

Cenário econômico para 2006

2005. Ano 2 . Edição 15 - 1/10/2005

"O ambiente externo favorável e a manutenção da estabilidade internamente garantem a continuidade do crescimento em 2006"

Paulo Mansur Levy

O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) no segundo trimestre surpreendeu favoravelmente ao revelar uma expansão de 1,4% ante o trimestre anterior. Essa taxa, que corresponde a um crescimento de 5,7% ao ano, torna-se ainda mais relevante quando se considera que resultou, pelo lado da oferta, de um aumento trimestral de 3% na produção industrial e, pelo lado da demanda, de 4,5% no investimento. Não deixa de ser surpreendente que a economia tenha mantido o vigor, na esteira de um período de nove meses de elevações consecutivas dos juros, embora tenha havido desaceleração em relação à tendência do crescimento de meados do ano passado. Dois fatores parecem ter contribuído para esse desempenho: o cenário externo favorável e a expansão interna do crédito.

No primeiro caso, a combinação de uma liquidez relativamente folgada no mercado internacional com o crescimento acelerado dos fluxos de comércio permitiu uma valorização da taxa de câmbio que extrapola os efeitos normalmente associados à taxa de juro. A folga na liquidez internacional reflete-se, por exemplo, na melhora dos indicadores de risco para os países emergentes. A balança comercial brasileira, por seu turno, estaria se beneficiando tanto da forte expansão do comércio internacional quanto do comportamento dos termos de troca, com pequena recuperação nos 12 meses encerrados em agosto (alta de 1% no período). Ou seja, a taxa de câmbio teria se valorizado como decorrência de fatores favoráveis e em parte externos à economia brasileira.

No segundo caso, a regulamentação do crédito consignado em folha de pagamento deu margem a uma expansão muito forte dos empréstimos pessoais, que em agosto cresciam à taxa anual de 40%. Esse movimento foi acompanhado nos últimos meses por alguma redução nas taxas médias de juro ao tomador e pela ampliação dos prazos médios de financiamento, que no caso da aquisição de automóveis já se aproxima de quatro anos. Não por acaso, na composição do crescimento de 5,8% da indústria geral nos 12 meses até julho, destaca-se o segmento de bens de consumo durável, com expansão de 17,4%. Como pano de fundo para essa expansão do crédito ao setor privado encontra-se a perspectiva de consolidação das contas fiscais e seu efeito positivo sobre a evolução da dívida pública, o que tem levado as instituições financeiras a buscar maior diversificação de seus ativos. O fator externo e a demanda interna continuarão a influir na perspectiva de crescimento econômico para 2005 e 2006.

Em sua dimensão financeira, não há motivos para esperar uma reversão abrupta do apetite pelo risco por parte dos investidores estrangeiros. É verdade que pairam incertezas quanto à forma e à velocidade de correção dos desequilíbrios externo e fiscal dos Estados Unidos ou, ainda, quanto à evolução dos preços no mercado imobiliário daquele país. Mesmo assim, o mercado deverá continuar favorável aos fluxos de capital

para países emergentes, pois o atual ciclo de elevação dos juros de curto prazo determinado pelo Federal Reserve, o Banco Central americano, já foi absorvido. Pelo lado do comércio internacional, a maior ameaça vem dos preços do petróleo, cujo crescimento poderia colocar em risco a expansão das economias industrializadas e, em consequência, aquela dos países em desenvolvimento, especialmente da China.

Internamente, o início do processo de redução gradual das taxas de juro deve estimular o investimento, e o crédito deve continuar crescendo em bases sustentáveis, ainda que num ritmo mais moderado, graças ao comportamento favorável do mercado de trabalho, pois a massa salarial real acumulava crescimento da ordem de 6% até agosto. Esses fatores de demanda interna, em condições normais, compensariam uma eventual desaceleração do crescimento das exportações e uma aceleração das importações, garantindo assim que a economia brasileira possa crescer 3,5% neste ano e 4% em 2006. No balanço dos riscos, uma deterioração do cenário político que implique piora nas condições de "governabilidade" e aumento da incerteza num ano eleitoral tornariam a trajetória de crescimento menos favorável.

Paulo Mansur Levy é diretor de Estudos Macroeconômicos do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea)