

O **Informativo Mensal de Conjuntura** faz parte das publicações e análises efetuadas pela equipe técnica do Boletim de Economia e Tecnologia publicado trimestralmente. O Informativo apresenta uma análise rápida dos principais indicadores conjunturais da economia brasileira, com dados atualizados até o mês anterior à publicação e é disponibilizado aos leitores interessados entre os dias 15 e 20 de cada mês. O *Download* gratuito pode ser feito no site www.boletimdeconjuntura.ufpr.br.

INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA

De acordo com estudos do Banco Central do Brasil (BACEN), constata-se que há choques identificados na economia que podem influenciar a inflação, medida pelo IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo):

- as projeções de reajustes das tarifas de eletricidade e de telefonia fixa para o acumulado de 2008 situam-se em 3,4% e em 3,5%, respectivamente;
- a projeção de reajuste para o conjunto de preços administrados para o acumulado de 2008 passou de 4,5%, em dezembro, para 4,2%. Esse conjunto de preços, de acordo com os dados publicados pelo IBGE, correspondeu a 30,48% do total do IPCA de dezembro;
- a projeção de reajustes dos itens administrados por contrato e monitorados para 2009 encontra-se em 4,2%, de acordo com o "Relatório de Inflação". Essa projeção baseia-se em modelos de determinação endógena de preços administrados, que consideram componentes sazonais, variações cambiais, inflação de preços livres e inflação medida pelo Índice Geral de Preços (IGP); e
- o modelo de Vetores Auto-Regressivos (VAR), baseado nos níveis da taxa Selic e do *swap* de 180 dias, estima um *spread*, no cenário de referência, de 48 pontos base (p.b.), no quarto trimestre de 2008. A trajetória do *swap* indica, ainda, que o *spread* atinge 50 p.b., no último trimestre de 2009.

Considerando o cenário de referência do BACEN, que leva em conta a manutenção do câmbio em R\$1,75 por US\$ 1,00 e da taxa SELIC em 11,25%, em todo o horizonte de previsão, a projeção do IPCA em 2008 elevou-se em relação ao valor estimado na reunião do COPOM de dezembro de 2007.

A partir destas novas hipóteses, consideradas pelo BACEN, a análise de mercado preliminar aponta que a expectativa é que o IPCA fique em 4,45% até o dia 08/FEV de 2008. Contudo, segundo informações, esta expectativa se alterou para 4,39% no último levantamento para o boletim FOCUS do Banco Central (tabela "Expectativa de Mercado").

Tabela 1 – Expectativas de Mercado

Mediana - Agregado	2008				2009			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento Semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento Semanal*
IPCA (%)	4,37	4,45	4,39	↓ (1)	4,15	4,2	4,2	= (3)
IGP-DI (%)	4,75	5,05	5,09	↑ (5)	4,2	4,2	4,2	= (5)
IGP-M(%)	4,8	5,06	5,22	↑ (6)	4,35	4,3	4,4	↑ (1)
IPC-Fipe (%)	4,07	4,05	4,06	↑ (1)	4	4	4	= (18)
Taxa de Câmbio - fim de período (R\$/US\$)	1,8	1,8	1,8	= (13)	1,9	1,9	1,9	= (9)
Taxa de Câmbio - média do período (R\$/US\$)	1,78	1,78	1,77	↓ (1)	1,85	1,85	1,85	= (4)
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	11,25	11,25	11,25	= (4)	10	10,25	10,38	↑ (1)
Meta Taxa Selic - média do período (% a.a.)	11,25	11,25	11,25	= (4)	10,48	10,53	10,6	↑ (2)
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	41,8	41,6	41,7	↑ (1)	39,5	39,7	39,65	↓ (2)
PIB (% do Crescimento)	4,5	4,5	4,5	= (8)	4,03	4,06	4	↓ (1)
Produção Industrial (% do Crescimento)	5	5	5	= (4)	4,5	4,5	4,5	= (5)
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-5	-7,5	-7,7	↓ (12)	-10,78	-12	-12	= (3)
Balança Comercial (US\$ bilhões)	30	30	30	= (4)	25,8	25,28	25,56	↑ (1)
Invest. Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	28	30	29,5	↓ (1)	25	25	25	= (14)
Preços Administrados (%)	3,7	3,7	3,7	= (6)	4	4	4	= (75)

FONTE: Banco Central do Brasil.

(*) Comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parêntesis expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento (↑ aumento; ↓ diminuição; = estabilidade).

Sobre os juros, a previsão média do mercado é de que a Selic termine 2008 em 11,25% ao ano e de 10,38% a.a., em 2009. O dólar, segundo analistas, deve chegar em dezembro cotado a R\$ 1,80.

Observa-se na tabela acima que as projeções para 2009 se mantiveram relativamente estáveis em relação aos valores considerados no "Relatório de Inflação" de dezembro e permaneceram abaixo do valor central de 4,50%, no cenário de referência, e acima, no cenário de mercado¹.

NÍVEL DE ATIVIDADE

No início do mês de Fevereiro de 2008, o IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), divulgou os resultados da produção industrial referentes ao ano de 2007. A variação acumulada da produção industrial em 2007 registrou crescimento de 6,0%. Este foi, segundo o IBGE, o melhor resultado nos indicadores industriais desde os registrados em 2004. O índice superou com folga o crescimento em 2006 (2,8%) e em 2005 (3,1%).

O bom desempenho do setor industrial teve como base principalmente a expansão da demanda doméstica, apoiada no aumento da oferta de crédito, na melhoria do nível de renda e na ampliação dos investimentos. A Tabela 2 apresenta os indicadores da produção industrial divididos pelas categorias de uso. Pela tabela, é possível observar que o setor de bens de capital foi o grande motor da expansão industrial em 2007, respondendo com 19,5% de crescimento acumulado em relação à 2006. Esses dados mostram que as empresas brasileiras estão investindo para aumentar suas capacidades de produção e que a indústria espera manter o ritmo aquecido de 2007. Por outro lado, a categoria de bens de consumo semi-duráveis e não-duráveis foi a que apresentou menor crescimento, registrando uma variação de 3,4% em 2007.

Cabe salientar, entretanto, que apesar do bom desempenho registrado no acumulado de 2007, as variações de novembro para dezembro, já considerando o ajuste sazonal, foram em sua maioria negativas. A indústria geral apresentou queda de 0,6% e a categoria de bens de consumo registrou variação negativa de 2,5%, conforme mostra a Tabela 2.

Tabela 2. Indicadores da Produção Industrial por Categoria de Uso: Brasil – Dezembro/2007

Categorias de Uso	Variação(%)			
	Nov/Dez-07*	Dez-06/Dez-07	Acumulado no Ano	Acumulado 12 Meses
Bens de Capital	-0,2	19,9	19,5	19,5
Bens Intermediários	1	6,8	4,9	4,9
Bens de Consumo	-2,5	3,3	4,7	4,7
Duráveis	0,6	11,6	9,2	9,2
Semi-Duráveis e Não Duráveis	-2,1	1,3	3,4	3,4
Indústria Geral	-0,6	6,4	6	6

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

(*) Série com ajuste sazonal.

Seguindo o bom desempenho da indústria, o emprego industrial apresentou consideráveis taxas de crescimento, conforme mostra a Tabela 3. Nesse caso, cabe destacar o crescimento de 2,2% no pessoal ocupado assalariado em 2007 e o crescimento de 5,4% na folha de pagamento real.

¹ No cenário de mercado são levadas em conta as trajetórias de câmbio e de juros apuradas pela GERIN-BACEN, junto a analistas, no período imediatamente anterior à reunião do COPOM.

Tabela 3. Indicadores Conjunturais da Indústria: Brasil – Dezembro/2007

Variáveis	Variação(%)			
	Nov-07/Dez-07*	Dez/06-Dez/07	Acumulado no Ano	Acumulado 12 Meses
Pessoal Ocupado Assalariado	-0,5	3,5	2,2	2,2
Número de Horas Pagas	-0,7	3	1,8	1,8
Folha de Pagamento Real	-3	6,8	5,4	5,4

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
(*) Série com ajuste sazonal.

ECONOMIA PARANAENSE

De acordo com os dados apresentados na Figura 1, a taxa de câmbio efetiva real é inferior ao mínimo atingido desde o início do Plano Real. Alguns efeitos da valorização cambial já são nítidos, como o aumento das importações a taxas superiores em relação às taxas de crescimento das exportações desde 2005.

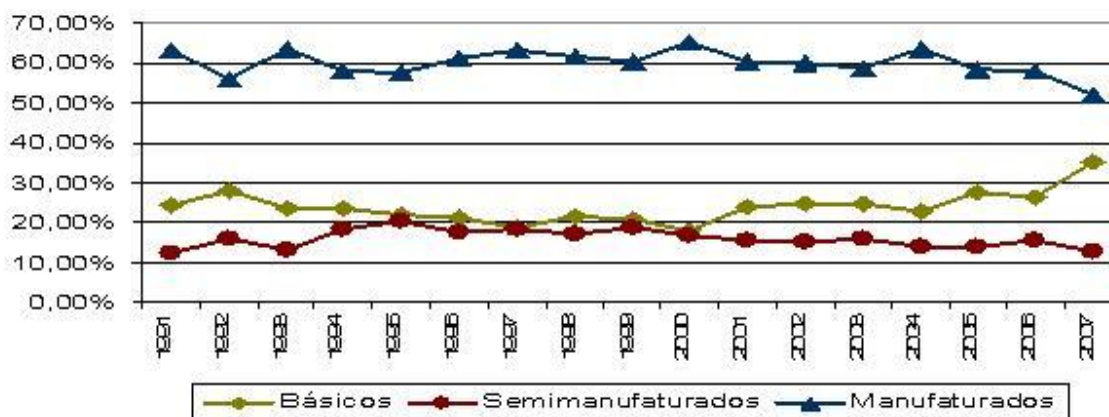
FIGURA 1 – Evolução da Taxa de Câmbio Brasileira



Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)

Outro efeito relevante é a mudança na estrutura das exportações brasileiras, como é nítido pelos dados apresentados na Figura 2. Os segmentos não industriais, puxados pelo aumento da demanda e dos preços internacionais, foram os que mais cresceram relativamente. A participação dos produtos básicos na pauta de exportações passou de 24,43%, em 1991, para 35,12%, em 2007. Esse aumento de participação foi compensando pela queda da participação dos produtos manufaturados.

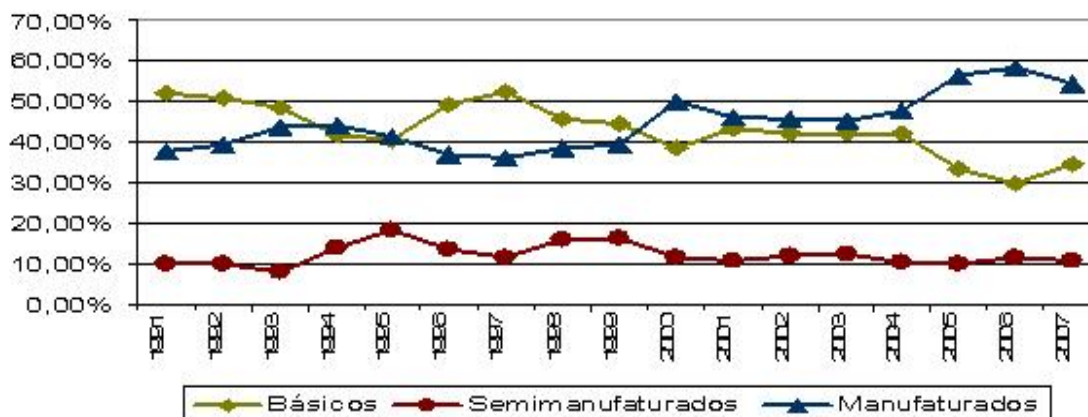
FIGURA 2 – Evolução das Exportações Brasileiras por Fator Agregado



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do SECEX/MDIC

Para o Paraná, o cenário é um pouco distinto. Em 1991, a participação dos produtos básicos na pauta de exportação paranaense era bem superior à participação destes na pauta de exportação brasileira (52,13% contra 24,43%, respectivamente). No período 1991-2007, ocorreu uma tendência de queda da participação dos produtos básicos com o concomitante aumento dos produtos manufaturados na pauta de exportação paranaense, de acordo com os dados da Figura 3:

FIGURA 3 – Evolução das Exportações Paranaenses por Fator Agregado



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do SECEX/MDIC

No entanto, é clara a reversão desse processo a partir de 2006. Assim como no caso brasileiro, nos últimos anos ocorreu uma tendência de alta na participação dos produtos básicos na pauta de exportação paranaense. O problema desse processo é o aumento da dependência das exportações em bens que são menos dinâmicos tecnologicamente, o que pode prejudicar o seu desempenho no médio e longo prazos.

SETOR EXTERNO

As contas externas brasileiras fecharam o ano de 2007 com grandes mudanças em sua composição, em relação à 2006. Em 2007 houve um significativo aumento das reservas, que cresceu 186,3%, com um montante de US\$ 87,484 bilhões. O aumento das reservas se deve quase que

exclusivamente ao enorme fluxo de capitais financeiros. As transações correntes, que refletem o lado real das atividades externas, apresentaram preocupante deterioração. No ano passado, a balança comercial caiu 13,8% e o saldo final em transações correntes caiu 73,9%. Estes resultados são preocupantes, pois revelam a perda de competitividade do setor produtivo (bens e serviços) brasileiro. Isto resulta em uma mudança estrutural do balanço de pagamentos brasileiro. Enquanto o saldo das transações reais está caindo, o saldo na conta financeira está aumentando. As transações correntes passaram de US\$ 13,621 bilhões em 2006 para apenas US\$ 3,555 bilhões em 2007. A expectativa para 2008 é de que o saldo da conta corrente fique negativo, em 2009. O resultado negativo em US\$ 699 milhões (dezembro de 2007) confirma a tendência verificada desde outubro.

Pelo lado das contas financeiras, a grande mudança ocorreu na conta de investimentos estrangeiros diretos, ações e títulos de renda fixa. Em 2007 o investimento estrangeiro apresentou um ingresso de US\$ 27,585 bilhões, ações US\$ 24,804 bilhões e renda fixa US\$ 23,171 bilhões. O aumento mais impressionante de todos é o aumento em renda fixa que cresceu 735,7% em 2007. Este aumento é reflexo da política monetária que está mantendo a taxa básica de juros como a mais alta do mundo. Tal prática possibilita aos agentes financeiros montar operações especulativas tomando recursos baratos no sistema financeiro internacional para comprar títulos da dívida interna brasileira, aproveitando assim o enorme espaço de arbitragem internacional de juros.

Em 2008, a julgar pelo curso atual da política monetária e cambial brasileira, a tendência não mudará. É bom lembrar que a atual robustez externa da economia brasileira, que a blindou da crise financeira americana, foi resultado de resultados passados sistemáticos positivos em conta corrente. Isto está se revertendo e o país parece voltar ao vício histórico de ter que equilibrar suas contas externas com capital financeiro, atraindo com isso todo o tipo de vulnerabilidade, incerteza e volatilidade cambial e de juros próprias de uma economia dependente do humor dos mercados financeiros.

Tabela 3 – Balanço de Pagamento (em US\$ milhões)

Discriminação	2006		2007		Var %	Var %
	Dez	Ano	Dez	Ano	Mensal	Anual
Balança comercial (FOB)	5 052	46 458	3 636	40 040	-28,00%	-13,80%
Exportações	12 265	137 807	14 231	160 651	16,00%	16,60%
Importações	7 213	91 350	10 595	120 612	46,90%	32,00%
Serviços	-842	- 9 654	- 1 371	- 12 661	62,80%	31,20%
Rendas	- 4 128	- 27 489	- 3 424	- 27 910	-17,10%	1,50%
Transferências unilaterais	356	4 306	460	4 086	29,20%	-5,10%
Transações correntes	438	13 621	-699	3 555	-259,50%	-73,90%
Conta capital e financeira	1 915	15 982	3 588	88 935	87,30%	456,50%
Conta capital	30	869	56	698	84,70%	-19,70%
Conta financeira	1 885	15 113	3 532	88 238	87,40%	483,90%
Investimento direto (líquido)	-770	- 9 420	- 2 894	27 585	275,70%	-
Investimentos em carteira	1 758	9 573	8 392	47 975	377,30%	401,10%
Ações	-6	6 801	7 526	24 804	-	264,70%
Títulos de renda fixa	1 764	2 773	866	23 171	-50,90%	735,70%
Derivativos	15	383	-13	192	-184,40%	-49,80%
Outros investimentos	882	14 577	- 1 954	12 485	-321,50%	-14,40%
Erros e omissões	797	965	204	- 5 006	-74,40%	-618,50%
Varição Reservas (- =aumento)	- 3 150	- 30 569	- 3 093	- 87 484	-1,80%	186,20%

Fonte: Banco Central do Brasil

FINANÇAS PÚBLICAS

A arrecadação do governo central, em dezembro de 2007, cresceu 27,7% em relação ao mês de novembro. O total ficou em R\$ 67,1 bilhões (R\$ 52,5 bilhões no mês anterior). No ano, a arrecadação também foi expressiva, somando R\$ 619 bilhões, enquanto que em 2006 ela foi de R\$ 543,5 bilhões, ou seja, uma expansão nominal de 13,9%.

O principal fator que contribuiu para esse bom desempenho foi o crescimento da economia em torno de 5%. Outros fatores como o aumento do nível de preços, que se acelerou em relação ao ano de 2006, a expansão da massa salarial e a adesão aos programas de parcelamento de débitos junto à SRF, à PGFN e ao INSS também foram importantes. Em relação ao PIB, o total de receitas do Governo Central corresponde a 24,25%, em 2007; aumento de 0,95 % em relação ao mesmo período de 2006. Isso demonstra que a carga tributária tem se elevado.

A despesa total do Governo Central também apresentou uma elevação em dezembro. No mês, ela ficou em R\$ 63,7 bilhões contra R\$ 38,6 bilhões do mês anterior. Essa brusca elevação se deve ao pagamento do 13º salário dos servidores ativos e inativos e ao aumento dos gastos com custeio e capital. No ano de 2007, a despesa total ficou em R\$ 455,4 bilhões contra R\$ 401,8 bilhões do ano de 2006, o que representa uma elevação nominal de 13,3%. A despesa total do governo central atingiu 17,84% do PIB, ou seja, 0,62% acima da despesa de 2006. A rubrica com maior crescimento relativo no ano foi a despesa de custeio e capital com 17,9% (R\$ 151,3 bi). Em seguida aparece o item Despesas do Tesouro com aumento 14,4% (R\$ 268 bi). Já os gastos com o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) subiram 11,9%. Como proporção do PIB, os benefícios representam 7,26% do PIB (7,1% em 2006).

Sem considerar as Transferências a Estados e Municípios, o resultado primário do governo central em 2007 alcançou R\$ 57,8 bilhões, resultado 18% superior ao do realizado em 2006 (R\$ 48,9 bilhões), como mostra a tabela abaixo:

Tabela 4. Resultado Primário do Governo Central – em R\$ milhões

Discriminação	Novembro	Dezembro	Var. (%)	Janeiro-Dezembro		Var. (%)
	2007	2007		2006	2007	
Receita Total	52.552	67.121	27,7	543.505	618.872	13,9
Receita do Tesouro	40.627	47.081	15,9	418.416	477.142	14
Receita da Previdência Social	11.763	19.828	68,6	123.520	140.411	13,7
Receita do BCB	161	212	31,7	1.569	1.319	-15,9
Transf. a Est. e Municípios	9.551	11.465	20	92.780	105.604	13,8
Receita Líquida	43.000	55.656	29,4	450.725	513.267	13,9
Despesa Total	38.497	63.708	65,5	401.833	455.442	13,3
Despesa do Tesouro	23.988	39.767	65,8	234.508	268.185	14,4
Pessoal e Encargos	10.024	13.240	32,1	105.496	116.372	10,3
Custeio e Capital	13.899	26.396	89,9	128.316	151.293	17,9
Transferência ao BCB	65	130	100	695	521	-25
Desp. da Previdência Social	14.324	23.714	65,6	165.585	185.293	11,9
Despesas do BCB	184	226	22,8	1.740	1.964	12,9
Res. Primário do Gov. Central	4.504	-8.052	-279	48.892	57.825	18,3
Tesouro Nacional	7.088	-4.152	-159	91.128	103.351	13,4
Previdência Social	-2.560	-3.886	51,8	-42.065	-44.882	6,7
Banco Central (BCB)	-23	-14	-39,1	171	-645	-477,2
Resultado Primário/PIB	-	-	-	2,10%	2,27%	8,1

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), em 2007, atingiu a marca de R\$1.150 bilhões, representando 42,8% do PIB. Em 2006, a DLSP era de 44,7% do PIB. A redução de 1,9% na DLSP, pelo quarto ano seguido, se deve ao resultado primário (3,8%), ao efeito do crescimento do PIB (5%). Já os juros nominais foram responsáveis por elevação correspondente a 5,9% do PIB e o ajuste decorrente da apreciação cambial, por elevação de 1,1%.

Em relação à Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi), sua composição apresentou os seguintes resultados em 2007: Selic (32,3%), Câmbio (-2%), Prefixados (32,9%), Índice de Preços (23,1%). O Custo Médio da DPMFi aumentou de 13,02% a.a. para 14,52% a.a. e o Prazo Médio atingiu 36,47 meses, ou seja, 0,14% de elevação.

Equipe Técnica

Guilherme R. S. Souza e Silva. Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Foco de estudo na área de Macroeconomia. guilherme.fdg@uol.com.br

Jedson César de Oliveira. Mestre em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Foco de estudo na área de Finanças Públicas e de Macroeconomia. jecoli@sociais.ufpr.br

João Basílio Pereira Neto. Doutorando em Economia e professor assistente pela UFPR. Membro da equipe técnica do Boletim. joaobasilio@unibrasil.com.br

Luciano Nakabashi. Doutor em economia pelo CEDEPLAR/UFMG, professor adjunto do departamento de economia da UFPR e coordenador do Boletim de Economia & Tecnologia. luciano.nakabashi@ufpr.br

Luciano Ferreira Gabriel. Mestre em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Professor da UniBrasil. lucianofg@gmail.com.