego com carteira do setor privado cresceu à taxa de 7,2% em março, frente ao mesmo mês do ano anterior, o que significa a maior taxa de crescimento desde julho de 2008.

Enquanto o emprego formal voltou a crescer em aceleração, o emprego sem carteira delineou uma tendência inversa

em 2010. O emprego sem carteira do setor privado vinha registrando recuo, frente ao mesmo mês do ano anterior, de dezembro de 2008 até fevereiro de 2010. Em março esse contingente de ocupados cresceu 0,6%. Paralelamente, a ocupação por conta própria vem crescendo a um ritmo lento. Em março esse contingente cresceu 2,8%, na mesma base de comparação

O Cadastro Geral de Empregados e Desempregados, do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) aponta dinamismo semelhante de recuperação do emprego com carteira assinada. O indicador de criação de empregos em todo o país, no acumulado em 12 meses, atingiu 1,7 milhão em março de 2010. Em termos de comparação, esse indicador chegou a atingir a marca de apenas 300 mil em outubro de 2009.

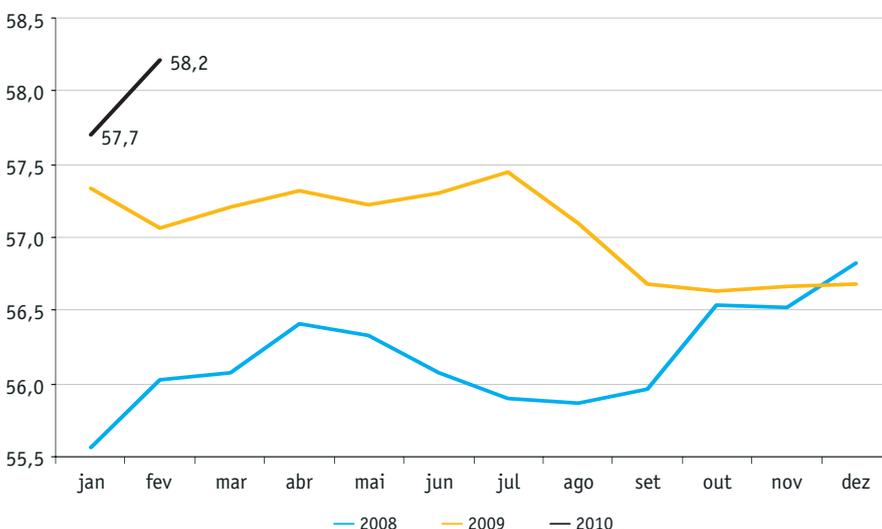
A indústria aponta uma recuperação mais intensa do emprego formal em 2010. No primeiro trimestre do ano, esse setor – formado pelas indústrias extrativa, de transformação, construção civil e de serviços de utilidade pública – criou 342 mil vagas. A criação de empregos da indústria nesses três primeiros meses de 2010 foi 20% superior ao fluxo de novas vagas do comércio e do setor de serviços juntos.

O fato de o mercado de trabalho absorver mais vagas fez a procura por emprego voltar a crescer. A População Economicamente Ativa (PEA) nas seis maiores regiões metropolitanas do país cresceu 2,2% em março, frente ao mesmo mês do ano anterior. Esse percentual significa

Grau de formalidade

(Em %)

Rápida recuperação do emprego formal fez indicador de formalidade atingir o maior nível dos últimos sete anos



Fonte: IBGE Cálculo: CNI

um aumento de 501 mil pessoas na força de trabalho no acumulado dos últimos 12 meses. Esse panorama é bem diferente do ocorrido em outubro de 2009, quando 682 mil pessoas tinham deixado a PEA no acumulado dos 12 meses anteriores.

Crescimento do emprego impulsiona ganhos da massa salarial real do trabalhador

A renda média real do trabalhador metropolitano cresceu acima de 1,0% tanto em janeiro quanto em fevereiro, na comparação com o mês anterior. Apesar da perda de ritmo de crescimento em março (alta de 0,4%), a renda real acelerou a expansão frente ao mesmo mês do ano anterior de 0,9% em fevereiro para 1,5% em março. A rápida recuperação do emprego fez com que a massa salarial real efetivamente recebida também acelerasse o crescimento para 6,0% em fevereiro (último dado disponível), na comparação com o mesmo mês do ano anterior. O avanço da massa salarial tem sido aspecto fundamental para a sustentação do consumo das famílias.

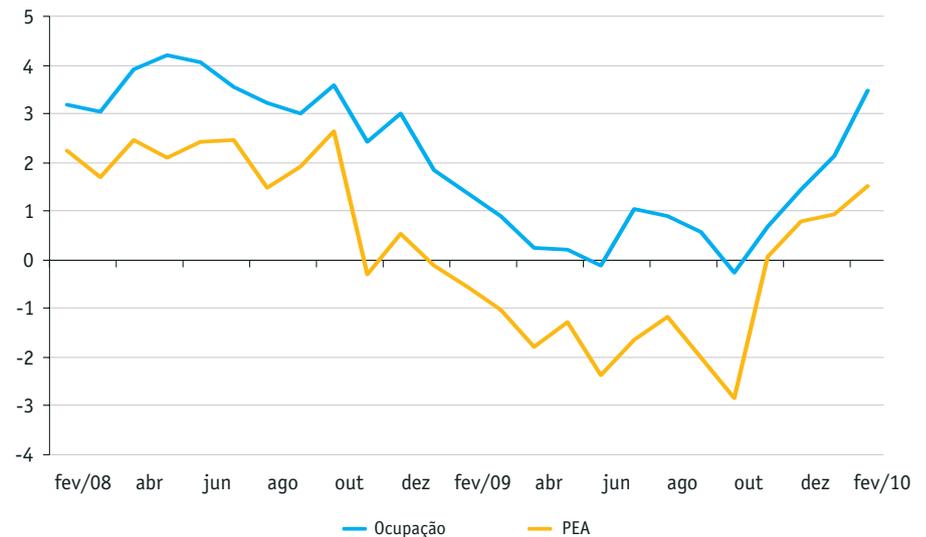
Taxa de desemprego média anual alcançará piso histórico em 2010

Em um cenário de forte crescimento da ocupação, a taxa de desemprego alcançou 7,6% em março, ficando 1,4 ponto percentual abaixo do nível do mesmo mês do ano anterior. Levando em consideração que a PEA continue crescendo abaixo da taxa de expansão do emprego, a CNI estima que a taxa de desemprego média recue para 7,2% em 2010, o que significa o menor indicador desde o início da série histórica da pesquisa.

Crescimento da ocupação e PEA

Varição (%) frente ao mesmo mês do ano anterior

Crescimento da ocupação ocorre em ritmo superior à expansão da força de trabalho

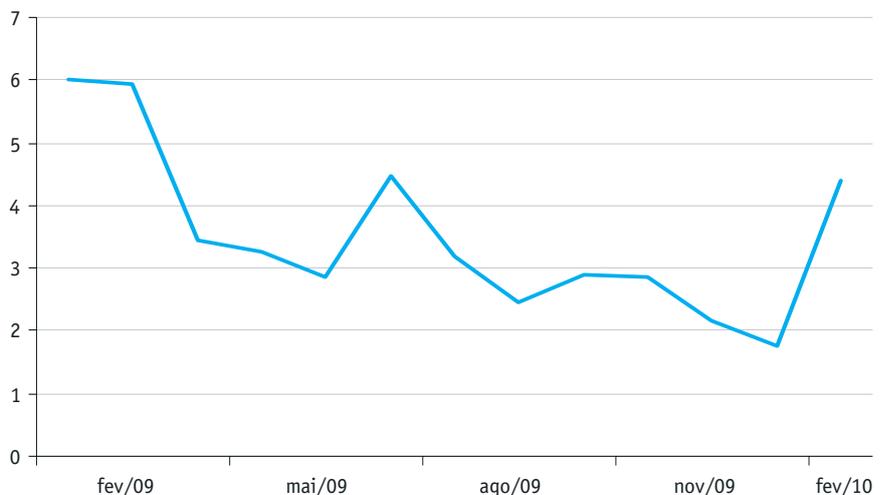


Fonte: PME/IBGE

Massa salarial real habitualmente recebida

Varição (%) frente ao mesmo mês do ano anterior

Massa salarial real do trabalhador intensifica o crescimento



Fonte: PME/IBGE



inflação, juros e crédito

Alimentos e serviços sustentam alta da inflação

Acumulado em 12 meses do IPCA situa-se acima do centro da meta

O índice oficial de inflação IPCA iniciou o ano em aceleração. Já em janeiro, o acumulado em doze meses do índice ultrapassou a meta de inflação estipulada pelo Banco Central em 4,5% ao ano (a.a.). Em abril (último dado disponível), a alta chega a 5,26% a.a. em doze meses.

Esse movimento de aumento nos preços não é generalizado. A alta está fundada em componentes pontuais e de característica sazonal. Basicamente, dois componentes principais do IPCA elevam o índice: alimentos e bebidas e serviços. Somados, esses dois componentes representam cerca de 47% do IPCA. Os preços administrados e os dos produtos industriais mostram-se contidos, e abaixo da meta.

O grupo alimentos e bebidas responde por cerca de 23% do IPCA. Normalmente, o movimento desse grupo dita a tendência observada para o índice como

um todo. Isso pode ser observado em 2008, quando o IPCA terminou o ano em 5,9% a.a. e o grupo alimentos e bebidas em 11% a.a., e em 2009, com o IPCA em 4,3% a.a. contra 3% dos alimentos e bebidas.

Se o ano de 2009 foi caracterizado pela desaceleração nos alimentos, 2010 tende a ser o contrário. Fatores climáticos (como excesso de chuvas, prejudicando a safra) e a demanda aquecida levam a uma alta mais expressiva nos preços dos alimentos. Essa tendência já começa a tomar forma nos primeiros meses do ano: se em dezembro de 2009 o acumulado em doze meses do grupo estava próximo aos 3% a.a., em abril de 2010 é quase de 7% a.a..

A alta nos preços dos serviços já está traçada desde o ano passado. Nos últimos anos, esse grupo apresentou inflação acumulada em doze meses acima do

centro da meta, em razão do alto grau de indexação dos preços do setor. Durante o ano de 2009, a média desse indicador foi próxima a 7% a.a.. Apesar de pequena desaceleração no final do ano passado, a inflação dos serviços se aproxima de novo da média de 2009 nos quatro primeiros meses de 2010. Essa alta se deu, principalmente, pelos reajustes dos grupos educação, serviços médicos e aluguel residencial.

Com relação aos preços administrados, a tendência é que esses se mantenham sem pressão de alta ao longo do ano. O principal índice de reajuste desse grupo (IGP-M) apresentou taxa negativa no ano passado: -1,7% a.a.. No início de 2010, os componentes de maiores altas no preço foram os transportes públicos e correios. O acumulado em doze meses dos preços administrados apresenta-se abaixo do IPCA e do centro da meta de inflação.

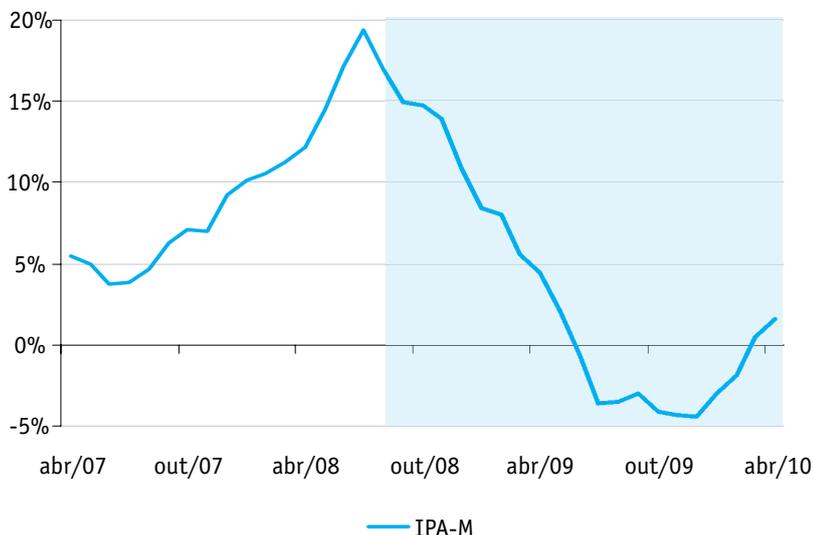
Os preços industriais são os que se apresentam com menor pressão. Desde o final de 2008, o acumulado em doze meses do grupo mantém-se abaixo dos 4% a.a.. Isso se deu essencialmente pelos efeitos da crise sobre o setor: a retração na demanda que acompanhou a forte queda na oferta evitou a elevação dos preços.

A expectativa é que essa tendência se mantenha também em 2010. O processo de recuperação da crise vem aumentando gradualmente a ocupação da capacidade ociosa, fazendo com que a demanda seja suprida sem que haja pressão sobre os preços. A retomada dos investimentos eleva o potencial produtivo das empresas. Contudo, a reversão do movimento dos preços ao produtor (o IPA-M passou ao campo positivo em março no acumulado em doze

Evolução do IPA-M

Acumulado em 12 meses

Preços ao produtor voltam ao campo positivo em 2010



Fonte: FGV / Conjuntura Econômica

meses) pode gerar alguma acomodação nos preços dos produtos industriais, mas apenas no final do ano.

O IPCA nos quatro primeiros meses de 2010 veio mais intenso do que o previsto pelo mercado. Em função disso, mesmo um desempenho favorável dos preços administrados e dos produtos industriais durante o ano não evitará que a inflação ultrapasse o centro da meta de 4,5% a.a., em função do grupo alimentos e bebidas. Nesse sentido, a CNI estima que o IPCA termine 2010 em 5,4% a.a., acima do centro, mas ainda dentro da meta de inflação.

Fatores externos e pontuais levaram Copom a aumentar os juros

O sistema de metas de inflação, foco da política monetária, levou ao aumento da taxa básica de juros *Selic* em abril (de 8,75% a.a. para 9,5% a.a.). Essa deverá ser a tendência seguida nas próximas reuniões do Copom. A CNI estima que a taxa se eleve em 2,25 pontos percentuais (p.p.) em 2010, e mantenha a taxa em 11,00% a.a. até o fim do ano.

Decisões de contração na oferta monetária vem sendo tomadas, como a antecipação da recomposição dos depósitos compulsórios. Contudo, essa análise está pautada unicamente na observância de um IPCA acima do usual, mas sem analisar os componentes do índice.

Importante ressaltar que, em outros países que obtiveram sucesso com a adoção do regime de metas de inflação, o índice de preços estabelecido como parâmetro exclui itens de alta volatilidade e de grande influência de choques externos, como os alimentos. Essa não é a prática no Brasil.

O componente que realmente está elevando a inflação é o grupo dos alimentos. Dada a essencialidade desse bem, a demanda por tal pouco será afetada. As-

Crédito com recursos livres às pessoas físicas e jurídicas

Média dos últimos 12 meses contra os 12 meses anteriores

Efeito da crise sobre o crédito às empresas foi forte e persistente



Fonte: Banco Central do Brasil

sim, a elevação dos juros pouco afetará a fonte de aumento dos preços. Já o grupo dos produtos industriais, que se mantém abaixo dos 4% a.a. no acumulado em doze meses, será diretamente prejudicado, absorvendo toda a queda de demanda gerada pela retração na oferta monetária.

O aumento nos juros afeta diretamente a demanda por crédito. Com crédito encarecido, menor é a demanda por bens, controlando assim o aumento nos preços. No entanto, o aumento nos juros não ataca a fonte de aumento nos preços e prejudica os setores em que os preços não sofrem pressão.

Crédito às empresas inicia recomposição, mas alta nos juros ameaça futuro

O crédito à pessoa jurídica, que foi fortemente afetado pela crise, está em recuperação. A concessão de recursos livres às empresas, que são os de origem da própria instituição bancária e não tem destinação específica, mostra em 2010 reversão na tendência de queda que se apresentava desde o início da crise em 2008.

Essa recuperação, ainda que tímida, já mostra um avanço em comparação ao cenário que as empresas se deparavam em 2009. A crise afetou de forma distinta o crédito às empresas e às pessoas. O gráfico acima, em que se compara a média dos últimos doze meses com a média dos doze meses anteriores do crédito com recursos livres, corrobora essa afirmação.

Os empréstimos à pessoa física começaram a ser racionados antes mesmo de setembro de 2008, data início da crise no país. Contudo, a queda foi muito mais amena que nos recursos à pessoa jurídica. Além disso, a recuperação também aconteceu de forma mais antecipada, já em meados de 2009.

Contudo, a retomada do crédito empresarial pode encontrar um freio nos próximos meses. A iminente elevação da *Selic* levará ao encarecimento do crédito. O aumento no custo fará com que projetos de investimentos que dependam de recursos de terceiros sejam, mais uma vez, diminuídos, postergados ou cancelados.



política fiscal

Política fiscal fortemente expansionista no início de 2010

Apesar da retomada do crescimento econômico, aumento dos gastos públicos foi mantido

As despesas do setor público cresceram significativamente no primeiro trimestre de 2010, apesar da superação dos efeitos da crise econômica internacional sobre o nível de atividade. Com isso, a política fiscal voltou a ter o caráter pró-cíclico que a tem caracterizado nos últimos anos, e o qual deixou de apresentar em 2009.

Os gastos primários do Governo Federal mantiveram a tendência registrada em 2009 e tiveram aumento real de 13,7% entre janeiro e março de 2010, com relação ao mesmo período do ano anterior. A principal fonte de pressão pelo aumento dos gastos veio do item custeio e capital, que cresceu 31,4% na mesma base de comparação. Cabe ressaltar que grande parte desse aumento foi proveniente de despesas discricionárias, com os investimentos aumentando 106,0% e os gastos de custeio crescendo 15,9%.

Para os governos regionais, estimamos crescimento real de 8,3% nas despesas dos primeiros três meses de 2010, com relação às do mesmo período de 2009. Diferentemente da manutenção da trajetória observada no Governo Federal, nos estados e municípios constata-se uma retomada do aumento dos gastos. Em 2009, as despesas estimadas cresceram apenas 0,6%, em termos reais, em consequência da queda de 2,2% nas receitas.

Receitas aumentam com crescimento econômico e redução de estímulos tributários

O expressivo crescimento das despesas não teve impacto maior sobre o resultado fiscal devido ao aumento da arrecadação

proporcionado pela retomada do crescimento econômico, pela redução de estímulos tributários e pela não repetição de grandes compensações de créditos tributários ocorridas em 2009.

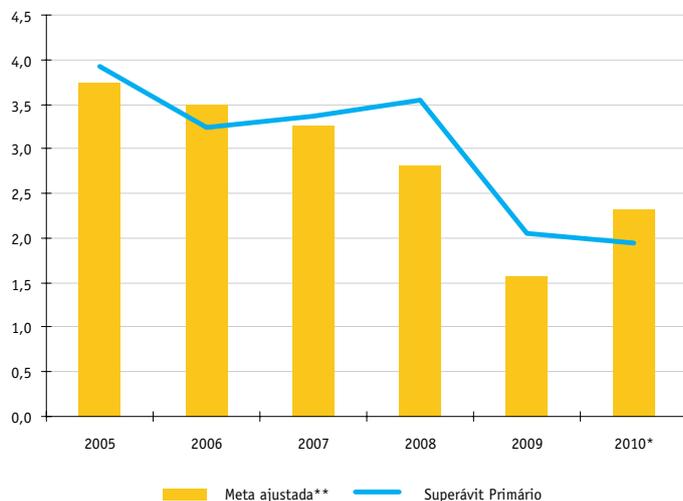
No Governo Federal, a receita líquida mostrou aumento real de 11,6% entre janeiro e março de 2010, com relação ao mesmo período de 2009. A retomada do crescimento econômico contribuiu para que grande parte desse aumento de arrecadação se concentrasse nos tributos sobre circulação de bens e serviços (PIS, Cofins, IPI) e massa salarial (Contribuição Previdenciária). Além disso, a compensação de créditos tributários de PIS, Cofins e CIDE-Combustíveis, no montante de R\$ 3,7 bilhões, ocorrida no primeiro trimestre de 2009 reduziu a base de comparação. Finalmente, os aumentos na arrecadação do IPI e do IOF podem ser explicados pelo aumento das alíquotas em relação àquelas em vigor no primeiro trimestre do ano passado.

Para os estados e municípios, estimativas a partir de dados preliminares apontam crescimento real de 8,6% na receita dos primeiros três meses de 2010, com relação ao mesmo período de 2009. Essa expansão pode ser explicada, em grande parte, pelo efeito da retomada da atividade econômica sobre o recolhimento de ICMS, que apresentou aumento real de +11,5% nessa base de comparação.

Superávit primário alcançado pelo setor público e metas fiscais

(% do PIB)

Superávit Primário acumulado em 12 meses até março encontra-se 0,4 p.p. do PIB abaixo da meta para 2010



Fonte: Banco Central do Brasil e Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão
Elaboração: CNI

* Últimos 12 meses encerrados em mar/10.

** Considera exclusões referentes ao resultado da Petrobrás, ao PPI, ao PAC e aos restos a pagar de créditos extraordinários



Resultados fiscais ainda estão distantes das metas para 2010

Os ritmos de expansão de despesas e receitas ainda mantêm os superávits primários do Governo Federal e dos governos regionais distantes das metas estipuladas para 2010. No Governo Federal e suas estatais, o resultado primário acumulado nos últimos 12 meses encerrados em março de 2010 foi de 1,15% do PIB, contra uma meta ajustada de 1,4% do PIB – caso sejam abatidas as despesas do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e restos a pagar de créditos extraordinários abertos nos anos anteriores. Nos governos regionais e suas estatais o superávit primário dos últimos 12 meses encontra-se em 0,8% do PIB, contra uma meta de 0,95% do PIB.

Cumprimento de metas exige menor expansão fiscal

Para cumprirem as metas de superávit primário estipuladas para 2010, tanto o Governo Federal como os governos regionais deverão conter o ritmo de crescimento das despesas nos próximos meses.

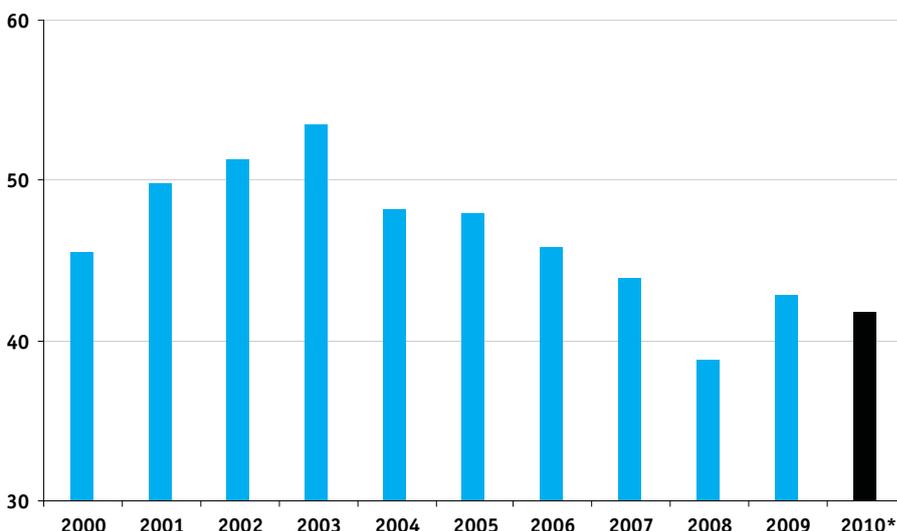
No caso do Governo Federal, a possibilidade de abater da meta de superávit primário o montante de R\$ 33,6 bilhões (1,0% do PIB) referente ao PAC e a restos a pagar, faz com que os contingenciamentos de R\$ 21,8 bilhões, realizado em março, e de R\$ 10,0 bilhões, anunciado em maio, sejam mais que suficiente para o cumprimento da meta.

O ritmo de expansão das despesas do Governo Federal deverá, dessa forma, reduzir-se até o fim do ano, passando dos atuais 13,7% para 6,0%, em termos reais. Essa redução não

Evolução da Relação Dívida Líquida do Setor Público/PIB

(% do PIB)

Queda do déficit nominal e forte crescimento da economia devem proporcionar queda do endividamento público em relação ao PIB



Fonte: Banco Central do Brasil

*Elaboração e Projeção para 2010: CNI

impedirá, no entanto, que as despesas apresentem um ligeiro aumento como proporção do PIB, subindo de 18,2%, em 2009, para 18,4%, em 2010. Parcela significativa da folga do Governo Federal no cumprimento da meta ajustada de superávit primário será proveniente do aumento da receita líquida, que deve ter crescimento real de 7,6% e saltar de 19,5% para 19,9% do PIB.

No sentido oposto do esperado para o Governo Federal, dificilmente as estatais federais conseguirão alcançar a meta de superávit primário equivalente a 0,2% do PIB. Em 2009 essas empresas tiveram déficit primário equivalente a 0,06% do PIB e, nos últimos 12 meses, apresentam déficit de 0,09% do PIB. Caso essas empresas repitam o resultado do ano passado, o Governo Federal e as estatais deverão alcançar superávit primário de 1,55% do PIB.

Nos governos regionais e suas estatais, o resultado primário tem

melhorado desde o final de 2009 e o aumento das receitas, combinado com as restrições impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal e pelos acordos de renegociação da dívida com o Governo Federal, deve garantir o cumprimento da meta de 0,95% do PIB. Nesse cenário, projetamos superávit primário de 2,5% do PIB para o setor público consolidado em 2010, o que representa um crescimento em relação ao alcançado em 2009 – 2,05% do PIB.

Embora o aumento do superávit primário seja um fato positivo para as contas públicas, o aumento das despesas com juros – de 5,4% do PIB, em 2009, para 5,55% do PIB, em 2010 – não deve permitir uma melhora significativa dos resultados fiscais mais amplos. Dessa forma, projetamos que o déficit nominal deve cair, passando de 3,3% para 3,05% do PIB. Já a relação dívida/PIB deverá reduzir-se de 42,8%, no final de 2009, para 41,8% do PIB, em dezembro de 2010.



setor externo e câmbio

Comércio exterior brasileiro em recuperação

Saldo comercial nos quatro primeiros meses do ano é o menor desde 2002

O comércio exterior brasileiro segue em inequívoca trajetória de recuperação, iniciada no final do ano passado. Há, contudo, um grande descompasso: a recuperação das importações está sendo muito mais rápida que a das exportações, o que está reduzindo o saldo comercial brasileiro.

No acumulado nos primeiros quatro meses do ano, as exportações totalizaram US\$ 54,4 bilhões, um crescimento de 25,0% na comparação com igual período de 2009. As importações, por sua vez, registraram crescimento de 42,0% na mesma comparação. Essa diferença no ritmo de recuperação de exportações e importações fez com que o saldo comercial acumulado no ano se reduzisse quase 70%, para US\$ 2,1 bilhões. É o menor saldo no período desde 2002.

Essa diferença se deve sobretudo ao diferente ritmo na recuperação do Brasil e da

economia mundial. O Brasil, de um lado, está demonstrando forte recuperação de sua economia, sobretudo a atividade industrial (que, por sua vez, fora a mais atingida com a crise de 2008/2009) o que vem estimulando as importações.

Já a recuperação econômica internacional segue incerta e heterogênea. Há, por um lado o temor com a dificuldade de pagar dívidas de alguns países europeus, o que sugere que a recuperação da atividade econômica da Europa permanecerá lenta. De outro lado, países como a China e a Índia exibem recuperação rápida e sustentada. Entre esses dois blocos de países, os Estados Unidos e o Japão exibem sinais de recuperação, mas algumas dificuldades permanecem. Ou seja, alguns dos importantes parceiros do país, como Estados Unidos e Europa, apresentam recuperação mais lenta, o que significa ritmo menor de crescimento de suas importações e, conseqüentemente,

maior dificuldade para o Brasil exportar para esses países.

Preços de exportação em rápida recuperação

Com a melhora da economia mundial, os preços internacionais voltaram a subir, o que vem ajudando na recuperação do valor exportado pelo Brasil. Na comparação entre o primeiro trimestre de 2010 e de 2009, os preços de exportação aumentaram 17%. Mesmo com essa recuperação, contudo, os preços de exportação permanecem 11% abaixo do nível observado antes da crise de 2008/2009.

A recuperação nas quantidades exportadas é também significativa: 15% na comparação entre os primeiros trimestres de 2010 e 2009. Os básicos, em particular, registraram um crescimento de 15% nessa comparação.

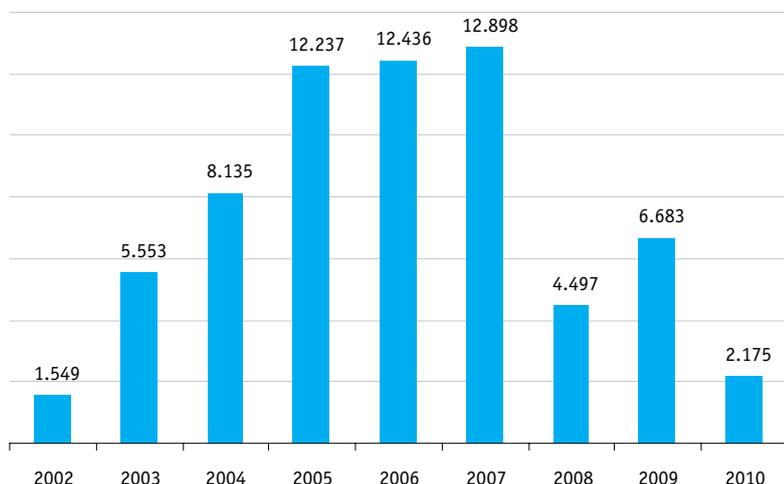
Da mesma forma que nos preços, contudo, trata-se de uma recuperação parcial, e não superação no nível anterior a crise. Ao se comparar o acumulado em 12 meses, as quantidades exportadas registram queda de 6%. No caso dos manufaturados, a queda é de 16%. Somente os produtos básicos registram crescimento nessa comparação: 4%.

Essa diferença entre básicos e manufaturados se explica principalmente pelo dinamismo da China, um dos principais parceiros do país nas vendas de produtos básicos. Não por acaso, o país se consolidou como o principal parceiro do país (13,2% nos primeiros quatro meses do ano), ao mesmo tempo em que a participação de produtos básicos na pauta de exportação alcançou 41,3% (ante 39,6% no período janeiro-abril do ano passado).

Saldo comercial brasileiro – 1º trimestre

Em US\$ milhões

Diferença entre ritmos de recuperação de importações e exportações reduzem saldo



Fonte: Secex



Esperamos a continuidade da expansão do volume das exportações ao longo do ano, na medida em que a economia mundial volte a acelerar. Também haverá aumento nos preços – o reajuste nos preços de minério de ferro é um exemplo que deve ser destacado. Em um cenário sem intensificação de medidas protecionistas e de remoção gradual de incentivos à demanda, esperamos crescimento pouco superior a 20% nas exportações, que alcançariam US\$ 185 bilhões em 2010.

Importações de bens de consumo superam nível anterior à crise

As importações respondem à recuperação da economia brasileira e crescem fortemente. O crescimento no primeiro trimestre do ano se deve exclusivamente por conta do volume importado. Na comparação com igual período de 2009, os preços recuaram 1%, enquanto o *quantum* importado aumentou 38%.

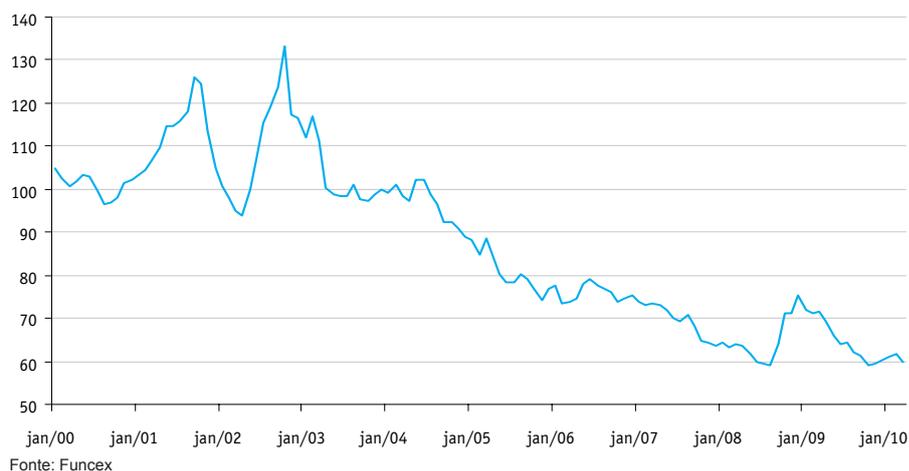
O crescimento do volume importado é generalizado entre todas as categorias de uso. O maior destaque é o aumento nas importações de bens de consumo duráveis, que atingiu 84% na comparação entre os primeiros trimestres de 2010 e 2009. A importação dessa categoria de uso, inclusive, já supera o observado antes da crise. Ao se considerar as importações acumuladas em 12 meses, registra-se crescimento de 17% na comparação com o observado em setembro de 2008. As importações de bens de consumo não-duráveis também já superaram o patamar pré-crise: cresceram 6% nessa comparação.

As importações de combustíveis aumentaram 28%, em volume, na comparação com o primeiro trimestre de 2009 enquanto a importação de intermediários aumentou 46% na mesma comparação.

Índice da taxa de câmbio efetiva real

Deflator: IPA - Base: Dezembro/2003 = 100

Real oscila em patamar sobrevalorizado



Ao longo do ano, a recuperação da atividade econômica no país, associada a uma manutenção do real em nível valorizado continuará a dar forte impulso à importação. Com isso, projetamos que as importações brasileiras crescerão mais de 30%, alcançando US\$ 175 bilhões. O saldo comercial será US\$ 10 bilhões.

Real permanecerá em patamar valorizado

Nos primeiros cinco meses de 2010, o real permaneceu em patamar bastante valorizado e com leve tendência para a valorização, ainda que na presença de oscilações. Ao se verificar a cesta das moedas dos principais parceiros do país, percebe-se que toda a desvalorização do real com a crise financeira já foi revertida e a taxa de câmbio efetiva real está próxima do observado no final do primeiro semestre de 2008, quando a taxa atingia o seu menor valor desde a adoção do regime de câmbio flutuante, uma valorização de 39% ante ao observado entre 2000 e 2004.

Fatores que estão pressionando pela apreciação cambial permanecem atuantes. As taxas de juros brasileiras permanecem extremamente elevadas na comparação com a média mundial e deverão permanecer assim em 2010, com a retomada de uma política monetária restritiva. Ao longo do ano, tanto as economias desenvolvidas quanto o Brasil deverão elevar suas taxas de juros, mantendo o diferencial de juros elevado.

Não obstante, o déficit em transações correntes deverá aumentar ao longo do ano, o que diminui o espaço para a manutenção de uma forte trajetória de apreciação cambial no período. O real valorizado e a recuperação mais rápida da economia brasileira estão elevando o déficit, que alcançou US\$ 31,5 bilhões no acumulado em 12 meses até março, o equivalente a 1,86% do PIB. Mesmo com o esperado aumento do investimento estrangeiro direto o déficit irá se deteriorar e fechar o ano em torno de US\$ 50 bilhões.


perspectivas da economia brasileira

	2008	2009	2010 <i>projeção anterior dez/09</i>	2010 <i>projeção mai/10</i>
Atividade econômica				
PIB (variação anual)	5,1%	-0,2%	5,5%	6,0%
PIB industrial (variação anual)	4,4%	-5,5%	7,0%	8,0%
Consumo das famílias (variação anual)	7,0%	4,1%	5,6%	6,2%
Formação bruta de capital fixo (variação anual)	13,4%	-9,9%	14,0%	18,0%
Taxa de Desemprego (média anual - % da PEA)	7,9%	8,1%	7,6%	7,2%
Inflação				
Inflação (IPCA - variação anual)	5,9%	4,3%	4,7%	5,4%
Taxa de juros				
Taxa nominal de juros (taxa média do ano)	12,45%	10,13%	8,75%	10,01%
(fim do ano)	13,75%	8,75%	8,75%	11,00%
Taxa real de juros (taxa média anual e defl: IPCA)	6,4%	5,0%	4,3%	4,6%
Contas públicas*				
Déficit público nominal (% do PIB)	2,00%	3,30%	1,90%	3,05%
Superávit público primário (% do PIB)	3,70%	2,05%	2,60%	2,50%
Dívida pública líquida (% do PIB)	38,8%	42,8%	40,5%	41,8%
Taxa de câmbio				
Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média de dezembro)	2,39	1,75	1,70	1,77
(média do ano)	1,83	1,99	1,72	1,78
Setor externo				
Exportações (US\$ bilhões)	197,9	153,0	188,0	185,0
Importações (US\$ bilhões)	173,2	127,6	175,0	175,0
Saldo comercial (US\$ bilhões)	24,7	25,4	13,0	10,0
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-28,3	-24,3	-48,0	-50,0

* Não inclui as empresas do Grupo Petrobras