

Alberto Furuguem
(furuguem@furuguem.com.br)

META PARA INFLAÇÃO EM 2013 – DECISÃO ESTRATÉGICA

O Conselho Monetário Nacional (CMN) deverá, ao final deste mês, fixar a meta inflacionária para 2013.

Para 2012, a meta já está fixada em 4,5% (com margem de tolerância de dois pontos para cima e para baixo) que, provavelmente, será confirmada pelo CMN.

Em tese, a meta para 2012 poderá ser confirmada ou não. Na prática, seria desastroso para as expectativas inflacionárias, rever para cima aquela meta. Por outro lado, as pressões inflacionárias que já se antecipam para o próximo ano, como o forte aumento do salário mínimo, serão um bom motivo para Governo não querer comprometer-se com meta mais apertada que a já fixada, de 4,5%.

Quanto à meta para 2013, o Governo Dilma Roussef poderá, se assim entender desejável, fixar uma meta mais ambiciosa para a inflação.

Seria, aliás, uma forma objetiva de se passar para os agentes econômicos uma mensagem fundamental: “O Governo Dilma Roussef está mesmo comprometido com a estabilidade”, como, no discurso, a Presidente tem afirmado desde o dia de sua vitória nas eleições.

Dos três membros do CMN (Ministro da Fazenda, Ministra do Planejamento, Presidente do BC) o único que já disse algo sobre a meta inflacionária foi Tombini, Presidente do BC.

Logo após sua posse, Alexandre Tombini, declarou que seria bom fixar metas mais ambiciosas para a inflação no longo prazo.

Como 2013 ainda está algo distante e como a inflação está relativamente bem comportada, neste momento, é possível que o Presidente do BC veja com bons olhos uma meta menor que os 4,5% (que está neste patamar desde 2005).

Caso o CMN venha a fixar uma meta mais ambiciosa para a inflação em 2013, o mais provável é que a mesma seja fixada em 4,0%, pois um percentual mais baixo poderia ser visto, de imediato, como irrealista.

Economistas de fora do Governo estão divididos, alguns defendendo a manutenção do mesmo número (4,5%), outros defendendo o compromisso com uma meta mais restritiva, como 4,0%.

Embora sem compor o CMN, a opinião da Presidente Dilma deverá ser decisiva na fixação da meta inflacionária para 2013. Sobre o tema, Dilma deverá, naturalmente, ouvir o Ministro Mantega que, como sabemos, tem-se posicionado, historicamente, a favor de juros mais baixos.

É difícil imaginar que Mantega possa ser um ardoroso defensor de uma meta mais baixa para a inflação. O próprio histórico sugere isso, já que desde 2005 a decisão do CMN tem sido pela manutenção de uma meta mais confortável para a inflação. Assim, caso o CMN venha a fixar uma meta menor que os atuais 4,5% para 2013, será uma boa surpresa, que poderá ter impacto importante sobre as expectativas inflacionárias.

Poderia, também, estimular o próprio Governo a trabalhar em medidas visando reduzir a indexação na economia brasileira, além de apertar o rigor na área fiscal.

Em matéria de inflação e meta inflacionária, aliás, o Brasil não está bem na foto, se comparado com a maioria dos países que adota o sistema de metas inflacionárias.

No Chile, a meta é 3,0%, com margem de um ponto para cima e para baixo, o mesmo acontecendo na Coreia do Sul e no México. Na África do Sul a faixa vai de 3,0% a 6,0%, o mesmo acontecendo na Austrália. Na maioria dos países desenvolvidos que adota o sistema de meta inflacionária os objetivos são fixados entre 2 e 3%a.a.

Brasil - Indicadores Seleccionados

Ítems	2007	2008	2009	2010	2011 projeção	2012 projeção
1. População (Milhões de habitantes) (1)	185,7	187,6	189,0	191,1	192,8	194,5
2. PIB (US\$ bilhões) (PPP)	1834,0	1860,0	1900	2000,0	2100,0	2180,0
3. PIB per capita (dólares) (PPP) (1)	9876	9915	10050	10460	10890,0	11210,0
4. PIB (R\$ bilhões - a preços correntes)	2661	3032	3185	3675	4010,0	4438,0
5. PIB (US\$ bilhões - a preços correntes)	1310	1491	1420	2050,0	2405,0	2495,0
6. PIB - Crescimento (% a.a.)	6,1	5,2	-0,6	7,5	4,0	4,0
- Indústria	5,3	4,1	-6,4	10,1	3,3	3,8
- Agropecuária	4,8	6,1	-4,6	6,5	3,8	4,3
- Serviços	6,1	4,9	2,2	5,4	4,1	4,4
7. Inflação (% a.a.) (preços ao consumidor) (IPCA)	4,5	5,9	4,3	5,9	6,2	5,1
8. Inflação (% a. a. - IGPM)	7,7	9,8	-1,7	11,3	6,6	5,2
9. Taxa média de desemprego (%)	9,3	8,1	8,1	6,5	6,3	6,2
10. Taxa Nominal de juros (SELIC % a.a.)	11,25	13,75	8,75	10,75	12,75	12,75
11. Taxa real de juros (% a.a.)	8,1	7,2	4,5	4,0	5,6	6,8
12. Taxa de Investimento	17,4	19,1	16,9	18,4	19,5	19,5
13. Exportações (US\$ bilhões)	160,6	197,9	153,0	201,9	252,0	261,0
14. Importações (US\$ bilhões)	120,6	173,2	127,6	181,6	233,0	250,0
15. Balança comercial (US\$ bilhões)	40,0	24,7	25,4	20,2	19,0	11,0
16. Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	3,6	-28,3	-24,3	-47,5	-60,0	-70,0
17. Saldo em conta-corrente/PIB (%)	0,3	-1,8	-1,6	-2,3	-2,5	-2,8
18. Investimentos Externos (US\$ bilhões)	34,6	45,1	25,9	48,5	50,0	45,0
19. Reservas Cambiais (US\$ bilhões)	180,3	206,8	239,0	288,6	340,0	340,0
20. Dívida externa total líquida (US\$ bilhões)	-11,9	-27,7	-61,2	-50,0	-55,0	-55,0
21. Dívida externa total líquida/exportações	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2
22. Taxa de Câmbio final de período (R\$/US\$)	1,78	2,35	1,74	1,67	1,75	1,80
23. Taxa de Câmbio Real/Dólar (variação %)	-16,8	32,0	-26,0	-4,0	4,8	2,9
24. Déficit Público Nominal (% PIB)	2,3	2,0	3,3	2,6	2,8	2,5
Governo Federal	...	0,9	3,4	1,3
Governos Estaduais e Municipais	...	1,2	-0,1	1,3
Empresas Estatais	...	-0,1	...	0,0
25. Dívida Pública Líquida (US\$ bilhões)	674,6	490,9	773,2	883,7	914,0	953,0
26. Dívida Pública Líquida/PIB (%)	43,9	38,8	43,0	40,4	40,0	39,0
27. Dívida Pública Líquida (R\$ bilhões)	1150,4	1153,6	1345,3	1475,8	1600,0	1715,0
28. Carga Tributária (% do PIB)	34,5	34,9	34,3	35,0	36,0	36,0
29. Juros/PIB (%) ^(**)	6,3	5,6	5,4	5,4	5,5	5,3
30. Supermercados - Vendas Reais (%)	5,9	9,0	5,5	4,3	4,0	4,0

Fonte dos dados observados: IBGE, Banco Central, FGV, BNDES, IPEA; SECEX e ABRAS.

(1) Estimativa sujeita a alteração

(*) Calculado pelo Banco Mundial, utilizando o critério de Paridade de Poder de Compra (PPP) .

(**) Juros nominais