

NÍVEL DE ATIVIDADE, INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA

Expectativas para o PIB em 2005: a confirmação dos equívocos da política econômica

*Marcelo Curado**

*Evânio do Nascimento Felipe***

Os dados sobre a evolução da produção industrial e as expectativas de crescimento do PIB no terceiro trimestre do ano jogaram um verdadeiro “balde de água fria” nas previsões mais otimistas sobre a manutenção do processo de crescimento da economia brasileira, confirmando as preocupações apresentadas por diversos analistas - incluindo os trabalhos deste boletim – sobre a condução da atual política macroeconômica, em particular no que se refere a manutenção de taxas de juros reais extremamente elevadas, superávits primários recordes e valorização do Real.

Merecem destaque as seguintes informações sobre a evolução recente da atividade industrial:

- Comparando-se setembro de 2005 com o mesmo mês de 2004 verificou-se, por exemplo: 1. A redução na produção de bens semiduráveis (calçados e artigos de vestuário) de 9,1%; 2. Uma redução na produção de eletrodomésticos da linha branca (geladeiras, fogões e máquinas de lavar) de 36,4% em setembro e 3. Uma redução de 14,3% na produção global de eletrodomésticos, de acordo com dados do IBGE;
- A produção de automóveis vem sendo sistematicamente reduzida. Em agosto, de acordo com a ANFAVEA, foram produzidos 217,9 mil veículos. Em setembro 207,7 mil e em outubro apenas 181,3 mil veículos;
- A produção industrial registrou, de acordo com dados do IBGE, queda de 2% em setembro em relação ao mês anterior;
- As vendas da indústria, em relação aos meses anteriores, têm sofrido reduções sistemáticas. Em julho observou-se uma redução de 0,6%, em agosto de 1,02% e em setembro de 0,47%, de acordo com informações da CNI;
- As vendas no comércio, de acordo com o IBGE, registraram em agosto queda de 0,38% em relação mês anterior.

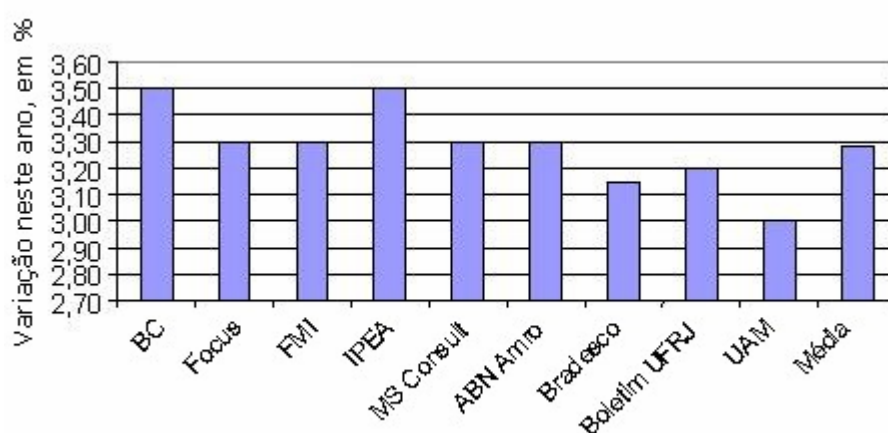
* Doutor em Economia pela Universidade de Campinas (Unicamp). Professor do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná (UFPR). Endereço eletrônico: mcurado@ufpr.br.

** Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Endereço eletrônico: efelippe@yahoo.com.br.

Este cenário tem levado diversos analistas a reverem resultados pífios para a evolução do PIB neste terceiro trimestre. O grupo de Conjuntura da UFRJ, por exemplo, prevê uma variação do PIB neste trimestre entre 0 e 3%, revendo sua previsão original de crescimento de 0,6%. Já para o Unibanco Asset Management (UAM) o trimestre deve registrar uma queda de 0,65%.

Estes resultados do terceiro trimestre levaram diversos agentes a reverem suas previsões de crescimento para o ano de 2005 (infladas pelos bons resultados do segundo trimestre). O gráfico 1 apresenta um resumo das previsões de alguns agentes importantes:

Gráfico 1. Previsões de crescimento para o PIB em 2005



Fonte: IPEA, Banco Central e Folha de São Paulo.

A média das previsões aponta para um crescimento do PIB de 3,28% em 2005, o que nos parece uma previsão ainda relativamente otimista, inflada pelas expectativas do Banco Central e do IPEA, órgãos do governo. A previsão do boletim *Economia & Tecnologia* da UFPR é de que o PIB para o próximo ano registre um crescimento de 3,0%, abaixo, portanto, da previsão média das instituições selecionadas⁷.

Esta previsão encontra-se balizada em alguns pontos recorrentemente discutidos neste boletim. Em síntese, o baixo crescimento da economia brasileira (em comparação com o ritmo de crescimento mundial, em particular dos países emergente) é o resultado da política econômica conduzida pelo governo Lula, em seus planos fiscal, monetário e cambial. Neste sentido, vale a pena destacar:

⁷ Acredita-se também que a meta de inflação de 5,1% para este ano deva ser alcançada. Em grande medida este resultado é fruto do reduzido ritmo de crescimento da economia.

- No plano fiscal, o superávit primário de 6,1% do PIB acumulado até setembro deste ano demonstra a capacidade de contingenciamento dos gastos do governo concomitantemente a verificação de recordes na arrecadação tributária.
- No que se refere à política monetária, as recentes reduções da taxa Selic promovidas pelo COPOM devem ser consideradas tímidas, já que mantém a economia brasileira na liderança das taxas de juros reais. A previsão do mercado – observada através do relatório Focus – é que a taxa Selic atinja no final do ano 18%, o que não altera profundamente o comportamento da taxa de juros real da economia. Deve-se atentar também para o fato de que – de acordo com estudos do próprio Banco Central – o *gap* temporal entre a variação da taxa Selic e seu efeito sobre a demanda agregada oscila entre seis e nove meses. Desta forma, as tardias e tímidas reduções da taxa promovidas nas últimas reuniões do COPOM - que levaram a taxa de 19,75% para 19%aa - devem surtir efeitos positivos sobre a economia somente no ano de 2006.
- No que se refere à taxa de câmbio, o conservadorismo do Banco Central e a crença no funcionamento dos mecanismos de ajuste do mercado têm promovido nos últimos meses uma forte valorização do Real, cujos impactos sobre a atividade produtiva doméstica começam a ser notados. A queda na produção de eletrodomésticos é um exemplo claro deste fenômeno. O que parece escapar da análise do Banco Central é que este processo de valorização do Real não é fruto de um processo de ajuste de mercado em direção a taxa de câmbio de equilíbrio de longo prazo. Parece evidente que a valorização resultada da combinação de três elementos: (1). do excelente resultado obtido até o momento pelas exportações brasileiras que, mesmo num contexto de elevação das importações, tem permitido a obtenção de expressivos superávits comerciais; (2). da excessiva liquidez do sistema financeiro internacional decorrente, em grande medida, dos desequilíbrios externos norte-americanos; e (3). da manutenção do expressivo diferencial de juros real que tem contribuído para a entrada de capitais de curto prazo.

Em síntese, o reduzido crescimento econômico deste ano deve ser creditado, em grande medida, a condução equivocada da política econômica do governo Lula, em que se destaca a ultraconservadora política monetária e seus efeitos sobre a taxa de câmbio.

