

Perspectivas para 2006

Rogério Mori *

As perspectivas para 2006 apontam para um crescimento moderado, influenciado pela continuidade do ciclo de redução da taxa básica de juros (Selic). O Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro deverá registrar crescimento em torno de 3,5% em 2006.

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BC) deve prosseguir no ritmo de cortes da taxa de juros, e as projeções apontam para uma taxa Selic em torno de 15% ao ano no final de 2006. O movimento de queda dos juros continuará a proporcionar impulsos à demanda agregada pelo consumo, por meio de estímulos adicionais ao crédito, com retomada dos investimentos, ao longo do ano.

Outro fator a contribuir para o crescimento da economia está associado às eleições. Um aumento em termos de demanda, por conta dos gastos eleitorais ao longo do ano, deverá proporcionar maior estímulo ao crescimento do produto brasileiro em 2006.

O papel da demanda externa permanece uma incógnita até este momento. No começo de 2005, era esperado um resultado na balança comercial em torno de US\$26 bilhões para o ano. O resultado, no entanto, superou as melhores previsões, pois ficou acima de US\$40 bilhões. Nesse contexto, as expectativas de uma demanda externa mais fraca, por conta de uma diminuição do ritmo do crescimento global, e de uma desaceleração das exportações brasileiras, face à apreciação do real frente ao dólar, não se verificaram. Assim

como no ano passado, as projeções na balança comercial em 2006 apontam para US\$37 bilhões, uma redução do saldo em relação ao ano anterior. Caso esse número se confirme, deve-se esperar uma contribuição negativa do setor externo para o crescimento.

Dado o resultado da balança comercial e a abundância de capitais internacionais em um ambiente de elevada taxa de juros doméstica, a cotação da moeda norte-americana apresenta uma trajetória bem comportada e sem grandes sobressaltos. De fato, as expectativas para a taxa de câmbio no final de 2006 apontam para uma cotação do dólar da ordem de R\$2,40. No entanto, deve-se mais uma vez levar em con-

um comportamento mais moderado dos preços administrados em 2006 e, de outro, por uma trajetória sem sobressaltos da taxa de câmbio. Vale lembrar que o bom resultado do IPCA no ano passado se deveu, em grande medida, à apreciação cambial verificada. Esse movimento contribuiu significativamente para uma queda de vários preços de bens comercializáveis com o exterior, principalmente os agrícolas.

Não se espera uma apreciação cambial em 2006 da mesma magnitude verificada no ano passado. A trégua oferecida pelos preços dos bens comercializáveis com o exterior deve cessar mais adiante. O Banco Central pode ter uma surpresa desagradável nos próximos meses, caso a trajetória da inflação observada não se mostre compatível com a meta estabelecida.

Em outras palavras, é possível que o comportamento da inflação não seja o esperado pelo mercado financeiro e pelo BC, mesmo que a taxa de câmbio se mantenha relativamente estável ao longo do ano.

Esse fato traz implicações não desprezíveis do ponto de vista da política monetária, e o Banco Central pode se ver forçado a suspender os cortes da taxa de juros em algum momento mais adiante. Em contexto de ano eleitoral, essa pode ser uma decisão penosa para a diretoria da instituição. ■

Projeções para 2006	
Crescimento do PIB	3,50%
Taxa de Juros Selic (%a.a.) - fim de período	15%
Taxa de Câmbio - R\$/US\$ - fim de período	2,40
IPCA (Var. % no Ano)	4,5%
IGP-DI (Var. % no Ano)	4,5%

Fonte: Banco Central do Brasil - Relatório de Mercado

sideração o fato de este ano ser um ano eleitoral, sem descartar eventuais turbulências no mercado de câmbio ao longo do processo. Caso isso venha a ocorrer, o cenário otimista quanto à taxa de juros pode não se materializar.

Tal questão remete diretamente ao tema da inflação. As projeções para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo IBGE, estão cravadas em 4,5%. Isso confere grande espaço para que o Banco Central siga cortando a taxa de juros nos próximos meses.

O otimismo com relação às perspectivas de inflação, no entanto, é pautado, de um lado, pela expectativa de

* Professor e coordenador do GV-Macro da FGV/EESP