

Competitividade é a chave do crescimento

O ano se encerra com expectativas relativamente otimistas. O ambiente macroeconômico – câmbio e juros – é mais favorável; e as medidas de redução de custos – desoneração da folha e redução das tarifas de energia – deverão mostrar efeitos. O Brasil irá crescer mais em 2013.

Todavia, 2012 registrou nova frustração com o crescimento da economia brasileira. A CNI estima que o PIB crescerá apenas 0,9%, um terço do que havia projetado no início do ano.

O desempenho da indústria é ainda mais decepcionante, com queda estimada de 0,6% para o PIB industrial e de 2,0% para a indústria de transformação. Com isso, a participação da indústria no PIB irá se reduzir ainda mais em 2012.

A perda de ritmo não reflete apenas os efeitos da crise mundial. Países emergentes, inclusive da América Latina, irão crescer mais que o Brasil. Esses países têm, em geral, taxa de investimento maior que a nossa. Isso explica, em parte, a diferença no desempenho.

A estagnação da produtividade e o alto custo de produzir estão na raiz do problema. O baixo nível de investimento, a qualidade da regulação, o excesso de burocracia e a qualidade da educação são algumas das razões para a baixa produtividade. Com ganhos de produ-

tividade escassos, o aumento de custos se transforma em perda de competitividade.

O retorno a um crescimento vigoroso exige um ataque frontal ao problema da competitividade. Esse ataque engloba duas vertentes: a pública e a privada. O governo deve concentrar as políticas públicas na melhora da infraestrutura, na redução dos custos sistêmicos e na construção de um ambiente de estímulo ao investimento. As empresas, em resposta aos menores custos e a um ambiente favorável aos negócios, devem investir em inovação e no aumento da produtividade.

O Brasil já tem o diagnóstico para se tornar uma economia competitiva. O desafio é avançar com celeridade na agenda da transformação. A experiência mostra que temos um déficit na implementação das políticas públicas, em especial pelos resquícios burocráticos que limitam ou impedem a efetividade dos mecanismos.

O Brasil pode crescer com mais ou menos intensidade: é possível vislumbrar dois cenários no horizonte. O alto crescimento depende de melhora efetiva na competitividade, ou seja, redução de custos e maior produtividade. Com avanços podemos crescer 4% ou mais de forma sustentada; sem eles o teto é de 3%. No cenário virtuoso a indústria é crucial e lidera o crescimento. No outro, continuaremos a ver a progressiva perda de participação do setor no PIB.

TEMA ESPECIAL 6

Hiato de competitividade:
O que está por trás do fraco desempenho da indústria brasileira?

balanço 2012 2

Mais um ano de baixo crescimento para a economia brasileira

perspectivas 2013 4

Melhora da economia está condicionada à recuperação da indústria

atividade econômica 9

Aumento do investimento é crucial para maior crescimento do PIB

emprego e salário 14

Ano de baixo crescimento do emprego

inflação, juros e crédito 16

Inflação acima do centro da meta pelo terceiro ano consecutivo

política fiscal 20

Política fiscal expansionista tenta conter desaceleração da economia

setor externo 24

Câmbio muda de patamar em 2012



balanço 2012

Mais um ano de baixo crescimento para a economia brasileira

A expectativa de uma mudança no desempenho econômico brasileiro em 2012 frustrou a todos – Governo, empresários e sociedade. Ainda que não se esperasse um desempenho extraordinário, o resultado projetado pela CNI (0,9% de crescimento do PIB) mostra que o modelo de crescimento brasileiro, baseado apenas no consumo, é insustentável.

Isso não é novidade. Desde o fim do ano passado, a CNI chama a atenção para o fraco desempenho da economia, particularmente da indústria, e para a necessidade de um crescimento do investimento em equilíbrio com o crescimento do consumo das famílias.

Retração do investimento e da indústria

As dificuldades em estabelecer um ritmo de crescimento sustentável ficam cada vez mais claras. Mesmo com a continuidade da política monetária e uma política fiscal fortemente expansionista em 2012, não foi possível atingir um crescimento razoável da economia. A principal razão para isso está no baixo nível de investimento, que cai por cinco trimestres consecutivos –

até o terceiro trimestre de 2012. Isso se reflete em um desempenho frustrante da indústria. A CNI estima uma queda de 0,6% do PIB industrial.

Agrava ainda mais essa dinâmica o acúmulo indesejado de estoques que fez com o que as empresas operassem com ociosidade, retraindo os investimentos. Ademais, o consumo das famílias vem se direcionando de forma gradativa e contínua para os produtos importados e para o setor de serviços. A variável que melhor reflete esse comportamento é o coeficiente de penetração de importações (CNI/ Funcex) – indica a participação dos bens industriais importados no consumo doméstico desses produtos – que saltou mais de dez pontos percentuais entre 2003 e 2012 .

Os únicos segmentos da indústria que deverão registrar aumento do PIB em 2012 são a indústria da construção e os serviços industriais de utilidade pública: 2,0% em ambos os casos.

A inflação manteve-se em níveis relativamente elevados no ano – acima do centro da meta – assim como em 2011 e em 2010. A pressão altista neste ano vem basicamente dos alimentos. A inflação do grupo passou de 6,9%

em janeiro para 10,4% em outubro, no acumulado em 12 meses. No sentido inverso, a inflação dos produtos industriais passou de 3,2% para 1,0% no mesmo período.

Queda acentuada da Selic

Do ponto de vista de política monetária, o ano se destacou pelas consecutivas reduções na taxa básica de juros (*Selic*) – dez cortes em sequência. A mudança para uma política monetária expansionista, iniciada ainda no segundo semestre de 2011, continuou ao longo de 2012, proporcionando uma queda de 5,25 pontos percentuais entre agosto de 2011 e outubro de 2012.

Com a queda acentuada da *Selic*, que termina o ano em 7,25%, e com a previsão do IPCA fechando o ano em 5,5%, a taxa de juros real média do ano será de 3,1%.

Do lado externo, destaca-se a desvalorização do câmbio, que desde junho de 2012 situa-se em novo patamar.

Observou-se ainda relativa estabilidade da flutuação cambial, ao contrário do verificado em 2011. Os fatores que

balanço 2012

influenciaram essa mudança foram: cenário internacional um pouco menos volátil, juros em queda e, em especial, a contínua intervenção do Governo. Por conta desses fatores, a taxa de câmbio real-dólar se encerrará mais desvalorizada em relação ao ano passado, ficando em torno de R\$ 1,95/US\$, segundo estimativa da CNI.

Outra diferença marcante frente a 2011 se deu em relação às exportações. Em 2012, houve forte queda das vendas não apenas dos produtos manufaturados e semimanufaturados, mas também dos produtos básicos, que reverteram a trajetória de crescimento verificada em 2011, registrando queda de 7,3% no acumulado no ano até outubro de 2012. Os preços foram determinantes para essa queda, recuando 4,3%. Já o volume exportado manteve-se estável na comparação com o ano anterior.

A importação, por outro lado, manteve-se estável em relação aos resultados alcançados em 2011. A variável relevante foi diferente nesse caso. O volume importado – com variação negativa – é que determinou o comportamento das importações em 2012. Os preços, em contrapartida, permaneceram praticamente inalterados no mesmo período.

Essa composição resultou em queda no superávit do saldo comercial, que deve fechar o ano em torno de US\$ 19,7 bilhões (33,9% menor que em 2011).

Produção da indústria de transformação

Número índice 2002 = 100 - dessazonalizado

Recuperação da indústria de transformação no segundo semestre foi insuficiente para reverter queda registrada desde 2011



Fonte: IBGE

Política fiscal fortemente expansionista

Em 2012 atribuiu-se à política fiscal um papel bastante distinto do observado no ano anterior. Em 2011, a política fiscal teve importante papel no controle inflacionário, com redução de gastos e forte aumento das receitas. Neste ano, a política fiscal teve caráter fortemente expansionista, com o objetivo de conter a desaceleração da economia.

Essa política anticíclica se fez valer em função de uma forte expansão no crescimento dos gastos federais – 6,4% entre janeiro e outubro de 2012 – e das desonerações tributárias concedidas

pelo Governo. Em contrapartida, esse movimento de contração na arrecadação aliada a menor expansão do PIB provocaram forte queda no ritmo de crescimento das receitas, que cresceram apenas 1,3% entre janeiro e outubro de 2012.

O resultado desse movimento foi uma retração do superávit primário: 2,25% do PIB nos últimos 12 meses encerrados em outubro ante 3,1% do PIB em dezembro de 2011. Apesar disso, haverá uma pequena queda do déficit nominal, em função, principalmente, da redução das despesas com juros. A retração do déficit aliada ao ajuste cambial nas dívidas interna e externa, conduzirá a relação Dívida/PIB de 36,4% em 2011 para 35,2% em 2012.

perspectivas 2013

Melhora da economia está condicionada à recuperação da indústria

A CNI projeta para 2013 um desempenho da atividade econômica superior ao apresentado em 2012, com expectativa de crescimento de 4% do PIB. No entanto, tal melhora da economia somente será alcançada se as medidas de estímulo à competitividade surtirem efeito, especialmente na indústria, de forma a aumentar a utilização da capacidade instalada, ampliar a confiança dos empresários industriais e, consequentemente, elevar o nível de investimento nesse segmento.

Ainda que muitos dos entraves ao crescimento da economia sejam passíveis de solução doméstica, cabe ressaltar que um eventual agravamento do cenário externo pode alterar o curso da recuperação da economia brasileira em 2013.

Em um cenário externo estável – sem deterioração adicional das dificuldades atuais das economias maduras – e com efetividade das medidas de estímulo à economia nacional, espera-se que haja redução do custo de produção e fortalecimento da competitividade. Assim, a CNI estima que o PIB industrial cresça 4,1% em 2013.

Combinado a esse ritmo de crescimento da indústria, também virá um forte avanço nos investimentos, que devem

crescer em torno de 7% em 2013. Essa é uma condição fundamental para que a economia brasileira consiga dar início a um processo de crescimento sustentado.

Dentro desse horizonte de crescimento mais forte, projeta-se para 2013 um aumento de 3,8% no consumo das famílias, o que significa a continuação da trajetória ascendente que esse componente do PIB vem apresentando nos últimos anos.

A recuperação da economia trará um maior crescimento do emprego em 2013. A modalidade de emprego formal

deve continuar crescendo de forma mais intensa do que o emprego informal. Dessa maneira, o rendimento médio real dos trabalhadores seguirá em alta no próximo ano.

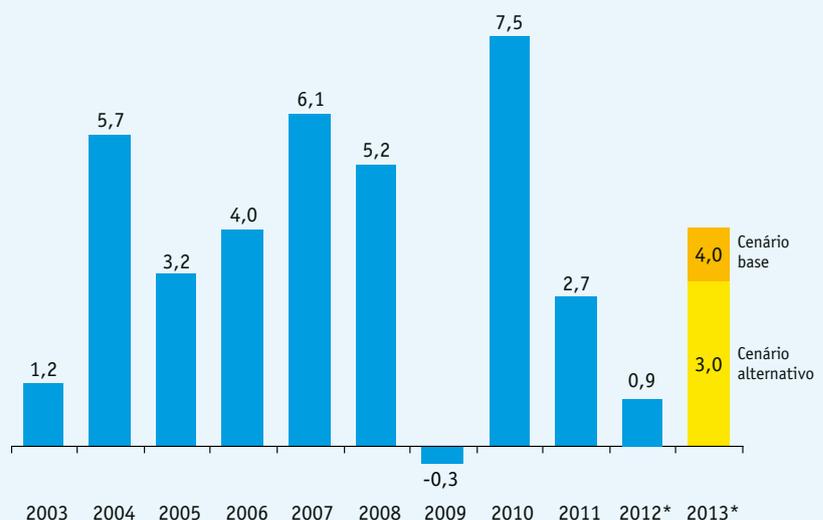
Com o aumento do número de novos postos de trabalho, a CNI estima que a taxa de desemprego deverá cair para 5,3% em 2013, novo piso histórico.

Caso as referidas medidas de estímulo à economia não tenham efeito pleno, é provável que a indústria não consiga se recuperar de forma significativa, cres-

Crescimento do PIB

Varição frente ao ano anterior (%)

Efetividade dos estímulos à economia condicionam dois cenários de crescimento do PIB



Fonte: IBGE
*Estimativa CNI

perspectivas 2013

cendo apenas 2,3% em 2013. Nesse cenário alternativo – menos otimista –, o PIB aumentaria 3% e os investimentos teriam alta de somente 4%. Vale ressaltar que para o consumo das famílias pouca coisa mudaria, mesmo considerando menor ritmo da economia. A diferença estaria somente na origem dos produtos adquiridos, já que uma parcela maior do consumo seria direcionada para os produtos importados.

O cenário da inflação pouco mudará em 2013. A CNI estima que a leve pressão sobre os preços se mantenha durante o ano todo, com IPCA acumulado em 12 meses acima da casa dos 5%, podendo ultrapassar os 6% em alguns períodos.

São quatro os pressupostos considerados na projeção da inflação para 2013: retomada da atividade econômica, recomposição do IPI nos automóveis, efeitos da redução dos encargos sobre energia elétrica para pessoas físicas e jurídicas, bem como a possibilidade de reajuste nos combustíveis. Ao somar os efeitos de cada um desses fatores com o movimento dos preços dos alimentos (desaceleração do patamar atual) e serviços (crescimento no fim de 2013), projeta-se que o IPCA de 2013 será 5,5%, igual ao estimado para o ano vigente.

Além disso, a CNI avalia que o Copom seguirá com a política adotada em 2012, ou seja, foco na manutenção da inflação dentro da banda superior da meta. Nesse cenário, estima-se que a taxa *Selic* se manterá estável nos 7,25%

a.a. em 2013. Assim, a taxa de juros real média do ano cairá para 1,4%.

Cenário externo ainda será desfavorável

Em razão das dificuldades que as economias centrais encontram para superar a crise, as perspectivas externas para 2013 seguem desfavoráveis.

A CNI projeta que as exportações devam crescer (em valor) 5,6% em 2013, isso se as medidas voltadas à competitividade da indústria de fato forem efetivas, totalizando US\$ 258,3 bilhões. Quanto às importações, a expectativa é de 6,8% de crescimento para o próximo ano, o que representa US\$ 240,2 bilhões, movimento que acompanha o aquecimento da economia brasileira como um todo.

O déficit em transações correntes deverá aumentar em valor por conta do menor saldo comercial. Da mesma forma, a atividade interna mais aquecida irá dar novo estímulo ao déficit em serviços. Já o investimento estrangeiro permanecerá elevado o suficiente para cobrir o déficit crescente. Assim, a CNI projeta déficit em transações correntes de US\$ 62,1 bilhões para 2013, o equivalente a 2,60% do PIB.

Para o câmbio, não se espera uma ruptura com relação à atual política adotada pelo Governo. Ao longo do ano, possivelmente o “teto” de R\$ 2,10/US\$ será “testado” pelo mercado algumas

vezes. Salvo mudanças mais bruscas no mercado internacional, o câmbio poderá situar-se próximo desse patamar superior por algum tempo, mas não de forma permanente. Com isso, a CNI projeta uma taxa de câmbio média em torno de R\$ 2,06/US\$ em 2013.

Política fiscal seguirá expansionista

A política fiscal deverá manter-se expansionista em 2013. O Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) prevê crescimento expressivo tanto de despesas obrigatórias quanto de despesas discricionárias. Além disso, também é esperado que o Governo Federal seja menos rigoroso na execução das despesas discricionárias, e as utilize para sustentar a recuperação da atividade econômica.

Considerando um provável contingenciamento de R\$ 12,1 bilhões em 2013, a CNI projeta crescimento real de 6,0% nas despesas do Governo Federal.

A CNI estima um aumento real também de 6,0% das receitas, com a não prorrogação de algumas desonerações tributárias, o fim do efeito provocado pelas receitas extraordinárias de 2011 e a expectativa de maior crescimento econômico.

A partir dessas projeções para as despesas e receitas, a CNI estima para 2013 um superávit público primário de R\$ 112,7 bilhões, o que corresponde a 2,3% do PIB.

TEMA ESPECIAL **hiato de competitividade**

O que está por trás do fraco desempenho da indústria brasileira?

O fraco desempenho da indústria brasileira não é algo momentâneo, efeito apenas da crise internacional que assolou, sobretudo, os países desenvolvidos. O problema tampouco é a falta de demanda. A demanda doméstica brasileira pouco sentiu a crise. Entre 2008 e 2011, o consumo das famílias cresceu 16,3%; o PIB do comércio cresceu 13,5% e o PIB de serviços cresceu 10,7%. Nesse mesmo período o PIB da indústria de transformação cresceu apenas 0,6%.

A perda de competitividade não é um processo recente, mas que vem se desenrolando há mais tempo, resultado

de uma combinação de fatores. Com a crise internacional, os efeitos da perda de competitividade foram exacerbados, devido ao acirramento da competição por mercados no mundo.

Indústria nacional perde importância entre os países emergentes

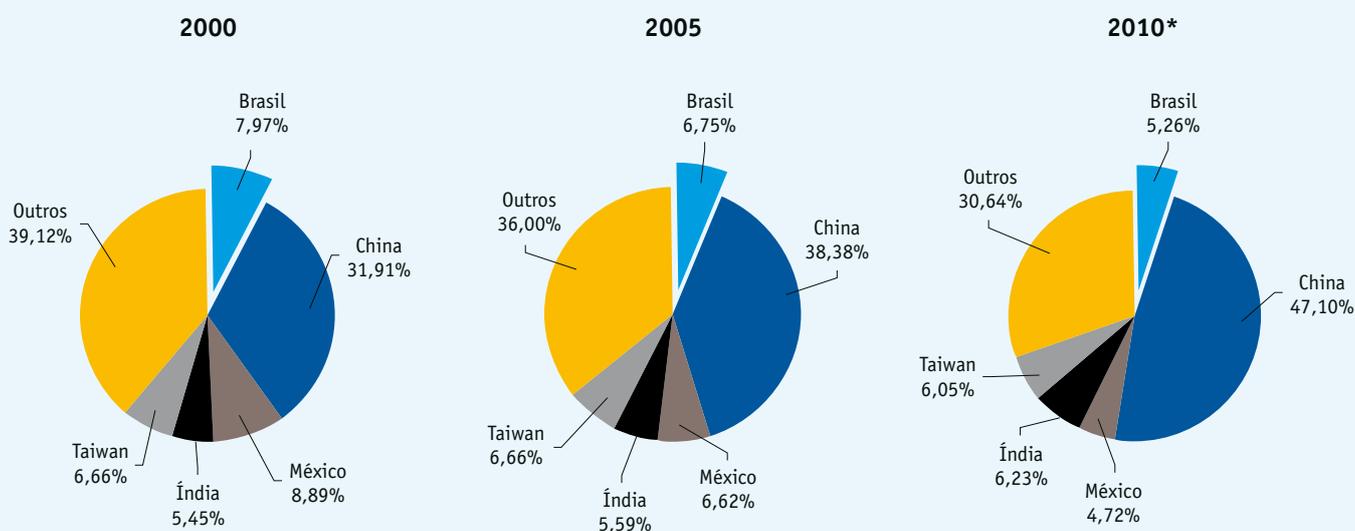
A evolução da indústria brasileira na última década deixa claro o processo de perda de competitividade e a consequente redução de importância no cenário internacional. Em 2000, se-

gundo a UNIDO, a produção industrial brasileira respondia por 8% do total produzido pelos países em desenvolvimento. Em 2010, essa participação se reduz para perto de 5%. Em direção oposta, a China aumentou sua participação de 32% para 47%.

As exportações brasileiras de manufaturados também perderam mercado. Entre 2000 e 2010, a participação do Brasil nas exportações de manufaturados originadas dos países em desenvolvimento caiu de 3,6% para 3,2%. Nossa indústria perdeu participação até no mercado interno. Em 2000, apenas 11,8% do consumo

Participação da indústria brasileira no VTI (Valor de Transformação da Indústria) dos países em desenvolvimento
Em (%)

Indústria perde mercado na última década



Fonte: UNIDO
* valores estimados

TEMA ESPECIAL hiato de competitividade

doméstico de produtos manufaturados era atendido por importados. Em 2011 esse percentual praticamente dobrou, chegando a 20,7% (dados CNI/FUNCEX).

O baixo dinamismo da indústria brasileira se reflete na estrutura de vantagem comparativa do país. Entre meados da década de 1990 e fim da década de 2000, a China não só se tornou um dos principais centros manufatureiros do mundo, como conseguiu redefinir sua estrutura de vantagem comparativa de produtos intensivos em trabalho em direção a produtos mais elaborados.

Em 1995/97 os produtos manufaturados trabalho-intensivo respondiam por 52% das exportações de produtos que a China tinha vantagem comparativa revelada. Em 2007/09 esse percentual recuou para 30%, enquanto que a participação de manufaturas de provedores especializados (sobretudo, bens de capital) passou de 3% para 17% e a de manufaturados intensivos em P&D passou de 10% para 33%.

Nesse mesmo período, a única mudança significativa na estrutura de vantagem comparativa do Brasil foi o aumento da participação de produtos básicos minerais. Em termos de manufaturados, poucas mudanças foram vistas e as vantagens comparativas do país mantiveram-se concentradas nos produtos intensivos em economia de escala, tais como, produtos siderúrgicos, produtos de metal, plásticos, químicos e produtos de borracha.

Produtividade do trabalho não evolui na última década

A produtividade da mão de obra da indústria brasileira manteve-se praticamente estagnada na década de 2000 e ainda não dá sinais de recuperação. A produção da indústria de transformação cresceu a uma taxa média anual de 2,4% entre 2000 e 2011, porém esse crescimento é quase que inteiramente explicado pelo aumento do número de trabalhadores: o emprego na indústria cresceu a uma taxa média anual de 2,1% no mesmo período.

O que está por trás da perda de competitividade da indústria brasileira? Por que as empresas não aumentam sua produtividade? Há diversos fatores que explicam o desempenho ruim da indústria e que precisam ser enfrentados para que a indústria reencontre seu caminho.

Alguns fatores são inerentes às empresas. O baixo nível de investimento, sobretudo em inovação, certamente se apresenta como uma das explicações. Mas porque as empresas deixariam de investir se isso é crucial para sua sobrevivência? É aqui que o ambiente econômico-institucional desfavorável, a deficiência na infraestrutura do país e a baixa qualidade da educação mostram sua importância.

A educação é a base de tudo. Sem educação não há inovação e os ganhos

Produtividade do Trabalho – Indústria manufatureira

Taxa de crescimento média anual (%)

	2000-2010
Taiwan	6,9
República Tcheca	6,0
Coreia do Sul	5,6
Estados Unidos	5,2
Suécia	4,4
Finlândia	4,0
Cingapura	3,4
Reino Unido	3,1
Japão	3,1
Noruega	2,7
Dinamarca	2,6
Países Baixos	2,6
França	2,1
Austrália	2,0
Bélgica	1,8
Alemanha	1,4
Espanha	1,2
Canadá	0,7
Brasil	0,6
Itália	-0,8

Fonte: BLS/US e CNI

de produtividade tornam-se escassos. A baixa qualidade da educação é uma das principais deficiências do Brasil, o que é comprovado pelos testes do Programa Internacional de Avaliação dos Estudantes (PISA, na sigla em inglês), organizado pela OCDE, e pelo baixo percentual da população adulta com educação superior.

A baixa qualidade da educação dificulta a geração de mão de obra qualificada, o que impacta a produtividade de duas maneiras. O primeiro, um impacto imediato, advém da contratação de trabalhadores não qualificados adequada-



TEMA ESPECIAL hiato de competitividade

mente para exercer o ofício. Com isso, a produtividade cai quase que instantaneamente. Os novos trabalhadores vão ter que aprender o ofício, mas é aqui que se apresenta o segundo efeito.

Dada a baixa qualidade da educação, os trabalhadores, independente do nível educacional, têm dificuldade de aprendizado. Isso não só dificulta a recuperação da produtividade perdida pela empresa, como também dificulta a inovação, outra fonte de aumento da produtividade. Os trabalhadores têm dificuldade de se adequar a mudanças tecnológicas e não têm criatividade e capacidade de raciocínio lógico para propor processos mais eficientes de produção. A baixa qualidade da educação é um sério entrave à inovação.

À baixa qualidade da educação, somam-se o custo e o difícil acesso ao financiamento; a elevada carga tributária (que também onera o investimento); o alto custo do transporte e da energia; e o elevado custo trabalhista que engloba tributos, obrigações acessórias, elevada burocracia, desincentivo à busca da eficiência e alto risco de insegurança jurídica.

Não se pode deixar de citar o efeito negativo da apreciação do real sobre a competitividade, ocorrida a partir de meados dos anos 2000. Entre 2001 e 2011, o custo unitário do trabalho, isto é, o custo com trabalho para se produzir uma unidade de produto na

indústria de transformação brasileira, caiu 12,7%, quando medido em reais. No entanto, ao considerar o custo em dólares, medida relevante nas comparações internacionais, verifica-se um crescimento de 94,5%.

A evolução da taxa de câmbio reverteu a tendência de queda e já se encontra acima de 2,00 R\$/US\$. Mesmo considerando a taxa atual, o crescimento do custo unitário em dólares ficaria próximo de 60%. O câmbio é um fator de perda da competitividade, mas não pode ser considerado o fator primário.

Ambiente de negócios brasileiro não estimula o investimento

Em suma, o Brasil é hoje um país caro. Nosso ambiente de negócios desestimula o investimento e classifica o país nas piores posições com relação ao seu impacto na competitividade. Segundo o Banco Mundial, em termos de ambiente favorável aos negócios, o Brasil está no 130º lugar em um *ranking* que considera 185 países (Doing Business 2013). No relatório do Fórum Econômico Mundial, o Global Competitiveness Report 2011-2012, que considera 142 economias, o Brasil encontra-se na 53ª posição. De acordo com o IMD World Competitiveness Yearbook 2012, o Brasil situa-se na 46ª posição no *ranking* de competitividade de um total de 59 economias.

A conclusão é comum, o Brasil tem uma defasagem competitiva comparativamente aos demais países emergentes. Essa defasagem explica grande parte do hiato entre a taxa de crescimento desses países e a taxa de crescimento do Brasil. Por isso é imperativo que o Brasil atue com vistas a reduzir os custos sistêmicos.

Como políticas de médio e longo prazo, o Brasil precisa investir na qualidade da educação. É preciso melhorar a qualidade da educação básica, estimular a educação profissional e a formação de engenheiros.

O Brasil também precisa estimular o investimento em inovação. Nos países desenvolvidos, o apoio do Governo tem se mostrado fundamental para o investimento em inovação. Isso não é diferente para as economias em desenvolvimento, como a brasileira. O Brasil precisa ampliar sua estrutura de apoio às empresas que querem inovar e construir um ambiente normativo favorável à inovação.

No curto prazo, é preciso aprofundar as políticas de redução de custo. É essencial atuar na redução do Custo Brasil. Medidas desse tipo certamente aumentarão a competitividade das empresas com efeitos positivos na confiança do empresário e na capacidade de investimento. Só assim será possível fazer com que a indústria volte a crescer de maneira sustentada.

atividade econômica

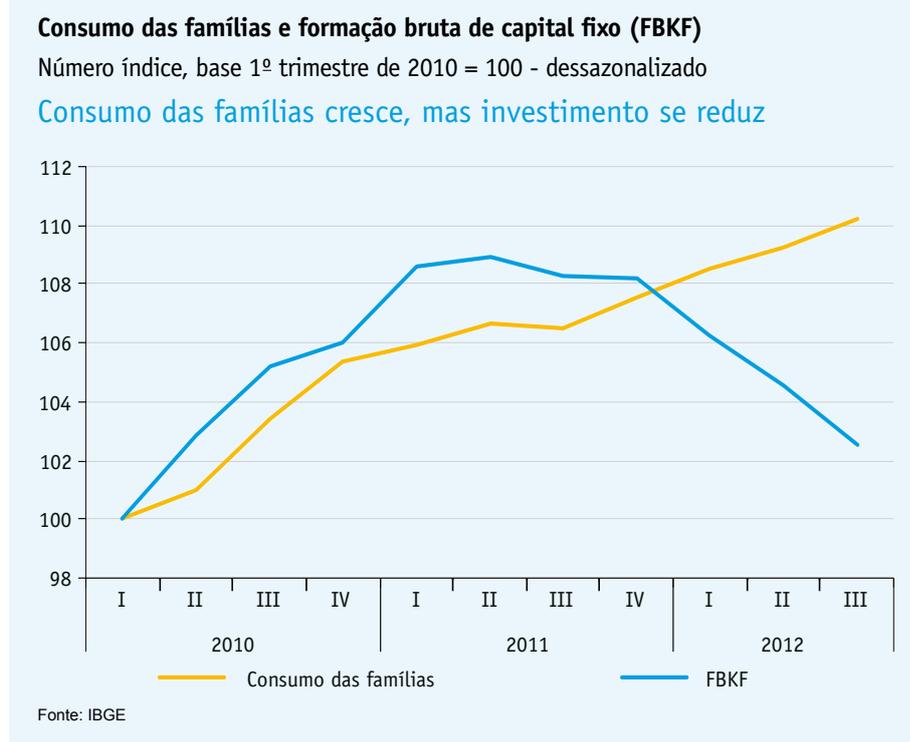
Aumento do investimento é crucial para maior crescimento do PIB

A economia brasileira deverá crescer 0,9% em 2012, o que representa um terço da expansão registrada em 2011. A atividade econômica mostrou dois momentos distintos ao longo do ano. No primeiro momento (primeiro trimestre), a economia ficou estagnada. No segundo período, que compreende os demais três trimestres do ano, a economia iniciou uma gradual recuperação.

A demora de uma recuperação sustentada da economia ocorre mesmo com uma demanda interna sólida no que tange ao consumo das famílias. Os investimentos, por sua vez, caíram por cinco trimestres consecutivos (até o terceiro trimestre de 2012).

A questão é que o consumo das famílias tem sido cada vez mais direcionado para o mercado externo, via importações, e para o setor serviços, o que limita seu efeito sobre o crescimento da produção industrial.

Processo semelhante ocorre no setor produtivo, uma vez que as empresas aumentam a compra de insumos importados, em detrimento dos fabricados no país, o que acaba afetando o desempenho da cadeia produtiva como um todo.



Esse escoamento da demanda na forma de aumento das importações é explicitado pela evolução do coeficiente de penetração de importações (CNI/Funcex). Esse indicador, que corresponde à participação dos bens industriais importados no consumo doméstico desses produtos, saltou de 12,1% em 2003 para 22,2% em 2012.

O aumento do coeficiente de penetração de importação é resultado direto da dificuldade de competitividade da indústria brasileira. A indústria se

depara com dois desafios: colocar seus produtos no mercado externo a preços competitivos e enfrentar a crescente entrada de produtos importados no mercado doméstico.

Nesse cenário, o PIB industrial deverá recuar 0,6% em 2012. A produção física da indústria de transformação (PIM-PF/IBGE) recuou em quatro dos seis primeiros meses do ano. No acumulado de janeiro a setembro de 2012 houve queda de 3,6% comparativamente ao mesmo período do ano anterior.

atividade econômica

Dos 26 setores da indústria de transformação, 16 mostraram queda na produção de janeiro a setembro de 2012 frente ao mesmo período do ano anterior.

Todas as categorias de uso registram queda. Houve retração de 12,4% nos bens de capital (grande parte dos investimentos continua sendo feita via importações de máquinas e equipamentos), de 6,2% nos bens duráveis e de 2,2% nos bens intermediários.

Para que haja crescimento sustentado é preciso que o aumento do consumo seja acompanhado pela expansão dos investimentos. Porém, isso não vem ocorrendo. As medidas do Governo focaram inicialmente no estímulo ao consumo, tal qual a redução de IPI em setores selecionados, como Veículos automotores. Progressivamente, foram criadas medidas visando o ganho de competitividade do setor industrial. Porém, tais medidas só terão maior efetividade em 2013.

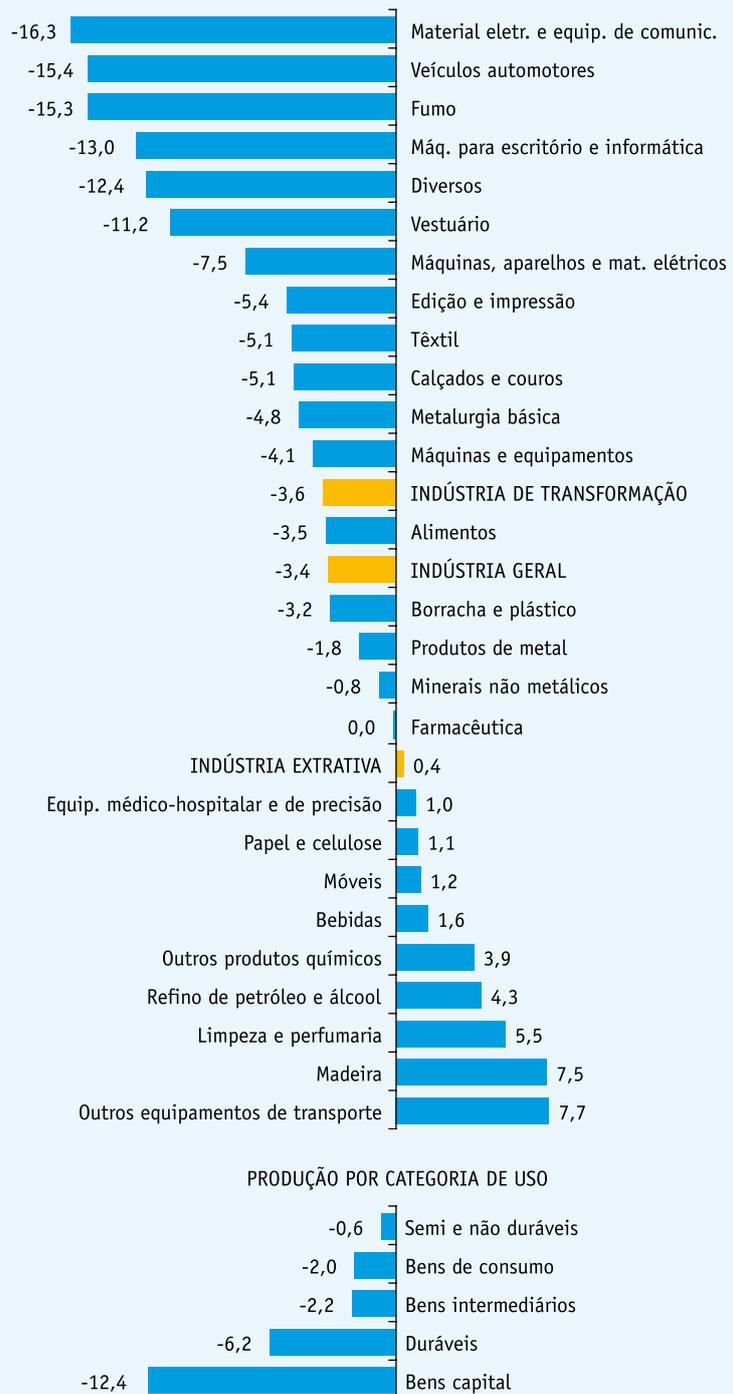
Os desafios não se restringiram ao mercado doméstico, e a indústria segue com grande dificuldade para exportar, com a deterioração do cenário internacional.

O processo de ajuste dos estoques da indústria foi lento – teve início em meados de 2011. Com estoques em excesso, a indústria operou com ociosidade. O indicador de UCI efetiva em relação a usual (Sondagem Industrial/CNI) ficou abaixo de 50

Produção industrial por setores e por categoria de uso

Variação (%) média de janeiro a setembro de 2012 frente ao mesmo período do ano anterior

Maioria dos setores mostra queda da produção industrial



Fonte: IBGE

atividade econômica

pontos desde dezembro de 2010, o que representa utilização da capacidade abaixo do usual para o mês. Com capacidade ociosa, o investimento se retraiu. Para haver aumento do investimento, a utilização da capacidade instalada precisa crescer e voltar ao nível usual.

Dados recentes indicam que a indústria ajustou seus estoques. O indicador de estoque efetivo em relação ao planejado (Sondagem Industrial/CNI) ficou perto da linha divisória de 50 pontos em setembro e em outubro de 2012 (valores acima de 50 pontos indicam estoques acima do planejado, enquanto que abaixo de 50 pontos indicam estoques abaixo do planejado). A adequação dos estoques é importante, pois abre espaço para o crescimento da produção industrial de forma mais continuada nos próximos meses, reforçando o processo de recuperação da atividade industrial.

Recuperação da indústria não evita queda no ano

Se na primeira metade do ano a produção da indústria de transformação recuou, a partir de junho o setor iniciou um processo de recuperação. O crescimento da atividade industrial, entretanto, não se deu de forma contínua. Em setembro,

Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI)

Valores acima de 50 pontos indicam aumento da confiança

Confiança do empresário volta a crescer



Fonte: CNI

Estimativa de PIB para 2012

Varição percentual e contribuição dos componentes do PIB

Componentes do PIB	2012	
	Taxa de crescimento (%)	Contribuição (p.p.)
Consumo das famílias	3,1	1,9
Consumo do governo	2,8	0,6
Ótica da demanda		
FBKF	-4,5	-0,9
Exportações	0,0	0,0
(-) importações	1,5	-0,2
Agropecuária	-1,6	-0,1
Indústria	-0,6	-0,2
Ótica da oferta		
Indústria extrativa	-1,0	0,0
Indústria de transformação	-2,0	-0,3
Construção civil	2,0	0,1
SIUP	2,0	0,1
Serviços	1,8	1,2
PIB pm	0,9	

Elaboração: CNI

atividade econômica

a produção caiu 0,6% em relação ao mês anterior, o que atrasou o ritmo de recuperação da indústria.

A recuperação da indústria é bem representada pela melhora do Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) levantado pela CNI, que mostra gradual retomada no segundo semestre de 2012.

Mesmo com a recuperação da indústria de transformação no segundo semestre do ano, o PIB do setor ainda deverá registrar queda de 2,0% em 2012.

Os únicos segmentos da indústria que deverão crescer são a indústria da construção, que apesar da desaceleração da atividade ainda atingirá uma expansão de 2,0% no ano, e os serviços industriais de utilidade pública (2,0%).

Uma vez que parcela crescente do consumo das famílias é direcionada para o consumo de serviços, o setor deverá crescer 1,8%, taxa duas vezes a do PIB.

Pela metodologia das Contas Nacionais do IBGE, que incluem também o comércio de serviços, a contribuição do setor externo ao PIB será negativa em 0,2 ponto percentual. As exportações não deverão crescer no ano, enquanto que as importações poderão expandir 1,5%.

PERSPECTIVAS

Economia deverá crescer mais em 2013

A CNI trabalha com dois cenários para 2013. Um cenário base – com maior probabilidade de ocorrência – e outro alternativo. A diferença entre os dois cenários está na efetividade das medidas do Governo visando ganhos de competitividade e estímulos aos investimentos da indústria. Não apenas a redução das tarifas de energia elétrica e a desoneração da folha de pagamento são fatores importantes para gerar ganho de competitividade da indústria, mas também as concessões das rodovias, ferrovias, portos e aeroportos são fundamentais para o incentivo ao investimento.

O crescimento da economia será maior na medida que a celeridade na implementação das diversas medidas reforce a retomada da confiança do empresário.

No cenário base, além de a economia encerrar o ano de 2012 em aceleração, a CNI acredita que a vigência de taxas de juros em baixas históricas e as medidas do Governo de ganhos de competitividade para a indústria de fato trarão impulso importante ao crescimento do setor, assim como no do PIB. A CNI estima um crescimento de 4,0% tanto para o PIB quanto para o PIB da indústria de transformação para o ano que vem.

O PIB da indústria da construção deverá crescer 5,0% – a maior taxa de crescimento do lado da oferta. O bom resultado é esperado não só pelas medidas de concessão de rodovias, ferrovias, portos e aeroportos, mas pela intensificação das obras para a Copa do Mundo e para as Olimpíadas.

Maior equilíbrio entre consumo e investimento

O crescimento econômico será sustentado por uma demanda interna mais equilibrada em termos de consumo e investimento. Uma vez que o consumo das famílias continuará crescendo em 2013 (estimativa de 3,8%), a reação dos investimentos será uma importante mudança na composição do crescimento do PIB. A CNI estima que os investimentos deverão crescer 7,0% no ano que vem.

Com uma indústria mais competitiva, as exportações crescerão 5,0% em 2013 e as importações 8,0%, pois grande parte do investimento continuará sendo atendida pelas importações. A contribuição negativa do setor externo ao PIB será de 0,4 ponto percentual.

O cenário alternativo tem menor probabilidade de ocorrência, mas ainda tem relevância. Se fundamenta em uma reação mais fraca dos investimentos (expansão de 4,0%), o que resultaria em um crescimento de 3,0% do PIB em 2013.

atividade econômica

Em ambos cenários, a demanda doméstica continuará crescendo, uma vez que o mercado de trabalho seguirá dinâmico. Em 2013 haverá um crescimento mais robusto do emprego – principalmente formal – do que em 2012.

Em um cenário de menor confiança, as medidas do Governo para o ganho de competitividade da indústria teriam baixo impacto, de forma que o setor alcançaria uma taxa de 2,3% de crescimento (quase a metade da estimativa do cenário base), com a indústria de transformação avançando apenas 2,0%.

Maior crescimento do PIB em 2013 dependerá do ganho de competitividade da indústria

As incertezas continuarão no ambiente externo para 2013. Não se espera nenhuma ruptura do euro ou a saída de países da União Europeia, muito menos um agravamento da crise em proporção semelhante à 2008. Porém, a recuperação dos países industrializados será muito lenta nos próximos anos.

Nos dois cenários os serviços e a agropecuária continuarão crescendo acima da indústria (3,5% e 3,0%, respectivamente).

Portanto, o ritmo da economia brasileira em 2013 irá depender das ações de natureza doméstica. A diferença entre um crescimento mais intenso ou de menor vigor será determinada pela efetividade das medidas de estímulo ao investimento e à competitividade. Os ganhos de competitividade da indústria e a reação dos investimentos serão peças-chave para que a economia brasileira entre em um processo de crescimento continuado.

Estimativa de PIB para 2013

Variação percentual e contribuição dos componentes do PIB

Componentes do PIB	Cenário base		Cenário alternativo		
	Taxa de crescimento (%)	Contribuição (p.p.)	Taxa de crescimento (%)	Contribuição (p.p.)	
Ótica da demanda	Consumo das famílias	3,8	2,3	3,5	2,2
	Consumo do governo	3,9	0,8	3,6	0,8
	FBKF	7,0	1,3	4,0	0,7
	Exportações	5,0	0,6	1,0	0,1
	(-) importações	8,0	-1,0	6,1	-0,8
Ótica da oferta	Agropecuária	3,0	0,2	3,0	0,2
	Indústria	4,1	1,1	2,3	0,6
	Indústria extrativa	3,1	0,1	1,5	0,1
	Indústria de transformação	4,0	0,6	2,0	0,3
	Construção civil	5,0	0,3	3,0	0,2
	SIUP	4,5	0,1	3,5	0,1
	Serviços	3,8	2,6	3,5	2,4
PIB pm	4,0		3,0		

Elaboração: CNI

emprego e salário

Ano de baixo crescimento do emprego

O mercado de trabalho passou por um processo de desaquecimento desde meados de 2010 – ano em que houve o maior crescimento do emprego nos últimos sete anos.

Desde então, o emprego passou a crescer em menor ritmo, de forma que de janeiro a outubro de 2012, houve um aumento de apenas 2,0% do número de vagas nas seis maiores regiões metropolitanas (PME/IBGE), quando comparado com o mesmo período do ano anterior.

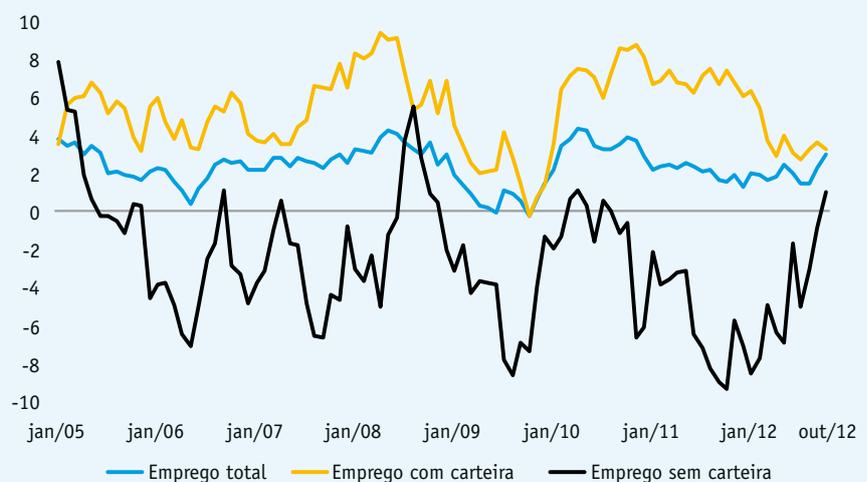
O menor crescimento do emprego se dá pela queda continuada da categoria de ocupação informal e pela desaceleração do crescimento do emprego formal. Mesmo expandindo em menor ritmo, o emprego total ainda crescerá em ritmo acima do PIB em 2012.

Não só o crescimento do emprego, mas o aumento do emprego formal em detrimento do informal são as principais razões de sustentação da demanda interna. O emprego com carteira dá mais segurança financeira ao trabalhador do que o sem carteira, basicamente, por dois motivos. Os novos entrantes na categoria do emprego formal passam a ter mais acesso ao mercado de crédito, uma vez que podem provar a origem de sua renda. O emprego formal também concede salário consideravelmente

Emprego metropolitano

Variação frente ao mesmo mês do ano anterior

Ocupação perde ritmo de crescimento desde o segundo trimestre de 2010



Fonte: IBGE

superior do que a modalidade de emprego sem carteira.

A média dos últimos sete anos (desde janeiro de 2005) do rendimento médio real dos trabalhadores com carteira assinada do setor privado medido pela PME é 40,7% superior à média da renda real dos trabalhadores sem carteira.

Considerando o mercado de trabalho formal de todo o Brasil, medido pelo CAGED/MTE, de janeiro a outubro de 2012 foram criadas 1,3 milhão de vagas. Considerando o baixo crescimento do PIB, o mercado de trabalho formal continua absorvendo grande número de trabalhadores.

Mercado de trabalho da indústria de transformação fica estável em 2012

O mercado de trabalho da indústria aponta total perda de dinamismo, de forma que o emprego está no mesmo patamar de início de 2011. É importante notar que mesmo com queda de 2,0% do PIB da indústria de transformação em 2012 (estimativa da CNI), o setor manteve o número de empregados praticamente estável.

Há algumas possíveis explicações para essa aparente disparidade, como

emprego e salário

o alto custo de demissão e a maior dificuldade de se achar mão de obra qualificada – no caso de uma esperada recuperação da atividade industrial. Segundo a Sondagem Industrial CNI, o problema de falta de mão de obra qualificada cresceu ao longo de 2012, mesmo com a lenta recuperação da atividade industrial. Esse problema vai ganhar importância à medida que haja recuperação da atividade.

A indústria de transformação mostra um dinamismo bastante diferente entre os diversos setores de atividade. Dos setores considerados pela pesquisa Indicadores Industriais CNI, o emprego cresce em metade. Outros equipamentos de transporte e Vestuário foram os que mais aumentaram o emprego no acumulado de janeiro a setembro de 2012, frente ao mesmo período do ano anterior: 4,0% e 2,8%, respectivamente. Na outra ponta, os setores Madeira e Materiais eletrônicos e de comunicação registraram queda de 4,1% e 3,9%, respectivamente.

Cabe ressaltar que apenas cinco setores da indústria de transformação registrarão queda do emprego superior à queda de seu PIB: Produtos de metal, Madeira, Material eletrônico e de comunicação, Couros e Calçados e Têxteis.

O mercado de trabalho ainda não reagiu em 2012, dada a defasagem de seus movimentos diante de alterações

na atividade. Com isso, o emprego na indústria deverá ficar estável em 2012. O emprego da indústria de transformação só deverá crescer de forma consistente em 2013, quando se espera um aumento da atividade industrial.

PERSPECTIVAS

Maior crescimento econômico em 2013 intensificará expansão do emprego

O emprego na indústria, assim como nos demais setores produtivos, vai crescer em 2013 e o emprego formal continuará crescendo de forma mais

intensa do que a modalidade de emprego informal. Dessa forma, o rendimento médio real dos trabalhadores seguirá em alta.

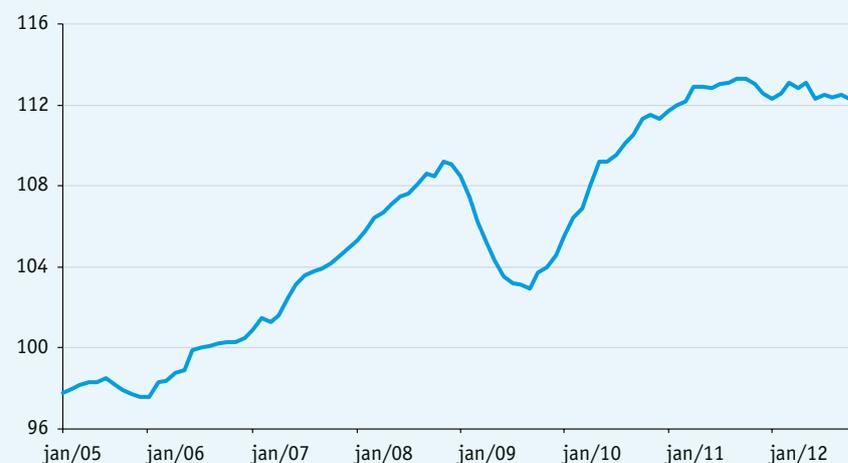
A população economicamente ativa vai continuar crescendo em velocidade abaixo do emprego. Como o contingente de novos entrantes no mercado de trabalho em busca de emprego será menor do que o número de vagas criadas, a taxa de desemprego média deverá cair para 5,3% em 2013, o que representa novo piso histórico.

O aumento do emprego, da formalização do mercado de trabalho e da renda média real deverão sustentar o consumo das famílias, que registrará aumento de 3,8% no ano de 2013.

Emprego na indústria de transformação

Número índice 2006 = 100 - dessazonalizado

Emprego se encontra no mesmo patamar do início de 2011



Fonte: CNI



inflação, juros e crédito

Inflação acima do centro da meta pelo terceiro ano consecutivo

A inflação em 2012 manteve-se em níveis elevados, porém em patamar inferior ao registrado em 2011. Em 2012 a inflação anual ficará em 5,5%. No ano passado, o IPCA (índice de inflação que baliza a meta) situou-se no limite superior da meta, em 6,5%, distante do centro de 4,5%, e chegando a alcançar 7,31% em setembro.

Esse desempenho não é homogêneo entre os quatro grandes grupos do IPCA (alimentação, serviços, produtos industriais e administrados). Os preços dos alimentos se aceleraram ao longo do ano, enquanto que o acumulado em 12 meses dos preços dos serviços mantiveram-se em um alto patamar, ambos contribuindo para um IPCA elevado.

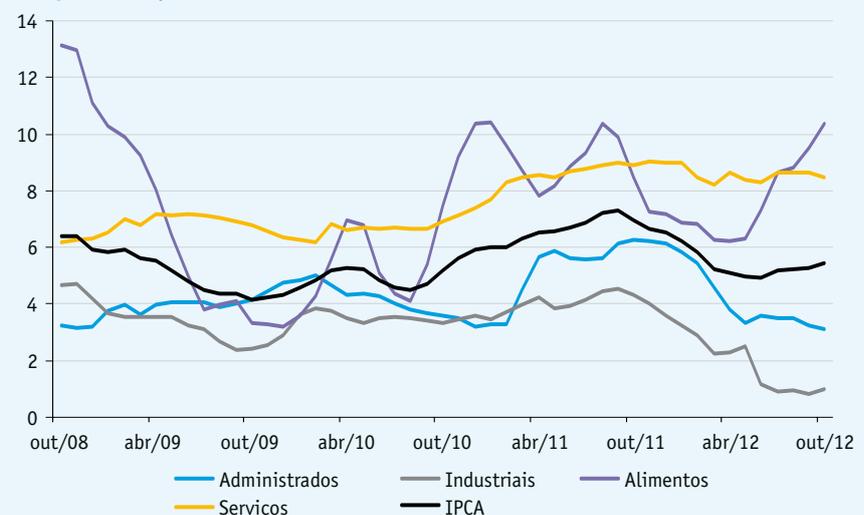
Por outro lado, os produtos industriais, que já eram o grupo de alta mais contida nos preços, desaceleraram ainda mais. Os preços administrados também mostram desaceleração, ambos contrabalançando as altas mais expressivas nos preços dos alimentos e serviços. Ainda assim, não foram suficientes para colocar o IPCA próximo ao centro da meta.

Os preços dos alimentos voltaram a ser destaque na elevação do IPCA no ano. O acumulado em 12 meses do grupo passou de 6,9% em janeiro para 10,4% em outubro, sendo o componente do IPCA

IPCA por grupos

Acumulado em 12 meses (%)

Preços dos produtos industriais desaceleraram ainda mais no ano



Fonte: IBGE
Elaboração: CNI

com inflação acumulada mais alta. Em outubro do ano passado, como comparação, o grupo apresentava acumulado em 12 meses de 8,5%.

Essa pressão sobre os preços dos alimentos não é exclusiva do Brasil. Há um aumento mais expressivo nos preços de *commodities* agrícolas em 2012, em parte recuperando a queda desses preços em 2011. O indicador de *commodities* do FMI que acompanha a evolução de preços de alimentos e bebidas apresentou, em outubro, alta acumulada de 8,7% no ano.

Para os últimos dois meses do ano, a expectativa é de moderação na inflação

do grupo, baixando da casa dos dois dígitos. Contudo, essa moderação não será suficiente para fazer com que os alimentos deixem de ser o grupo com maior inflação anual do IPCA.

Os preços dos produtos industriais mantêm-se como o grupo que menos pressiona a inflação. O acumulado em 12 meses do grupo passou de 3,2% em janeiro (já inferior ao centro da meta de inflação) para 1,0% em outubro.

Essa desaceleração se deu por dois motivos principais. Em primeiro lugar, o baixo desempenho da economia, principalmente no primeiro semestre, com grande

inflação, juros e crédito

dificuldade da indústria para reduzir seus estoques. Em segundo lugar, pela redução no IPI dos veículos automotores (impacto de quase 1 p.p. sobre o grupo). A prorrogação do restabelecimento desse IPI para janeiro garante o grupo com inflação no ano na casa de 1%. Assim, a evolução mais contida que nos demais grupos acarreta efeitos positivos para o índice geral de inflação.

A inflação dos serviços manteve-se, no ano, em um alto patamar e com pouca volatilidade. Devido à inércia que esse grupo carrega em função da alta taxa de preços atrelados ao salário mínimo e ao desempenho ainda positivo do consumo doméstico, os preços do grupo mantêm-se com alta acima dos 8% no ano.

Contudo, alguma desaceleração pôde ser observada em 2012, mesmo que tímida. Em janeiro, o acumulado em 12 meses do grupo era de 9,0%, caindo para 8,5% em outubro. Para os dois meses restantes, a expectativa é de continuidade nessa lenta desaceleração, porém mantendo-se acima dos 8% no ano.

Os preços administrados mostraram reversão comparativamente ao observado em 2011. No ano passado, o acumulado em 12 meses saltou para uma média anual de 5,3%, contra uma média de 3,3% de 2007 a 2010.

Essa alta em 2011 foi fortemente influenciada pelos reajustes atrelados a índices de preços como os IGPs, que apresentaram forte alta em 2010, o que não

ocorreu em 2011. Assim, em 2012 esse movimento foi mais ameno. O acumulado em 12 meses do grupo caiu então de 5,8% em janeiro para 3,1% em outubro. Até o fim do ano, a expectativa é de ligeira aceleração na taxa, fechando o ano com um acumulado próximo a 3,5%.

O balanço desses efeitos fará com que a inflação de 2012 seja inferior à apresentada em 2011 (quando situou-se sobre o limite da banda superior de 6,5%). O IPCA acumulado em 12 meses situou-se acima dos 5% em quase todos os meses do ano e o centro da meta mais uma vez não será alcançado.

A previsão da CNI é que o IPCA acumulado em 12 meses alcance em dezembro 5,5% – um ponto percentual acima do centro da meta. A inflação do ano só não foi maior em função do fraco crescimento nos preços dos produtos industriais. Como comparação, caso em 2012 os preços dos produtos industriais tivessem apresentado altas mensais iguais à média dos anos anteriores, o IPCA terminaria o ano próximo aos 6%.

Reduções na *Selic* não comprometeram cumprimento da meta de inflação

A desaceleração da inflação dos 6,5% de 2011 para abaixo da casa dos 6% atuais permitiu a manutenção da política de redução na taxa básica de juros (*Selic*) em 2012.

Há uma percepção por parte do Copom de que, mesmo acima do centro da meta, não há riscos no curto prazo de uma aceleração na inflação. Além disso, o Banco Central e o Governo parecem estar comprometidos com uma estabilidade dos preços em um horizonte mais amplo e com menor impacto sobre a atividade econômica.

Com a continuidade das reduções, a taxa *Selic*, que em agosto de 2011 chegou a 12,50% a.a., alcançou 7,25% a.a. em outubro – queda de 5,25 p.p. em um espaço de pouco mais de um ano, totalizando 10 cortes consecutivos.

Esse processo de redução teve como principal objetivo diminuir os efeitos negativos que a persistência da crise internacional tem causado sobre a economia doméstica. Com a atividade industrial retraída, o Governo optou por dar mais liquidez ao mercado via diminuição do custo de captação de crédito.

Além da *Selic*, notadamente de curto prazo, o Governo atuou também na redução da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), de 6% para 5,5%, bem como nas taxas de juros praticadas pelo BNDES (principalmente do Programa de Sustentação do Investimento – PSI –, que agora conta com taxas nominais a partir de 2,5% a.a.).

O espaço para esse movimento de política monetária mais expansionista parece ter chegado ao fim. Na última reunião do ano (27 e 28 de novembro) o Copom optou pela manutenção na taxa atual

inflação, juros e crédito

(7,25% a.a.), deixando claro que essa deverá permanecer nesse patamar por um período prolongado.

Assim, a *Selic* terminará o ano nos 7,25% a.a.. Com a inflação projetada pela CNI em 5,5% para 2012, a taxa de juros real média do ano será de 3,1%.

Queda nas taxas cobradas não avança concessão de crédito

A atividade econômica menos aquecida afetou também a concessão de crédito. Além da transmissão nas taxas privadas da redução na *Selic*, uma série de medidas foi adotada de forma a reduzir o custo de concessão de crédito no país, principalmente com o estímulo à concorrência bancária. Apesar disso, as concessões de recursos livres para pessoa físicas desaceleraram no ano, e para pessoas jurídicas ficaram estáveis.

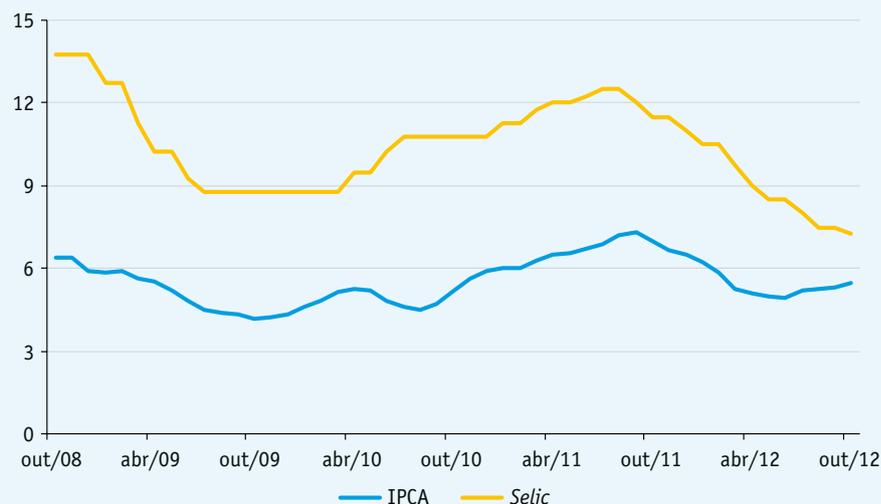
A taxa de juros média cobrada das pessoas físicas iniciou o ano em 45,1% a.a., próximo ao patamar médio do ano anterior. Com as medidas, essa taxa alcançou 35,4% a.a. em outubro (último dado disponível). Para pessoa jurídica, a taxa passou de 28,7% a.a. para 22,1% a.a., no mesmo período.

Parte dessa queda é explicada pela redução nos *spreads* bancários. De janeiro a outubro, os *spreads* nos empréstimos às pessoas físicas caíram de 34,9% a.a.

IPCA e Selic

Varição acumulada em 12 meses do IPCA e taxa anual da *Selic* (%)

Selic cai a despeito de inflação acima do centro da meta



Fonte: IBGE e Banco Central
Elaboração: CNI

para 27,8% a.a.; para pessoa jurídica, a queda foi de 28,0% a.a. para 22,3% a.a. no mesmo período.

Apesar desse ambiente mais propício para a captação com custo menor, essa queda não foi traduzida em maior concessão de crédito. A expansão da concessão com recursos livres para pessoa física, que chegou a ser de 22,1% (últimos 12 meses contra os 12 meses anteriores) em janeiro de 2011, vem desacelerando desde então. Em dezembro do ano passado essa taxa era de 11,2%, e alcançou 8,8% em outubro de 2012. Na mesma comparação, a expansão da concessão para pessoa jurídica ficou estável no período (8,1% em dezembro de 2011 e em outubro de 2012).

Por outro lado, a continuidade do PSI (programa do BNDES para a compra de máquinas e equipamentos) avançou os desembolsos com recursos do BNDES nos últimos meses. Excluindo o setor de petróleo, que distorce o indicador em função da capitalização da Petrobras executada em setembro de 2010, a expansão dos desembolsos em setembro é de 5,7% (últimos 12 meses contra os 12 meses anteriores).

Para o restante do ano, a expectativa é de retomada da concessão de crédito, em função de um desempenho econômico no segundo semestre superior ao primeiro semestre e pelos efeitos defasados da transmissão da queda na taxa de juros básica sobre o mercado de crédito.

inflação, juros e crédito

PERSPECTIVAS

Melhora da economia
manterá pressão sobre
a inflação em 2013

Para 2013, o cenário da inflação pouco vai mudar. A CNI estima que a pressão sobre os preços se mantenha durante o ano todo, com IPCA acumulado em 12 meses acima da casa dos 5%, podendo ultrapassar os 6% em alguns períodos.

Esse cenário está fundamentado na retomada da atividade econômica, com crescimento superior ao observado em 2011 e 2012, combinado com políticas monetária e fiscal expansionistas.

Para a inflação, alguns pontos merecem ser destacados. Uma pressão maior por

parte dos preços dos produtos industriais ocorrerá em janeiro, em função da recomposição do IPI nos automóveis. O impacto direto no IPCA deve ser em torno de 0,25 p.p..

Por outro lado, a redução nos encargos incidentes sobre a energia elétrica terá impacto de queda sobre o IPCA nos primeiros meses do ano, contrabalançando o efeito de alta do IPI. A redução média na tarifa de energia para o consumidor pessoa física, estimada em 16%, terá impacto de queda em torno de 0,5 p.p. sobre o IPCA.

A redução dos encargos para as pessoas jurídicas também deverá trazer impactos deflacionários no IPCA, mas esse efeito é de difícil mensuração. A queda nas tarifas contribuirá para reduzir os custos das empresas, mas o tamanho do repasse para

preços desses efeitos vai depender das condições de mercado e da velocidade da retomada do crescimento no país.

Além disso, está em discussão a elevação no preço dos combustíveis. Não há data para ocorrer, mas há expectativa de aumento em torno de 10% em algum momento de 2013. Um aumento dessa magnitude trará impacto de elevação no IPCA em torno de 0,4 p.p..

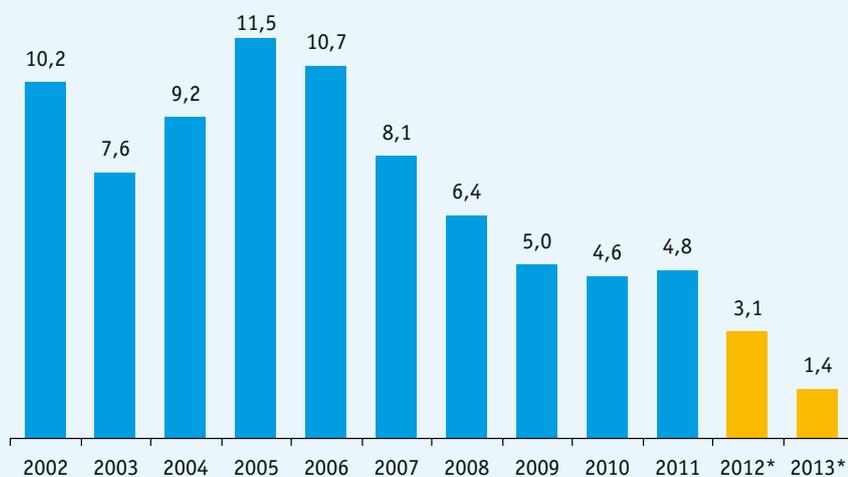
A estimativa da CNI para a inflação em 2013 tem como pressuposto esses quatro pontos: retomada da atividade, recomposição do IPI nos automóveis, redução dos encargos sobre energia elétrica para pessoas físicas jurídicas e a possibilidade de reajuste nos combustíveis. Os preços dos alimentos devem desacelerar do patamar atual, mas continuarão a exercer pressão sobre o IPCA. Os preços dos serviços só devem mostrar nova aceleração no fim de 2013. Assim, o IPCA de 2013 será de 5,5%, igual ao estimado para este ano.

Nesse cenário de inflação, a CNI avalia que o Copom seguirá com a política adotada em 2012: perseguindo a manutenção da inflação dentro da banda superior da meta. Uma vez que o cenário inflacionário estimado contempla essa política e a queda no custo de captação será fundamental para o estímulo à atividade econômica, a CNI estima que a taxa *Selic* se mantenha estável nos 7,25% a.a. em 2013. Assim, a taxa de juros real média do ano cairá para 1,4%.

Taxa de juros real média anual

Percentual ao ano (%)

Taxa de juros real média mantém tendência de queda em 2013



Fonte: IBGE e Banco Central
* Estimativa CNI



política fiscal

Política fiscal expansionista tenta conter desaceleração da economia

O expressivo aumento das despesas públicas e uma série de reduções na tributação caracterizaram uma política fiscal fortemente expansionista em 2012. No Governo Federal esses instrumentos fiscais, aliados à política monetária também expansionista, foram utilizados na tentativa de conter a desaceleração do ritmo de crescimento econômico. Já no âmbito dos governos estaduais e municipais, o crescimento dos gastos é reflexo do ciclo eleitoral e do aumento das operações de crédito autorizadas pelo Governo Federal.

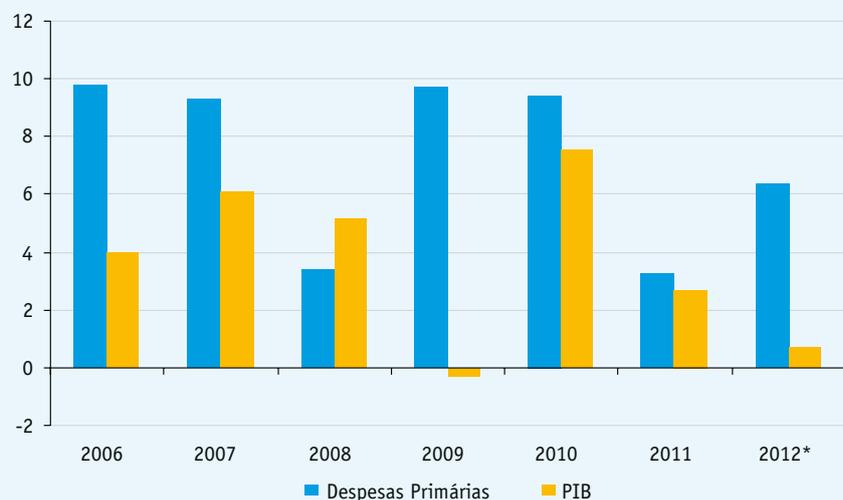
A utilização anticíclica da política fiscal deve fazer com que o superávit primário do setor público tenha forte retração quando comparado ao resultado de 2011. O Governo Federal ainda conseguirá cumprir a meta ajustada com o desconto das despesas com investimentos, mas estados e municípios deverão registrar resultado primário muito abaixo da meta determinada pelo Governo Federal.

Para 2013, o cenário da política fiscal não é muito diferente. O Governo Federal deve manter o ritmo de crescimento das despesas de forma a dar sustentação à recuperação da atividade econômica observada nos últimos meses de 2012. Apenas pelo lado das receitas não se deve esperar compor-

Crescimento real da despesa primária do Governo Federal e do PIB

Em percentual (%)

Despesas primárias cresceram muito acima do PIB até o terceiro trimestre de 2012



Fonte: STN/MF - Elaboração: CNI

* Despesas: acumulado de janeiro a outubro de 2012, contra o mesmo período de 2011.

* PIB: acumulado de janeiro a setembro de 2012, contra o mesmo período de 2011.

tamento semelhante ao de 2012. Se, por um lado, a mudança da base de contribuição para a Previdência Social promete reduzir a tributação, por outro, algumas desonerações tributárias poderão deixar de vigorar.

No caso de estados e municípios, as despesas devem continuar crescendo em ritmo expressivo, porém o resultado primário deve apresentar ligeira melhora com a recomposição das receitas, principalmente a parcela proveniente das transferências da União.

Crescimento dos gastos federais dobra em relação a 2011

As despesas primárias do Governo Federal apresentaram aumento real (deflator IPCA) de 6,4% entre janeiro e outubro de 2012, com relação ao mesmo período do ano anterior. Esse ritmo de expansão dos gastos é mais que o dobro do observado no mesmo período de 2011, quando comparado ao acumulado entre janeiro e outubro de 2010.

política fiscal

A utilização da política fiscal anticíclica fica mais evidente dado o forte aumento das despesas discricionárias, que se expandiram 12,2% entre janeiro e outubro de 2012, na comparação com igual período do ano anterior. Embora esse crescimento das despesas discricionárias tenha forte contribuição do aumento das despesas de custeio – expansão de 12,3% –, é importante ressaltar a reversão no comportamento dos investimentos quando comparado ao observado em 2011.

Os investimentos do Governo Federal (dados do Sistema Integrado de Administração Financeira – SIAFI) tiveram aumento real de 11,6% nos primeiros dez meses de 2012, quando comparados ao realizado no mesmo período do ano anterior. Em 2011, os investimentos sofreram queda real de 12,0% em função da contenção de despesas feita pelo Governo Federal para ajudar no combate à inflação.

Outro componente que contribuiu decisivamente para o crescimento das despesas federais foram os benefícios previdenciários, que apresentaram aumento real de 7,4% entre janeiro e outubro de 2012, na comparação com o mesmo período de 2011. O principal fator explicativo para a ampliação dos gastos com a Previdência Social foi o reajuste nominal de 14,1% no valor do salário mínimo em janeiro de 2012.

Com a pressão do aumento dos gastos com custeio, investimentos e benefícios previdenciários, o Governo Federal deci-

diu conter o crescimento das despesas com pessoal. Nos primeiros dez meses de 2012 essas despesas tiveram queda real de 1,9%.

Receitas federais crescem pouco

A receita líquida do Governo Federal teve crescimento real de 1,3% entre janeiro e outubro de 2012, quando comparada à do mesmo período de 2011. Esse aumento está próximo da expansão observada no PIB nesse período. Porém, esse resultado difere dos últimos anos, quando o aumento constantemente superou o ritmo de crescimento da economia – com exceção de 2009.

Esse comportamento atípico observado em 2012 pode ser explicado por três fatores. O primeiro é a não reedição, em 2012, do elevado volume de receitas extraordinárias obtidas em junho e julho de 2011. Nesse período entraram receitas extraordinárias relativas à desistência de contestação judicial de recolhimento da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL (R\$ 5,8 bilhões) e aos pagamentos de débitos em atraso proporcionados pelo parcelamento de dívidas da Lei 11.941/09 (R\$ 14,4 bilhões).

O segundo refere-se às desonerações tributárias promovidas pelo Governo Federal que se refletiram nas quedas reais de arrecadação do IOF (-7,0%), IPI não vinculado às importações (-15,8%) e CIDE-combustíveis (-66,8%).

O terceiro fator é a queda da lucratividade das empresas, que gerou uma redução real de 4,0% na arrecadação de Imposto de Renda Pessoa Jurídica e da CSLL.

Estados e municípios mantêm aumento das despesas

A CNI estima que as despesas de estados e municípios tenham registrado aumento real de 5,7% entre janeiro e setembro de 2012, com relação ao mesmo período do ano anterior. Observa-se, dessa forma, o mesmo comportamento observado em 2011, quando as despesas cresceram 5,9% em relação a 2010. Esse comportamento chama a atenção, pois em 2012 a arrecadação dos governos regionais registra aumento de apenas 2,8%, ao passo que em 2011 as receitas cresciam 7,8%.

Cabe ressaltar que o crescimento das despesas de estados e municípios precisa estar em sintonia com o comportamento das receitas em função das determinações da Lei de Responsabilidade Fiscal e dos acordos de refinanciamento das dívidas. O descolamento observado em 2012 pode ser explicado pelo forte aumento do volume de operações de crédito dos estados autorizadas pelo Ministério da Fazenda. Em 2012, o volume autorizado já chegou a R\$ 58,3 bilhões, contra R\$ 39,4 bilhões em 2011.

política fiscal

Superávit primário
tem forte retração

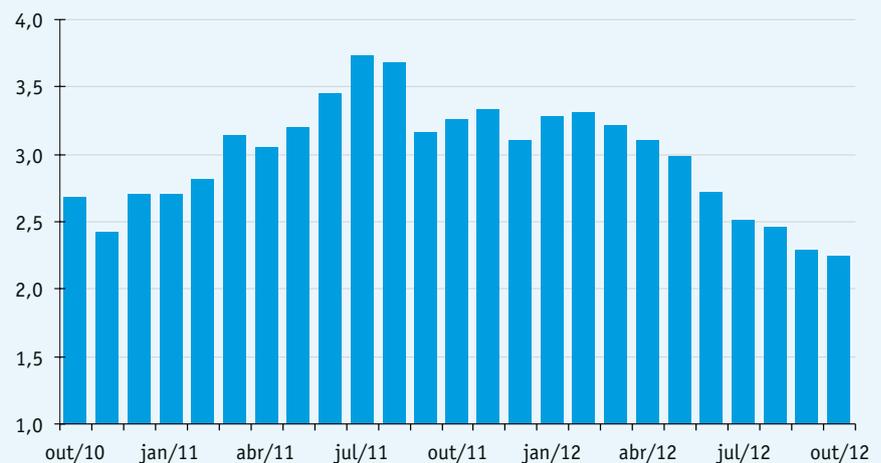
O forte aumento das despesas e o fraco crescimento das receitas fizeram com que o superávit primário se retraísse significativamente ao longo de 2012. Nos últimos 12 meses encerrados em outubro, o setor público apresentou superávit primário de R\$ 98,4 bilhões (2,25% do PIB). No Governo Federal e suas estatais, o resultado primário foi de R\$ 71,4 bilhões (1,6% do PIB) e nos governos regionais e suas estatais o superávit atingiu R\$ 26,5 bilhões (0,6% do PIB). Em 2011, o superávit primário do setor público foi equivalente a 3,1% do PIB, com o Governo Federal atingindo 2,25% do PIB e os governos regionais 0,85% do PIB.

Até o fim de 2012, a CNI projeta que o ritmo de crescimento das despesas do Governo se intensifique e alcance aumento real de 7,7%. Esse movimento deve ocorrer em função da aceleração no ritmo de elevação das despesas com pessoal, custeio e investimentos. No caso das despesas com pessoal, os reajustes salariais concedidos a algumas categorias no segundo semestre devem reverter a queda real observada até outubro e levar a crescimento real de 0,5% até dezembro. As despesas de custeio e os investimentos devem seguir a trajetória de aceleração no ritmo de crescimento verificada nos últimos meses, notadamente após o descontingenciamento de R\$ 8,5 bilhões realizado em novembro.

Evolução do superávit primário do Setor Público

Acumulada em 12 meses (% do PIB)

Superávit primário teve queda de 0,8 ponto percentual do PIB entre dez/11 e out/12



Fonte: Banco Central

O ritmo de crescimento da receita líquida do Governo Federal deve se acelerar até o fim do ano e terminar 2012 com expansão real de 4,2% com relação a 2011. O principal motivo para essa aceleração deve ser o forte aumento nas receitas com dividendos e compensações financeiras, para as quais o Governo Federal aumentou em R\$ 8,5 bilhões a previsão de arrecadação. Dessa forma, estimamos que o superávit primário do Governo Federal e suas estatais alcance R\$ 74,3 bilhões (1,7% do PIB) em 2012, superando a meta ajustada de R\$ 71,4 bilhões.

Nos governos regionais, o ritmo de crescimento das despesas também deve se intensificar até o fim do ano. Entretanto, no caso das receitas, não se espera movimento semelhante ao observado no Governo Federal, pois o aumento do ritmo

de crescimento na arrecadação federal deverá ocorrer em receitas não compartilhadas com estados e municípios. Dessa forma, o superávit dos governos regionais e suas estatais deve continuar registrando queda e terminar o ano próximo de R\$ 24,0 bilhões (0,5% do PIB), abaixo da meta de R\$ 42,8 bilhões. Nesse cenário, o superávit primário do setor público deve ser de R\$ 98,3 bilhões (2,2% do PIB estimado pela CNI), contra uma meta ajustada de R\$ 114,2 bilhões.

Apesar da forte queda esperada para o resultado primário, a redução das despesas com juros deve proporcionar uma pequena retração do déficit nominal. Com a taxa de juros *Selic* em patamar historicamente baixo, as despesas com juros devem cair de 5,7%, em 2011, para 4,8%, em 2012. Com isso, o

política fiscal

déficit nominal deve ser de 2,6% do PIB, mesmo patamar observado em 2011. Ainda assim, o aumento do PIB nominal e o ajuste cambial nas dívidas interna e externa devem fazer com que o endividamento líquido do setor público caia de 36,4%, em 2011, para 35,2%, em 2012.

PERSPECTIVAS

Política fiscal seguirá expansionista em 2013

A política fiscal deverá manter-se expansionista em 2013. O Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) prevê crescimento expressivo tanto de despesas obrigatórias como de despesas discricionárias. Além disso, o Governo Federal não deverá buscar o cumprimento da

meta de superávit primário cheia, ou seja, sem abater os R\$ 25,0 bilhões em despesas com investimentos. Dessa forma, poderá ser menos rigoroso na execução das despesas discricionárias e utilizá-las para sustentar a recuperação da atividade econômica.

O PLOA prevê um crescimento real de 16,2% nas despesas discricionárias em 2013, quando comparadas à dotação orçamentária autorizada em novembro de 2012. Entretanto, caso o Governo Federal cumpra apenas a meta de superávit primário ajustada, precisará promover um contingenciamento de R\$ 12,1 bilhões. Nesse caso, o crescimento real das despesas discricionárias será de 10,1%. Com isso, a CNI projeta um aumento real das despesas de 6,0% em 2013, na comparação com 2012.

Do lado das receitas, a CNI projeta um crescimento real de 6,0%. A aceleração no ritmo de crescimento das receitas em relação ao observado em 2012 deverá ocorrer em função da não prorrogação de algumas desonerações tributárias, do maior crescimento econômico e do fim do efeito base provocado pelas receitas extraordinárias de 2011. Por outro lado, a mudança da base de financiamento da Previdência Social e o menor crescimento das receitas com dividendos, *royalties* e compensações financeiras são fatores que impedirão um crescimento ainda maior das receitas em 2013.

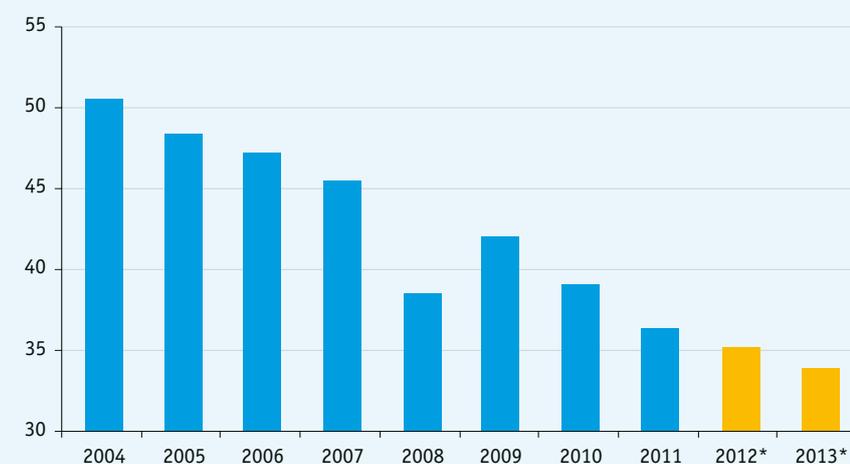
Com essas projeções de receitas e despesas, a CNI estima superávit primário do Governo Federal de R\$ 83,1 bilhões (1,7% do PIB) em 2013, igual à meta não ajustada. Para os estados e municípios estimamos superávit primário de R\$ 29,6 bilhões (0,6% do PIB), inferior à meta para 2013 que é de R\$ 47,8 bilhões. Dessa forma, o resultado primário do setor público em 2013 deve ser de R\$ 112,7 bilhões (2,3% do PIB), inferior à meta ajustada de R\$ 130,9 bilhões.

Nesse cenário, o déficit nominal deve recuar para 2,2% do PIB, em especial devido à queda de 0,4 ponto percentual do PIB nas despesas com juros. Com menor déficit nominal e crescimento mais acelerado do PIB, a relação Dívida Líquida/PIB deve ter nova retração, passando de 35,2% do PIB, em 2012, para 33,9% do PIB, em 2013.

Trajetória da Dívida Líquida do Setor Público em relação ao PIB

Em relação ao PIB (%)

Relação Dívida Líquida/PIB deve cair 1,4 p.p. em 2012 e chegar ao terceiro ano de queda



Fonte: Banco Central

* Estimativa CNI



setor externo e câmbio

Câmbio muda de patamar em 2012

Após quatro meses de relativa estabilidade, oscilando entre R\$ 2,00/US\$ e R\$ 2,05/US\$, o real voltou a depreciar-se no início de novembro, alcançando R\$ 2,09/US\$ na segunda quinzena do mês. Notícias negativas do exterior tiveram impacto na maioria das moedas de países emergentes, mas a depreciação do real foi mais forte que a registrada na maior parte desses países.

Desde abril, a taxa de câmbio é utilizada como instrumento para aumentar a competitividade dos setores produtivos, de forma que dificilmente voltará a valorizar-se para abaixo de R\$ 2,00/US\$ no curto prazo. Por outro lado, aparentemente o governo não mostra disposição em permitir flutuações acima de R\$ 2,10/US\$. Assim, está implícita uma banda de flutuação cambial administrada.

Não há muito espaço para nova desvalorização do real além do limite superior da "banda". O Governo teme o repasse para os preços e a inflação projetada para 2013 encontra-se acima do centro da meta. A outra opção para controle da inflação, o aumento dos juros, no momento encontra-se descartada, dado a preocupação do Governo com o ritmo da atividade econômica.

A CNI projeta que o câmbio se manterá mais frequentemente próximo de R\$ 2,10/US\$ até o fim de 2012. Como resultado, a taxa média de dezembro

será R\$ 2,06/US\$ e a taxa média anual R\$ 1,95/US\$. Assim, a taxa de câmbio média em 2012 será mais desvalorizada que no ano anterior, que foi R\$ 1,67/US\$.

Exportações de produtos industriais em queda

As exportações totalizaram US\$ 202,3 bilhões no acumulado em 2012 até outubro, cifra 4,6% inferior ao registrado em igual período de 2011. Todas as três categorias de produto contribuíram para a queda: básicos (-7,3%), semi-manufaturados (-9,2%) e manufaturados (-2,0%).

O cenário externo negativo (elevada incerteza da economia europeia, lenta recuperação dos Estados Unidos e desaceleração da China) afeta as exportações brasileiras de duas formas. Os preços das *commodities*, sobretudo as metálicas, mostram forte queda, devido ao menor crescimento da economia global. Além disso, a demanda de produtos industriais dos nossos principais parceiros segue deprimida, seja por conta do menor dinamismo de suas economias, seja por maior protecionismo. Com isso, os preços de exportação de *commodities* e alguns produtos derivados desses são reduzidos e as empresas brasileiras mostram dificuldade de exportar produtos industriais.

Evolução da taxa de câmbio Real / dólar

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

Após quatro meses de relativa estabilidade, real se valoriza em novembro

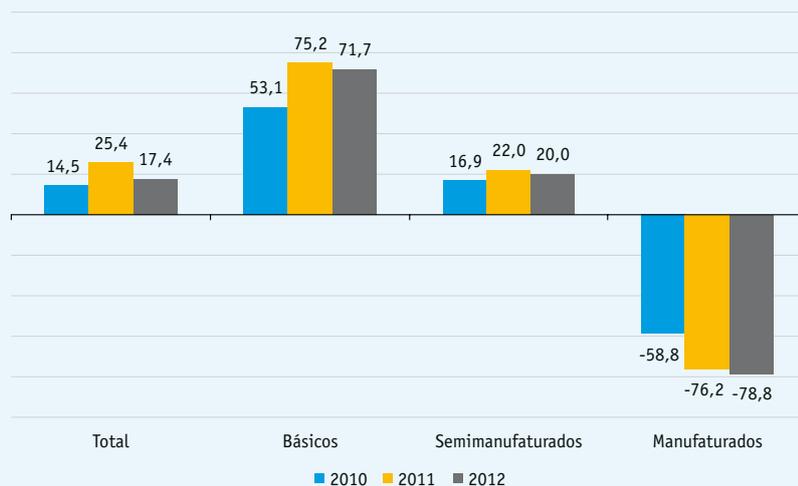


Fonte: Banco Central

setor externo e câmbio

Saldo comercial por classe de produto (janeiro - outubro)

Em US\$ bilhões

Déficit comercial de manufaturados segue crescendo

Fonte: Secex

De fato, os índices de preço e volume de exportações, calculados pela Funcex, revelam na comparação entre os primeiros dez meses de 2012 e 2011 que os preços recuaram 4,3%, ao passo que o volume exportado manteve-se estável (crescimento de apenas 0,1%). A queda nos preços de exportação é explicada pelos produtos básicos e semimanufaturados, que registram variação negativa de 8,0% e 5,8%, respectivamente. Os manufaturados registram variação positiva de 0,9%. Já a queda no volume exportado é explicada pelas vendas externas de produtos industriais: semimanufaturados (-2,2%) e manufaturados (-1,7%). O *quantum* exportado de produtos básicos aumentou 2,1%.

O cenário externo e seus condicionantes não devem se alterar de maneira

brusca em 2012, de forma que as empresas exportadoras brasileiras deverão encontrar dificuldades semelhantes até o fim do ano. Com isso, a CNI projeta que as exportações irão totalizar US\$ 244,6 bilhões, valor 4,4% inferior ao registrado em 2011.

Importações de bens de consumo seguem aumentando

As importações brasileiras somaram US\$ 184,9 bilhões de janeiro a outubro de 2012, valor muito próximo ao observado em igual período do ano passado (reco de 0,9%). As importações de matérias-primas e intermediários e de combustíveis refletem o fraco dinamismo da economia brasileira e registram

queda de, respectivamente, 2,9% e 6,8% na mesma comparação. A importação de bens de consumo duráveis também registra queda (-5,4%). Já as compras externas de bens de consumo não-duráveis brasileiros aumentaram 7,9% na mesma comparação, enquanto que as de bens de capital aumentaram 2,6%.

O volume de importação mostra variação negativa em 2012, no acumulado no ano até outubro, de 1,4%, enquanto que os preços encontram-se estáveis, com aumento de 0,6%.

O crescimento da demanda doméstica e o patamar do câmbio deverão se manter até o fim de 2012. Contudo, ao fim de outubro havia cerca de US\$ 6,0 bilhões em valores não contabilizados em importações de petróleo e derivados por parte da Petrobras. Parte foi contabilizada na terceira semana de novembro (o que levou a balança daquela semana a registrar o pior déficit semanal em 15 anos). Tendo em vista que ainda restam US\$ 4,5 bilhões a serem contabilizados, as importações deverão aumentar nas próximas semanas. Com isso, a CNI estima que as importações somem US\$ 224,9 bilhões ao fim do ano, valor próximo ao observado em 2011 (queda de 0,6% nessa comparação).

Dessa forma, o saldo comercial brasileiro em 2012 totalizará US\$ 19,7 bilhões, contra um superávit de US\$ 29,8 bilhões em 2011, uma queda de 33,9%.

setor externo e câmbio

Déficit em transações correntes segue estável

O déficit em conta corrente acumulado em 12 meses totalizou US\$ 52,2 bilhões em outubro, valor praticamente idêntico ao registrado em 2011 (US\$ 52,4 bilhões) e que representa 2,3% do PIB. A entrada persistente de investimentos estrangeiros diretos (IED), em patamar elevado e disseminado entre os setores, continua a financiar com sobras esse déficit. Nos últimos 12 meses encerrados em outubro, o IED acumulou ingresso líquido de US\$ 66 bilhões, ou 2,9% do PIB. O déficit deverá seguir estável até o fim do ano, totalizando US\$ 54 bilhões.

PERSPECTIVAS**Competitividade maior é fundamental para exportações de produtos industriais**

As perspectivas do cenário externo para 2013 seguem desfavoráveis. A CNI projeta que as economias centrais permanecerão com grande dificuldade para superar a crise. Nesse cenário, a China deve acelerar o processo de estímulo ao consumo doméstico e os capitais devem fluir em direção aos países emergentes, em busca de projetos rentáveis. A demanda por alimentos

mantém-se aquecida, mas a demanda por *commodities* minerais e energéticas mantém-se menor. A Argentina, por sua vez, é um capítulo à parte. Um dos principais mercados dos produtos industriais brasileiros, o país deverá ainda exibir desempenho econômico fraco, além de manter sua política de imposição de fortes restrições às importações.

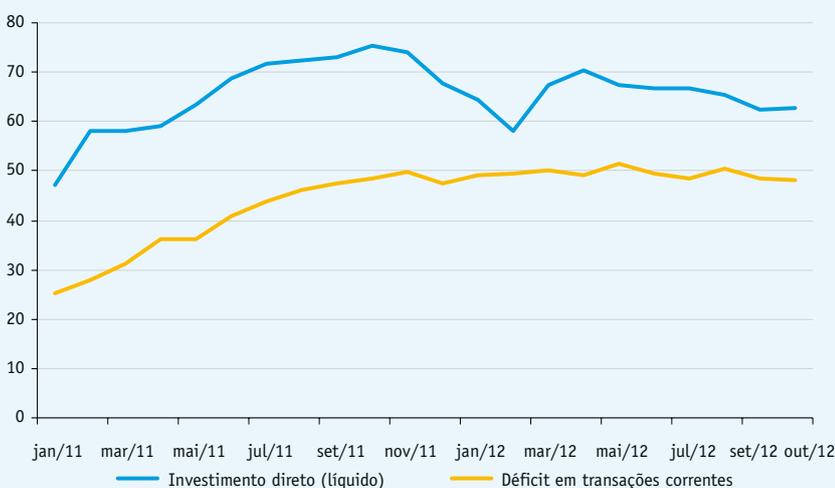
Em um cenário mais otimista para a economia mundial – com desempenhos mais favoráveis de China e Estados Unidos, por exemplo – as perspectivas são mais positivas para os produtos industriais brasileiros no mercado externo. Porém, a evolução da competitividade da indústria brasileira será decisiva para se conseguir ou não uma recuperação mais expressiva das vendas de produtos industriais.

Com relação ao câmbio, não há perspectiva em 2013 de mudanças na política do governo em tentar manter o câmbio no patamar atual, tendo em vista o duplo papel que o câmbio vem desempenhando na economia. Ao longo do ano, possivelmente o “teto” de R\$ 2,10/US\$ será “testado” pelo mercado mais algumas vezes. Salvo mudanças mais bruscas no mercado internacional, o câmbio poderá situar-se acima desse patamar por algum tempo, mas deve ceder. Assim, a CNI projeta uma taxa de câmbio média em torno de R\$ 2,06/US\$ em 2013.

O cenário base para 2013 incorpora os impactos positivos e a

Déficit em transações correntes e investimento direto estrangeiro (IED) líquido

Acumulado em 12 meses - em US\$ bilhões

IED financia déficit em transações correntes

Fonte: Banco Central

setor externo e câmbio

continuidade de políticas de aumento da competitividade dos produtos industriais brasileiros; com isso, as vendas de produtos industriais ao exterior aumentarão tanto em volume como em preço. O cenário externo sugere, contudo, que exportações de produtos básicos deverão variar pouco, pois aumentos de volume serão compensados por menor preço. Nesse caso, as exportações cresceriam 5,6%, e alcançariam US\$ 258,3 bilhões.

As importações deverão aumentar, acompanhando a atividade econômica que será certamente mais aquecida do que em 2012. As compras de matérias-primas e combustíveis voltarão a exibir crescimento na comparação anual. Acompanhando o maior investimento, o mesmo acontecerá com os bens de capital.

Ao mesmo tempo, considerando o cenário de maior efetividade das medidas do governo na competitividade e nos investimentos da indústria, a utilização de bens importados no processo produtivo e a penetração de produtos importados perderão ímpeto. O câmbio mais elevado limitará o aumento nas compras de bens de consumo. Esses fatores irão conter parcialmente o aumento das importações, mas não impedirão que o crescimento das importações seja mais vigoroso que o das exportações.

A CNI projeta um crescimento de 6,8%, que levaria as importações

a totalizarem US\$ 240,2 bilhões. Como resultado, o saldo comercial alcançaria US\$ 18,1 bilhões, com uma participação maior de manufaturados na pauta de exportações.

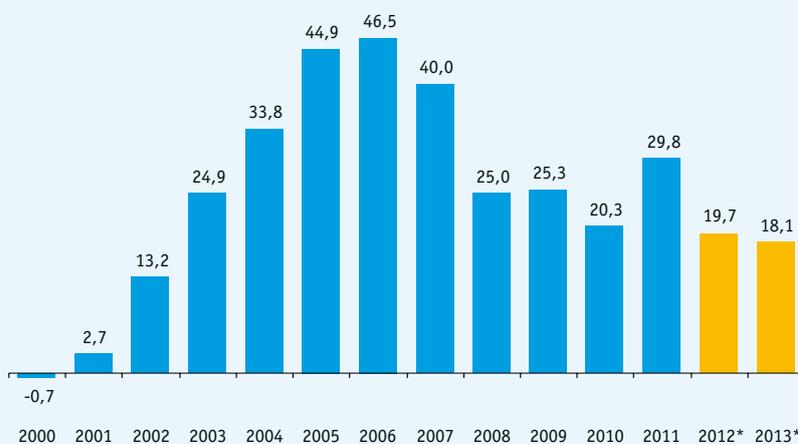
O déficit em transações correntes deverá aumentar em valor por conta do menor saldo comercial. Da mesma forma, a atividade interna mais aquecida irá dar novo estímulo ao déficit em serviços. Considerando ainda o cenário externo no qual as economias centrais permanecem com dificuldade de superar a crise, o investimento estrangeiro permanecerá elevado o suficiente para cobrir o déficit crescente. Projetamos déficit de US\$ 62,1 bilhões para 2013, o equivalente a 2,60% do PIB.

Supondo menor efetividade das medidas voltadas à competitividade dos produtos industriais brasileiros, as exportações de industrializados, sobretudo manufaturados, seriam menores, crescendo apenas marginalmente na comparação com 2012. Por outro lado, enquanto a menor atividade limitaria o aumento das importações, a utilização de importados no processo produtivo e a penetração de produtos importados continuariam elevadas, garantindo um aumento das importações acima das exportações. Nesse caso o superávit comercial seria menor, em torno de US\$ 12 bilhões, uma queda de mais de 30% na comparação com nossa projeção no cenário base.

Saldo comercial brasileiro

US\$ bilhões

Saldo comercial em 2013 será o menor em onze anos



* Previsão CNI
Fonte: Secex



PERSPECTIVAS DA ECONOMIA BRASILEIRA 2012 – 2013

	2010	2011	2012 <i>estimativa</i>	2013 <i>projeção</i>
Atividade econômica				
PIB (variação anual)	7,5%	2,7%	0,9%	4,0%
PIB industrial (variação anual)	10,4%	1,6%	-0,6%	4,1%
Consumo das famílias (variação anual)	6,9%	4,1%	3,1%	3,8%
Formação bruta de capital fixo (variação anual)	21,3%	4,7%	-4,5%	7,0%
Taxa de Desemprego (média anual - % da PEA)	6,7%	6,0%	5,5%	5,3%
Inflação				
Inflação (IPCA - variação anual)	5,9%	6,5%	5,5%	5,5%
Taxa de juros				
Taxa nominal de juros (taxa média do ano)	9,90%	11,76%	8,63%	7,25%
(fim do ano)	10,75%	11,00%	7,25%	7,25%
Taxa real de juros (taxa média anual e defl: IPCA)	4,6%	4,8%	3,1%	1,4%
Contas públicas				
Déficit público nominal (% do PIB)	2,55%	2,61%	2,60%	2,20%
Superávit público primário (% do PIB)	2,77%	3,11%	2,20%	2,30%
Dívida pública líquida (% do PIB)	40,2%	36,4%	35,2%	33,9%
Taxa de câmbio				
Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média de dezembro)	1,69	1,83	2,06	2,07
(média do ano)	1,76	1,67	1,95	2,06
Setor externo				
Exportações (US\$ bilhões)	201,9	256,0	244,6	258,3
Importações (US\$ bilhões)	181,6	226,2	224,9	240,2
Saldo comercial (US\$ bilhões)	20,3	29,8	19,7	18,1
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-47,5	-52,9	-54,0	-62,1