

Investimento em baixa segura o PIB deste ano e limita o crescimento econômico em 2013

Crescimento ficará abaixo de 1% em 2012

Mais uma vez, a divulgação dos dados da evolução trimestral do PIB brasileiro foi cercada de decepção. A reação esperada pelo mercado no terceiro trimestre não ocorreu, frustrando as expectativas de que o crescimento econômico ficasse entre 1,5% e 2,0% em 2012. Os novos resultados apontam para um crescimento inferior a 1% este ano, uma taxa quase 2 pontos percentuais abaixo da registrada em 2011 e 4 pontos percentuais inferior àquela que se projetava para 2012 ao final do ano passado.

O que ocorreu na economia ao longo de 2012 que provocou a queda tão forte do ritmo de crescimento?

Em larga medida, as economias mundial e brasileira se comportaram dentro do que se esperava para o ano de 2012. Houve, como o esperado, um crescimento moderado nos Estados Unidos (2,2%) e na Zona do Euro (-0,4%), com recuperação da economia japonesa (2,2%). No Brasil, continuou o crescimento do consumo, sustentado pela expansão do emprego e da renda, houve queda da taxa de juros e várias medidas de incentivo foram implantadas (desoneração da folha e desoneração de IPI, por exemplo). Isso indica que fatos novos, e de certa forma inusitados, levaram a economia brasileira à estagnação.

Preços internacionais baixos

Os dados das contas nacionais indicam fraco desempenho da agropecuária, cuja produ-

PIB por setor de atividade, 2012

	PIB	
	R\$ bilhões	(%)
Agropecuária	185,07	-0,9%
Extrativa Mineral	163,06	-0,8%
Indústria de Transformação	483,36	-2,2%
Construção civil	210,56	1,8%
Comércio	475,03	1,2%
Financeiro	253,32	0,0%
Serviços públicos	598,49	2,9%
Serviços privados não financeiros	1.305,95	1,4%
PIB a custo de fatores	3.674,83	0,8%

Demanda agregada, 2012

	Componentes da demanda	
	R\$ bilhões	(%)
Consumo	2.743,31	2,8%
Gastos do governo	896,10	3,1%
Investimento*	756,33	-8,8%
Exportação	561,94	-0,5%
Importação	(623,05)	-1,6%
PIB a preços de mercado	4.334,64	0,8%

Serviços privados não financeiros, 2012

	PIB	
	R\$ bilhões	(%)
Energia, saneamento e gás	111,41	3,3%
Transportes, armazenamento e correios	200,97	0,2%
Serviços de informação	106,06	2,8%
Serviços prest. às famílias e empresas	579,01	1,2%
Serviços imobiliários	308,49	1,4%
Total	1.305,95	1,4%

Fonte: projeções CNS. (*) inclui variação de estoques.

ção foi prejudicada pelos preços baixos e o crescimento reduzido das exportações. Até o terceiro trimestre de 2012, o PIB da agropecuária caiu 1% em termos reais.

Fenômeno semelhante ocorreu com a indústria extrativa mineral, também prejudicada pela performance fraca das exportações e os preços internacionais das *commodities* em baixa. O PIB da indústria extrativa mineral caiu 0,9% no acumulado do ano até setembro.

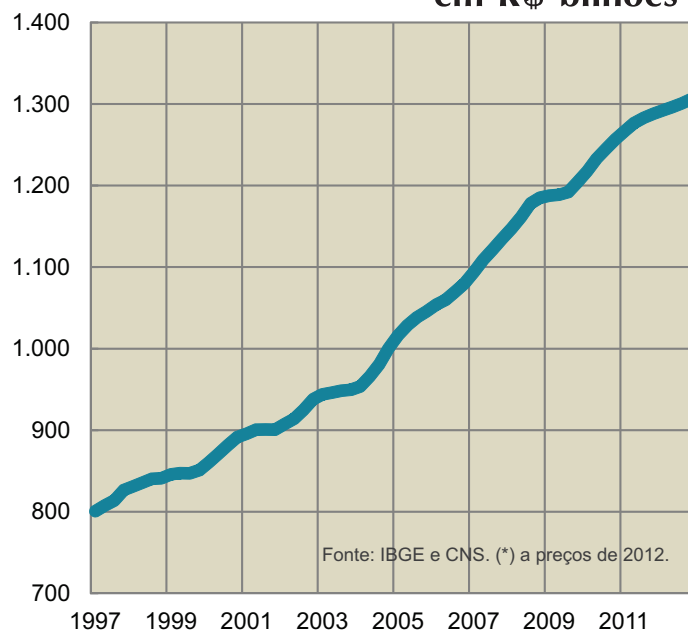
Serviços e construção perdem força

A construção civil e os serviços contribuíram positivamente para o crescimento econômico. A construção cresceu 2% em termos reais até o terceiro trimestre deste ano e os serviços privados não financeiros, que incluem todas atividades de prestação serviços exceto comércio, serviço público e bancos, observaram expansão de 1,3%.

Entre os segmentos de serviços que mais cresceram destacam-se os serviços de informação (formados por telecomunicações e TI), cuja expansão acumulada de valor adicionado foi de 3% em 2012, e o serviços de eletricidade, água e esgoto e distribuição de gás, que obtiveram crescimento de 3,4%, resultado do crescimento do consumo de famílias e empresas e dos preços (principalmente o de energia).

A despeito do crescimento observado no período, vale observar que eram esperados desempenhos melhores tanto da construção civil quanto dos serviços. Ao final de 2011, as projeções para este ano apontavam expansão de 4,3% na construção e de 5% nos serviços. Para o setor de serviços de informação, o crescimento projetado era de quase 4%. Os resultados ruins se devem essencialmente à perda de dinamismo da economia provocada pela retração da indústria de transformação.

PIB real do setor de serviços privados não financeiros, em R\$ bilhões*



Crise industrial

A indústria de transformação acumulou queda de 3,2% do valor adicionado real até o terceiro trimestre de 2012. Em termos nominais, a queda do valor adicionado foi ainda maior: de 7,1%, indicando deflação de 3,9% no valor adicionado do setor.

O PIB industrial brasileiro dos primeiros nove meses deste ano foi R\$ 27,6 bilhões menor que o de igual período do ano passado segundo as contas do IBGE. Considerando o crescimento na folha de pagamentos da indústria, estimado em aproximadamente R\$ 2 bilhões, verifica-se uma redução da margem bruta da indústria de transformação na casa de R\$ 30 bilhões.

Uma implicação imediata do baixo crescimento econômico e da crise na indústria foi a contaminação dos setores de serviços e comércio. O comércio fechou o terceiro trimestre com crescimento acumulado no ano de apenas 1% e o setor de transportes

ficou estagnado em relação a 2011. O segmento de outros serviços, que inclui os serviços prestados às empresas, cresceu apenas 1,1%, comprometendo a expansão global dos serviços privados não financeiros.

Redução de investimentos

Nos primeiros nove meses do ano, o PIB brasileiro elevou-se em R\$ 142,6 bilhões em termos nominais quando comparado com igual período de 2011. Contudo, o crescimento da folha de pagamentos em toda economia, estimado em R\$ 82 bilhões até setembro, e a expansão da arrecadação de impostos e contribuições – de aproximadamente R\$ 84 bilhões – acabaram contraindo as margens das empresas na economia brasileira. O excedente operacional da produção caiu cerca de R\$ 24,2 bilhões em termos nominais, o que equivale a 0,7% do PIB de 2011.

A implicação da redução de margens na economia – indústria, comércio e serviços – foi a retração dos investimentos. Segundo os dados das Contas Nacionais Trimestrais, a formação bruta de capital fixo do país cresceu apenas 0,2% em termos nominais até o terceiro trimestre. Considerando a inflação dos preços dos bens de capital e da construção, que foi de 4% no período, a formação bruta de capital de 2012 caiu 3,9% em termos reais quando comparada com o acumulado dos três primeiros trimestres de 2011. A tendência é que a economia feche este ano com queda dos investimentos de 4,5% em termos reais.

As informações do BNDES corroboram essa tendência. Em termos nominais, os desembolsos do banco cresceram apenas 3,2% na comparação entre janeiro a setembro de 2012 e igual período do ano passado. Isso equivale a uma retração real de 0,8%, puxada pela queda dos investimentos em serviços.

O setor de serviços foi o que apresentou a maior retração dos investimentos. De janeiro a setembro de 2011, o BNDES desembolsou R\$ 38,8 bilhões

com projetos em serviços. Nos primeiros nove meses de 2012, o desembolso foi de R\$ 32,6 bilhões, indicando queda de 16%.

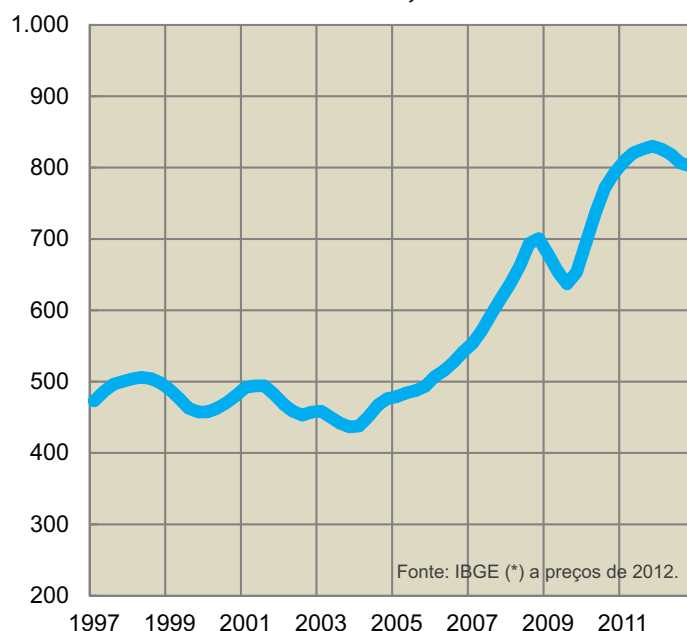
A boa notícia, contudo, é o comportamento da intenção de investir, observada a partir do volume de recursos em consulta no BNDES. Para o setor de serviços, esse indicador cresceu 24% em 2012, com projetos em consulta no valor de R\$ 47 bilhões. Isso indica que, no próximo ano, o investimento em serviços pode voltar aos patamares de 2011.

Cenário internacional

O crescimento econômico mundial deve ser baixo em 2013. Espera-se uma expansão de PIB entre 2% e 3%, um ritmo ligeiramente inferior ao verificado em 2012.

A redução esperada na taxa de crescimento nos Estados Unidos, de 2,2%, em 2012, para 1,7%, em 2013 influenciará essa redução do crescimento global. O ritmo de expansão da economia europeia

Formação bruta de capital fixo, Brasil, em R\$ bilhões*



deve permanecer baixo, visto que as medidas de ajuste são recessivas. A recessão de 0,4% do PIB da zona do Euro deve caminhar para uma retração de 0,6% no próximo ano.

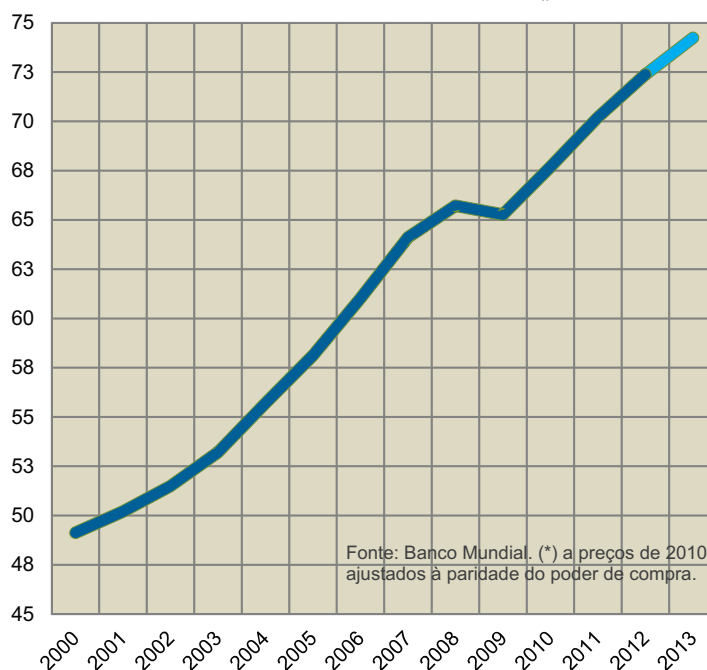
O crescimento da Ásia deve se manter no mesmo patamar. A redução da taxa de crescimento da economia japonesa – de 2,2% para 1% – deve ser compensada pela elevação da taxa de crescimento da economia chinesa, que avança no plano de direcionamento da dinâmica de crescimento para o mercado interno. Ainda assim, a taxa de crescimento esperado da China para 2013, de 8,4%, está em patamar inferior ao do período 2008-2011 (10% ao ano).

Dois fatores de risco podem comprometer esse cenário de crescimento moderado para o ano que vem. De um lado, as perspectivas de elevação abrupta da carga tributária na economia norte-americana pode provocar uma recessão profunda. O fenômeno que está sendo chamado de ‘abismo fiscal’ refere-se à coincidência do término da vigência de uma série de leis aprovadas entre 2002 e 2008 que reduziam impostos e autorizavam despesas maiores do governo federal.

Sem novas leis, o abismo fiscal irá provocar redução de gastos e aumento de imposto da ordem de 4,2% do PIB dos Estados Unidos, o que constitui um ajuste fiscal abrupto com efeitos recessivos profundos. A negociação no congresso americano para a prorrogação de algumas leis e para a substituição de outras leis que façam um ajuste consistente, mas menos impactante, não avançou o suficiente, e a maior economia do mundo corre o risco de virar o ano com a tarefa de negociar no início de 2013, e com urgência, medidas para evitar uma recessão severa.

A economia da Zona do Euro também enseja atenção. Nesse caso, o risco está associado ao

PIB mundial, em US\$ trilhões*



processo de deterioração financeira. O ajuste macroeconômico dos países da Zona do Euro está baseado em redução das taxas de juros e contenção fiscal. A redução de despesas públicas é recessivo, o que tira dinamismo da economia, e os juros baixos reduzem os ganhos financeiros dos bancos. Esses dois processos podem fragilizar ainda mais a situação financeira dos bancos europeus, levando à necessidade de auxílio financeiro ao longo de 2013.

Cenário brasileiro

No plano nacional, espera-se um ritmo de crescimento menor devido à lenta recuperação do investimento e o fraco crescimento das exportações. O investimento, como dito anteriormente, deve cair fortemente em 2012 com relação a 2011, mas para o próximo ano é esperada uma estabilização.

Além dos dados das contas nacionais e das informações mais recentes do BNDES, a evolução da construção civil e da indústria de máquinas e equi-

pamentos indicam que a queda de investimentos deve cessar em 2012, mas ainda não há sinais de que o investimento possa se recuperar em 2013.

O emprego na construção civil, que acumulava em 12 meses crescimento de 11,5% em abril deste ano, apresentou rápida perda de dinamismo. O emprego da construção no mês de outubro cresceu apenas 6,3% em relação a outubro de 2012. Outubro também marcou uma queda em termos absolutos, antecipando em dois meses a sazonalidade de baixa do emprego no setor, que usualmente se retrai em dezembro e janeiro.

Outro indicador que mostra a desaceleração do setor foi o volume de produção de materiais de construção. Em 2011, a indústria de materiais fechou o ano com crescimento de 4% na produção. Este ano, considerando os dados até outubro, a expansão é de apenas 2,3%. As vendas de materiais de construção, cujo crescimento em termos reais foi de 9,1% no ano passado, cresceram apenas 0,5% entre setembro de 2011 e setembro deste ano.

A produção de bens de capital, por sua vez, apresentou forte queda este ano. Até outubro, a retração acumulada do setor foi de 11,8%. As importações de máquinas e equipamentos, apesar do crescimento de 4,4% em igual comparação, mostram que o investimento não apresenta sinais de recuperação imediata. Esses dados indicam que o investimento continua em queda nos próximos meses e deve se recuperar apenas no segundo trimestre do ano. Espera-se um crescimento de apenas 0,1% em termos reais em 2013 com relação a 2012.

O cenário brasileiro para 2013 também aponta um crescimento menor do consumo das famílias. As vendas no comércio foram impulsionadas pelo forte crescimento do emprego e da renda ao longo de 2012. A expansão do crédito também favoreceu esse processo. Mas o crescimento da renda disponível vem reduzindo seu ritmo de crescimento nos últimos meses. Houve queda na taxa de crescimento do emprego, que passou de 5,4% em 2011 para

2,8% em 2012 (dados até outubro), com acentuada tendência de queda nos últimos meses. O salário médio real vem flutuando em torno de R\$ 1,75 mil e R\$ 1,80 mil desde março, segundo o IBGE.

A boa notícia é que a inflação deve ser menor. Dois fatores pesam para tanto: o crescimento moderado da demanda e a redução de custos. No caso dos preços ao consumidor, a inflação deve ser menor em razão da redução da conta com energia elétrica, que deve ficar entre 18% e 20% para as residências. A redução das tarifas de energia também contribuirá para a contenção de custos em toda economia – serviços, indústria e comércio. Além disso, a redução dos juros e a desoneração da folha, mesmo que parcial, dão uma folga nas margens e nos preços.

Cenário 2013

Indicadores	(%)
Crescimento econômico	2,4%
Emprego	2,0%
Câmbio médio (R\$)	2,15
IPC	4,5%
IGP	5,0%
TJLP	5,0%
Investimento	0,1%
Exportações	1,9%
Importações	1,4%

Fonte: CNS.

Projeções

Os cenários mundial e brasileiro levam a uma perspectiva de crescimento econômico relativamente baixo em 2013. O PIB, que deve fechar o ano de 2012 com crescimento de apenas 0,8%, aponta para uma expansão de 2,4% no ano que vêm, influenciado pelo ritmo de expansão do consumo das famílias e dos gastos do governo – de 2,7% e 2,6%, respectivamente. As exportações devem crescer apenas 1,9% em 2013.

O setores com melhor desempenho serão a extrativa mineral (+3,5%) e a construção (+2,7%). A indústria de transformação deve ampliar seu PIB em 2013 em razão do patamar deprimido deste ano. Espera-se um crescimento de 1,6%, um resultado positivo se considerada a seqüência de quatro anos de estagnação, mas insuficiente para retomar os níveis de produção e o ritmo de crescimento anteriores à crise de 2008.

O setor de serviços de informação, que deve fechar o ano de 2012 com crescimento de 2,8%, deve aumentar o ritmo de expansão no próximo ano para 3,1% em razão das políticas de incentivo aos setores de TI e telecomunicações. O setor de transportes, também incentivado em alguns segmentos, deve melhorar sua performance diante de um crescimento econômico maior, principalmente da indústria. Este ano o setor deve crescer apenas 0,2%, mas o ano que vem a taxa pode alcançar 2,6%.

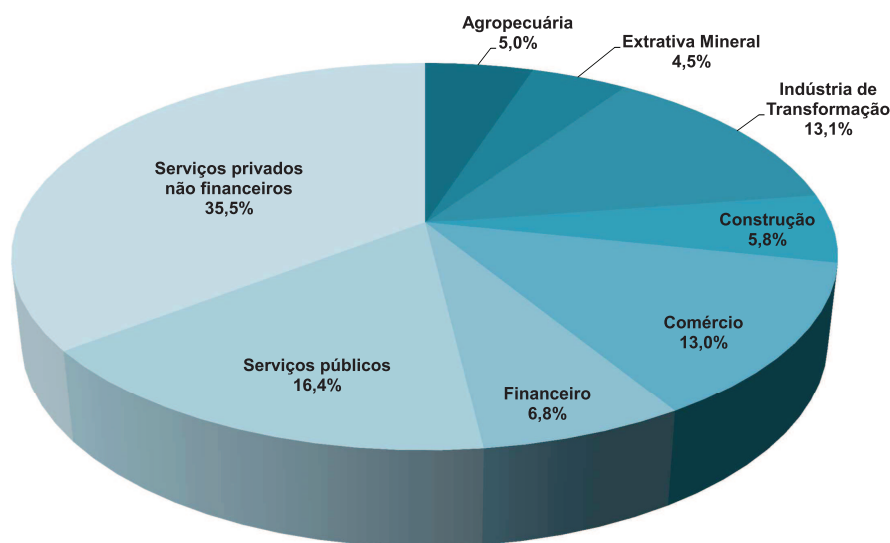
Se a redução do preço da energia elétrica contribuirá para conter a inflação, a política terá efeito nocivo sobre o PIB do setor. As atividades de geração, transmissão e distribuição de energia terão quedas expressivas de receita, com reflexos sobre a geração de renda. Este ano o PIB do setor deve acumular crescimento de 3,3%, mas o ano que vem, a taxa de expansão deve cair para 0,8%.

Com isso, o crescimento do setor de serviços privados não financeiros, que deve alcançar taxa de 1,4% este ano, irá saltar de patamar, mas deve crescer abaixo da economia brasileira. Espera-se expansão de 2,1% em 2013.

PIB por setor de atividade, 2013

	PIB		
	R\$ bilhões	(%)	var. (%)
Agropecuária	188,33	5,0%	1,8%
Extrativa Mineral	168,74	4,5%	3,5%
Indústria de Transformação	491,22	13,1%	1,6%
Construção civil	216,24	5,8%	2,7%
Comércio	487,08	13,0%	2,5%
Financeiro	255,77	6,8%	1,0%
Serviços públicos	615,97	16,4%	2,9%
Serviços privados não financeiros	1.333,33	35,5%	2,1%
PIB a custo de fatores	3.756,67	100,0%	2,2%

Distribuição do PIB, 2013



Serviços privados não financeiros, 2013

	PIB		
	R\$ bilhões	(%)	var. (%)
Energia, saneamento e gás	112,29	8,4%	0,8%
Transportes, armazenamento e correios	206,22	15,5%	2,6%
Serviços de informação	109,32	8,2%	3,1%
Serviços prest. às famílias e empresas	591,74	44,4%	2,2%
Serviços imobiliários	313,77	23,5%	1,7%
Total	1.333,33	100,0%	2,1%

Fonte: projeções CNS. (*) inclui variação de estoques.