



# Análise de Conjuntura

Boletim periódico da Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados

Os textos são da exclusiva responsabilidade de seus autores. O boletim destina-se a promover discussões sobre temas de conjuntura e não reflete a posição de parlamentares, de suas assessorias ou do corpo técnico da Câmara dos Deputados.

## Estados Unidos em retração preocupam

*Os números da economia brasileira já mostram um início de recuperação. Como exemplo, nos dois primeiros meses do ano a produção industrial cresceu 4% e as vendas de veículos, motos e autopeças mostrou uma expansão de 16,9%, recuperando-se em parte das significativas retrações ocorridas no último trimestre de 2008.*

*Contudo, apesar desses sinais, há que se alertar que a recuperação brasileira depende, em larga medida, da evolução da situação econômica global no futuro próximo. Lembramos aqui a importância de exportações robustas (e não apenas de saldos comerciais favoráveis) e do ingresso de investimentos estrangeiros diretos para nossa economia.*

*Como o desenrolar da situação mundial não está sob nosso controle, simplesmente não há como antecipar, de um forma desvinculada da realidade mundial, que o pior para o Brasil já tenha passado.*

*Nesse contexto, é importante acompanhar o desenvolvimento da economia dos Estados Unidos. As estimativas divulgadas nesta quarta-feira (29/abr) pelo Departamento de Comércio dos Estados Unidos apontam para uma retração anualizada de 6,1%, no primeiro trimestre, um número pior do que o antecipado pelo mercado.*

*Desta forma, a situação brasileira deve ser analisada com muita cautela, uma vez que os números já divulgados não necessariamente confirmam uma tendência*

### **Expediente**

Boletim de Análise de Conjuntura (BAC). Ano 1, nº 9. Quinta-feira, 29 de abril de 2009.

Colaboraram neste número: Marcelo Barroso Lacombe (coordenador), Marcos Pineschi Teixeira e Luiz Humberto Cavalcante Veiga.

*O Boletim de Análise de Conjuntura é uma publicação da Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados. Destina-se a promover o debate sobre temas de conjuntura e não reflete a posição de parlamentares, de suas assessorias ou do corpo técnico da Câmara dos Deputados.*

## Projeções para a economia americana

Trata-se de estimativas preliminares do Departamento de Comércio dos EUA, dessazonalizadas, que serão aprimoradas até 29 de maio, quando deverá ser divulgada nova comunicação por aquele órgão. Essas estimativas apontam uma queda de 6,1% no PIB anualizado, no primeiro trimestre de 2009. As expectativas de analistas, mencionadas pela imprensa, apontavam para uma retração menor, da ordem de 4,6% a 5%.

Essa retração no PIB foi ocasionada pelos seguintes componentes:

Retração de investimentos	- 6,0 %
Redução de exportações (bens e serviços)	- 4,1 %
Redução de estoques	- 2,8 %
Gastos do governo	- 0,8 %
Crescimento do consumo das famílias	+ 1,5 %
Redução de importações	+ 6,1%
Variação do PIB	<hr/> <hr/> - 6,1 %

Apesar da retração, alguns dados trazem esperanças. O consumo das famílias apresentou elevação, ante uma retração de 4,3% no último trimestre de 2008. A expansão do consumo de bens duráveis foi de 9,4%, ante uma queda de 22,1% no trimestre anterior. Adicionalmente, foi observada uma forte redução dos estoques existentes, o que pode estimular a retomada da produção.

Por outro lado, as exportações de bens apresentaram uma forte retração de 38,7% no primeiro trimestre, seguindo outro declínio importante de 32% no último trimestre de 2008. Para as importações, a queda foi também significativa, de 34,1% no primeiro trimestre de 2009, e de 17,5% no último trimestre de 2008.

No que se refere aos investimentos, os números impressionam, sendo observada uma retração de 51,8% em relação ao período anterior, que por sua vez já havia mostrado queda de 23% em relação ao terceiro trimestre de 2008.

## O teste de estresse

*Dos US\$ 700 bilhões aprovados para o “salvamento” da economia norte-americana, grande parte foi gasta na capitalização de empresas do setor financeiro, mas parece que ainda foi pouco.*

*Ainda na gestão do Presidente George W. Bush o governo americano destinou quase US\$ 200 bilhões para dar uma injeção direta de capital nas instituições financeiras. O governo Obama, porém, julga ser necessário ainda mais dinheiro para promover o fortalecimento do patrimônio dos bancos...*

## Será que eles sabem o que fazer com o dinheiro?

Entre as instituições beneficiadas pelo programa de compra de ativos do governo Bush, o *Capital Purchase Program* (CPP), encontram-se alguns dos nomes mais tradicionais do mercado financeiro.

Capital Purchase Program (CPP)	
Bank of America	US\$ 25 bilhões
Citigroup	US\$ 25 bilhões
JP Morgan Chase	US\$ 25 bilhões
Wells Fargo	US\$ 25 bilhões
Goldman Sachs	US\$ 10 bilhões
Morgan Stanley	US\$ 10 bilhões
Demais instituições elegíveis	US\$ 78,8 bilhões

A estratégia do governo Obama, nessa segunda iniciativa de ajuda, seria avaliar, previamente, qual a capacidade dos bancos a responder ao cenário econômico que virá, em uma atitude “proativa”.

Para realizar essa avaliação antes de alocar mais dinheiro nas instituições, o governo montou ao que foi denominado de *Supervisory Capital Assessment Program* (SCAP), uma associação de agências governamentais para avaliar a dimensão da necessidade de capital para os bancos elegíveis. Dessa equipe fazem parte executivos e técnicos do Federal Reserve, da FDIC, seguradora dos depósitos bancários nos EUA, e de órgãos ligados ao Tesouro norte-americano.

A avaliação, também denominada pelo mercado de teste de estresse, teve o seu primeiro relatório emitido no último dia 24 de abril.

## O que é o teste de estresse

Um teste de estresse tem o objetivo de avaliar o comportamento dos ativos e passivos de uma empresa (no caso, instituições financeiras) quando expostas a situações extremas, tais como elevação ou redução exagerada de taxas de juros, queda expressiva do PIB ou aumento no nível de desemprego, provocando incremento exacerbado na inadimplência, etc.

A resposta da instituição a essas situações possibilita estimar um nível de capitalização que permita a manutenção da saúde da empresa no caso de acontecer algum desses eventos pouco prováveis.

O relatório do teste realizado, todavia, informa que o cenário adverso não teve a intenção de ser o “pior caso”. A justificativa dada para essa escolha foi a de que “os testes de estresse devem refletir condições que sejam severas, mas

plausíveis”. Lembramos, porém, que essa decisão implica numa menor exigência de capital para a formação do colchão.

Foram alvo de avaliação simultânea as 19 maiores instituições financeiras, também chamadas de Companhias Holdings Bancárias (BHC), utilizando parâmetros macroeconômicos comuns. Conforme o relatório, as estimativas de perdas para o próximo um ano e meio é de cerca de US\$ 400 bilhões para essas 19 BHC, caso as condições adversas ocorram.

Por outro lado, das estimativas utilizadas no teste para o cenário básico, menos desfavorável, incluíram um índice de desemprego de 8,4%. O índice de desemprego atual (8,5%) já suplantou o projetado, mostrando que as estimativas dos institutos americanos em fevereiro foram muito otimistas. Essa situação, de certa maneira, enfraquece o cenário adverso, uma vez que ele deixa de ser algo com pouca probabilidade de acontecer, tornando-se algo com uma chance maior de se realizar.

A própria SCAP reconhece que as previsões de fevereiro utilizadas nas simulações já estão um tanto quanto defasadas e que projeções de desemprego de 10,3% utilizadas como cenário adverso já estão com probabilidade maior de ocorrer, embora ainda acima das novas previsões do mercado.

### Mercado insatisfeito...

O relatório, portanto, decepciona a expectativa do mercado acerca da especificação de quanto dinheiro seria necessário e quais os bancos que precisariam desse reforço de capital. Os resultados do teste de estresse inicial não foram divulgados ao público. Apenas as instituições financeiras ficaram sabendo os resultados da simulação. Há comentários na imprensa de que o Citibank e o Bank of America ainda precisarão de aportes adicionais de capital, porém a informação não passa de especulação, uma vez que não foi divulgada oficialmente. Apesar disso a imprensa insiste que estes bancos citados, além de outros, estão contestando os resultado dos testes.

## Emprego no Brasil: início de ano difícil

*Em dezembro de 2008, a taxa de desocupação apurada pelo IBGE em sua pesquisa mensal de emprego havia sido de 6,8%, após um longo período de significativa melhora. Nos últimos cinco anos a redução do índice foi da ordem de 4,5 pontos percentuais, de um patamar médio da ordem de 12,4% em 2003 para 7,9% em 2008.*

*Em 2009, contudo, as taxas de desemprego apresentaram uma evolução significativa no primeiro trimestre do ano, chegando a 9,0% em março deste ano. Um aspecto que dificulta a análise desses números são as sazonalidades características à série.*

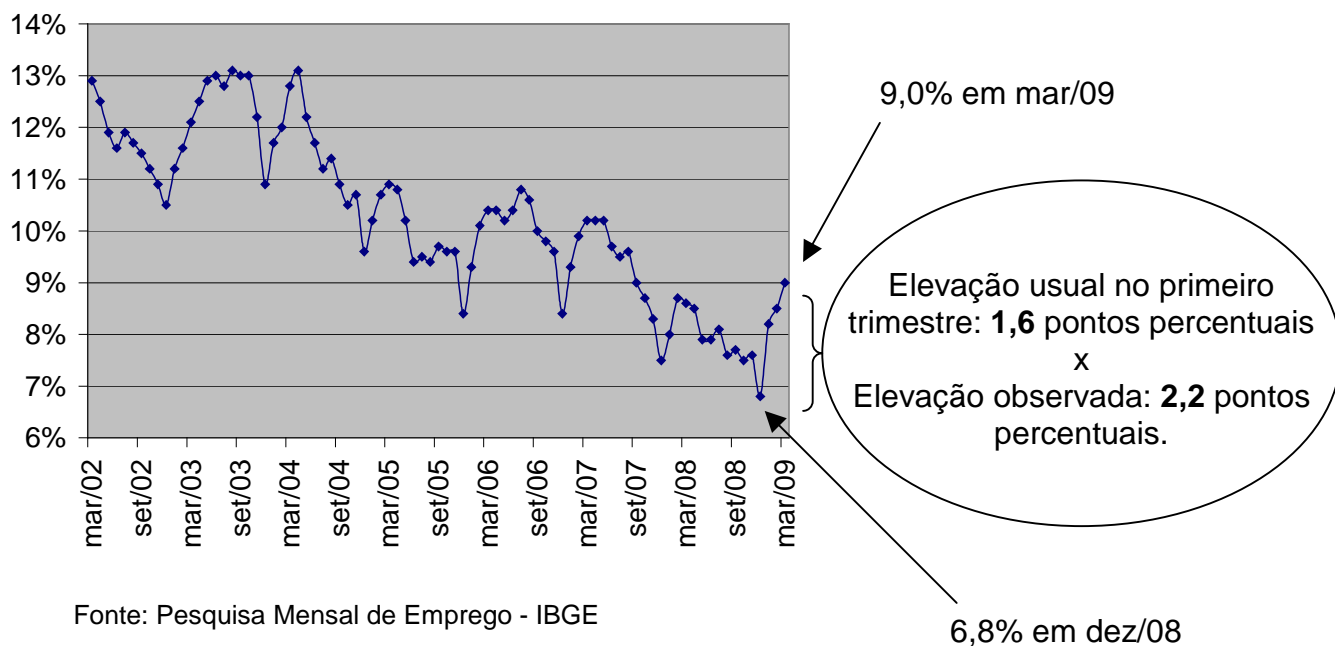
## Alguns números do mercado de trabalho

Elevações do desemprego são usuais no primeiro trimestre de cada ano. Nos últimos seis anos, essa piora no primeiro trimestre foi, em média, de 1,6 pontos percentuais, ao passo que, em 2009, a elevação foi de 2,2 pontos percentuais.

Assim, o desempenho do mercado de trabalho analisado a partir da pesquisa do IBGE é ruim, mas deve ser relativizado face a essas características.

Os números são da pesquisa mensal de emprego do IBGE, que abrange as regiões metropolitanas de Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo e Porto Alegre. A pesquisa, embora apresente essa restrição geográfica, apresenta a vantagem de prover informações sobre o mercado de trabalho para os trabalhadores sem carteira assinada.

**Evolução da taxa de desocupação no período de mar/02 a mar/09**  
**(Pesquisa Mensal de emprego - IBGE)**



Fonte: Pesquisa Mensal de Emprego - IBGE

No primeiro trimestre de 2009, o impacto da piora no mercado de trabalho atingiu sobretudo os jovens. Assim, a taxa de desocupação no segmento de 15 a 17 anos elevou-se de 24,2% em dezembro para 32,0% em março, uma variação de 7,8 pontos percentuais. Contudo, esse segmento representa apenas uma pequena parte do total das pessoas ocupadas (apenas 1,5% do total).

Mais relevante é a parcela composta por jovens entre 18 a 24 anos, que representam 14,8% do total das pessoas ocupadas. Pois bem, para esse segmento a evolução do desemprego foi também substancial: de 13,6% em dezembro para 19,9% em março, um aumento de 6,3 pontos percentuais.

Os segmentos mais representativos entre as pessoas ocupadas são o de indivíduos entre 25 a 49 anos (62,7% do total) e com mais de 50 anos (20,8 % do total). Para esses grupos, o aumento do desemprego foi menos relevante: de 5,8% para 7,2% (aumento de 1,4 ponto percentual), e de 2,3% para 3,1% (elevação de 0,8 ponto percentual), respectivamente.

## Dados do CAGED

O Cadastro Geral de Empregados e Desempregados mostra, no período de novembro de 2008 a março de 2009, uma retração de 2,3%, sendo que, para o setor da indústria de transformação, a retração é ainda maior, de 5,5%, e de 8,2% para a agricultura e silvicultura, conforme discriminado a seguir:

### **Variações no mercado de trabalho formal segundo o CAGED no período de nov/08 a mar/09:**

Agricultura e silvicultura:	- 8,2%
Indústria de transformação:	- 5,5%
Construção civil:	- 2,9%
Extrativa mineral:	- 2,4%
Administração pública:	- 2,0%
Comércio:	- 1,2%
Serviços:	- 0,1%
<u>Serviços industriais de utilidade pública:</u>	<u>+ 0,3%</u>
TOTAL	- 2,3%

Essa retração revela uma mudança de comportamento. Do início do ano 2000 até setembro de 2008 o CAGED mostra uma expansão importante do mercado de trabalho formal. A partir de setembro de 2008 há uma estabilização do índice, seguida de uma queda pronunciada em dezembro, da ordem de 2,1%. Era a crise...