

Março

2008

ipea

Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

CONJUNTURA

CARTA DE

Governo Federal

Ministro de Estado Extraordinário de
Assuntos Estratégicos – Roberto Mangabeira Unger

Núcleo de Assuntos Estratégicos
da Presidência da República

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada ao Núcleo de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais, possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro, e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente

Marcio Pochmann

Diretor de Administração e Finanças

Fernando Ferreira

Diretor de Estudos Macroeconômicos

João Sícsú

Diretor de Estudos Sociais

Jorge Abrahão de Castro

Diretora de Estudos Regionais e Urbanos

Liana Maria da Frota Carleial

Diretor de Estudos Setoriais

Márcio Wohlers de Almeida

Diretor de Cooperação e Desenvolvimento

Mário Lisboa Theodoro

Chefe de Gabinete

Persio Marco Antonio Davison

Assessor-Chefe de Comunicação

Estanislau Maria de Freitas Júnior

URL: <http://www.ipea.gov.br>

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

ISSN 1982-8772

carta de conjuntura

Diretoria de Estudos
Macroeconômicos

**GAP – Grupo de Análise e
Previsões**

Equipe Técnica

Marcelo José Braga Nonnenberg (coordenador)

Miguel Bruno (coordenador)

Adriana Inhudes

Ana Cecília Kreter

Leonardo Mello de Carvalho

Maria Andréia Parente Lameiras

Mario Rubens de Mello Neto

Mérida Herasme Medina

Mônica Mora

Estagiários

Fernando Porto Ricardo

Julio Cesar de M. Barros

Norberto M. Martins

Equipe Ipeadata

Amalia Hirakawa

Bianca Teixeira Cêa

Flavia Bandeira

Igor Menezes da Costa

Ingreed Valda Estevez

Marcia Pimentel

Nancy Simões

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Núcleo de Assuntos Estratégicos da Presidência da República.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

As seções desta carta foram produzidas com as informações existentes em 20 de março de 2008.

SUMÁRIO

INDICADORES E PROJEÇÕES IPEA	V
INTRODUÇÃO	VII
NÍVEL DE ATIVIDADE	1
EMPREGO	9
INFLAÇÃO	13
SETOR EXTERNO	17
ECONOMIA MONETÁRIA E FINANCEIRA	21
FINANÇAS PÚBLICAS	25

INDICADORES E PROJEÇÕES IPEA

1. NÍVEL DE ATIVIDADE

	Igual período do ano anterior (%)				Acumulado no ano (%)		
	2007.I	2007.II	2007.III	2007.IV	2007	2008 ^a	
PIB	4,4	5,4	5,6	6,2	5,4	4,2	5,2
Agropecuária	3,7	1,1	9,7	8,6	5,3	3,6	4,4
Indústria	3,2	6,9	5,0	4,3	4,9	4,5	5,3
Indústria geral ^b	3,8	5,8	6,3	7,9	6,0	5,0	6,2
Serviços	4,5	4,5	4,6	5,3	4,7	3,9	4,9
Comércio	6,1	8,1	7,4	8,4	7,6	5,7	6,5
Transporte	3,8	5,9	4,6	4,9	4,8	3,8	4,8
Demais	4,6	3,9	4,3	4,8	4,4	3,5	4,5

^a Projetado.

^b PIM-PF.

2. DEMANDA AGREGADA

	Igual período do ano anterior (%)				Acumulado no ano (%)		
	2007.I	2007.II	2007.III	2007.IV	2007	2008 ^a	
PIB	4,5	5,6	5,7	6,2	5,4	4,2	5,2
Consumo total	5,2	5,2	5,3	6,9	5,7	5,3	5,9
Privado	5,7	5,8	6,0	8,6	6,5	6,1	6,7
Governo	3,7	3,4	3,1	2,2	3,1	3,0	3,5
Formação Bruta de Capital Fixo	8,8	13,9	14,6	16,0	13,4	12,4	14,1
Exportações ^b	6,0	13,3	1,8	6,4	6,6	3,3	5,0
Importações ^b	19,8	18,6	20,4	23,4	20,7	20,6	24,1

^a Projetado.

^b Bens e serviços não-fatores.

3. SETOR EXTERNO

(Em US\$ bilhões)

	2007	2008 ^a	
Conta corrente	1,5	-11,5	-11,5
Balança comercial	40,0	23,8	27,3
Exportações	160,6	171,0	176,1
Importações	120,6	145,6	150,3
Serviços e rendas	-42,6	-43,1	-39,6
Transferências unilaterais ^b	4,0	4,3	4,3

^a Projetado.

^b Variáveis exógenas.

4. INFLAÇÃO, CÂMBIO E JUROS

(Em %)

	Dez./2007	Jan./2008	Fev./2008	2007	2008 ^a	
IPCA	0,7	0,5	0,5	4,4	4,0	5,0
Núcleo Ipea	0,6	0,5	0,3	3,9	-	-
Câmbio ^b	1,79	1,77	1,73		1,61	1,90
Selic ^c					13,25	13,25

^a Projetado.

^b Comercial - venda - média último mês do ano.

^c Média último mês do ano - variável exógena.

INTRODUÇÃO

Em 2007, a economia brasileira apresentou excelentes resultados. O crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB) foi de 5,4%, a segunda maior taxa dos últimos 20 anos, abaixo apenas do resultado de 2004. Esse percentual representa a combinação entre uma variação de 6,8% da demanda interna e de -1,4% da demanda externa. O consumo pessoal cresceu 6,5%, estimulado principalmente pela variação do emprego, dos salários, do crédito pessoal, do salário mínimo e de programas como o Bolsa Família. Mais impressionante foi o aumento dos investimentos. A Formação Bruta de Capital elevou-se em 13,4%, levando a taxa de investimento para 17,6% do PIB.

Contudo, mesmo com a elevada variação dos investimentos, o nível de utilização da capacidade instalada atingiu, em dezembro de 2007, o patamar de 83,1% (série dessazonalizada), acima do pico histórico da série. Apesar de, potencialmente, isso representar uma pressão sobre os preços, seu efeito foi pouco expressivo. De fato, a aceleração da inflação – que chegou a 4,5% no ano, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) – foi provocada, em grande parte, pela alta dos preços dos alimentos, que subiram 10,8% no ano. As maiores pressões vieram de cereais e leguminosas, carnes e leite, causadas principalmente por fatores ligados aos mercados externos e pontualmente (caso do feijão) por quebra de safra.

O nível de emprego permaneceu subindo, em 2007, com a menor taxa de desocupação (7,4%) medida pela nova série da Pesquisa Mensal de Emprego (PME), que teve início em 2002. Esse cenário foi complementado por uma melhora qualitativa nas condições do mercado de trabalho. Em primeiro lugar, pela maior formalização, com aumento de 5,2% na participação dos trabalhadores com carteira assinada. Em segundo lugar, pela elevação em 3,2% dos rendimentos reais recebidos.

As finanças públicas, igualmente, apresentaram um cenário favorável, graças à manutenção de elevados superávits primários e ao forte crescimento da economia. Dessa forma, a relação entre a Dívida Líquida do Setor Público e o PIB caiu de 44,7% em dezembro de 2006 para 42,8% em dezembro de 2007. Ao mesmo tempo, o déficit nominal como proporção do PIB caiu de 3,0% em 2006 para 2,3% em 2007.

As operações totais de crédito aumentaram de 30,7% do PIB em janeiro de 2007 para 34,8% do PIB em janeiro de 2008. Esse aumento foi puxado, principalmente, pelas concessões de crédito pessoal, que cresceram 27,3% em 12 meses, com um incremento de 32,2% nas operações de crédito consignado. Como mencionado anteriormente, essa expansão constituiu um dos elementos fundamentais para o crescimento do consumo pessoal.

Pelo lado externo da economia brasileira, entretanto, sinais de mudança tornam-se cada vez mais evidentes. Em primeiro lugar, o crescimento das importações mais rápido que o das exportações vem reduzindo rapidamente o superávit comercial, e, ao mesmo tempo, o saldo em conta corrente, que vinha sendo fortemente positivo até meados de 2007, voltou para território negativo no começo de 2008. Em segundo lugar, a crise que começou no segmento de crédito imobiliário espalhou-se por todo o sistema financeiro e ameaça jogar a economia norte-americana em recessão, não obstante os esforços empreendidos pelo Federal Reserve (Fed) e pelo Tesouro.

PROJEÇÕES¹

O PIB brasileiro deverá crescer entre 4,2% e 5,2% em 2008. Do crescimento médio previsto para este ano, mais da metade já está garantida caso se mantenha o nível dessazonalizado do quarto trimestre de 2007, que deixou um *carry over* de 2,5%. A expansão do PIB esperada em 2008 pode ser explicada pelos mesmos fatores que impulsionaram a economia no ano passado, com destaque para a manutenção de uma demanda interna aquecida. O consumo das famílias continuará crescendo de maneira significativa, sustentado pelo aumento do emprego, da renda e do crédito. Como consequência, prevê-se uma expansão do investimento acima de dois dígitos, baseada na demanda e numa taxa de câmbio ainda apreciada.

As projeções estão condicionadas a duas questões principais: o desdobramento da crise na economia americana e um possível excesso de demanda sobre a oferta. A provável recessão da economia americana, por sua vez, pode atingir o Brasil por duas vias: uma via real, através da queda do nível de atividade mundial, diminuindo a demanda pelas nossas exportações; e uma via financeira, através do aumento da aversão global ao risco, implicando a inversão do fluxo de capitais, o que levaria a uma depreciação do real.

A segunda questão diz respeito à demanda interna. Desde a segunda metade de 2006, a indústria vem aumentando a produção através da redução do nível de ociosidade. Ao final de 2007, porém, esse processo parece ter se esgotado, visto que os níveis de utilização de capacidade atingiram valores acima do seu pico histórico, o que pode ser reflexo da incapacidade da oferta em atender aos níveis atuais de demanda, pressionando, dessa forma, os preços.

1. A partir deste número, as projeções macroeconômicas do Ipea serão divulgadas por meio de intervalos, associados a um nível de confiança de 66%.

Tendo como base os dois pontos acima destacados, as previsões assumem as seguintes hipóteses. A recessão americana terá duração de no mínimo um ano, sendo de intensidade moderada, o que implicará uma desaceleração média do crescimento mundial. Isso terá impacto negativo na quantidade exportada dos produtos brasileiros. Além disso, a taxa de crescimento dos preços das *commodities* também se reduzirá. Esses movimentos em quantidades e preços restringirão a contribuição das exportações líquidas ao crescimento do PIB. Já com relação a uma possível fuga de capitais estrangeiros, acredita-se que a melhora dos fundamentos macroeconômicos do país, somada ao diferencial de juros, reduzirá seus efeitos sobre o câmbio.

Finalmente, adotou-se a hipótese de que a maturação dos investimentos já realizados irá arrefecer, em parte, as pressões sobre o nível de utilização de capacidade, possibilitando, dessa forma, a manutenção de uma taxa de crescimento do PIB ainda significativa.

1 NÍVEL DE ATIVIDADE

A divulgação das Contas Nacionais Trimestrais pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) confirmou o desempenho positivo da economia brasileira em 2007. Presenciamos um crescimento robusto da demanda interna, acompanhado pela aceleração dos níveis de investimento, confirmando a presença de um ciclo virtuoso. Apesar da contribuição negativa do setor externo, todos os fatores que impulsionaram a economia em 2007 continuam presentes no início de 2008, o que nos permite esperar um resultado novamente favorável para o ano corrente, parcialmente condicionado pela intensidade e duração da crise financeira internacional e da recessão da economia americana.

OFERTA

Em 2007 a economia cresceu 5,4% – maior taxa desde 2004. Pelo lado da oferta, todos os setores contribuíram de forma positiva. A expansão da agropecuária (5,3%) é explicada por uma safra de grãos maior (em torno de 13%), em especial de trigo, algodão herbáceo, milho e soja. A produção animal cresceu 5,7% (até setembro). Esse bom desempenho repercutiu nas cadeias industriais, principalmente na parte de insumos para o setor. Segundo o IBGE, a agroindústria cresceu 5% – resultado inferior ao da indústria geral. Esse resultado é explicado por um aumento de 4,9% dos segmentos ligados às lavouras, enquanto os vinculados à pecuária cresceram menos (2,8%). A recuperação da agropecuária aparece mais vigorosa nos setores de inseticidas, herbicidas e outros defensivos para uso agropecuário (22,6%) e máquinas e equipamentos agrícolas (49,3%), o que gera boas perspectivas para a safra em 2008.

A indústria manteve altos níveis de produção ao longo do ano, garantindo uma expansão de 4,9%. No caso do setor de transformação (5,1%) os maiores destaques foram os segmentos ligados à produção de bens de capital e bens duráveis. Os dados de início de ano mostram a continuidade desse cenário.

No caso dos serviços (4,7%), o resultado mais significativo refere-se à contínua expansão das instituições financeiras (13%), reflexo do grande avanço do crédito. Vale destacar também o desempenho do comércio (7,6%), relacionado ao vigor do faturamento real no atacado e, especialmente, no varejo.

DEMANDA

O consumo das famílias acelerou no último trimestre de 2007, crescendo 3,7% em relação ao trimestre imediatamente anterior, na comparação dessazonalizada. Em relação ao mesmo trimestre de 2006, a variação foi de 8,6%. A manutenção de uma demanda interna aquecida durante todo o ano passado gerou um crescimento anual de 6,0%. Entre os fatores que explicam esse resultado, estão: o aumento do nível de emprego, com destaque para a maior participação do emprego com carteira assinada, e o efeito indireto de acesso ao crédito consignado; o aumento do rendimento médio real; a expansão do crédito; e as políticas públicas, em que se destacam o aumento real do salário mínimo (importante para os benefícios da

TABELA 1.1

PIB: taxa real de crescimento trimestral e acumulada no ano
(Em %)

	2007				Variação anual		
	I	II	III	IV	2007	2008 ^a	
PIB a preços de mercado	4,4	5,4	5,6	6,2	5,4	4,2	5,2
Imposto sobre produtos	6,9	9,2	8,7	11,6	9,1	5,8	6,7
Agropecuária	3,7	1,1	9,7	8,6	5,3	3,6	4,4
Indústria	3,2	6,9	5,0	4,3	4,9	4,5	5,3
Serviços	4,5	4,5	4,6	5,3	4,7	3,9	4,9
Consumo – total	5,2	5,2	5,3	6,9	5,7	5,3	5,9
FBCF	8,8	13,9	14,6	16,0	13,4	12,4	14,1
Exportação	6,0	13,3	1,8	6,4	6,6	3,3	5,0
Importação	19,8	18,6	20,4	23,4	20,7	20,6	24,1
PIB a preços de mercado var. dessaz. (%)	1,0	1,5	1,8	1,6			

Fonte: IBGE. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

^a Projetado.

previdência social) e o Programa Bolsa Família. Todos esses fatores foram potencializados pela existência de uma demanda ainda bastante reprimida na economia brasileira. Com relação ao consumo da administração pública, o crescimento no quarto trimestre de 2007, na comparação com o mesmo período de 2006, foi de 2,2%, gerando uma variação acumulada no ano de 3,1%.

A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) também foi destaque entre os componentes do Produto Interno Bruto (PIB) pela ótica da demanda. O crescimento de 16,0% no quarto trimestre de 2007, contra igual período do ano anterior, foi reflexo, mais uma vez, da trajetória de forte expansão do consumo aparente de máquinas e equipamentos, que variou 21,6% na mesma base de comparação. No acumulado do ano, o investimento cresceu 13,4%, mais que o dobro da variação do PIB no mesmo período. Com esse desempenho, a taxa de investimento – a preços do ano anterior – foi de 17,6%, um avanço de 1,6 ponto percentual (p.p.) em relação ao nível alcançado em 2005 (16%). Esse resultado expressivo pode ser explicado por três fatores principais: uma demanda interna aquecida, associada a um ambiente de estabilidade econômica; uma taxa de câmbio valorizada; e uma conjuntura externa favorável, refletida num alto volume de liquidez internacional, num crescimento robusto da economia mundial e na manutenção de uma trajetória crescente dos preços das *commodities*.

O forte crescimento da demanda interna foi um dos responsáveis pelo resultado apresentado pelo investimento em 2007. A elevação do consumo das famílias, decorrente do aumento dos níveis de emprego e renda, e da expansão do crédito, contribuiu para diminuir o nível de ociosidade da indústria, gerando um estímulo e uma necessidade de maior investimento, a fim de aumentar a capacidade produtiva da economia. Além disso, essas decisões foram favorecidas por um ambiente de estabilidade de preços, que prevaleceu durante boa parte do ano, junto com uma política monetária expansionista. Vale destacar que esse segundo fator durou até meados de outubro de 2007, quando, pressionado pelo choque de oferta dos preços dos alimentos, o Banco Central (BCB) interrompeu a trajetória de queda da taxa de juros.

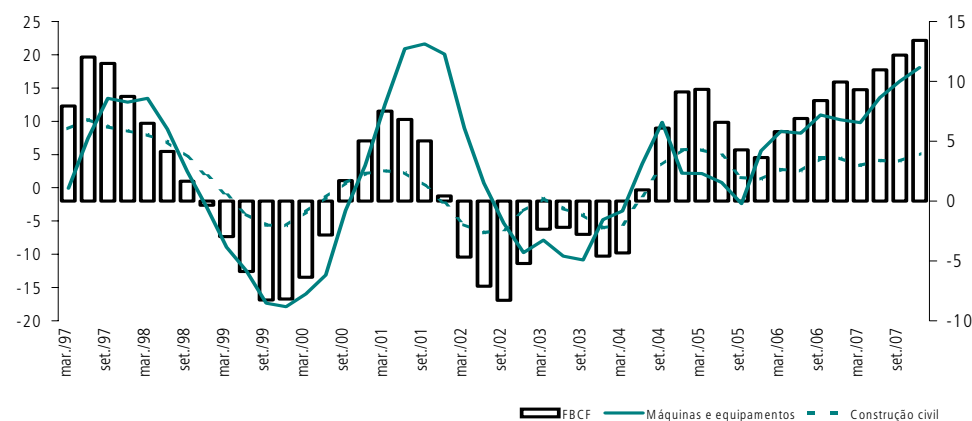
Com base no gráfico 1.1, observa-se que a taxa de crescimento da FBCF vem se mantendo positiva desde o segundo semestre de 2004. Após uma pequena perda de fôlego no final de 2005, ela volta a acelerar no início de 2006, refletindo a forte elevação do consumo aparente de máquinas e equipamentos. Grande parte desse aumento se deve à apreciação cambial ocorrida no período, que facilitou em grande medida a importação de bens de capital, tendo como consequência direta o aumento da capacidade. Além disso, a maior exposição aos bens de produção importados contribuiu para o aumento da produtividade na indústria (nível de produção por hora paga), que subiu 4,1% em 2007. Esse fato foi importante na medida em que permitiu um aumento do emprego, junto com os salários, sem que isso gerasse aumento de preços, visto que o custo unitário do trabalho permaneceu constante. O setor da construção civil apresentou um crescimento mais modesto, sendo estimulado, principalmente, pela expansão do crédito habitacional. Devem ser destacadas as dificuldades enfrentadas com relação ao fornecimento do cimento, um dos insumos mais importantes para essa atividade, o que pressionou o índice de preços do setor, o Índice Nacional da Construção Civil (INCC), durante 2007.

O terceiro fator responsável pelo bom desempenho do investimento no ano passado foi a conjuntura externa. O crescimento da demanda externa, associado à elevação dos preços das *commodities*, gerou um forte impulso no setor da indústria voltado para a exportação. Isso, de certa maneira, amenizou a perda de competitividade dessas empresas em função da apreciação cambial. Além disso, um ambiente pródigo em liquidez internacional facilitou a captação de recursos no exterior. Esse fato pode ser verificado pelo número expressivo de empresas que abriram o seu capital em 2007. Finalmente,

GRÁFICO 1.1

FBCF e componentes

(Taxa de crescimento real acumulada em 4 trimestres, em %)



Fontes: IBGE e Funcex. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

deve-se destacar também a presença do governo, através do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que exerceu um importante papel no financiamento do setor produtivo, sendo responsável pela concessão de R\$ 65,78 bilhões em linhas de crédito.¹

INDÚSTRIA

Os dados divulgados pela Pesquisa Industrial Mensal (PIM-PF) do IBGE para o mês de janeiro revelam a manutenção da tendência de forte expansão da indústria. Após encerrar o ano de 2007 com um crescimento acumulado de 6,0%, a produção voltou a se elevar em janeiro, apresentando uma variação de 1,8% (dessazonalizado) em relação a dezembro e de 8,5% na comparação com o mesmo mês do ano passado. Dentre as categorias de uso, os maiores destaques foram os bens intermediários e os bens de consumo duráveis (ver tabela 1.2), refletindo um processo de recomposição de estoques após desempenho excepcional das vendas de final de ano no comércio e os efeitos de uma demanda ainda bastante aquecida. É importante destacar a aceleração dos intermediários pelo fato de esta categoria possuir o maior peso dentro da indústria de transformação. O setor de bens de capital foi a única categoria com variação zero na margem, o que se explica pela trajetória de forte expansão desse setor durante todo o ano passado, elevando a base de comparação, como se observa no gráfico 1.2. Deve-se destacar também o crescimento apenas modesto dos bens de consumo semi e não-duráveis no mesmo período.

TABELA 1.2

Produção industrial mensal

(Variação, em %)

	Jan. 2008/dez. 2007	Jan. 2008/jan. 2007 ^a	Acumulado no ano	Em 12 meses
Geral	1,8	8,5	8,5	6,3
Classes				
Extrativa mineral	-1,9	7,9	7,9	6,1
Transformação	1,9	8,5	8,5	6,3
Categorias de uso				
Capital	0,0	14,6	14,6	19,2
Intermediários	1,3	8,0	8,0	5,2
Consumo	3,2	7,8	7,8	5,0
Duráveis	5,4	15,7	15,7	9,9
Semi e não-duráveis	1,1	5,5	5,5	3,6
Insumos da construção civil	2,5	10,7	10,7	5,8

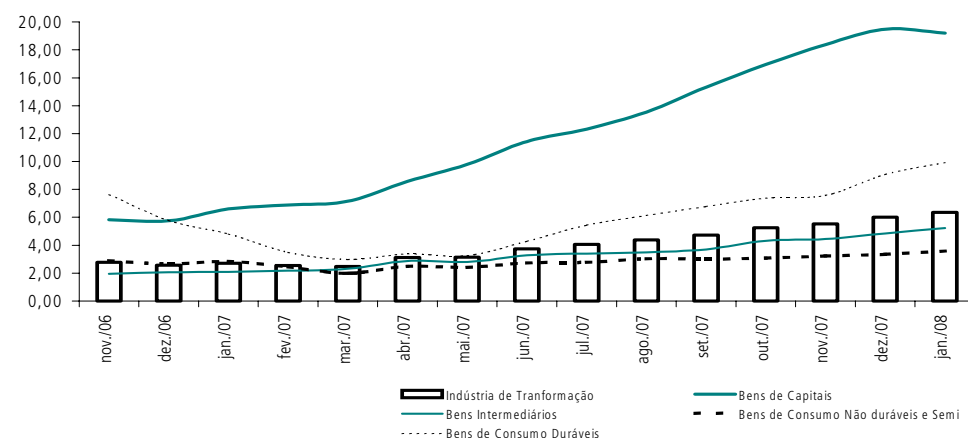
Fonte: IBGE. Elaboração: Dimac/Ipea.

^a Sazonalmente ajustado pelo IBGE (método X-12), exceto construção civil, cuja dessazonalização é realizada pelo Ipea através do método X-11.

GRÁFICO 1.2

Produção física da indústria de transformação

(Variação acumulada em 12 meses, em %)



Fonte: PIM-PF/IBGE. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

1. Em R\$ bilhões de dezembro de 2007 (deflacionados por uma composição do INCC e do Índice de Preços por Atacado (IPA) máquinas e equipamentos).

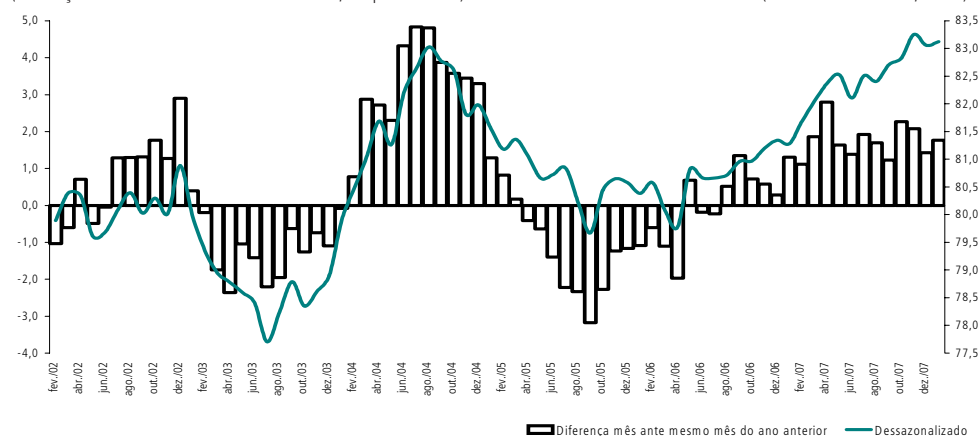
Os indicadores que medem o nível de utilização da capacidade instalada são de grande relevância para se avaliar até que ponto a economia está operando com excesso de demanda sobre a oferta. Como já ficou bem claro através das atas do Comitê de Política Econômica (Copom), o BCB tem mostrado interesse redobrado na evolução desse indicador. O gráfico 1.3 mostra que a indústria vem operando, na média, com um baixo nível de ociosidade, o que aumentaria a possibilidade de pressões inflacionárias. Contudo, olhando para os últimos cinco meses, o nível de utilização se manteve estável, em torno de 83%, apesar dos sucessivos aumentos da produção, do emprego e das horas trabalhadas. Esse fato pode ser consequência da maturação de investimentos que, tendo acelerado a partir de meados de 2006, podem estar se transformando em aumento de capacidade e em ganhos extras de produtividade.

GRÁFICO 1.3

Utilização da capacidade instalada: CNI

(Diferença mês ante mesmo mês do ano anterior, em pontos de %)

(Série dessazonalizada, em %)



Fonte: CNI. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

COMÉRCIO

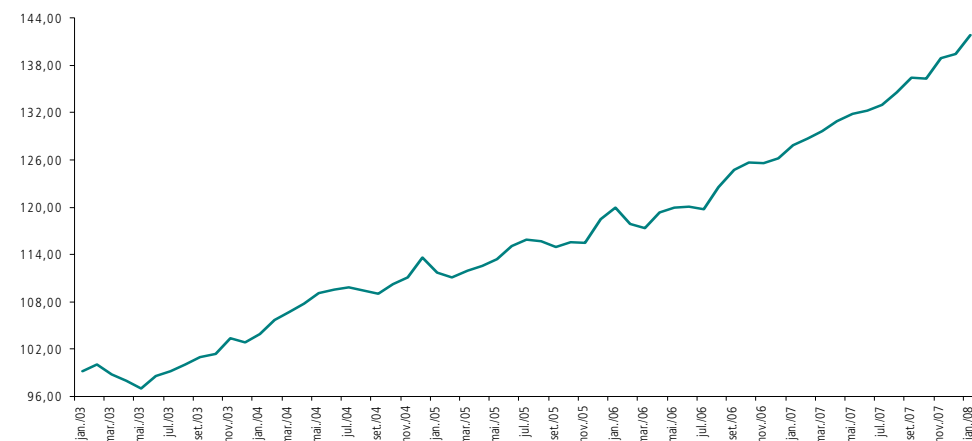
A Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) do IBGE referente a janeiro mostrou que o volume de vendas do comércio varejista ampliado aumentou 14,5% ante igual mês de 2007 – quase 4 p.p. a mais que em dezembro. Os setores que mais se destacaram foram os de tecidos, vestuário e calçados (15,4%), de móveis e eletrodomésticos (16,0%), de veículos e motos, partes e peças (20,8%), e de equipamentos e materiais de escritório, informática e comunicação (24,7%). A manutenção do bom desempenho do setor, como apresentada no gráfico 1.4, ocorreu principalmente devido à expansão dos níveis de emprego e renda, aliados à queda dos preços dos produtos importados e à ampliação do crédito. Segundo o IBGE, esses resultados poderiam ter sido melhores caso não tivesse havido aceleração dos preços dos alimentos (consultar a subseção Agropecuária).

Em relação à expansão de crédito, destacam-se o aumento no volume concedido e as novas formas de pagamento para pessoa física. Nesse caso, o destaque foi para o crédito consignado, que apresentou crescimento acima de 32% nos últimos 12 meses (tabela 1.3). Para 2008, as expectativas são positivas, já que houve a extensão dessa modalidade de crédito

GRÁFICO 1.4

Volume de vendas no varejo – série dessazonalizada

(Índice de base fixa: base 2003=100)



Fonte: PMC/IBGE. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

TABELA 1.3

Concessão de crédito à pessoa física: acumulado no mês – janeiro de 2008

(Variações ante igual período do ano anterior, em %)

Modalidades de crédito	No mês	No trimestre	No ano	Em 12 meses
Crédito pessoal	4,9	-0,3	4,9	18,8
Aquisição de veículos	-11,5	-17,0	-11,5	8,7
Cartão de crédito	9,6	12,0	9,6	26,2
Crédito consignado	1,4	4,6	1,4	32,2
Inadimplência	0,1	0,1	0,1	-0,4
Total	2,4	-1,3	2,4	12,9

Fonte: BCB. Elaboração: Dimac/Ipea.

para todos os bancos comerciais no caso do funcionalismo público, a partir de março – desde outubro de 2007, somente o Banco do Brasil (BB), a Caixa Econômica Federal e as cooperativas de crédito estavam autorizados pelo BCB para realizar essa modalidade de crédito. Entretanto, um possível freio para esse crescimento pode ser a restrição de pagamento de 60 parcelas para todos os grupos, como já é o caso dos aposentados.

O cartão de crédito foi a segunda operação mais significativa nos últimos 12 meses, e a que liderou o aumento das concessões no último trimestre e no último mês. Essa modalidade pode ter sido influenciada pelos baixos índices de inadimplência, também apresentados na tabela 1.3. Já o crescimento das novas concessões de crédito para aquisição de veículos, que vinha apresentando bons resultados em 2007, sofreu queda tanto em relação ao mês anterior (11,5%), quanto em relação ao último trimestre (17%) – possivelmente refletindo as indefinições decorrentes da introdução do novo Índice de Operações Financeiras (IOF) em substituição à Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF). Esse resultado pode ter ocorrido devido ao forte aumento da taxa de juros, que passou de 43,9% para 48,8%. O aumento dos juros para financiamentos rompeu com uma trajetória de queda, observada desde janeiro de 2007. Portanto, para o primeiro semestre de 2008, a expectativa é de que o volume de crédito continue aumentando, porém num ritmo menor, consequência do impacto das mudanças tributárias, da incerteza quanto ao cenário externo e das novas regras para a concessão de crédito.

AGROPECUÁRIA

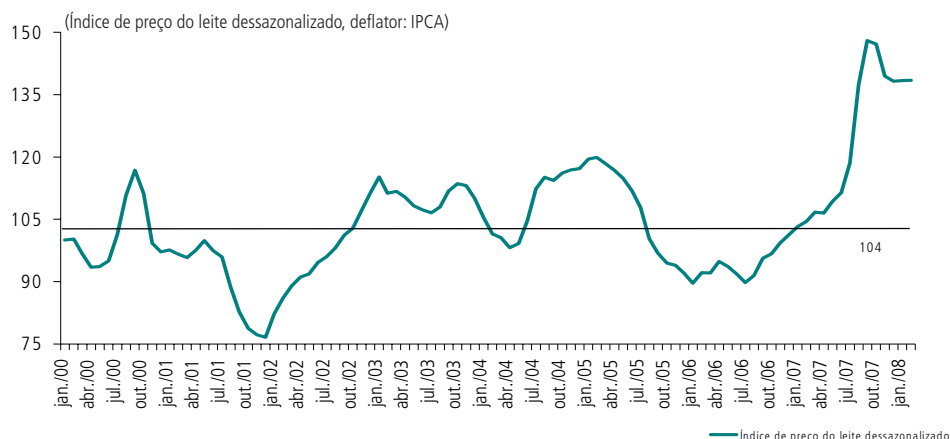
O ano de 2008 se inicia com uma grande expectativa em relação à contribuição dos alimentos para um possível aumento da inflação. De um lado, essa preocupação se baseia na forte demanda mundial por produtos agrícolas – tanto para consumo, quanto para biocombustível – e, de outro, pelo aumento dos preços das *commodities* agrícolas, fruto da corrida recente por ativos com maior liquidez. O destaque do último trimestre foi para o leite, as carnes e os grãos.

O gráfico 1.5 apresenta a evolução do índice de preços do leite doméstico dessazonalizado a partir de janeiro de 2000. A média observada durante todo o período foi de 104, muito abaixo da média durante o ano de 2007, que foi de 122. Isso significa que ainda há margem para a queda nos preços ao longo de 2008. Por exemplo, a retomada do crescimento do preço do leite nos primeiros meses de 2008, apresentada pelo Centro de Estudos Avançados em Economia

GRÁFICO 1.5

Evolução do índice de preço do leite – janeiro de 2000/fevereiro de 2008

(Índice: janeiro de 2000=100)



Fonte: Cepea.

Aplicada (Cepea), desaparece quando retiramos a sazonalidade da série (gráfico 1.5). Em relação à exportação do produto, a expectativa é de que o Brasil permaneça com os mesmos níveis de 2007 – cerca de 13 bilhões de litros –, recorde histórico para o setor.

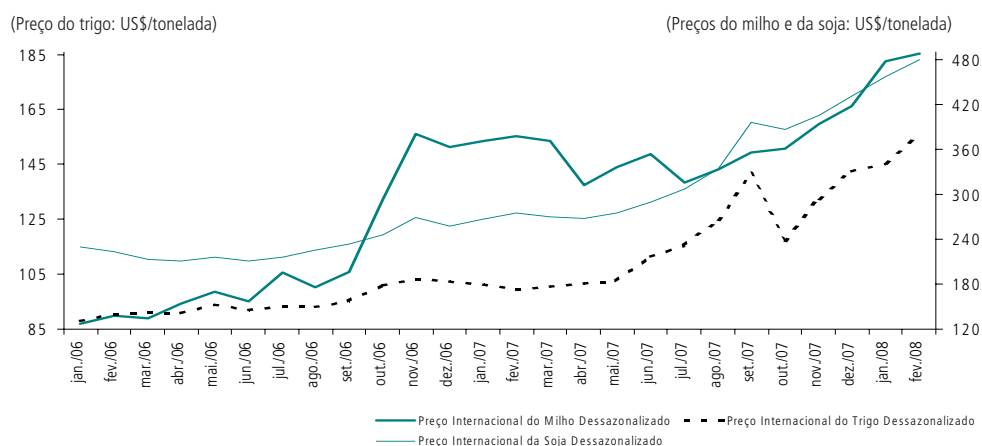
Quanto ao desempenho das exportações, conforme informações do Ministério da Agricultura, as carnes lideram as exportações nos primeiros meses de 2008, com US\$ 2.068 milhões – que correspondem a 920 mil toneladas do produto –, e superaram as exportações no mesmo período de 2007 em 31,5%, pelo valor, e 5,9% pela quantidade. Esse resultado se deve principalmente ao aumento das exportações de frango e de suínos. Entretanto, a interrupção do comércio de carne bovina com a União Européia (UE) no final de janeiro foi suficiente para reduzir de forma significativa a participação do Brasil no mercado internacional. Somente para o mês de fevereiro, a queda na quantidade exportada de carne bovina foi de aproximadamente 25%, se comparada ao mesmo período do ano anterior. A expectativa para os próximos meses é de manutenção do Brasil na liderança do comércio internacional de carnes, tendendo para um aumento nas vendas, dado que a carne produzida na China ainda está embargada por questões sanitárias, e que no final de fevereiro foi retomado parcialmente o comércio de carne bovina com a UE. Existe ainda a possibilidade de ampliação de novos contratos para os próximos meses com outros países, como a Rússia e os países asiáticos.

No caso dos grãos, destaca-se o interesse de determinados países em aumentar seus estoques para conter a ameaça de inflação. Segundo o Departamento de Agricultura dos Estados Unidos – United States Department of Agriculture (USDA) –, da safra 2004/2005 até a atual, a queda nos estoques mundiais de grãos foi de 40 milhões de toneladas. A adoção de políticas de recuperação desses estoques está sendo adotada, por exemplo, pela Argentina e pela Rússia em relação ao trigo. No caso dos Estados Unidos, o país apresenta atualmente os mais baixos estoques de trigo dos últimos 30 anos. Esse nível pode ser revertido ainda este ano, dado que a previsão para a próxima safra americana é de crescimento de 21%. O milho e a soja acompanham o trigo nesse cenário de incerteza, principalmente por competirem entre si pela área plantada, representarem a base da ração animal e serem matérias-primas para a produção de biocombustível (como apontado pelo Grupo de Análise e Previsões em publicações anteriores). O gráfico 1.6 apresenta o comportamento do preço internacional dessas *commodities*.

GRÁFICO 1.6

Evolução dos preços internacionais do milho, do trigo e da soja – janeiro de 2006/fevereiro de 2008

(Em US\$ de janeiro de 2008, deflator: CPI)



Fontes: Conab e Seab-PR.

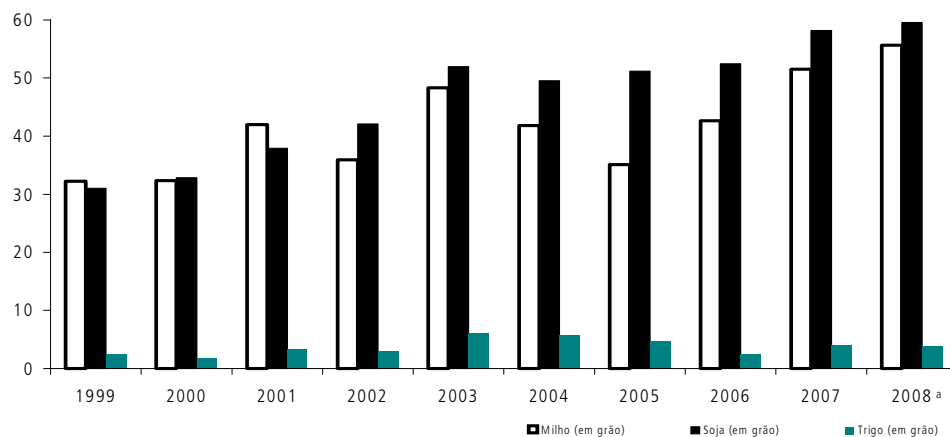
O preço internacional da soja, observado no gráfico 1.6, vem atingindo sucessivos recordes, e a previsão é de que não haja arrefecimento nos próximos meses, dado que a China, maior importadora mundial desse produto, vem apresentando quedas sucessivas em sua produção, em cerca de 18%, também segundo o USDA. O mercado doméstico de grãos continuará acompanhando o internacional, e, no caso da soja, dois agravantes favorecem a alta de preços: o atraso do plantio (e consequentemente da colheita) e o excesso de chuva na região Centro-Oeste. Já se fala na possibilidade de perda de parte da produção para este ano. Entretanto, as estimativas do IBGE ainda apontam para o aumento da safra de grãos (gráfico 1.7).

Por fim, a tabela 1.4 apresenta os preços ao produtor dos principais alimentos que compõem a cesta básica nacional, ou que servem de matéria-prima para esses produtos. De acordo com esta tabela, o feijão foi o produto que mais apresentou variação entre 2007 e 2008 (236%). Para os próximos meses, a previsão é de aumento, já que parte da produção foi perdida pelas fortes chuvas de verão. De forma menos expressiva que o feijão, o leite, o trigo, o boi e o arroz também apresentaram variações nos preços, com 34%, 33%, 31% e 23%, respectivamente. Parte desse aumento não foi passado para o varejo, mas deve chegar à mesa do consumidor nos próximos meses, como será mostrado na seção Inflação.

GRÁFICO 1.7

Evolução da produção de grãos de milho, trigo e soja – 1999 a 2008

(Produção em grãos, em milhões de toneladas)



Fonte: IBGE.

^a Previsão.

TABELA 1.4

Preço ao produtor dos principais produtos que compõem a cesta básica nacional calculada pelo Dieese

(Preço doméstico dessazonalizado, em R\$ de janeiro de 2008, deflator: IPCA)

Produto	Unidade	Fevereiro		
		2007	2008	Varição (%)
Boi vivo (SP)	15 kg	56,21	73,41	31
Leite tipo C (MG)	1 litro	0,54	0,72	34
Feijão preto (PR)	60 kg	33,16	111,57	236
Arroz agulhinha (RS)	50 kg	19,91	24,56	23
Café conillon grão (ES)	60 kg	206,20	221,46	7
Café arábica grão (SP)	60 kg	278,64	285,19	2
Trigo (PR)	60 kg	26,11	34,73	33

Fontes: Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), Secretaria da Agricultura e do Abastecimento do Paraná (Seab-PR) e Cepea. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

2 EMPREGO

Após encerrar 2007 com a menor taxa de desocupação (7,4%) medida pela nova série da Pesquisa Mensal de Emprego (PME), o mercado de trabalho brasileiro iniciou o ano dando sinais de que deve manter o seu ritmo de expansão ao longo de 2008. Apesar do acréscimo de 0,6 ponto percentual (p.p.) na taxa de desocupação em janeiro, essa variação já era esperada, dado que nesse mês ocorre um ajuste sazonal devido à reversão do aumento das contratações temporárias de dezembro. Na comparação interanual, no entanto, verifica-se que a taxa de desocupação em janeiro foi 1,3 p.p. inferior ao observado no mesmo mês do ano anterior. Essa continuidade da expansão do mercado de trabalho é corroborada pela análise da taxa de desocupação dessazonalizada (gráfico 2.1), que registrou em janeiro a oitava queda consecutiva.

Esse comportamento descendente da curva de desocupação ao longo dos últimos meses deve-se à conjunção de dois fatores: expansão do nível de emprego e estabilidade na taxa de atividade. Durante boa parte do ano anterior, observou-se uma pressão da taxa de atividade sobre o mercado de trabalho que limitou uma queda mais acentuada da desocupação. Isso aconteceu porque a População Economicamente Ativa (PEA) vinha crescendo a um ritmo superior ao da População em Idade Ativa (PIA). Ou seja, havia um contingente de pessoas que, por conta da melhoria nas condições do mercado de trabalho, decidiu retornar à ativa em busca de uma recolocação. Sendo assim, ainda que a retomada do crescimento econômico tenha gerado a abertura de novas vagas de emprego, estas não foram suficientes para absorver o contingente que chegava ao mercado por conta da maioridade ou por conta do fim do desalento. No entanto, a partir de meados de 2007, esse quadro começou a tomar nova forma, uma vez que a PEA passou a apresentar queda na sua taxa de variação. Conseqüentemente, a crescente oferta de novos postos de trabalho em ritmo superior ao aumento da PIA, simultaneamente à desaceleração da PEA, vem fazendo com que, mês a mês, uma parcela dos desocupados presentes na PEA sejam incorporados à força de trabalho ocupada, desencadeando uma queda na taxa de desocupação.¹ De fato, em janeiro, a população ocupada registrou alta de 3,6% em relação ao mesmo mês do ano passado (gráfico 2.2).

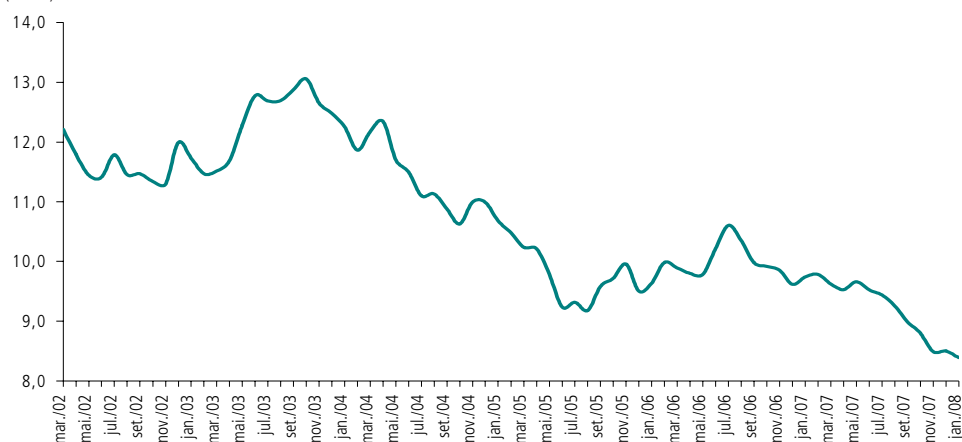
O cenário favorável do emprego no Brasil não se restringe apenas a uma melhora quantitativa, mas envolve também uma melhora qualitativa nas condições do mercado de trabalho, seja pelo crescimento da formalização, seja pelo aumento real dos rendimentos recebidos. No primeiro caso, tem-se que enquanto a população ocupada cresceu 3,0% em 2007, o crescimento dos ocupados com carteira assinada foi de 5,2%, ficando acima do observado em 2006 (4,8%). Em janeiro, a taxa de crescimento desse segmento de trabalhadores se expandiu ainda mais e registrou alta de 7,9% na comparação com janeiro de 2007. Além da aceleração econômica em curso no país, o aumento da fiscalização trabalhista e uma série de incentivos fiscais à formalização do trabalho² explicam essa elevação no número de empregados com carteira.

Adicionalmente à expansão no nível de emprego formal, a segunda variável qualitativa diz respeito ao aumento dos rendimentos reais recebidos pelos trabalhadores. Depois de registrar altas de 4,0% e 3,2% em 2006 e 2007, respectivamente, os rendimentos reais habitualmente recebidos, em janeiro de 2008, apresentaram crescimento de 3,4%. No entanto, assim como observado durante o ano passado, o rendimento dos trabalhadores com carteira continua registrando taxas de

GRÁFICO 2.1

Taxa de desocupação dessazonalizada

(Em %)



Fonte: IBGE. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

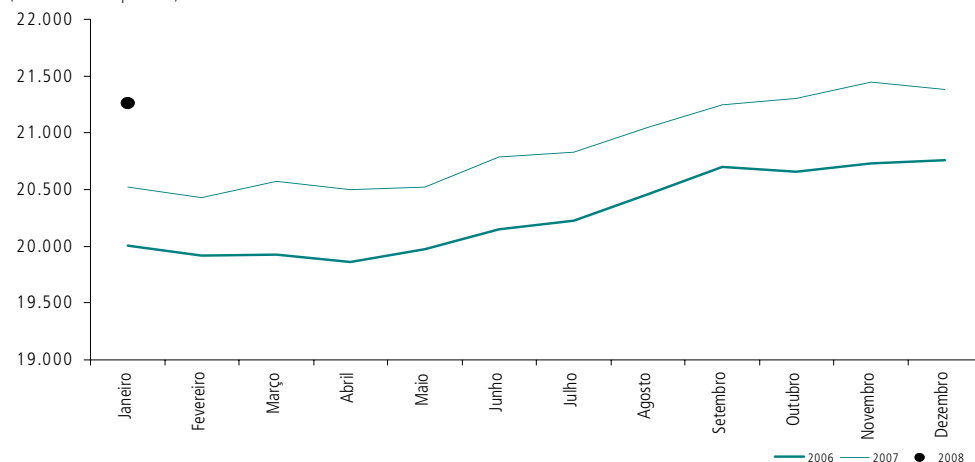
1. Vale destacar que a expansão da PIA é uma tendência de longo prazo inerente à transição demográfica brasileira. No ano de 2007, a PIA já representava mais de 67% da população total.

2. Como por exemplo, a criação do Super Simples, que trouxe para o mercado formal uma série de micro e pequenas empresas, e a dedução no Imposto de Renda do INSS pago pelo empregador doméstico.

GRÁFICO 2.2

População ocupada

(Em milhares de pessoas)



Fonte: IBGE. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

crescimento abaixo do segmento dos sem carteira. Uma das explicações para essa discrepância reside no fato de que grande parte das vagas criadas no mercado formal é destinada a trabalhadores com baixa qualificação profissional, ou seja, com salários menores. De fato, em janeiro, enquanto a média dos rendimentos reais habituais do setor privado com carteira foi de R\$ 1.139,20, a mediana dos rendimentos desses trabalhadores foi de R\$ 699,70. Por outro lado, tanto os trabalhadores sem carteira quanto os por conta própria possuem os seus rendimentos muito ligados à própria dinâmica da economia, pois a maior parte desses profissionais situa-se nos setores de serviços. Logo, com a melhora na renda real da população, há um aumento da demanda pelos serviços desses profissionais o que garante um incremento nos seus rendimentos.

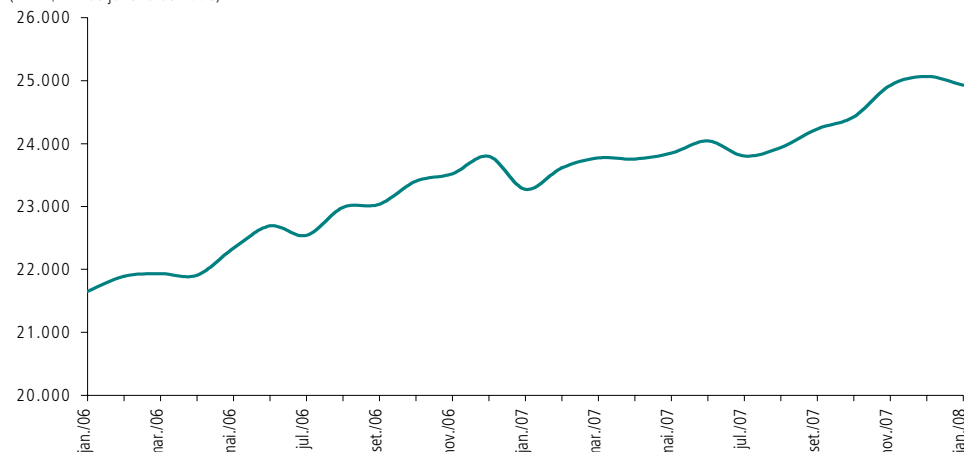
Este cenário que une aumentos de emprego e renda vem desencadeando uma expansão nas taxas de crescimento da massa salarial no Brasil. Em 2007, a massa salarial habitualmente recebida apresentou alta de 6,3%, repetindo praticamente o resultado de 2006 (6,4%). É válido lembrar, entretanto, que em 2006 o maior responsável pelo aumento de massa salarial foi o crescimento do salário real, enquanto em 2007 o fator preponderante foi o aumento do nível de emprego. Em janeiro de 2008, na comparação interanual, essa taxa de crescimento da massa salarial já se elevou para 7,1%, o que indica a continuidade do ritmo de crescimento da demanda interna (gráfico 2.3). Entretanto, apesar desse forte crescimento de massa salarial, a sua parcela como percentual do PIB mantém-se estável ao longo dos últimos anos (gráfico 2.4).

Assim como a PME, a Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário (Pimes) também revela um quadro de expansão do emprego. Depois de registrar crescimento nulo em 2006, o número de ocupados na indústria aumentou 2,2% em 2007, atingindo a maior taxa de variação anual desde o início da pesquisa em 2001. Essa alta do emprego ao longo do ano passado foi verificada em 12 dos 18 setores industriais abrangidos pela pesquisa, com destaque para os segmentos de alimentos e bebidas (4,0%), meios de transportes (7,7%) e máquinas e equipamentos (7,0%). Em contrapartida, os setores mais sensíveis à valorização da taxa de câmbio e, conseqüentemente, mais expostos à concorrência externa, foram os que apontaram os piores desempenhos: calçados (-7,3%) e vestuário (3,7%). Em janeiro, após a dessazonalização, o pessoal ocupado na produção industrial recuou 0,04%. No entanto, na comparação interanual, observou-se

GRÁFICO 2.3

Massa salarial habitualmente recebida

(Em R\$ mil de janeiro de 2008)

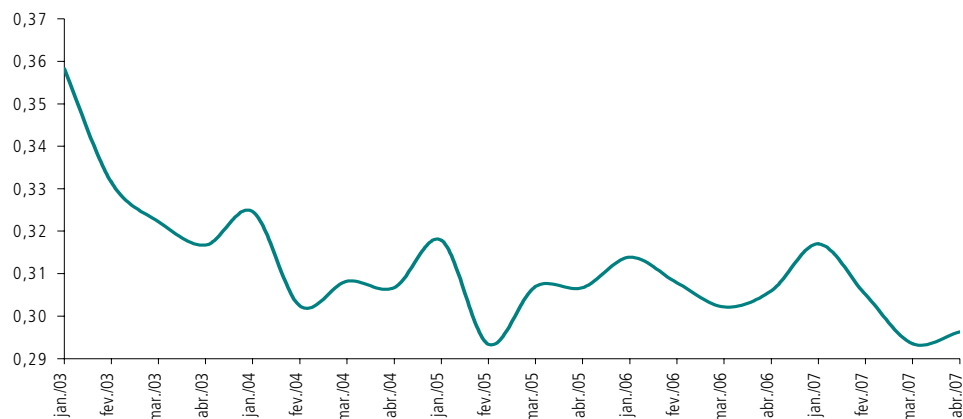


Fonte: PME/IBGE. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

GRÁFICO 2.4

Massa salarial/PIB a preços básicos

(Em % do PIB)



Fonte: PME/IBGE e SCN. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

uma alta de 2,8%, mantendo-se uma seqüência de variações positivas iniciada em julho de 2006. Já o número de horas pagas na produção apresentou acréscimo de 2,8% quando comparado ao mesmo mês do ano anterior.³ O destaque, entretanto, ficou por conta da folha de salário real paga na indústria, cuja taxa de variação registrou alta tanto na comparação com dezembro (2,9%), quanto com janeiro de 2007 (7,2%).

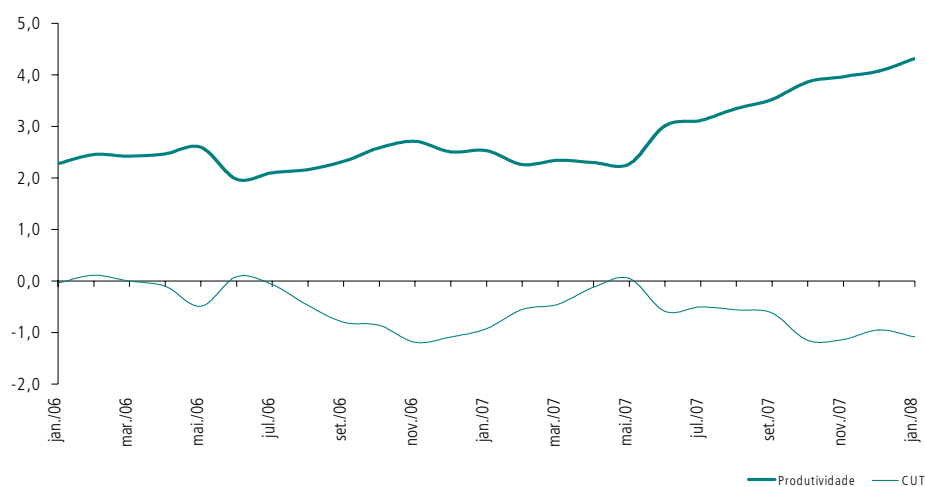
A expansão de 6,0% na indústria, em 2007, medida pela Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), foi a principal responsável pelo aumento das contratações, assim como pelo incremento do número de horas pagas na produção, cujo volume foi 1,8% maior que o observado em 2006. Essa alta no número de horas pagas em ritmo inferior ao observado na produção revela que, em termos agregados, desde maio de 2007, a indústria vem apresentando maiores ganhos de produtividade. No acumulado em 12 meses até janeiro, esses ganhos já eram da ordem de 4,5% (gráfico 2.5). No entanto, o custo unitário do trabalho na indústria registra, no acumulado em 12 meses, queda de 1,1%, o que indica que os ganhos de produtividade não estão sendo repassados aos salários. Em contrapartida, esse crescimento da produtividade acima dos salários pode ajudar no controle inflacionário, uma vez que aumentos nos custos de insumos para a produção poderiam ser anulados pela queda no custo dos salários, diminuindo, por conseguinte, a necessidade de reajustes de preços ao consumidor.

As perspectivas do emprego para o restante do ano continuam favoráveis, em vista da manutenção da trajetória de aceleração econômica para 2008. O crescimento da demanda interna, proporcionada pela conjunção de aumento de renda e crédito deve estimular as contratações na indústria e no comércio. Do mesmo modo, as obras do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC) e o crescente processo de expansão do mercado imobiliário devem agir favoravelmente para a criação de novos empregos nos setores da construção civil. Entretanto, tendo em vista a continuidade da expansão econômica, torna-se cada vez mais necessário haver investimentos na melhoria da qualificação profissional no país. Essa é uma condição para que a escassez de mão-de-obra especializada não venha a se tornar um limitador ao crescimento de alguns setores importantes da economia brasileira.

GRÁFICO 2.5

Produtividade e custo unitário do trabalho na indústria

(Variação acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE/Pimes. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

3. Segundo a Confederação Nacional da Indústria (CNI), o emprego e as horas trabalhadas na indústria cresceram 5,2% e 7%, respectivamente, na comparação interanual.

3 INFLAÇÃO

Após registrar queda durante três anos consecutivos, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acelerou e apresentou variação de 4,5% em 2007, mantendo-se, no entanto, no centro da meta. A forte alta dos alimentos, cuja variação acumulada em 2007 atingiu 10,8%, foi o principal fator de pressão sobre o índice. Na desagregação do grupo “alimentos e bebidas”, verifica-se que as maiores altas vieram dos subgrupos: cereais e leguminosas (34,4%), carnes (22,2%) e leites e derivados (19,2%). Fatores como quebra de safra do feijão, aumento da produção de grãos para a fabricação de biocombustíveis e o aquecimento da demanda mundial (sobretudo asiática) por alimentos explicam esse comportamento altista.

Essa apreciação nos preços dos alimentos também foi a principal causa da aceleração dos preços livres em 2007. Depois de apresentar taxa de 2,6% em 2006, esse grupo de produtos registrou variação de 5,7% no ano passado, com destaque negativo para os bens comercializáveis, cuja taxa passou de 1,3% para 4,7% entre 2006 e 2007, apesar da valorização cambial de 17% no período (gráfico 3.1). Os preços dos bens e serviços não-comercializáveis seguiram a mesma tendência de alta e apontaram variação de 6,7% em 2007 ante 4,0% observada no ano anterior. Os preços administrados, entretanto, agiram em sentido contrário e desaceleraram para 1,7% contra 4,3% na mesma base de comparação, em decorrência da queda nos preços da energia elétrica (6,2%) e da gasolina (0,7%).

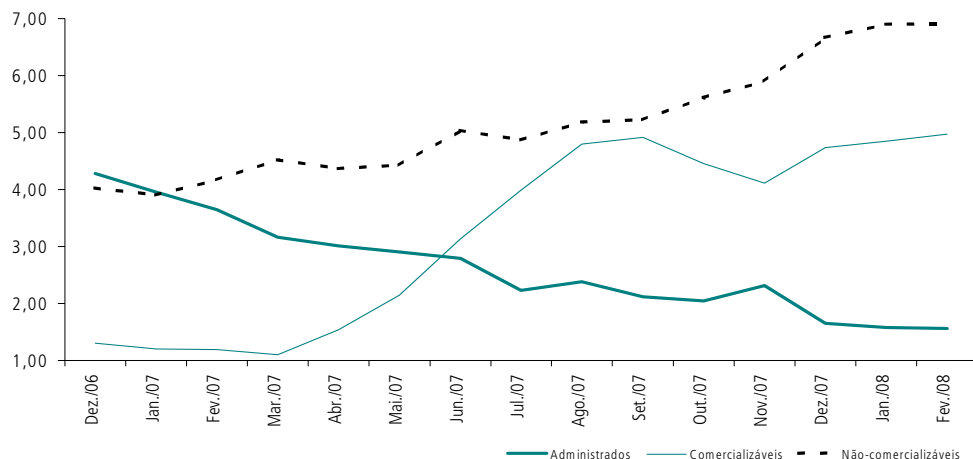
Nos primeiros meses do ano, entretanto, os dados de inflação começam a dar sinais de arrefecimento. Em fevereiro, o IPCA registrou alta de 0,49%, recuando 0,05 ponto percentual (p.p.) na comparação com janeiro, com destaque para os alimentos, cuja taxa passou de 1,5% para 0,60%. A maior pressão no mês veio do grupo educação, com alta de 3,5%, refletindo os reajustes das mensalidades escolares e contribuindo com 0,24 p.p. para a variação total do IPCA. Essa queda das taxas de inflação no bimestre janeiro-fevereiro também se estendeu às medidas de núcleo. Em fevereiro, na média, os núcleos apresentaram taxa de 0,40% ante 0,43% em janeiro. Essa desaceleração dos núcleos só não foi mais intensa por conta do comportamento do núcleo por exclusão (0,68%), fortemente impactado pela alta dos serviços de educação (tabela 3.1). Já o Núcleo Ipea foi o que apresentou maior recuo (0,25% contra 0,52%). Apesar da diminuição no ritmo de crescimento da inflação em fevereiro, no acumulado em 12 meses, a curva manteve a sua trajetória ascendente e registrou alta de 4,6%, mantendo-se ligeiramente acima do centro da meta. A alta no acumulado em 12 meses, no entanto, já era esperada e a expectativa é de que a partir de meados do ano, essa tendência seja revertida, à medida que as altas taxas de inflação apuradas no segundo semestre de 2007 forem substituídas por variações mais comportadas no decorrer deste ano.

Seguindo a mesma dinâmica do varejo, os preços no atacado também registraram desaceleração nos dois primeiros meses do ano. Depois de acumular sucessivas altas ao longo de 2007, o Índice de Preços por Atacado – Disponibilidade Interna (IPA-DI) fechou o ano com variação de 9,4% – mais que o dobro do resultado observado no ano anterior (4,3%) –, influenciado pela aceleração de 24,8% dos preços agrícolas. Esse grupo de produtos, entretanto, já mostra um comportamento bem mais favorável nesse último bimestre. De fato, o IPA agrícola recuou de 4,3% em dezembro para 1,6% em janeiro, e em fevereiro já mostra deflação de 0,19%, beneficiado pela queda nos preços das aves (-10,2%), milho (-8,8%) e feijão (-14,4%). Em contrapartida, os preços industriais, cuja variação em 2007 foi de 4,4%, começam a refletir a alta nos preços das *commodities* metálicas e do petróleo no mercado internacional, o que vem gerando um comportamento ascendente na sua curva de inflação acumulada em 12 meses (gráfico 3.2).

GRÁFICO 3.1

Componentes do IPCA

(Variação acumulada em 12 meses, em %)



Fonte: IBGE. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

TABELA 3.1

IPCA: índice geral e indicadores de núcleo

(Variação mensal, em %)

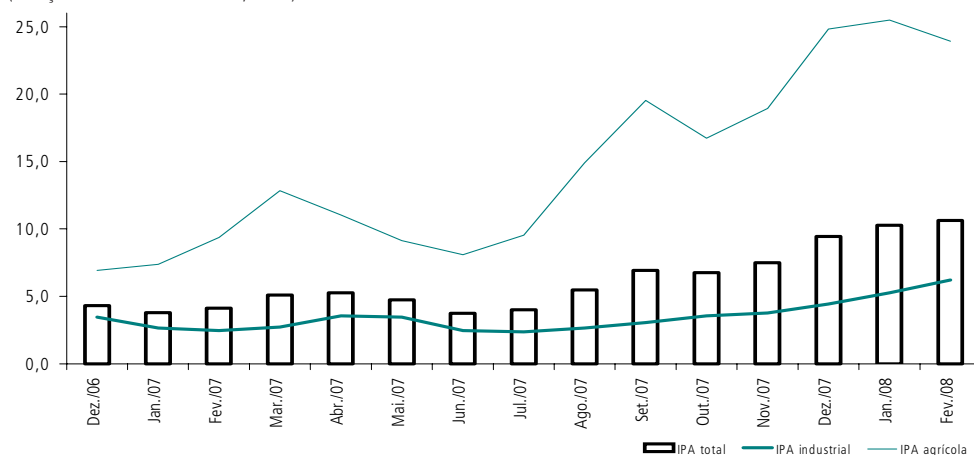
Mês	Índice geral	Por exclusão	Médias aparadas	Núcleo Ipea	Média dos núcleos	Núcleo preços livres
Jan./2007	0,44	0,41	0,39	0,26	0,35	0,23
Fev./2007	0,44	0,52	0,24	0,19	0,32	0,15
Mar./2007	0,37	0,23	0,29	0,23	0,25	0,22
Abr./2007	0,25	0,30	0,28	0,33	0,30	0,27
Mai./2007	0,28	0,33	0,3	0,32	0,32	0,29
Jun./2007	0,28	0,22	0,33	0,28	0,28	0,20
Jul./2007	0,24	0,07	0,19	0,16	0,14	0,20
Ago./2007	0,47	0,36	0,40	0,38	0,38	0,43
Set./2007	0,18	0,25	0,33	0,33	0,30	0,36
Out./2007	0,30	0,39	0,42	0,43	0,41	0,42
Nov./2007	0,38	0,37	0,35	0,31	0,34	0,34
Dez./2007	0,74	0,58	0,40	0,56	0,51	0,58
Jan./2008	0,54	0,41	0,37	0,52	0,43	0,50
Fev./2008	0,49	0,68	0,28	0,25	0,40	0,27

Fonte: IBGE. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

GRÁFICO 3.2

Índice de Preços por Atacado – DI

(Variação acumulada em 12 meses, em %)



Fonte: FGV. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

Em que pese esse comportamento mais favorável dos índices de preços no início do ano, o cenário de inflação para 2008 ainda possui alguns pontos que devem ser observados mais atentamente. A manutenção da trajetória de crescimento da renda real do trabalhador deve manter o consumo das famílias em ritmo acelerado. Esse aumento na demanda interna¹ pode gerar uma pressão sobre os preços caso os investimentos realizados não tenham sido suficientes, ou ainda não tenham tido o tempo necessário de maturação para expandir a capacidade instalada na indústria. Adicionalmente, o reajuste real do salário mínimo, ainda que informalmente, serve de parâmetro para corrigir os preços de uma série de serviços (principalmente os relacionados a despesas pessoais) e, como já destacamos, os serviços mantêm uma dinâmica inflacionária descolada dos demais preços da economia. Dado o custo de mobilidade entre os serviços, a elasticidade-preço da sua demanda é muito baixa, o que faz com que, mesmo em períodos de aperto monetário, eles caiam pouco. É válido lembrar, entretanto, que essa alta dos serviços em patamar acima dos demais preços é um fenômeno comum na economia dos países

1. De acordo com a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), o volume de vendas no comércio varejista registrou alta de 11,8% em janeiro, na comparação interanual. As maiores taxas de crescimento foram verificadas nos setores de maior valor agregado e, portanto, mais dependentes de crédito, como informática (24,7%) e veículos (20,8%).

em crescimento, uma vez que o aumento da renda interna leva a uma demanda maior por serviços, já que estes são classificados como bens superiores.

Ainda no contexto dos preços livres, mesmo que com intensidade mais moderada do que a verificada em 2007, há também a possibilidade de que os alimentos voltem a pressionar a inflação este ano.² Não obstante os aumentos de preços de alimentos refletirem o forte crescimento do consumo mundial – o que gera alta nos preços internacionais e problemas de safra localizados –, verifica-se que apenas uma parte dessa alta dos preços pagos aos produtores foi repassada aos consumidores, o que pode significar novos reajustes no varejo. Por fim, os preços administrados, cujo comportamento no ano passado foi fundamental para o cumprimento da meta de inflação, não devem repetir o mesmo desempenho este ano. O forte aumento dos IGPs em 2007 deve gerar aumentos maiores nas tarifas públicas – que utilizam esses índices como indexadores – do que os verificados no ano passado. Há ainda o fato de que no ano corrente não haverá revisões tarifárias como as ocorridas em 2007, que jogaram para baixo os preços da energia elétrica. Finalizando, a escalada do petróleo no mercado internacional pode levar à necessidade de aumento nos preços dos combustíveis, dado que, mesmo com a valorização cambial, o diferencial entre os preços internacional e doméstico da gasolina vem apresentando crescimento (gráfico 3.3).

GRÁFICO 3.3

Gasolina: preço internacional versus preço doméstico

(Em R\$/l)



Fontes: ANP e EIA. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

2. Para maiores detalhes ver a subseção Agropecuária na seção Nível de Atividade desta carta.

4 SETOR EXTERNO

BALANÇA COMERCIAL

O saldo comercial, em fevereiro, atingiu apenas US\$ 0,9 bilhão, o menor resultado desde julho de 2002, acumulando US\$ 1,8 bilhão nos dois primeiros meses do ano e US\$ 36,4 bilhões nos 12 últimos meses, bem abaixo dos US\$ 46,2 bilhões registrados no mesmo período do ano passado.

As exportações, no mês, alcançaram US\$ 12,8 bilhões, 26% acima do valor registrado no mesmo mês de 2007, totalizando US\$ 26,1 bilhões nos dois primeiros meses do ano. Pelo critério das médias diárias dessazonalizadas, no entanto, as exportações, em fevereiro, sofreram queda de 1,4% com relação ao mês anterior e, praticamente, repetiram o resultado de dezembro. Entretanto, ainda é cedo para se considerar que teve início uma reversão do crescimento, uma vez que os resultados ainda estão bem acima da média do segundo semestre de 2007.

Utilizando também o critério das médias diárias dessazonalizadas, ao mesmo tempo em que as exportações de básicos cresceram 3,8% no mês, os manufaturados apresentaram queda de 3,9% e os semimanufaturados, 0,9%. Nos dois primeiros meses do ano, os básicos elevaram-se 24,5%, ao passo que os manufaturados e os semimanufaturados tiveram crescimento médio de 17%. Entre os básicos, os principais destaques foram a carne de frango, o farelo de soja e o milho em grãos, enquanto os semimanufaturados de ferro e aço e ferro fundido bruto apresentaram as maiores elevações entre os semimanufaturados. No caso dos manufaturados, os destaques foram os óleos combustíveis e a gasolina.

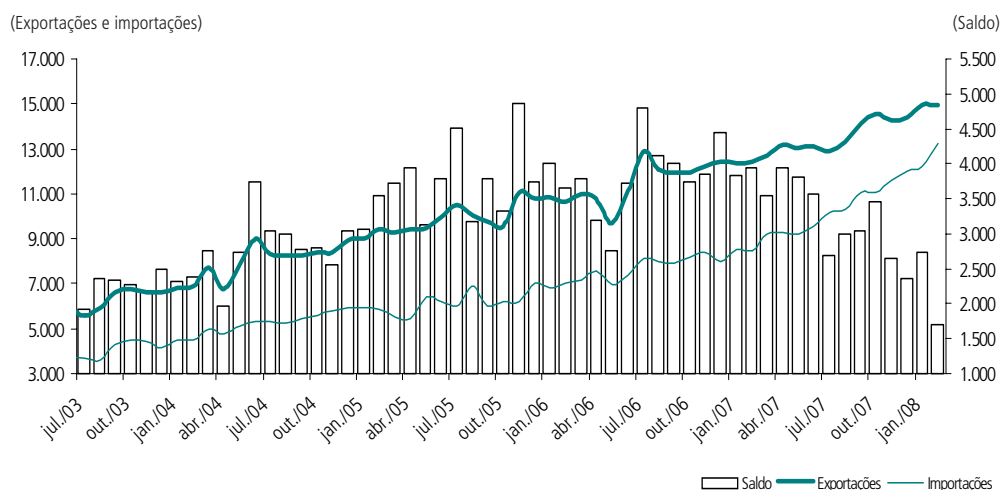
As exportações, nos dois primeiros meses do ano, pelo critério das médias diárias, cresceram substancialmente para quase todas as regiões, sendo que Mercosul (50%) e Ásia exclusive China (40%) foram as que apresentaram maior dinamismo. As exportações para os Estados Unidos continuam perdendo participação no total, com variação de apenas 8% no mesmo período.

A manutenção do crescimento do valor das exportações vem sendo possível, basicamente, devido ao aumento dos preços. Comparando-se o trimestre encerrado em janeiro (eliminando as variações sazonais) com o período encerrado em outubro, verifica-se que enquanto os preços tiveram um aumento de 7%, as quantidades caíram 2%. Esse movimento é mais intenso entre os produtos básicos, com elevação de 12% nos preços e queda de 4% nas quantidades.

As importações, em fevereiro, registraram US\$ 11,9 bilhões, acumulando US\$ 24,5 bilhões nos dois primeiros meses do ano, uma variação de 54% no período. Com base nas médias diárias dessazonalizadas, as importações elevaram-se 4,3% com relação a janeiro – mantendo a média dos quatro últimos meses –, sobretudo devido ao aumento de combustíveis (23%) e bens de consumo não-duráveis (8,2%).

Os preços também vêm exercendo grande impacto sobre a elevação das importações, com aumento de 7% no trimestre encerrado em janeiro, na comparação com o período anterior, ao passo que as quantidades apresentaram crescimento de 3%. No entanto, esse comportamento deve-se, sobretudo, aos combustíveis, que tiveram crescimento de 26%

GRÁFICO 4.1
Exportações, importações e balanço comercial – série dessazonalizada
(Em US\$ milhões)



nos preços e queda de 9% nas quantidades no mesmo período. Por outro lado, bens de capital e matérias-primas experimentaram importantes elevações das quantidades (em torno de 6%), ao mesmo tempo em que as compras de bens de consumo só apresentaram crescimento de preços.

BALANÇO DE PAGAMENTOS

O saldo em transações correntes, em janeiro, foi de –US\$ 4,2 bilhões, o menor valor desde outubro de 1998, acumulando um déficit de US\$ 1,2 bilhão nos últimos 12 meses. Esses valores intensificam a rápida redução do saldo em conta corrente acumulado em 12 meses.

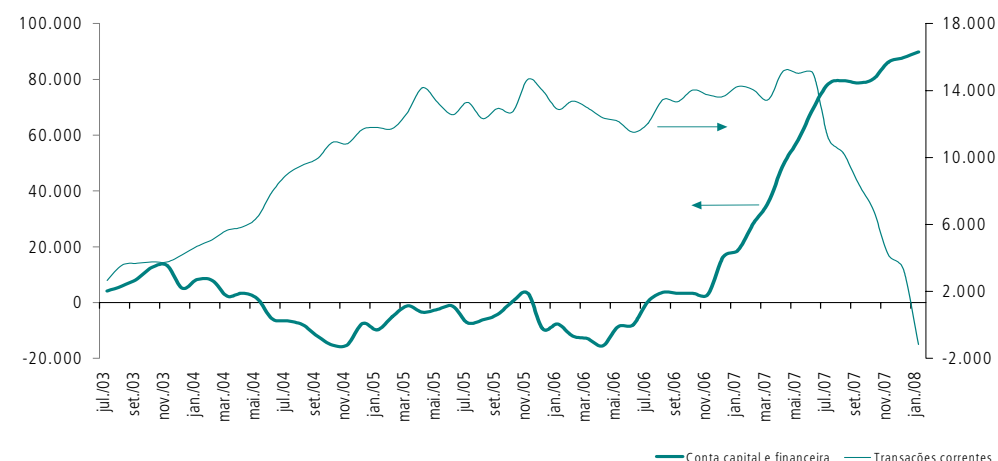
Por outro lado, houve ingresso de US\$ 7,6 bilhões na conta capital e financeira, possibilitando uma acumulação de reservas da ordem de US\$ 3,2 bilhões no mês, ainda assim inferior aos US\$ 5,6 bilhões acumulados no mesmo mês de 2007.

Parcela significativa desse valor (US\$ 4,8 bilhões) corresponde ao ingresso de Investimentos Diretos Externos. Os Investimentos Brasileiros no Exterior, por sua vez, acarretaram saídas líquidas de US\$ 1,5 bilhão. Já os Investimentos Estrangeiros em Carteira apresentaram um fluxo negativo de US\$ 1,8 bilhão, devido à saída de US\$ 3,1 bilhões em ações, compensada parcialmente por um ingresso de US\$ 1,3 bilhão em títulos de renda fixa. Os Outros Investimentos Estrangeiros igualmente apresentaram forte contribuição, de US\$ 3,5 bilhões, impulsionada principalmente por créditos de fornecedores de curto prazo da ordem de US\$ 2,7 bilhões.

GRÁFICO 4.2

Saldo em conta corrente e conta capital e financeira – acumulado em 12 meses

(Em US\$ milhões)



Fonte: BCB.

ECONOMIA MUNDIAL

O cenário externo parece confirmar cada vez mais a intensidade da crise nos mercados de crédito e de ativos, que terá consequências ainda imprevisíveis sobre a atividade econômica nas principais economias mundiais.

Nos Estados Unidos, a crise no setor da construção civil, que teve início há mais de dois anos, não parece estar próxima do fim. Em média, as crises que afetaram esse setor no passado tiveram duração média aproximada de três anos. Os indicadores de gastos em construção, de residências vendidas e iniciadas continuam a apontar para baixo. Os gastos em construção, em termos nominais, vêm caindo cerca de 3% em 12 meses, nos dois últimos meses, a um ritmo superior aos meses precedentes.

A crise financeira, propriamente dita, que começou no segmento de créditos imobiliários *subprime*, vem contaminando os demais segmentos. Como é possível observar no gráfico 4.3, os *spreads* entre taxas de juros privadas (*swaps*) e taxas de títulos do Tesouro aumentaram substancialmente a partir do início da crise, principalmente nos títulos de prazo menor, indicando o grau de tensão nesses mercados e a deterioração das expectativas quanto à elevação da inflação. Os impactos sobre o banco Bear Stearns constituem uma evidência adicional a respeito da gravidade da situação por que passam as instituições financeiras.

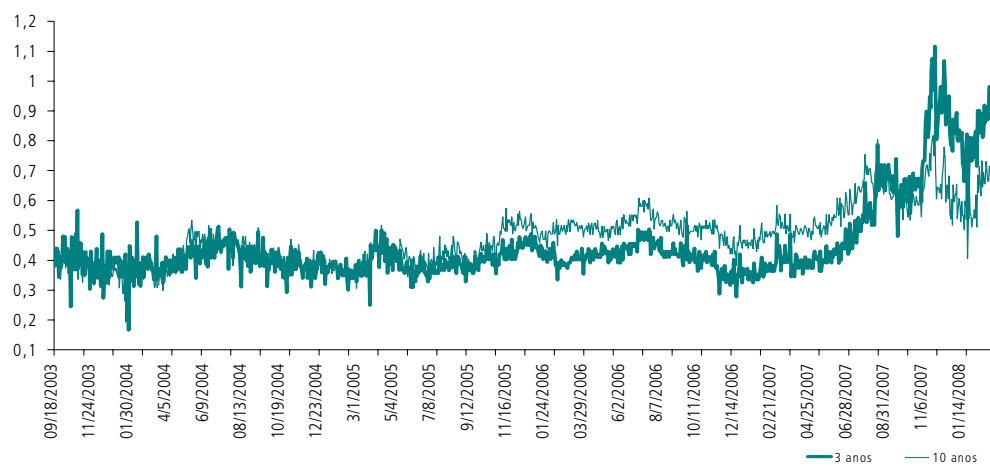
Isso aponta para uma dificuldade adicional de resolução da crise. A crise do sistema financeiro e a elevação da probabilidade de recessão nos Estados Unidos têm levado o Federal Reserve (Fed) a reduzir as taxas básicas e a lançar

pacotes visando aliviar as restrições ao crédito. Ou seja, o Fed defronta-se com o grave problema de evitar uma crise sistêmica no mercado financeiro e contribuir para evitar uma recessão mais profunda. Combater a elevação da inflação não é a tarefa escolhida no momento pelo Fed, embora, entre meados de 2007 e janeiro deste ano, o núcleo dos preços ao consumidor tenha passado de cerca de 2,1% ao ano (a.a.) para 3,9% a.a. É importante notar que o Fed optou por estabelecer uma taxa básica de juros real negativa para a economia americana.

GRÁFICO 4.3

Estados Unidos: *spreads* entre taxas de *swaps* e títulos do Tesouro – 3 e 10 anos

(Em %)



Fonte: Fed. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

5 ECONOMIA MONETÁRIA E FINANCEIRA

Neste início de ano, os efeitos decorrentes da situação de incerteza internacional têm influenciado a economia brasileira de maneira distinta. O forte movimento especulativo em relação ao dólar tem provocado uma fuga dos investidores para ativos reais.

Pela primeira vez, desde 1980, o ouro rompeu a barreira dos US\$ 850 a onça-troy em janeiro, e chegou acima de US\$ 1 mil em meados de março, provocando uma desvalorização da moeda norte-americana frente às outras moedas conversíveis. Isso ajudou a aumentar a valorização do real e contribuiu para uma desvinculação entre a taxa de câmbio e o risco país, que aumentou de 239 pontos no final de dezembro para mais de 300 pontos em meados de março, ao mesmo tempo em que o real continuou se valorizando.

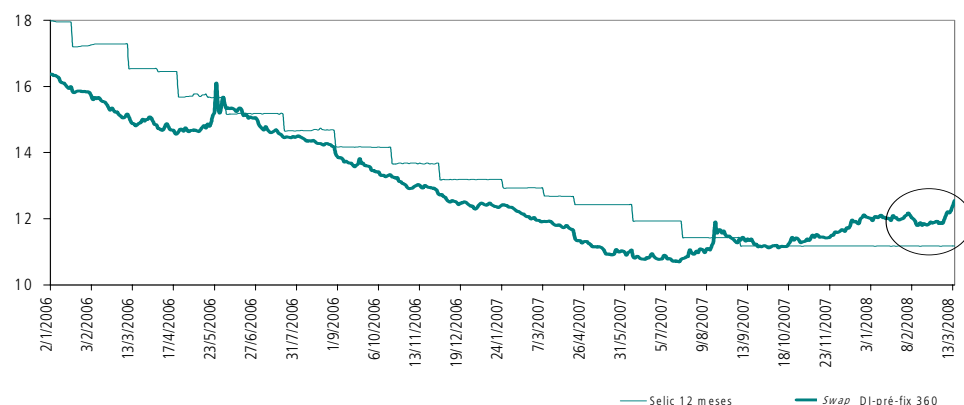
Nesse cenário de valorização cambial, o governo, no dia 12 de março, anunciou medidas destinadas a reduzir o fluxo de dólares para o país, com o intuito de desonerar as exportações e conter a desvalorização do dólar. As três principais são: suspensão da cobrança do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) nas exportações brasileiras; fim da obrigatoriedade aos exportadores de trazerem para o país parte dos dólares gerados nas vendas externas (cobertura cambial);¹ e criação de um IOF de 1,5% para as aplicações de investidores estrangeiros em fundos de renda fixa e em títulos públicos. Outra medida adotada é a desburocratização nas operações de fechamento de câmbio, visando a uma desoneração operacional que facilite as exportações. A justificativa é que, assim, o BCB reduzirá o controle sobre os recursos que entram e saem do país e possibilitará operações de entrada e saída de dólar num mesmo dia.

Outro ponto relevante é a oscilação nas perspectivas em relação à taxa de juros. Depois de, no final de 2007, ocorrer uma divergência entre as expectativas da taxa de juros para os 12 meses seguintes segundo a pesquisa Focus e a taxa de juros negociada na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) conforme os *swaps* DI- pré de 360 dias (ambas em termos de taxa efetiva), observou-se, a partir de janeiro deste ano, um retorno à tendência de convergência entre as duas taxas (gráfico 5.1). Essa tendência se altera a partir da segunda semana de março, quando se notou um rápido retorno aos patamares do final do ano passado.

GRÁFICO 5.1

Taxas de juros

(Em % a.a.)



Fontes: BCB e BM&F.

CRÉDITO

As operações totais de crédito aumentaram de 30,7% do Produto Interno Bruto (PIB) em janeiro de 2007 para 34,8% em janeiro de 2008. Esse aumento foi puxado, principalmente, pelas concessões de crédito pessoal, que cresceram 27,3% em 12 meses, com um incremento de 32,2% nas operações de crédito consignado.

Apesar dessa elevação no volume das concessões de crédito, é interessante notar que não houve nenhuma mudança significativa na evolução da participação relativa de cada categoria no total das operações de crédito do sistema financeiro conforme mostra a tabela 5.1.

1. O governo federal, pela Medida Provisória (MP) 315/2006, possibilitou a redução da cobertura cambial nas exportações para 70% dos recursos das vendas no exterior. O Banco Central (BCB), pela Carta Circular 3.325/2006, ampliou o prazo da cobertura cambial para 360 dias.

TABELA 5.1

Operações de crédito do sistema financeiro

(Saldo com recursos livres e direcionados, em %)

Período	Recursos livres					Recursos direcionados ^a					Total geral ^e
	Pessoas físicas	Pessoas jurídicas		Total de recursos livres	BNDES	Rural ^b	Habitação ^c	Outros ^d	Total de recursos direcionados	Recursos livres + direcionados	
		Recursos domésticos	Recursos externos								
2006 Dez.	32,5	28,4	7,2	35,5	68,0	19,0	7,4	4,7	0,9	32,0	100,0
2007 Jan.	32,9	27,9	7,1	35,0	67,9	19,1	7,4	4,8	0,9	32,1	100,0
Fev.	33,0	28,2	7,1	35,3	68,3	18,7	7,3	4,8	0,9	31,7	100,0
Mar.	33,3	28,1	7,2	35,3	68,6	18,4	7,3	4,8	0,9	31,4	100,0
Abr.	33,3	28,2	7,7	35,9	69,2	18,0	7,2	4,8	0,8	30,8	100,0
Mai.	34,1	28,1	7,4	35,5	69,6	17,5	7,2	4,8	0,9	30,4	100,0
Jun.	34,1	28,5	7,2	35,6	69,7	17,4	7,2	4,8	0,8	30,3	100,0
Jul.	34,6	28,1	7,4	35,5	70,0	17,4	6,9	4,8	0,8	30,0	100,0
Ago.	34,5	27,9	7,8	35,7	70,1	17,4	6,8	4,8	0,8	29,9	100,0
Set.	34,5	28,2	7,5	35,8	70,3	17,3	6,9	4,8	0,8	29,7	100,0
Out.	34,6	28,3	7,3	35,6	70,3	17,2	7,0	4,7	0,8	29,7	100,0
Nov. ^f	34,4	28,7	7,4	36,1	70,5	17,2	6,9	4,7	0,8	29,5	100,0
Dez. ^f	33,9	29,5	7,3	36,8	70,7	17,1	6,8	4,7	0,8	29,3	100,0
2008 Jan. ^f	34,3	29,1	7,4	36,5	70,7	17,0	6,8	4,7	0,8	29,3	100,0

Fonte: BCB

^a Refere-se a operações de crédito com recursos compulsórios ou governamentais.^b Exclui operações de *leasing* e os financiamentos diretos e repasses do BNDES.^c Refere-se às operações realizadas com pessoas físicas e cooperativas habitacionais.^d Incluem, entre outros, financiamentos do Fundo Constitucional do Centro-Oeste (FCO) e créditos dos bancos de desenvolvimento e agências de fomento.^e Refere-se ao crédito do sistema financeiro, exceto com intermediários financeiros, tendo como base o documento contábil Estatística Econômico-Financeira (Estfin), anexo obrigatório do balancete contábil mensal das instituições financeiras. Inclui operações com recursos livres e direcionados.^f Dados preliminares.

Embora o *spread*² médio geral sobre as operações de crédito com recursos livres tenha subido em janeiro em relação a dezembro de 2007 (de 22,30% para 25,70%), devido ao aumento das alíquotas de IOF e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), o percentual do *spread* continua sendo menor do que o de janeiro de 2007 (27,40%).

MERCADO FINANCEIRO

A despeito da incerteza no panorama externo, provocada pela crise no mercado americano de hipotecas *subprime*, e do cenário pouco otimista desenhado no final do ano passado por grande parte dos analistas financeiros – déficit fiscal com o fim da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF), aumento das projeções de inflação, *flight to quality* dos investimentos no Brasil –, a arrecadação tributária e o volume de reservas internacionais alcançado pelo Brasil no primeiro bimestre de 2008 foram, em grande parte, animadores.

Sob esse cenário, e apesar da alta volatilidade da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), não se percebeu um aumento significativo da aversão ao risco para investimentos em bolsa de valores no Brasil. A Bovespa alcançou 66.000 pontos no dia 28 de fevereiro e fechou acima de 61.000 pontos em meados de março. O volume negociado continuou apresentando máximas históricas. A média diária negociada em fevereiro foi de R\$ 6,018 bilhões. O valor das empresas integrantes do Índice Bovespa (Ibovespa) atingiu R\$ 2,276 trilhões em janeiro, com um aumento de 352 companhias com ações negociadas em janeiro de 2007 para 402 em janeiro deste ano.

Com relação à composição do portfólio dos investidores estrangeiros, de acordo com os dados divulgados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), notou-se uma diminuição de 5,8 pontos percentuais (p.p.) na participação do

2. Os fatores de decomposição do *spread* bancário segundo a metodologia do BCB são: a) custo do Fundo Garantidor de Crédito (FGC); b) despesa com inadimplência; c) custo total do compulsório; d) custo administrativo; e) cunha tributária; f) inadimplência; e g) resíduo ou lucro do banco.

valor da carteira em ações, de janeiro de 2007 para janeiro de 2008, e um aumento de 4,3 p.p. na participação da renda fixa no mesmo período. Para isso, contribuiu também a decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) de continuar mantendo a taxa Selic em 11,25% ao ano (a.a.) – acima de 6,7% a.a. em termos reais – devido à tendência de valorização do real frente ao dólar, às decisões do Federal Reserve (Fed) de sucessivas reduções da taxa norte-americana, ao fato de o Brasil ter se tornado credor externo líquido em janeiro e à arrecadação da Receita Federal, que apresentou crescimento real de cerca de 20% em janeiro, em relação a igual mês do ano passado.

Observou-se também uma continuação no movimento de entrada de capitais (o saldo de investimento estrangeiro em carteira no ano de 2007 foi de US\$ 47,989 trilhões), não obstante ter sido registrada a saída de US\$ 3,081 trilhões de investimento estrangeiro líquido em ações em janeiro de 2008.³

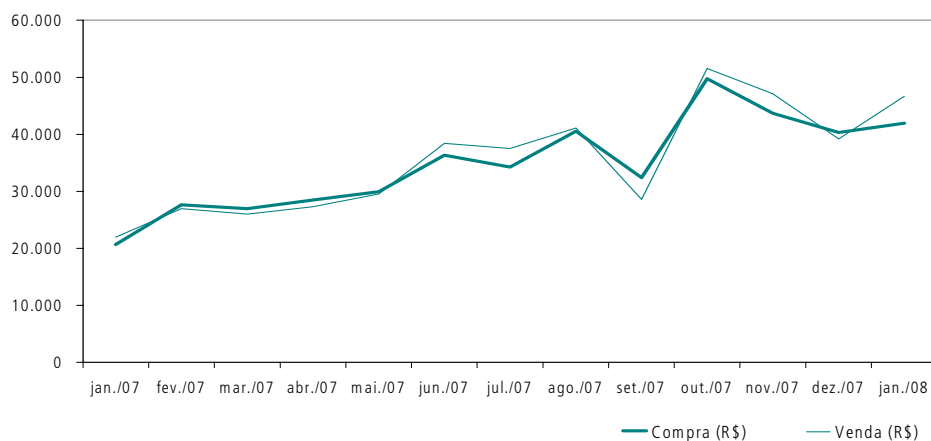
Nesse ponto, é importante destacar a relevância de uma bolsa de valores como instituição canalizadora de recursos para investimento e *funding* do setor produtivo da economia e como instrumento para fusões e aquisições corporativas, condição fundamental para um desenvolvimento econômico mais autônomo. Isso na realidade não acontece no Brasil, devido às particularidades do mercado de capitais brasileiro – ressalte-se a fraca conexão entre as atividades diretamente produtivas e o setor financeiro na economia brasileira.

Por isso, a partir dessa perspectiva e mantendo-se esse cenário, é importante ressaltar que, se houver um *flight to quality* do setor financeiro brasileiro ocasionado por um desdobramento da crise norte-americana, não existem condições macroeconômicas permissivas para um contágio imediato do lado real da economia – destaque-se o curtíssimo prazo dos investimentos estrangeiros em ações (gráfico 5.2). Além disso, ainda existe a possibilidade de manter as expectativas de crescimento com os programas governamentais de investimento e o aumento da demanda efetiva, em virtude do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).

GRÁFICO 5.2

Investimento estrangeiro em ações

(Em R\$ bilhões)



Fonte: CVM. Elaboração: GAP/Dimac/Ipea.

3. De acordo com os valores apurados pela CVM com base nas informações prestadas pelos administradores das carteiras – o que, segundo o BCB, não reflete necessariamente os fluxos de câmbio de cada período – o saldo líquido de investimento estrangeiro em ações, no período janeiro de 2007-janeiro de 2008, foi negativo em US\$ 5,079 trilhões.

6 FINANÇAS PÚBLICAS

A política fiscal no Governo Lula tem sido pautada pelo comprometimento com as metas propostas pela Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO). O argumento para a obtenção de superávits primários expressivos sustenta-se na sua função de arrefecer a velocidade de crescimento da dívida líquida do setor público consolidado.

Sem subestimar a importância do superávit primário, ressalta-se aqui o relevante papel desempenhado pelo crescimento econômico para se alcançar o equilíbrio das contas públicas com menor custo de ajustamento para a sociedade.

A dívida líquida do setor público consolidado mantém-se sob controle, decrescendo de 44,7% do Produto Interno Bruto (PIB) em dezembro de 2006 para 42,8% do PIB em dezembro de 2007 e 42,1% do PIB em janeiro de 2008 (gráfico 6.1).

Os condicionantes da dívida líquida consolidada (tabela 6.1) mostram que o fator determinante para a sua redução foi o crescimento da economia, não obstante a importância desempenhada pela queda do déficit nominal de 3,0% do PIB para 2,3% (tabela 6.2).

A redução do déficit nominal em 2007 decorreu da queda dos juros nominais pagos pelo setor público consolidado e da virtual manutenção do resultado primário do setor público consolidado. A redução dos juros nominais pagos em

GRÁFICO 6.1

Evolução da dívida líquida do setor público consolidado – janeiro de 2007 a janeiro de 2008

(Em % do PIB)



Fonte: Banco Central (BCB).

TABELA 6.1

Dívida líquida do setor público consolidado: fatores condicionantes – 2005 a 2007

(Em % do PIB)

	2005	2006	2007
Dívida líquida total – saldo	46,5	44,7	42,8
Dívida líquida – variação acumulada no ano	-0,5	-1,8	-1,9
Fatores condicionantes	2,1	2,7	3,1
NFSP	2,9	2,9	2,2
Primário	-4,3	-3,8	-3,8
Juros nominais	7,3	6,7	5,9
Ajuste cambial	-0,8	-0,2	1,1
Dívida mobiliária interna indexada ao câmbio	-0,2	-0,1	-0,1
Dívida externa – metodológico	-0,6	-0,1	1,2
Dívida externa – outros ajustes	-0,1	0,1	-0,1
Reconhecimento de dívidas	0,2	0,0	0,0
Privatizações	0,0	-0,1	0,0
Efeito do crescimento do PIB – dívida	-2,6	-4,5	-5,0

Fonte: BCB.

TABELA 6.2

Resultado fiscal do setor público consolidado – 2005 a 2007

(Em % do PIB)

	2005	2006	2007
Nominal	-2,96	-3,00	-2,27
Juros nominais	7,32	6,86	6,25
Primário	4,35	3,86	3,98
Governo Central	2,60	2,20	2,33
Governo federal	4,36	4,01	4,11
BCB	-0,01	-0,01	-0,03
INSS	-1,75	-1,80	-1,76
Governos regionais	0,99	0,85	1,17
Governos estaduais	0,80	0,70	1,02
Governos municipais	0,19	0,14	0,15
Empresas estatais	0,77	0,82	0,48
Empresas estatais federais	0,61	0,58	0,47
Empresas estatais estaduais e municipais	0,15	0,23	0,01

Fonte: BCB.

2007 tornou-se possível graças à articulação da queda da taxa Selic em termos reais (ver seção Economia Monetária e Financeira) e à diminuição do estoque da dívida em percentual do PIB (para a qual contribuiu o crescimento da economia). Já para o superávit primário do setor público consolidado obtido em 2007 (4,0% do PIB), colaboraram o governo federal, os governos regionais e as empresas estatais.¹

O desempenho da economia brasileira suavizou os custos implícitos no processo de ajustamento fiscal com o qual o governo está comprometido: por um lado, a dinâmica do crescimento – lastreado em grande medida pela demanda interna – e as particularidades do sistema tributário brasileiro – fortemente calcado em impostos indiretos sobre a produção e o consumo – culminaram em uma arrecadação tributária recorde (tabela 6.3);² por outro, permitiram aumentos reais dos gastos do governo, sem comprometer a obtenção de um superávit primário em 2007 ligeiramente superior a 2006, em termos de percentual do PIB (tabela 6.3).

O processo observado em 2007 teve continuidade em janeiro de 2008, quando o setor público consolidado obteve um expressivo superávit nominal (tabela 6.4)³ com reflexos favoráveis sobre a dívida líquida do setor público consolidado (que decresceu de 42,8% do PIB, em dezembro de 2007, para 42,1%, em janeiro de 2008).

O expressivo aumento da receita em janeiro de 2008 contribuiu fortemente para o resultado fiscal do mês. Indicadores – como a venda de automóveis – sugerem um bom resultado em termos de arrecadação tributária no mês de fevereiro. Ainda que haja riscos de diminuição do ritmo de crescimento ao longo do ano em decorrência do cenário internacional, não há um consenso sobre os impactos na economia brasileira. Se os resultados fiscais observados nos primeiros meses se reproduzirem ao longo do ano, as contas públicas operarão com folga em 2008. Isto é, haverá arrecadação consistente com, pelo menos, manutenção do superávit primário e aumento dos gastos com investimentos.

Conclui-se, portanto, que o crescimento econômico e seus efeitos sobre as contas públicas permitiram elevar a arrecadação. Conseqüentemente, criaram-se as condições necessárias para se levar a cabo um processo de reforma tributária.

Nesse contexto, o governo federal apresentou um projeto de reforma tributária estruturado sobre três grandes eixos. No âmbito federal, prevê-se a extinção da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins), da contribuição para o Programa de Integração Social (PIS), da Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide) Combustíveis, da contribuição sobre folha para o salário-educação e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

1. Cabe ressaltar que a contribuição do governo federal se manteve virtualmente constante, mas elevou-se a participação dos estados, compensando a queda observada na contribuição das estatais. A importância da Petrobras e o seu desempenho em 2007 explicam, *grosso modo*, a queda do resultado das estatais.

2. A receita federal vem alcançando grau cada vez maior de eficiência, o que também seria um dos fatores explicativos para o crescimento da arrecadação.

3. O resultado nominal em janeiro de 2008 levou ao melhor resultado nominal no fluxo de 12 meses (2,0% do PIB) desde 1991 – quando a série começou a ser divulgada.

TABELA 6.3

Resultado do Tesouro Nacional – 2006 e 2007

(Em % do PIB)

	2006	2007
I. Receita total	23,3	24,2
I.1. Receitas do Tesouro	17,9	18,7
I.2. Receitas da previdência social	5,3	5,5
I.3. Receitas do BCB	0,1	0,1
II. Transferências a estados e municípios	4,0	4,1
III. Receita líquida total (I – II)	19,3	20,1
IV. Despesa total	17,2	17,8
IV.1. Pessoal e encargos sociais (1)	4,5	4,6
IV.2. Benefícios previdenciários	7,1	7,3
IV.3. Custeio e capital	5,5	5,9
IV.3.1. Despesa do FAT	0,7	0,7
IV.3.2. Subsídios e subvenções econômicas (3)	0,4	0,4
IV.3.3. Benefícios assistenciais (Loas e RMV) (4)	0,5	0,6
IV.3.4. Outras despesas de custeio e capital	3,9	4,3
IV.4. Transferência do Tesouro ao BCB	0,0	0,0
IV.5. Despesas do BCB	0,1	0,1
V. Resultado primário do Governo Central (III – IV)	2,1	2,3
V.1. Tesouro Nacional	3,9	4,0
V.2. Previdência social (RGPS) (5)	-1,8	-1,8
V.3. BCB (6)	0,0	0,0

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

TABELA 6.4

Resultado primário do setor público consolidado – janeiro de 2008

(Em % do PIB)

Discriminação	Jan./2008
Nominal	2,48
Juros nominais	-5,89
Primário	8,37
Governo Central	7,49
Governo federal	9,80
BCB	-0,03
INSS	-2,28
Governos regionais	1,57
Governos estaduais	1,40
Governos municipais	0,17
Empresas estatais	-0,69
Empresas estatais federais	-0,71
Empresas estatais estaduais	0,01
Empresas estatais municipais	0,00

Fonte: BCB.

As quatro primeiras seriam substituídas por um Imposto sobre Valor Adicionado Federal (IVA-F), visando manter estável a arrecadação, enquanto a CSLL seria incorporada pelo imposto de renda das pessoas jurídicas.

O segundo eixo consiste na redução gradual da incidência de contribuição social sobre a folha de salário dos empregadores, que decresceria dos atuais 20% para 14% em seis anos. Somando-se esta à extinção da contribuição para o salário-educação (que também incide sobre a folha), a folha salarial será desonerada em 8,5%.

Por fim, a proposta prevê a substituição das 27 legislações estaduais do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) por uma única legislação e a mudança do atual mecanismo de incidência, fazendo com que o imposto seja devido ao estado de destino. Pela importância da arrecadação do ICMS para o financiamento dos governos estaduais, sugere-se um processo de transição gradual e, além disso, para compensar eventuais perdas, presume-se a criação de um Fundo de Equalização de Receitas (FER).

Cabe ressaltar que a reforma do sistema tributário e, conseqüentemente, as correções de falhas em sua concepção abrem espaço para que haja desoneração tributária para os investimentos e a cesta básica. A reforma, nesse sentido, cria as condições para que o sistema tributário atue como coadjuvante do processo de crescimento econômico e de justiça social.

EDITORIAL

Coordenação

Iranilde Rego

Supervisão

Marcos Hecksher

Revisão

Lucia Duarte Moreira
Alejandro Sainz de Vicuña
Eliezer Moreira
Elisabete de Carvalho Soares
Míriam Nunes da Fonseca

Editoração

Roberto das Chagas Campos
Aeromilson Mesquita
Camila Guimarães Simas
Camila Oliveira de Souza
Carlos Henrique Santos Vianna

Reprografia

Edson Soares

Brasília

SBS - Quadra 1 - Bloco J - Ed. BNDES - 9º andar
70076-900 - Brasília - DF
Tel.: (61) 3315-5090
Fax: (61) 3315-5314
Correio eletrônico: editbsb@ipea.gov.br

Rio de Janeiro

Av. Nilo Peçanha, 50 - 6º andar (Grupo 609)
20044-900 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (21) 3515-8522 e 3515-8426
Fax: (21) 3515-8402
Correio eletrônico: fabiana.pontes@ipea.gov.br

COMITÊ EDITORIAL

Secretário-Executivo

Marco Aurélio Dias Pires

SBS - Quadra 1 - Bloco J - Ed. BNDES
9º andar, sala 904
70076-900 - Brasília - DF
Tel.: (61) 3315-5374
Fax: (61) 3315-5314
Correio eletrônico: madp@ipea.gov.br