

Economia & Conjuntura

Análise da Conjuntura Macroeconômica - Junho de 2005 - Ano 5 - Número 63

Apresentação

Nesta edição de Economia & Conjuntura destacamos a desaceleração atual da atividade econômica, buscando avaliar se é razoável interpretá-la como sinal de uma nova interrupção no crescimento da economia brasileira. É inegável que o aperto monetário – consequência da resistência à queda da inflação e prolongado por mais tempo do que supúnhamos – contribuiu para esta desaceleração. No entanto, alguns fatores pontuais também podem ter colaborado para acentuá-la. O comportamento atípico nos últimos dois trimestres de alguns itens de serviços, como administração pública e comunicações (que juntos pesam 19% no PIB), pode ter levado a uma subestimação dos resultados do PIB, como é explorado no *Panorama Geral*. Da mesma forma, na seção *Investimento* é mostrado que quando se exclui bens de capital para a agricultura da produção de bens de capital, a tendência da produção desta categoria passa a ser de ligeira alta. Por fim, vale lembrar, como destacado na seção *Nível de Atividade*, que a despeito da estagnação dos últimos meses, a indústria continua operando em patamar bem próximo ao nível recorde de produção observado em dezembro de 2004, ao passo que a massa salarial continua crescendo. Isso tudo aponta para o fato de que a desaceleração não é tão grave quanto parece à primeira vista, e que ainda se pode esperar um bom desempenho nos próximos meses.

Ao corrigirmos o comportamento os dois itens de serviços na projeção para o PIB serviços e ao incorporarmos um período ligeiramente mais longo de estagnação para a indústria, ajustamos nossa projeção para o crescimento do PIB em 2005 de 4,0% para 3,5%. Com isso, a retomada do crescimento em um ritmo mais alto, que antes era esperada já para o segundo trimestre deste ano, foi deslocada para o terceiro. Assumindo-se a não contaminação da economia pela crise política, os demais pressupostos para que esta trajetória projetada se concretize continuam os mesmos e estão, a rigor, bastante positivos. Como é destacado na seção *Inflação*, a deflação dos preços no atacado vai induzir uma redução acentuada do IPCA nos próximos meses (nos levando a corrigir a projeção de inflação medida pelo IPCA de 6,30% para 5,95% em 2005). Graças a este comportamento favorável da inflação, em breve poderemos assistir o início do processo de redução da taxa Selic, além de uma queda mais acentuada dos juros longos já no curto prazo. Também devem contribuir para o resultado do PIB a continuidade da expansão do crédito para pessoas físicas, inclusive do crédito consignado em folha, como é destacado na seção *Crédito*, e a demanda externa, levando-se em conta o desempenho ainda favorável esperado para *Setor Externo* este ano.

Na seção COPPEAD procura-se analisar e explicar as relações entre as comunidades políticas organizadas dentro de um território, bem como a complexidade dos impactos recebidos e proporcionados pelo ambiente externo num mundo que vive em ritmo de crescente globalização.

Antonio Luis Licha - Coordenador do Grupo de Conjuntura do IE/UFRJ

Economia & Conjuntura é uma publicação do Instituto de Economia da UFRJ em parceria com o COPPEAD. A análise da conjuntura macroeconômica reflete o trabalho de acompanhamento e discussão no âmbito do Grupo de Conjuntura do IE/UFRJ, mas eventuais opiniões contidas nos diversos artigos refletem o ponto de vista de seus autores. A seção de economia empresarial fica a cargo de professores e pesquisadores do COPPEAD.



Equipe do Grupo de Conjuntura

Carta de Conjuntura é um informativo mensal produzido pelo Grupo de Conjuntura do IE/UFRJ.

Editor Responsável

Antonio Luis Licha – licha@ie.ufrj.br

Conselho Editorial

Antonio Luis Licha, Caio C. L. P. da Silveira e Francisco Eduardo Pires de Souza

Colaboradores

- Ana Cristina Pereira das Neves – acpneves@yahoo.com.br
- Caio C. L. P. da Silveira - conjuntura@ie.ufrj.br
- Carlos Thadeu de Freitas G. Filho – thadeu@ie.ufrj.br
- Cecília Rutkoski Hoff – cissahoff@ie.ufrj.br
- Margarida Gutierrez – margarida@ie.ufrj.br
- Paulo Gonzaga – conjuntura@ie.ufrj.br
- Rafael Barroso – rcbarroso@gmail.com
- Silvio Salles – conjuntura@ie.ufrj.br

Estagiários

- Maria Cecília Araújo
- Milton Rangel Neto
- Natália Telles Vianna
- Rebeca Caetano Pio

Contato

- Tel: (21) 3873-5264 / Fax: (21) 2541-8148
- E-mail: conjuntura@ie.ufrj.br
- Web: www.ie.ufrj.br/conjuntura

ÍNDICE

PANORAMA MACROECONÔMICO	5
PROJEÇÕES DO GRUPO DE CONJUNTURA	15
NÍVEL DE ATIVIDADE INDUSTRIAL	16
INVESTIMENTO	21
INFLAÇÃO	26
CRÉDITO	31
POLÍTICA FISCAL	34
SETOR EXTERNO	38
SEÇÃO COPPEAD	41

Panorama Macroeconômico

Caio Prates

Os dados mais recentes do PIB (primeiro trimestre) e da indústria geral (abril) mostram que a atividade econômica continua virtualmente estagnada. No caso do PIB, o seu desempenho decepcionante no primeiro trimestre fez com que as projeções de crescimento em 2005 fossem, de modo geral, revistas para baixo: para perto de 3% nas projeções do mercado, e para 3,5% no cenário básico do Grupo de Conjuntura. Mas a conjuntura econômica também tem apresentado alguns aspectos positivos, que estão abrindo espaço para a retomada do crescimento: i) sinais cada vez mais claros de que a inflação (IPCA) deverá se comportar bastante bem nos próximos meses; ii) redução gradual das taxas de juros longas (como o swap pré x DI de 1 ano) - as taxas que mais influenciam a atividade econômica -, cujo spread em relação à taxa Selic vem se tornando cada vez mais negativo; iii) interrupção pelo Copom do ciclo de alta da taxa Selic, e a percepção crescente de que o processo de queda da Selic poderá ter início mais cedo do que se imaginava. Além disso, o cenário externo continua favorável, com a taxa de juros dos títulos americanos de 10 anos permanecendo muito baixa (em torno de 4%), o que afasta as preocupações, no horizonte visível, quanto à disponibilidade de liquidez para as economias emergentes, e tem contribuído para a queda do risco Brasil e dos emergentes em geral. Desde que a crise política não contamine a economia, as perspectivas para o restante do ano - analisadas mais adiante - são de que a atividade econômica voltará a crescer a um bom ritmo, com uma aceleração gradual das taxas trimestrais de crescimento do PIB (trimestre contra trimestre anterior).

Tabela 1: Indicadores de Confiança

	Indicadores de Confiança					Indicadores do Cenário Externo		
	Risco Brasil (a) ⁽¹⁾	Risco dos Emergentes (b) ⁽¹⁾	(a)/(b) (%)	Taxa de Câmbio (R\$/US\$)	Swap de 1 ano PréxDI	Taxa de Juros Real Ex-Ante(3)	Taxa de Juros Títulos do Tesouro Americano 10 anos	Preço do Petróleo (Brent) em US\$
15/fev/05 ⁽²⁾	407	356	14,33	2,58	18,83	12,38	4,10	45,39
15/mar/05 ⁽²⁾	418	358	16,76	2,76	18,59	12,43	4,55	53,85
19/abr/05 ⁽²⁾	457	396	15,40	2,58	19,13	12,83	4,21	52,94
17/mai/05 ⁽²⁾	454	397	14,36	2,48	18,84	12,69	4,12	49,34
14/jun/2005 ⁽²⁾	417	316	31,96	2,44	18,24	12,49	4,11	53,73
16/jun/05	412	315	30,79	2,42	18,31	12,56	4,07	56,22

Fonte: Banco Central, Valor Econômico e Gazeta Mercantil

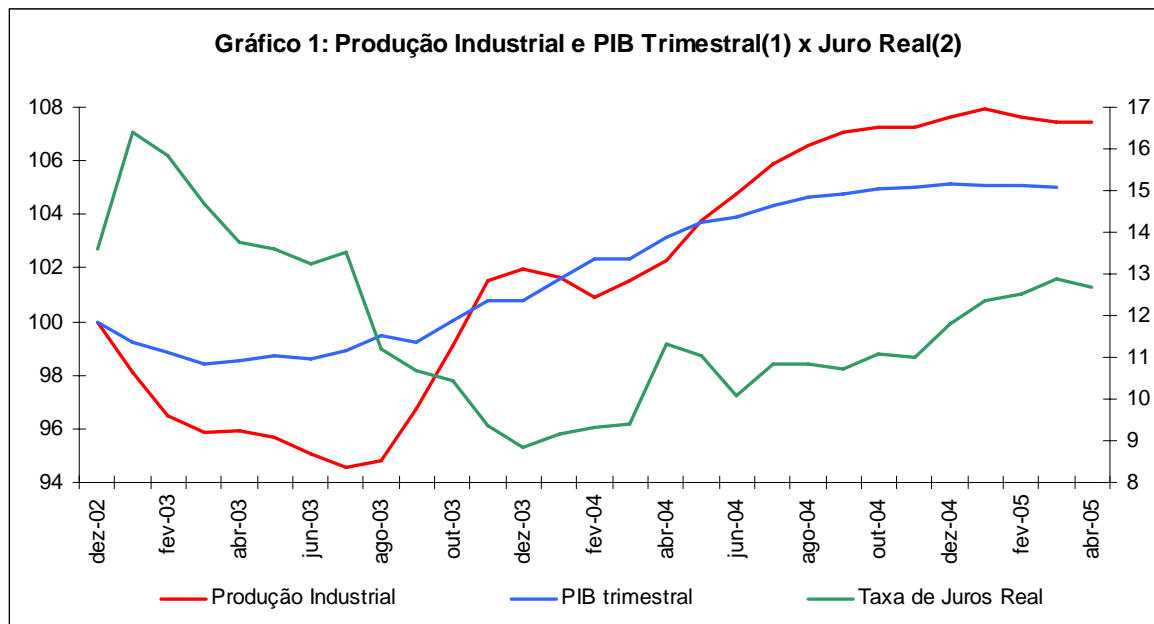
Notas: (1) EMBI+ do J.P. Morgan

(2) Véspera de reunião do COPOM

(3) Swap de 1 ano préxDI deflacionado pela inflação esperada para os próximos 12 meses

Como se percebe no gráfico 1, o PIB e a indústria geral tiveram seu crescimento interrompido desde o terceiro trimestre de 2004. Por sua vez, o gráfico 1 também mostra que o juro real de 1 ano (swap pré x DI de um ano deflacionado pelo IPCA

esperado para os próximos 12 meses) depois de ter recuado para perto de 9% no período dezembro 03 / abril 04, voltou a subir, permanecendo em torno de 11% entre maio e dezembro de 2004, e nos primeiros meses de 2005 sofreu nova elevação aproximando-se de 13% em abril, recuando ligeiramente desde então.



Notas:

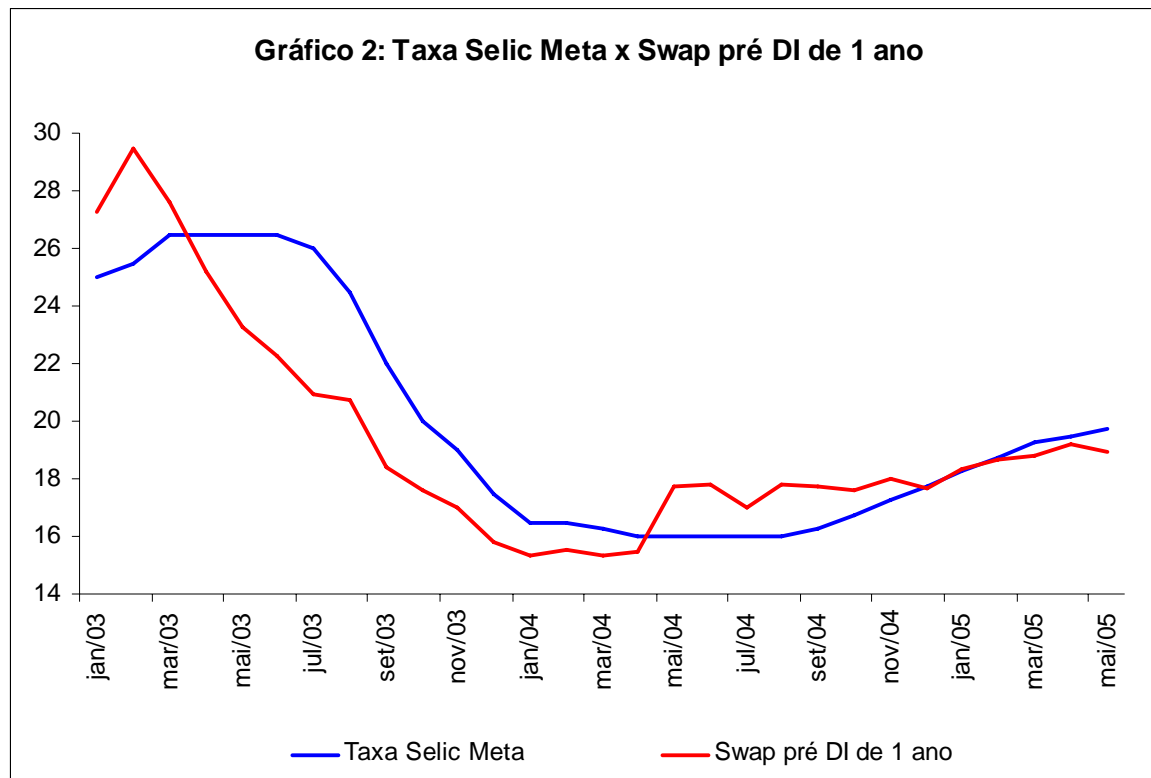
(1) Médias móveis Trimestrais com ajuste sazonal.

(2) Swap pré DI de 1 ano (média mensal) deflacionado pelo IPCA esperado para os próximos 12 meses.

Nos últimos anos, a atividade econômica tem mostrado sempre uma grande sensibilidade à trajetória da taxa de juros - em particular, a das taxas de juros mais longas, como o swap pré x DI de 1 ano -, e é razoável supor que a interrupção do crescimento nos últimos meses foi diretamente influenciada pela elevação da taxa de juros ocorrida desde o ano passado. De 1995 para cá, períodos de queda da taxa de juros foram sempre marcados por expansão vigorosa da atividade econômica, enquanto em fases de aumento da taxa de juros o nível de atividade recuou. Desta vez, porém, o aumento da taxa de juros foi mais suave - não se deu em meio a crises de confiança, com disparada do risco Brasil e fortes pressões no mercado cambial, como em outras oportunidades, mas tão somente para controlar a inflação -, e seu efeito sobre a atividade econômica bem mais modesto. O crescimento foi interrompido, mas, a despeito da queda do investimento (dentro do PIB) e do recuo da produção de bens de capital e de bens intermediários (dentro da indústria), a economia não entrou em recessão, como das outras vezes.

Enquanto nas experiências anteriores de elevação da taxa de juros o aumento da taxa Selic foi sempre precedido ou acompanhado por forte aumento do spread do swap pré x DI de 1 ano sobre a Selic, no ciclo recente de alta da taxa Selic isto não ocorreu. Este spread se manteve baixo ou nulo (como mostra o gráfico 2), o

que pode ser tomado como indicação de que o aumento da taxa Selic foi sempre percebido como transitório. E o fato deste spread estar ficando cada vez mais negativo, sugere que a taxa Selic deverá em breve começar a cair e pode ser tomado como um importante indicador antecedente da retomada em breve do crescimento.



Examinando-se, na tabela 2, o PIB pela ótica da demanda, o principal destaque negativo do resultado do PIB no primeiro trimestre foi a forte queda do investimento (de 3%), na comparação trimestre contra trimestre imediatamente anterior. Em períodos de elevação da taxa de juros, o componente de demanda mais afetado pela alta de juros tem sido sempre o investimento. E este fenômeno indesejável - porque o melhor seria que a demanda fosse contida via consumo - voltou a ocorrer no ciclo atual de aumento dos juros. Embora o custo do crédito para o investimento não tenha relação direta com a taxa Selic ou com os swaps pré x DI mais longos - por ser mais associado à TJLP ou ao custo do crédito externo de médio e longo prazo, que muitas vezes, como agora, não têm acompanhado a Selic ou os swaps pré x DI - o fato é que o investimento tem se mostrado sempre muito sensível à trajetória destas taxas, em particular à dos swaps pré x DI longos. Uma possível explicação para isto é que a elevação das taxas de juros longas aumenta as incertezas sobre o comportamento futuro da demanda e o custo de oportunidade do investimento, e por estas razões induz as empresas a adiarem investimentos. Seja como for, a relação nos últimos anos

entre trajetórias de alta (ou baixa) da taxa de juros e redução (ou aumento) do investimento tem sido bastante nítida.

Tabela 2: Evolução do PIB pela Ótica da Demanda

	Var %		Var % quatro		Var %	Var % em 2005 na hipótese de crescimento nulo na margem no restante do ano
	trimestre/trimestre imediatamente anterior (com ajuste sazonal)		trimestres/ quatro trimestres imediatamente anteriores		trimestre/ mesmo trimestre do ano anterior	
	2004 IV	2005 I	2004 IV	2005 I	2005 I	
Consumo das Famílias	0,8	-0,6	4,1	4,4	3,1	1,0
Consumo do Governo	0,5	-0,1	0,1	0,1	0,7	0,7
Formação Bruta de capital Fixo	-3,9	-3,0	10,9	11,0	2,3	-2,2
Exportação	3,3	3,5	18,0	16,4	13,6	8,2
Importação (-)	3,2	2,3	14,3	14,2	12,2	7,2
PIB	0,4	0,3	4,9	4,6	2,9	1,5

Fonte: IBGE

Mas ainda que o principal determinante do mau desempenho do investimento no período recente pareça ser mesmo a elevação da taxa de juros, alguns fatores específicos também contribuíram para o resultado negativo desta variável no primeiro trimestre: i) a extraordinária queda da demanda de máquinas agrícolas (pelo seu impacto sobre o componente “absorção doméstica de bens de capital” do investimento): ii) o desempenho negativo da produção de produtos siderúrgicos para a construção civil (pelo seu efeito adverso sobre o componente “construção civil” do investimento).

A combinação da queda de renda agrícola (devido ao declínio de preços e à quebra de safra produzida pela estiagem) com o aumento dos preços das máquinas agrícolas (por conta da elevação do preço do aço em 2004) levou a um colapso da demanda por estes bens. Em decorrência, a produção de bens de capital para a agricultura sofreu uma queda de cerca de 30% no primeiro trimestre (relativamente ao mesmo período do ano anterior), como se percebe na tabela 3. E este resultado extraordinariamente adverso afetou decisivamente o comportamento do setor de bens de capital como um todo: de acordo com a tabela 3, enquanto a produção de bens de capital cresceu apenas 2,6% no primeiro trimestre (e 2,8% no acumulado até abril), quando se exclui deste total as máquinas agrícolas a taxa de crescimento do setor sobe para 7,2% (e 7,5% no acumulado até abril).

Tabela 3: Indicadores Relevantes para o Investimento

	Var% em relação a igual período no ano anterior	
	1º tri/05	jan-abr/05
I. Produção de Bens de Capital		
Total	2,6	2,8
Para Agricultura	-29,9	-31,7
Exclusive Agricultura	7,2	7,5
II. Insumos para Construção Civil	0,8	1,4
Cimento e Clínter	8,7	10,4

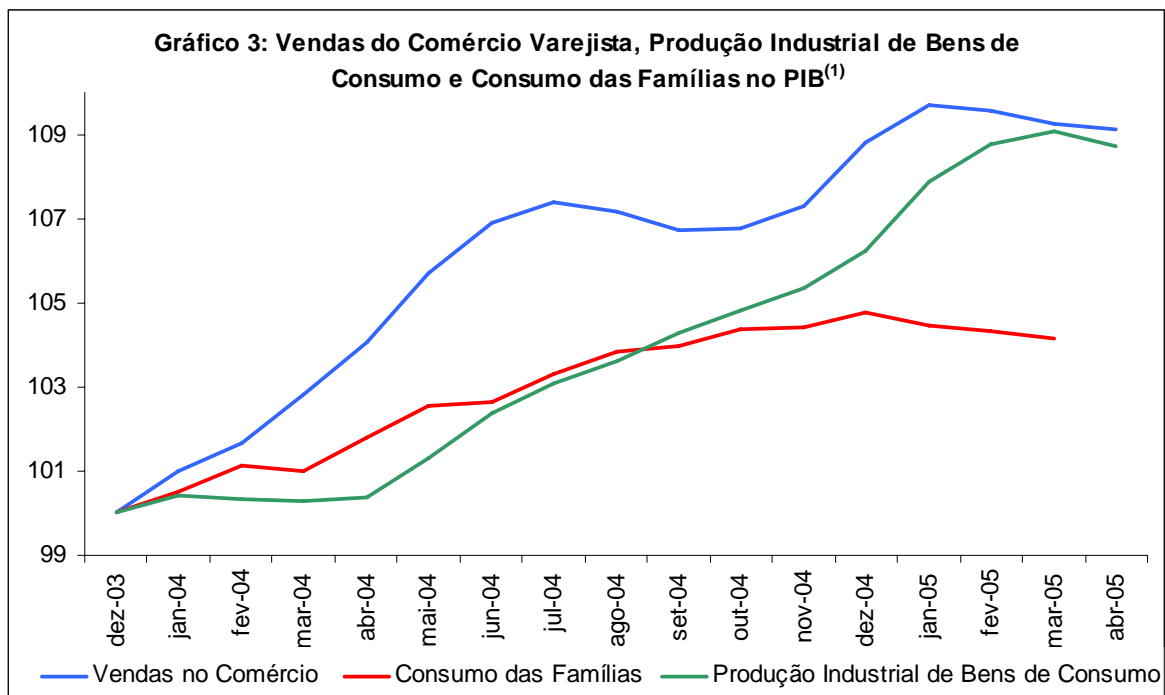
Fonte: IBGE, Elaboração do Grupo de Conjuntura-IE/UFRJ

Por sua vez, devido, sobretudo, a influência negativa da produção de produtos siderúrgicos sobre a produção total de insumos para a construção civil, este segmento cresceu apenas 0,8% no primeiro trimestre (e 1,4% no acumulado até abril), como indica a tabela 3. Como o IBGE utiliza a produção destes insumos para medir no PIB trimestral o componente “construção civil” do investimento, o mau desempenho deste segmento no primeiro trimestre acabou contribuindo para o resultado adverso do investimento como um todo neste período. Ocorre que a produção no primeiro trimestre de produtos siderúrgicos para a construção civil foi, aparentemente, afetada negativamente por um ajuste de estoques: as expectativas de elevação do preço destes produtos teriam levado à formação de estoques preventivos destes bens, com reflexos negativos sobre a sua produção no primeiro trimestre. Caso isto tenha acontecido, o comportamento da produção de insumos para a construção civil nestes primeiros meses do ano pode não ser um bom indicador da situação atual deste setor. É uma evidência de que a construção civil pode estar melhor do que sugere a produção total de insumos para o setor, foi o crescimento expressivo, de 8,7%, da produção de cimento no primeiro trimestre (e de 10,4% no acumulado até abril), como mostra a tabela 3.

Os bons desempenhos no acumulado do ano até abril da produção de bens de capital exclusive máquinas agrícolas e de cimento, apresentados na tabela 3, sugerem que as perspectivas para o investimento em 2005 não são tão desfavoráveis quanto os modestos 2,3% de crescimento da Formação Bruta de Capital Fixo no primeiro trimestre (contra o mesmo período do ano anterior) parecem apontar. Se, além do mais, como tudo indica, a trajetória de queda das taxas de juros mais longas se consolidar, é de se esperar que, sobretudo no terceiro o quarto trimestres, as taxas de crescimento do investimento (trimestre contra trimestre anterior) venham a ser bastante expressivas.

Ainda em relação ao PIB do primeiro trimestre, outro dado que surpreendeu negativamente foi o do consumo das famílias: queda de 0,6% em relação ao trimestre anterior e crescimento de apenas 3,1% em relação ao primeiro trimestre de 2004 (tabela 2). Pelos dados divulgados nestes primeiros meses do ano sobre vendas do comércio varejista, produção industrial de bens de consumo, massa salarial e crédito para pessoas físicas, esperava-se um comportamento do consumo das famílias mais favorável do que o indicado por estes dados.

Como se percebe no gráfico 3, as trajetórias das vendas do comércio varejista e da produção industrial de bens de consumo (médias móveis trimestrais) foram claramente ascendentes até os primeiros meses deste ano: as vendas do comércio varejista cresceram até janeiro, recuando ligeiramente depois, mas ainda se encontram em nível superior ao de dezembro; a produção industrial de bens de consumo sofreu uma leve queda em abril, após atingir em março seu nível recorde, mas permanece bem acima do seu nível de dezembro. Em contrapartida, o consumo das famílias no PIB caiu no primeiro trimestre relativamente ao quarto trimestre de 2004, e seu nível atual está apenas um pouco acima do terceiro trimestre do ano passado. Como parte relevante do consumo das famílias é de serviços, nada há de errado, em princípio, que as vendas do comércio varejista e a produção de bens de consumo apresentem trajetórias bem diferentes da evolução do consumo das famílias. Mas não deixa de ser estranho que o consumo das famílias venha crescendo tão pouco na comparação com o ano passado (só 3,1% no primeiro trimestre), enquanto, como mostra a tabela 4, a massa de rendimentos do trabalho (PME) vem crescendo neste ano em torno de 6% em termos reais, e o volume real de crédito para pessoas físicas mais de 20%.



Nota:

(1) Médias Móveis Trimestrais com ajuste sazonal

Fonte: IBGE

Tabela 4: Indicadores Relevantes sobre a Evolução do Consumo

	Var % em relação a igual período do ano anterior		
	out-dez/04	jan-mar/05	jan/abr/05
Produção Industrial de Bens de Consumo	6,4	6,9	7,7
Vendas no Comércio Varejista (Volume)	8,7	5,5	5,0
Massa Salarial Real Habitualmente Recebida (PME)	6,2	6,2	5,7
Volume Real do Crédito com Recursos Livres para Pessoa Física ⁽¹⁾	27,7	23,0	23,6
Consumo das Famílias (PIB)	5,0	3,1	-

Fonte : BC e IBGE

(1) Deflator: IPCA

De todo modo, ao se examinar o comportamento do consumo das famílias, deve-se ter em conta que este componente de demanda não é medido diretamente nas Contas Nacionais, sendo obtido por resíduo a partir do cálculo do PIB pela ótica da oferta e de estimativas para os demais componentes do PIB pela ótica da demanda. Caso o crescimento do PIB - que é sempre medido pela ótica da oferta - seja, por alguma razão, subestimado, as estimativas sobre o comportamento da demanda (e, em particular, sobre o consumo das famílias) ficarão necessariamente prejudicadas. Será que existem razões para se supor que isto possa estar acontecendo no período recente?

Nos últimos trimestres, pelo menos dois itens do PIB vêm apresentando desempenho muito abaixo do seu padrão habitual: administração pública e comunicações. E estes itens representam em conjunto cerca de 19% do PIB, valor nada desprezível, e equivalente ao dobro do peso da agropecuária no produto. Na administração pública - cuja medida nas Contas Nacionais é dada pelo crescimento populacional (variável com maior peso neste item), matrículas na rede pública de ensino fundamental e médio, e também pelas internações hospitalares e atendimentos ambulatoriais nos hospitais públicos -, a taxa de crescimento médio anual no período 1999/2002 foi de 1,6% (próxima do crescimento populacional). Mas depois de 2002 esta taxa vem caindo sistematicamente, tendo sido de 0,4% no acumulado de quatro trimestres até o primeiro trimestre de 2005 e de 0,2% no primeiro trimestre de 2005 (contra igual período do ano anterior), como se percebe na tabela 5. Já o item comunicações é medido basicamente pelo uso da telefonia móvel e fixa. E depois de crescer a uma taxa de 12% aa no período 1999/2002, seu desempenho caiu drasticamente, tendo apresentado uma queda de 1,8% no acumulado de quatro trimestres até o primeiro trimestre de 2005, e de 3,2% no primeiro trimestre de 2005.

Tabela 5: Evolução do PIB pela Ótica da Oferta

	Taxa de crescimento média anual	Taxa de crescimento nos últimos 4 trimestres em relação aos 4 trimestres anteriores			Taxa de crescimento em relação a igual período do ano anterior
	1999/2002	2003-IV	2004-IV	2005-I	2005-I
I. Agropecuária	5,44	4,49	5,29	4,86	4,18
II. Indústria	1,16	0,07	6,18	5,60	3,09
III. Serviços	2,29	0,61	3,32	3,23	2,02
Comunicações	12,01	1,81	-1,36	-1,81	-3,19
Administração Pública	1,61	1,04	0,86	0,43	0,24
IV. PIB	2,10	0,55	4,94	4,64	2,85
PIB*	1,83	0,47	5,92	5,64	3,47
PIB**	2,10	0,97	5,43	5,21	3,51

*Exclusive administração pública e comunicações

**Com taxas de crescimento dos itens administração pública e comunicações iguais as do período 1999/2002

A explicação do IBGE para o desempenho cada vez pior destes itens é que: i) no item administração pública, as matrículas escolares, internações hospitalares e atendimentos ambulatoriais vêm caindo; ii) no item comunicações, as taxas de crescimento das ligações pela telefonia móvel, embora positivas, vêm sendo cada vez menores e insuficientes para compensar a queda na utilização da telefonia fixa (tanto do interurbano nacional, quanto dos pulsos locais). A questão é se estes dados fazem sentido. É razoável que variáveis que tendem a crescer de forma inercial, como as utilizadas no cálculo da administração pública, tenham uma mudança tão drástica de comportamento num período tão curto? Não é estranho que as comunicações estejam em queda, ao mesmo tempo em que o número de celulares continua crescendo a uma taxa explosiva e todas as evidências apontam para um uso da internet cada vez mais difundido no país? Não se trata de atribuir ao IBGE um erro de conta. Mas a qualidade dos dados recebidos pelo IBGE para o cálculo destes itens e/ou problemas metodológicos envolvidos na mensuração do seu desempenho podem estar afetando negativamente de forma importante os resultados do PIB. E é isto que precisa ser melhor avaliado.

Mas mesmo que o crescimento do PIB no período recente tenha sido subestimado, isto não modificaria o fato de que houve uma desaceleração expressiva do ritmo de expansão da economia nos últimos meses - como se percebe pela evolução da taxa de crescimento do PIB exclusive administração pública e comunicações apresentada na tabela 5. Além da desaceleração do crescimento nas comparações contra igual período do ano anterior (acumulado de quatro trimestres, trimestre contra mesmo trimestre, etc), a trajetória na margem do PIB e da indústria geral mostra, conforme já comentado na apresentação do gráfico 1, um quadro de virtual estagnação da atividade econômica desde o terceiro trimestre de 2004. Como evoluirá a atividade econômica daqui para frente? Será que o crescimento será retomado a um ritmo expressivo nos próximos trimestres, ou a economia continuará relativamente estagnada por conta dos juros altos?

De modo geral, as projeções de crescimento do PIB em 2005 - embora, em regra, revistas significativamente para baixo depois da divulgação do PIB do primeiro trimestre - continuam assumindo implicitamente que, daqui para frente, o crescimento do PIB na margem (trimestre contra trimestre anterior) se dará a um bom ritmo. Assim, por exemplo, o crescimento do PIB em torno de 3%, que é a expectativa atual do mercado, pressupõe, na verdade, uma expansão na margem no restante do ano de cerca de 4% em termos anualizados. Por sua vez, no caso da projeção revista do Grupo de Conjuntura de um crescimento de 3,5% neste ano, o requisito é um crescimento anualizado do PIB um pouco superior a 5% entre o primeiro e o quarto trimestre deste ano.

A premissa básica do cenário do Grupo de Conjuntura é que o processo de redução das taxas de juros longos (em particular, o swap pré x DI de um ano), iniciado em maio, se consolide, já que são estas as taxas de juros que mais influenciam a atividade econômica. É isto pressupõe que: i) a crise política não afete de modo muito significativo o risco Brasil e a taxa de câmbio; ii) a inflação tenha um comportamento favorável nos próximos meses; iii) o Copom inicie no futuro próximo (terceiro trimestre) a redução da taxa Selic. Na medida em que a trajetória de queda expressiva da taxa Selic num horizonte mais longo de tempo fique claramente indicada pelos swaps pré x DI, a expectativa do Grupo de Conjuntura é que a resposta da economia a este quadro mais favorável seja vigorosa. Nos últimos anos, a atividade econômica - sobretudo, o investimento - tem mostrado sempre uma grande sensibilidade à trajetória das taxas de juros longos, e o que se espera é que isto ocorra novamente.

Mas, além das taxas de juros longos, outros fatores deverão contribuir para o bom desempenho da economia no restante do ano. No que se refere à construção civil, conforme já comentado, parte do mau desempenho do primeiro trimestre deveu-se a um ajuste de estoques. Assim, independentemente da queda da taxa de juros, já seria de se esperar alguma reação da produção de insumos para o setor - item pelo qual se mede desempenho da construção civil no PIB trimestral - no futuro próximo. Em relação ao consumo, a continuidade da expansão em curso da massa salarial e do crédito para pessoas físicas e o impacto do aumento do salário mínimo sobre os benefícios previdenciários deverão garantir um desempenho satisfatório. E a demanda doméstica ainda poderá ser reforçada pelo afrouxamento esperado da política fiscal: mesmo que, como parece provável, a meta de superávit primário para este ano seja revista para cima (dos atuais 4,25% do PIB para algo como 4,5% ou 4,6%), o superávit primário realizado até agora, e que foi bem superior ao do mesmo período do ano passado, permitirá que a política fiscal tenha no restante do ano um caráter expansionista.

O impacto esperado sobre a atividade econômica deste conjunto de fatores - queda da taxa de juros, afrouxamento da política fiscal, aumento do salário mínimo, continuidade da expansão da massa salarial e do crédito e melhora do desempenho da produção de insumos para a construção civil - é uma aceleração gradual das taxas de crescimento trimestrais do PIB (trimestre contra trimestre anterior), que passariam de 0,3% no primeiro trimestre, para 1,0%, 1,4% e 1,7% nos trimestres seguintes. Este crescimento na margem seria comandado basicamente pela demanda doméstica, e resultaria numa taxa de crescimento do

PIB no ano de 3,5%. Mas, como mostra a tabela 6, esta projeção de crescimento anual tem por trás uma contribuição das exportações líquidas de 0,3 ponto percentual, cabendo os restantes 3,2 pontos percentuais para a demanda doméstica. De modo geral, as estimativas para a contribuição das exportações líquidas para a taxa de crescimento do PIB têm ficado bem abaixo do valor aqui projetado. E esta é uma das principais razões para que o crescimento previsto pelo Grupo de Conjuntura, de 3,5%, esteja na ponte otimista das projeções para o PIB neste ano.

Tabela 6: Composição da Taxa de Crescimento do PIB

	Contribuição para a taxa de crescimento (últimos 4 trimestres/4 trimestres anteriores)			Contribuição para a taxa de crescimento (trimestre/mesmo trimestre do ano anterior)
	2004-IV	2005-I	2005-IV ⁽¹⁾	2005-I
Demanda Doméstica	3,8	3,5	3,2	2,2
Exportações Líquidas	1,1	1,1	0,3	0,7
PIB	4,9	4,6	3,5	2,9

(1) Projeções do Grupo de Conjuntura IE-UFRJ

Projeções do Grupo de Conjuntura

	2005	
	Projeções do Mercado	Projeções do Grupo de Conjuntura IE/UFRJ
Taxa de Inflação (IPCA) (em %)	6,16	5,95
Taxa de Crescimento do PIB (em %)	3,10	3,50
Saldo Comercial (em bilhões de US\$)	35,00	39,50
Saldo em Conta Corrente (em bilhões de US\$)	9,20	13,70
Taxa de Câmbio (R\$/US\$)		
Final do Ano	2,65	2,65
Média do Ano	2,57	2,57
Taxa Selic		
Acumulada no ano	19,15	19,00
Final do Ano	18,00	18,00

Fonte: Banco Central do Brasil e Grupo de Conjuntura - IE/UFRJ

*Segundo levantamento do BC junto ao mercado em 17/06/2005 (Relatório de Mercado).

Nível de Atividade Industrial

Paulo Gonzaga & Silvio Salles

PIB e Indústria em abril – por que parou?

Os principais indicadores de nível de atividade parecem só apresentar notícias ruins nas séries com ajuste sazonal: indústria não cresce no confronto abril/março e o PIB aumenta muito pouco (0,3%) na comparação janeiro-março 2005/outubro-dezembro 2004. Além disso, cresce em maio a taxa de inadimplência no comércio de São Paulo (7,7% contra 5,1% em maio de 2004 segundo a ACSP). Essa perda de dinamismo é preocupante, embora não estejamos de forma alguma às portas de uma recessão. Mas por que se parou de crescer? O problema está no investimento e/ou no consumo das famílias? Ambos não estão tendo a performance de antes, devido à alta dos juros, o eterno “suspeito de sempre”? O saldo da balança comercial diminuiu em abril, isso significa uma nova tendência e que portanto que superávits elevados serão em breve coisa do passado? Antes de tentar responder a essas perguntas, vejamos alguns números.

A evolução da série com ajuste sazonal não traz boas notícias. O setor industrial continua virtualmente parado desde fins do ano passado (gráfico 1). A indústria não cresceu em abril frente a março (tabela 1) sendo que dos 23 ramos que têm séries com ajuste sazonal 10 expandiram a produção contra 12 que apontaram decréscimo. Ainda no confronto com o mês anterior, verifica-se que um dos setores líderes da retomada aponta queda – bens de capital (-2,9%). Mesmo o setor de bens de consumo durável, que vem se beneficiando da ampliação do crédito pessoal, recuou 0,3% em abril. Bens de consumo semidurável e não durável que esboçou uma recuperação de novembro de 2004 a janeiro de 2005, está há três meses com retração de produção. O resultado global da indústria geral só não foi negativo porque bens intermediários, a categoria de uso de maior peso na indústria, apontou incremento de 1,3%. Era de se esperar que a indústria após o rápido crescimento de fevereiro a outubro de 2004 iniciasse uma fase de acomodação, mas a preocupação é que esta já dura sete meses.

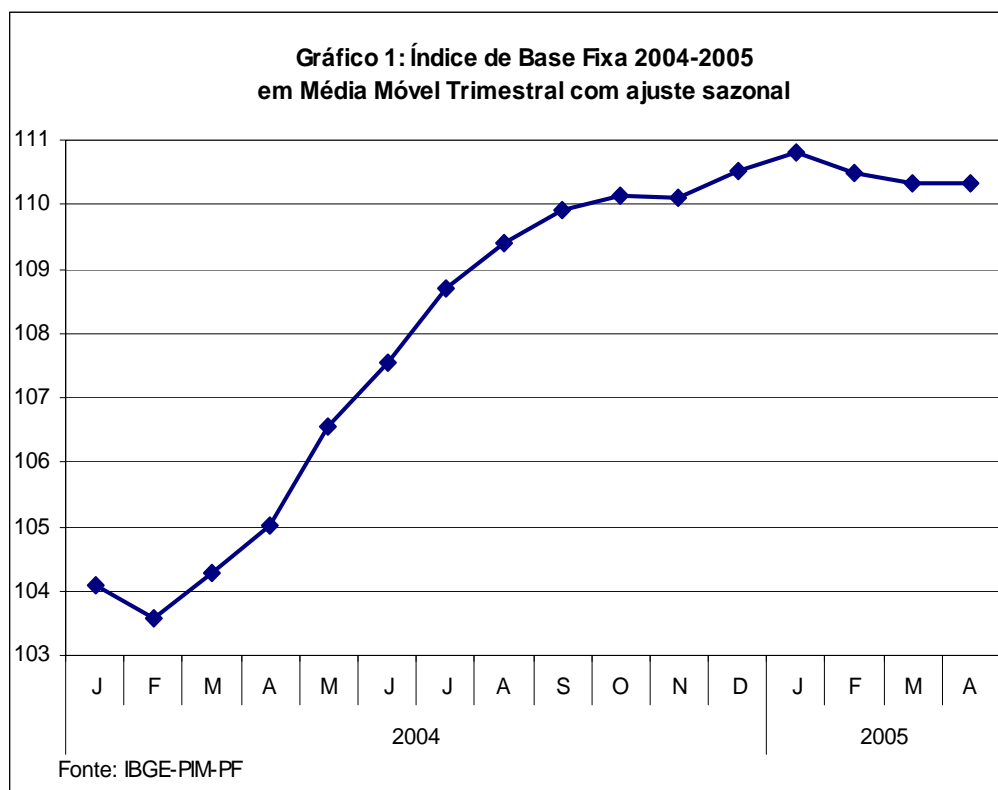


Tabela 1: Indicadores da Produção industrial por Categoria de Uso (abr/05)

Categoria de Uso	Variação (%)			
	Mês/Mês*	Mensal	Acumulado no ano	Acumulado 12 meses
Bens de Capital	-2,9	3,3	2,8	13
Bens Intermediários	1,3	3,8	2,1	6,4
Bens de Consumo Durável	-0,3	17,8	13,5	19,2
Bens de Consumo Semi-durável e Não Durável	-0,3	8,5	6,2	5,2
Indústria Geral	0	6,3	4,5	7,5

*com ajuste sazonal

Fonte: IBGE PIM-PF

As boas notícias, como sempre, vêm das comparações com o ano passado. Nesses confrontos mês contra igual mês do ano anterior, a indústria não só mantém crescimento há 20 meses como registra em abril sua maior taxa de 2005 (6,3%). No acumulado do ano (4,5%) apenas 6 dos 27 setores apontam diminuição da produção, sendo que desses somente refino de petróleo (-4,0%) apresenta impacto negativo de alguma relevância na taxa global da indústria (tabela 2). Veículos automotores (12,4%) e material eletrônico (14,0%) continuam se destacando pelo sua influência positiva, bem como, respectivamente, os produtos automóveis e telefones celulares. Esses números demonstram que o ritmo industrial “estacionou” em patamar

elevado, o que garante resultados positivos em comparações temporais mais amplas.

Tabela 2: Atividades industriais que mais influenciaram na composição da taxa Janeiro-Abril 2005 (Base: igual período do ano anterior = 100)

Atividades	Taxa de crescimento	Composição da taxa (p.p.)	Principal produto responsável
Veículos automotores	12,40	1,08	Automóvel
Material eletrônico	14,00	0,40	Telefones celulares
Edição e impressão	9,40	0,40	Revistas
Indústrias extrativas	7,30	0,37	Minérios de ferro
Máquinas e Equipamentos	5,60	0,36	Apar. elevadores
Alimentos	3,10	0,34	Preparação e conservas de carne
Refino Petróleo e álcool	-4,00	-0,31	Óleo diesel
Demais setores	2,40	1,14	
Indústria Geral	4,50	4,50	

Fonte: IBGE PIM-PF

O PIB vem desacelerando seu crescimento ao longo dos últimos trimestres (tabela 3). O resultado do primeiro trimestre de 2005 apresenta um grande número de evoluções negativas: em dois dos três setores de atividade (indústria -1,0% e serviços -0,2%) e em três das cinco componentes da demanda final (consumo das famílias -0,6%, governo -0,1% e formação bruta de capital fixo -3,0%). O (baixo) crescimento do PIB foi sustentado pela agropecuária (2,6%) e pelas exportações (3,5%).

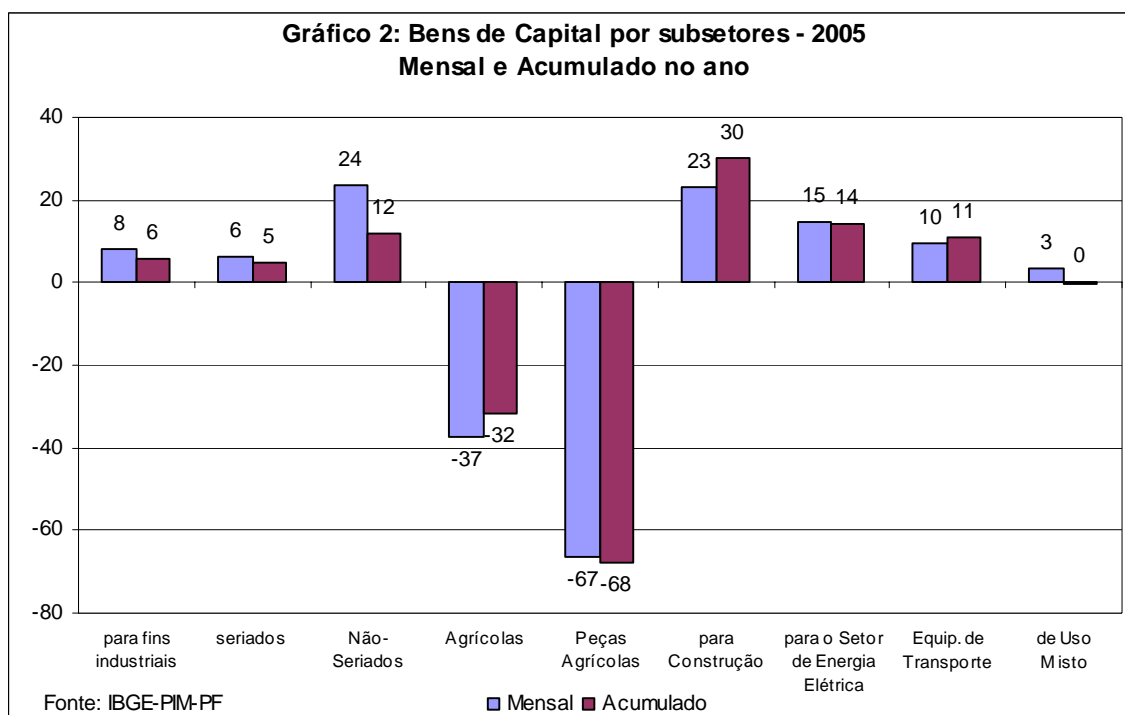
Tabela 3: PIB com ajuste sazonal –trimestre em relação ao trimestre anterior(%)

Segmento	2004			2005
	Abr-Jun	Jul-Set	Out-Dez	Jan-Mar
PIB	1,1	1,3	0,4	0,3
Por Setor de Atividade				
Agropecuária	0,5	-1,6	1,8	2,6
Indústria	1,0	2,6	0,4	-1,0
Serviços	1,0	0,9	0,4	-0,2
Por componentes da Demanda Final				
Consumo Famílias	1,6	1,3	0,8	-0,6
Consumo Governo	-1,0	1,3	0,5	-0,1
FBKF	3,5	6,2	-3,9	-3,0
Exportação	4,1	2,1	3,3	3,5
Importação	1,4	4,2	3,2	2,3

Fonte: IBGE - Contas Nacionais

Agricultura cresceu puxada por arroz, soja, algodão e milho. A quebra da safra do Rio Grande do Sul em boa medida ainda não aparece nos índices, mas deve se fazer sentir no próximo PIB trimestral.

A formação bruta de capital fixo cai há dois trimestres consecutivos e há fortes indicações que isso esteja relacionado ao desempenho de bens de capital agrícolas e da construção civil. Os setores de bens de capital agrícola e de peças agrícolas vêm apresentando queda no confronto mês/igual mês do ano anterior em quase todo o período compreendido de julho de 2004 a abril de 2005, sendo que nesse último mês as contrações foram especialmente acentuadas, destoando dos demais segmentos dessa categoria de uso (gráfico 2): -37,2% em bens de capital agrícolas e -66,6% em bens de capital peças agrícolas. Portanto, a contração na produção de bens de capital não é generalizada, estando localizada nesse segmento, o que acaba influenciando muito o resultado final.



No caso da construção civil a indicação que se tem pelo comportamento do índice de insumos típicos é que esse setor está com fraco dinamismo em 2005, pois cresceu apenas 1,4% no acumulado janeiro-abril desse ano contra 5,7% no ano de 2004. Essa performance está relacionada à antecipação de compras de vergalhões de aço em 2004, devido à expectativa de alta nos preços. Isso levou a piora do desempenho do segmento de vergalhões em 2005, puxando o índice de insumos típicos para baixo. Portanto, esse movimento especulativo colocou “ruído” no índice levando a uma piora no seu desempenho, que nada tem a ver com desempenho objetivo do setor da construção civil.

O saldo da balança comercial diminuiu em abril, mas isso não é motivo para preocupação pois a exportação continua a crescer. Apenas nesse mês as importações tiveram um incremento maior que o esperado, em boa medida devido às compras de combustíveis e lubrificantes cujos preços aumentaram no mercado internacional. A tão propalada valorização do real frente ao dólar até agora não se fez sentir na balança comercial, que continua a apresentar expressivo saldo positivo.

O consumo das famílias, que é estimado de forma indireta no cálculo do PIB, tem o desempenho mais preocupante e deve estar refletindo o fraco aquecimento do mercado de trabalho. Segundo a PME em abril a população ocupada cresceu apenas 0,1% frente a março, e o rendimento médio real apontou queda de -1,8% nessa mesma comparação. Na comparação com abril de 2004, no entanto, os resultados são bem mais favoráveis : 3,3% e 0,8% respectivamente.

Assim, se é visível a desaceleração de indicadores econômicos, como o PIB e a produção industrial, na passagem dos últimos meses de 2004 para o início de 2005, é possível verificar também que o setor industrial se mantém operando em patamar bem próximo ao nível recorde de produção, observado em dezembro de 2004. Essa trajetória da produção está em linha com o que se observa nos índices de utilização da capacidade instalada, que permanecem elevados. O processo de elevação da taxa básica de juros, iniciado em setembro de 2004, certamente tem contribuído para o arrefecimento da atividade, mas a redução mais visível até aqui é a da taxa de investimento, que declina por dois trimestres consecutivos, mas que tem refletido, pelo menos até o momento, a forte contração do investimento agrícola. O índice de emprego industrial, cuja trajetória na série com ajuste sazonal mantém discreta recuperação, sinaliza que o setor tem perspectivas positivas para os próximos meses.

Investimento

Rafael Barroso

O anúncio dos resultados das contas nacionais do primeiro trimestre de 2005 reforçou o ponto, já mencionado aqui, de que o aperto monetário promovido pelo Banco Central estava impactando muito mais o investimento do que o consumo. Esse resultado, não obstante ser uma redução da demanda agregada, não constitui o cenário mais desejável tanto para a economia brasileira quanto para a autoridade monetária.

Os dados da indústria referentes ao mês de abril, divulgados posteriormente tampouco alteraram o quadro do nível de atividade e do investimento. O panorama mais pessimista do que o quadro que havia se consolidado no final do ano passado, levou alguns analistas a exacerbarem sua análise e classificar o momento vivido com um novo 'stop' e mais uma evidência, que o crescimento brasileiro atual seria um novo vôo de galinha.

Longe de negar o atual arrefecimento do nível de atividade e do investimento, essa seção procurará mostrar que o momento atual é distinto da experiência passada, qualitativamente e quantitativamente.

Para início de conversa, até 2003 os movimentos de 'stop' em nossa economia estavam associados a eventos externos negativos que influenciavam decisivamente no comportamento da economia brasileira devido aos seus fundamentos (externos e internos) ruins. O resultado era sempre uma piora no Risco Brasil e uma conseqüente queda do PIB e da FBCF. No atual momento não se verifica nenhuma piora do Risco Brasil. De fato, o que se verificou desde maio de 2004 foi uma queda do risco até o final do ano de 2004 e uma posterior estabilização do risco na casa dos 420 pontos no ano de 2005. A diferença fica mais clara na Tabela 1 que compara dois momentos de crise passados com a situação atual.

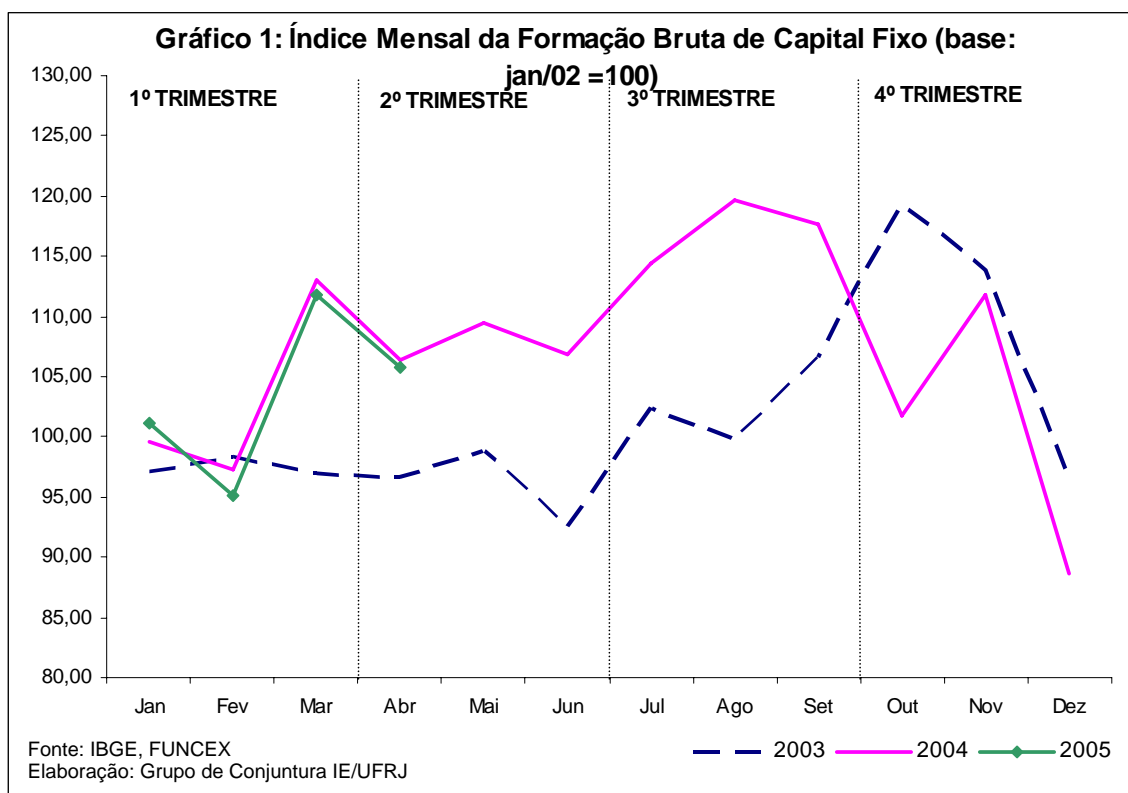
Tabela 1 - Momentos de Stop: Indicadores Seleccionados - Variação (%)

	Crise da Rússia (4T98/ 3T98)	Argentina (4T01/1T01)	Hoje (1T05/4T04)
Risco Brasil	18,00	28,30	-2,70
PIB*	-7,21	-2,60	1,29
FBCF*	-15,30	-13,03	-11,36

* Taxa anualizada

Fonte: IBGE, JP Morgan

O comportamento do investimento no último período da Tabela 1, apesar de mostrar a menor variação dos 3 períodos, precisa ser mais bem qualificado, para não sermos levados a conclusões errôneas. Os nossos cálculos que levam em conta o consumo aparente de bens de capital e o comportamento da construção civil indicam uma ligeira queda do investimento.



Esse dado, quando olhado assim no agregado pode corroborar com a tese de um novo 'stop'. Porém, desagregando um pouco esse número vemos que ele comporta realidades bem diferentes. Em primeiro lugar, como mostra a tabela abaixo, o que vem puxando o comportamento do investimento para baixo é o componente de máquinas e bens de capital, já a construção civil vem mostrando um leve crescimento.

Novamente, esses dados não contam a história toda. O comportamento de máquinas e equipamentos está sendo contaminado pelo péssimo desempenho de máquinas agrícolas. Se excluirmos os bens de capital agrícolas da série, uma vez que seu comportamento é ditado por outros fatores que não a taxa de juros Selic e vem sofrendo uma queda forte devido a outros fatores (seca, queda dos preços internacionais e o esgotamento natural de um processo de renovação do maquinário), vemos que tanto a produção quanto à absorção de bens de capital crescem no acumulado do ano.

Tabela 2 - Variação dos Indicadores do Investimento (%)

	Abr05/ Abr04	Acumulado ano
Índice de FBCF	-0,65	-0,57
Índice de FBCF (exclusive BK agrícola)	0,74	1,19
Componentes:		
Absorção de BK	-6,6	-3,76
Absorção de BK (exclusive BK agrícola)	-3,05	0,88
Construção Civil	3,42	1,44
Outros:		
Produção de BK	3,31	2,76
Produção de BK (exclusive BK agrícola)	8,37	7,54

Fonte: IBGE, FUNCEX. Elaboração: Grupo de Conjuntura

A construção civil por sua vez, também comporta taxas de crescimento muito dispares de itens importantes, o que faz com que a média não seja uma boa representação do que realmente está ocorrendo no setor. Enquanto itens como cimento e clínquer¹ sobem a taxas expressivas, itens derivados de ferro como laminados e tubos apresentam queda (vide Tabela 3). A realidade é que as empresas de construção civil, temerosas dos aumentos do preço do ferro e do aço, estocaram insumos derivados desses produtos numa proporção maior do que a usual no fim de 2004, e por isso o consumo desses insumos medido pelo IBGE está mostrando um comportamento ruim nesse começo de ano. Portanto, o ritmo real da construção civil está muito mais próximo da produção de cimento e clínquer do que dos derivados de ferro. No cálculo de 12 meses, onde esses efeitos de estocagem e desestocagem são eliminados ou ao menos suavizados, o ritmo de crescimento da construção civil é bem mais forte.

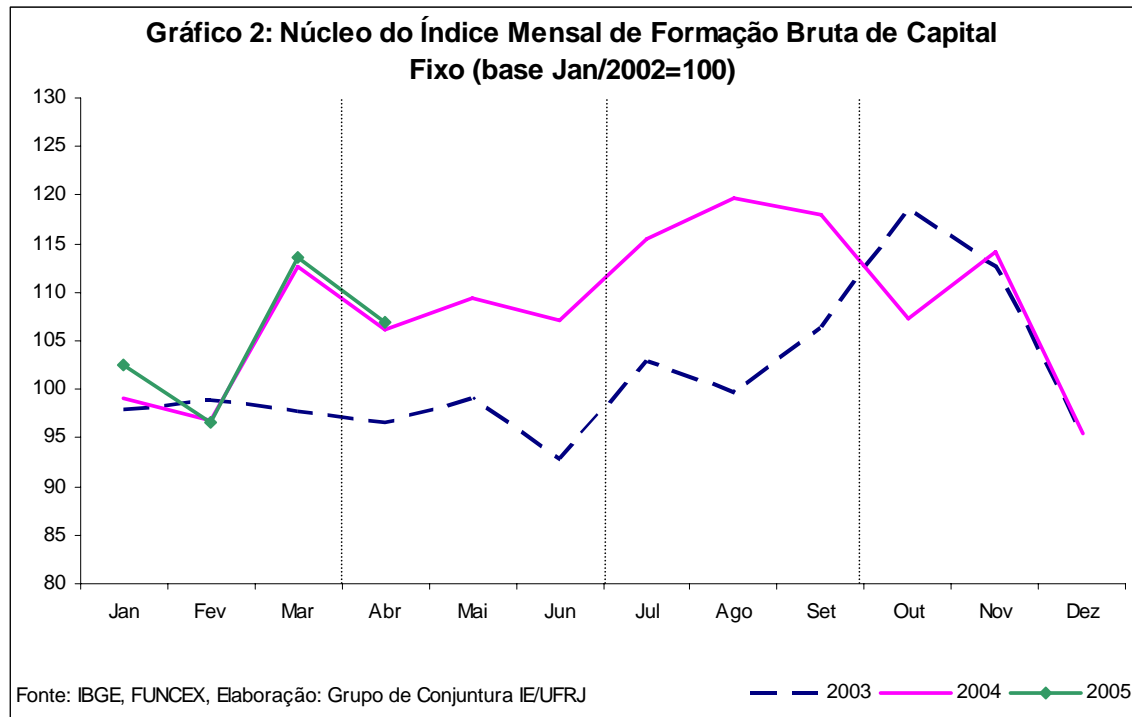
Tabela 3 - Desempenho da Construção Civil (%)

	Abr05/ Abr04	12 meses	Acumulado ano
Construção Civil	3,42	5,6	1,44
Subsetores:			
Cimento e clínquer	15,38		10,36
Laminados, relaminados e treliça	-3,55		-4,21
Tubos de ferro e aço	-0,24		-8,66

Fonte: IBGE

Portanto, se recalcularmos o índice de FBCF para excluir o efeito dos bens de capital agrícolas na produção nacional de bens de capital, vemos que o quadro ao invés de queda do investimento é de uma ligeira alta, como mostra o Gráfico 2. Ou seja, a situação está longe do crescimento vigoroso previsto no final do ano passado, mas também não é nenhuma catástrofe.

¹ Clínquer é o principal insumo na fabricação do cimento.



Como visto nas tabelas acima, a construção civil, principalmente o ramo imobiliário e de reformas vem mostrando um fôlego capaz de elevar o crescimento da construção civil para perto de 5%. Os dados de financiamento imobiliário e do mercado imobiliário na Tabela 4, corroboram essa hipótese.

Tabela 4 - Mercado Imobiliário (%)

	12 meses	Acumulado ano*
Financiamento de Imóveis - R\$**	26,1	49,2
Financiamento de Imóveis - Unidades	11,96	-9,97
Lançamentos imob. - SP		22,46

Fonte: Abecip, CBIC, Secovi-SP

* Deflacionados pelo INCC

** Para financ. de imóveis, dados até abril de 2005 e para lançamentos dados até março de 2005.

Além disso, em máquinas e equipamentos, os dados do BNDES mostram que alguns setores como metalurgia e papel e celulose estão investindo fortemente. E se as empresas dos outros ramos não estão investindo em grandes projetos, a compra de máquinas, porém não dá sinal de arrefecimento, visto pelos desembolsos do Modermaq que em maio apresentou um volume de R\$ 232 Milhões, comparado com uma média mensal de R\$ 100 Milhões de janeiro a abril desse ano.

Por último, algumas medidas tomadas recentemente pelo governo tem o poder de impactar o investimento já a curto prazo como a criação de duas linhas de financiamento, pelo Codefat, operadas pelo BNDES, para financiar infra-

estrutura econômica no valor de R\$ 4,475 Bilhões e outra para financiar insumos básicos e bens de capital sob encomenda no valor de R\$ 1,425 Bilhões. Nesse rol, entram também medidas já anunciadas da 'MP do bem' como a desoneração de PIS/COFINS em projetos de investimento para exportação, como o projeto das 3 siderúrgicas com parceria da Vale já em estado avançado, e a definição de 7% como alíquota definitiva de imposto sobre o patrimônio de afetação das construtoras.

Esperamos com isso ter conseguido caracterizar a situação atual e as potencialidades do investimento. Longe dos dois extremos (pessimista e otimista), o investimento encontra-se hoje numa situação de pseudo-estagnação, da qual ele pode reagir rapidamente aos primeiros sinais consistentes de retomada da atividade econômica, diferenciando-se mais uma vez das situações anteriores, onde a FBCF permanecia numa situação de letargia nos períodos iniciais de retomada.

Acreditamos que a taxa de investimento não irá retroceder em relação ao nível de 2004. De fato, projetamos que a FBCF cresça 4,3% esse ano, enquanto o PIB deverá crescer 3,5%, o que nos leva a uma pequena alta na taxa de investimento. Esse quadro, de pequeno aumento na taxa de investimento, não é exclusivo dos nossos cenários, está presente em muitas previsões de outros grupos de análise.² Esse fato, apesar de passar despercebido por quase todos os analistas, é mais um importante aspecto de como a situação atual é distinta dos momentos anteriores.

² O IPEA, por exemplo, em seu último boletim projeta crescimento do PIB de 2,8% para 2005 e 4,8% para a FBCF.

Inflação

Carlos Thadeu de Freitas Gomes Filho

Introdução: Ponderações sobre o Núcleo da Inflação

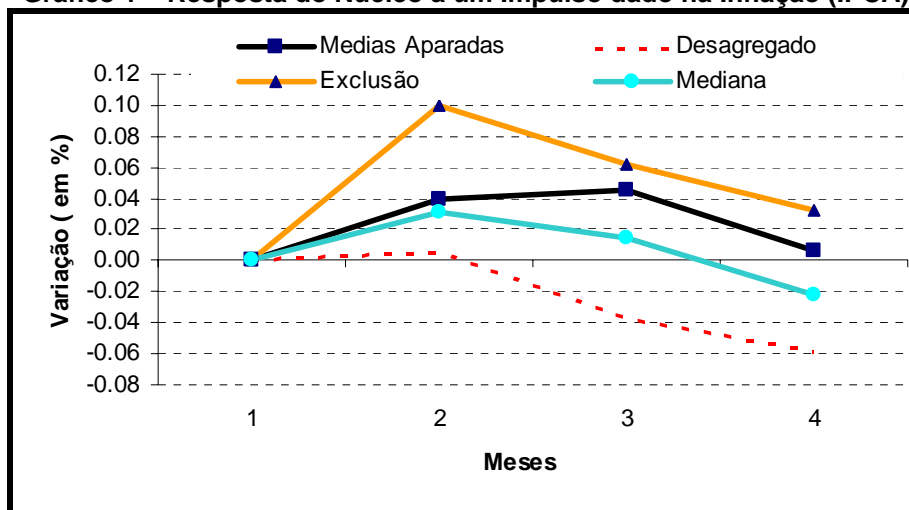
A leitura e interpretação da inflação mensal não é uma tarefa fácil. Inserido nos preços estão ajustes de preços relativos, variações aberrantes, fatores espúrios (idiossincrática), etc... O núcleo da inflação é uma tentativa de extrair desse ruído o componente permanente da inflação. Na prática, não há consenso sobre qual é a melhor metodologia, o resultado varia de acordo com o critério de eficiência adotado.

No Brasil o mercado costuma avaliar a inflação subjacente pelas metodologias de Exclusão Prévia e Médias Aparadas (com e sem suavização). Em muitos casos, o núcleo é utilizado a fim de inferir sobre o nível corrente da inflação e, dessa forma, antecipar as decisões de política monetária do Banco Central. Esta seção procura examinar brevemente a eficiência das principais metodologias de núcleo.

Assumindo que o papel do núcleo é fazer a separação entre ruído (que incluem choques temporários) e tendência, uma maneira de verificar sua eficiência é testar sua resposta a choques dados na inflação. Teoricamente gostaríamos que o núcleo não respondesse aos choques temporários. Esta propriedade é desejável visto que auxilia o Banco Central a não responder a desvios temporários da inflação de sua tendência de longo prazo (falsos sinais).

A partir de uma metodologia econométrica (i) geramos um choque no IPCA e investigamos como o núcleo se comporta (Gráfico 1). As metodologias Exclusão, Médias Aparadas (com suavização) e Mediana respondem aos choques na inflação, o que os torna menos eficiente segundo o critério adotado. Esta ordenação de eficiência já havia sido encontrada em trabalhos anteriores (ii) através de critérios alternativos.

Gráfico 1 – Resposta do Núcleo a um Impulso dado na Inflação (IPCA)

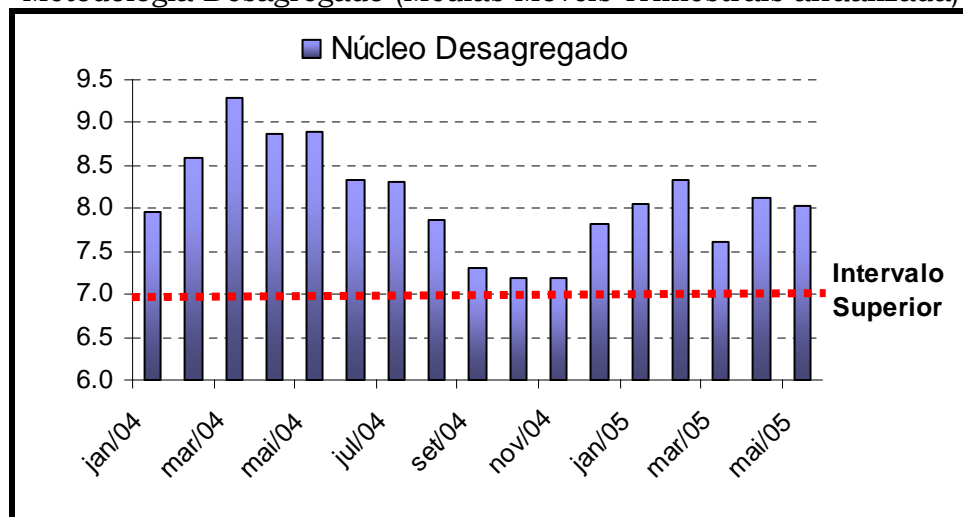


A metodologia de Núcleo Desagregado (ii) (utilizada oficialmente pelo Grupo de Conjuntura) foi a única a não apresentar resposta ao choque dado na inflação. Nesse sentido, podemos afirmar que este método é o mais eficiente (segundo o critério de eficiência estipulado), a fim de avaliar o comportamento subjacente da inflação.

O Gráfico 2 a seguir apresenta os valores contemporâneos do Núcleo Desagregado. Em maio sua variação foi de 0,65% ante 0,77% registrado no mês anterior. O nível da inflação subjacente (média móvel trimestral anualizada) segunda esta metodologia reforça a idéia que debatemos há algum tempo no Grupo de Conjuntura – O Banco Central não está subindo a taxa de juros para alcançar o centro da meta, mas sim evitar que a inflação ultrapasse o intervalo superior.

Gráfico 2 – Núcleo da Inflação

Metodologia Desagregado (Médias Móveis Trimestrais anualizada)



A questão é que a conjuntura atual passa por um choque positivo de preços de commodities (queda das principais cotações), e isso combinado com a apreciação da taxa de câmbio está proporcionando uma queda expressiva dos índices de preços. Este choque não tinha como ser antecipado pelo Banco Central (de acordo com a própria definição de choque), pois é o resultado de eventos exógenos do mercado internacional.

Portanto, devemos atribuir um papel limitado da participação da taxa de juros no atual processo de desinflação dos preços – no primeiro trimestre a apreciação do real e a desaceleração do nível de atividade não foram capazes de frear a escalada inflacionária.

- Inflação Contemporânea

Na edição anterior antecipamos o movimento de redução dos índices de preços no atacado. Ponderávamos que haveria uma grande contribuição, não antecipada, do IPA industrial. O setor agrícola está ajudando também, mas sabemos que sua trajetória apresenta elevada volatilidade.

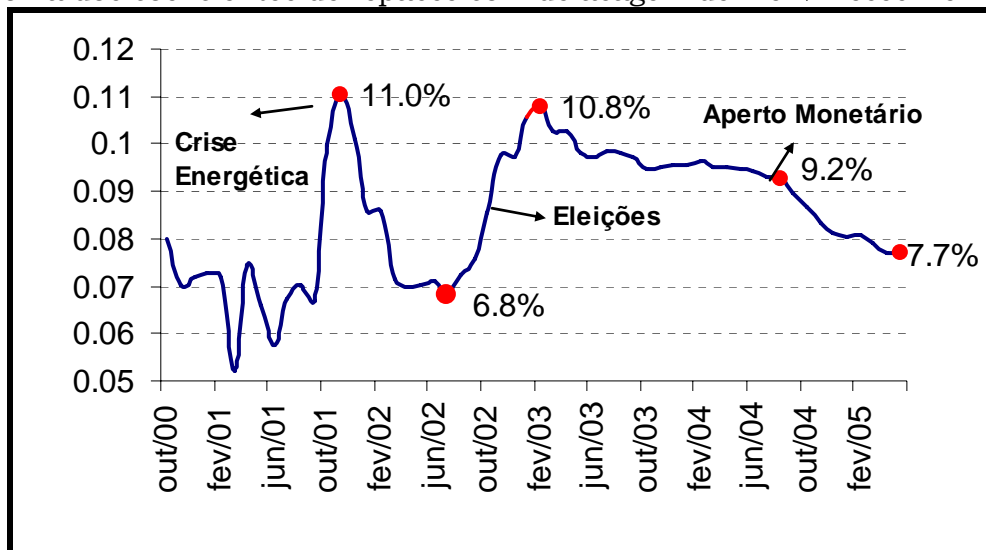
Nossa estimativa é que os IGPs acentuem a deflação no mês de junho. Essa trajetória de preços no atacado deverá proporcionar um terceiro trimestre de baixa inflação no varejo (projeção de 0,18% em junho e 0,57% em julho). A queda inflação esperada dos preços livres será fundamental a fim de suavizar a concentração de reajustes de tarifas em julho e permitir a redução da taxa básica SELIC .

- Repasse do Câmbio

O repasse do câmbio (para preços comercializáveis) está em trajetória descendente desde o início do aperto monetário em meados de 2004. O atual valor (7,7% em dois meses defasados) é o menor desde junho de 2002, previamente a eleição para presidente.

A trajetória declinante do repasse é desejável, mas o recuo em 2005 (de 9,2% para 7,7%) inviabilizou uma queda maior dos índices de preços (comercializáveis). Estimamos que a inflação do IPCA até maio poderia ter sido 1,1 ponto percentual (variação de 2,1% ante 3,18% registrada no período) menor se o repasse dos comercializáveis se mantivesse no mesmo patamar do ano passado (9,2%).

Gráfico 3 – Repasse do Dólar Para os Comercializáveis
(soma dos coeficientes de repasse com defasagem de 1 e 2 meses – em %)

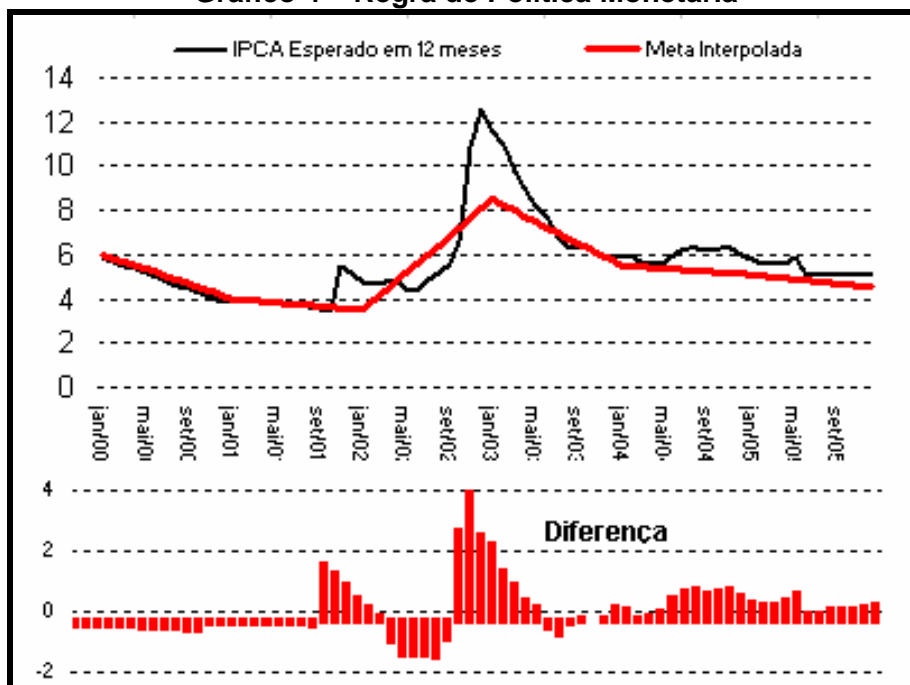


- Projeção do IPCA e Política Monetária

O Grupo de Conjuntura reduziu a projeção do IPCA de 6,3% para 5,95% em 2005. Essa redução se deu a partir da incorporação de novas informações disponíveis (principalmente deflação do atacado). A inflação de preços administrados deverá acumular 6,9%, valor 0,4 pontos abaixo da previsão do mês passado. Esse recuo deve aparecer já na próxima ata do Banco Central e, brevemente nas expectativas do mercado. A motivação em esperar um valor menor dos administrados advém da expressiva redução do preço do álcool e seu impacto sobre a gasolina e derivados (no relatório trimestral o BC projeta inflação zero para combustível). Os bens com preços de mercado (ou livres) devem ajudar também na desaceleração de preços. Revisamos a variação esperada de 6% para 5,6% nos preços livres. Acreditamos que o impacto do câmbio começará a ser sentido com mais intensidade de agora em diante. Nossa principal hipótese é que os preços no atacado ainda permanecerão em deflação ou com variação muito próxima a zero. Há, aparentemente, uma correção de preços dos principais commodities internacionais que não devem voltar a acelerar até o final do ano.

O ciclo de taxa de juros terminou em um nível acima do que entendemos como o necessário para não estourar o intervalo superior da meta. Se acreditarmos que a diferença entre a inflação esperada para os próximos doze meses e a meta é o principal “drive” da política monetária, não há como esperar queda abruptas da taxa de juros (Gráfico 4) – essa diferença deve permanecer com valores positivos até o final do ano. Porém, em nosso balanço geral de risco, existe elevada probabilidade que as projeções de inflação recuem ainda mais. Nesse cenário o Banco Central poderia ser mais ousado nos últimos meses de 2005. De qualquer forma, o mais provável é que ocorram quedas de 0,25 pontos a partir de agosto (aonde a inflação é sazonalmente muito baixa).

Gráfico 4 – Regra de Política Monetária



NOTAS:

- (i) Estimulo ao Impulso segundo a metodologia VAR
- (ii) Uma Nova Aproximação Para o Núcleo da Inflação – Desagregação, Gomes, Carlos Thadeu de Freitas – IBMEC Dissertação de Mestrado

Crédito

Ana Cristina Neves

O estoque de crédito no Brasil era de R\$ 515,4 bilhões (valores correntes) em abril de 2005, um crescimento real de 11,5% em um ano. Entretanto, esse número esconde comportamentos muito diferentes no que diz respeito ao tipo de tomador (pessoa jurídica ou física) e entre as várias modalidades de crédito. Tal diversidade fornece uma série de pontos interessantes a serem discutido. Esse mês destacaremos dois deles: o crédito com desconto em folha de pagamentos e o endividamento da pessoa jurídica.

Crédito Consignado

Os dados de indústria têm mostrado que o setor mais dinâmico há vários meses vem sendo o de bens de consumo duráveis, movimento também confirmado pelo dados de comércio. Um dos fatores responsáveis por esse bom desempenho é o crédito, que segue se expandindo. Em termos reais³, o estoque de crédito à pessoa física cresceu em abril 25,24% em relação ao mesmo mês do ano anterior, com destaque para os empréstimos pessoais (aumento de 40,6%) e dentro deles as operações consignadas.

Como foi destacado no Boletim de maio, dentre as modalidades de crédito à pessoa física foi o crédito com desconto em folha de pagamentos que apresentou maior dinamismo no último ano. Como pode ser visto na tabela 1, do aumento de R\$ 9,1 bilhões no crédito pessoal entre outubro de 2004 e abril de 2005, 51,6% se deveu ao incremento na consignação. O número cada vez maior de instituições financeiras oferecendo esse tipo de empréstimo, as facilidades na concessão (por telefone, por exemplo) e sobretudo as taxas mais baixas (média de 36,5% a.a. em abril versus 75,0% a.a. do crédito pessoal) fez com que um número cada vez maior de trabalhadores e beneficiários do INSS recorressem à consignação. Note-se ainda que esse desempenho impressionante vem ocorrendo a despeito da existência (i) de um limite legal de comprometimento da renda com o pagamento das parcelas do empréstimo e (ii) das campanhas feitas pelo governo para esclarecer como funciona a consignação e alertar sobre os possíveis riscos de fraudes. No final de maio houve inclusive a suspensão da assinatura de novos convênios entre o INSS e instituições financeiras que desejem trabalhar com esse tipo de operação, além da proibição de concessão de empréstimos por telefone.

Apesar disso, como a contratação de operações com bancos já conveniados não foi suspensa, o volume de crédito concedido via consignação deve continuar se expandindo nos próximos meses. É possível que a taxa de expansão sofra

³ A fonte dos dados utilizados nessa seção é o Banco Central do Brasil (BCB) e os valores são *todos* a preços de janeiro de 2005, deflacionados pelos IPCA (eventuais exceções serão devidamente informadas).

alguma desaceleração, mas nada que comprometa o vigor dessa modalidade de crédito. Uma reversão da tendência de crescimento só é provável caso o número de denúncias contra instituições que trabalham com a consignação aumente muito e a justiça adote medidas punitivas em relação a elas.

Tabela 1: Crédito em Consignação

Variação	Milhões R\$ jan/05*			Variação	
	Crédito Consignado	Crédito Pessoal	Consig/Cred Pessoal (%)	Crédito Consignado	Crédito Pessoal
em seis meses (abr05-out04)	4.684	9.075	51,61	97,76**	47,58**
em 12 meses (abr05-abr04)	7.904	14.811	53,37	95,15	40,57

*Deflator: IPCA

**taxas anualizadas

Fonte: Pesquisa do BCB com treze das maiores instituições que operam com crédito pessoal (responsáveis por quase 80% do total de cred. pessoal).

Elaboração: Grupo de Conjuntura IE/UFRJ

Endividamento da Pessoa Jurídica

Conforme discutido na seção de indústria deste número do Boletim de Conjuntura, o comportamento do setor industrial nos últimos meses não tem sido homogêneo. Embora alguns setores apresentem pouco dinamismo ou estejam em desaceleração, outros como bens de consumo duráveis e bens de capital não agrícolas seguem em expansão. Ainda que as empresas estejam recorrendo em alguma medida ao capital próprio, parte delas permanece recorrendo a recursos de terceiros para financiar suas atividades e permitir o crescimento da produção. A tabela 2 nos mostra que o crédito total à pessoa jurídica ultrapassou os R\$ 350 bilhões em abril (em valores correntes), um crescimento real de 6,8% em um ano, puxado pelo comportamento dos empréstimos com recursos livres.

O crédito com recursos livres à pessoa jurídica permanece em expansão, mas mantém o comportamento diferente entre as operações denominadas em reais e aquelas atreladas a outras moedas: enquanto o estoque de crédito do primeiro tipo cresceu em abril 22,92% em 12 meses, o volume atrelado a moeda estrangeiras caiu 14,20% no mesmo período (movimento que já dura 6 meses e em parte reflete a apreciação cambial). O resultado desses dois movimentos contrários foi, contudo, positivo, com uma elevação em 12 meses de 9,13% do crédito com recursos livres à pessoa jurídica em abril.

Outro fato que deve ser destacado é o número cada vez maior de empresas que têm lançado mão de uma outra forma de obtenção de recursos de terceiros: a emissão de debêntures. De acordo com os dados da Comissão de Valores Mobiliários (disponibilizados pelo BCB), o valor das debêntures emitidas

cresceu mais de 300% em termos reais no período de 12 meses encerrados em maio (e mais de 700% no acumulado deste ano contra igual período de 2004). O número de emissões no primeiro quadrimestre de 2005 foi 120% maior que no primeiro quadrimestre de 2004. Esses dados sugerem que, embora essa forma de captação não esteja disponível a todas as empresas, aquelas que a ela podem recorrer o vêm fazendo de maneira cada vez mais intensa, explorando as oportunidades abertas por uma fonte mais barata de recursos. Com isso são capazes de garantir não apenas suas operações diárias como também seus investimentos, o que pode contribuir para que a desaceleração da economia em 2005 não seja tão grande como se passou a temer após a divulgação dos dados do PIB do primeiro trimestre.

Tabela 2: Crédito à Pessoa Jurídica

	Total Crédito PJ	Recursos Livres			Recursos Direcionados				
		Total	R\$	Arelados a outras moedas	Total	Habitação	Rural	BNDES	Outros
Volume em abril/05 (R\$ bi correntes)	350,85	169,67	120,1	49,56	181,18	24,86	56,67	94,81	4,85
Cresc. real* em 12 meses (abr05/abr04)	6,79	9,13	22,92	-14,2	4,69	-2,28	13,76	0,41	42,46

*Deflator: IPCA

Fonte: CVM/ Banco Central do Brasil

Elaboração: Grupo de Conjuntura IE/UFRJ

Política Fiscal

Margarida Gutierrez

A folga da meta fiscal para o ano

Considerando os fluxos acumulados em 12 meses encerrados em abril, o superávit primário do setor público consolidado foi de R\$ 92,69 bilhões, o equivalente a 5,03% do PIB, situando-se acima da meta de R\$ 83,84 bilhões (4,25% do PIB) fixada pelo governo para o ano. Com exceção das empresas estatais federais, que experimentaram um superávit primário no referido período de 0,58% do PIB enquanto a meta é 0,70% do PIB, todas as demais esferas de setor público (governo central, estados e municípios) estão com um superávit primário acumulado em 12 meses superior às respectivas metas fixadas para o ano (Tabela 1).

Tabela 1: Necessidade de Financiamento do Setor Público
(Fluxo em 12 meses)

	R\$ Milhões			% PIB		
	Jan/Dez04	Abr04/Mar05	Mai04/Abr05	Jan/Dez04	Abr04/Mar05	Mai04/Abr05
Nominal	47 144	46 545	45 485	2,66	2,55	2,47
Juros Nominais	128 256	134 806	138 180	7,25	7,39	7,79
Primário	-81.112	-88 261	-92 695	-4,58	-4,84	-5,03
-Governo Central (Governo Federal, BC e INSS)	-52 385	-52 245	-58 992	-2,96	-2,86	-3,2
-Emp. Est. Federais	-8 937	-13 682	-10 753	-0,51	-0,75	-0,58
-Governos Regionais (Estados e Municípios)	-17 482	-20 153	-20 116	-0,99	-1,10	-1,09
-Emp. Estat. Regionais	-2 308	-2 180	-2 180	-0,13	-0,12	-0,15

Fonte: BC

Tomando como referência os quatro primeiros meses deste ano, os resultados também são surpreendentes. O superávit primário do setor público consolidado atingiu 7,26% do PIB. O governo federal contribuiu com o maior excedente primário (7,05% do PIB), seguido dos governos estaduais e municipais que, conjuntamente, obtiveram um superávit de 1,53% do PIB.

Os dados da Tabela 2 evidenciam que tradicionalmente, desde que o regime de metas fiscais foi implementado em 1999, a política fiscal tem sido gerenciada de forma a garantir maiores superávits primários no início do ano. Duas razões podem ser apontadas para esta conduta: a primeira se refere ao fato de que as autoridades econômicas não sabem ao certo como vai se comportar a arrecadação ao longo do ano, já que esta depende fortemente do ritmo de crescimento do nível de atividade econômica; a segunda está relacionada ao

aumento de gastos no segundo semestre por conta do pagamento de férias e do 13º salário ao funcionalismo público, despesas nada desprezíveis pois incidem sobre uma folha de pagamentos que representa cerca de 5,0% do PIB.

No entanto, observamos que neste 1º quadrimestre o superávit consolidado foi muito maior, inclusive, que o obtido em igual período de 2003, ano que se caracterizou, no seu início, por um maior aperto fiscal gerado pela compressão violenta dos gastos no âmbito do governo central.

Ainda que o superávit primário efetivo deste ano seja superior ao fixado como meta, como, aliás, tem se verificado nos últimos anos, a distância recorde entre o resultado dos primeiros 4 meses deste ano e a meta fixada para todo o ano nos permite afirmar que a política fiscal dos próximos meses contribuirá positivamente para impulsionar o nível de atividade econômica no restante do ano.

Tabela 2: Resultado Primário obtido segundo as diferentes esferas públicas (% PIB) - Janeiro/Abril

	Setor Público Consolidado	Governo Central	Governos Regionais	Empresas Estatais Federais	Empresas Estatais Regionais	Meta Consolidada para o Ano	Resultado Obtido no Ano
1999	3,44	2,73	0,47	0,23	0,01	3,25	3,19
2000	5,18	3,19	1,09	0,69	0,21	3,25	3,46
2001	6,17	3,73	1,35	0,61	0,47	3,35	3,64
2002	5,05	4,24	1,16	-0,79	0,44	3,88	3,89
2003	6,77	5,2	1,26	0,06	0,25	4,25	4,37
2004	6,1	4,8	1,24	-0,2	0,25	4,5	4,61
2005	7,26	5,3	1,53	0,13	0,31	4,25	-

Fonte: BC

A trajetória declinante da relação Dívida pública/PIB e a mudança de perfil

A combinação de superávits primários crescentes com a consolidação de condições macroeconômicas favoráveis (contas externas, apreciação cambial e controle do processo inflacionário) têm permitido a queda da relação Dívida Pública/PIB a partir de 2003 e uma mudança na sua composição, onde se destaca a queda expressiva da dívida indexada ao câmbio (Tabela 3).

Tabela 3: Perfil da Dívida Pública

	dez/03	dez/04	jan/05	fev/05	mar/05	abr/05
Dívida/PIB	57,2	51,6	51,3	51,0	50,8	50,1
Total Dívida (a+b)	100	100	100	100	100	100
a) Interna	79,4	85,5	86,4	87,6	88,6	89,2
i) indexada ao câmbio	17,7	8,3	6,9	5,3	4,5	4,24
ii) não indexada ao câmbio	61,7	77,2	79,5	82,3	84,1	85,0
b) Externa	20,4	14,5	13,6	12,2	11,4	10,6
Dívida indexada ao câmbio (i+b)	38,1	22,8	20,5	17,5	15,9	14,8

Fonte: Banco Central

A estratégia do governo federal de não emitir nem renovar papéis cambiais desde 2003 fez cair a parcela da dívida pública atrelada ao câmbio de 51,1% em janeiro de 2003 para 14,8% em abril deste ano. Para este resultado, contribuíram 2 fatores: de um lado, as apreciações cambiais ocorridas a partir de 2003, reduzindo o valor do estoque da dívida vinculada ao câmbio, medida em reais (ajuste de natureza patrimonial) e, de outro, o resgate líquido dos títulos cambiais nos respectivos vencimentos. Em 2004, o grau de não rolagem da dívida cambial foi aumentando sucessivamente na esteira da estabilidade cambial, tendo sido retirados do mercado títulos e swaps no valor de U\$ 27,8 bilhões. Apenas neste ano, o valor retirado já é de U\$ 5,9 bilhões. Se além disso, considerarmos os swaps cambiais *reversos* no mercado futuro de dólar, com os quais o Banco Central assumiu, em fevereiro e março deste ano, uma posição ativa em câmbio (credor) e passiva (devedor) em taxa de juros – DI, o valor atinge U\$ 14,6 bilhões.

A queda da participação relativa da dívida cambial teve como contrapartida o aumento da dívida indexada à Selic (Tabela 4) o que se, de um lado, reduz os efeitos perversos de uma desvalorização cambial sobre a dívida pública, de outro, a torna mais sensível às decisões de política monetária. Daqui para frente, na medida em que se torne possível reduzir ainda mais a participação da dívida cambial, o governo deveria perseguir o perfil ideal de endividamento público, que é aquele que combina títulos pré-fixados com títulos indexados a índices de preços. Atualmente, a participação relativa desses títulos na Dívida Pública Mobiliária Federal Interna ainda é de apenas 20,0% e 13,0%, respectivamente. Mas já houve avanços significativos, considerando que em dezembro de 2002, 2,0% da dívida era pré-fixada e 11,0% era corrigida por índices de preços.

Tabela 4: Indicadores do Perfil da Dívida Pública (%)

Participação na Dívida Pública Mobiliária Federal Interna

	Curto Prazo (vencimento menor que um ano)	Correção Câmbial	Corrigida pela SELIC	Pré- fixada
dez/02	41,1	33,6	41,9	1,9
dez/03	35,3	20,8	47,3	11,8
dez/04	46,2	9,3	49,5	19,0
jan/05	43,9	7,5	52,4	17,5
fev/05	43,2	5,7	53,1	19,2
mar/05	43,0	4,7	54,2	20,5
abr/05	42,9	4,4	55,6	29,3

Fonte: Banco Central e Secretaria do Tesouro Nacional.

Tabela 5: Fatores condicionantes da Evolução da Dívida Pública
(Fluxos acumulados no ano em R\$ milhões)

	2004	2005 (jan)	2005(fev)	2005(mar)	2005(abr)
Juros internos	111.198	11.186	21 798	34 316	46693
Juros externos	17.058	1.089	2 190	3 589	4490
Variação cambial sobre o estoque da dívida interna indexada ao câmbio	-3.335	-365	-793	195	-1 664
Variação cambial sobre o estoque (em reais) da dívida externa líquida	-5.720	-1.404	-4056	-1242	-5 597
Esqueletos	6.516	-230	-230	-230	-230
Privatizações	-753	0	0	0	0
Superávit Primário	-81.112	-11.373	-15419	-27677	-44012
Total	43.851	-1.096	3491	8952	-320

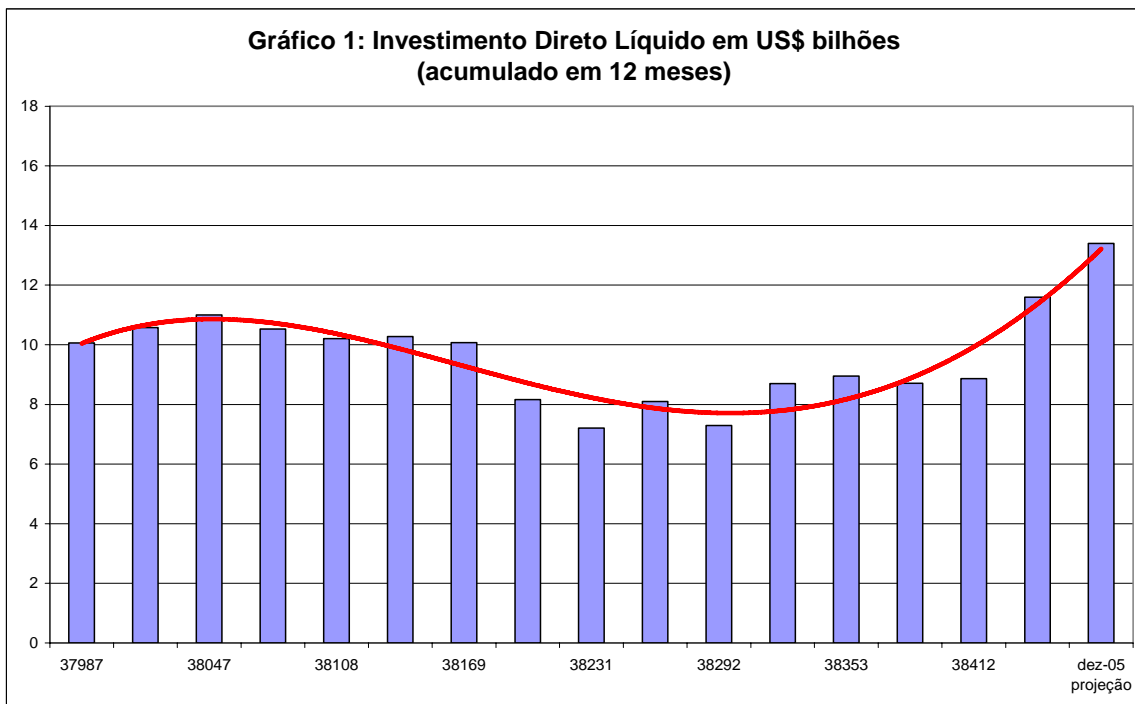
Fonte: Banco Central

Setor Externo

Cecília Rutkoski Hoff

Dois riscos antagônicos associados à apreciação cambial

A intensificação da apreciação cambial, a partir de abril deste ano, pode ser interpretada como resultado da combinação de vários fatores que passaram a pressionar simultaneamente a taxa de câmbio: o aumento dos influxos de investimento direto estrangeiro (gráfico 1); a estabilização do mercado financeiro internacional; as duas sinalizações do Banco Central – de que a política monetária permaneceria apertada por mais tempo do que se supunha e de que não pretendia voltar a intervir no mercado de câmbio –; e o desempenho comercial acima do esperado, com sua aparente⁴ inelasticidade em relação às variações cambiais. Estes fatores passaram a pressionar a taxa de câmbio não somente porque aumentaram a quantidade ofertada de moeda estrangeira, mas também porque afetaram as expectativas em relação à oferta futura. Na medida em que as evidências de curto prazo indicavam uma sobra de divisas também nos meses seguintes, manter posições compradas em moeda estrangeira foi ficando cada vez mais arriscado.



⁴ Na edição anterior de Economia & Conjuntura foi levantada, nesta seção, a hipótese de que pode estar ocorrendo uma “corrosão subterrânea” no saldo comercial, a despeito dos bons resultados da superfície.

Nada garante, no entanto, que a taxa de câmbio resultante desta coincidência de fatores positivos para as receitas com moeda estrangeira coincida com a taxa de equilíbrio de longo prazo, ou com aquela necessária para garantir a redução progressiva da vulnerabilidade externa da economia brasileira. É bem provável que existam grandes defasagens entre as variações cambiais e o desempenho comercial, e a taxa de câmbio atual pode estar associada a um desempenho comercial bem menos dinâmico do que o que vem sendo observado nos últimos meses. Por outro lado, a taxa de juros tem se mantido elevada por um fator circunstancial, que é a pressão inflacionária provocada pelo choque nos preços das commodities, e não deve se sustentar nestes níveis indefinidamente; ao passo que o cenário internacional, ainda que com uma aparente estabilidade, carrega importantes desequilíbrios. Isso tudo indica que a apreciação cambial recente pode ser excessiva, tornando desejável uma retomada pelo Banco Central da política de intervenções.

A rigor, existem hoje dois grandes riscos antagônicos associados à apreciação cambial: que ela seja corrigida por uma depreciação súbita, o que acabaria exigindo novos apertos na política monetária e comprometeria o crescimento da economia em 2006; ou que ela se prolongue por muito tempo, revertendo a situação de folga nas contas externas e adiando decisões de investimento de longo prazo. O primeiro risco parece pouco provável no curto prazo – se tornaria mais provável com um aumento na aversão ao risco mundial ou caso a crise política adquirisse proporções maiores do que as atuais. Por outro lado, uma possível piora na margem do saldo comercial e uma redução mais rápida do que a esperada da taxa de juros (que pode ocorrer caso a inflação se mostre bastante positiva nos próximos meses), podem provocar uma depreciação suave da taxa de câmbio daqui para frente. Esta depreciação “natural”, no entanto, talvez seja insuficiente para garantir a solidez externa a médio e longo prazo, o que mantém em aberto o segundo risco.

Desempenho comercial ainda não começou a refletir os efeitos da apreciação cambial

De todo modo, as exportações e importações ainda não parecem estar refletindo a apreciação cambial. De janeiro a maio as vendas externas ajustadas sazonalmente alcançaram um valor anualizado de US\$111,6 bilhões, enquanto as importações alcançaram US\$68,8 sob o mesmo critério. Sob a hipótese de crescimento nulo na margem, isto representaria um saldo de US\$42,8 bilhões em 2005. Como esperamos uma desaceleração das exportações nos próximos meses – um crescimento de cerca de 8,5% anualizado no segundo quadrimestre e nulo no último quadrimestre de 2004 – e uma aceleração das importações – que cresceriam a um ritmo anualizado de 30% nos dois quadrimestres – nossa projeção para o saldo comercial se reduz para US\$39,5 bilhões, resultado de US\$112,9 bilhões de exportações e US\$73,4 de importações.

As trajetórias projetadas para exportações e importações incorporam hipóteses de que os efeitos da apreciação cambial começariam a ficar mais evidentes, de que haveria uma desaceleração no crescimento da economia mundial e uma estabilização dos preços das *commodities* nos níveis atuais. Vale ressaltar, no entanto, que são bastante diferentes das que tem sido observadas nos últimos

meses. O gráfico 2 abaixo mostra a evolução das exportações e importações em médias diárias, indicando um comportamento ainda positivo para as exportações em junho. A rigor, as exportações continuam crescendo na margem, enquanto as importações, após uma forte desaceleração no primeiro trimestre – puxada por uma queda acentuada nas importações de matérias primas e bens intermediários, em função da desaceleração do nível de atividade – ainda estão abaixo dos níveis do final do ano passado (tabela 1). Um sinal amarelo, contudo, é a aceleração das compras de bens de consumo duráveis nos últimos dois meses.

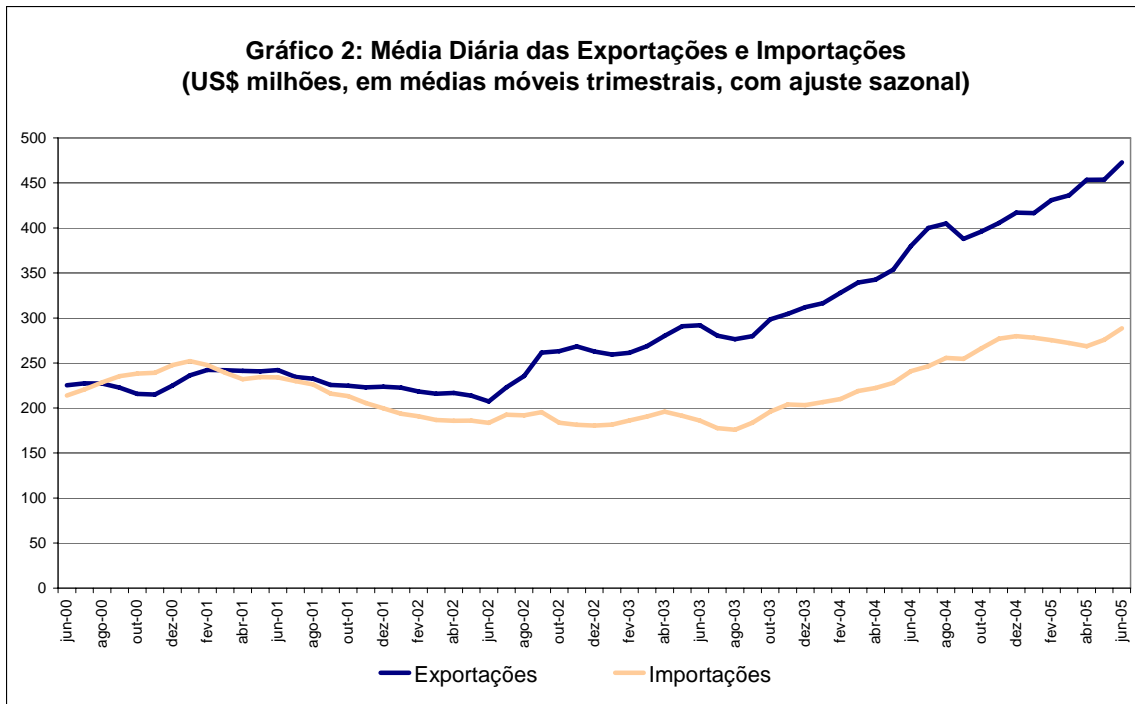


Tabela 1: Importações por Categoria de Uso em Valor

	Total	MP e Intermediários	Bens de Capital	Bens de Consumo Duráveis	Bens de Consumo Não Duráveis	Combustíveis e Lubrificantes
dez-04	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
jan-05	101,6	101,8	105,3	102,9	108,1	96,2
fev-05	99,6	97,9	101,3	100,3	111,6	102,9
mar-05	96,5	93,8	101,3	100,3	109,2	96,6
abr-05	95,6	93,4	102,0	107,0	102,9	94,4
mai-05	98,6	95,8	107,9	106,9	101,3	100,7

*Dados em médias móveis trimestrais, com ajuste sazonal.

Seção Coppead

Reginaldo Gomes Garcia dos Reis⁵

Os Fatores Geopolíticos: A Variável Demografia

1) Introdução

O estudo desenvolvido para analisar e explicar as relações entre as comunidades políticas organizadas dentro de um território, assim como os seus impactos recebidos e proporcionados do ambiente externo aumentam hoje em dia o grau de complexidade para entender um mundo que vive um ritmo crescente de globalização ou de mundialização.

Estes dois termos entendidos como duas visões distintas em função das críticas e constatações percebidas, no que se refere à globalização, como uma face comercial e financeira e que não leva em conta a variedade própria das diferenças culturais dos indivíduos, dos povos e dos Estados. A mundialização pretende corrigir os defeitos e pôr ênfase na cooperação.

Os Estados não morreram e o fim da história não aconteceu. As transformações de cada época sim, obedecem a uma dinâmica que, na maioria das vezes, escapa ao homem ao querer prever com exatidão o futuro. A ação do Estado ainda está no centro das relações internacionais. As iniciativas e os gestos dos governos, as suas decisões e as suas intenções, por vezes encobertas, exercem um papel decisivo no caminhar da humanidade.

Este é um estudo permanente que precisa ser efetuado para compreender os ambientes internos e externos dos Estados.

As condições geográficas, os movimentos demográficos, os interesses econômicos e financeiros, a propagação de culturas diversas, tudo isso facilitado pela Tecnologia de Informação e pela Tecnologia de Comunicação, ligadas ao florescer do espaço como quarta dimensão estratégica, dão uma dinâmica toda especial às forças profundas, tão bem explicitadas por Pierre Renouvin, que alteram os cenários geopolíticos, impondo limites à ação política de alguns e ampliando a atuação de outros Estados. Esta atuação vê-se sob influência das lideranças dos chamados homens de Estado. E aí entra em ação mais um vetor de forte impacto nas relações internacionais, qual seja de entender as concepções pessoais, as formas de atuação dos grupos e indivíduos, que assumem o poder de um Estado.

Nesse ponto é necessário que se preste atenção a um fator que atua e recebe os reflexos do embate geopolítico e que se apresenta como um indicador sempre presente na história do homem no planeta Terra: a demografia.

⁵ Reginaldo Gomes Garcia dos Reis é Contra-Almirante e Secretário Executivo do CEPE.

A idéia contida neste texto conciso é despertar a vontade de gerar indagações, auxiliar nas formulações de questões para as possíveis pesquisas e tentar motivar a produção de novos trabalhos, porém consciente de que existe, obviamente, uma série de lacunas e dúvidas não respondidas em um texto tão sintético.

Os fatores geográficos impõem limitações naturais ao homem. As qualidades e os recursos do território; a influência do clima e do relevo; o papel da hidrografia; os recursos do solo e do subsolo, aí considerados a área marítima do mar territorial, zona econômica exclusiva e plataforma continental para os Estados que se servem da maritimidade; a posição territorial e o “espaço”, motivo de diversos conflitos compõem um conjunto de desafios, que a ação do homem, pelo caminho da ciência, busca transpor, a fim de evitar que um caráter de permanência dos fatores geográficos impeça o desenvolvimento. A motivação para vencer os obstáculos da geografia é, entre outras razões, produzida pelas condições demográficas, querendo dar sentido ao ecúmeno e proporcionar desenvolvimento. Isto, por conseguinte, dá vazão a movimentos que interferem na relatividade do fenômeno do poder intra e inter Estados.

II) A Evolução Demográfica

A evolução demográfica exerce um papel importante na relação de forças entre os povos e, como a história demonstra, apresenta uma característica peculiar e dinâmica em cada época. Entretanto, ao analisar geopoliticamente a demografia como um fator constituinte da identidade coletiva de uma comunidade, aí incluídas as etnias, a mestiçagem do povo e a densidade da distribuição da população pelo território, está em consideração uma visão estática.

A combinação das duas condições, estática e dinâmica, é que constitui a observação pelo prisma da geopolítica e, que alguns autores agrupam tudo, sob uma denominação única: a identidade.

Não se deve esquecer que a demografia de per si é uma ciência que possui as ferramentas matemáticas necessárias e o processo de raciocínio apropriado ao seu campo de estudo. Na aplicação geopolítica, o que se deseja identificar é o número e o inter-relacionamento deste com as outras forças geopolíticas. É o vínculo da demografia com a geografia e com o poder. Raymond Aron”, em seu livro “Paz e Guerra entre as nações”, dedica em seus capítulos iniciais considerações sobre os fatores determinantes e dá ao “Número”, o capítulo VIII, para ressaltar a sua importância.

A história mostra que, em determinadas épocas, o poder militar dependeu em grau elevado da base populacional mobilizável. Hoje, a chamada “Revolução dos Assuntos Militares” tenta amortecer o aspecto quantitativo. Entretanto, o nível qualitativo dos homens continua a ser decisivo, não só no emprego das inovações tecnológicas no campo militar, mas também na capacidade de desenvolver tais meios pela ação de homens criativos e empreendedores.

O fato inegável é que os movimentos decorrentes da demografia modificam o poder relativo dos Estados, impactando o campo econômico e o político.

O papel das migrações é um eterno desafio, quer quando ocorrem no âmbito interno dos Estados ou levam seus efeitos para além das fronteiras, mas, em ambos os casos, produzindo conflitos dos mais diversos tipos. Assim, pode-se perceber a evolução demográfica, segundo várias faces, mas que pode ser caracterizada de modo amplo em duas dimensões:

- a) o “crescimento demográfico”;
- b) e os movimentos migratórios.

Os dois grandes ramos permitem ampliar o campo da análise para identificar como a variável demográfica, caracterizada em cada período histórico por alternâncias de sua própria dinâmica, precisa ser estudada no âmbito econômico, político, militar e psico-social. É o caráter multidisciplinar que rege a geopolítica.

A análise do crescimento demográfico hoje necessita defrontar-se com um novo desafio: o envelhecimento da população em taxas e faixas etárias, que não encontram similaridade anterior na história da humanidade.

Este novo ingrediente junta a sua dinâmica ao estudo das situações demográficas que se subdivide no caso do “crescimento” em apreciações quanto ao papel dele como força, inclusive no campo militar, na prosperidade ou não, decorrente do desenvolvimento econômico e nas alterações psico-sociais das coletividades. Destas três interações, resulta a necessidade de conhecer os efeitos da pressão demográfica e da idéia de superpovoamento. Com esses dois elementos, poder-se-ia chegar a um “ótimo” econômico em função da população. Porém, ainda não se obteve a ferramenta decisiva que permitiria conhecer tal número mágico.

A aldeia global de Mac Luhan permite que hoje, ao vivenciar o início do século XXI com a denominação de “Era do Conhecimento”, use-se a Tecnologia de Informação (TI) e a Tecnologia das Comunicações (TC) para encurtar as distâncias geográficas.

A interpenetração cultural, comercial e de outros tipos jogam um papel de elevada influência sobre as identidades do homem, das comunidades, das nações, dos Estados e das civilizações. A comparação de nível de vida pode atuar como elemento perturbador intra e inter Estados.

Os problemas de desigualdade hoje estão como tópico preponderante nas agendas das relações políticas. Portanto, o comportamento da curva demográfica não é para ser vista só pelo lado do “número como força”, gerador de vitalidade e irradiador de confiança para os destinos da nação.

A contagem de um número elevado de jovens hoje pode ser um desafio aos governos quando o modelo econômico vigente não consegue gerar os empregos que se fazem necessários. Tal situação passa a ser, juntamente com

outros fatores, um amplificador da desesperança, que desemboca na degradação social. Por outro lado, o envelhecimento da população não pode ser observado somente pela lógica financeira, com a sua miopia de curto prazo, vendo as pessoas somente pelo lado do retorno sobre o capital.

O outro componente da evolução demográfica é o que trata dos movimentos migratórios. Aqui também pode ser feita uma subdivisão para tentar entender a dinâmica desse processo e suas interferências nas relações internacionais. O movimento precisa ser visto sob duas óticas: quando há ou não a permissão para as transferências populacionais. Aí, adiciona-se o aspecto individual em desejar migrar ou quando então ele se vê forçado.

Para completar todo o quadro de combinações possíveis, a análise deve ser feita de acordo com o que ocorre nos países que são o ponto de partida do movimento e, evidentemente, o outro lado, isto é, os países de chegada.

Não é um fato novo os casos de liberdade ou de restrição à imigração. O problema reside quando tais ações produzem efeitos passíveis de gerarem conturbações nas relações políticas, sejam elas apontadas quer como causa ou pretexto para conflitos.

Não é irrelevante retomar-se o fio condutor da história para relembrar as idéias que grassaram na primeira metade do século XX, no sentido de um grande esforço de organização internacional, para que os países “insuficientemente povoados” recebessem os excedentes populacionais de outros, dentro de um programa de “migração planejado”. Tudo isso em “nome da paz” e da “defesa de uma vida digna” para os migrantes.

Hoje, assiste-se a países desenvolvidos submetendo aos seus congressos, projetos para estabelecer normas de admissão para a migração. Alguns estabelecem critérios seletivos de tal magnitude que somente querem produzir uma “drenagem de cérebros” dos países mais pobres. Os exemplos estão aí, o que nos aguarda no futuro, em função da demografia, deve ser pensado criticamente.

III) A Realidade Atual e as Projeções

Os exemplos históricos serviram para criar um modelo de análise, entretanto este pode permitir que se verifique como está o cenário atual da variável demográfica e identificar as possíveis áreas de oportunidades e ameaças. Não é por menos que o “guru” da administração, Peter Drucker, em um dos seus mais recentes livros “Managing in the Next Society” procura perscrutar os desafios no mundo dos negócios em face das mudanças que ocorrem nas sociedades neste início de século.

A “Nova Society” estaria, segundo Drucker, submetida a seis tendências mais importantes. Entre as seis, ele inclui uma que denomina “Uma Nova Demografia”.

As projeções não devem preocupar somente o mundo da gestão de negócios, mas a todos. A Espanha, ao final de 2004 e início de 2005, aprovou uma lei em que cria condições para que os imigrantes ilegais regularizem a situação. Outros países da União Européia condenaram o rumo tomado pela Espanha. Em verdade, há uma incerteza diante de algumas tendências da evolução demográfica.

A União Européia é um dos principais locais do planeta que se defronta com um forte crescimento do “Poder Cinza”, em função do envelhecimento da população e, dificilmente, as ações políticas poderão deixar de contemplar decisões em atendimento ao fenômeno. Um dos caminhos será o de criar condições de retorno ao trabalho para os que alcançarem a “terceira idade”.

A Alemanha caminha para, em 2030, ter mais de metade de sua população acima dos 65 anos. Além disso, sua baixa taxa de natalidade (menos de 1,3 por mulher) não cria condições de enfrentar o desequilíbrio causado pela diminuição da população abaixo de 35 anos.

A segunda economia do Mundo, o Japão, já enfrenta, em 2005, a redução do número de homens. É a primeira vez que isto acontece no país em tempos de paz. A confirmação da tendência poderá significar a queda da população do Japão em todo o decorrer do século. Os mais pessimistas consideram que a evolução poderá chegar em 45 milhões de habitantes ao final do século, a mesma população de 1910.

O envelhecimento da população já acarreta problemas econômicos nos sistema previdenciário do Japão, no mercado de trabalho e na base de recolhimento de impostos.

Em 2005, o Japão possui uma população de 127 milhões de pessoas; 19,5% da população têm mais de 65 anos e as abaixo de 14 anos, representam 13,9%. A taxa de natalidade (fecundidade) no Japão está abaixo de 1,3 por mulher.

Os fatos acima apontados são repetidos em diversos países dos quais podemos enumerar a Itália, a França, a Espanha, a Holanda, e a Suécia. Em algumas regiões desses países, a taxa de fecundidade é abaixo de um.

A expectativa de vida era um dado esperado, entretanto a diminuição do número de jovens, em combinação com ela é que se apresenta como algo inteiramente novo. Nesse caso, a imigração aparece como uma possível solução, mas ela tem que ser ponderada em função das vantagens e desvantagens. Os EUA têm conseguido superar o desequilíbrio demográfico existente em outras partes do mundo. Entretanto, instalou-se o debate sobre as conseqüências da alta taxa de fecundidade dos “hispanicos”.

O acadêmico e colaborador do governo dos EUA, Samuel Huntington, não deixa de olhar tal fato com muita preocupação, pois o seu “Choque de Civilizações” estaria ocorrendo agora também dentro dos EUA. Os velhos valores da sociedade norte-americana estariam sob ameaça, segundo

Huntington, em função das mudanças sociais introduzidas pelos hispânicos, trazidos nas marés das mudanças demográficas e das migrações.

O argumento básico é que hoje temos três aspectos que geram fortes efeitos na sociedade: o aumento da expectativa de vida, a redução das taxas de natalidade e o envelhecimento, como vetores mais atuantes na transição do século XX para o século XXI.

O século XX presenciou, apesar das guerras e epidemias, uma enorme explosão demográfica. Ao início dos anos 1900, éramos um bilhão e seiscentos milhões. Ao início do presente século, já somos mais de seis bilhões de pessoas vivendo no planeta Terra.

Uma primeira indagação é se o espaço Terra comporta todo o crescimento populacional e se há recursos para atender ‘a toda a demanda decorrente.

A explosão demográfica resulta do aumento da expectativa de vida. Esta decorre da redução da mortalidade infantil, em que pese ainda em algumas partes do planeta números significativos, mas, em geral, em franco declínio. Outro fator que contribui para o crescimento da expectativa é o fato das pessoas estarem vivendo por mais tempos por uma série de razões que decorrem de uma melhor qualidade de vida.

A taxa de fecundidade (ou de natalidade) de uma maneira geral tem diminuído em todo o mundo, mas, em alguns países, isto ocorre de modo mais intenso, como no Japão.

O envelhecimento é decorrência da combinação da redução da mortalidade e da taxa de fecundidade. Daí a vulnerabilidade que existe para todos os sistemas previdenciários, instituídos em cima dos cenários mais generosos do século XX. O desenvolvimento do problema transcende o campo econômico e leva aos desafios mais gerais de caráter estratégico mais amplo.

Ao tentar identificar os países que podem ser mais significativos em 2050, uma instituição norte-americana visualizou, pelos estudos, que quatro países poderiam ter um papel capital: Brasil, China, Rússia e Índia. O grupo ficou conhecido como BRIC (acrônimo das primeiras letras dos nomes de cada país). Será que a demografia não tem aí um papel relevante?

Um dos primeiros pontos a ser observado para a questão é o de redistribuição espacial, considerando o fator geográfico e a redistribuição etária, com as mudanças sociais e políticas derivadas. A ONU tem encomendado estudos sobre o tema e um deles é o “World Population Ageing 1950-2050”.

Alguns podem argumentar que as projeções lineares de tendências têm o risco elevado de não se confirmarem, em especial quando o horizonte futuro está tão distante, como é o ano de 2050.

O problema não é esperar o ano da previsão, mas, sim, buscar ajustes que permitam adaptar as políticas às tendências, quando elas se confirmarem como tal. Deve-se ter em conta a obrigatoriedade de, a cada momento, verificar a realidade dos números e para onde eles apontam.

A perspectiva indica que a União Européia e o Japão terão problemas com as taxas de fecundidade e o envelhecimento. O crescimento demográfico continuará a ocorrer em outros lugares, em especial nos chamados “países não desenvolvidos”.

A África terá o crescimento mais rápido. Estima-se que em 2050, aquele continente atinja 1,8 bilhão de pessoas. Entretanto, em números absolutos, a Ásia continuará a ser a mais povoada, em que pese uma diminuição das taxas de fecundidade naquela região.

Evidentemente, este é um dos cenários previstos. Qualquer alteração das taxas de natalidade, mortalidade, migração e outros fenômenos sociais deve ser objeto de simulações para a obtenção dos cenários alternativos.

Estabelecida tal condicionante, verifica-se que, em função de uma queda acentuada da taxa de natalidade (cenário de baixa) ou de não diminuir abaixo da média (cenário de alta), o mundo terá em 2050 algo entre sete bilhões ou onze bilhões de pessoas.

O cenário de projeção constante considera que as taxas de natalidade atuais não se alterariam. Neste caso, a população em 2050 seria de treze bilhões de pessoas.

As implicações dos cenários servem para identificar as possíveis mudanças no peso relativo de cada região ou de cada país, em um horizonte mais distante. Isto não significa que já houve um decréscimo em termos de números absolutos das populações de países da União Européia ou dos EUA, mas o ritmo de crescimento na Ásia e na África dá-se em forma mais intensa, proporcionando o futuro desequilíbrio.

O quadro abaixo apresenta uma visão interessante de como os países da “velha” Europa deixarão de estar em posição dominante em 2050. Os EUA não alterarão o seu posicionamento.

Tabela 1: Os 10 Países mais Povoados

1950		2050	
China	562,6	Índia	1601
Índia	369,9	China	1417,6
EUA	152,3	EUA	420,1
Rússia	101,9	Indonésia	336,2
Japão	83,8	Nigéria	307,4
Índonésia	83	Bangladesh	279,8
Alemanha	68,4	Paquistão	267,8
Brasil	53,4	Brasil	228,4
Reino Unido	50,1	RD Congo	181,2
Itália	47,1	México	147,9

Em milhões de habitantes

Fonte: US Census Bureau

Os exemplos históricos, mais uma vez, mostram que tal mudança do “status quo” atual não se produzirá sem que alguns litígios ocorram. Ter-se-ia então um novo tipo de “neo-colonialismo” em função dos países mais desenvolvidos terem que considerar a força da demografia nas suas ações de política interna e externa.

Ao se confirmar a previsão da ONU, a razão entre pessoas dos países desenvolvidos e menos desenvolvidos chegará a um para seis, isto é, para cada uma pessoa no lado desenvolvido, existirão seis do outro. Como isto será visto pelo prisma econômico, se os indicadores de hoje já mostram um aumento da desigualdade como um fenômeno crescente? E esta desigualdade aumenta não só entre os países, mas também no âmbito interno, haja vista a pressão de grandes déficits ocasionados nas contas públicas dos países desenvolvidos por razões previdenciárias? Haverá recursos para pensar em aplicar nos menos desenvolvidos? Tais temas são cada vez mais discutidos em razão das alterações das variáveis demográficas.

Alguns idealistas imaginam que a globalização iria funcionar como um solucionador, para levar o desenvolvimento a todos os recantos do planeta. Seria isto feito pelos países mais ricos, de forma que houvesse uma relação de ajuda econômica sem a criação de dependências, em especial, com suas ex-colônias? Infelizmente, a realidade não nos dá espaço para ingênuos devaneios. Um estudo recente de duas organizações não estatais, Action Aid e Oxfam, divulgados em fevereiro de 2005, revela que só um quinto da ajuda internacional chega a quem realmente precisa. Cerca de 40% da ajuda é dispendida em mercadorias e serviços com preços acima dos habituais, comprados nos próprios países doadores. A acusação obriga-nos a pensar na necessidade de uma urgente reforma do sistema, para evitar o mais nocivo “marketing social”.

Alguns exemplos ilustram bem o fato: EUA e Itália chegam a usar 70% da ajuda em compras nas suas próprias empresas. Mas não são só os países

doadores. A burocracia de instituições internacionais, segundo o relatório, também adotou ações não éticas, como o Banco Mundial, ao impor condições às nações receptoras. Só o Senegal foi obrigado a receber, com recursos obtidos para programas de ataque à pobreza, cerca de 50 delegações do Banco Mundial. Esta não é a forma de aplicar recursos tão escassos e nem o objeto é o que irá proporcionar o desenvolvimento local dos países receptores.

Os fatos levam a pensar na segunda dimensão do modelo, as migrações. Como ficam as fronteiras demográficas diante do desequilíbrio populacional? Hoje, não são só as fronteiras físicas que representam a zona de contato, onde as diferenças do desemprego, do nível de vida e da escassez de alimentos fazem aflorar os aspectos do desenvolvimento econômico e o crescimento da população, liberando as forças da “pressão demográfica” como elemento perturbador.

Como exemplos disso, apontam-se as fronteiras terrestres e marítimas, entre os EUA e o México, ou, então, a tensão observada entre o norte da África e o sul da “velha” Europa.

As tensões geradas nas duas áreas acima identificadas expõem o problema da oferta de mão-de-obra mais barata que não encontra solução para seus anseios na sua pátria de origem. O rápido aumento do desequilíbrio demográfico entre a “velha” Europa e o norte da África só tende a agravar o problema. Não se pode deixar de refletir sobre as diferenças religiosas. Hoje, na França, a religião islâmica já é a segunda, conforme detectado pelo censo daquele país. O Mediterrâneo será, mais uma vez, palco de litígios a demandar ações políticas.

Um tópico novo traz um crescente desafio. São as zonas de contato “virtuais”. Um exemplo prático pode mostrar como a TI e as TC têm contribuído para essa face mais nova das fronteiras e que requer uma atenção especial. Há alguns anos, no vale do Silício, nos EUA, alguns hindus foram trazidos para trabalhar nas indústrias que desenvolvem programas de computação, em face dos atributos dessas pessoas na área de conhecimento requerido.

Apesar do alto grau de desempenho dessas pessoas, houve um problema de adaptação e elas não se mesclaram aos modos de vida locais. A solução foi fazê-los retornar ao seu país de origem, onde foram adicionados um progresso excepcional.

Hoje, a Índia vê crescer a taxas elevadíssimas as receitas com a exportação de programas de computação. Este é um caso que merece pesquisa e análises detalhadas.

As ferramentas de TI e TC permitem uma gestão por parte das matrizes das grandes empresas cada vez mais em tempo real e de modo centralizado. Busca-se efetividade e redução de custos. Então porque não buscar outras formas de reduzir custos, aproveitando a explosão das vias de contato virtuais? Um grande banco inglês não só identificou a oportunidade, como transferiu para a Índia o seu “call center” e, assim eliminou cinco mil empregos de elevados salários em Londres.

Os dois curtos exemplos são apenas para aguçar a visão crítica sobre o problema. O Brasil também apresenta situações similares, em especial, nas diferenças regionais.

IV) Conclusão

Ao início do texto alertou-se para as lacunas que podem existir e, certamente, existem no trato da variável demografia. O objetivo principal é que, ao denominá-la de variável, foi dada ênfase no seu aspecto dinâmico e na diversidade de efeitos produzidos que afetam diretamente o indivíduo, a sociedade, a nação, a civilização e o mundo. A visão multidisciplinar é que precisa ser explicitada. Com ela, aflora o método de análise política pelo papel desempenhado pelos fatores geográficos nas relações internacionais. Isto é a geopolítica que busca, em verdade, alertar sobre a escolha de caminhos nos processos de tomada de decisão política.