

Macroeconomia

Balanço de seis meses

Rogério Mori*

PASSADOS SEIS meses de 2007, já é possível traçar com alguma clareza o ambiente econômico, bem como apontar as perspectivas para os próximos meses do ano.

Nesse contexto, a partir dos indicadores relativos à atividade econômica, fica claro que o desenho do crescimento em 2007 deverá ser centrado no plano econômico doméstico.

O resultado do Produto Interno Bruto (PIB) do primeiro trimestre do ano sanciona essa perspectiva. Segundo o IBGE, o crescimento do produto brasileiro registrou uma desaceleração em relação aos trimestres anteriores, com variação sazonalmente ajustada de apenas 0,8% relativamente ao último trimestre de 2006. O elemento mais marcante desse desempenho, no entanto refere-se ao fato de que sua dinâmica foi imposta pelo setor de serviços, com crescimento dessazonalizado de 1,7% em relação ao último trimestre do ano passado. A agropecuária e a indústria registraram, respectivamente, queda de 2,4% e crescimento de apenas 0,3% nessa mesma comparação. Esse comportamento indica que setores que têm comércio com o exterior tiveram um desempenho mais fraco no começo do ano. Fenômeno similar pode ser observado ao se analisar o PIB pela ótica da demanda, em que as exportações registraram crescimento de apenas 1,2% contra um aumento de 4,1% do lado das importações.

Claramente essa dinâmica pode ser associada, de um lado, ao ciclo de redução da taxa básica de juros – Selic, que tem estimulado a demanda por bens de consumo, particularmente os duráveis, e de

outro, pela apreciação do real diante do dólar, que tem provocado uma desaceleração no ritmo de crescimento das exportações e estimulado as importações.

Outros indicadores confirmam esse cenário em 2007. Segunda a Anfavea, os licenciamentos de veículos novos cresceram 25,7% no primeiro semestre do ano relativamente ao mesmo período de 2006, sendo que o licenciamento de veículos importados cresceu 111,4% nessa comparação. As exportações do setor, por sua vez, registraram um recuo de 7,0% no primeiro semestre de 2007.

Expectativas de mercado – mediana

	2007	2008
IPCA (%)	3,70	4,00
PIB (% de crescimento)	4,39	4,20
Taxa de câmbio (R\$/US\$) – fim de período	1,90	2,00
Meta taxa Selic (% aa) – fim de período	10,75	9,75

Fonte: BCB – Relatório de Mercado 13/07/2007

É natural que esses efeitos surjam, uma vez que a apreciação da moeda brasileira ante as demais moedas se fez sentir com maior intensidade nos últimos anos. Aparentemente, esse movimento ainda não se esgotou completamente e existe a possibilidade de novas apreciações do real mais adiante.

Do lado dos preços domésticos, por sua vez, o cenário continua favorável. A inflação medida pelo IPCA acumulada em 12 meses terminados em junho registrou variação de 3,69%, significativamente abaixo das metas fixadas para 2007 e 2008, de 4,50%. Nesse contexto, a apreciação da

taxa de câmbio também teve seu papel, uma vez que a variação dos preços dos bens comercializáveis com o exterior, de 3,14% nos últimos doze meses terminados em junho, tem se situado abaixo da verificada para os bens não comercializáveis com o exterior, de 5,02% na mesma comparação.

Sob essa perspectiva, o cenário econômico de 2007 também tem se mostrado favorável do lado das contas públicas, ante um expressivo crescimento da arrecadação. Do lado externo, dado o ambiente econômico-financeiro internacional favorável, o quadro também se mostrou positivo em face da manutenção de um expressivo saldo comercial.

As perspectivas para os próximos meses devem consolidar o quadro verificado no primeiro semestre de 2007, com a manutenção do ciclo de flexibilização da política monetária e a possibilidade de novas apreciações da moeda brasileira. Em termos de crescimento, as expectativas de mercado coletadas pelo Banco Central apontam para um crescimento em torno de 4% neste ano (vide tabela), sendo que a dinâmica de crescimento deverá seguir os fatores condicionantes verificados no início de 2007, centrados no mercado doméstico.

Do ponto de vista da inflação, as perspectivas mostram-se favoráveis, com as projeções de mercado apontando para patamares inferiores à meta, o que abre novos espaços para reduções adicionais da taxa de juros. No plano fiscal, a meta de superávit primário deverá ser cumprida sem maiores problemas neste ano e existe a perspectiva de um resultado nominal do setor público mais favorável em 2007. O mesmo é válido do ponto de vista das contas externas, embora esse ano talvez represente de forma mais consistente uma inflexão principalmente no que tange à balança comercial brasileira.

Em suma, afora alguma surpresa, o cenário prospectivo para os próximos meses sugere uma extensão da dinâmica verificada no primeiro semestre de 2007. ■

* Professor e Coordenador do Centro de Macroeconomia Aplicada (Cemap) da FGV-EESP