

NÍVEL DE ATIVIDADE, INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA

Uma análise dos principais indicadores da economia brasileira

Guilherme R. S. Souza e Silva*

RESUMO - O presente artigo tem o objetivo de apresentar e analisar os principais indicadores de quatro importantes pontos da economia brasileira, quais sejam: inflação atual e perspectivas, nível de atividade, setor externo e política monetária. Para todos os tópicos são apresentados os valores recentemente divulgados e as expectativas de mercado segundo a Gerência Executiva de Relacionamento com Investidores (GERIN) do Banco Central do Brasil. No tópico referente à inflação são mostrados os principais índices inflacionários, entre eles o IPCA (índice oficial do regime de metas de inflação), IGP-M, IGP-DI, IPA-DI e INCC. Na análise do nível de atividade é dado foco à divulgação da taxa de crescimento do PIB em 2007 pelo IBGE. Os principais indicadores do setor externo são avaliados, em conjunto com as taxas de câmbio real e nominal no terceiro tópico. Finalmente o tópico de política monetária apresenta as expectativas para a taxa de juros e uma visão sobre a condução da política monetária pelo Banco Central.

Palavras-chave: Indicadores Econômicos. Inflação. Nível de Atividade. Setor Externo. Política monetária.

1 INTRODUÇÃO

O presente artigo tem o objetivo de apresentar e analisar os indicadores de quatro importantes pontos da economia brasileira. A primeira seção, tratará da inflação atual no Brasil e das perspectivas para o futuro. As previsões apresentadas nesse texto foram fornecidas pela GERIN⁶. (Gerência Executiva de Relacionamento com Investidores) do Banco Central do Brasil. A GERIN foi criada como parte do arcabouço do regime monetário de metas para inflação em abril de 1999. Seu objetivo principal é monitorar a evolução do consenso de mercado para as principais variáveis macroeconômicas, de forma a gerar subsídios para a implementação da política monetária.

Na segunda seção, serão discutidos indicadores relativos ao nível de atividade através da apresentação da taxa de crescimento do PIB da economia brasileira em 2007, divulgada

* Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Consultor do Instituto de Desenvolvimento Gerencial (INDG). Endereço eletrônico: guilherme.fdg@uol.com.br

⁶ Ver em especial o site: www.bcb.gov.br/?FOCUSERIES

recentemente pelo IBGE. Em seguida, na terceira seção, faremos uma análise do setor externo e suas perspectivas. Finalmente, na última seção será traçada uma visão da condução da política monetária.

2 INFLAÇÃO ATUAL E PERSPECTIVAS

A Tabela 1 destaca as variações mensais dos seguintes indicadores: Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M); Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI); Índice Nacional de Custo da Construção (INCC); Índice de Preço por Atacado - Disponibilidade Interna (IPA-DI); e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Nos últimos três meses, de acordo com a tabela 1, os principais indicadores inflacionários vêm apresentando trajetórias semelhantes. O IPCA, índice oficial do regime de metas de inflação, vem apresentando tendência de queda entre dezembro de 2007 e fevereiro de 2008. Em fevereiro a inflação registrada pelo IPCA foi de 0,49%. O IGP-M, da mesma forma, também vem se reduzindo neste mesmo período, bem como o IGP-DI e o IPA-DI.

TABELA 1 – VARIAÇÃO PERCENTUAL DOS PRINCIPAIS ÍNDICES DE INFLAÇÃO NO BRASIL

ÍNDICES	DEZEMBRO	JANEIRO	FEVEREIRO
IGP-M	1,76	1,09	0,53
IGP-DI	1,47	0,99	0,38
INCC	0,59	0,38	0,4
IPA-DI	1,9	1,08	0,52
IPCA	0,74	0,54	0,49

FONTE: BACEN.

A Tabela 2 descreve as expectativas de inflação, do Gerin, para os anos de 2008 a 2011. É importante ressaltar que a expectativa do IPCA para os próximos 4 anos está ancorada na meta de 4,5% estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Com a recente manutenção da inflação brasileira em níveis próximos da meta, é muito provável que os agentes econômicos mantenham suas expectativas de inflação no decorrer dos próximos meses. De acordo com a tabela, o mercado espera uma tendência de redução da inflação ano a ano. É importante analisar cuidadosamente o comportamento mensal da inflação para os próximos meses, para se ter uma visão clara do crescimento da oferta e demanda agregada da economia.

TABELA 2 – EXPECTATIVA MÉDIA DE INFLAÇÃO DO MERCADO - 2008 - 2011

ANO	IPCA	IGP-M	IGP-DI	IPA-DI
2008	4,38%	5,33%	5,25%	5,32%
2009	4,27%	4,32%	4,28%	4,38%
2010	4,13%	4,19%	4,14%	4,51%
2011	4,11%	4,14%	4,06%	4,32%

FONTE: BACEN (Gerin)

3 NÍVEL DE ATIVIDADE

Em março de 2008, o IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), divulgou o Produto Interno Bruto (PIB) da economia brasileira em 2007. O PIB representa a soma de todas as riquezas produzidas no país e é o indicador utilizado para acompanhar o crescimento econômico das nações.

Em 2007 o PIB cresceu 5,4%, chegando ao valor de R\$ 2,6 trilhões. Esse valor ficou acima da previsão de muitos economistas, sendo resultado de uma elevação de 4,8% do valor adicionado a preços básicos e de 9,1% nos impostos sobre produtos.

Em termos setoriais a agropecuária apresentou o melhor desempenho em 2007, crescendo a uma taxa de 5,3%. O setor industrial cresceu 4,9% e o setor de serviços teve crescimento de 4,7%. Estes três setores representam a composição do resultado do valor adicionado.

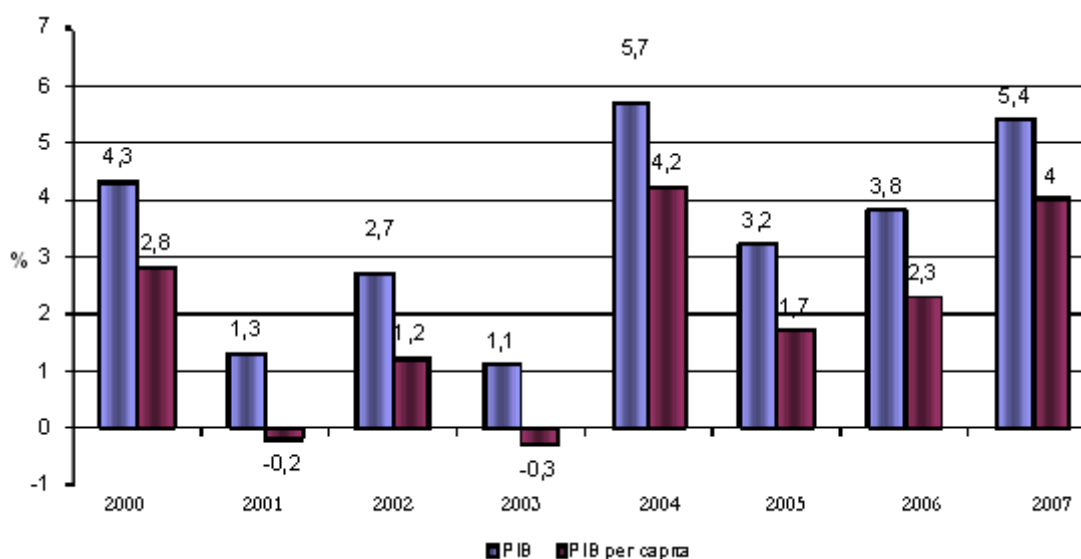
Pelo lado da demanda, a despesa de consumo das famílias apresentou crescimento de 6,5%. O consumo da administração pública cresceu 3,1%, e a formação bruta de capital fixo registrou expressivo crescimento de 13,4%, mostrando a disposição do setor empresarial em investir. No setor externo as exportações aumentaram 6,6% e as importações tiveram alta de 20,7%.

O PIB per capita, isto é, a renda média por habitante do país, apresentou um aumento de 4,0% em termos reais em relação a 2006, alcançando um valor de R\$ 13.515,00.

O Gráfico 1 mostra a taxa de crescimento do PIB e do PIB *per capita* da economia brasileira desde o ano 2000, segundo dados do IBGE.

Segundo o gráfico a economia brasileira vem apresentando taxas de crescimento bastante variáveis; apesar disso, desde 2005, o crescimento econômico vem mostrando uma tendência de elevação. O aumento de 5,4% no PIB em 2007 foi recebido com entusiasmo pela equipe econômica do governo, porém, quando comparamos o crescimento brasileiro com o crescimento das outras economias emergentes, nosso resultado ainda é inferior.

GRÁFICO 1 – TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB E DO PIB *PER CAPITA* - 2000-2007



Fonte: IBGE

4 SETOR EXTERNO

O desempenho das principais variáveis do setor externo é apresentado na tabela 3 abaixo. Em fevereiro de 2008 o saldo da balança comercial ficou em US\$ 882 milhões, acumulando no ano de 2008 um valor de US\$ 1,826 bilhão. As exportações e as importações já acumulam, no ano, um valor de US\$ 26,1 bilhões e US\$ 24,3 bilhões, respectivamente. Em doze meses, a balança comercial apresentou um superávit de US\$ 36,44 bilhões, as exportações um valor de US\$ 165,6 bilhões e as importações US\$ 129,17 bilhões. O saldo em transações correntes, em janeiro, apresentou um déficit de US\$ 4,2 bilhões.

As expectativas de mercado para dezembro de 2008 mostram que se espera uma redução no saldo da balança comercial em relação aos números acumulados nos últimos 12 meses, indicando uma elevação maior nas importações do que nas exportações, conforme destacado na tabela. As variáveis externas indicam um forte fluxo de comércio (exportação e importação).

É interessante notarmos que o valor das importações vem crescendo a um ritmo mais forte do que as exportações, promovendo a redução do saldo comercial brasileiro. Como consequência, o saldo em transações correntes passou a negativo no mês de janeiro, e a expectativa de mercado para o final de 2008 é de déficit em conta corrente.

No entanto, a taxa de câmbio mantém-se apreciada, principalmente em função do diferencial entre os juros domésticos e os juros norte-americanos, que vem se acentuando com os cortes de juros realizados recentemente pelo FED (*Federal Reserve System*). Apesar de a

taxa de câmbio ter passado por fortes oscilações nos últimos meses, principalmente em função das preocupações dos investidores externos com a “crise imobiliária” norte-americana, o real tem permanecido apreciado em relação ao dólar.

TABELA 3 – DESEMPENHO DOS PRINCIPAIS INDICADORES EXTERNOS

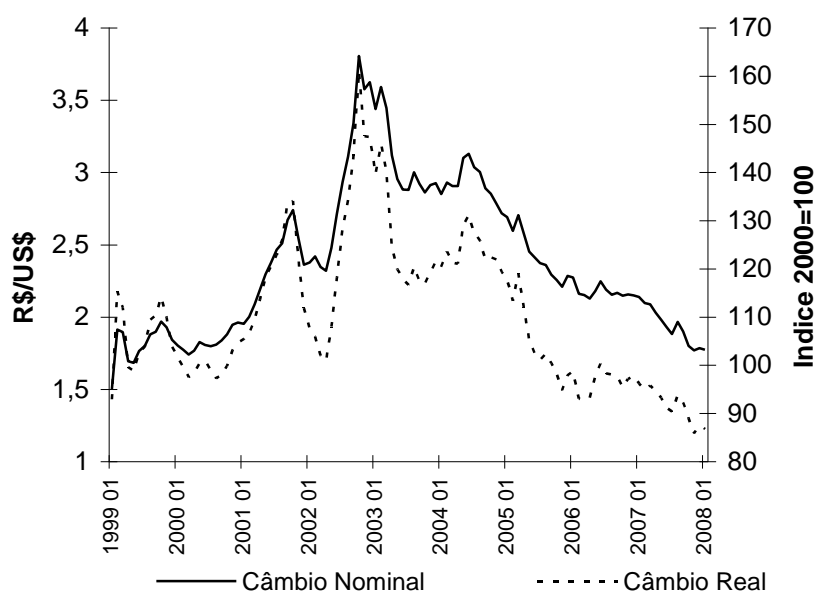
SETOR EXTERNO (US\$ MILHÕES)	FEVEREIRO DE 2008	ACUMULADO EM 2008	ACUMULADO EM 12 MESES	EXPECTATIVA PARA 2008
BALANÇA COMERCIAL	882	1.826	36.440	28.310
EXPORTAÇÕES (FOB)	12.800	26.077	165.613	174.880
IMPORTAÇÕES (FOB)	11.918	24.251	129.173	146.320
SALDO EM TRANSAÇÕES CORRENTES*	(4.232)	(4.232)	(1.169)	-7.880

FONTE: BACEN

NOTA: * Atualizado até janeiro de 2008

É importante lembrar que a apreciação significativa da taxa de câmbio nominal e real pode prejudicar as atividades produtivas, voltadas direta ou indiretamente para as exportações. O gráfico 2 apresenta a evolução das taxas de câmbio real e nominal no Brasil.

GRÁFICO 2 – TAXA DE CÂMBIO NOMINAL E REAL (MÉDIA 2000=100)



FONTE: BACEN e IPEA.

5 POLÍTICA MONETÁRIA

A taxa de juros básica da economia brasileira em janeiro de 2008 foi de 11,25% ao ano (Selic fixada pelo COPOM). Para os próximos anos as expectativas são de redução

gradual nas taxas de juros nominais, alcançando o valor de 9,55% em 2011, conforme apresentado na tabela 4. Com uma inflação esperada de 4,11% para 2011 a taxa de juros real seria de aproximadamente 5,4%.

TABELA 4 – TAXA DE JUROS NOMINAL (%)

Jan/2008	Expectativas			
	2008	2009	2010	2011
11,25%	11,37%	10,87%	10,14%	9,55%

FONTE: BACEN

A condução da política monetária (leia-se: determinação da taxa de juros Selic) tem como objetivo principal no Brasil manter a estabilidade dos preços, determinada pelo IPCA.

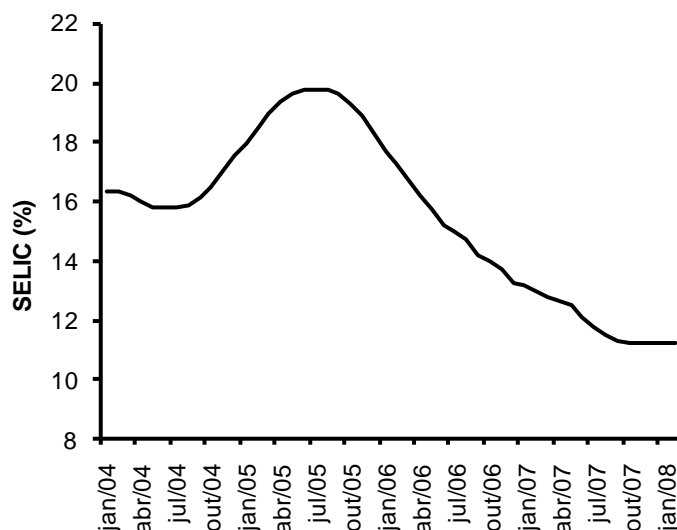
O regime de metas de inflação leva em consideração o desempenho de vários indicadores, variáveis, mercados e suas influências sobre os preços na economia. Neste sentido, podem-se destacar os seguintes pontos:

- i. As expectativas de inflação para 2008 estão em 4,38%, isto é, ancoradas com a meta de 4,5% do IPCA com +/- 2 pontos percentuais;
- ii. Os principais índices de preços estão apresentando um comportamento de convergência, com tendência ainda indefinida;
- iii. O crescimento do PIB da economia brasileira em 2007 foi de 5,4%, valor ligeiramente acima das expectativas de mercado.
- iv. O setor da economia que apresentou maior crescimento em 2007 foi o agropecuário;
- v. Os saldos da balança comercial ainda são expressivos, porém as expectativas são de redução do saldo comercial. O saldo em transações correntes já apresentou déficit em janeiro de 2008;
- vi. O mercado espera que as taxas de juros continuem a decrescer gradualmente, até chegarmos a um valor de aproximadamente 5,4% de juros reais em 2011.

Pelos resultados expostos acima, a inflação e o crescimento da oferta e da demanda devem ser bem monitorados. Os índices de inflação vêm apresentando uma certa instabilidade e em caso de elevação contínua dos índices de preços pode ser necessária a

manutenção da taxa de juros nominal em 11,25%, para posteriormente retornar-se ao ciclo de redução da taxa SELIC. O gráfico 4 ilustra o comportamento da taxa de juros básica no Brasil entre o período de janeiro de 2004 a fevereiro de 2008, destacando que desde outubro de 2007 a taxa de juros vem permanecendo inalterada.

GRÁFICO 4 – TAXA DE JUROS (SELIC) JAN./2004 A JAN./2008



FONTE: BACEN

REFERÊNCIAS

BACEN. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em 07 de mar. de 2008

IBGE. Disponível em: www.ibge.gov.br. Acesso em 03 de mar. de 2008

IPEADATA. Disponível em: www.ipeadata.gov.br. Acesso em 17 de mar. de 2008

