

**Alberto Furuguem**  
([albertofuruguem@gmail.com](mailto:albertofuruguem@gmail.com))

### **COPOM – CONSIDERAÇÕES EM TORNO DA...**

Se o Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM) decidir promover nova redução na taxa SELIC, não será surpresa.

Se a redução for de meio ponto, com a taxa básica de juro, caindo de 12,00 % a. a. para 11,50 % a. a. , o BC estará confirmando a expectativa predominante no mercado.

Se a redução for menor do que meio ponto, ou maior do que meio ponto, será uma “pequena surpresa”.

Se a taxa de juro for mantida , será uma “grande surpresa”, pois todas as declarações mais recentes de membros do Governo Dilma Roussef, a começar pela própria Presidente, passando pelo Ministro da Fazenda, pelo Ministro Chefe da Secretaria Geral da Presidência da República, além do Presidente do BC, tem sinalizado pela continuidade da queda da taxa de juro.

Seria uma grande surpresa, pois colocaria, novamente, a pergunta: afinal, a política econômica do Governo Dilma mudou ou não? A prioridade maior é o crescimento ou não?

Admitamos que não haja surpresa e que a taxa básica de juro seja reduzida em meio ponto, sob o principal argumento de que a desaceleração da economia mundial ajudará a derrubar a inflação brasileira.

A pergunta pertinente é: será que o cenário da economia mundial é mesmo tão desfavorável, como parecem acreditar as autoridades econômicas brasileiras?

Observando os dados disponíveis para as principais economias desenvolvidas e em desenvolvimento, bem como para as previsões sobre suas evoluções em 2011 e 2012, feitas por instituições multilaterais como o FMI, ou entidades privadas, como o semanário britânico The Economist, não se percebe qualquer indício de nova recessão da economia mundial, à semelhança do ocorrido em 2008/9.

As últimas projeções do FMI, por exemplo, apontam para um crescimento de 4 % do PIB mundial em 2011 e a mesma taxa para 2012. Mesmo que aquelas projeções sejam revistas para baixo, como parece provável, não se pode falar em nova recessão da economia mundial no curto e no médio prazo.

As projeções do FMI são baseadas em dados e estudos fornecidos pelos países-membros, que são atualizados sistematicamente.

Uma nova recessão mundial somente poderia acontecer, a nosso ver, se algum “grave acidente de percurso” viesse a ocorrer na Zona do Euro, à semelhança do que se passou nos Estados Unidos em 2008, com a quebra do Lehman Brothers. Não achamos provável que um erro daquele quilate seja novamente cometido pelas principais lideranças políticas do Primeiro Mundo.

Em suma, a provável redução no ritmo de crescimento da economia mundial poderá não ser suficiente para provocar efeitos desinflacionários relevantes na economia brasileira.

O Governo Dilma talvez tenha razões para preocupar-se com a desaceleração no ritmo de crescimento da economia brasileira, que é um fato comprovado pelas últimas estatísticas sobre a produção. Por isso deverá prosseguir com a política de redução da taxa básica de juro.

O preço a pagar, entretanto, deverá ser a convivência com uma taxa de inflação significativamente acima da meta.

**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	2050,0	2120,0
3. PIB per capita (dólares) (PPP) (1)	9876	9915	10050	10460	10645,0	10930,0
4. PIB (R\$ bilhões - a preços correntes)	2661	3032	3185	3675	3980,0	4400,0
5. PIB (US\$ bilhões - a preços correntes)	1310	1491	1420	2050,0	2250,0	2360,0
6. PIB - Crescimento (% a.a.)	6,1	5,2	-0,6	7,5	3,4	3,5
- Indústria	5,3	4,1	-6,4	10,1	2,2	3,1
- Agropecuária	4,8	6,1	-4,6	6,5	3,6	4,0
- Serviços	6,1	4,9	2,2	5,4	3,9	4,0
7. Inflação (% a.a.) (preços ao consumidor) (IPCA)	4,5	5,9	4,3	5,9	6,6	6,0
8. Inflação (% a. a. - IGPM)	7,7	9,8	-1,7	11,3	5,8	5,7
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	11,00	10,00
11. Taxa real de juros (% a.a.)	8,1	7,2	4,5	4,0	4,1	4,0
12. Taxa de Investimento	17,4	19,1	16,9	18,4	19,0	19,0
13. Exportações (US\$ bilhões)	160,6	197,9	153,0	201,9	257,0	265,0
14. Importações (US\$ bilhões)	120,6	173,2	127,6	181,6	230,0	249,0
15. Balança comercial (US\$ bilhões)	40,0	24,7	25,4	20,2	27,0	16,0
16. Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	3,6	-28,3	-24,3	-47,5	-58,0	-68,0
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	56,0	50,0
19. Reservas Cambiais (US\$ bilhões)	180,3	206,8	239,0	288,6	360,0	360,0
20. Dívida externa total líquida (US\$ bilhões)	-11,9	-27,7	-61,2	-50,0	-60,0	-58,0
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	1,80	2,00
23. Taxa de Câmbio Real/Dólar (variação %)	-16,8	32,0	-26,0	-4,0	7,8	11,1
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	950,0
26. Dívida Pública Líquida/PIB (%)	43,9	38,8	43,0	40,4	39,2	38,5
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	5,2
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