



INFORME CONJUNTURAL



Confederação Nacional da Indústria
CNI. A FORÇA DO BRASIL INDÚSTRIA

Sem força da indústria economia crescerá apenas 0,3%

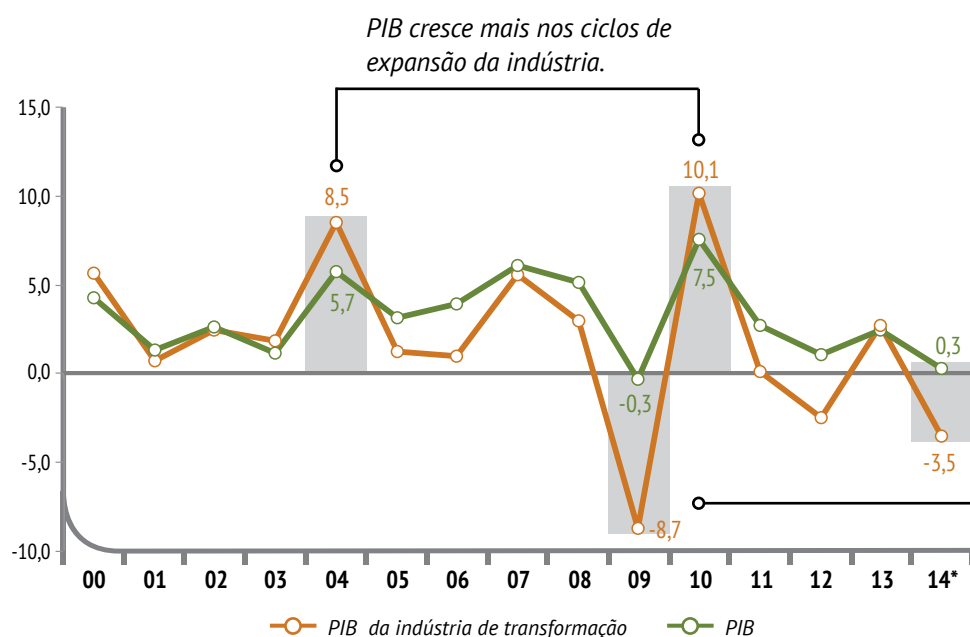
O desempenho da economia brasileira em 2014 será frustrante. O PIB deverá crescer modestamente (apenas 0,3%), enquanto o PIB da indústria de transformação deve cair 3,5%. A perda de ritmo da economia se explica pela forte desaceleração da demanda doméstica, em especial do investimento, com queda estimada de 7,5%. A baixa confiança do empresário está na raiz da redução das decisões de investimento. O Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) mostra falta de confiança do empresário há sete meses, como reflexo do ambiente de incertezas e das dificuldades para competir com os produtos estrangeiros.

continua

PIB e PIB da indústria de transformação

Indústria tem sido importante para a determinação do ritmo de expansão do PIB

Variação anual (%)



Fonte: IBGE. Dado de 2014 é uma projeção da CNI.

A economia brasileira no terceiro trimestre

Indústria terá o pior desempenho desde 2009 02

Queda da atividade econômica desaquece o mercado de trabalho 05

Inflação segue pressionada mesmo com a fraca atividade 07

Superávit Primário intensifica ritmo de queda 09

Déficit em transações correntes será recorde 11

O consumo das famílias é outro componente da demanda doméstica que registra forte desaceleração. O consumo ainda mostra crescimento – esperamos uma expansão de 1,4% em 2014 –, porém em ritmo bem menos intenso que o observado nos últimos anos.

A resistência da inflação, em nível próximo ao limite superior da meta, não apenas compromete a expansão da renda real das famílias e a demanda de consumo, como também determinou a reversão da política monetária com novo ciclo de alta de juros. O aumento do crédito, elemento importante no ciclo de expansão recente, mostra limites, com o crescimento do endividamento e do comprometimento da renda das famílias.

Sem a contribuição mais efetiva da política fiscal, as pressões inflacionárias requerem uma ação mais ativa da política monetária

As condições macroeconômicas se expressam de forma mais preocupante na erosão do superávit primário do setor público. Em 2014, esse superávit deverá ficar em apenas 1% do PIB, mesmo contabilizando receitas não recorrentes. Com isso, o déficit nominal inverteu sua trajetória e deverá passar de 3,25% do PIB, em 2013, para 4,1%, em 2014. Essa piora no resultado nominal é o principal fator a explicar o aumento da relação Dívida Líquida/PIB de 33,6%, em dezembro de 2013, para 35,5%, em dezembro de 2014.

Fundamentos fiscais sólidos são condição necessária para manter os juros em patamar próximo aos padrões interacionais. Sem a contribuição mais efetiva da política fiscal, as pressões inflacionárias requerem uma ação mais ativa da política monetária. É necessário que essas duas vertentes da política macroeconômica se alinhem, de modo a criar o ambiente de confiança na retomada da economia.

A sinalização dessas mudanças deve ocorrer nos próximos meses, com a definição do quadro eleitoral. Se as correções de rota forem consideradas críveis pelos agentes econômicos, as expectativas podem ser revertidas com rapidez, estimulando o “espírito animal” dos empresários e promovendo impactos positivos nas decisões de investimento. Sem a contribuição decisiva do investimento, não observaremos a retomada do crescimento da economia e do setor industrial.

ATIVIDADE ECONÔMICA

Indústria terá o pior desempenho desde 2009

Fatores conjunturais e as recorrentes dificuldades estruturais explicam o resultado negativo

O quadro de desaquecimento da atividade econômica acentuou-se desde a última edição deste Informe. Esse movimento foi confirmado pelos resultados das Contas Nacionais do segundo trimestre e pelos dados recentes da indústria e do comércio. Com isso, reduzi-mos nossa previsão de crescimento do PIB para 0,3% em 2014.

Do lado da oferta, a indústria é a principal responsável pelo fraco crescimento da economia brasileira este ano. O PIB industrial caiu 1,5% no segundo trimestre frente ao primeiro, marcando a quarta queda consecutiva nesse tipo de comparação (Contas Nacionais/IBGE).

A produção industrial apresentou retração em cinco dos nove primeiros meses do ano, o que levou a uma queda de 2,9% no acumulado até setembro (PIM-PF/IBGE). Ou seja, os crescimentos de julho e agosto não foram suficientes para compensar as quedas anteriores, especialmente a de junho (1,6%).

O panorama é ainda mais negativo quando a avaliação se restringe à indústria de transformação. A queda na produção dessa atividade é de 3,9%, também no acumulado de janeiro a setembro, com destaque para os bens de capital, que caíram 8,2% (PIM-PF/IBGE).

No mesmo passo, o faturamento real da indústria de transformação registra baixa de 2,1% até setembro, o que dificulta a reação das empresas industriais (Indicadores Industriais/CNI).

Além disso, observa-se elevada ociosidade do parque industrial e crescimento dos estoques indesejados. A Utilização da Capacidade Instalada (UCI) efetiva em relação à usual seguiu abaixo da linha de 50 pontos em setembro, enquanto o estoque efetivo em relação ao planejado subiu para 51,3 pontos no mesmo mês (Sondagem Industrial/CNI).

O reflexo da fraca atividade da indústria se manifesta com clareza no mercado de trabalho. Em setembro, foi registrada a sétima queda mensal consecutiva do indicador de emprego (Indicadores Industriais/CNI).

No caso da indústria da construção a situação é ainda mais grave. A Sondagem Indústria da

Os crescimentos recentes da produção industrial não foram suficientes para compensar as quedas anteriores, especialmente a de junho (1,6%)

O que explica o desempenho negativo da indústria em 2014?

A justificativa para a retração da indústria neste ano vai além da falta de competitividade – embora esse fator ainda explique parte significativa dos entraves ao crescimento industrial. O agravamento no quadro produtivo observado em 2014 também está associado a questões conjunturais, como: o aumento da taxa de juros e o consequente enfraquecimento da demanda interna, a queda das exportações para a Argentina, o déficit hídrico e a redução das horas trabalhadas no período da Copa do Mundo.

Construção/CNI mostra que o quadro do setor não é favorável desde 2011, com forte deterioração de seus indicadores ao longo deste ano. O indicador do nível de atividade, por exemplo, caiu para 42,3 pontos em setembro, o nível mais baixo de toda sua série histórica, iniciada em 2010.

Sem enxergar mudanças no horizonte de curto prazo, as expectativas dos empresários industriais seguem negativas, o que dificulta a retomada do investimento. O Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI/CNI) chegou, em outubro, ao sétimo mês consecutivo em que se encontra abaixo da linha divisória dos 50 pontos. Com 45,8 pontos, o ICEI permanece

no patamar mais baixo de toda a série histórica, iniciada em 1999.

Nesse contexto de baixo ritmo de atividade e falta de confiança, a expectativa é de que o PIB da indústria mostre queda de 2,2% em 2014. A retração é puxada, principalmente, pelas indústrias de transformação e da construção: queda de 3,5% para a primeira e de 5,2% para a segunda. A indústria extrativa, por sua vez, apresentou resultados positivos nos nove primeiros meses do ano e deve se recuperar da queda registrada em 2013, avançando 3,7% este ano.

A queda da indústria somada à desaceleração do consumo e do comércio deve levar o setor de serviços a uma redução no seu

ritmo de crescimento: de 2,2% em 2013 para 1,1% em 2014. As vendas no comércio varejista ampliado (que inclui os veículos automotores e os materiais de construção) retratam bem esse arrefecimento, pois caíram em cinco dos nove meses apurados e acumulam retração de 1,4% até setembro (PMC/IBGE).

Para a agropecuária, a perspectiva é de crescimento de 2,5% em 2014. Taxa menor que a do ano passado (7,3%), mas superior às taxas da indústria e dos serviços previstas para este ano.

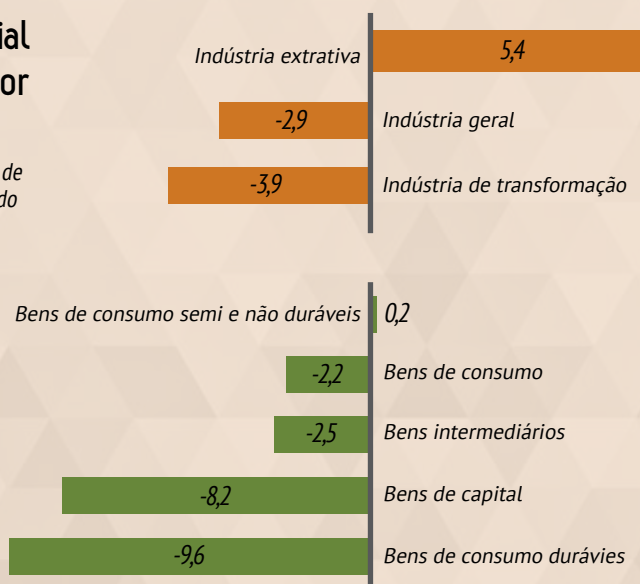
Do lado da demanda, o investimento segue como a variável crítica. Na passagem do primeiro para o segundo trimestre, houve queda de 5,3% na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) – a quarta seguida nesse tipo de comparação (Contas Nacionais/IBGE). A falta de confiança dos empresários industriais, o enfraquecimento do consumo das

Na avaliação mais detalhada da produção industrial, nota-se claro antagonismo entre a atividade extrativa e a de transformação. A primeira cresce 5,4% no acumulado do ano até setembro, enquanto a segunda cai 3,9%, na mesma base de comparação. Esse contraste evidencia o impacto da desaceleração do consumo doméstico sobre a indústria de transformação, já que a extrativa, baseada em commodities e voltada para o mercado externo, tem conseguido resultados positivos em 2014.

Produção industrial por atividade e por categoria de uso

Média de janeiro a setembro de 2014 frente ao mesmo período do ano passado (%)

Atividade extrativa evita queda ainda maior da indústria

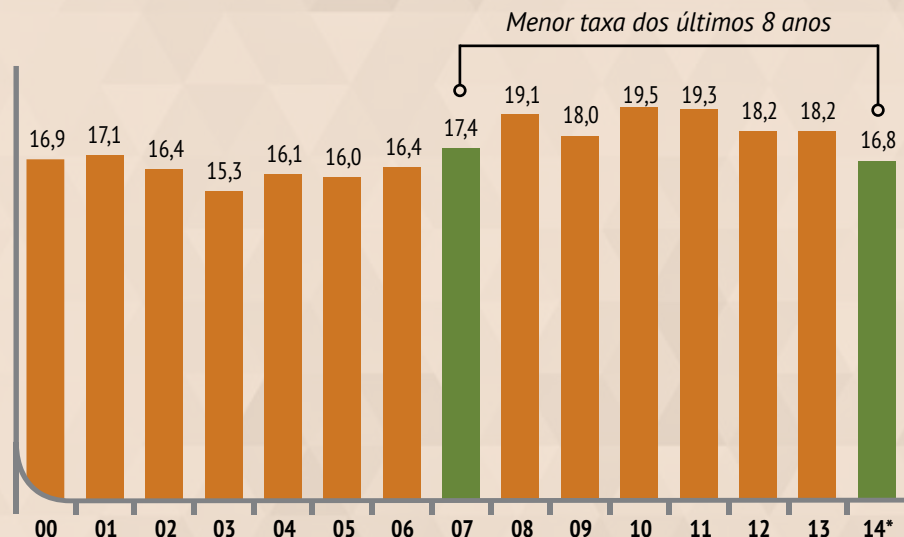


Fonte: IBGE.

Taxa de investimento

Formação Bruta de Capital Fixo em proporção do PIB (%)

Taxa de investimento cairá para menos de 17% em 2014



Fonte: IBGE. Dado de 2014 é uma projeção da CNI.

Com a previsão de queda de 7,2% na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), a taxa de investimento da economia brasileira (FBCF em proporção do PIB) deve situar-se em 16,8% em 2014, 1,4 ponto percentual abaixo da taxa registrada em 2013.

famílias e a própria retração da indústria da construção (que corresponde por mais de metade da FBCF) devem levar a uma queda de 7,2% do investimento este ano, o pior resultado desde 1999.

A forte desaceleração do consumo das famílias é característica marcante de 2014. Após queda de 0,1% no primeiro trimestre, o consumo registrou crescimento modesto no segundo período, de 0,3% (Contas Nacionais/IBGE). A expectativa para o comportamento anual é de que o consumo das famílias cresça apenas 1,4% – taxa mais baixa desde 2003 –, marcando o quarto ano consecutivo de desaceleração. Tal acomodação é justificada pelas condições adversas de acesso ao crédito (mais caro e restrito), pela piora nas expectativas sobre o mercado de trabalho, pelo aumento no endividamento das famílias e pela taxa de inflação persistentemente elevada.

Com relação ao consumo do governo, projeta-se redução moderada na taxa de crescimento, cujo valor deve cair de 2,0% em 2013 para 1,8% em 2014.

Dada a desaceleração do consumo das famílias, do investimento e a retração da indústria, estima-se que as importações (de bens e serviços) devam cair 1,4% este ano.

No sentido oposto, as exportações devem subir frente a 2013, mas com menor intensidade. A CNI estima que as exportações (de bens e serviços) cresçam 1,7% em 2014, mesmo com a redução das exportações de manufaturados.

Estimativa da CNI para o PIB

Variação percentual e contribuição dos componentes do PIB

2014

| COMPONENTES DO PIB | | Taxa de crescimento (%) | Contribuição (p.p.) |
|--------------------|----------------------------|-------------------------|---------------------|
| Ótica da demanda | Consumo das famílias | 1,4 | 0,9 |
| | Consumo do governo | 1,8 | 0,4 |
| | FBCF | -7,2 | -1,3 |
| | Exportações | 1,7 | 0,2 |
| | (-) Importações | -1,4 | -0,2 |
| Ótica da oferta | Agropecuária | 2,3 | 0,1 |
| | Indústria | -2,2 | -0,5 |
| | Indústria extrativa | 3,7 | 0,2 |
| | Indústria de transformação | -3,5 | -0,5 |
| | Construção civil | -5,2 | -0,3 |
| | SIUP | 1,7 | 0,0 |
| | Serviços | 1,1 | 0,8 |
| PIB pm | | 0,3 | |

EMPREGO E RENDA

Queda da atividade econômica desaquece o mercado de trabalho

Ainda assim taxa de desemprego permanece baixa

A criação de empregos vem em desaceleração no Brasil desde o final de 2012. Em 2014, contudo, o fraco desempenho da atividade econômica intensificou o ritmo de desaceleração. O nível de ocupação recuou 0,25% no acumulado dos últimos 12 meses terminados em setembro, segundo a Pesquisa Mensal de Emprego (PME/IBGE) – realizada nas seis maiores Regiões Metropolitanas do país.

Dados do Cadastro Geral de Empregados do Ministério do Trabalho e Emprego (CAGED/MTE) confirmam o fraco desempenho. No acumulado de janeiro a outubro deste ano, a economia brasileira criou 699,8 mil novas vagas de trabalho formal, enquanto que em 2011, 2012 e 2013, nesse mesmo período, haviam sido criadas 1,9 milhão, 1,3 milhão e 1,1 milhão, respectivamente.

O arrefecimento do mercado de trabalho nos últimos meses atinge principalmente o setor industrial, que mais demitiu do que contratou nos meses de maio a outubro de 2014, totalizando uma redução de 95,3 mil vagas nesse período, segundo dados do CAGED/MTE. Ao se comparar com anos anteriores a desaceleração fica ainda mais evidente. No acumulado do ano até outubro a indústria criou 64 mil vagas de trabalho, enquanto que nos anos de 2011, 2012 e 2013 o setor havia criado: 667,6, 479,2 e 440,1 mil – na mesma base de comparação. Esse resultado é reflexo não apenas da

retração da atividade no setor em 2014, mas também da falta de confiança do empresário brasileiro na recuperação da atividade econômica nos próximos meses, que se reflete na queda do investimento.

Embora a taxa de desemprego tenha crescido nos meses de julho e agosto, o seu nível ainda é muito baixo, chegando a 4,9% em setembro, segundo a PME/IBGE.

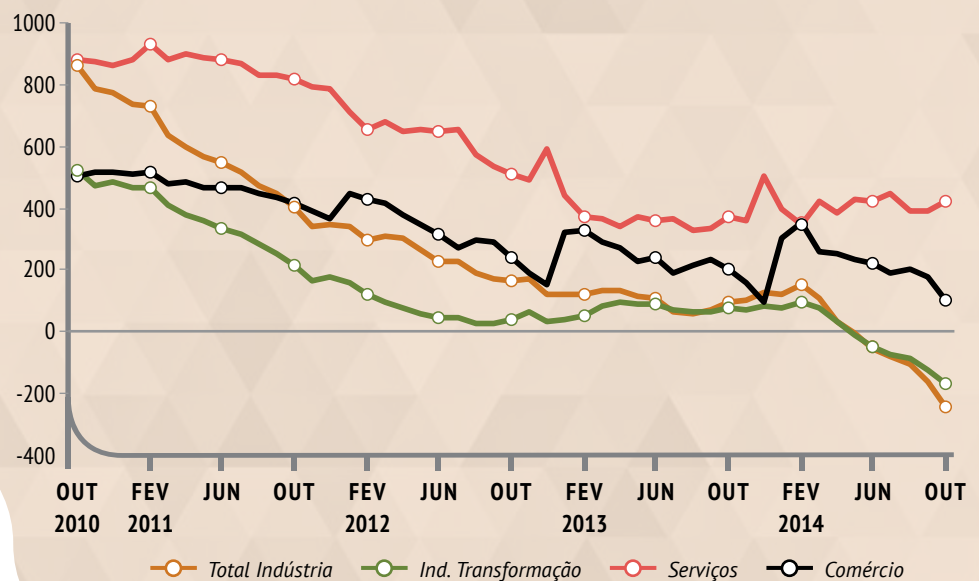
Ao se observar esse dado, logo surge uma questão: como a taxa de desemprego pode permanecer baixa se a economia está criando cada vez menos novos postos de trabalho? A explicação está na retração da população economicamente

O arrefecimento do mercado de trabalho nos últimos meses atinge principalmente o setor industrial

Criação líquida de empregos formais

Em milhares (no acumulado em 12 meses findos em outubro)

Nos meses de maio a outubro a indústria mais demitiu do que contratou

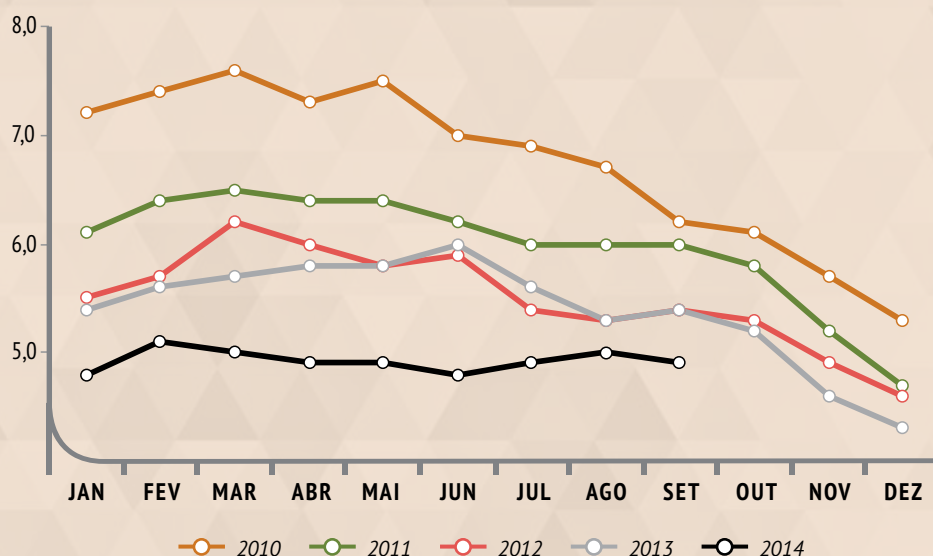


Fonte: CAGED/MTE

Taxa de desemprego

Em % da PEA

Resultados mensais de 2014 são os menores da série histórica



Fonte: PME/IBGE

Taxa de desemprego permanece baixa mesmo com a menor criação de nos postos de trabalho

ativa (PEA), que é a soma das pessoas ocupadas com aquelas em idade ativa que estão procurando emprego. Em julho, a PEA foi 1,5% menor do que quando comparada com a do mesmo mês de 2013, o que representou menos 370,9 mil pessoas. Em agosto e setembro, os recuos foram de 0,7% e 1,0%, respectivamente – na mesma base de comparação.

A queda da PEA é provocada, principalmente, pelo fato de que pessoas em idade ativa, e que estão sem emprego, deixam de procurar vagas. Assim, deixam de pressionar o numerador da taxa de desemprego, que é o número de pessoas desempregadas, que leva em consideração apenas pessoas que estão tentando encontrar nova ocupação. Embora as pessoas que não estão procurando emprego também saiam do denominador da taxa de desemprego, que é a PEA, o peso é maior no numerador. Com isso, a taxa de desemprego não é pressionada, mesmo com a economia gerando menos empregos.

Para os próximos meses, essa contribuição da queda da PEA para a manutenção da taxa de desemprego deve se reverter. O nível elevado da inflação, que compromete a renda real das famílias, deve levar um número maior de pessoas a procura

rar emprego, o que contribuirá para aumentos na PEA e no número de desocupados. Porém, como o número de vagas costuma crescer nos últimos meses do ano, a taxa de desemprego deve manter-se ao redor de 5,0% em outubro e cair para próximo de 4,5% em novembro e dezembro. Assim, a taxa de desemprego média em 2014 deve ser de 4,9% da PEA, abaixo da registrada em 2013, quando o indicador médio ficou em 5,4% da PEA.

● RENDIMENTO DOS TRABALHADORES MOSTRA DESACELERAÇÃO EM 2014

O rendimento médio real permanece crescendo em 2014. Todavia, o indicador apresenta clara perda de ritmo de crescimento nos meses mais recentes. Na comparação frente ao mesmo mês do ano anterior, o rendimento cresceu 2,6% em julho, 2,5% em agosto e 1,5% em setembro; enquanto crescia no início do ano a 3,6%, em janeiro, 3,1%, em fevereiro e 3,0%, em março (PME/IBGE). Ou seja, houve uma clara redução no patamar de crescimento.

O menor ritmo de criação de empregos formais, dado o arrefecimento no mercado de trabalho, e o movimento esperado de ampliação da PEA poderão reduzir ainda mais os ganhos reais no rendimento médio real dos trabalhadores nos próximos meses.

Apesar dos ganhos menores nos últimos meses do ano, o forte crescimento real observado nos primeiros meses de 2014 devem garantir crescimento médio da renda real, em 2014, de 2,2%, acima do aumento médio de 1,8% registrado em 2013.

INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

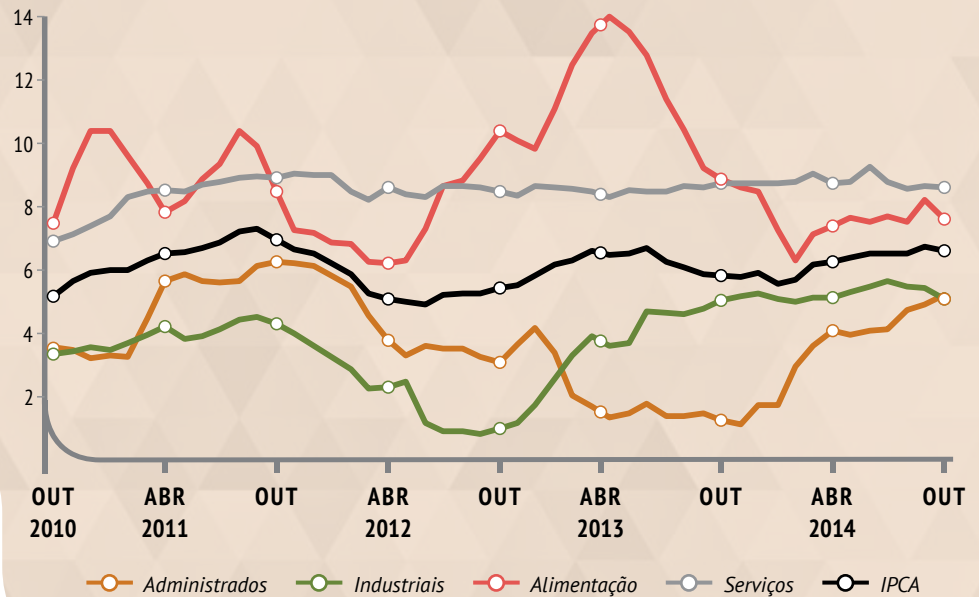
Inflação segue pressionada mesmo com a fraca atividade

Alta dos alimentos e inércia dos serviços levará o IPCA de 2014 para perto do limite superior da meta

IPCA por grupos

Acumulado em 12 meses (%)

Preços dos alimentos e bebidas pressionam o IPCA em outubro



Fonte: IBGE. Elaboração: CNI

A inflação continua mostrando bastante resistência à queda, mesmo em um ambiente de desaceleração da demanda. Em outubro, a taxa acumulada em 12 meses do IPCA ultrapassou o limite superior da meta de inflação pelo terceiro mês seguido, atingindo 6,59%.

Para os dois últimos meses do ano, prevemos forte crescimento da inflação em novembro dados os reajustes nos preços dos combustíveis, enquanto dezembro deve apresentar leve desaceleração. Assim, estimamos que o IPCA de 2014 fique em 6,4%, valor muito próximo ao teto da meta.

Com a inflação próxima ao teto da meta, optou-se pela retomada do ciclo de alta dos juros. Sem uma contribuição mais efetiva da política fiscal, o esforço de controle macroeconômico da inflação seguirá exigindo maior intensidade na política monetária.

● INÉRCIA DOS PREÇOS ADMINISTRADOS E SERVIÇOS COLOCAM A INFLAÇÃO ACIMA DO TETO DA META

A moderada acomodação na inflação de outubro ocorreu de forma ampla. Observou-se aceleração nos preços somente no grupo dos produtos industriais, embora seus preços continuem avançando a taxas inferiores aos demais.

O menor ritmo de crescimento do IPCA é explicado pelo arrefecimento nos preços das passagens aéreas e, principalmente, pela desaceleração nos preços da carne e do leite. O movimento desses dois últimos itens levou o grupo alimentação a passar de um crescimento de 0,78% em setembro para 0,46% em outubro. No acumulado em 12 meses a variação do grupo alimentação atingiu 7,90% e tende a se manter nesse patamar no restante do ano.

Em linha com o IPCA, o grupo de serviços mostrou moderada desaceleração em outubro frente a setembro. Mesmo assim a taxa acumulada em 12 meses permaneceu bastante elevada, em 8,62%. Esse segmento tem alto grau de resistência à queda (pela inércia inflacionária devida a contratos indexados) e tende a ser menos sensível às flutuações na demanda. Com isso, deve manter-se significativamente acima de 8% na taxa acumulada em 12 meses no restante de 2014.

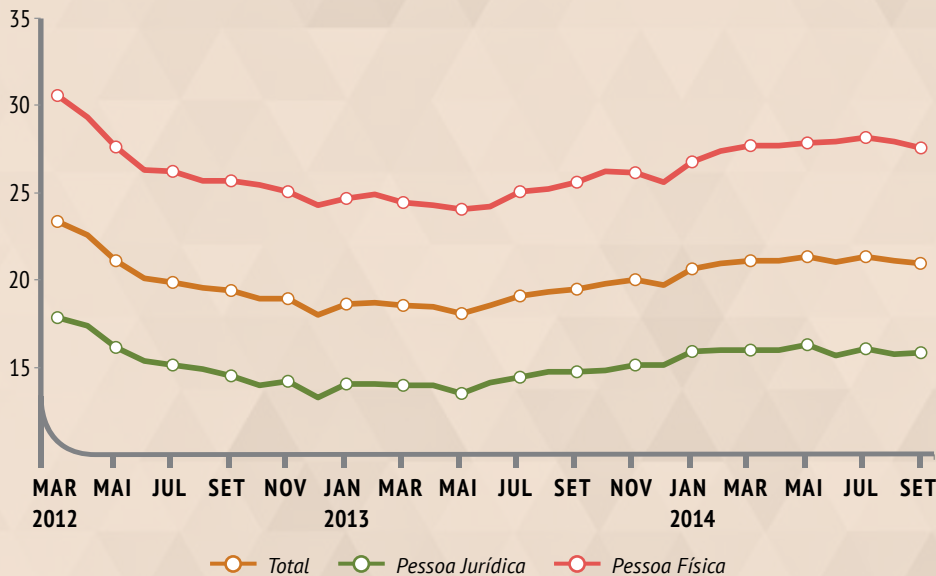
No grupo administrados também foi registrada desaceleração em outubro, movimento liderado principalmente pelo menor cresci-

Prevemos forte crescimento da inflação em novembro, dados os reajustes nos preços dos combustíveis

Taxa média de juros para pessoa física e jurídica

Em percentual (%)

Taxa de juros segue trajetória de alta com leve acomodação na ponta



Fonte: Banco Central do Brasil

● CONDIÇÕES DE CRÉDITO MOSTRAM DETERIORAÇÃO

O aperto na política monetária e a desaceleração na economia conduziram a um cenário pouco favorável no mercado de crédito. As taxas de juros aos tomadores de empréstimos aumentaram, sobrecarregando o custo da dívida. No caso das famílias, o nível de endividamento em relação à renda já atinge mais de 46%, limitando as possibilidades de novos empréstimos e restringindo o consumo.

Do lado produtivo, o ritmo de expansão da concessão de crédito vem se reduzindo para pessoas jurídicas. Esse menor crescimento reflete não apenas o aperto direto da política monetária no custo dos empréstimos, mas também seus efeitos nas condições gerais da economia. Observa-se não apenas menor demanda, devido ao custo mais elevado, como uma postura mais conservadora e seletiva por parte dos emprestadores. Dados da Sondagem Industrial/CNI mostram que as empresas industriais seguem com grandes dificuldades de acesso a crédito. A pesquisa ainda revela que a falta de capital de giro e a inadimplência dos clientes estão ganhando importância entre os principais problemas enfrentados pela indústria.

mento das passagens aéreas. Em novembro, no entanto, os reajustes nos preços da gasolina e do diesel devem intensificar o ritmo de crescimento dos preços administrados, que voltarão a se constituir em fonte de pressão para o IPCA.

Os preços dos produtos industriais mostram uma evolução moderada nos últimos três meses, refletindo a forte desaceleração da demanda. Todavia, por serem produtos “tradables” seus preços seguem, no médio prazo, a evolução da taxa de câmbio. Embora exista muita volatilidade no câmbio atualmente, há certa tendência de desvalorização em função não apenas de fatores domésticos como da valorização do dólar com a normalização da política monetária americana.

Desta forma, para o restante do ano, os fatores de pressão altista sobre a inflação devem contrabalançar os efeitos deflacionários da baixa atividade econômica e do ciclo de alta dos juros de modo que a taxa anual de inflação para 2014 deva atingir 6,4%, bem próxima ao limite superior da meta de inflação.

● NOVO CICLO DE ALTA DOS JUROS

A resistência da inflação – e a forte deterioração dos fundamentos fiscais – resultaram em nova alta dos juros. A taxa Selic foi mantida em 11% ao ano desde abril último.

Caso o ciclo de alta dos juros se mantenha, a Selic deve encerrar o ano em 11,50%. Consequentemente, a taxa média nominal de 2014 ficará em 10,88% e a taxa real em 4,2%, supondo inflação de 6,4%. Em 2013, essas taxas foram, respectivamente, de 8,29% e 2,0%.

POLÍTICA FISCAL

Superávit primário intensifica ritmo de queda

Expansão das despesas e baixo crescimento das receitas derrubam o indicador

O resultado primário do setor público acelerou sua trajetória de queda nos últimos quatro meses. No Governo Federal, a forte queda do superávit primário é provocada pela manutenção da política fiscal expansionista, com expressivo crescimento das despesas e pequeno aumento das receitas. Nos governos estaduais e municipais, a queda do indicador nos últimos meses se deve ao fraco desempenho das receitas, dado que o ritmo de expansão das despesas reduziu-se no período.

O ritmo de crescimento das despesas do Governo Federal acelerou-se nos últimos meses. Os gastos federais tiveram aumento real de 6,5% entre janeiro e setembro de 2014, na comparação com o mesmo período do ano anterior. Nos cinco primeiros meses de 2014 as despesas haviam crescido 4,8%. Essa aceleração nos gastos públicos é explicada, principalmente, pelas despesas previdenciárias, que passaram de queda real de 0,6%, até maio, para aumento de 2,4%, até setembro.

Por sua vez, o ritmo de expansão da receita líquida do Governo Federal retraiu-se ainda mais nos últimos meses. O aumento real de 0,5%, registrado nos primeiros cinco meses de 2014, caiu para 0,2%, quando se considera o período de janeiro a setembro, na comparação com o mesmo período de 2013. Essa retração no ritmo de crescimento foi provocada pela menor expansão das receitas não administradas pela Receita Federal (dividendos, concessões,

etc.) e das receitas previdenciárias. O resultado só não foi pior pela ligeira melhoria nas receitas tributárias devido à arrecadação extraordinária de R\$ 8,7 bilhões com parcelamentos de débitos tributários registrada em agosto e setembro.

A combinação de maior crescimento das despesas e menor expansão da receita líquida fez com que o superávit primário acumulado em 12 meses pelo Governo Federal (inclusive estatais) caísse de 1,2% do PIB, em maio de 2014, para 0,5%, em setembro. Se excluídas as recei-

tas extraordinárias de R\$ 44,1 bilhões com parcelamentos de débitos e a concessão do campo de petróleo de Libra, o resultado primário acumulado em 12 meses encerrados em setembro seria negativo em 0,3% do PIB.

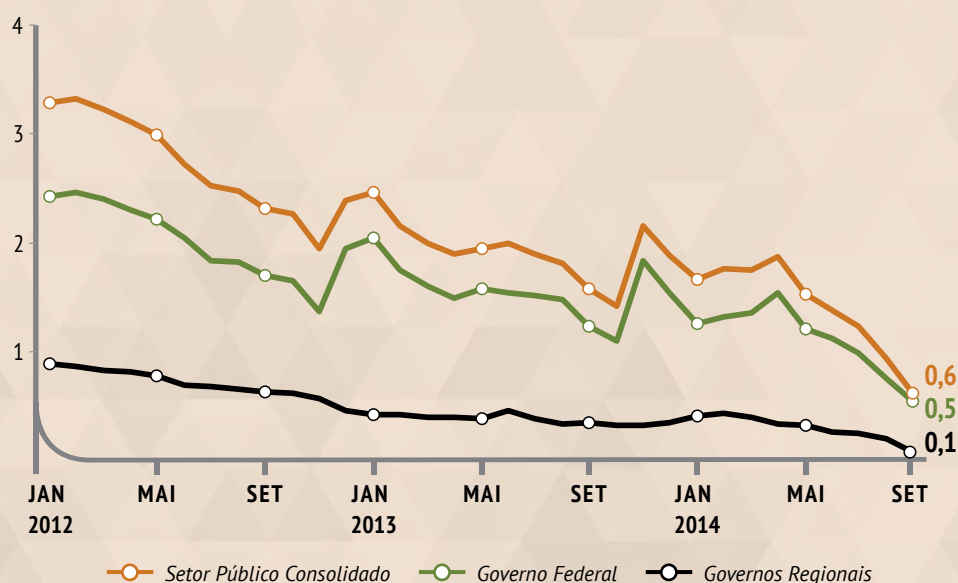
● RESULTADO PRIMÁRIO DE ESTADOS E MUNICÍPIOS TAMBÉM REGISTRA QUEDA

A deterioração dos resultados fiscais também ocorre nos governos regionais. O superávit primário acumulado em 12 meses por estados e municípios caiu de 0,3% do PIB, em maio

Superávit primário do setor público consolidado e por níveis de governo

Em relação ao PIB nos últimos 12 meses (%)

Superávit primário do setor público caiu de 1,9% do PIB, em dezembro de 2013, para 0,6%, em setembro de 2014

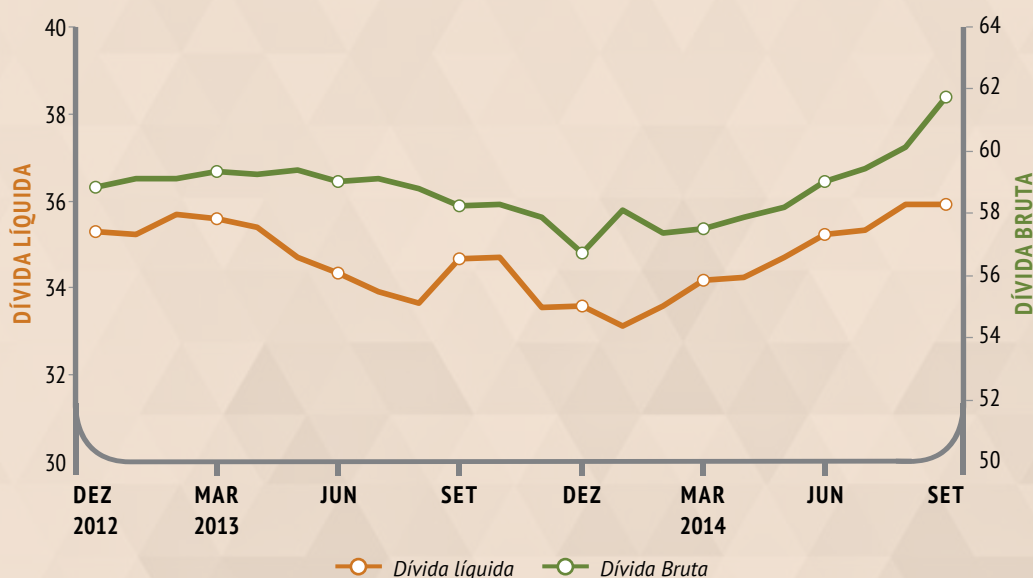


Fonte: Banco Central do Brasil - Elaboração: CNI

Evolução da Dívida Líquida e da Dívida Bruta do Setor Público

Em relação ao PIB (%)

Aumento do déficit nominal e capitalização de bancos públicos levaram ao aumento de 3,8 pontos percentuais da relação Dívida Bruta/PIB nos últimos quatro meses



Fonte: Banco Central do Brasil

de 2014, para 0,2%, em agosto de 2014. A redução no ritmo de crescimento das receitas foi determinante para esse movimento. O total de tributos arrecadados diretamente e as transferências recebidas da União mostraram expansão real de 1,7% entre janeiro e agosto de 2014, na comparação com o mesmo período de 2013. Entre janeiro e maio de 2014 o crescimento real foi de 4,4%. A queda no resultado primário foi amenizada pela redução no ritmo de aumento das despesas, que passou de 5,6%, nos cinco primeiros meses de 2014, para 3,9%, no período de janeiro a agosto de 2014.

A queda simultânea dos superávits primários do Governo Federal e dos governos regionais levou a forte queda do resultado consolidado do setor público acumulado em 12 meses, que passou de 1,5%, em maio de 2014, para 0,6% do PIB, em setembro de 2014. Além disso, as despesas com pagamento de juros acumuladas em 12 meses cresceram de 5,0% para 5,5% do PIB na mesma base de comparação. Esses dois fatores fizeram com que o déficit nominal acumulado nos últimos 12 meses subisse de 3,5%, em maio de 2014, para 4,9% do PIB, em setembro de 2014.

O aumento do déficit nominal fez com que a relação Dívida Líquida/PIB crescesse 1,2 ponto percentual em quatro meses, alcançando 35,9% do PIB, em setembro de 2014. Já a relação Dívida Bruta/PIB apresentou elevação ainda maior, passando de 57,9% do PIB, em maio de 2014, para 61,7%, em setembro de 2014.

Os próximos meses devem mostrar desaceleração no ritmo de crescimento das despesas do Governo Federal. Esse movimento deve ser provocado pela menor expansão das despesas de custeio e capital. Pelo lado dos investimentos, os desembolsos feitos

Superávit primário deve ficar em 0,9% do PIB em 2014

até setembro já representam 85% do previsto para 2014. Portanto, sua taxa de crescimento deve cair nos próximos meses. Os gastos de custeio também devem crescer com menor intensidade nos meses restantes de 2014, contidos pela redução dos recursos a serem transferidos para a Conta de Desenvolvimento Energético (CDE) e pelo menor ritmo de crescimento das despesas com o abono salarial. Estimamos aumento real de 3,7% para as despesas do Governo Federal em 2014, na comparação com 2013.

Por outro lado, a receita líquida do Governo Federal deve acentuar o fraco desempenho registrado nos primeiros oito meses de 2014. As receitas tributárias devem intensificar o ritmo de queda devido à fraca atividade econômica e ao menor volume de receitas extraordinárias com parcelamentos

de débitos. Já a previsão de receitas não administradas pela Receita Federal para os últimos quatro meses do ano parece estar superdimensionada. Por isso, a receita líquida deve encerrar 2014 com queda real de 0,5%, quando comparada com o resultado obtido em 2013.

Nesse cenário, e levando em consideração que devem ser sacados os R\$ 3,5 bilhões restantes no Fundo Soberano do Brasil, o superávit primário do Governo Federal em 2014 deve ser de R\$ 38,2 bilhões (0,7% do PIB projetado pela CNI) e ficar abaixo da meta estipulada, que é de R\$ 80,8 bilhões.

O superávit primário do Governo Federal em 2014 deve ser de R\$ 38,2 bilhões

Nos governos regionais deve ser observada pequena melhora no resultado primário. As despesas devem manter a desaceleração observada nos últimos meses, principalmente nos meses após as eleições. No caso das receitas, apesar do fraco ritmo de crescimento da economia, a arrecadação de ICMS deve mostrar alguma recuperação após dois meses com forte influência negativa da Copa do Mundo. Com isso, o superávit primário deve subir levemente em relação ao obtido até agosto e ficar em R\$ 10 bilhões (0,2% do PIB) em 2014 – ainda assim inferior à meta estipulada pelo Governo Federal (R\$ 18,2 bilhões).

Dessa forma, o superávit primário do setor público consolidado deve atingir R\$ 48,5 bilhões (0,9% do PIB) e ficar abaixo da meta de R\$ 99,0 bilhões. Portanto, espera-se queda significativa em relação ao resultado obtido em 2013 (1,9% do PIB). Como as despesas com juros devem elevar-se em relação ao ano anterior – de 5,1% para 5,2% do PIB –, o déficit nominal deve passar de 3,25% do PIB, em 2013, para 4,3%, em 2014. Essa piora no resultado nominal deve ser o fator mais importante para o crescimento da relação Dívida Líquida/PIB de 33,6%, em dezembro de 2013, para 35,7%, em dezembro de 2014.

SETOR EXTERNO

Déficit em transações correntes será recorde

Saldo comercial, se positivo, será pequeno

Taxa de câmbio diária

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

Câmbio oscila e passa para novo patamar



Fonte: Banco Central do Brasil

As preocupações com o crescimento mundial pressionam pela valorização do dólar e a consequente desvalorização do Real. Em particular, os dados mais fracos da China e as piores perspectivas para os preços de commodities contribuem para a depreciação do real. Adiciona-se a isso a diminuição dos estímulos norte-americanos. Apesar de o Federal Reserve ter se comprometido a manter a taxa de juros em nível baixo por um longo período, as projeções das taxas de juros americanas já começaram a subir como resposta à recuperação da economia americana.

Além disso, a taxa de câmbio brasileira reagiu de forma muito sensível à evolução do quadro eleitoral. Após um período

de relativa estabilidade de cinco meses, entre abril e agosto, a taxa de câmbio desvalorizou 12% entre setembro e outubro, passando de R\$ 2,23/US\$ para R\$ 2,49/US\$. Com o fim das eleições, permanece oscilando, superando R\$ 2,55/US\$ em alguns momentos.

Para o fim do ano, devido às eleições, o câmbio deverá ainda mostrar volatilidade e ao fim de dezembro, oscilar em torno de R\$ 2,50/US\$. A média anual deverá ficar em torno de R\$ 2,35/RS\$.

● EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES EM QUEDA

Os meses de setembro e outubro reverteram a recuperação do saldo comercial dos três meses anteriores. Os déficits de setembro e outubro somaram em US\$ 2,1 bilhões, após ter registrado, entre junho e agosto, superávits comerciais expressivos, cuja soma superou US\$ 5,1 bilhões.

Em agosto, o saldo acumulado no ano chegou a ficar positivo em US\$ 249 milhões, mas, com os resultados de setembro e outubro, o acumulado no ano inverteu o sinal e passou novamente a registrar déficit (US\$ 1,871 bilhão). O resultado no ano é ligeiramente melhor do que em 2013, quando se registrou déficit de US\$ 1,990 bilhão no período. Na comparação do acumulado no ano até outubro em 2013 e 2014, tanto exportações quanto importações recuaram (-3,7%).

As quedas da produção e do investimento, além da desaceleração do consumo das famílias, estão contendo as compras externas. No acumulado no ano até outubro, as compras de bens de capital recuaram 6,4%, as de combustíveis 4,3%, de bens de consumo 4,1% e as de matérias-primas e intermediários, 2,1% (em valor).

A queda das exportações é restrita aos produtos industrializados. As vendas dos produtos básicos mantiveram-se estáveis em valor no acumulado até outubro na comparação com igual período de 2013. Até outubro de 2014, embora os preços desses produtos estejam mostrando queda (-7,0%), o volume embarcado está aumentando (7,8%). Os básicos, que em 2013 representavam 47,5%

do valor exportado até outubro, respondem por 49,5% da pauta em 2014.

As manufaturas mostram queda de 10,1% na comparação entre os acumulados de janeiro a outubro de 2013 e 2014. A queda deve-se a uma redução no volume embarcado, que recuou 10,4% até outubro, enquanto os preços recuaram 0,4% na mesma comparação. Quase um terço da queda é explicado pela redução nos embarques de automóveis, sobretudo para a Argentina.

Ainda com relação aos mercados consumidores, as exportações de produtos industrializados para os Estados Unidos mostram importante evolução: as vendas de manufaturas aumentaram 4,0% e as de semimanufaturados, 15,9% no período janeiro-outubro de 2014.

Para o fim do ano, a forte oscilação do câmbio evita que seu impacto na competitividade relativa de produtos nacionais e importados seja plenamente precificado e sentido na decisão de importadores e exportadores. É praticamente certo que

Variação dos preços e quantum das exportações

(Janeiro-outubro 2014 /
Janeiro-outubro 2013, em %)

A queda menos intensa das exportações se deve ao desempenho dos produtos básicos

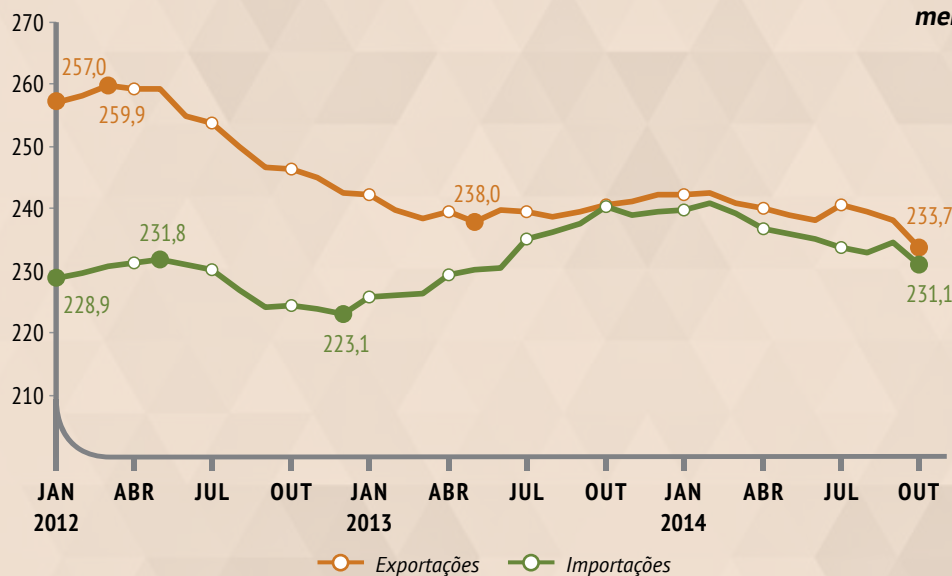


Fonte: FUNCEX

Exportações e importações em 12 meses

Em US\$ bilhões

Exportações e importações serão menores em 2014



Fonte: MDIC/SECEX

o cenário permanecerá adverso na Argentina e pouco favorável na China, o que, nesse último caso, vem impactando os preços de commodities, sobretudo minério de ferro. Assim, as exportações deverão manter a tendência de queda. Uma possível surpresa é a entrada de novas exportações de plataformas para extração de petróleo na balança comercial, como ocorreu no ano passado.

Quanto às importações, o desaquecimento da economia sugeriria uma aceleração da tendência de queda. Contudo, a aceleração das compras de petróleo e derivados vista nos dois últimos meses, se mantida, pode conter a queda nas compras externas.

Feitas essas ressalvas, esperamos que as exportações totalizem US\$ 231 bilhões, um

recoo de 4,6% na comparação com 2013. As importações, por sua vez, deverão somar US\$ 229,5 bilhões, uma queda de 4,3%. Dessa forma, o saldo comercial totalizaria US\$ 1,5 bilhão em 2014.

● DÉFICIT EM TRANSAÇÕES CORRENTES ALCANÇARÁ 3,7% DO PIB

O déficit em conta corrente acumulado em 12 meses totalizou US\$ 83,6 bilhões em setembro de 2014, déficit 3,9% superior ao registrado em 12 meses até setembro de 2013. O valor representa 3,70% do PIB, ante 3,58% do PIB em setembro de 2013.

O investimento estrangeiro direto (IED) acumulou US\$ 66,4 bilhões em 12 meses até setembro, valor 8,2% superior ao registrado em 12 meses até setembro de 2013. O IED vinha desacelerando em 12 meses, mas tinha mostrado forte crescimento em agosto – passando de 2,8% do PIB para 3,0% do PIB. Em setembro, contudo, o IED em 12 meses já voltou a cair para 2,9% do PIB. O resultado de agosto foi atípico, concentrado em empréstimos intercompanhias, e não deve se repetir para o restante do ano.

No ano, o déficit em transações correntes em 12 meses deverá voltar a subir, pois deixarão de serem contabilizadas as plataformas de petróleo exportadas no fim do ano de 2013. Por outro lado, a conta de serviços e rendas deverá pressionar menos. O déficit deverá ficar em torno do observado em 2013, totalizando US\$ 81,5 bilhões. A razão saldo em conta corrente/PIB deve aumentar ligeiramente, para 3,7% do PIB, ante 3,6% em 2013.



PERSPECTIVAS DA ECONOMIA BRASILEIRA

| | 2012 | 2013 | 2014 projeção anterior (julho/14) | 2014 projeção atual |
|---|-------|--------|---|------------------------|
| ATIVIDADE ECONÔMICA | | | | |
| PIB (variação anual) | 1,0% | 2,5% | 1,0% | 0,3% |
| PIB industrial (variação anual) | -0,8% | 1,7% | -0,5% | -2,2% |
| Consumo das famílias (variação anual) | 3,2% | 2,6% | 1,5% | 1,4% |
| Formação bruta de capital fixo (variação anual) | -4,0% | 5,2% | -2,0% | -7,2% |
| Taxa de Desemprego (média anual - % da PEA) | 5,5% | 5,4% | 5,6% | 4,9% |
| INFLAÇÃO | | | | |
| Inflação (IPCA - variação anual) | 5,8% | 5,9% | 6,6% | 6,4% |
| TAXA DE JUROS | | | | |
| Taxa nominal de juros (taxa média do ano) | 8,63% | 8,29% | 10,88% | 10,94% |
| (fim do ano) | 7,25% | 10,00% | 11,00% | 11,50% |
| Taxa real de juros (taxa média anual e defl: IPCA) | 3,1% | 2,0% | 4,2% | 4,3% |
| CONTAS PÚBLICAS | | | | |
| Déficit público nominal (% do PIB) | 2,48% | 3,28% | 3,65% | 4,10% |
| Superávit público primário (% do PIB) | 2,39% | 1,90% | 1,50% | 1,00% |
| Dívida pública líquida (% do PIB) | 35,1% | 33,6% | 35,0% | 35,5% |
| TAXA DE CÂMBIO | | | | |
| Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média de dezembro) | 2,08 | 2,35 | 2,40 | 2,48 |
| (média do ano) | 1,95 | 2,15 | 2,30 | 2,34 |
| SETOR EXTERNO | | | | |
| Exportações (US\$ bilhões) | 242,6 | 242,2 | 237,0 | 231,0 |
| Importações (US\$ bilhões) | 223,2 | 239,6 | 235,5 | 229,5 |
| Saldo comercial (US\$ bilhões) | 19,4 | 2,6 | 1,5 | 1,5 |
| Saldo em conta corrente (US\$ bilhões) | -52,4 | -81,4 | -86,0 | -81,5 |