Conjuntura

Demanda interna e investimento impulsionarão o crescimento

Ana Maria Castelo e Fernando Garcia

A INSTABILIDADE DOS mercados continua assombrando as principais economias do mundo neste final ano. Os analistas ora vivem momentos de pânico, com a possibilidade de prejuízos maiores que os esperados, ora vivem momentos de euforia, com a perspectiva de nova queda nos juros americanos.

E parece que o mundo vai conviver um pouco mais com esses altos e baixos do humor do mercado, ou pelo menos, até ter mais clareza sobre a extensão dos prejuízos decorrentes da crise no mercado imobiliário americano. Na verdade, depois da ajuda financeira dada ao Citigroup, fica cada vez mais claro que os bancos centrais não vão permitir que nenhuma catástrofe abale a confiança do investidor. Portanto a maior dúvida diz respeito à intensidade da desaceleração da economia americana em 2008. Essa questão torna-se crucial, exatamente quando todos começam a fazer suas previsões para o próximo ano.

Neste momento, há um certo alívio com o fato de que o Fed acenou com a possibilidade de novo corte dos juros. A decisão será no início de dezembro e até lá todos ficam a ler as entrelinhas dos discursos das autoridades americanas. Mas existe, de fato, a possibilidade de uma nova redução, que se torna importante por sinalizar uma desaceleração mais suave da economia americana.

No Brasil, sofre-se também com essa instabilidade. A Bovespa, por exemplo, verificou em novembro uma perda acentuada, além de uma redução do volume de negócios. No entanto, no ano, até o final o de novembro, o Ibovespa acumulava crescimento superior a 38%.

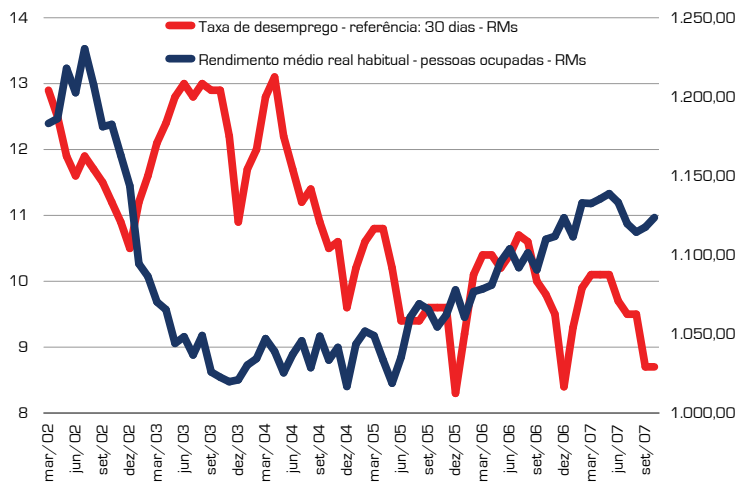
A volatilidade do câmbio e da Bolsa não tem influenciado o desempenho dos principais indicadores de atividade no Brasil, o que reforça a menor vulnerabilidade do país às incertezas do mercado externo. Essa menor vulnerabilidade se deve muito à estabilidade econômica e, especialmente, ao foco do crescimento, ou ao dinamismo da demanda interna.

De fato, os principais indicadores de atividades reforçam esse dinamismo. A taxa de desemprego de outubro, divulgada recentemente pelo IBGE, mostrou um resultado bastante positivo, 8,7%, o menor para meses de outubro desde 2002. A mesma pesquisa mostrou ainda que o rendimento real das pessoas ocupadas segue crescendo em 2007 e acumula alta de 3,4% até outubro.

Além da renda, a expansão do crédito e a melhora nas taxas de juros têm sustentado a demanda doméstica. Em outubro, o volume de crédito chegou a R$ 880,8 bilhões, o que representou um aumento de 20,2% no acumulado de 2007. A relação crédito/PIB atingiu 34% no final de outubro, o maior patamar registrado desde junho de 1995.

Números tão expressivos acenderam a luz amarela das autoridades monetárias, que decidiram interromper o ciclo de redução da Selic. Foi uma medida preventiva, ante a possibilidade da demanda crescer mais que a capacidade produtiva do país e pressionar a taxa de inflação. No entanto, as elevadas taxas de crescimento do segmento de bens de capital indicam que logo será possível retomar a política de redução dos juros. A pesquisa de produção industrial do IBGE mostrou que a produção de máquinas e equipamentos registrou até setembro aumento de 18%, a melhor taxa entre os diversos segmentos da indústria de

Desemprego (%) e rendimento (R$)

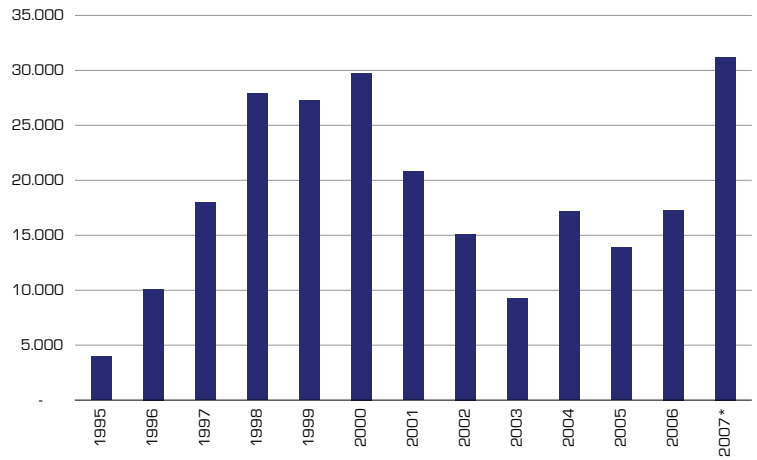


Fonte: IBGE

Todas as sondagens realizadas com os empresários mostram que as intenções de investimento estão crescendo

transformação, superior até mesmo ao crescimento da indústria de bens duráveis, que apresentou aumento de 7,6%. não foi maior especialmente por conta dos bons preços das commodities. O saldo em transações correntes também

Investimentos diretos estrangeiros no país (US$ milhões)



Fonte: Bacen

Ou seja, a economia está investindo para atender o aumento da demanda interna, e a expansão mais acentuada das despesas em bens de capital, vis-à-vis a das despesas com bens de consumo, é consistente com política de juros.

Por outro lado, deve-se notar que o binômio câmbio valorizado e demanda crescente está afetando os resultados da balança comercial. Os saldos já estão menores que os observados no ano passado. A queda de 10% no acumulado do ano está declinando. A boa notícia é que o investimento estrangeiro direto cresceu e acumulou saldo superior a US$ 31 bilhões até outubro, o que já representa um crescimento de 80% em relação ao saldo de todo o ano de 2006.

Projeções

Menor vulnerabilidade não significa imunidade. O país está menos sujeito às oscilações externas, mas sofrerá se a crise se aprofundar. Até agora não se tem clara a dimensão dessa crise, mas a chance de uma recessão mais branda nos EUA é cada vez mais provável. Para 2007, o desempenho já está praticamente dado: uma elevação do PIB de 4,7%. Um resultado puxado pelo consumo interno e pelo investimento, com este último se elevando em um ritmo maior. O crescimento do investimento a taxas superiores ao do consumo é fundamental para garantir a sustentabilidade do crescimento econômico a taxas próximas a 5%. Esse cenário certamente irá contribuir para que 2008 se inicie sem grandes pressões de preços e para que o Copom possa realizar novas reduções na taxa de juros. Em 2007, a Selic não deve mais cair, fechando o ano em 11,25%.

Para 2008, a dinâmica do crescimento não vai se alterar. Ou seja, a demanda interna e os investimentos continuam comandando o crescimento econômico. Todas as sondagens realizadas com os empresários mostram claramente que as intenções de investimento estão crescendo. O PAC também deve trazer mais recursos para investimento, em especial para área de infra-estrutura.

A grande expectativa está na tão desejada obtenção do grau de investimento para o Brasil. Se nada de grave ocorrer no cenário externo, essa expectativa deve se confirmar, o que certamente possibilitará a entrada de mais recursos externos. E, com isso, o câmbio deve permanecer valorizado, a despeito das intervenções do Bacen.

Esse cenário certamente significará a redução do saldo da balança comercial e de transações correntes. Por outro lado, favorece os preços internos, que devem crescer a uma taxa próxima a observada em 2007.

Para o PIB, a projeção da FGV Projetos é de um crescimento de 4,8%, com inflação contida. É, enfim, um cenário positivo. No entanto, a questão recorrente diz respeito a sustentabilidade desse crescimento num horizonte de longo prazo, a qual remete aos temas que continuam na ordem do dia: a necessidade de aprofundar as reformas fiscal, trabalhista e previdenciária.

Indicadores macroeconômicos

	2005	2006	2007P	2008P
Indicadores de atividade				
Crescimento econômico	3,2%	3,7%	4,7%	4,8%
População ocupada	3,0%	2,3%	2,9%	3,2%
Inflação e juros				
INPC	5,1%	2,8%	4,3%	4,1%
TJLP	9,8%	7,9%	6,4%	6,0%
Comércio exterior (US$ milhões)*				
Exportações	9.662	11.357	13.231	14.069
Importações	6.032	7.548	9.792	10.815

* Média mensal (janeiro-outubro)

Fonte: IBGE, Mdic, FGV.