



Boletim de Conjuntura

Responsáveis:

Economista-chefe: Julio Hegedus Netto (julio@lopesfilho.com.br)

Analista Econômico e de Banco de Dados: Ricardo Faria dos Santos (ricardo@lopesfilho.com.br)

ACESSEM O NOSSO BLOG NO SITE www.ondeinvestir.com.br: "De olho na economia"

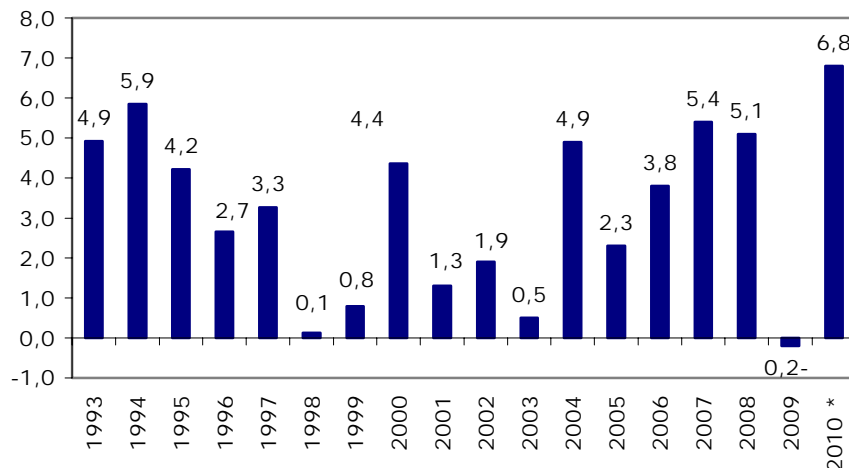
Última atualização: 09 Ago

Telefone: (21) 2210 2152

I. Sumário Econômico

Os mercados deram uma "respirada" em julho, com o Ibovespa avançando 10,8%, e grande ingresso de investidores estrangeiros, buscando ganhos no spread entre taxas de juros externa e interna, além da atratividade do mercado de ações doméstico. Na economia real, um processo de acomodação ocorre pelo lado da indústria depois do crescimento atípico do primeiro trimestre. Este se justifica pelo fim das isenções fiscais, o início de um ciclo suave de aperto monetário e a limitada capacidade de endividamento. Para o segundo trimestre as estimativas apontam um PIB crescente em apenas 0,8%, depois de crescer 2,7% no primeiro, o que foi considerado um movimento totalmente atípico. Atenção, no entanto, deve ser dada ao desempenho das contas públicas, com a preocupação na qualidade dos gastos e com o setor externo, dado um rombo previsto acima de 3% do PIB, com grande volume de remessas de lucros para as matrizes em dificuldade. No cenário externo, a zona do euro tenta sair dos seus dilemas fiscais, nos EUA o desafio é retomar o crescimento com mais consistência e na China o Banco Popular da China (BACEN de lá) tenta dosar a política monetária, para não provocar um tombo muito feio da economia e restringindo a ameaça inflacionária. Em pesquisa recente, foi revisado o crescimento do PIB para os trimestres deste ano. No primeiro, o PIB da China cresceu 11,9%, no segundo desacelerou a 10,3% e no terceiro deve recuar a 9,2%, num típico processo de "soft landing". Já nos EUA, o desempenho do PIB norte-americano do segundo trimestre nos leva a acreditar que os estímulos já começam a perder eficácia, sendo necessárias novas medidas. O crescimento, pela taxa anualizada, foi de 2,4%.

EXPANSÃO DO PIB ATÉ 2010



INDICADORES CHAVES DA ECONOMIA

	2007	2008	2009	2010*
CRESCIMENTO DO PIB	6,1%	5,1%	-0,2%	6,8%
IPCA	4,46%	5,90%	4,31%	5,1%
TAXA DE CÂMBIO (R\$)	1,7713	2,3370	1,7412	1,8000
TAXA DE JUROS (BÁSICA)	11,25%	13,75%	8,75%	11,25%

*Projeção

II. Fundamentos Econômicos

1. MERCADO DE TRABALHO



MELHORIA GRADUAL
Tendência: Deve fechar 2010 com desemprego de 6,4% da PEA

Pelo lado do IBGE, a taxa de desemprego foi a 7,0% da PEA em junho, recuando contra o mês anterior (7,5%) e junho de 2009 (8,1%). Foi a menor taxa da história da pesquisa para o mês de junho. A quantidade de pessoas ocupadas (estimada em 21,9 milhões) permaneceu estável contra maio e aumentou 3,5% contra o mesmo mês do ano passado. Segundo o IBGE, esta queda do desemprego se refletiu no adiamento na procura por uma vaga no mercado de trabalho e não na geração de novos postos. A taxa caiu porque muitas pessoas deixaram de procurar emprego para não comprometer as férias de julho. Por outro lado, no Caged a oferta de empregos formais se manteve aquecida em junho, o que nos leva a prever um crescimento no número de empregos no ano em torno de 2 milhões.

2. POLÍTICA MONETÁRIA



APERTO MONETÁRIO
Tendência: Juro subindo a 11,25% ao final de 2010

O BACEN "operou" em sintonia com as tendências do mercado em julho. O ajuste de 0,5 ponto percentual (e não 0,75 p.p.), a 10,75% anuais, acabou mostrando uma autoridade monetária mais preventiva do que reativa, já que os sinais da economia desacelerando e de inflação cedendo eram bem claros. No entanto, continua preocupante a trajetória das contas públicas, o que deveria ter repercutido na decisão da autoridade monetária. Foi ignorada, já que as arrecadações recorde vêm compensando a trajetória dos gastos públicos. Acabou predominando a sensação de que a economia está se acomodando a um patamar mais sustentável, com a inflação quase estável e o ritmo da produção e das vendas perdendo força. Realmente, não seria sustentável a economia repetir o ocorrido no primeiro trimestre do ano, quando o crescimento do PIB foi de 9% contra o mesmo trimestre do ano passado, num comportamento "claramente fora da curva". Para as próximas reuniões do Copom neste ano, sendo a próxima em setembro, estamos prevendo mais uma elevação de 0,5 ponto percentual, a 11,25% e depois uma "parada técnica".

3. POLÍTICA FISCAL



ELEVAÇÃO DO SUPERÁVIT
Tendência: Arrecadação deve elevar saldo do governo em 2010

O desempenho do setor público neste primeiro semestre mostra uma economia em desaceleração, com a arrecadação ainda em alta, mas devendo recuar, e as despesas com custeio da máquina ainda em trajetória perigosa, puxadas, desta vez, pelo incremento dos investimentos, mas também pelos encargos e salários. Em junho, o superávit primário foi a R\$ 2,05 bilhões, pior resultado desde 2003, elevado a R\$ 69,36 bilhões no acumulado em 12 meses, 2,07% do PIB, e a R\$ 40,10 bilhões (2,36% do PIB) no ano. Já a dívida líquida do setor público se manteve estável em junho, 41,1% do PIB, em função da depreciação cambial de 3,5% ocorrida no mês em análise. Por fim, com a capitalização do BNDES, a dívida bruta acabou em 60,1%, não sendo surpresa se chegar a 64% ao fim deste ano.

4. SETOR EXTERNO



QUEDA DO SALDO EXTERNO
Tendência: Saldo em conta corrente fechando negativo em US\$ 42 bilhões em 2010

O saldo em conta corrente, nos primeiros seis meses deste ano, acumulou um rombo de US\$ 23,76 bilhões, 2,47% do PIB, crescente em 234% contra o mesmo período do ano passado. Este é o maior déficit de primeiro semestre da série, iniciada em 1947. Em 12 meses, o saldo foi negativo em US\$ 40,88 bilhões (2,13% do PIB), outro recorde histórico, e no mês de junho, negativo em US\$ 5,18 bilhões, o pior resultado para junho desde 1947. Para julho, as projeções do BACEN indicam um saldo externo negativo em torno de US\$ 3,7 bilhões, com a demanda doméstica mais aquecida, elevando as importações e o maior volume de viagens internacionais. No resultado de junho, um fator decisivo foi o aumento das remessas de lucros e dividendos, com a conta Serviços e Renda fechando negativas em US\$ 7,60 bilhões. Já a dívida externa subiu em junho a US\$ 225,17 bilhões, sendo que em maio a dívida foi a US\$ 218,32 bilhões e em março a US\$ 211,53 bilhões. Em junho, a dívida de curto prazo foi a US\$ 42,17 bilhões, contra US\$ 37,35 bilhões, e a de médio e longo prazo a US\$ 183,00 bilhões contra US\$ 180,97 bilhões em maio.

5. ECONOMIA INTERNACIONAL



RECUPERAÇÃO LENTA

Tendência: Recuperação é lenta e errática. Ameaça de crise fiscal na Europa retrocede

No cenário internacional, a dúvida é saber sobre o ritmo da economia mundial neste ano e no próximo, superados os ajustes fiscais necessários. Vários países já anunciaram tais ajustes, através de ambiciosos pacotes de saneamento, com congelamento de salários, corte de despesas e elevação de impostos. No entanto, o cenário econômico estressado não abre espaço para estes programas, já que a pressão da sociedade é crescente e a falta de apoio para as reformas é fato consumado. Mesmo assim, no G20 as metas ambicionadas falaram de corte de déficits pela metade até 2013. Na média, o déficit público da zona do euro chega a 7% do PIB e nos EUA a 10%. Outro fato em destaque é a forte concentração de vencimentos de dívida neste ano, o que deve levar a Espanha, por exemplo, a recorrer ao pacote de empréstimos da União Europeia. Para este ano estamos prevendo um crescimento fraco na Europa, próximo a 0,2%, com os EUA crescendo 2,5%. Preocupa, no entanto, o cenário para 2011, dados os ajustes fiscais em curso.

6. COMÉRCIO VAREJISTA



ACELERAÇÃO

Tendência: Comércio varejista em 2010 deve avançar 10%, mesmo patamar de 2009

Segundo o IBGE, as vendas do varejo avançaram 1,4% em maio contra abril, depois de recuar 3% no mês anterior, indicando um processo de recuperação. Contra maio do ano passado, as vendas avançaram 10,2%, no ano 11,5% e nos 12 meses 8,8%. Já no resultado ampliado, que inclui veículos e material de construção, a alta foi de 0,1% em maio contra abril e de 9,5% contra maio do ano passado. Na análise de média móvel trimestral, as vendas fecharam em alta de 0,12%, repetindo abril, mas abaixo de março (2,12%), período marcado pela antecipação das compras diante do fim da isenção fiscal. Esta retomada pontual das vendas em maio se deu também pela antecipação das compras de eletroeletrônicos com a Copa do Mundo, avanço da renda e nível de emprego e pelo "Dia das Mães", melhor do que no ano passado. As atividades de "Hiper, supermercados, alimentos, bebidas e fumo" e de "Móveis e eletrodomésticos" responderam juntas por 7 pontos percentuais da elevação de 10,2% nas vendas de maio contra o mesmo mês do ano passado. O aumento de 19,5% nas vendas de "Móveis e eletrodomésticos" em maio contra o mesmo mês de 2009 refletiu a antecipação nas compras de televisores para a Copa do Mundo, iniciada em junho. Essa atividade foi responsável, sozinha, por 3,1 pontos percentuais na elevação total das vendas do varejo no mês. Contra abril, no entanto, houve queda de 0,3% nas vendas desse grupo de produtos. Já as vendas de "Hiper, supermercados, alimentos, bebidas e fumo", com participação de 3,9 pontos percentuais, registraram aumento de 8,2% e 0,8%, respectivamente.

7. PRODUÇÃO INDUSTRIAL



RETOMADA

Tendência: A indústria deve se recuperar em 2010, crescendo até 11%

Pelo lado do ritmo de expansão da indústria nacional, em junho um "freio de arrumação" acabou ocorrendo pelo lado da produção. A queda de 1% em junho contra maio foi um aviso claro de que no primeiro trimestre a economia teve comportamento atípico, impulsionada por uma série de fatores pontuais que não se manterão nos próximos meses. Os consumidores anteciparam suas compras de duráveis (linha branca e automóveis), diante da proximidade do fim da isenção de IPI, e a renda e a oferta de crédito continuaram impulsionadas. Já em junho, com o fim da isenção e com menos dias úteis, em função da Copa do Mundo, o setor produtivo acabou perdendo fôlego, recuando em bases mensais, embora mantendo um forte crescimento contra o mesmo mês do ano passado, de 11,1%, acumulando 16,2% no ano e 6,5% em 12 meses.

8. INFLAÇÃO



NEUTRO

Tendência: Inflação de 2010 deve ficar em torno de 5%

A inflação cedeu em julho, diante da diluição do impacto do minério de ferro e do contínuo recuo do item alimentação. O IPC da FIPE registrou 0,17% em julho, com Habitação em alta de 0,37% contra 0,27%, Transportes passando de 0,06% para 0,25% e Alimentação, ainda em queda, mas perdendo força, de -1,05% para -0,4%. Em direção contrária, Despesas Pessoais passou de 0,78% para 0,62%, Saúde, de 0,71% para 0,47% e Vestuário, de 0,65% para -0,25%. Já o IGP-DI registrou 0,22% em julho, um pouco abaixo do registrado em junho (0,34%), acumulando 5,71% no ano e 5,98% em 12 meses. O IPA passou de 0,43% para 0,34%, com alimentos in natura mergulhando de -0,99% para -6,46%. Já pelo lado do IPC, a taxa se manteve estável em -0,21%, com o núcleo passando de 0,37% para 0,28%. Ao fim deste ano, estamos prevendo os IPCs em torno de 5% e os IGPs em torno de 8%.

9. BALANÇA COMERCIAL



DESACELERAÇÃO

Tendência: Exportações fracas e importações avançando mais

Já a balança comercial fechou julho com superávit de US\$ 1,35 bilhão, menor do que no mesmo mês do ano passado, recuando 53,3%. Na média diária, as exportações avançaram 30,7% e as importações 51,9%. Observa-se, neste caso, as exportações perdendo força, impulsionadas pelo recuo das commodities, dado o crescimento menor da China, e as importações ainda aquecidas, diante da forte demanda doméstica e o câmbio apreciado. Por outro lado, cabe salientar que a crise na zona do euro, mesmo representando cerca de 25% das nossas exportações, não deverá causar grandes transtornos no nosso fluxo de comércio, hoje representando cerca de 10% do PIB. Ao fim deste ano, nossa previsão indica um saldo comercial em torno de US\$ 13 bilhões.

10. TAXA DE CÂMBIO



SUAVE APRECIÇÃO

Tendência: Em 2010, o câmbio deve ir a R\$ 1,80

A trajetória da taxa de câmbio segue com tendência de apreciação, dado o forte ingresso de recursos externos, tanto para o setor produtivo, como também para arbitragem de curto prazo da taxa de juros e em função das boas avaliações sobre o risco soberano do Brasil. Recentemente, inclusive, este ingresso voltou a se acelerar diante da perspectiva de capitalização da Petrobras, prevista para setembro. Sobre o fluxo de divisas, depois de recuar US\$ 4,27 bilhões em junho, um início de recuperação se fez presente em julho, com ingresso líquido de US\$ 712 milhões, com o comercial negativo a US\$ 777 milhões e o financeiro a US\$ 1,49 bilhão. No ano, o saldo é US\$ 4,07 bilhões, com o comercial positivo em US\$ 435 milhões e o financeiro negativo em US\$ 3,64 bilhões.

Setas Indicativas

↗ Alta ou Expansão

→ Estabilidade ou neutro

↘ Queda ou deterioração

III. Indicadores de Curto Prazo

INDEXADORES	2008	2009	JUN	JUL	12 MESES	AGO *	2010*	2011*
IGP-M (%)	9,81	(1,72)	0,85	0,60	5,17	0,35	8,28	4,28
IPC FIPE (%)	6,16	3,65	0,04	0,30	4,85	0,20	5,23	4,28
IPCA (%)	5,90	4,31	0,0	0,35	4,84	0,40	5,75	4,34
TAXA DE CÂMBIO (%)	31,94	(25,49)	(0,84)	0,47	-		3,38	3,71
R\$ / 1 US\$ (PTAX)	2,3370	1,7412	1,8015	1,8100	-	1,7600	1,8000	1,8667
TAXA DE JUROS (CDB)	13,08	10,23	0,85	0,86	9,23		10,37	11,88

IV. Indicadores de Longo Prazo

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
CONTAS NACIONAIS							
PIB NOMINAL (R\$ TRILHÕES)	1,94	2,15	2,37	2,66	2,89	3,10	3,80
CRESCIMENTO REAL DO PIB (% ANUAL)	5,7	3,2	4,0	6,1	5,1	(0,2)	6,80
AGROPECUÁRIA	2,3	0,3	4,5	4,8	5,8	(2,0)	7,00
INDÚSTRIA	7,9	2,1	2,3	5,3	4,3	(3,7)	10,00
SERVIÇOS	5,0	3,7	4,2	6,1	4,8	2,5	4,00
CONSUMO DAS FAMÍLIAS (Δ % ANUAL)	3,8	4,5	5,2	6,3	5,4	3,0	7,00
(% DO PIB)	59,8	60,3	60,3	60,8	60,7	60,5	61,50
CONSUMO DO GOVERNO (Δ % ANUAL)	4,1	2,3	2,6	5,1	5,6	3,5	4,00
(% DO PIB)	19,2	19,9	20,0	19,9	20,2	20,8	22,50
FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO (Δ % ANUAL)	9,1	3,6	9,8	13,9	13,8	(9,5)	15,50
(% DO PIB) ¹	16,1	15,9	16,4	17,4	19,0	15,8	19,00
EXPORTAÇÕES (Δ % ANUAL)	15,3	9,3	5,0	6,2	(0,6)	(15,0)	15,00
(% DO PIB)	16,4	15,1	14,4	13,7	14,3	11,4	13,00
IMPORTAÇÕES (Δ % ANUAL)	13,3	8,5	18,4	19,9	18,5	(11,0)	25,00
(% DO PIB)	12,5	11,5	11,5	12,1	14,2	11,7	13,20
PIB PER CAPITA (Δ % ANUAL)	4,2	1,7	2,3	4,0	4,0	(0,8)	5,30
SETOR PÚBLICO							
RESULTADO NOMINAL (% DO PIB)	(2,8)	(3,4)	(3,5)	(2,8)	(2,0)	(3,34)	(3,50)
RESULTADO PRIMÁRIO (% DO PIB)	3,8	3,9	3,2	3,5	3,54	2,06	2,80
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO (% DO PIB)	48,2	48,0	45,9	43,9	38,8	43,0	41,00
ATIVIDADE ECONÔMICA							
POPULAÇÃO ESTIMADA (MILHÕES)	181,6	184,2	186,8	189,3	189,6	194,6	198,30
TAXA DE DESEMPREGO (% DA PEA), IBGE	9,60	8,30	8,4	7,4	7,6	6,8	6,40
PRODUÇÃO INDUSTRIAL, IBGE (Δ % ANUAL)	8,30	3,10	2,8	6,0	3,1	(7,4)	11,00
COMÉRCIO VAREJISTA, IBGE (Δ % ANUAL)	9,25	4,76	6,2	9,6	9,1	5,9	10,00
SAFRA AGRÍCOLA (MILHÕES DE TONELADAS)	120,4	113,5	122,0	133,1	146,0	134,0	146,90
SETOR EXTERNO							
RESERVAS INTERNACIONAIS (US\$ BILHÕES)	52,93	53,8	85,8	180,3	207,0	239,05	260,00
INVESTIMENTO EXTERNO DIRETO (US\$ BILHÕES)	18,15	15,07	18,82	34,59	45,06	25,9	32,00
EXPORTAÇÕES (US\$ BILHÕES)	96,47	118,30	137,5	160,6	197,9	152,9	180,00
IMPORTAÇÕES (US\$ BILHÕES)	62,77	73,54	91,4	120,6	173,2	127,6	167,00
SALDO COMERCIAL (US\$ BILHÕES)	33,70	44,76	46,1	40,0	24,7	24,6	13,00
SALDO EM CONTA CORRENTE (US\$ BILHÕES)	11,68	13,99	13,64	1,55	(28,3)	(24,3)	(42,00)
SALDO EM CONTA CORRENTE (% DO PIB)	1,76	1,58	1,27	0,12	(1,8)	(1,55)	(3,00)
DÍVIDA EXTERNA (US\$ BILHÕES)	201,4	169,45	168,87	197,69	200,2	202,5	150,0

*PROJEÇÃO

¹TAXA DE INVESTIMENTO