

## Macroeconomia

## Cenários para 2008

Rogério Mori\*

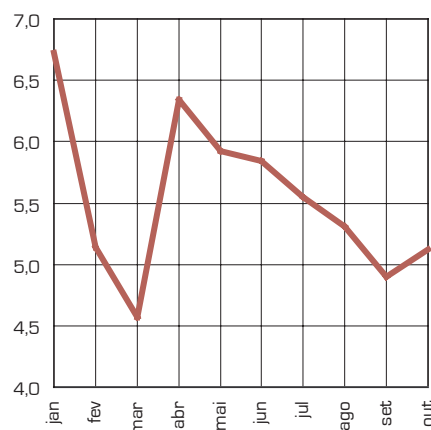
O ANO de 2007 se encerra de forma positiva no plano econômico brasileiro. O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) deverá se situar em torno de 5%. A inflação brasileira medida pelo IPCA deverá ficar pouco acima de 4%. As contas externas também deverão fechar de forma positiva, a despeito da trajetória da balança comercial, que revela uma dinâmica de redução mais adiante. O mesmo vale para as contas públicas, ante uma arrecadação expressiva. Esse quadro viabilizou reduções da taxa de juros para o patamar de 11,25% aa por parte do Banco Central, representando o nível mais baixo da década.

Apesar dos indicadores econômicos favoráveis neste ano, as perspectivas para 2008 se apresentam em um contexto de incertezas ligadas a alguns elementos potencialmente preocupantes.

Nesse sentido, o elemento que talvez chame mais a atenção no curto prazo diz respeito ao quadro inflacionário. Sem dúvida, ficou para trás o piso em 12 meses da variação do IPCA, e as projeções de inflação expressas no Relatório de Mercado do Banco Central para 2007 se encaminham de forma inexorável para o patamar de 4%. No ano que vem, é razoável supor que devam se mover para cima. A dinâmica da inflação de curto prazo parece estar associada a dois componentes que atuam conjuntamente. De um lado, o crescimento econômico e a expansão da renda das famílias abrem espaço para aumento de preços de vários setores. De outro, os efeitos da apreciação cambial sobre a inflação parecem ter se encerrado, o que condi-

ciona, de certo modo, a inflação em uma nova trajetória.

**Resultado primário do setor público em 2007 (% do PIB, acumulado no ano)**



Fonte: BCB | Elaboração: FGV-EESP/Cemap

Por essa razão, o Banco Central, dentro da sua lógica do regime de metas para inflação, manteve inalterada a meta da taxa básica de juros – Selic nas últimas reuniões do Copom. A estratégia do BC embute preocupações claras com a evolução da economia brasileira e o potencial de inflação condicionado nesse processo. Nessa ótica, o crescimento de 2007, liderado pelo dinamismo do mercado interno, aponta para preocupações em torno da sustentabilidade desse processo sem a geração de pressões inflacionárias que venham a gerar desvios da inflação em relação a meta estabelecida. Nessa temática, talvez a maior preocupação originária dessa questão venha

do lado da infra-estrutura, onde alguns pontos podem parecer críticos ante a carência de investimentos no setor nas últimas décadas.

A lógica subjacente a esse processo indica, da perspectiva atual, que a economia brasileira deverá crescer menos em 2008 relativamente a este ano. Em certa medida, as projeções de mercado já sinalizam isso ao apontar um crescimento inferior no ano que relativamente a 2007.

A evolução das contas externas também chama a atenção no contexto atual. A trajetória do saldo comercial brasileiro é claramente inversa e aponta no sentido de superávits cada vez menores daqui para frente. Isso significa que o saldo das transações correntes, afora alguma surpresa, deverá ser deficitário em 2008.

Essa parece ser uma preocupação menor ante o quadro de abundância de liquidez internacional atual e o elevado nível das reservas internacionais do País. Mas deve ser ressaltado que o cenário financeiro internacional ainda se encontra em meio a uma crise cuja solução plena ainda parece distante. Isso significa que as contas externas brasileiras começam a mostrar sinais de maior fragilidade em um momento de incerteza no quadro financeiro internacional, o que pode vir a ser um complicador mais adiante e potencial fonte de instabilidade para a economia brasileira.

Também merece ser ressaltado o desempenho recente das contas públicas brasileiras. O superávit primário acumulado entre janeiro e outubro de 2007 é superior a 5% do PIB (bem acima dos 4,8% no mesmo período do ano passado) e representa um resultado excepcional (vide gráfico). Ante esse superávit, não é sem razão que ganha força a discussão em torno da redução de contribuições federais, uma vez que os níveis da arrecadação têm se mostrado expressivos neste ano. Nessa ótica, as perspectivas para o ano que vem são de que esse resultado deverá ser inferior ao verificado em 2007. ■

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