

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.

POLÍTICA MONETÁRIA E INFLAÇÃO

Na última reunião do COPOM (Comitê de Política Monetária), foi deliberado o aumento da taxa de juros básica SELIC de 11,75% a.a. para 12,25% a.a. A projeção para o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), que norteia a meta de inflação, subiu pela 11ª semana seguida. A partir desse contexto, o IPCA deve fechar o ano a 5,55%, ou seja, acima da meta (4,5%).

O Banco Central do Brasil elevou os juros básicos da economia pela segunda vez neste ano, a maior taxa de juros real do mundo (Up Trend Consultoria). A decisão foi tomada por unanimidade na reunião do Copom (Comitê de Política Monetária - formado por sete diretores do Banco Central e pelo presidente da instituição, Henrique Meirelles). Segundo pesquisa de mercado, a taxa básica de juros poderá chegar a 14% a.a., no final de 2008.

De acordo com averiguação do próprio BACEN, disponível ao mercado, a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) se acelerou, em abril, para 0,55%, ante 0,48%, em março, e 0,49%, em fevereiro. Com isso, a inflação alcançou 2,08% no primeiro quadrimestre de 2008, ante 1,51% em igual período de 2007. Em doze meses, a inflação continuou em aceleração. Após atingir o patamar de 4,61%, em fevereiro, e 4,73%, em março, a inflação chegou a 5,04%, em abril (3,0% no mesmo mês de 2007). Sob esse critério de comparação, a aceleração do nível de preços ao consumidor reflete essencialmente o comportamento dos preços livres, que subiram mais rapidamente do que os preços administrados e monitorados por contrato. Com efeito, o incremento dos preços livres e dos administrados alcançou os patamares de 6,59% e 1,59%, respectivamente, em doze meses (abril de 2008). Em 2007, os valores foram de 2,97% e 2,99%, respectivamente. Além disso, nota-se que, a despeito da apreciação cambial observada, a variação dos preços de *tradeables* mostrou aceleração e atingiu 6,15% (1,53% em abril de 2007) na mesma base de comparação.

Segundo dados disponíveis pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada) e Banco Central do Brasil, para os bens *non tradeables*, em grande parte impulsionada pelo comportamento dos preços de alimentos *in natura* e de serviços, a inflação acumulada em doze meses foi ainda mais elevada (6,99%), evidenciando a influência de fatores domésticos sobre a dinâmica inflacionária.

O comportamento recente do IPCA tem sido notadamente menos favorável do que em trimestres anteriores, de modo que, desde o final de 2007, a inflação dá sinais de divergir da trajetória das metas, tendo atingido 3,22%, nos últimos seis meses.

De acordo com relatórios de mercado e dados preliminares do próprio BACEN, verifica-se que o centro da meta de inflação não será cumprido neste ano. O regime de metas prevê que o aumento de preços pode ficar entre 2,5% e 6,5%, uma vez que a margem de erro é de dois pontos percentuais, para mais ou para menos.

Como a política monetária tem defasagens em relação aos seus efeitos no mercado, o objetivo do Banco Central agora é fazer com que o IPCA fique no centro da meta em 2009. De acordo com estudos mais recentes o aumento das taxas de juros de hoje vai provocar redução da inflação em cerca de seis a nove meses. O IPCA acumulado em 12 meses até abril foi de 5,04%.

Nesse contexto de defasagem de resposta da economia real diante às elevações do nível da taxa de juros na reunião do Copom de abril, os diretores do Banco Central decidiram, por unanimidade, elevar a Selic em 0,5 %, para 11,75% na sua penúltima reunião. Foi a primeira alta dos juros básicos desde maio de 2005, quando, no final de várias elevações que duraram nove meses, a Selic chegou a 19,75% a.a. De acordo com expectativas de mercado, esse processo de alta da taxa básica de juros SELIC continuará até que o IPCA convirja para o centro da meta, o que é esperado para o ano de 2009.

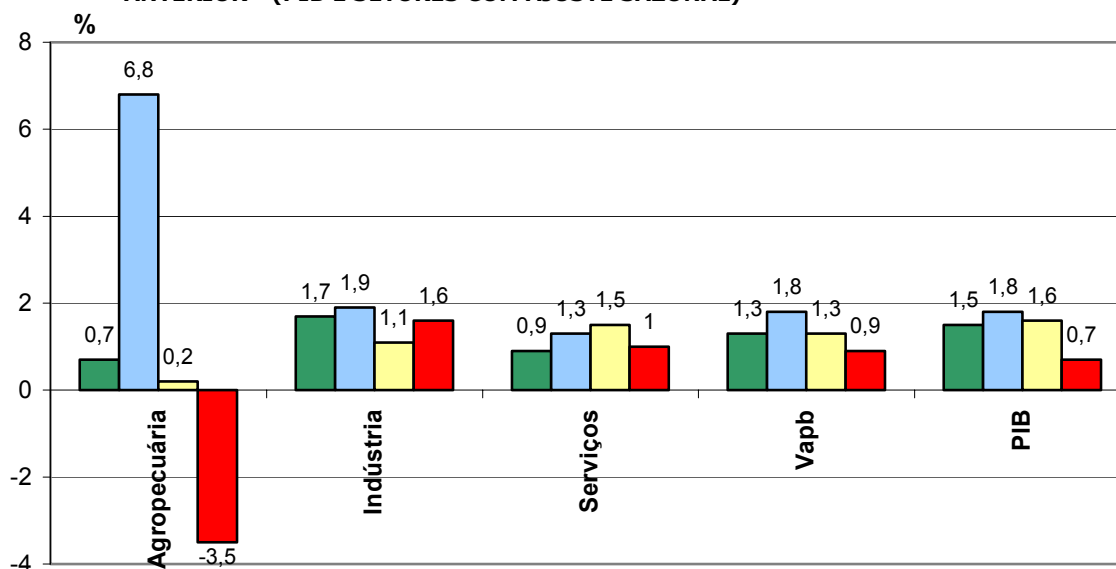
NÍVEL DE ATIVIDADE

Nesta semana foi divulgado pelo IBGE o Produto Interno Bruto (PIB) da economia brasileira no primeiro trimestre de 2008. O PIB representa a soma de todas as riquezas produzidas no país e é o indicador utilizado para acompanhar o crescimento econômico das nações.

No primeiro trimestre de 2008, o PIB cresceu 0,7% em relação ao trimestre imediatamente anterior (último trimestre de 2007), chegando ao valor de R\$ 665,65 bilhões. De acordo o gráfico 1, a decomposição deste resultado mostra a elevação da atividade industrial de 1,6% e o crescimento de 1,0% do setor de serviços. A agropecuária, por outro lado, apresenta uma considerável queda de 3,5%.

Pela ótica da demanda interna, na comparação com o trimestre imediatamente anterior, o crescimento da despesa de consumo da administração pública foi de 4,5%. A formação bruta de capital fixo cresceu 1,3% e a despesa de consumo das famílias apresentou elevação de 0,3%. Pela ótica da demanda externa, as exportações de bens e serviços apresentaram queda de 5,7%. As importações de bens e serviços, por outro lado, registraram crescimento de 0,8%.

GRÁFICO 1 - CRESCIMENTO PERCENTUAL DO TRIMESTRE EM RELAÇÃO AO TRIMESTRE IMEDIATAMENTE ANTERIOR - (PIB E SETORES COM AJUSTE SAZONAL)



FONTE: IBGE.

No comparativo do primeiro trimestre de 2008 com igual período de 2007, o PIB a preços de mercado apresentou elevação de 5,8%. O Valor Adicionado a preços básicos apresentou um aumento de 5,5% e os Impostos sobre Produtos crescimento de 8,0%.

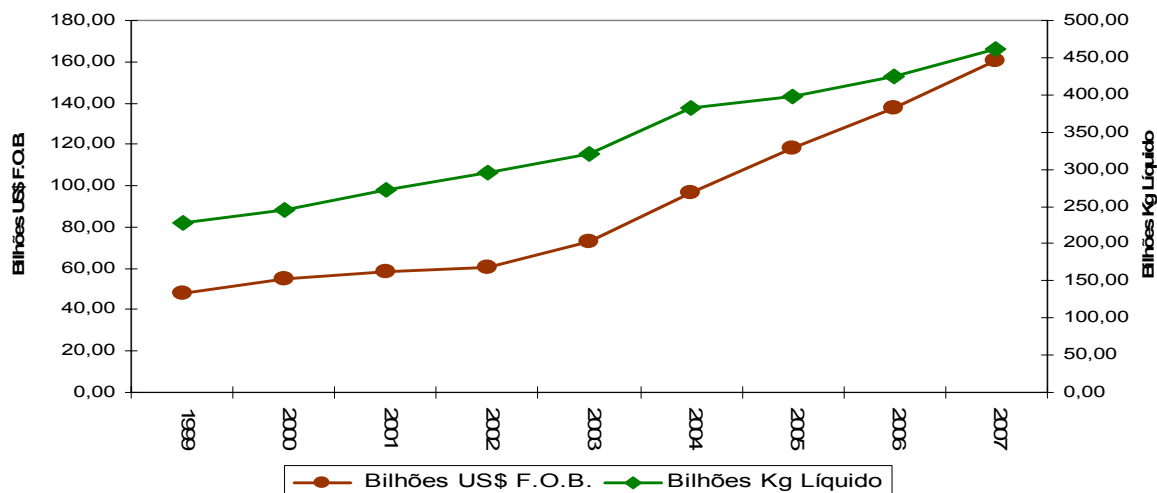
Nessa comparação, pelo lado da demanda, a despesa de consumo das famílias apresentou crescimento de 6,6%. Tal demanda foi favorecida, segundo o IBGE, pelo aumento da massa salarial real dos trabalhadores e pelo crescimento, em termos nominais, do saldo de operações de crédito do sistema financeiro com recursos livres para as pessoas físicas. A despesa de consumo da administração pública registrou crescimento de 5,8% e a formação bruta de capital fixo apresentou elevação de 15,2%.

Ainda pelo lado da demanda, considerando agora o setor externo, as exportações de bens e serviços apresentaram uma redução de 2,1% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. As importações de bens e serviços, por outro lado, registraram crescimento de 18,9%, certamente influenciadas pela apreciação do Real frente ao Dólar Americano.

ECONOMIA PARANAENSE

Pelo Gráfico 2, podemos observar que o crescimento das exportações brasileiras se deve, principalmente, à elevação em seu nível de preços. Esse efeito poderia ser devido a uma elevação das exportações de bens de maior valor agregado.

GRÁFICO 2 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS: EIXO ESQUERDO US\$ F.O.B. (BILHÕES); EIXO DIREITO KG LÍQUIDO (BILHÕES)

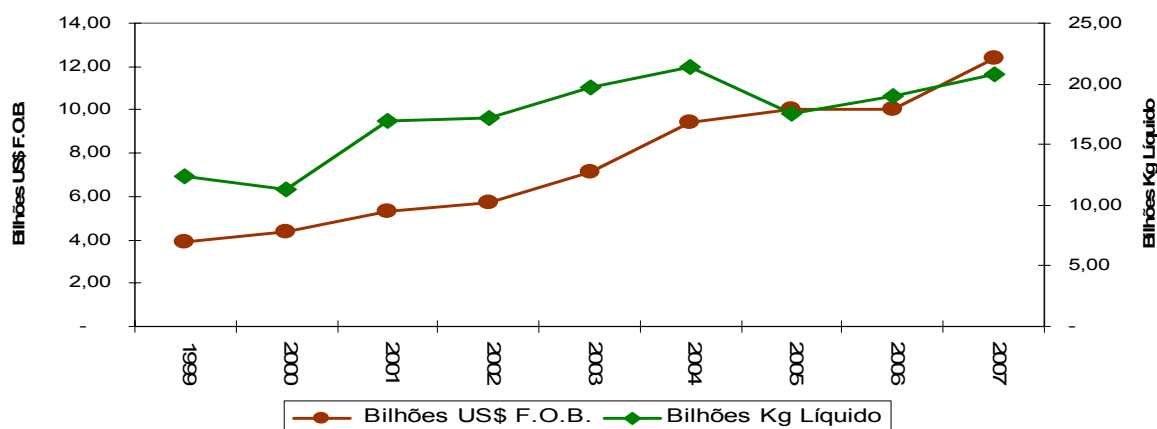


FONTE: Elaboração própria a partir do SECEX/MDIC.

No entanto, esse não é o caso, pois no período 1999-2007 o movimento é o inverso: ganhos de participação na pauta de exportação dos produtos básicos em detrimento dos manufaturados (informativo fevereiro). Assim, os dados confirmam que o grande impulso nas exportações brasileiras nos anos recentes se deve ao aumento da demanda mundial por *commodities* agrícolas e bens industriais básicos, com efeitos sobre o preço de equilíbrio dos mesmos.

Os dados apresentados no Gráfico 3 confirmam que o mesmo efeito ocorre no caso do Paraná. Apesar das maiores oscilações em relação ao Brasil, fica claro pelo Gráfico 3 o maior efeito sobre o preço em relação à quantidade, principalmente a partir de 2004, onde o valor das exportações continuou a crescer mesmo com a queda em seu volume.

GRÁFICO 3 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES PARANAENSES: EIXO ESQUERDO US\$ F.O.B. (BILHÕES); EIXO DIREITO KG LÍQUIDO (BILHÕES)



FONTE: Elaboração própria a partir do SECEX/MDIC.

SETOR EXTERNO

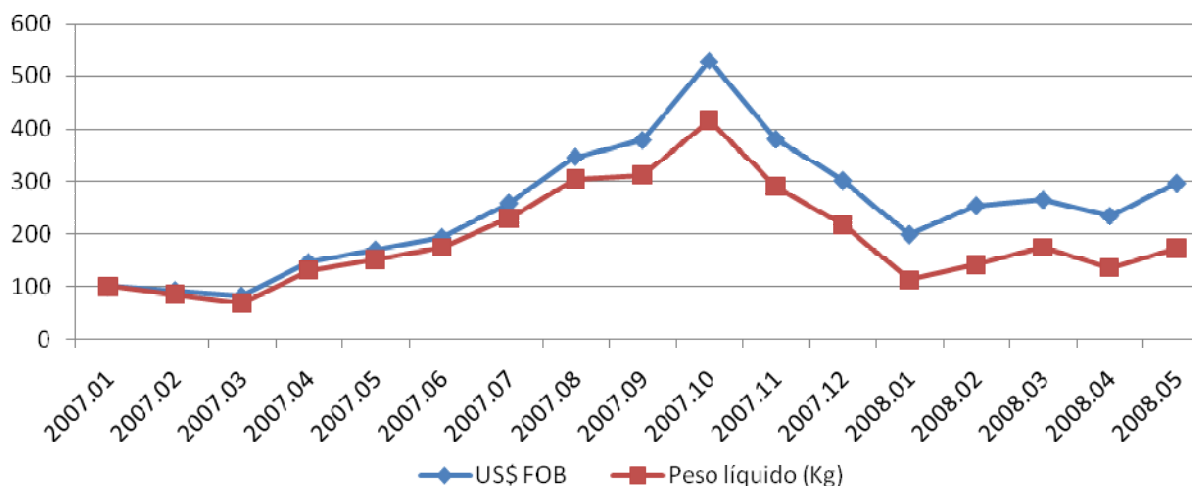
Condições meteorológicas desfavoráveis devem limitar a safra de milho, arroz, trigo e outras *commodities* em certas regiões produtoras, mantendo a pressão sob os preços dos alimentos. Nos Estados Unidos, o Departamento de Agricultura relata que enquanto as plantações de milho deveriam estar florescendo, um em dez pés não brotou. Adicionalmente, os demais ainda apresentam desenvolvimento significativamente menor do que o usual, devido à excessiva quantidade de chuvas.

Na Austrália, a escassez de chuvas deve limitar a quantidade de grãos disponível para exportação, enquanto o Ministério da Agricultura chinês divulgou uma nota recomendando a colheita imediata das plantações no sul do país, diante da possibilidade de chuvas torrenciais naquela região. Ademais, o país instituiu controle de preços e tarifas de exportação sobre alguns alimentos, e interrompeu a exportação de arroz.

A alta dos preços dos alimentos deve prejudicar o saldo da balança comercial dos países que dependem de exportações de alimentos. Tais países concentram-se, principalmente, na África subsaariana, onde o saldo da balança comercial deve se deteriorar em mais de 1% do produto interno bruto em países como Sudão, Etiópia, Quênia, República Democrática do Congo, Senegal e Costa do Marfim, de acordo com estimativas do Fundo Monetário Internacional.

De acordo com estimativas daquele órgão, o saldo da balança comercial brasileira deve se elevar em até 1% do seu PIB, na medida em que o valor das exportações de alimentos se eleva em relação à sua quantidade, como se pode ver pelo gráfico 4:

GRÁFICO 4 – EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS DE CEREAIS – ÍNDICE (Jan. 2007 = 100)



FONTE: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior.

No dia 12 de junho as reservas internacionais do banco central do Brasil somavam US\$ 197,832 bilhões. O mês de maio encerrou com um volume de US\$ 197,906 bilhões, 9,7% superior ao volume registrado em dezembro de 2007. Do valor observado em maio US\$ 179,457 bilhões, ou 90,68 % das reservas totais eram compostos por títulos de emissores sediados no exterior e US\$ 3,488 bilhões concentravam-se em depósitos em bancos sediados no exterior.

A despeito das atuações do banco central no mercado de câmbio, a valorização do real frente ao dólar persistiu no final de maio e início de junho. Entre os dias 28 e 30 de maio a moeda americana cedeu 2,06%. Esta queda se deveu, principalmente, ao aumento das vendas de dólares provocado pelo anúncio da Fitch *ratings*, elevando a dívida soberana brasileira a grau de investimento no dia 29 de maio.

Apesar do segundo grau de investimento, a instabilidade econômica mundial tem afastado os investidores estrangeiros do país. No mês de junho, segundo a Bovespa, o balanço das negociações dos estrangeiros na Bolsa soma um déficit de aproximadamente R\$ 3,5 bilhões.

FINANÇAS PÚBLICAS

O governo central arrecadou R\$ 63,541 bilhões em abril, um montante 14,12% superior aos R\$ 55,681 bilhões arrecadados em março. No ano as receitas somam R\$ 233,908 bilhões, 18,14% a mais do que as receitas contabilizadas entre janeiro e abril de 2007.

Dentre os fatores que contribuíram para a expansão da arrecadação do governo, em 2008, destacam-se os aumentos de 29,29% da arrecadação do imposto de renda sobre pessoas físicas, de 29,54% sobre pessoas jurídicas, de 36,25% e 22,24% da arrecadação dos impostos de renda retidos nas fontes, incidentes sobre o trabalho e sobre o capital, respectivamente, além do aumento de 154% da arrecadação do IOF.

No acumulado de 2008, as despesas somam R\$ 143,971 bilhões, 9,44% superior ao acumulado no mesmo período de 2007. Em termos absolutos a rubrica beneficiários previdenciários foi a que mais contribuiu para o aumento observado entre março e abril, com uma expansão de R\$ 659 milhões, seguida do custeio de capital que teve um aumento de R\$ 558,4 milhões. Ainda, em relação à Previdência Social, o déficit até abril soma R\$ 12,539 bilhões, o que representa 1,38% do PIB. Constata-se, com isto, uma redução da razão déficit previdenciário-PIB de 0,36 ponto percentual em relação aos quatro primeiros meses de 2007.

Descontando as Transferências a Estados e Municípios, o resultado primário do governo central alcançou o valor de R\$ 16,746 bilhões em abril e R\$ 48,035 bilhões entre janeiro e abril de 2008, resultados 17,35% e 44,73% maiores do que seus respectivos períodos de 2007.

TABELA 1 – RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – R\$ BILHÕES

Descrição	Jan-Abr/2007	Jan-Abr/2008	Var (%)	Mar/08	Abr/08	Var (%)
RECEITA TOTAL	197,989	233,908	18,14	55,682	63,541	14,12
Receitas do Tesouro	156,505	185,467	18,51	43,408	50,766	16,95
Receitas da Previdência Social	41,070	47,910	16,65	12,134	12,642	4,18
Receitas do Banco Central	0,414	0,531	28,27	0,139	0,133	-4,26
TRANSFERÊNCIAS A ESTADOS E MUNICÍPIOS	33,245	41,902	26,04	9,892	10,442	5,56
RECEITA LÍQUIDA TOTAL	164,744	192,006	16,55	45,790	53,099	15,96
DESPESA TOTAL	131,554	143,972	9,44	35,100	36,354	3,57
Pessoal e Encargos Sociais	37,656	40,184	6,71	9,032	9,075	0,48
Benefícios Previdenciários	55,118	60,449	9,67	14,770	15,429	4,46
Custeio e Capital	38,010	42,431	11,63	11,045	11,604	5,06
Transferência do Tesouro ao Banco Central	0,161	0,248	53,54	0,082	0,074	-9,62
Despesas do Banco Central	0,609	0,659	8,33	0,171	0,172	0,70
RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	33,190	48,035	44,73	10,690	16,746	56,65
Tesouro Nacional	47,432	60,702	27,98	13,358	19,572	46,52
Previdência Social (RGPS)	-14,048	-12,539	-10,74	-2,636	-2,787	5,74
Banco Central	-0,195	-0,128	-34,11	-0,032	-0,039	22,37
RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL/PIB	3,67%	5,31%	-	-	-	-

FONTE: Resultado Fiscal do Governo Central. Secretaria do Tesouro Nacional. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/estatistica/est_resultado.asp>. Acesso em: 14/06/2008.

A dívida líquida do tesouro nacional (DLTN) somou R\$ 686,53 bilhões em abril, resultado 2,95% inferior ao registrado em março, incorrendo em uma redução de 1,1% na razão DLTN-PIB, que atingiu 24,4% em abril. Os fatores que mais colaboraram para este resultado foram a apreciação cambial, que fez reduzir o estoque da dívida externa líquida de R\$ 105,95 bilhões para R\$99,38 bilhões entre março e abril e os resgates líquidos de títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi), que alcançou o valor de R\$ 43 bilhões.

Ainda em relação à DPMFi, em abril sua composição registrou 34% em títulos com remuneração prefixada, 35,34% em títulos indexados à Selic e 27,63% em títulos remunerados por índices de preços. O prazo médio da DPMFi aumentou para 39,26 meses em abril e seu custo médio mensal sofreu redução para 12,53% em abril, ante aos 13,31 observados em março.



BOLETIM ECONOMIA & TECNOLOGIA
Informativo do Mês de Junho de 2008



Carlos Eduardo Fröhlich. Matemático. Área de concentração: economia internacional.
carlos.e.frohlich@gmail.com

Guilherme R. S. Souza e Silva. Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Consultor do Instituto de Desenvolvimento Gerencial (INDG). Área de concentração: macroeconomia.
guilherme.fdg@uol.com.br

Luciano Ferreira Gabriel. Mestre em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Professor da UniBrasil. Área de concentração: inflação e política monetária.
lucianofg@gmail.com

Luciano Nakabashi. Doutor em economia pelo CEDEPLAR/UFMG, professor adjunto do departamento de economia da UFPR e coordenador do boletim de *Economia & Tecnologia*. Área de concentração: macroeconomia e crescimento econômico.
luciano.nakabashi@ufpr.br

Rafael Camargo de Pauli. Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela UFPR e supervisor geral do boletim de *Economia & Tecnologia*. Área de concentração: macroeconomia.
rafaelcdp@gmail.com