



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.

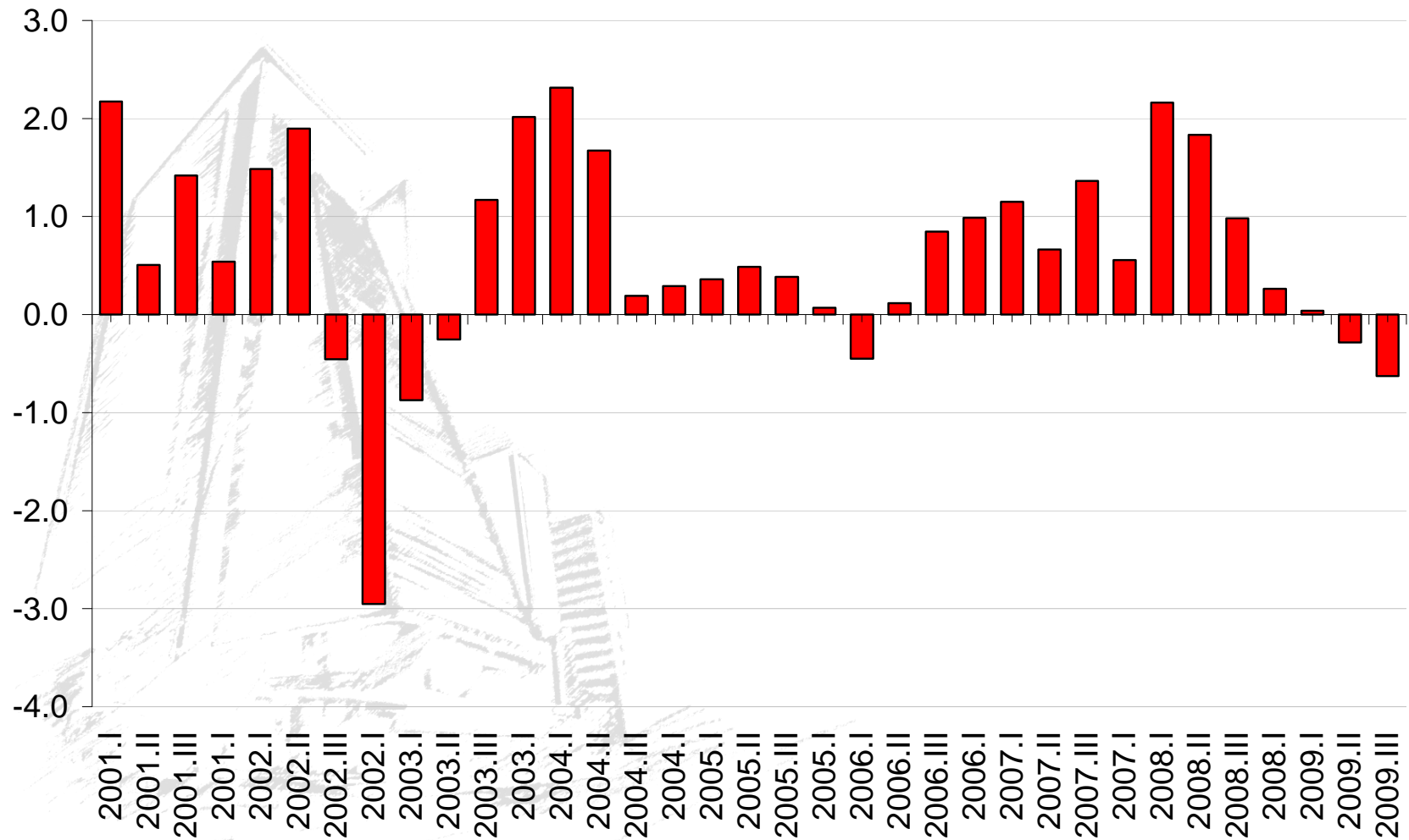
Vide anexo 3

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



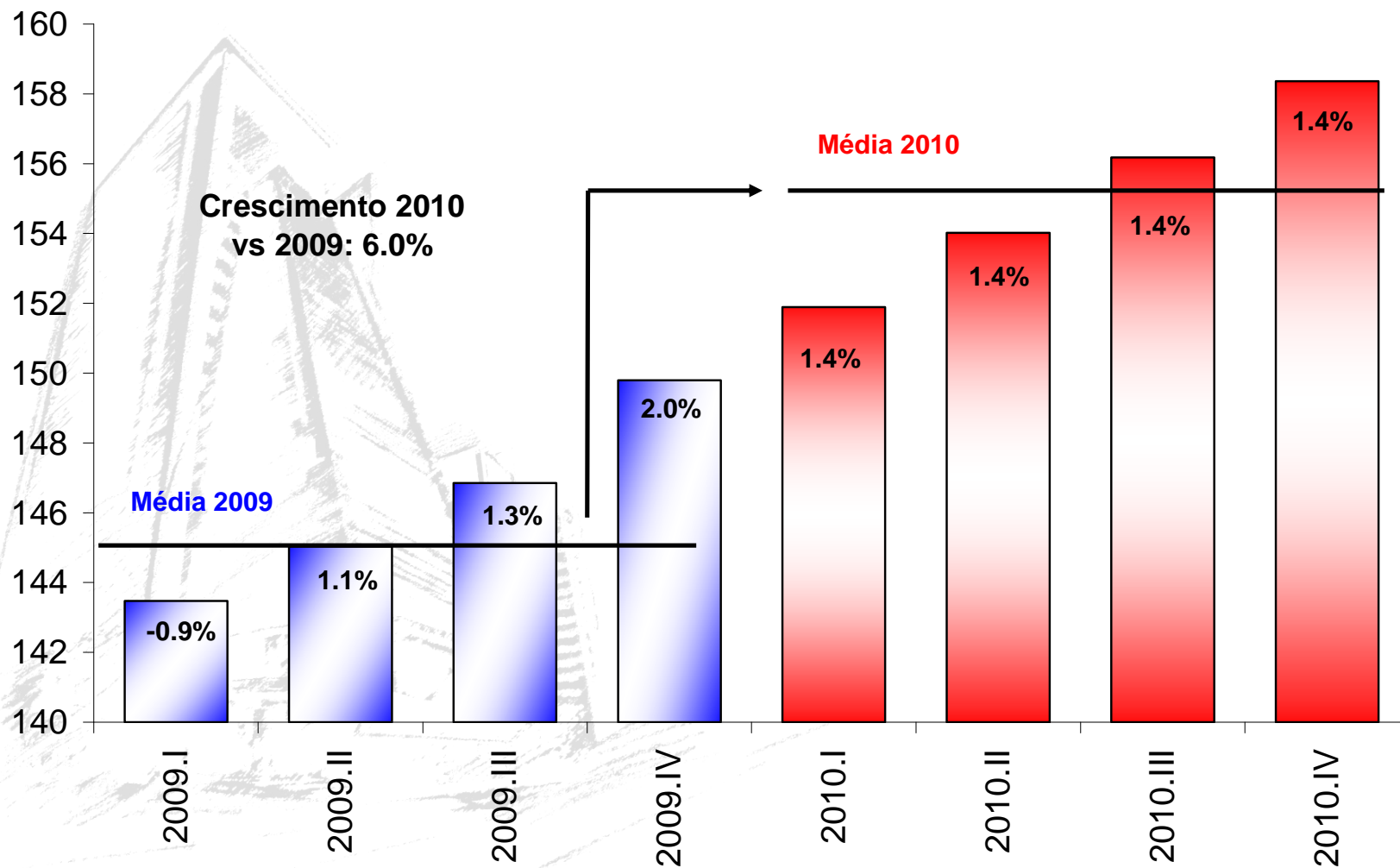
Projeções para 2010

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 Contração 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