
AS CRISES E SEUS ATORES : TÓPICOS

Claudio Contador

“Facilis descensus averno”

Públio Virgílio, Eneida, 29-19 bC

Introdução

As circunstâncias parecem conspirar contra a administração Dilma. O crescimento econômico patina nos míseros 2 % na taxa anual, a inflação ensaia vôos mais altos, o mercado de câmbio parece incontrolável, movimentos populares, insatisfação e rebeldia na base aliada, contas externas em rota preocupante, e agora mais recente o *inbroglia* “brancaleônico” da espionagem americana nos emails da presidente. Mas antes de debitar os maus ventos à alguma paranóia conspiratória, é fundamental reconhecer que a maioria dos problemas internos foi plantada pela competência – ou melhor, a falta dela – da equipe econômica e da assessoria política do Planalto. Tudo envolto em declarações oficiais que causam incerteza e preocupação, mas também risos. As lágrimas ficam para mais tarde.

Bem que o final do segundo semestre deu um alívio temporário à tensão do momento, com a divulgação das Contas Nacionais e a melhoria da popularidade da Presidente. Nada significativo nos dois francos, mas já levantou os ânimos

para enfrentar os problemas maiores à frente. Falta recuperar a credibilidade de áreas da administração federal.

Estas notas procuram agregar alguns itens à discussão sem fim sobre o ambiente econômico do Brasil em 2013.

1 – A economia doméstica

Após dois trimestres de desalento e pessimismo, inclusive político com a queda de popularidade da presidente e as bisonhas declarações da sua equipe econômica, as estatísticas das Contas Nacionais do segundo trimestre de 2013 mostraram uma inesperada expansão. Contra a maioria das projeções, o PIB cresceu 3,3 % em relação ao mesmo período em 2012 e 1,5 % contra o trimestre anterior. No acumulado em quatro trimestres, o PIB cresceu 1,9 %. E com este resultado, retornam as previsões otimistas de que o crescimento do ano pode superar os 2,2 %, ou até mais na visão da equipe econômica, que pode até acertar desta vez. É cedo para avaliar se este resultado vai resgatar e alavancar a popularidade da presidente, mas sem dúvida acrescenta mais um episódio à história da ciclotimia dos sentimentos da sociedade brasileira.

Nos setores, o destaque da atividade vai para a agropecuária, que cresceu 3,9 % contra o trimestre anterior e 13 %, em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Na ótica da demanda, dois resultados são motivo de comemoração: a formação de capital fixo cresceu 3,6 % e 9 %; e as exportações 6,9 % e 6,3 %, respectivamente, contra o trimestre anterior e contra o mesmo período de 2012. O primeiro resultado representa o aumento da capacidade de produção, e o segundo retrata o efeito dos ajustes dos juros e do câmbio.

Tabela 1 - Resultados da atividade econômica
Segundo trimestre de 2013, %

	% trim.	Trim/trim.	4 trim.
Produto Interno Bruto :			
Crescimento, preços mercado	1,5	3,3	1,9
Ótica da oferta:			
Agropecuária	3,9	13,0	7,4
Indústria	2,0	2,8	0,1
Serviços	0,8	2,3	1,9
Ótica da demanda :			
Consumo das famílias	0,3	2,3	2,9
Consumo do governo	0,5	1,0	2,2
Formação de capital	3,6	9,0	0,2
Exportações	6,9	6,3	-0,1
Importações	0,6	7,9	2,1
Deflator implícito	2,8	5,6	5,2

Fonte dos dados brutos : IBGE. Elaboração SILCON

Tabela 2 - Contas Nacionais
Crescimento do acumulado em quatro trimestres, %

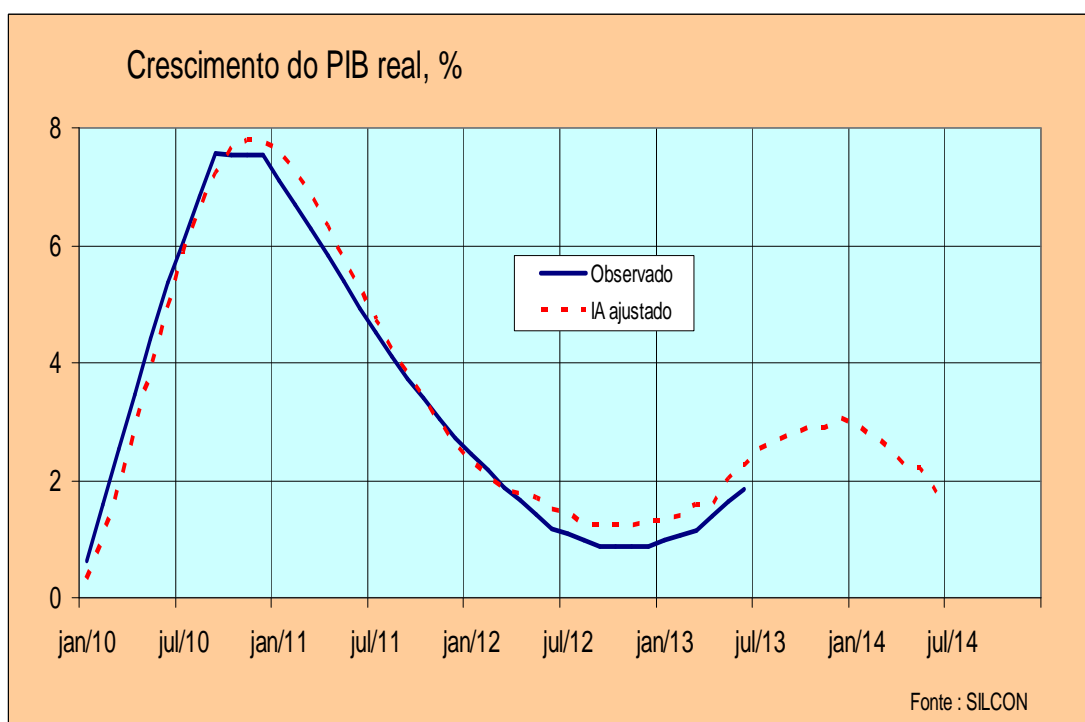
	2011	2012		2013	
		III	IV	I	II
Produto Interno Bruto, R\$ bil	4.143,0	4.323,9	4.402,5	4.479,6	4.580,0
Crescimento, preços mercado	2,7	0,9	0,9	1,2	1,9
Ótica da oferta:					
Agropecuária	3,9	0,8	-2,3	3,9	7,4
Indústria	1,6	-0,9	-0,8	-1,2	0,1
Construção civil	3,6	2,3	1,4	0,3	0,9
Serviços	2,7	1,5	1,7	1,7	1,9
Ótica da demanda :					
Consumo das famílias	4,1	2,6	3,1	3,0	2,9
Consumo do governo	1,9	2,7	3,2	2,8	2,2
Formação de capital fixo	4,7	-2,4	-4,0	-2,8	0,2
Exportações	4,5	0,9	0,5	-2,3	-0,1
Importações	9,7	1,7	0,2	0,6	2,1
Taxa de investimento, % PIB	19,3	18,5	18,1	18,1	18,3
Deflator implícito	7,0	5,2	5,4	5,1	5,2

Fonte dos dados brutos : IBGE. Elaboração SILCON

Enfim, no curto prazo, a situação é bem melhor do que era projetado pelos analistas até recentemente, se é que aceitar um crescimento anual risório de pouco mais de 2 % pode ser um resultado a ser comemorado.

Porém, no médio e longo prazo, as fontes de preocupação permanecem ativas: um sistema político insano, baixo investimento fixo, contas públicas desarranjadas e gestão pública ineficiente, falta de sintonia entre a política monetária e fiscal, baixa produtividade da mão de obra, legislação trabalhista ultrapassada, e viés estatizante, para citar as mais visíveis. Nestas condições, é natural a timidez do setor privado em embarcar com mais apetite em novos projetos de expansão da capacidade instalada. Até mesmo por falta de expectativas de maior crescimento no consumo futuro.

Figura 1 - Indicador antecedente, crescimento do PIB real



Pelos indicadores antecedentes¹ divulgados no início de setembro, o crescimento do PIB em 2013 deve atingir entre 2,3 e 2,5 %, o que nas

¹ SILCON Estudos Econômicos, O que dizem os indicadores antecedentes da SILCON?, Relatório trimestral 71, setembro de 2013. www.silcon.ecn.br.

condições atuais pode ser considerada uma vitória. A projeção não é tão otimista para o primeiro semestre de 2014, com sinais de que a economia brasileira ingressa numa nova fase de desaquecimento. Esta previsão conflita com a maioria dos analistas que apontam maior crescimento em 2014.

Figura 2 - Indicador antecedente, crescimento do PIB pelo IBC-Br

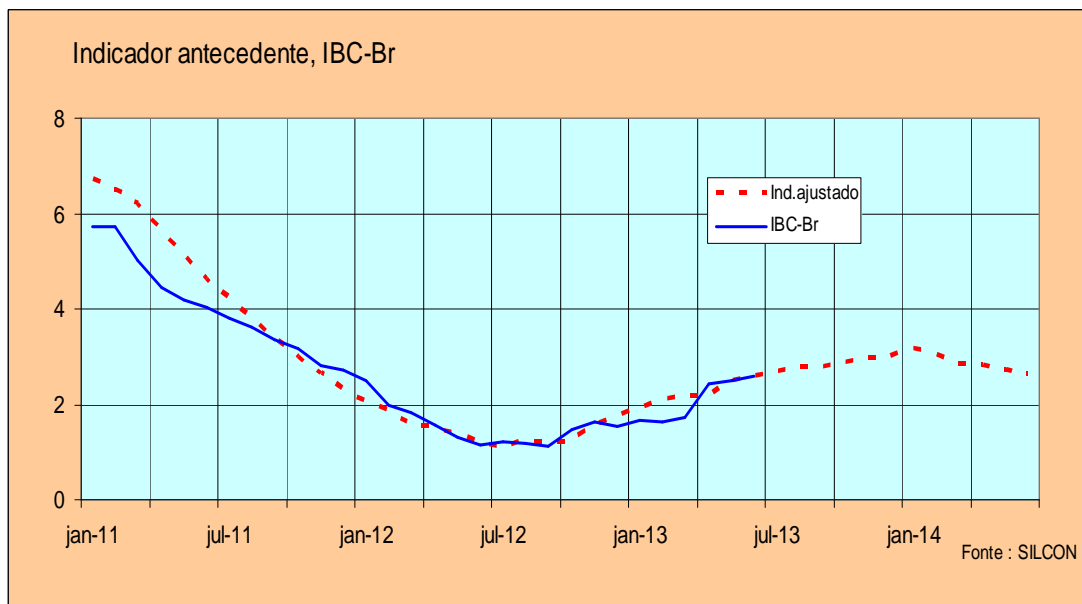
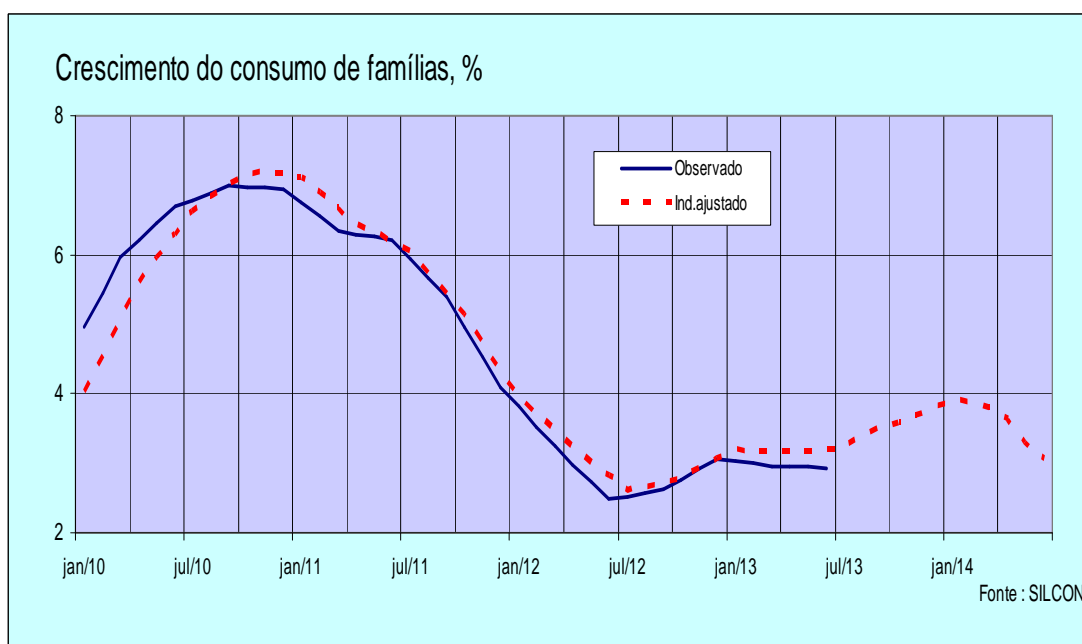


Figura 3 - Indicador antecedente, crescimento do consumo de famílias



Outros componentes importantes das Contas Nacionais que ajudam a traçar um quadro mais completo são o consumo das famílias e a formação de capital fixo. E nestes itens, os resultados e as previsões são mais generosos do que era esperado no final do primeiro semestre de 2013. Infelizmente, o ambiente previsto das mesmas variáveis para o primeiro semestre de 2014 já não é tão favorável. Eis uma preocupação adicional para as eleições maiores e em particular para as campanhas de reeleição da presidente.

Figura 4 - Indicador antecedente, crescimento da formação de capital



E a análise de outros setores reforça a projeção de que, pelo lado da atividade econômica², bons ventos estão previstos para o segundo semestre, seguidos de outros menos agradáveis para o início de 2014.

² Detalhes sobre outros setores de atividade estão disponíveis no boletim 71, setembro de 2013, citado anteriormente.

2 – A inflação

Apesar das pressões do câmbio e os persistentes erros de diagnóstico, a inflação ainda não rompeu os limites dos dois dígitos. Fugir da banda superior da meta gera preocupação, mas o alerta é ainda amarelo. Pela média das instituições do nosso mercado financeiro, os principais índices de inflação oscilam no intervalo 4,5 – 5,9 % em 2013 e 5,5 – 5,8 % em 2014. A Consensus Forecasts, de Londres, é menos otimista e sinaliza limites superiores acima de 6 % para o IPCA.

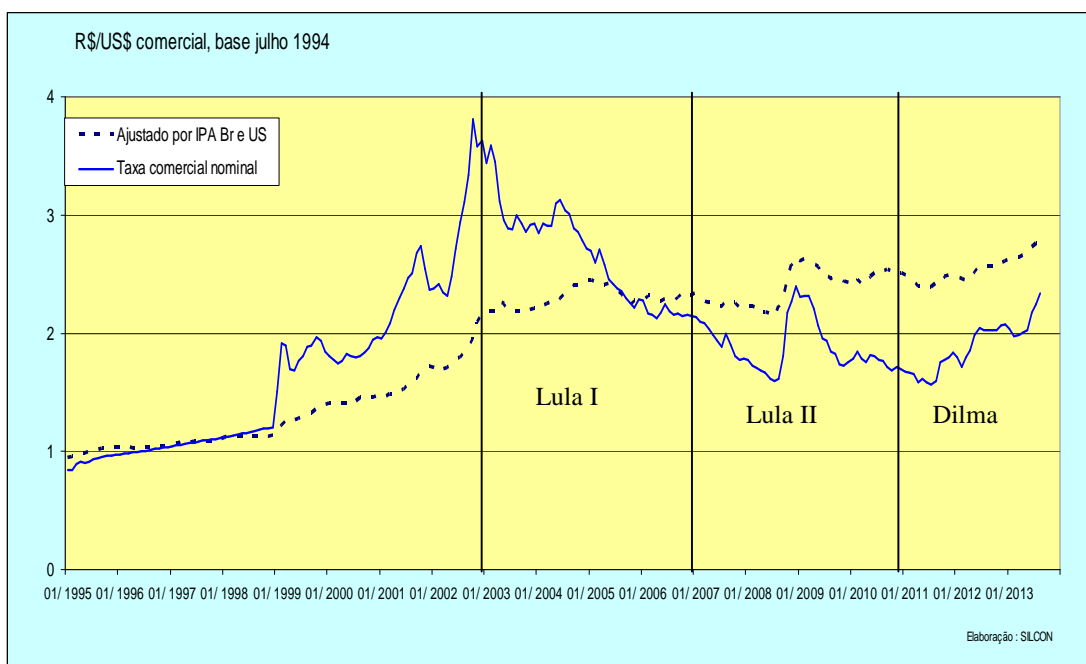
O principal motor das pressões nos preços é a taxa de câmbio. Não se trata apenas do nível, mas também das incertezas e a volatilidade, causada inclusive por declarações que bem esclarecem a visão da equipe econômica.³ Uma política de taxas flutuantes de câmbio, sem maior intervenção do governo, estabelece um preço que incorpora as expectativas futuras, e se adotada no Brasil, há muito implicaria numa taxa de câmbio mais elevada. Não foi isto o que aconteceu.

Um breve resumo da história está na Figura 5, onde a linha cheia retrata a taxa comercial de câmbio, e a tracejada, a taxa de câmbio de julho de 1993 (os R\$ 0,933/US\$, vigente no lançamento do plano Real), corrigida pelos custos de produção do Brasil e dos EUA (utilizamos para simplificar o IPA nos dois casos). Ou seja, a linha tracejada mimetiza o que seria taxa de câmbio corrigida apenas pelos custos de produção dos EUA e Brasil, sem considerar itens importantes como as relações de troca e os humores internacionais em relação ao Brasil. O governo Lula herdou uma taxa de câmbio de R\$ 3,80 –

³ Em agosto passado, o Ministro Mantega deu duas declarações esclarecedoras a respeito da taxa de câmbio : a primeira : “...(a taxa de câmbio)... *pode subir mais um pouquinho, cair ou ficar onde está...*” e a segunda “... *para onde vai, nós não sabemos...*”. O Ministro está em boa companhia do mercado financeiro e seus analistas, quando confessa desconhecer o nível de equilíbrio da taxa de câmbio, mas gerou mais incerteza com as suas declarações, sugerindo que o governo não dispõe de instrumentos adequados para coordenar o mercado de câmbio.

desvalorizada pelas expectativas geradas pelo receio de uma administração caótica – e este preço foi gradualmente caindo a medida que a confiança numa gestão mais racional se disseminou. Isto ajudou a reduzir a inflação, mas frustrou os exportadores que gostariam de um real depreciado. O uso do câmbio para esfriar os preços domésticos deu certo e tornou-se a principal peça para o controle da inflação, ao longo da administração Lula. Relações de troca favoráveis compensavam as perdas no volume de exportação. O fato é que a presidente Dilma recebeu um real valorizado, e caiu sobre a sua administração os efeitos e os ônus de ajustar o câmbio (além de outros legados deixados pelo governo Lula).

Figura 5 – Evolução da taxa de câmbio R\$/US\$

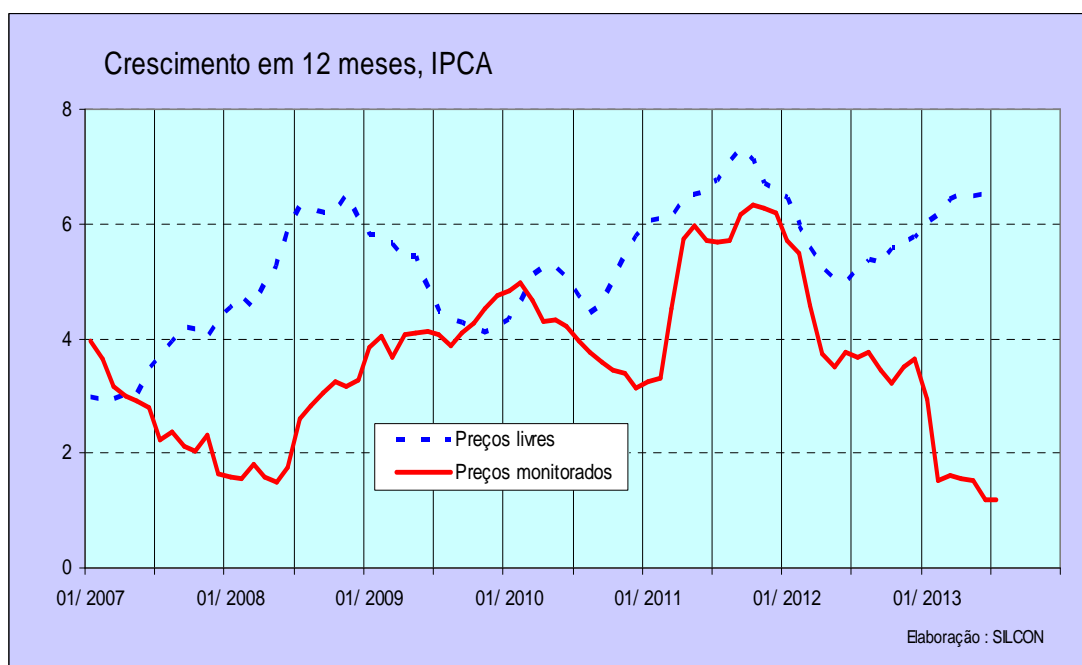


Para sustar a desvalorização do real, o Banco Central criou um programa de US\$ 100 bilhões para dar acalmar o mercado financeiro através de leilões diários de US\$ 500 milhões no mercado futuro na BM&F além de oferta em leilões US\$ 1 bilhão na sextas feiras de vendas físicas à vista. É uma solução de curto prazo e esfria os movimentos especulativos, mas por si

só não consegue reverter a tendência de desvalorização do real, enquanto perdurar os maus resultados comerciais, o crescimento dos déficits em conta corrente, e a percepção de que o Banco Central está em *corner* e sem instrumentos consistentes para enfrentar a inflação e sem o apoio da política fiscal. Existe o receio justificado de que o programa queime reservas sem maiores efeitos no patamar da taxa de câmbio de longo prazo.

Algo similar aconteceu com o controle disfarçado dos preços de produtos de maior impacto na inflação. Dividindo a cesta de itens do IPCA em produtos com preços livres e com preços monitorados (onde os preços de combustíveis têm fundamental importância), existe uma enorme divergência – retratada na Figura 6 - entre a evolução dos dois grupos, com os preços livres acelerando desde os meados de 2012 e os monitorados (eufemismo para “controlados”) com crescimento em queda desde o segundo semestre de 2011.

Figura 6 – Evolução dos preços livres e monitorados, IPCA



Em algum momento, os preços monitorados terão que se ajustar (até mesmo para consertar as contas da Petrobrás), e o IPCA médio terá

necessariamente um novo patamar. Por enquanto, os reajustes dos preços por antecipação ainda não se generalizaram, até mesmo por que o ambiente de baixa atividade é pouco propício para isto, mas em algum momento futuro deve acontecer. Em resumo, sem considerar outros fatores de demanda (crédito generoso, gastos públicos excessivos), existem pressões não incorporadas na taxa de inflação. As expectativas cedo ou tarde criam seu próprio impulso.

Mas, apesar de angustiante para a sociedade, a inflação é o menor problema para o governo Dilma (como alias também do presidente anterior). O seu lugar de destaque na história da inflação no Brasil – longa, variada, rica em lições – está garantido. Sem querer aplacar a surpresa do leitor, a Tabela 3 resume a história quantificada da inflação no Brasil, distribuída por períodos e governos a partir da proclamação da República, em 1889.

A verdade dos números mostra que os governos do Partido dos Trabalhadores, no poder a partir de 2003, podem se vangloriar de ter tido taxas de inflação mais baixas da nossa História, ombreados com os governos da Primeira República e de Getúlio Vargas. A média mensal dos governos recentes é no máximo 0,5 %, contra taxas assustadoras de governos anteriores – como a da gestão curta de Itamar, com 33 % mensal, injustamente injuriado por este critério. O registro da História talvez se esqueça de mencionar que os ingredientes para este feito de baixa inflação foram todos plantados por governos anteriores (melhor qualidade e mais autonomia do Banco Central, o ajuste fiscal, as privatizações, as bases da agricultura moderna, um plano de estabilização bem arquitetado, a intolerância da sociedade com a inflação, etc.) e pela bonança externa dos preços das commodities e da liquidez.

Tabela 3
A inflação a partir da República, %

Governo	Período	Total	Média anual	Média mensal
Primeira República	1889-1930	461,8	4,3	0,4
Era Vargas	1930-1945	151,2	4,5	0,4
Segunda República	1945-1964	8.880,6	11,6	0,9
Regime Militar :	1964-1985	6.136.114,4	69,0	4,5
Castelo Branco	1964-1967	193,0	44,6	3,1
Costa e Silva	1967-1969	62,0	22,1	1,7
Junta - Médici	1969-1974	114,0	18,8	2,2
Geisel	1974-1979	412,0	38,6	2,8
Figueiredo	1979-1985	117.887,0	40,0	2,8
Nova República :	1985 -
Sarney	1985-1990	2.337.873,0	648,0	18,3
Collor	1990-1992	10.895,0	555,0	17,0
Itamar	1992-1994	31.253,0	3.046,0	33,3
FHC I e II	1995-2002	306,3	19,2	1,5
Lula I e II	2003-2010	60,8	6,1	0,5
Dilma ^a	2011-2014	22,5	5,2	0,4

Elaboração : SILCON. Dados de 1889-1944, SilconData, 2000. Após 1944, IGP-DI da Fundação Getulio Vargas. ^a Projeção SILCON.

Em algumas décadas, os historiadores estarão contemplando uma tabela como esta – certamente melhorada – e cotejando os números com as notícias dos jornais (se existirem) e demais mídias, terão dificuldades em entender a má vontade de parte da geração atual no tocante as medidas dos governos em combater a inflação.⁴ A História faz análises frias e não será pela inflação que os governos desde 2003 serão mal avaliados. Os atos desabonadores para a História – e aí são muitos – devem ser procurados em outros aspectos. Podem até ser minimizados nas próximas eleições maiores. Se tal acontecer será uma vitória da esperança contra a experiência, como lembraria Roberto Campos.

⁴ Aproveitando o tema, em 30 anos, de abril de 1964 até julho de 1994, com a implantação do Plano Real, a inflação acumulada (medida pelo IGP-DI) atingiu 787,7 trilhões por cento, com média anual de 168,3 % e mensal de 8,6 %

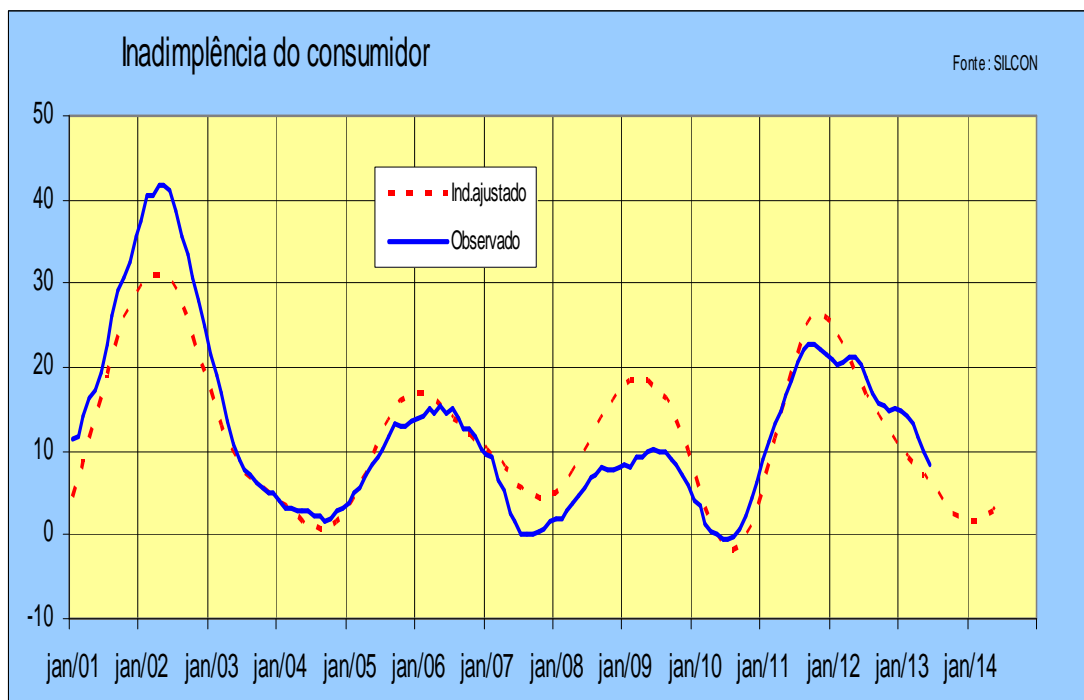
3 – Fontes de fragilidade

A economia brasileira tem fragilidades impossíveis de solução no curto prazo e outras difíceis de resolver no longo prazo. No longo prazo, as deficiências de infraestrutura, a qualidade da força de trabalho e da gestão pública são os maiores obstáculos. Felizmente, o Brasil conta com um estoque excepcional de capital natural (solo agriculturável, clima, sol, água potável) e capital institucional (idioma único, democracia, ausência de conflitos internos e externos, e bônus demográfico) que compensam estes óbices, mas não são suficientes no curto prazo.

No âmbito doméstico e no curto prazo, o déficit nominal do setor público e a insolvência das famílias são as fragilidades mais visíveis. No primeiro indicador, o déficit nominal aumenta de 2,5 % do PIB em 2012 para 3,1 % em 2013 e possivelmente para 3,7 % em 2014. No tocante ao segundo indicador, o fácil acesso ao crédito bancário, os estímulos fiscais e as linhas de crédito dirigido aos bens duráveis, o aumento do consumo com o rápido crescimento da classe C e a redução da pobreza criaram um forte fator de impulso para o crescimento do PIB, mas ao mesmo tempo deixou as famílias mais endividadas. Paralelamente, as taxas de juros ao consumidor aumentam os custos da renovação dos empréstimos, que por sua vez realimentam a fragilidade.

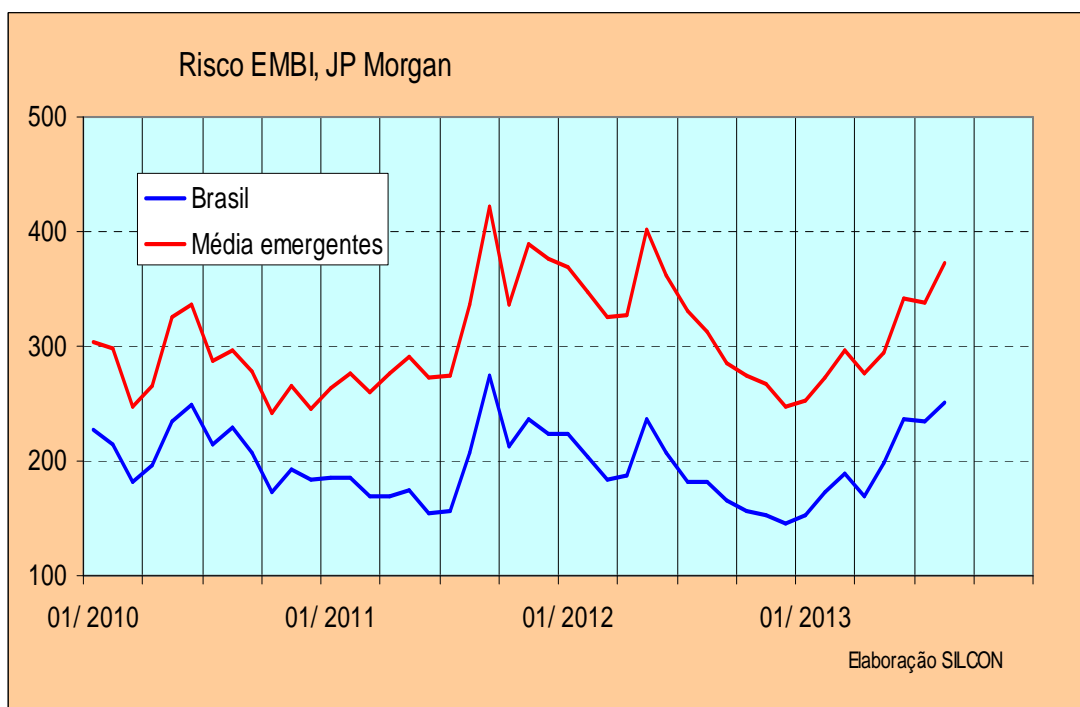
O Banco Central interrompeu a divulgação dos empréstimos com risco e os índices de insolvência, o que exige buscar outras sinalizações. A SERASA fornece estatísticas alternativas, embora com diferenças com os dados do BACEN. Após diminuir em 2013 – inclusive com previsão no segundo semestre -, o indicador antecedente para a inadimplência das pessoas físicas prevê novo aumento da insolvência das famílias em 2014.

Figura 7 - Indicador antecedente, inadimplência de pessoas físicas



Nas contas com o exterior, os pagamentos dos serviços da dívida externa em comparação com as reservas internacionais crescem de 15,8 % em 2012 para 16,8 % em 2013; o déficit em conta corrente aumenta de 2,4 % do PIB em 2012 para 3,4 % em 2013 e 2014, e o ingresso de investimentos diretos externos cai de US\$ 65,3 bilhões em 2012 para US\$ 55 bilhões em 2013. Condições similares são encontradas em outros países emergentes, o que aumenta a média do indicador de risco EMBI⁺ da JP Morgan. No caso do Brasil, a situação pode ficar mais complicada se a agência de risco Standard & Poor's rebaixar o grau de investimento BBB do Brasil.

Figura 8 - Índice de risco EMBI⁺



4 – Ambiente externo

Se os fatores domésticos não favorecem a retomada sustentada do crescimento econômico, pelo lado dos fatores externos existe algum alívio com a recuperação da atividade nos EUA, na Zona do Euro e na China, mas nada excepcional, o que sugere que os estímulos externos serão fracos e insuficientes para compensar os entraves domésticos.

A América Latina deve crescer 2,7 % em 2013 e uns 3,3 % em 2014, encabeçados pelo Chile e México, e o Brasil e Argentina na contra-mão de taxas menores. Pelo lado da inflação, a região continua com maus exemplos, com a Venezuela nos 30-40 % e a Argentina, esta com uma taxa não oficial acima de 25 %.

Tabela 4 - Previsões para o ambiente internacional

	Crescimento do PIB		Inflação, IPC	
	2013	2014	2013	2014
América Latina:	2,7	3,3	7,5	7,0
Argentina ^a	3,3	2,2	10,7	11,5
Brasil ^b	2,2	2,1	5,9	5,8
Chile	4,2	4,4	2,4	3,0
México	2,5	4,0	3,6	3,9
Venezuela	-0,1	1,8	40,1	30,3
América do Norte :	1,5	2,6	1,5	1,9
Estados Unidos	1,3	2,6	1,5	1,9
Canadá	1,7	2,2	1,1	1,8
Europa Ocidental	-0,1	1,1	1,5	1,7
Zona do Euro	-0,6	0,9	1,5	1,5
Europa Oriental	2,2	3,1	5,1	4,9
Ásia/Pacífico :	4,7	4,8	2,5	3,2
China	7,3	6,9	3,0	4,5
Japão	1,9	1,5	0,1	2,1
Mundo	2,8	3,2	2,6	3,0

Fontes : Consensus Economics e SILCON. ^a Analistas da Consensus, América Latina, estimam que a verdadeira inflação da Argentina supere 25 % ao ano. ^b Projeções SILCON.

A região com maior expansão do PIB continua sendo a Ásia/Pacífico com a média 4,7-4,8 %, com a China convergindo para a taxa de longo prazo entorno de 6,5 % ao ano, ou seja, aos poucos a China está deixando de ser o impulso do comércio e dos preços de commodities. Ainda sobre a China, a taxa de inflação começa a incomodar o que deve levar o governo central a adotar um programa de estabilização em 2014 e 2015. A Europa finalmente deve ter maior crescimento, com destaque para a melhoria da Zona do Euro.

5 – Resumindo

O ambiente externo já não sopra os bons ventos que marcaram o governo Lula, o que é usado como desculpa esfarrapada para o baixo crescimento econômico, inflação ainda elevada, os problemas nas contas externas e outras mazelas. Falta apenas culpar os problemas externos pelas manifestações populares !⁵

Infelizmente, as desculpas não colam e os culpados estão mesmo no ambiente doméstico, e em especial alojados no Planalto. É até difícil ordenar as fontes de erros e estimar a sua contribuição para o quadro atual, mas uma lista parcial, citando apenas os suspeitos mais prováveis, seria os sucessivos erros de diagnóstico e de medidas da política monetária e de crédito (tema bem explorado na reunião de julho do Conselho Técnico); a política fiscal e as insanas contas públicas, que já drena 38 % do PIB sob a forma de impostos, sem a contrapartida de investimentos em infraestrutura e serviços básicos de qualidade; a inflação, onde o cardápio de erros é amplo, desde a identificação das suas origens até o uso ultrapassado de “monitoramento” de preços; e a política cambial, onde reside o receio de perdas de reservas para esfriar um mercado que aponta um preço mais adequado às contas correntes.

⁵ Em épocas passadas, certamente as manifestações das ruas responsabilizariam o FMI pelas nossas mazelas !

A **SILCON** Estudos Econômicos Ltda./C.R.Contador & Associados produz duas séries de textos, distribuídos aos seus clientes:

- 1 - Carta Mensal - Cenários & Previsões, publicação mensal com análise de temas conjunturais e seus efeitos nos cenários macroeconômicos, e apresentação de previsões baseadas na técnica de indicadores antecedentes. Disponível apenas aos clientes da SILCON.
 - 2 - Relatórios SILCON (RS), com a divulgação de pesquisas sobre temas diversos, elaboradas pela equipe da Consultoria e consultores convidados. Alguns relatórios são distribuídos de forma reservada apenas para os clientes da SILCON.
-

- RS030 – Capitalização da economia e crescimento econômico : alguns mitos, agosto de 1998
- RS031 – A previsão de ciclos : uma abordagem didática do método dos indicadores antecedentes, julho de 1995
- RS032 – Parcimônia, informação redundante e multicolinearidade, março de 1997
- RS033 - Macroeconomia e seguros : a montagem de cenários estratégicos, setembro de 1998
- RS034 - Carteiras de investimento e imóveis: os ganhos com a diversificação no Brasil, outubro de 1998
- RS035 - Os efeitos da regulação nos investidores institucionais, novembro de 1998
- RS036 - Administrando as reservas técnicas das seguradoras : três questões, dezembro de 1998
- RS037 - Planejamento estratégico, market share e a economia, janeiro de 1999
- RS038 - Ajuste fiscal, câmbio e inflação : cenários 1999-2000, fevereiro de 1999

- RS039 - Previsões e cenários econômicos: a arte e o engano, setembro de 1999
- RS040 - Insolvências : acompanhamento e previsão, fevereiro de 1999
- RS041 - Uma contribuição à história do seguro no Brasil, outubro de 1999
- RS042 - Mercado de Capitalização: o resgate da história e os cenários futuros, novembro de 1999
- RS043 - A Indústria de TV por assinatura: os fatores de demanda e as perspectivas no Brasil, dezembro de 1999
- RS044 - Previsão com Indicadores Antecedentes, janeiro de 2000
- RS045 - Eficiência, produtividade e tecnologia: avaliação do desempenho de empresas, março de 2000
- RS046 - Metas inflacionárias e política econômica : o emprego de indicadores antecedentes, abril de 2000. Versão em inglês disponível.
- RS047 - Indicadores antecedentes : uma bibliografia básica, primeira versão em abril de 2000
- RS048 - Economic activity in 2001 : what the leading indicators forecast, novembro de 2000
- RS049 - Identificação e seleção de variáveis na montagem de indicadores antecedentes, fevereiro de 2001
- RS050 - Cenários macroeconômicos 2001-02 : efeitos da restrição energética, junho de 2001
- RS051 - Financing economic growth in Brazil : challenges and opportunities, agosto de 2003
- RS052 - Mercado de embalagens e atividade econômica : um sistema de indicadores antecedentes, dezembro de 2005
- RS053 - A conjuntura pós-eleição : o que dizem os indicadores antecedentes, setembro de 2006
- RS054 - Juros e atividade econômica: evidências empíricas para reflexão, fevereiro de 2007

- RS055 – Ambiente macroeconômico no início do segundo mandato : os anos 2007-2008, março de 2007
- RS056 – Ambiente macroeconômico e a Construção Civil : os anos 2007-2008, março de 2007
- RS057 – O futuro ao passado pertence, outubro de 2007
- RS058 – O horizonte da política monetária, outubro de 2007
- RS059 – Sistema de indicadores antecedentes para o setor de turismo : fluxo de passageiros do transporte aéreo, Pesquisa “Descrição de perfis e dinâmica da oferta e demanda de serviços turísticos”, Ministério do Turismo, dezembro de 2006
- RS060 – Potencial de consumo de mercados regionais, agosto de 2002
- RS061 – Atividade e inflação: o que esperar da política de juros, julho de 2005
- RS062 - Previdência e capitalização : previsão com indicadores antecedentes, maio de 2005
- RS063 – Eficiência das operadoras de Planos de Saúde, setembro de 2008
- RS064 - 2010-2013 : is the worst over ?, março de 2010
- RS065 - Mercados de seguro no Brasil: simulando cenários para o planejamento estratégico, agosto de 2010.
- RS066 – A crise acabou ? E quem paga a conta?, setembro de 2011
- RS067 - A fraude no seguro : aspectos econômicos, outubro de 2011
- RS068 - Expansão do mercado de seguros, risco e retorno de carteiras, setembro de 2012
- RS069 - O efeito dos investimentos em marketing nos resultados das empresas, outubro de 2012, em coautoria com NB Consulting Group
- RS070 – Seguro e meio ambiente, outubro de 2012
- RS071 - O meio ambiente na avaliação de projetos, novembro de 2012.
- RS072 - Impactos tributários de grandes projetos: metodologia para quantificação dos efeitos diretos e indiretos, janeiro de 2013

SILCON Estudos Econômicos Ltda.

C.R. Contador & Associados

Av. 13 de Maio, 23 – grupo 2029-31 Rio de Janeiro

CEP 20031-902 Rio de Janeiro

Para informações sobre publicações e serviços prestados pela nossa empresa, acesse a *home-page* : www.silcon.ecn.br ou nos contate pelos e-mails : diretoria@silcon.ecn.br ou comercial@silcon.ecn.br

Tel/Fax : (0xx21) 2240 2656