

O **Informativo Mensal de Conjuntura** faz parte das publicações e análises efetuadas pela equipe técnica do Boletim *Economia & 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.economiaetecnologia.ufpr.br](http://www.economiaetecnologia.ufpr.br).

## POLÍTICA MONETÁRIA E INFLAÇÃO

Na reunião de 10 e 11 de março do COPOM (Comitê de Política Monetária), decidiu-se por unanimidade pela redução da taxa de juros básica, SELIC, para 11,25% a.a. Com isso, a taxa de juros no Brasil volta ao mesmo patamar de abril de 2009.

Com esta decisão, os juros futuros aprofundaram ainda mais suas projeções, o que indica que o ciclo de redução vai prosseguir nas próximas reuniões. Os contratos com vencimento na BM&F para 2010 estão fechando em torno de 9,6% anuais.

A mudança no ritmo da redução da SELIC se deveu, sobremaneira, à queda de 3,6% verificada no quarto trimestre de 2008 em relação ao trimestre anterior. A taxa de crescimento do PIB trimestral, de acordo com dados do IBGE, foi positiva em 12 trimestres consecutivos.

De acordo com a consultoria UpTrend, com a redução da taxa o país passa a ter juro real de 6,5% ao ano estando apenas 0,1% abaixo de maio de 2008 (6,4%), quando a taxa de juros básica também estava em 11,25% e a inflação dos alimentos não pressionava o IPCA.

A próxima reunião do COPOM ocorrerá nos dias 28 e 29 de abril. A expectativa é de queda na SELIC, dado que o Brasil teve uma das maiores contrações do mundo no indicador de atividade econômica. De acordo com a expectativa de mercado, espera-se que a SELIC caia para 10% para o final deste ano, ante 10,42% 4 semanas atrás.

Segundo o IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), pressionado pelo reajuste das mensalidades escolares, ficou em 0,55% em fevereiro, a maior taxa desde junho de 2008 (0,74%) e acima da variação de janeiro (0,48%). Observa-se com isso que o movimento de ligeira alta é pontual.

TABELA 1 – EXPECTATIVA E MERCADO – INFLAÇÃO NOS PRÓXIMOS 12 MESES (SUAVIZADA)

Mediana – Agregada	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportament o semanal
IPCA (%)	4,69	4,58	4,45	Queda
IGP-DI(%)	5,09	5,02	4,93	Queda
IGP-M (%)	5,31	4,96	4,89	Queda
IPC-Fipe	4,45	4,34	4,34	=

FONTE: Banco Central do Brasil.

Pelos dados do IPCA, o grupo educação teve alta de 4,77%, representando 67% do índice.

O item alimentos perdeu força, subindo apenas 0,27% em fevereiro, num ritmo bem menos intenso do que em janeiro 0,75%. Nesta categoria a carne registrou queda de 2,14% em fevereiro (em janeiro, havia subido 0,23%). Também cederam com força os preços de tomate (-11,12%), feijão-carioca (-3,35%) e frango (-1,74%).

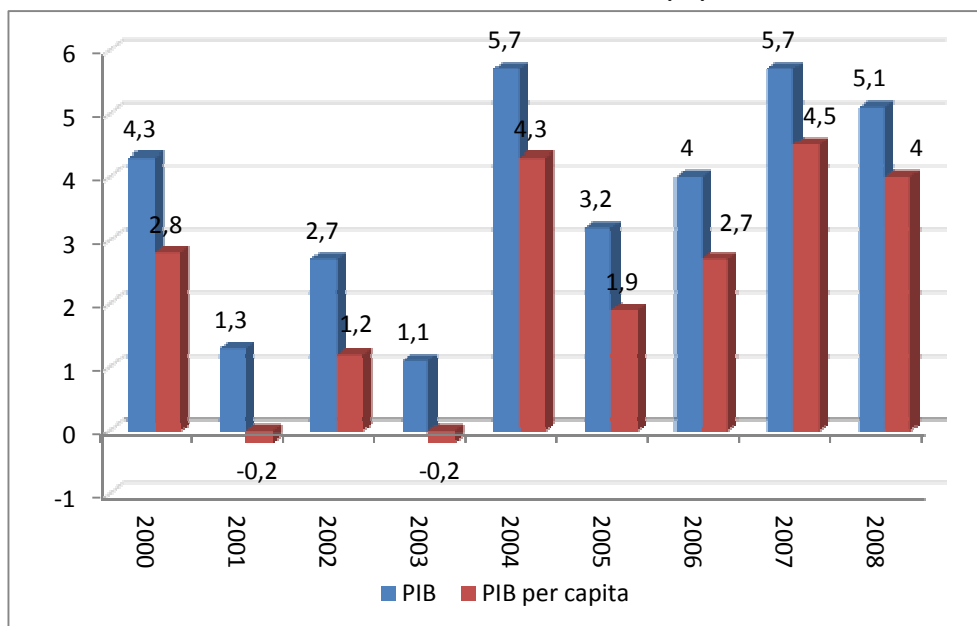
De acordo com a expectativa de mercado (tabela acima), a tendência dos índices de preços medidos pelo IPCA, IGP-DI e IGP-M é de queda, fechando em 4,45% a.a., 4,93% a.a., 4,89% a.a., respectivamente. Apenas o IPC-Fipe permaneceu com uma expectativa em patamar constante, em termos suavizados.

Vale ainda observar que o IPCA acumulou 5,9% até fevereiro. Como se observa na tabela, a expectativa é que este índice feche levemente abaixo da meta de inflação deste ano.

## NÍVEL DE ATIVIDADE

O IBGE divulgou no início do mês de março os dados relativos ao Produto Interno Bruto (PIB) da economia brasileira para o ano de 2008. A taxa de crescimento do PIB em 2008 apresentou resultado acumulado de 5,1%. Considerando valores a preços de mercado, o PIB brasileiro atingiu R\$ 2,9 trilhões. O PIB *per capita*, definido como a divisão do valor corrente do PIB pela população residente no país no meio do ano, chegou a R\$ 15.240. Esse resultado representa um crescimento de 4% na comparação entre 2008 e 2007. O Gráfico 1 apresenta as taxas de crescimento do PIB e do PIB *per capita* entre 2000 e 2008.

GRÁFICO 1 – PIB E PIB *PER CAPITA* – TAXA DE CRESCIMENTO (%)



FONTE: IBGE

Na avaliação trimestral, o PIB apresentou forte retração na comparação entre o quarto e o terceiro trimestre de 2008, registrando queda de 3,6% na série com ajuste sazonal. O setor mais prejudicado foi a indústria, com a expressiva redução de 7,4%. A agropecuária apresentou retração de 0,5% e o setor de serviços recuou 0,4%. Pela ótica da demanda interna, a formação bruta de capital fixo foi o componente que registrou a maior queda, de 9,8%. A despesa de consumo das famílias caiu 2,0% e a despesa de consumo da administração pública registrou redução de 0,5%. Pelo lado do setor externo, as exportações caíram 2,9% e as importações decresceram expressivos 8,2%.

Esses resultados foram recebidos com preocupação, tanto pelo governo quanto pelo setor privado, já que indicam o aprofundamento da crise econômica no Brasil. Em alguns momentos chegou-se a cogitar se o lado real da economia brasileira seria efetivamente atingido pela crise financeira mundial, questão que já parece estar respondida com a divulgação da queda no nível de atividade no Brasil no quarto trimestre de 2008.

Se no primeiro trimestre de 2009 tivermos nova retração no PIB, o Brasil estará formalmente em recessão técnica, definida como duas contrações trimestrais consecutivas no PIB.

As expectativas para o ano de 2009 são de fato preocupantes. O emprego na indústria brasileira apresentou recuo de 1,3% na passagem de dezembro de 2008 para janeiro do corrente ano. Na comparação entre janeiro de 2008 e janeiro de 2009 a queda no emprego industrial foi de 2,5%.

## SETOR EXTERNO

As exportações brasileiras do mês passado equivaleram a US\$ 9,59 bilhões, um resultado 2% inferior ao registrado no mês de janeiro e 25,1% menor do que o de fevereiro de 2008. De fato, trata-se do menor valor de exportações mensais desde janeiro de 2006.

Levando-se, no entanto, em consideração o fato de que fevereiro teve 18 dias úteis, ou três a menos que janeiro, o resultado do mês passado foi 14,3% melhor do que o do mês anterior: as exportações de fevereiro equivaleram a US\$ 532,6 milhões por dia útil, ante US\$ 465,8 milhões no mês anterior. A consideração do pequeno número de dias úteis do mês passado, todavia, não o melhora se o analisarmos num prazo mais longo pois, na média, exportou-se 20,9% menos em cada um dos dias úteis de fevereiro de 2009 em comparação com fevereiro do ano passado.

No mês de fevereiro, importou-se o equivalente a US\$ 7,82 bilhões – 24,1% menos do que em janeiro, 34,6% menos do que em fevereiro de 2008, e o menor valor de importações mensais em dois anos.

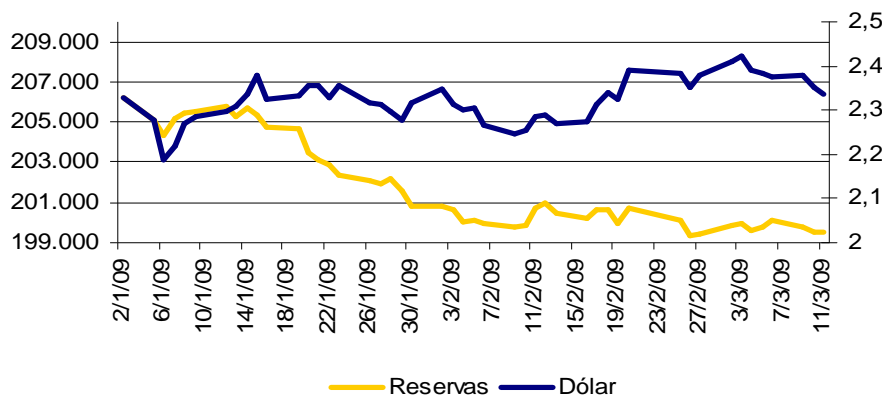
Na média por dia útil, as importações de fevereiro equivaleram a US\$ 434,5 milhões por dia útil, ou 11,5% menos do que os US\$ 490,8 milhões registrados em janeiro. No mês passado, importou-se 30,9% menos em cada um dos seus dias úteis, quando o comparamos com fevereiro do ano anterior.

O saldo da balança comercial, que chegou a registrar déficit de US\$ 524 bilhões em janeiro, passou por recuperação, revertendo-se para um superávit de US\$ 1,77 bilhão em fevereiro.

Em 12 de março o Banco Central mantinha em seu controle um total de reservas internacionais de US\$ 199,477 bilhões, valor 0,61% menor do que o apresentado no mesmo dia do mês de fevereiro (US\$ 200,696 bilhões).

O dólar atingiu a maior cotação do ano em 03/03, R\$ 2,4218, fechando no dia 13/03 a R\$ 2,3012. O câmbio oscilou negativamente, desde o início do mês, 4,60%. Como pode ser observado no gráfico a seguir desde o dia 17 de fevereiro a autoridade monetária empreendeu diversas vendas de moeda estrangeira para tentar conter uma pressão de alta de dólar, o que, até agora, não foi conseguido.

GRÁFICO 2 – DÓLAR AMERICANO VENDA (PTAX) E RESERVAS INTERNACIONAIS (CONCEITO LIQUIDEZ TOTAL)



FONTE: Banco Central.

Em janeiro o país recebeu um total de US\$ 1,930 bilhão em investimentos estrangeiros diretos, valor 60% menor do que o observado no mesmo mês de 2008, ano que registrou recordes neste item, US\$ 45,060 bilhões. A meta do Banco Central para investimento estrangeiro direto em 2009 é de US\$ 30 bilhões.

O investimento brasileiro direto no exterior foi inexistente em janeiro. Contrastando com o mesmo mês no ano passado, quando foram enviados ao exterior US\$ 1,348 bilhão, em 2009 foi recebido do exterior (de filiais para as matrizes no Brasil) o montante de US\$ 3 milhões. A expectativa da Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica (Sobeet) é que os investimentos brasileiros no exterior devam cair 25% este ano. Ano passado o volume investido foi de US\$ 20,457 bilhões.

## FINANÇAS PÚBLICAS

As receitas do governo central totalizaram R\$ 62,8 bilhões em janeiro, uma queda de 9,4% em relação ao mês anterior. Foi fator preponderante desse resultado a redução de R\$ 10,9 bilhões na arrecadação da Previdência Social (RGPS) em janeiro, relativamente a dezembro. Isso se deveu, em grande parte, a fatores sazonais. O Tesouro Nacional (TN), por sua vez, registrou acréscimo de 9,85% nas receitas líquidas de restituições e incentivos fiscais, sobretudo em função dos acréscimos sazonais de R\$ 4,9 bilhões do IRPJ e de R\$ 2,2 bilhões da CSLL.<sup>1</sup>

Em relação às despesas, o governo central registrou o montante de R\$ 48,14 bilhões em janeiro, valor 20,6% inferior ao registrado em dezembro de 2008. Coube ao TN a maior parte desse decréscimo (R\$ 9,5 bilhões), devido às reduções sazonais nas despesas discricionárias da rubrica custeio e capital. O RGPS também apresentou decréscimo em suas despesas entre janeiro e dezembro, no valor de R\$ 2,9 bilhões (13,5%).

Na comparação entre janeiro de 2008 e janeiro de 2009, as receitas do governo central registraram queda nominal de 2,7%. O TN foi o que mais contribuiu para esse decréscimo (R\$ 2,6 bilhões) devido, sobretudo, a antecipação na arrecadação do IRPJ e CSLL em janeiro de 2008 e pela prorrogação do pagamento do Simples-Nacional, da competência de dezembro de 2008 para fevereiro de 2009. Em relação às despesas totais, houve aumento de 23,5%. Destacam-se os incrementos nas despesas com pessoal e encargos sociais e na rubrica custeio e capital, R\$ 3,8 bilhões e R\$ 3,2 bilhões, respectivamente.

O resultado nominal do governo central, líquido de transferências à estados e municípios, foi de R\$ 4,25 bilhões em janeiro e R\$ 24,3 bilhões superior ao de dezembro. Como proporção do PIB o mesmo caiu para 1,75% ante os 6,75% registrados em janeiro de 2008.

TABELA 2 - RESULTADO FISCAL DO GOVERNO CENTRAL - JANEIRO DE 2009

Descrição	Dez/08	Jan/09	Var (%)	Jan /2008	Jan /2009	Var (%)
<b>Receita total</b>	<b>69.330</b>	<b>62.843</b>	<b>-9,4</b>	<b>64.569</b>	<b>62.843</b>	<b>-2,7</b>
Receitas do Tesouro	46.151	50.690	9,9	53.226	50.690	-4,8
Receitas da Previdência Social	22.964	12.032	-47,7	11.207	12.032	7,4
Receitas do Banco Central	214,6	121,4	-43,5	136	121,4	-10,6
<b>Transf a estados e munic.</b>	<b>14.516</b>	<b>10.457</b>	<b>-28</b>	<b>10.217</b>	<b>10.457</b>	<b>2,3</b>
<b>Despesa total</b>	<b>60.593</b>	<b>48.135</b>	<b>-20,6</b>	<b>38.989</b>	<b>48.135</b>	<b>23,5</b>
Pessoal e Encargos Sociais	15.860	16.495	4	12.571	16.495	31,2
Benefícios Previdenciários	21.227	18.370	-13,5	16.296	18.370	12,7
Custeio e Capital	23.088	13.071	-43,4	9.900	13.071	32,0
Transf. do Tesouro ao Bacen	145,9	54,2	-62,8	23,48	54,2	130,8
Despesas do Banco Central	273,0	145,0	-46,9	199	145,0	-27,0
<b>Fundo soberano do Brasil</b>	<b>14.244</b>	<b>0,0</b>	<b>-100,0</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>
<b>Result primário do gov central</b>	<b>-20.023</b>	<b>4.251,5</b>	<b>-121,2</b>	<b>15.362,5</b>	<b>4.251,5</b>	<b>-72,3</b>
Tesouro Nacional	-21.702	10.613	-1,5	20.514	10.613	-48,3
Previdência Social	1.737	-6.338	-4,7	-5.089	-6.338	24,5
Banco Central	-58,4	-23,6	-0,6	-62,75	-23,6	-62,3
<b>Result prim do gov central/PIB <sup>(1)</sup></b>	<b>-20.752</b>	<b>nd</b>	<b>-</b>	<b>6,75 %</b>	<b>1,75 %</b>	<b>-</b>
<b>Juros nominais</b>	<b>0,0</b>	<b>nd</b>	<b>-</b>	<b>-6.469</b>	<b>nd</b>	<b>-</b>
<b>Result. nominal do gov. central</b>	<b>-20.752</b>	<b>nd</b>	<b>-</b>	<b>10.236</b>	<b>nd</b>	<b>-</b>

FONTE: Resultado Fiscal do Governo Central. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/downloads/resultado/Tabela1.xls>. Acesso em: 15/03/2009.

NOTAS: (1) Valores referentes ao resultado primário pelo critério abaixo da linha, com ajuste metodológico e correção da discrepância estatística.

O estoque da Dívida Pública Federal (DPF) apresentou redução de 3,23% em janeiro ante o mês de dezembro, totalizando R\$ 1,352 bilhão. A dívida interna (DPFi), que correspondeu a 90,52% da DPF no mês, foi composta por 28,4% de títulos com remuneração prefixada, 38,54% indexados à taxa Selic e 30,7% em índices de preços. O prazo médio da DPF passou de 3,5 anos em dezembro para 3,66 anos em janeiro e seu custo médio recuou para 15,74%.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Informações extraídas de Resultado do Tesouro Nacional fev/2009. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/downloads/resultado/2009/Nimjan2009.pdf>. Acesso em: 15/03/2009.

<sup>2</sup> Informações extraídas de Relatório Mensal da Dívida Pública Federal. Disponível em: [http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/downloads/divida\\_publica/relatorio\\_jan09.pdf](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/downloads/divida_publica/relatorio_jan09.pdf). Acesso em: 15/03/2009.

**Carlos Eduardo Fröhlich.** Matemático e Graduando em Ciências Econômicas pela UFPR. Supervisor geral do boletim de *Economia & Tecnologia*. Área de concentração: Macroeconomia e Economia Internacional.

[carlos.e.frohlich@gmail.com](mailto:carlos.e.frohlich@gmail.com)

**Geraldo Augusto Staub Filho.** Bacharel em Direito e Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Membro da equipe do boletim de *Economia & Tecnologia*. Área de concentração: Macroeconomia e Economia Internacional.

[gutostaub@yahoo.com.br](mailto:gutostaub@yahoo.com.br)

**Guilherme Ricardo dos Santos Souza e Silva.** Mestre em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Consultor do Instituto de Desenvolvimento Gerencial (INDG). Colaborador do boletim de *Economia & Tecnologia*. Foco de estudo na área de Macroeconomia.

[guilherme.fdg@uol.com.br](mailto:guilherme.fdg@uol.com.br)

**Luciano Ferreira Gabriel.** Mestre em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Professor da UniBrasil. Colaborador do boletim de *Economia & Tecnologia*. Área de concentração: Inflação e Política monetária.

[lucianofg@gmail.com](mailto: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](mailto:luciano.nakabashi@ufpr.br)

**Rafael Camargo de Pauli.** Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Colaborador do boletim de *Economia & Tecnologia*. Área de concentração: Finanças públicas.

[rafaelcdp@gmail.com](mailto:rafaelcdp@gmail.com)