

Alberto Furuguem
(albertofuruguem@gmail.com)

1. CENÁRIO DA ECONOMIA MUNDIAL VOLTA AO “NORMAL”

Com a ampliação do teto para a dívida pública americana, que deixou o Mundo com os olhos em Washington nas últimas semanas, o cenário da economia mundial volta ao “normal”.

Isso significa que a economia americana volta a poder seguir seu curso de “lenta” recuperação. Isso não é brilhante, mas é melhor do que um cenário de “calote” do Tesouro dos Estados Unidos, que poderia relançar não somente a economia americana, mas a própria economia mundial, em uma nova recessão (como em 2009), ou algo ainda pior. De fato, como os títulos da dívida pública americana representam um dos pilares do mercado financeiro interno (nos Estados Unidos) e internacional (principal ativo de reserva dos bancos centrais mundo afora) é fácil imaginar (mas difícil de mensurar) o que poderia acontecer no cenário da economia mundial, caso os mesmos perdessem a confiança dos investidores. Seria algo tão grave que os mercados parecem nunca ter apostado nessa hipótese extrema do calote sobre a dívida pública americana.

A volta à “normalidade” da economia mundial significa, também, que, na Zona do Euro, a vida volta ao “normal”, ou seja, que os atuais “pepinos” (Grécia, Portugal e Irlanda) seguem no processo de lenta “digestão” e que novos pepinos (maiores) podem surgir. Como não há alternativa melhor que a digestão dos pepinos, o resultado mais provável, no médio e longo prazo, é um avanço no processo de consolidação da Zona do Euro, em direção à unificação fiscal (que não existe) e à unificação política (cujo embrião é o Parlamento Europeu).

Finalmente, a volta à normalidade da economia mundial, significa que a China seguirá fazendo o papel de locomotiva da economia mundial, com crescimento acelerado, respaldado por uma elevada taxa de poupança interna (superior a 40% do PIB, a comparar com os menos de 20% do caso brasileiro).

Para economias emergentes importantes como a brasileira, a volta do cenário internacional à normalidade significa que poderemos seguir crescendo a uma taxa razoável (como 4%a.a.), mas cuja sustentação a médio e longo prazo dependerá do que fizermos, internamente, para diminuirmos nossas próprias mazelas (carga tributária elevada, gastos públicos ineficientes, corrupção em níveis e amplitudes preocupantes, para dizer o mínimo etc.).

2 . E O PRÓXIMO COPOM?

Até a próxima reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM) tudo indica que a variável mais decisiva, a condicionar a decisão sobre o juro básico (SELIC) será mesmo o comportamento efetivo do IPCA, já que no cenário da economia mundial não parece provável o aparecimento de alguma novidade muito relevante.

Como ninguém tem bola de cristal para saber como, efetivamente, irão se comportar os novos números para a inflação e particularmente para o IPCA não é possível afirmar, por enquanto, se a taxa SELIC ficará como está ou sofrerá nova elevação. A ata do último COPOM deixou no ar a possibilidade de interrupção do processo de alta da taxa básica de juro, mas nada garante que isso irá acontecer efetivamente. Tudo vai depender, principalmente, do próprio comportamento da inflação.

Se a atividade econômica seguir em lenta desaceleração e a inflação ficar bem comportada, a SELIC poderá ser mantida nos atuais 12,5%. Se, entretanto, a inflação voltar a incomodar, não se pode descartar nova elevação na taxa de juro, por mais que a mesma já se encontre em nível extremamente elevado na comparação internacional.

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	6,3	5,4
8. Inflação (% a. a. - IGPM)	7,7	9,8	-1,7	11,3	5,8	5,4
9. Taxa média de desemprego (%)	9,3	8,1	8,1	6,5	6,0	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	5,5	6,6
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	253,0	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	20,0	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	54,0	48,0
19. Reservas Cambiais (US\$ bilhões)	180,3	206,8	239,0	288,6	345,0	345,0
20. Dívida externa total líquida (US\$ bilhões)	-11,9	-27,7	-61,2	-50,0	-57,0	-56,0
21. Dívida externa total líquida/exportações	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3
22. Taxa de Câmbio final de período (R\$/US\$)	1,78	2,35	1,74	1,67	1,65	1,75
23. Taxa de Câmbio Real/Dólar (variação %)	-16,8	32,0	-26,0	-4,0	-1,2	6,1
24. Déficit Público Nominal (% PIB)	2,3	2,0	3,3	2,6	2,7	2,4
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	910,0	953,0
26. Dívida Pública Líquida/PIB (%)	43,9	38,8	43,0	40,4	39,7	39,0
27. Dívida Pública Líquida (R\$ bilhões)	1150,4	1153,6	1345,3	1475,8	1595,0	1710,0
28. Carga Tributária (% do PIB)	34,5	34,9	34,3	35,0	35,0	35,0
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