



EDAP Boletim é uma publicação de Edgard Pereira & Associados

EDITORIAL

Ultrapassada a fase de crescimento acelerado vista no primeiro semestre deste ano, a economia brasileira parece iniciar uma fase de crescimento mais equilibrado, com taxa de expansão do PIB aproximando-se do entorno de 5% anuais, com a inflação convergindo para o centro da meta, 4,5%.

Por efeito da rápida e forte expansão do primeiro semestre de 2010 e da baixa base de comparação em 2009, fruto da crise internacional, o crescimento do PIB em 2010 deve alcançar valor bastante expressivo: estamos prevendo 7,7% para a taxa anual. Os dados mais recentes, entretanto, especialmente os da produção industrial, mostram uma acomodação da atividade econômica, mas ainda em um patamar bastante razoável de crescimento.

O motor da rápida recuperação da economia no início do ano e da manutenção do atual nível de atividade em patamar elevado é a expansão do consumo doméstico. Entre 2007 e 2009 houve um crescimento de 3,0 pontos percentuais na participação do consumo das famílias no total do PIB (de 60% para 63%) e um ganho de participação do consumo do governo no PIB de 0,5 ponto percentual. Em 2010, o consumo das famílias

alcançou 62% do PIB no primeiro semestre e é esperado que esse índice cresça no agregado anual em função da elevação típica do consumo familiar no final do ano. Por outro lado, a participação do investimento no PIB, que havia crescido em 2008 relativamente a 2007, de 17,4% para

O motor da rápida recuperação da economia no início do ano e da manutenção do atual nível de atividade em patamar elevado é a expansão do consumo doméstico

18,7%, caiu para 16,7% em 2009. No primeiro semestre de 2010 houve alguma recuperação dessa participação, para 17,9%, ainda inferior ao índice de 2008.

É exatamente por essa evolução da composição da demanda interna que

há preocupações quanto à sustentação do crescimento da economia brasileira a médio e longo prazo.

Como analisado em nosso último Boletim, a expansão da economia vem sendo acompanhada por um crescente déficit no balanço de pagamentos, financiado até aqui pela entrada de capitais estrangeiros, especialmente os destinados a aplicações de curto prazo na bolsa de valores e em títulos da dívida pública brasileira. Estamos, portanto, crescendo com suporte na "poupança" externa.

O que os dados de composição do PIB mostram, como analisado na última seção deste Boletim, é que esse financiamento externo tem sido gasto preferencialmente em expansão do consumo, em particular o das famílias. É claro que essa expansão cria uma sensação de bem-estar na população e é sem dúvida desejável, especialmente em um país com renda pessoal tão baixa e expressivo contingente de famílias carentes. O problema é que a garantia de crescimento em longo prazo é dada pelo ritmo de crescimento dos investimentos, e não do consumo. Levar a variável Investimento a liderar a expansão da economia é a receita para o crescimento sustentável.

Pág. 2

O CADE e os índices de concentração

Pág. 4

Restrições a Atos de Concentração somam 2% das decisões do CADE

Pág. 5

Destaques no CADE

Pág. 6

PIB cresce 1,2% no segundo trimestre e IPCA aproxima-se do centro da meta

Pág. 8

Câmbio e crédito impulsionam o crescimento do consumo doméstico

O CADE e os índices de concentração



Depois de delimitado o mercado relevante, torna-se necessário mensurar seu grau de concentração, anterior e posterior à fusão ou aquisição, para que se tenha uma primeira aproximação da existência (e extensão) de eventual poder de mercado resultante da operação.

Em um primeiro momento, as autoridades de defesa da concorrência assumem que a possibilidade de exercício de poder de mercado varia inversamente com o número de empresas atuantes. Essa suposição está calcada no fato de que o número e as participações de mercado dessas empresas são os elementos que distinguem os modelos teóricos de competição perfeita, competição monopolística, oligopólio e monopólio.

Dito de outro modo, dado que o grau de concentração observado em um mercado relevante é considerado o principal indicador do padrão de concorrência que nele prevalece, então, quanto maior for o índice de concentração desta indústria, maior a possibilidade de serem encontradas estruturas próximas ao monopólio. Analogamente, um pequeno valor de um índice de concentração implica um maior grau de concorrência entre as empresas e, portanto, menor preocupação, em princípio, em relação à possibilidade de exercício de poder de mercado.

O papel das medidas de concentração é justamente dar uma ideia

aproximada da possibilidade de exercício de poder de mercado: se a produção está restrita a muitos ou poucos concorrentes, a empresas com participações pequenas ou não. As medidas mais utilizadas são: (I) a razão de concentração e (II) o índice de Herfindahl-Hirschman.

A razão de concentração consiste na simples soma da participação de mercado das "n" primeiras empresas, organizadas em ordem decrescente de seu market share. Essa medida atribui o mesmo grau de importância para todas as empresas, uma vez que a participação de mercado de cada uma não é ponderada. Normalmente trabalha-se com a participação das quatro maiores firmas (CR4), mas a escolha do número de empresas a compor o índice é arbitrária.

Apesar de ser fácil de calcular, este índice apresenta várias limitações, sendo a principal delas o fato de a razão de concentração não levar em consideração a concentração relativa entre as empresas, seja no grupo das maiores seja no das restantes. No Brasil, o *Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal* da SEAE/SDE indica que o valor crítico do CR4 após uma fusão é de 75%, valor a partir do qual se presume a maior possibilidade de exercício coordenado de poder de mercado.

Já o índice de Herfindahl-Hirschman é igual à soma do quadrado das parti-

As medidas de concentração estão longe de conter toda a informação relevante para a inferência dos possíveis efeitos de uma concentração

Tabela 1: Valores de Referência para o HHI nos EUA e Europa

Jurisdição	Pouco Concentrado	Moderadamente Concentrado	Concentrado
Europa	HHI < 1000	1000 < HHI < 2000	HHI > 2000
EUA Guidelines 1992	HHI < 1000	1000 < HHI < 1800	HHI > 1800
EUA Guidelines novo 2010	HHI < 1500	1500 < HHI < 2500	HHI > 2500

participações de cada uma das empresas que atuam em um determinado mercado (por exemplo: $HHI = a^2 + b^2 + c^2$, sendo a, b e c as participações de cada uma das três empresas nesse mercado hipotético). Ao elevar ao quadrado cada participação de mercado, atribui-se um peso maior às empresas relativamente maiores, por isso esse índice é considerado um bom indicador do grau de concentração. Além disso, sempre capta mudanças de concentração em razão de uma fusão entre empresas, o que faz com que sua variação seja considerada um importante indicador dos efeitos de uma concentração sobre o mercado.

Na legislação brasileira, não há referência a valores críticos de HHI ou de sua variação. Todavia, os órgãos do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência têm utilizado como referência para a análise desse índice os valores explícitos na jurisdição norte-americana e europeia, apresentados na Tabela 1.

Obviamente, como no caso do CR4, o HHI não é capaz de captar uma série de variáveis importantes para a determinação de existência e possibilidade de exercício de poder de mercado. A possibilidade de uma fusão entre empresas causar algum tipo

de prejuízo à concorrência depende do que os economistas chamam de “padrão de concorrência”. Assim, a simples utilização desse índice como sinal de problemas em uma fusão ou aquisição já é questionável.

Um problema adicional associado ao emprego dessas medidas de concentração refere-se à “importação” dos valores de referência utilizados em economias com estrutura industrial sensivelmente distinta da brasileira, como a europeia e a norte-americana. No caso dos EUA, por exemplo, recentemente, ao publicar seu novo Merger Guidelines, a autoridade norte-americana revisou os valores que eram considerados críticos para o HHI. Essas mudanças valem também para o nosso país? Como fará o Cade, que, há tempos, utiliza essas medidas para avaliar atos de concentração no Brasil?

Enfim, as medidas de concentração estão longe de conter toda a informação relevante para a inferência dos possíveis efeitos de uma concentração. Mas, de todo modo, a utilização desses índices de concentração como ponto de partida para a análise teria a vantagem de apresentar uma medida objetiva para indicar situações que merecem um estudo mais aprofundado.

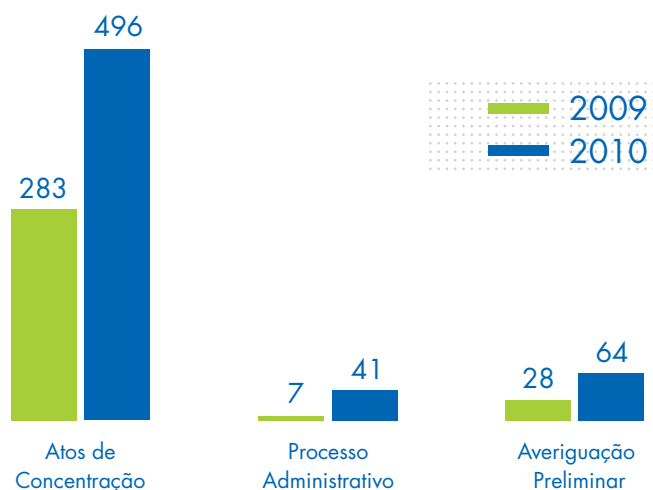




Restrições a atos de concentração somam 2% das decisões do CADE

Em 2010 foram distribuídos no Cade (até a Sessão 603, de 1º de setembro) 496 atos de concentração, 41 processos administrativos e 64 averiguações preliminares. Como mostra o gráfico abaixo, houve substancial crescimento do número de casos distribuídos em relação a período semelhante de 2009. Mantém-se, assim, a trajetória de crescimento ao longo do ano do número de atos de concentração distribuídos, com aumento de 75% no período em referência.

Até 1º de setembro de 2010, foram apreciados 414 casos. A tabela abaixo quantifica os Atos de Concentração aprovados sem restrição (90% do total), com restrição (2% do total) e "outros" (os que foram "não conhecidos" ou que tiveram perda de objeto).



Conselheiro-Relator	Aprovado sem Restrição	Aprovado com Restrição	Outros	Total
Carlos Ragazzo	61	1	4	66
César Mattos	65	2	2	69
Fernando Furlan	49	2	7	58
Olavo Chinaglia	57	3	10	70
Ricardo Ruiz	74	0	5	79
Vinícius Carvalho	67	2	3	72
Total	373	10	31	414

Dos dez atos de concentração que sofreram restrição, quatro tiveram de adequar a cláusula de não concorrência, seja em sua dimensão temporal (em geral, para cinco anos), seja em sua dimensão espacial (limitada ao merca-

do relevante geográfico definido). Outros seis foram aprovados mediante a celebração de Termo de Compromisso de Desempenho (TCD), que são os destaques do Cade neste número do Boletim.

Destaques

1. AC 53500.001477/2008. A operação refere-se à aquisição da totalidade do capital social da 614 Telecom, de 50% do capital social da 614 TVT Maceió e 50% do capital social de 614 TVP João Pessoa pela Net Serviços. Os mercados relevantes definidos foram os de TV por assinatura, telefonia fixa e provimento de acesso à internet por banda larga. Nos termos do voto do Conselheiro Olavo Chinaglia, a operação foi aprovada sob a condição de preservação dos canais pagos que integrem os pacotes já contratados e os termos contratuais vigentes para os atuais assinantes pelo prazo e condições que especifica o TCD.

2. AC 53500.012487/2007. A operação trata da aquisição de ações minoritárias da Telecom Itália pela Telco, sociedade da qual participa a Telefónica, entre outras empresas. Sob relatoria do Conselheiro Carlos Ragazzo, os mercados relevantes definidos foram: serviço móvel pessoal, comunicação multimídia e telefonia fixa. As restrições impostas dizem respeito à limitação dos direitos adquiridos pela Telefónica com a participação societária na Telecom Itália (como o de nomear conselheiros ou diretores de empresas controladas, diretamente ou indiretamente, pela Telecom Itália no Brasil), objetivando manter separadas e independentes as atividades desses grupos no mercado brasileiro de telecomunicações.

3. AC 08012.003189/2009-10. O Conselheiro César Mattos foi o relator da operação, que tratava da aquisição da Medley pela Sanofi-Aventis, envolvendo vários mercados relevantes de produtos farmacêuticos. O

TCD não se encontra disponível, mas, pelo que se depreende do voto, as restrições dizem respeito à alienação de marcas específicas de medicamentos para empresas que detenham no máximo 15% de participação nos respectivos mercados relevantes.

4. AC 08012.009025/2008-15. Sob relatoria do Conselheiro Vinícius Carvalho, a aquisição do controle da Chevron Brasil e da Galena pela Ipiranga (Grupo Ultra) foi condicionada à celebração de TCD (não disponível). Pelo que se depreende do voto, a adquirente concordou em “flexibilizar” a multa contratual a que estão sujeitos postos de gasolina em mercados relevantes geográficos em que foram identificadas preocupações concorrenciais.

5. AC 08012.001166/2008-81. A operação trata da aquisição da Interprint pela American Banknote, cujos mercados relevantes identificados foram os de cartões para recarga de telefones celulares e de orelhões. Tendo por relator o Conselheiro Fernando Furlan, a aprovação da operação foi condicionada à alienação de ativos especificados no TCD, cuja capacidade de produção é superior a 20% de cada mercado relevante.

6. AC 08012.011736/2008-41. Operação de aquisição da Nossa Caixa pelo Banco do Brasil, cujo relator foi o Conselheiro César Mattos. O TCD estabeleceu a obrigação de manutenção por um período de 4 anos de serviço de atendimento telefônico gratuito aos correntistas em cidades especificadas, informando sobre portabilidade das contas, cadastros e créditos, entre outras.



PIB cresce 1,2% no segundo trimestre e IPCA aproxima-se do centro da meta

No segundo trimestre de 2010 o Produto Interno Bruto (PIB) expandiu-se 8,7% frente ao mesmo período de 2009. O avanço do PIB foi impulsionado, sobretudo, pelo PIB industrial, que apresentou crescimento de 13,8% na mesma base de comparação. Na série com ajuste sazonal, o PIB expandiu-se 1,2% em relação ao trimestre anterior, bastante próximo das previsões da Edap, que indicavam um crescimento de 1,1%. Esta forte expansão deve-se, em parte, à baixa base de comparação, fruto da drástica redução da produção industrial no final de 2008 e início de 2009, com o agravamento da crise financeira internacional. No primeiro semestre, o PIB acumula crescimento de 8,9% em relação ao mesmo período de 2009. Nos dois próximos trimestres, esperamos que a economia cresça 7,4% e 5,8% na comparação com o mesmo período do ano anterior e, em 2010, 7,7%.

O consumo da administração pública, menos afetado pela crise, também se expandiu no segundo trimestre de 2010. Na comparação com o segundo trimestre do ano anterior, a elevação foi de 5,1%. A elevação das despesas governamentais refletiu-se numa deterioração do superávit primário, que corresponde à diferença entre as receitas e despesas das estatais e dos governos federal, estadual e municipal, excluindo o pagamento de juros. Embora tenha havido uma ligeira melhora nas contas públicas em agosto, quando o superávit primário totalizou 1,83% do PIB ante 0,87% em julho, no acumulado do ano o superávit primário, de 2,2%, continua abaixo da meta de 3,3% do PIB estipulada pelo governo para 2010. O resultado nominal, que incorpora as despesas com juros, registrou um déficit de 4,85%, 5,05% e 3,67% nos três últimos meses, superior às estimativas da Edap no número anterior do Boletim, que apontavam para um déficit nominal de 3,50%, 3,03% e 2,09% do PIB em junho, julho e agosto, respectivamente.

Apesar do forte crescimento da economia no segundo trimestre, o nível de utilização da capacidade instalada, me-

dido pela Confederação Nacional da Indústria, continua abaixo do recorde observado no período pré-crise. A utilização da capacidade de 83,5% em agosto, inferior ao percentual de 84,5% alcançado em outubro de 2008, reflete uma acomodação da produção industrial após o primeiro trimestre de 2010, com o fim das desonerações fiscais concedidas no ápice da crise. Nos três últimos meses, a produção industrial física expandiu-se 11,1%, 8,7% e 8,9% na comparação com o mesmo período do ano anterior, enquanto nossas previsões indicavam um crescimento de 14,7%, 8,7% e 11,0%, respectivamente. Como resultado, revisamos nossa previsão para o crescimento da produção industrial em 2010 de 12,1% para 10,8%.



A continuidade do crescimento da produção industrial esperado para os próximos meses não deve refletir-se em pressões inflacionárias permanentes, apesar da elevação da inflação em setembro. O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que baliza o sistema de metas de inflação adotado pelo Banco Central (BC), fechou setembro em 0,45%, após oscilar positivamente 0,04% em agosto. Nos últimos 12 meses, o IPCA acumula alta de 4,70%. A inflação do grupo alimentação e bebidas, de 1,08%, foi a principal responsável pelo salto do IPCA em setembro após três meses de estabilidade dos preços. Em julho e agosto, a inflação oficial veio bastante abaixo tanto das nossas previsões quanto das previsões do mercado contidas no boletim Focus

elaborado pelo Banco Central. No número anterior de nosso Boletim, prevíamos uma inflação de 0,20%, 0,31% e 0,36% em julho, agosto e setembro, respectivamente, enquanto as previsões do mercado situavam-se um pouco acima em julho e agosto (0,25% e 0,34%) e abaixo em setembro (0,34%).

Diante da convergência da inflação para o centro da meta, o ciclo de aumentos da taxa Selic iniciado pelo BC na reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) de abril parece ter chegado ao fim. No número anterior, esperávamos que houvesse um aumento de 0,50% da taxa básica em julho e de 0,25% em setembro em comparação com elevações de 0,75% e 0,66% pre-

vistas pelo mercado. Na última reunião, realizada no início de setembro, a meta da taxa Selic foi mantida em 10,75% ao ano, após ter sido elevada em 0,50% em julho. Com isto, revisamos nossa previsão para a meta da taxa Selic em dezembro de 2010 de 11,50% para 10,75%.

As elevações recentes da taxa Selic promovidas pelo Banco Central devem assegurar que a inflação feche o ano de 2010 próxima do centro da meta estabelecida pelo BC, apesar da ligeira aceleração do IPCA esperada para o último trimestre do ano. Esperávamos anteriormente que o IPCA fechasse 2010 em 5,36%. Com os números divulgados recentemente, reduzimos nossa previsão para 4,97%.

Previsões das Variáveis Macroeconômicas

	2010							2011								
	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set
IPCA	-	-	-	0,43	0,43	0,45	4,97	0,47	0,46	0,45	0,41	0,38	0,36	0,36	0,37	0,38
PIB ¹		7,4			5,8		7,7		3,8			3,8			4,4	
PIB ²		0,9			0,8		0,8		1,3			1,5			1,5	
Produção Industrial ¹	-	-	7,0	5,4	4,7	2,7	10,8	5,3	2,5	-1,9	1,0	2,0	2,7	2,7	3,3	2,6
Produção Industrial ²	-	-	0,2	1,5	-1,4	-1,8		3,7	-1,3	-1,1	2,1	0,8	-0,5	0,6	0,6	-0,6
Selic Meta	-	-	-	10,75		10,75		10,75	10,75	10,75	10,75	10,75	10,75	10,75	10,75	10,75
Selic Efetiva	-	-	-	10,70	10,66	10,77		10,79	10,71	10,68	10,66	10,64	10,63	10,63	10,64	10,64
Superávit Primário ³	-	-	1,54	2,71	1,46	-3,09	1,68	4,12	2,19	3,01	5,03	1,95	2,17	2,09	2,80	-1,81
Superávit Nominal ³	-	-	-3,36	-2,58	-3,15	-8,28	-3,73	-1,44	-2,87	-2,09	0,27	-3,05	-2,64	-3,09	-2,21	-2,81

(1) Crescimento em relação ao mesmo período do ano anterior. (2) Crescimento em relação ao trimestre (mês) anterior, ajustado sazonalmente. (3) Como % do PIB.

Comparação dos Valores Observados e Previstos¹

	Jun/2010			Jul/2010			Ago/2010			Set/2010		
	Obs	Edap	Focus ⁵	Obs	Edap	Focus	Obs	Edap	Focus	Obs	Edap	Focus
IPCA	-	-	-	0,01	0,20	0,25	0,04	0,31	0,34	0,45	0,36	0,34
Selic Meta	-	-	-	10,75	10,75	11,00	-	-	-	10,75	11,00	11,66
Selic Efetiva	-	-	-	10,66	10,65	-	10,66	10,73	-	10,66	10,92	-
Produção Industrial ²	11,1	14,7	12,9	8,7	8,7	11,0	8,9	11,0	10,4	-	-	-
PIB ^{2,3}	8,7	8,5	8,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Superávit Primário ⁴	0,73	1,35	-	0,87	2,92	-	1,83	3,03	-	-	-	-
Superávit Nominal ⁴	-4,85	-3,50	-	-5,05	-3,03	-	-3,67	-2,09	-	-	-	-

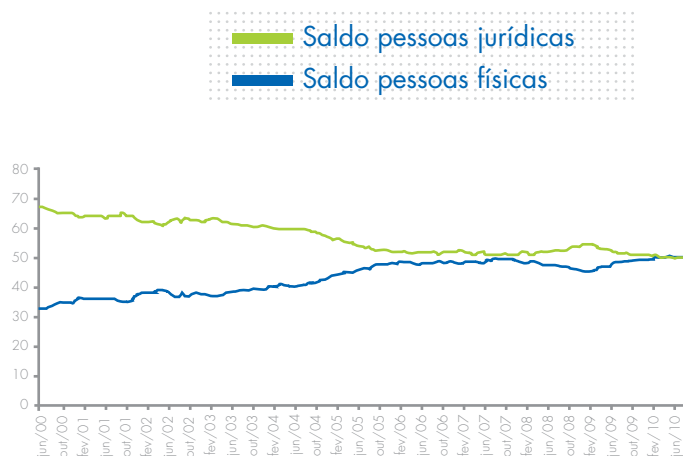
(1) Previsões em 7 de julho de 2010. (2) Crescimento em relação ao mesmo período do ano anterior. (3) 1º trimestre de 2010. (4) Como % do PIB. (5) O boletim Focus é elaborado pelo Banco Central com base em projeções de analistas de mercado sobre os principais indicadores da economia.

Câmbio e crédito impulsionam o crescimento do consumo doméstico

O forte crescimento do crédito às pessoas físicas e a valorização da moeda brasileira e têm sido os principais responsáveis pelo aumento do consumo doméstico nos últimos anos. No primeiro semestre de 2010, o consumo das famílias chegou a R\$ 1.072.018 milhões, crescimento de 13,6% em relação ao mesmo período de 2009. Se, por um lado, o crescimento acelerado do consumo e tem impulsionado de forma significativa a retomada da atividade econômica – refletindo o acerto especialmente da política fiscal anticíclica adotada pelo governo brasileiro –, por outro, pode comprometer a sustentação do crescimento brasileiro a taxas satisfatórias nos próximos anos.

O principal indutor do crescimento do consumo de bens produzidos no Brasil foi a expansão do crédito às pessoas físicas. Em junho de 2010, o saldo dessas operações de crédito¹ foi de R\$ 510.658 milhões, ultrapassando pela primeira vez o saldo das operações a pessoas jurídicas, que no mesmo mês chegou a R\$ 505.781 milhões.

(1) Com recursos livres referenciais para a taxa de juros.

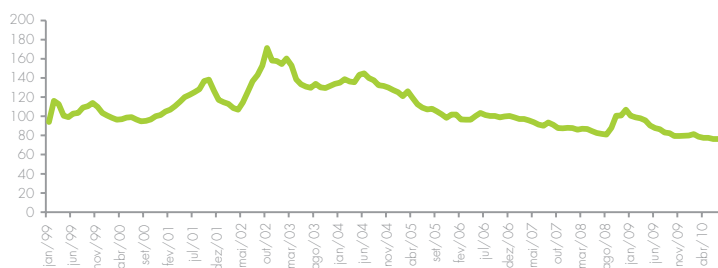


Já o consumo de bens importados, além da expansão do crédito a pessoas físicas, beneficiou-se também da forte valorização do real frente às demais moedas. A moeda brasileira atingiu em julho, pela primeira vez, o mesmo nível de sobrevalorização em termos reais (descontada a inflação) registrado em dezembro de 1998, às vésperas da máxidevalorização da moeda brasileira, que levou à adoção do câmbio flutuante. A série histórica calculada pelo Banco Central, que mede o valor relativo do real em relação àquele das moedas dos principais parceiros comerciais do Brasil, caiu para o patamar de 75,45 em julho de 2010, valor muito próximo dos 75,40 verificados em dezembro de 1998.

Importante indicador do poder de compra de bens importados pelas famílias brasileiras refere-se à relação câmbio-salário, que em julho de 2010 atingiu o índice de 73,32, cuja base 100 é junho de 1994, mês imediatamente anterior ao início do real.

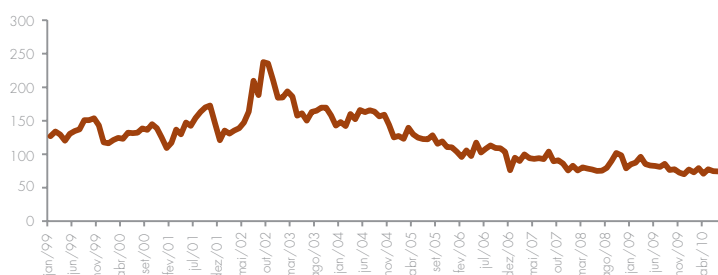
Índice da taxa de câmbio efetiva real (IPCA)

Jun/1994 = 100



Relação câmbio/salário corrigida pela produtividade

Junho/1994 = 100



Como resultado, a importação de bens de consumo duráveis tem crescido a taxas superiores à média das importações, elevando sua participação relativa no total de bens importados pelo país. Como se depreende da Tabela 1, abaixo, em períodos de elevação das importações, as compras externas de bens de consumo duráveis tendem a se elevar relativamente mais e, em períodos de retração das importações, as compras desses bens se retraem relativamente menos que a média. Por exemplo, enquanto no primeiro semestre de 2010 o crescimento do total das importações foi de 74,2% em relação ao mesmo período de 2009, o crescimento das importações de bens de consumo duráveis, como veículos e utensílios domésticos, foi de 104,3%.

Tabela 1 - Crescimento das importações em relação ao ano anterior

Ano	2007	2008	2009	2010*
Bens de consumo duráveis	35,8%	54,0%	-8,6%	104,3%
Bens de consumo não duráveis	32,3%	26,2%	1,0%	52,5%
Matérias-primas e produtos intermediários	31,2%	39,9%	-28,1%	46,7%
Bens de capital	32,8%	43,0%	-17,4%	54,1%
Combustíveis e lubrificantes	32,2%	56,7%	-46,8%	101,1%
Total	32,0%	43,4%	-26,2%	74,2%

* 1º semestre em relação ao 1º semestre de 2009.

Por conseguinte, a importação desses bens, que representava 6,8% do total das importações em 2007, passou a 9,7% do total no primeiro semestre de 2010.

Tabela 2 - Participação no total das importações

Ano	2007	2008	2009	2010*
Bens de consumo duráveis	6,8%	7,3%	9,1%	9,7%
Bens de consumo não duráveis	6,4%	5,7%	7,8%	7,1%
Matérias-primas e produtos intermediários	49,2%	48,0%	46,8%	46,7%
Bens de capital	20,8%	20,8%	23,2%	22,0%
Combustíveis e lubrificantes	16,7%	18,2%	13,1%	14,5%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

* 1º semestre.

Ao analisar a composição do PIB brasileiro nos últimos anos, nota-se que a participação do consumo das famílias, que representa a maior parcela do Produto, aumentou, chegando a 62,1% do total no primeiro semestre de 2010.

Ano	2007	2008	2009	2010*
PIB a preços de mercado	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Despesa de consumo das famílias	59,9%	60,3%	62,8%	62,1%
Despesa de consumo da administração pública	20,3%	19,6%	20,8%	19,1%
Formação bruta de capital fixo	17,4%	18,7%	16,7%	17,9%
Variação de estoque	0,9%	1,2%	-0,2%	2,0%
Exportações líquidas	1,5%	0,2%	-0,1%	-1,1%
Exportação de bens e serviços	13,4%	13,8%	11,3%	10,8%
Importação de bens e serviços (-)	11,8%	13,6%	11,3%	11,9%

Portanto, a elevação acelerada do consumo faz com que a participação da despesa com consumo das famílias continue a responder por parcela significativa e crescente do PIB, além de, por meio do aumento das importações, diminuir a participação das exportações líquidas no produto. Em outras palavras, tem-se utilizado importante parcela da poupança externa e da poupança doméstica para financiar a elevação do consumo das famílias.

Estima-se que para sustentar um crescimento de longo prazo da economia brasileira, na ordem de 5% ao ano, deve-se elevar a taxa de investimento (formação bruta de capital fixo) para algo em torno de 25% do PIB. Neste sentido, entende-se necessária a adequação das políticas fiscal e monetária a esse objetivo, destinando maior parcela da poupança externa e doméstica ao financiamento de investimentos que garantam taxas satisfatórias de crescimento do PIB nos próximos anos.