



Cenário Econômico para 2010

Dezembro / 2009

Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos



O Crescimento do PIB em 2009

PIB no 3º Tri/2009 : Crescimento trimestral de 1,3%

- O PIB do 3º Tri/09 registrou crescimento de **1,3%** frente ao 2º Tri/09. No 3º Tri/09 os destaques foram:
 - Pela ótica da oferta, a Indústria, com um crescimento de **2,9%** sobre o 2º Tri/09.
 - Pela ótica da demanda, a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), com um aumento de **6,5%** no 3º Tri/09.

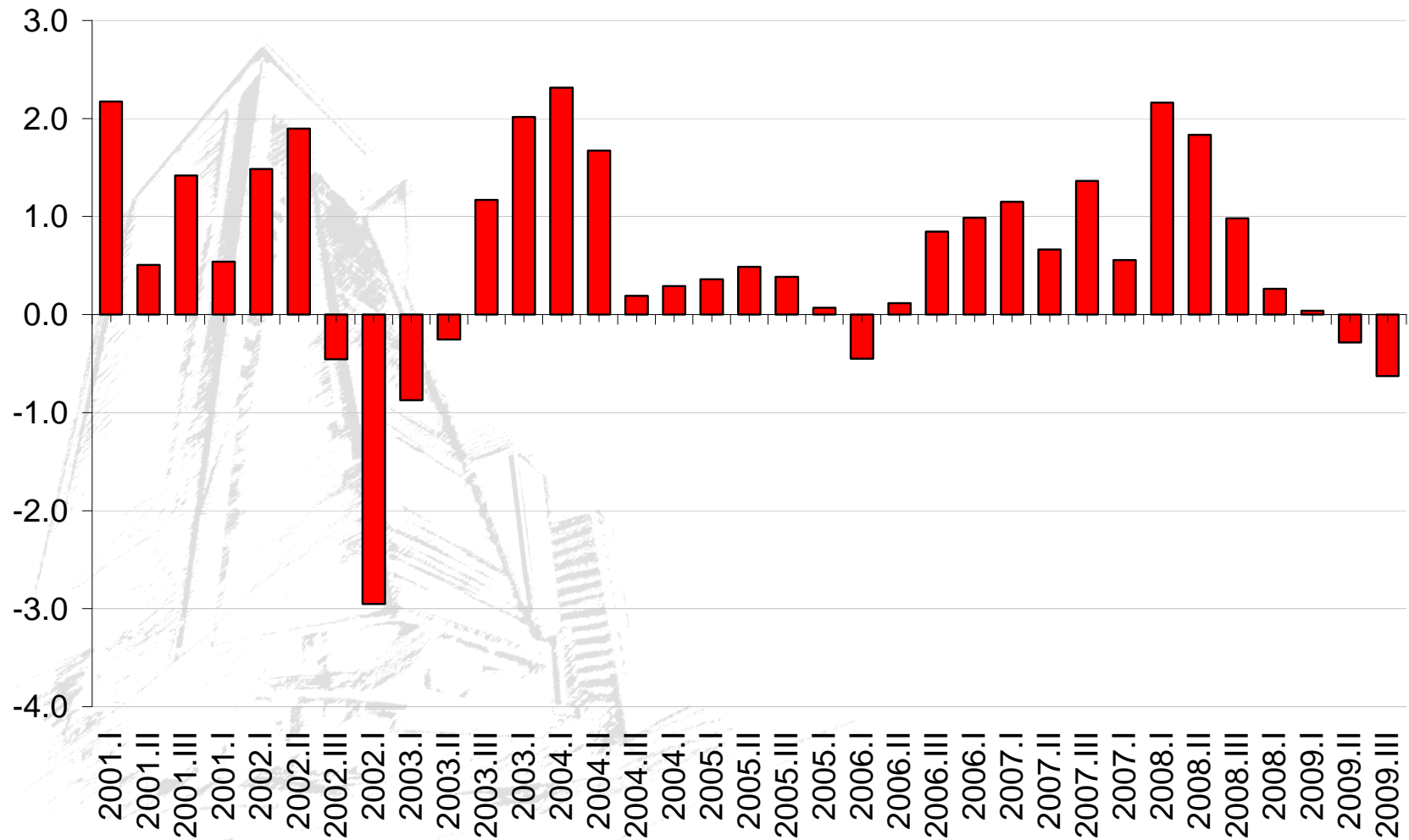
Vide anexo 3

Porque o PIB do 3º Tri/09 veio abaixo das expectativas?

- O resultado do PIB do 3º Tri/09 abaixo do esperado decorreu de uma forte variação negativa dos estoques.
- Estimamos que o efeito da variação de estoques sobre o PIB do 3º Tri/09 tenha sido negativo em **0,6 pontos percentuais**.
- Ou seja, na ausência do efeito negativo da variação de estoques o PIB do 3º Tri/09 seria de **1,9%**, e não os **1,3%** divulgados.

Efeito Variação de Estoques

Razão Variação de Estoques/PIB - (%)



Fonte: IBGE

Esperamos uma contração do PIB de 0,4% em 2009

- Acreditamos que o processo de ajuste de estoques, que teve início no 3º Tri/08, tenha se encerrado no 3º Tri/09.
- Segundo interpretação da Fiesp, em resposta ao forte crescimento da demanda doméstica, os estoques deverão contribuir positivamente para o PIB nos próximos trimestres.
- Admitindo um crescimento de **2,0%** no 4º Tri/09 sobre o 3º Tri/09, **o PIB encerra o ano de 2009 com uma contração de -0,4% sobre 2008.**

Vide anexo 4



Fatores Condicionantes do Crescimento em 2010

Fatores condicionantes

- Carregamento Estatístico do Crescimento de 2009 para 2010
- Crescimento da Massa Salarial Ampliada
- Crescimento do Crédito
- Um Cenário Externo Menos Adverso



Carregamento Estatístico do Crescimento de 2009 para 2010

Carregamento Estatístico do Crescimento de 2009 para 2010

- Cerca de **2,4%** do crescimento projetado para 2010 está relacionado ao **carregamento estatístico** do crescimento do ano de 2009 para o ano de 2010.
- Para isso assumimos que:
 - o PIB registre uma queda de **0,4%** em 2009
 - o PIB fique **estável** ao longo dos 4 trimestres de 2010

Vide anexo 7



Crescimento da Massa Salarial

Ampliada

Crescimento da Massa Salarial Ampliada

- Um dos aspectos mais importantes da economia brasileira durante a recente crise internacional foi a resistência da Massa Salarial Ampliada (**MSA**) definida como:

$$\text{MSA} = \left\{ \begin{array}{l} \text{MASSA DE RENDIMENTO DO TRABALHO} \\ + \text{BENEFÍCIOS DE PROTEÇÃO SOCIAL} \\ + \text{BENEFÍCIOS PREVIDENCIÁRIOS} \end{array} \right.$$

- Para o ano de 2010 projetamos um crescimento da MSA de **6,7%** contra um crescimento estimado de **5,2%** para 2009.

Crescimento da Massa Salarial Ampliada

- Massa de rendimento do trabalho (privado e público) cresce **6,5%** em 2010, acima da média do período 2004-2008 de **6,1%**.
- O comportamento dos gastos do governo no âmbito da Previdência Social e dos Programas de Assistência Social tem forte influência sobre a **MSA** (com peso de **23,9%** em 2008).
- Essa dinâmica se reflete via aumento de aposentadorias (atreladas ao salário mínimo) e de programas sociais, como o Bolsa-Família, e do seguro-desemprego.

Vide anexo 9



Crescimento do Crédito

Crescimento do Crédito

- O estoque de crédito com recursos livres cresceu em termos reais **8,7%** no 3º Tri/09 com relação ao 3º Tri/08.
- **Para 2009:** estimamos uma expansão real do estoque de crédito livre em torno de **9,6%**, crescimento bem inferior aos **26,5%** observados em 2008.
- **Para 2010:** projetamos **crescimento de 24,0%** do crédito com recursos livres. Assim, o crédito retorna ao seu ritmo de crescimento verificado no período pré-crise.

Vide anexo 11

Crescimento do Crédito

- Esse cenário mais benigno para o crédito com recurso livres em 2010 está calcado nos seguintes fatores:
 - Retomada do *Market Share* dos bancos privados
 - Menor aversão ao risco
 - Redução do spread bancário
 - Redução da inadimplência

Vide anexos 12 ao 15



Um Cenário Externo Menos Adverso

Um Cenário Externo Menos Adverso

- Segundo o FMI a economia mundial está emergindo da recessão mas sua recuperação será lenta.
- A instituição projeta um crescimento mundial de **3,1%** em 2010 e uma contração de **1,1%** em 2009.
- O crescimento em 2010 será liderado pelas economias emergentes e em desenvolvimento cujo crescimento seria de **5,1%** contra uma expansão de **1,7%** em 2009.
- Para o Brasil a instituição estima um recuo de **0,7%** em 2009 e um crescimento de **3,5%** para 2010.

Um Cenário Externo Menos Adverso

FMI: Crescimento Real do PIB (%) e Fluxo de Comércio (Var. % no ano)

| País / Região | Efetivo | | Projeção | |
|-----------------------------------|-------------|-------------|---------------|-------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
| Mundo | 5,2% | 3,0% | -1,1% | 3,1% |
| Economias avançadas | 2,7% | 0,6% | -3,4% | 1,3% |
| EUA | 2,1% | 0,4% | -2,7% | 1,5% |
| Zona do Euro | 2,7% | 0,7% | -4,2% | 0,3% |
| Alemanha | 2,5% | 1,2% | -5,3% | 0,3% |
| França | 2,3% | 0,3% | -2,4% | 0,9% |
| Japão | 2,3% | -0,7% | -5,4% | 1,7% |
| Reino Unido | 2,6% | 0,7% | -4,4% | 0,9% |
| Emergentes | 8,3% | 6,0% | 1,7% | 5,1% |
| África | 6,3% | 5,2% | 1,7% | 4,0% |
| Ásia emergente | 10,6% | 7,6% | 6,2% | 7,3% |
| China | 13,0% | 9,0% | 8,5% | 9,0% |
| Índia | 9,4% | 7,3% | 5,4% | 6,4% |
| América Latina | 5,7% | 4,2% | -2,5% | 2,9% |
| Brasil | 5,7% | 5,1% | -0,7% | 3,5% |
| México | 3,3% | 1,3% | -7,3% | 3,3% |
| Fluxo de Comércio no Mundo | 7,3% | 3,0% | -11,9% | 2,5% |

Fonte: FMI

Um Cenário Externo Menos Adverso

- Os prognósticos apontam para um cenário externo menos adverso em 2010.
- Assim, as expectativas para as exportações brasileiras para o próximo ano são positivas.
- **Pesquisa Fiesp/Ciesp de Expectativas de Exportações de Industrializados (Dez/09):** depois um recuo de **38,4%** no 1º sem/2009 frente ao semestre imediatamente anterior, as exportações dessa categoria crescerão **16,9%** no 2º sem/2009 em relação ao 1º sem/2009.
- Para o 1º Tri/10 a pesquisa sinaliza uma expansão de **22,1%** frente ao 1º Tri/09.
- Para o ano de 2010 projetamos um crescimento de **20,9%** para as exportações de produtos industrializados comparativamente a 2009.

Vide anexos 18 ao 20



Investimentos

Investimentos: Forte crescimento em 2010

- Esperamos um forte crescimento dos Investimentos em 2010.
- A nossa estimativa para a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) é de um crescimento de **19,6%** em 2010 contra uma contração de **14,6%** em 2009.
- Esse crescimento esperado para a FBCF em 2010 está associado a:
 - Expansão de **9,3%** da Construção Civil em 2010
 - Crescimento em torno de **26,3%** na produção de Máquinas e Equipamentos em 2010
- **Vide anexos 22 ao 23**

Investimentos: Forte crescimento em 2010

- A retomada dos investimentos em nosso cenário para 2010 está pautada nos seguintes fatores:
 - Expectativa de aumento da demanda doméstica por parte do empresariado
 - Aumento dos investimentos públicos (calendário político)
 - Ampliação do crédito do BNDES
 - Investimentos na construção civil devido ao crédito
 - Investimentos voltados ao Pré-Sal
 - Investimentos ligados à Copa e às Olimpíadas
 - Aumento do fluxo de IED (Focus aponta IED de US\$ 35,0 bilhões em 2010 contra US\$ 25,0 bilhões em 2009)



Produção Industrial

Produção Industrial: Atinge o nível pré-crise em Mar/2010

- Influenciado pela queda das exportações e das vendas de bens de capital no mercado doméstico, a produção industrial registrará uma contração em torno de **7,0%** em 2009.
- Para 2010, puxado pelo crescimento da demanda interna e pela recuperação das exportações estimamos um crescimento de **12,0%**.
- Diante deste cenário a atividade industrial atinge o nível de produção pré-crise em **Mar/10**.

Vide anexo 25



Indicador do Nível de Atividade - INA

Indicador do nível de Atividade: Atinge o nível pré-crise em Mar/2010

- Em 2009 a indústria Paulista deverá apresentar uma queda da atividade industrial maior do que a nacional.
- Projetamos uma contração do INA em torno de **8,3%** em 2009.
- Por outro lado, para 2010 estimamos um aumento do INA de aproximadamente **13,5%**.
- Diante deste cenário a atividade industrial do estado de São Paulo atinge o nível de produção pré-crise em **Mar/10**.

Vide anexo 27



Emprego Industrial

Emprego Industrial Brasil: Atinge o nível pré-crise em Dez/2010

- Para 2009 estimamos um recuo do emprego industrial (T/T-12) de **2,5%**.
- Crise obriga as unidades produtivas a buscarem ganhos de produtividade.
- O nível de produção na indústria atinge o nível pré-crise em Mar/10, porém, o nível de emprego nesse mês estará **3,6%** abaixo do observado em Set/08, pico do emprego no pré-crise.
- A continuidade da expansão da atividade industrial deverá fazer com que o emprego pré-crise seja atingido somente em Dez/10.
- A nossa previsão para 2010 é de um crescimento (T/T-12) de **5,3%** do emprego industrial

Vide anexo 29

Emprego Industrial São Paulo: Não atinge o nível pré-crise no ano de 2010

- Para 2009 estimamos uma contração (T/T-12) do emprego industrial paulista de **4,7%**, ou seja, uma contração maior do que a esperada para o emprego industrial nacional (**2,5%**).
- A nossa previsão para o emprego da indústria paulista em 2010 é de um crescimento (T/T-12) em torno de **6,2%**.
- Em Dez/10 o nível de ocupação deverá estar **1,3%** abaixo do verificado em Set/08 (pico pré-crise) devendo atingi-lo somente no 1º Tri/11.

Vide anexo 30



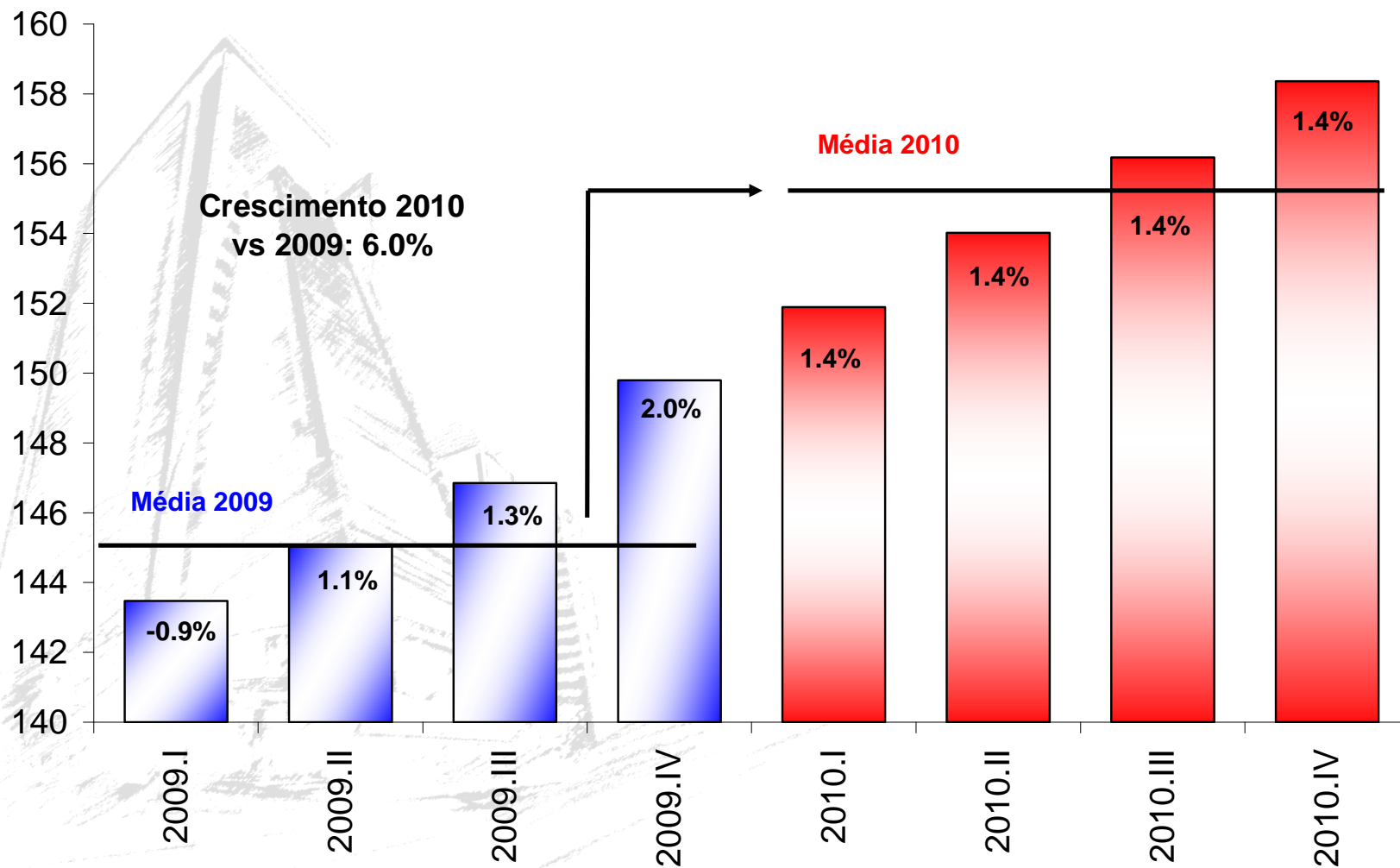
Projeções para 2010

Sumário de Hipóteses

| Indicadores | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|--|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Crescimento econômico mundial (a.a%) | 5.2% | 3.0% | -1.1% | 3.1% |
| Taxa de juros Selic (fim de período) | 11.25% | 13.75% | 8.75% | 8.75% |
| Taxa de Inadimplência (fim de período) | 4.3% | 4.4% | 5.5% | 4.3% |
| Spread Bancário (fim de período) | 25.5% | 26.6% | 27.1% | 23.5% |
| Taxa de expansão real do crédito (a.a%) | 25.3% | 26.5% | 9.6% | 24.0% |
| Taxa de câmbio (média) | R\$ 1.95/US\$ | R\$ 1.95/US\$ | R\$ 2.0/US\$ | R\$ 1.70/US\$ |
| Risco País (fim de período) | 181 | 302 | 308 | 201 |
| Taxa de expansão da Massa Salarial Ampliada (a.a%) | 6.0% | 6.6% | 5.5% | 6.7% |
| Resultado primário do setor público consolidado (% do PIB) | 3.5% | 3.7% | 1.50% | 2.0% |
| Preço Médio do Barril do Petróleo (fim de período) | US\$ 72.4 | US\$ 99.6 | US\$ 62.0 | US\$ 80.9 |
| Variação do Preço das Commodities (sem petróleo - a.a%) | 18.9% | 5.1% | -14.4% | 21.5% |

Projeções

Crescimento do PIB de 6.0% em 2010 em um Cenário de Crontração de 0.4% em 2009



Fonte: IBGE

Projeções

| INDICADORES | | Efetivo | | | | Projeções | |
|--|--|---------|-------|-------|-------|-----------|-------|
| | | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
| Crescimento do PIB (%) | | 3.2 | 4.0 | 6.1 | 5.1 | -0.4 | 6.0 |
| Ótica da Oferta | PIB Indústria (%) | 2.1 | 2.3 | 5.3 | 4.3 | -6.2 | 8.2 |
| | Extrativa Mineral (%) | 9.3 | 4.4 | 3.7 | 4.3 | 0.0 | 5.5 |
| | Transformação (%) | 1.3 | 1.0 | 5.6 | 3.2 | -7.5 | 9.0 |
| | Construção Civil (%) | 1.8 | 4.7 | 4.9 | 8.0 | -6.9 | 9.3 |
| | Serviços Industriais de Utilidade Pública (SIUP) (%) | 3.0 | 3.5 | 5.9 | 4.5 | -3.3 | 5.5 |
| | PIB Agropecuária (%) | 0.3 | 5.5 | 5.6 | 5.8 | -5.6 | 3.9 |
| | PIB Serviços (%) | 3.7 | 4.2 | 6.1 | 4.8 | 2.8 | 4.5 |
| | Impostos Líquidos sobre Produtos (%) | 4.4 | 5.7 | 8.4 | 7.4 | -1.8 | 8.8 |
| Ótica da Demanda | Consumo das Famílias (%) | 4.5 | 5.3 | 6.3 | 5.4 | 2.9 | 5.8 |
| | Consumo do Governo (%) | 2.3 | 2.6 | 5.1 | 5.6 | 2.8 | 4.9 |
| | Formação Bruta de Capital Fixo (%) | 3.6 | 9.8 | 13.9 | 13.8 | -14.6 | 19.6 |
| | Exportações de Bens e Serviços (%) | 9.3 | 5.0 | 6.2 | -0.6 | -11.1 | 7.1 |
| | Importações de Bens e Serviços (%) | 8.5 | 18.4 | 19.9 | 18.5 | -12.0 | 22.6 |
| Setor Externo | Exportações (US\$ bilhões) | 118.5 | 137.8 | 160.6 | 197.9 | 151.9 | 176.4 |
| | Importações (US\$ bilhões) | 73.6 | 91.4 | 120.6 | 173.0 | 127.7 | 165.9 |
| | Saldo da Balança Comercial (US\$ bilhões) | 44.9 | 46.5 | 40.0 | 24.9 | 24.2 | 10.5 |
| Setor Externo | Exportações (%) | 22.6 | 16.3 | 16.6 | 23.2 | -23.3 | 16.1 |
| | Importações (%) | 17.2 | 24.1 | 32.0 | 43.4 | -26.2 | 29.9 |
| | Saldo da Balança Comercial (%) | 32.7 | 3.4 | -13.8 | -37.7 | -2.9 | -56.4 |
| Produção Industrial (%) | | 3.1 | 2.8 | 6.0 | 3.1 | -7.0 | 12.0 |
| INA - FIESP (%) | | 3.8 | 2.6 | 6.1 | 4.2 | -8.3 | 13.5 |
| Emprego Industrial São Paulo - FIESP (%) | | - | -0.1 | 4.6 | -0.3 | -4.7 | 6.2 |
| Emprego Industrial Brasil - IBGE (%) | | -0.7 | 0.8 | 3.3 | -1.2 | -2.5 | 5.3 |

Elaboração FIESP

Projeções em vermelho