

Evolução das expectativas dos agentes econômicos para o Brasil em 2010: nível de atividade, inflação, juros e taxa de câmbio

Glauco Rodrigues Carvalho, Lucas Campio Pinha e Guilherme Fonseca Travassos

No ano de 2010 a economia brasileira tem mostrado sinais de forte aquecimento, após um ano ruim vivenciado em 2009, quando a crise financeira global prejudicou o processo de crescimento econômico em curso. Porém, com a economia aquecida, a preocupação passa a ser a sustentabilidade desse crescimento, já que um superaquecimento pode pressionar os preços gerando inflação e consequentemente elevação da taxa de juros (apesar de já termos a mais alta taxa de juros do mundo), movimento que já se iniciou por parte do Banco Central. Semanalmente, o Banco Central divulga um relatório contendo as expectativas dos agentes econômicos para os próximos dois anos em relação a determinados indicadores selecionados. Essas informações permitem avaliar o comportamento e a evolução das expectativas econômicas ao longo do ano, o que pretendemos fazer neste artigo no âmbito de nível de atividade, câmbio, juros e inflação.

No início de junho o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) divulgou o resultado do PIB brasileiro no primeiro trimestre de 2010. Em relação ao último trimestre de 2009, a maior alta foi na Indústria, de 4,2%, seguido por Agropecuária (2,7%) e Serviços (1,9%). Em relação aos componentes da demanda interna, o maior destaque foi o crescimento de 7,4% nos investimentos no primeiro trimestre deste ano. A despesa de consumo das famílias aumentou 1,5% e a despesa de consumo da administração pública, 0,9%. No setor externo, tanto as exportações de bens e serviços como as importações subiram: 1,7% e 13,1%, respectivamente.

Na comparação com o primeiro trimestre de 2009, o desempenho do PIB foi surpreendente. A Indústria registrou o melhor desempenho, de 14,6%, seguida por Serviços (5,9%) e Agropecuária (5,1%). Na atividade industrial, o destaque mencionado pelo IBGE foi o crescimento de 17,2% da Indústria da Transformação, influenciada pelo aumento da produção de máquinas e equipamentos; eletrodomésticos; indústria automotiva, incluindo peças e acessórios; metalurgia/siderurgia; indústria têxtil; produtos químicos e artigos de borracha e plástico.

Analisando os componentes da demanda interna, a formação bruta de capital fixo (FBCF) cresceu 26% em comparação com o mesmo período de 2009, resultando em um aumento na taxa de investimento para 18,3% do PIB. O consumo das famílias, que afeta diretamente o consumo de lácteos, também registrou significativo aumento, de 9,3%. Pode-se observar também que desde 2005, em praticamente todos os meses, o crescimento do consumo das famílias foi superior ao do PIB total (Fig. 1). Esse desempenho foi favorecido pelo aumento da massa salarial real dos

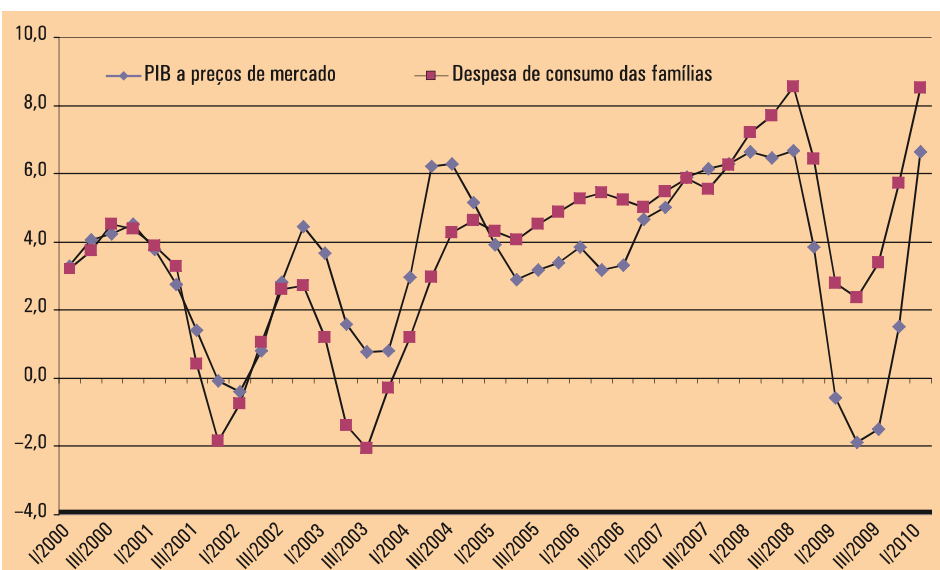


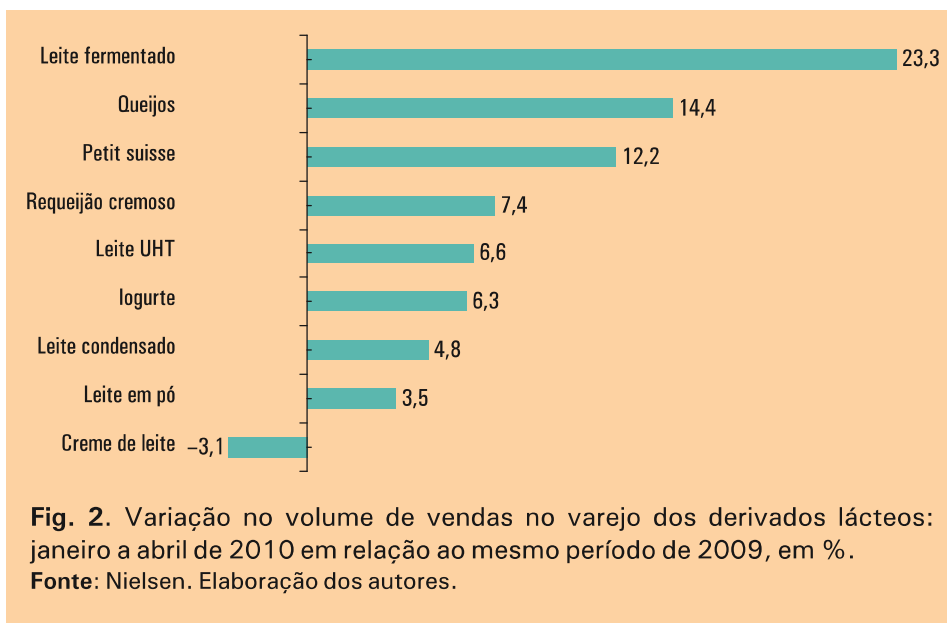
Fig. 1. PIB total e consumo das famílias: crescimento em relação ao mesmo período do ano anterior (%) – média móvel de dois trimestres).

Fonte: IBGE.

trabalhadores (salário médio real vezes total de ocupados) e pela expansão do crédito para as pessoas físicas.

No caso do consumo de lácteos, os primeiros meses do ano estão indicando um bom crescimento, em linha com a economia (Fig. 2). Obviamente, as taxas de crescimento refletem também uma base de comparação mais fraca, em função da crise de 2009. De todo modo, as informações de volume de venda no primeiro quadrimestre de 2010 indicam

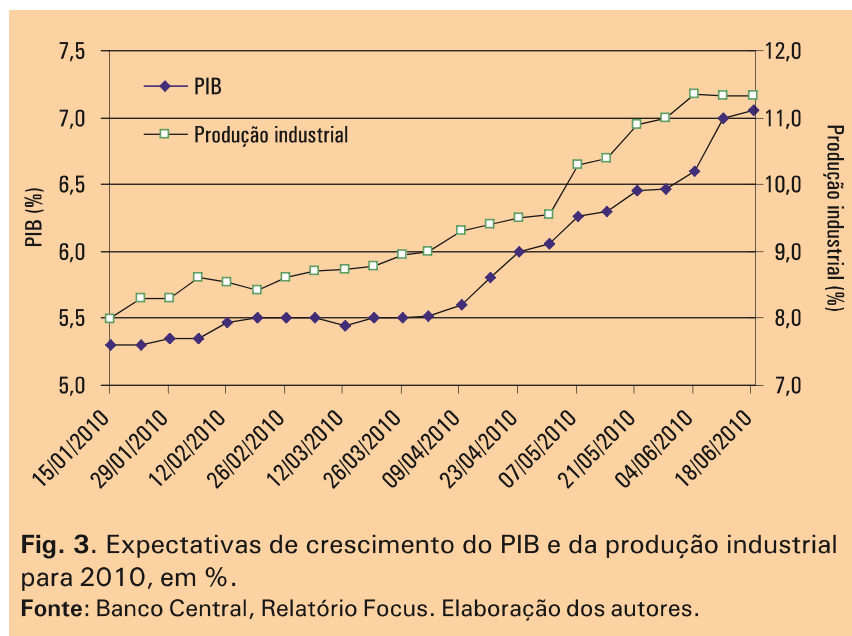
alta de 23,3% no leite fermentado em relação ao mesmo quadrimestre de 2009. Para queijos e petit suisse a expansão também é de dois dígitos. Iogurte, requeijão e leite UHT registraram crescimento entre 6% e 7%. O único produto que apresentou queda no volume de vendas foi o creme de leite.



Nível de atividade

As expectativas divulgadas pelo Banco Central no relatório Focus quanto ao comportamento do PIB e produção industrial para o ano de 2010 foram se modificando positivamente ao longo do primeiro semestre (Fig. 3).

No início do ano, a previsão para o PIB brasileiro era de 5,3% em 2010. Este já seria um bom resultado, visto que em 2009 a economia brasileira encolheu 0,2%. No início de maio, os números já estavam no patamar de 6,5% e após a divulgação dos resultados do PIB para o primeiro trimestre de 2010, as previsões foram revisadas novamente para o patamar de 7,0%, o que não é visto desde 1986. Portanto, pelo lado da demanda interna as últimas novidades são muito positivas.





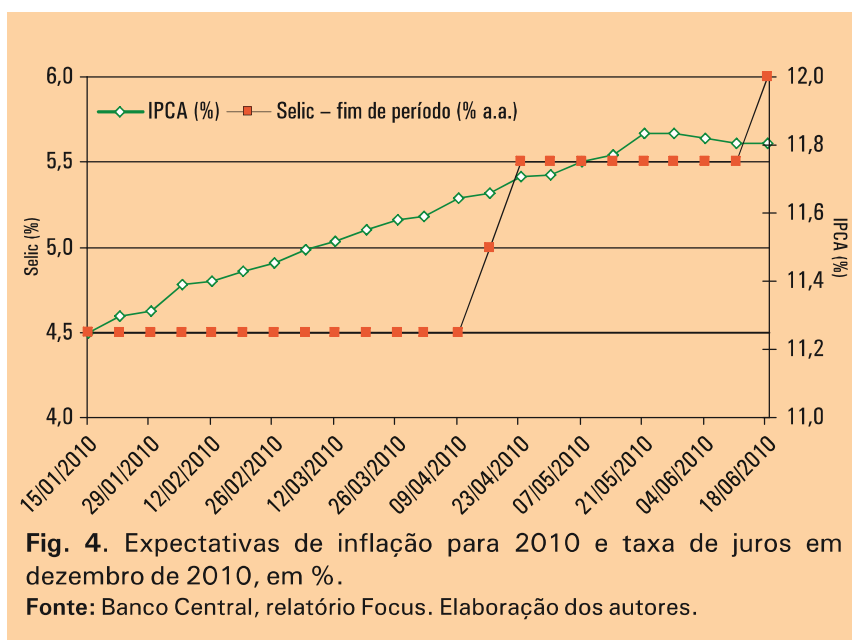
No caso da produção industrial as revisões de previsão ocorridas ao longo deste ano também foram muito positivas. De janeiro a junho, a expectativa quanto à produção industrial aumentou em 3,32 pontos percentuais, partindo de um crescimento previsto inicialmente em 8% no ano para 11,32%. Nos quatro primeiros meses do ano, segundo dados do IBGE, a produção industrial brasileira cresceu 17% em relação ao mesmo período de 2009 na série com ajuste sazonal. Esse resultado foi reflexo tanto da aceleração do ritmo de atividade econômica como também da baixa base de comparação em decorrência dos efeitos da crise econômica internacional no ano passado. A produção de bens de capital aumentou 26%, indicando que os investimentos no país estão retomando. Em seguida os setores de bens de consumo duráveis e bens intermediários, cresceram 26% e 19%, respectivamente.

Inflação, juros e taxa de câmbio

Em 2009, a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foi de 4,23%, valor dentro do centro da meta, de 4,5%, estipulado pelo Conselho Monetário Nacional. Em 2010, nos cinco primeiros meses do ano a inflação já soma 3% e a taxa acumulada nos últimos doze meses até maio encontra-se em 5,2%. O primeiro relatório Focus de 2010 previa uma inflação de 4,5% para o ano, mas em junho esta perspectiva já evoluiu para 5,6% (Fig. 4). No entanto, nas últimas semanas alguns preços pertencentes ao grupo de alimentação registraram desaceleração, melhorando a expectativa de inflação para o ano, mas ainda acima de 5,5%.

O reflexo dessa subida de preços culminou em aumentos de taxas de juros (Selic) pelo Conselho de Política Monetária do Banco Central. No início do ano a previsão era de que a taxa Selic em dezembro de 2010 seria de 11,25%. Em meados de abril a estimativa de Selic foi revista para 11,50%, alcançando 11,75% já no final de abril. Finalmente, no relatório de junho a previsão de Selic para o final do ano foi novamente elevada, para 12%, quase um ponto percentual superior à previsão inicial. Aumentar a taxa de juros é o principal instrumento

do Banco Central para controlar e manter a inflação dentro da meta estabelecida. Assim, via aumento de juros ocorre uma piora nas condições de crédito, investimento e finalmente de consumo, segurando os preços internos. No entanto, entre a decisão e o efeito da política existe um hiato, o que torna a condução da política monetária mais difícil e geralmente conservadora.





Com relação à taxa de câmbio (R\$/US\$), as expectativas não variaram muito ao longo do primeiro semestre. A previsão é de que em dezembro o câmbio se mantenha em torno de 1,80 R\$/US\$, um pouco mais valorizado do que se mostrou em 2009 (2,00 R\$/US\$). Existe uma grande discussão sobre a sustentabilidade dessa taxa de câmbio, mas o que realmente está ocorrendo é que alguns setores, inclusive o lácteo, estão tendo dificuldades para competir no mercado internacional, já que a valorização do Real torna nosso produto mais caro na moeda estrangeira. O resultado é que nos primeiros cinco meses, enquanto as exportações totais do país cresceram 29,9% as importações aumentaram 44,2%, resultando em um saldo 40% inferior ao dos primeiros cinco meses de 2009.

Concluindo, as perspectivas para o Brasil no ano de 2010 são bastante favoráveis. As expectativas quanto ao PIB e produção industrial têm aumentado gradativamente, à medida que novas informações são divulgadas no mercado. Um dos pilares do crescimento é o consumo das famílias, o que é bom para o setor lácteo nacional. Com relação a inflação, verificou-se uma piora dos indicadores ao longo do primeiro semestre, mas as informações recentes revelaram desaceleração de alguns preços. A perspectiva de juros é para novos aumentos, de aproximadamente 1,75 pontos até o final do ano. Obviamente, caso haja algum revés na inflação essa taxa poderá ser menor. Por fim, do lado da taxa de câmbio as informações não são animadoras para os exportadores, com previsão de se manter próxima do patamar de 1,80 reais por dólar.