

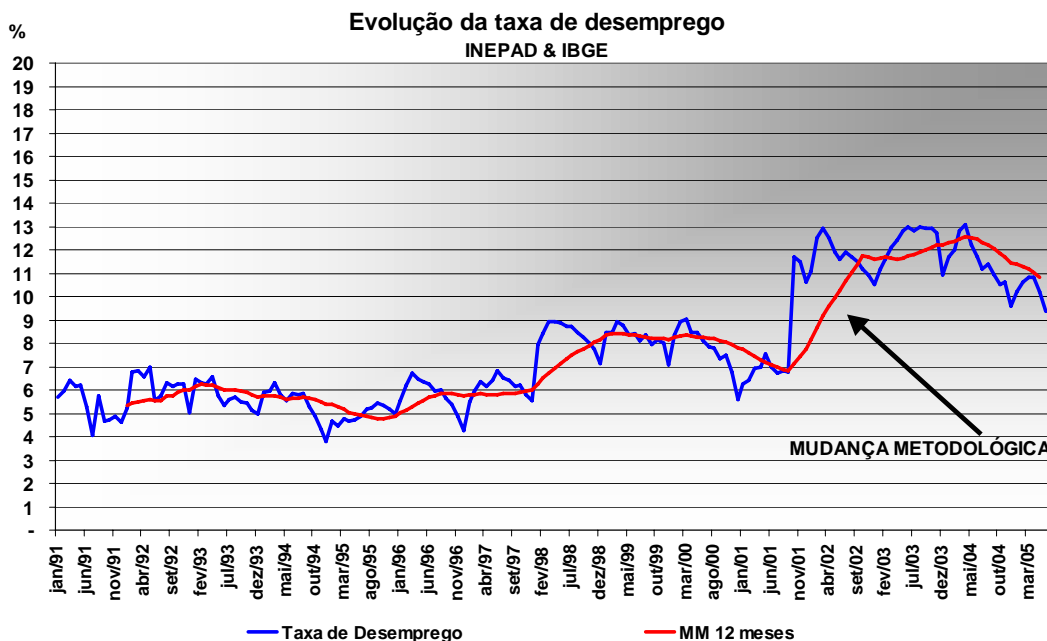
Atividade Econômica:..... 1
Juros e inflação: 3
Setor externo:..... 4
Política Fiscal:..... 6

Outlook Brasil

Por Luiz de Castro Prado

Atividade Econômica:

De acordo com o estudo de emprego realizado mensalmente pelo IBGE o desemprego médio em julho foi igual ao de junho, ou seja, de 9,4%, sendo a média masculina de 7,4% e a feminina de 11,9% (dados de agosto ainda não publicados). Em relação a julho/2004, o índice de desemprego foi 1,8 p.p. inferior. Embora cinco das seis regiões consideradas no estudo tenham aumentado seus níveis de emprego a diminuição da taxa nacional ocorreu principalmente em consequência do aumento da oferta de trabalho nas regiões metropolitanas de São Paulo (2,6 p.p.) e de Belo Horizonte (2,5 p.p.). A região metropolitana de Salvador foi a única que aumentou seu percentual de desemprego no período de julho/2005 em relação a julho/2004 (0,8 p.p.).



Em julho as mulheres representavam a maioria dos desocupados: elas representavam 51,9% em julho de 2002, 54,6% em julho de 2003, 55,5% em julho de 2004 e, em julho de 2005 atingiram participação de 56,9%. Ou seja, recorde histórico no triênio.

Segundos dados do CAGED (Cadastro Geral dos Empregados e Desempregados) em julho, foram criados 117.473 postos de trabalho, variação de 0,4% em relação a junho. No acumulado de 2005 foram gerados 1.083.776 postos, um aumento de 4,4% em relação ao mesmo período de 2004, o segundo melhor resultado da série. Em comparação com os meses de julho dos anos anteriores, o saldo de julho de 2005 foi inferior apenas ao verificado em idêntico mês de 2004, quando foram gerados 202.033 postos de trabalho.

Com relação aos setores da economia, de acordo com o CAGED, os principais propulsores do emprego foram: os Serviços, com o acréscimo de 383.349 postos (3,95%); a agropecuária, com 219.941 ocupações celetistas (17,15%); a Indústria de Transformação, com 200.158 oportunidades de trabalho (3,39%); e Comércio, com 162.008 (+2,90).

No mês de julho, de acordo com pesquisa de IBGE, o poder de compra do trabalhador continuou em processo de recuperação. Para o agregado das seis regiões, o rendimento médio real, estimado em R\$ 968, 30, apresentou elevação de 2,5% em relação a junho de 2005. Na comparação com julho do ano passado a tendência de recuperação também se confirmou, revelando um aumento de 1,6%.

A produção industrial recuou 2,5% frente ao mês anterior, na série livre de correção sazonal. Em relação a julho de 2004, o índice mostra acréscimo de 0,5%. Dessa maneira, o indicador acumulado no ano de 2005 (Janeiro-Julho) fica em 4,3%. O acumulado nos últimos doze meses continuou o movimento de desaceleração, passando de 6,7% em junho para 5,8% em julho, o que pode ser reflexo da diminuição da demanda externa por produtos industrializados brasileiros.

Das vinte e seis atividades pesquisadas na indústria de transformação, um total de dez apresentaram expansão, sendo que as que mais contribuíram sobre o resultado global foram: o refino de petróleo e produção de álcool, material eletrônico e equipamentos de comunicações, edição e impressão. Dentre os dezesseis ramos que assinalaram queda na produção, os que mais influenciaram a média da indústria foram os ramos de atividade de máquinas e equipamentos e metalurgia básica. Vale comentar que o setor de máquinas e equipamentos foi altamente influenciado pela diminuição da produção de colheitadeiras e equipamentos agrícolas em geral, que por sua vez, decorre do impacto da crise vivida desde a safra passada.

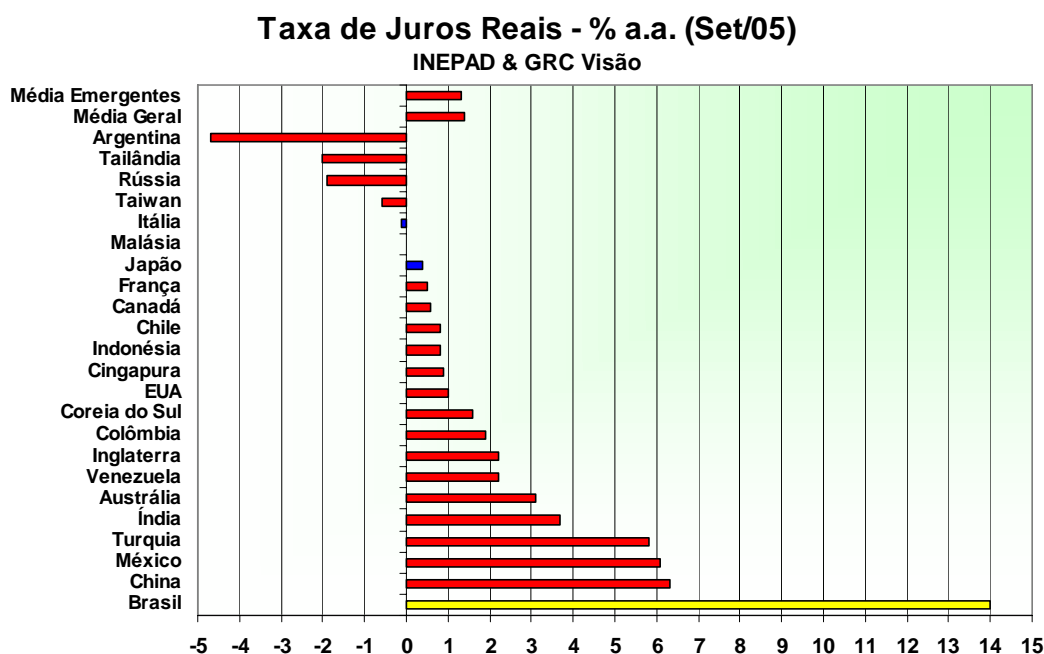
A produção de bens de capital e a de bens intermediários apresentaram queda de 4,4% e 1,8% respectivamente. No segmento de bens de consumo duráveis observa-se ampliação, sustentada em grande parte pelo aumento do crédito ao consumidor, disputa por clientes das operadoras de telefonia móvel, e exportações, que levou o segmento da indústria

automobilística e da fabricação de telefones celulares, a um crescimento de 12,2% e 75% em relação ao mesmo período do ano passado. Por outro lado, o subsetor de eletrodomésticos apresentou estabilidade obtendo crescimento de 0,2% no mesmo período.

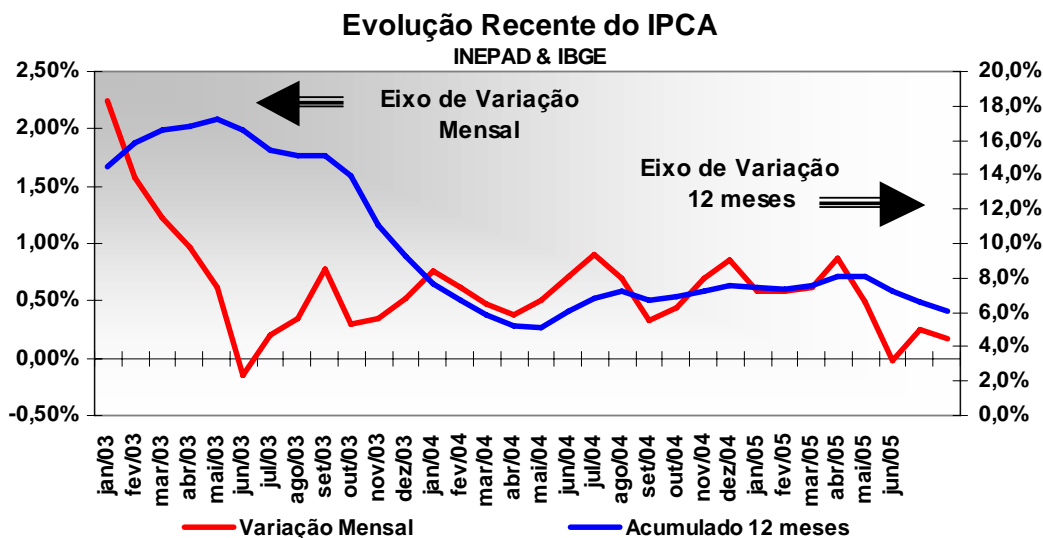
Juros e inflação:

Em sua reunião de setembro o COPOM finalmente, após quatro meses sem alterações, abaixou a SELIC em 0,25p.p. A meta da taxa básica passa a ser agora de 19,5%. Tanto o cenário consolidado de inflação em queda por quatro meses consecutivos quanto às expectativas e movimentos no mercado de juros futuros foram determinantes na decisão do colegiado. A manutenção das taxas de juros nos meses anteriores - a despeito dos bons resultados da política monetária - em parte, pode ser atribuído à crise política que vive o país e ao provável risco de crise financeira caso o envolvimento do Presidente Lula ou do Ministro Palocci nos escândalos de corrupção ocorra de maneira efetiva.

Apesar do espaço existente para um corte mais expressivo na taxa de juros e do fato da queda representar pouco em termos reais, o corte de 0,25p.p. foi muito importante. Isto porque inicializou o processo de afrouxamento monetário. Nas próximas reuniões do COPOM, novos cortes deverão correr sendo de 0,5p.p. a previsão de outubro. Para o final do ano é provável que a taxa básica meta esteja em torno de 18,25%. Mesmo atingindo 18,25% de taxa básica no final do ano os juros reais brasileiros ainda seriam os mais altos do mundo.



O IPCA, índice de inflação oficial calculado pelo IBGE, variou 0,17% no mês de agosto, contra 0,5% em julho e -0,02% em junho. A baixa variação confirma sucesso da política monetária restritiva adotada no país, o que levou a inflação acumulada nos 12 meses imediatamente anteriores à 4^o queda consecutiva.



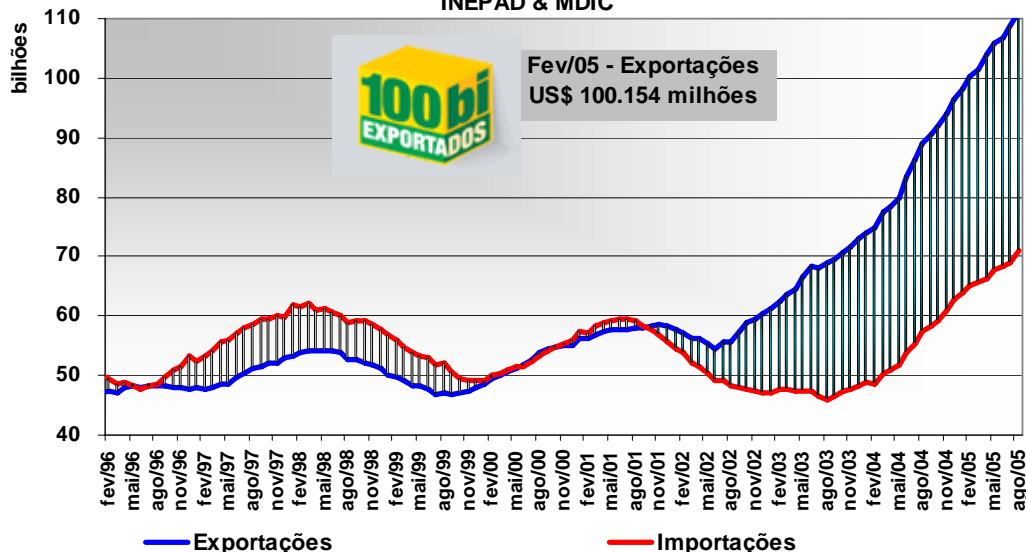
O IGP-DI no mês de agosto variou negativamente em 0,79%, sendo este o 4^o mês consecutivo de deflação apontado pelo índice da Getúlio Vargas. No acumulado 12 meses, a variação deste índice é de 2,71%, o menor valor nos últimos cinco anos e está abaixo da meta do Banco Central. Dada sua composição com forte peso dos preços no atacado – 60% IPA, 30% IPC e 10% INCC – pode-se afirmar que, de certa forma, o IGP-DI antecipa os preços ao consumidor e que nos próximos meses os índices de inflação ao consumidor se manterão em patamares bastante baixos.

Setor externo:

Segundo o Ministério do Desenvolvimento, na 2^a semana de setembro, a balança comercial apresentou exportações de US\$ 1,8 bilhão e importações de US\$ 1,0 bilhão, resultando em superávit de US\$ 854 milhões. No ano, as exportações totalizam US\$ 79,0 bilhões e as importações, US\$ 49,2 bilhões, com saldo positivo de US\$ 29,7 bilhões.

No mês de agosto, as exportações totais foram de US\$ 11,3 bilhões enquanto as importações foram de US\$ 7,6 bilhões, totalizando um saldo na balança positivo em US\$ 3,6 bilhões. No acumulado 12 meses o saldo comercial está em R\$ 40 bilhões de reais, recorde histórico que vem sendo batido mensalmente.

Fluxo Comercial 12 meses
INEPAD & MDIC



O processo de valorização do real iniciado em junho de 2004 e desde então ininterrupto (em fechamentos médios mensais) já valorizou a moeda brasileira nas cotações internacionais em 32%, sendo que em junho de 2004 a taxa de câmbio média foi de R\$ 3,12/US\$ e atualmente está em R\$ 2,35/US\$. Este processo de valorização é explicado por fatores externos e internos à economia nacional.

Como fatores externos temos as consecutivas desvalorizações do dólar *front* outras moedas internacionais e a alta liquidez dos mercados desenvolvidos. Como fatores internos temos os sequenciais recordes de saldos positivos na balança comercial e de pagamentos e a política restritiva de juros do Banco Central, o que aumenta a entrada de capital estrangeiro no país, aumentando a demanda pela moeda nacional, pressionando o real e diminuindo a taxa de câmbio.

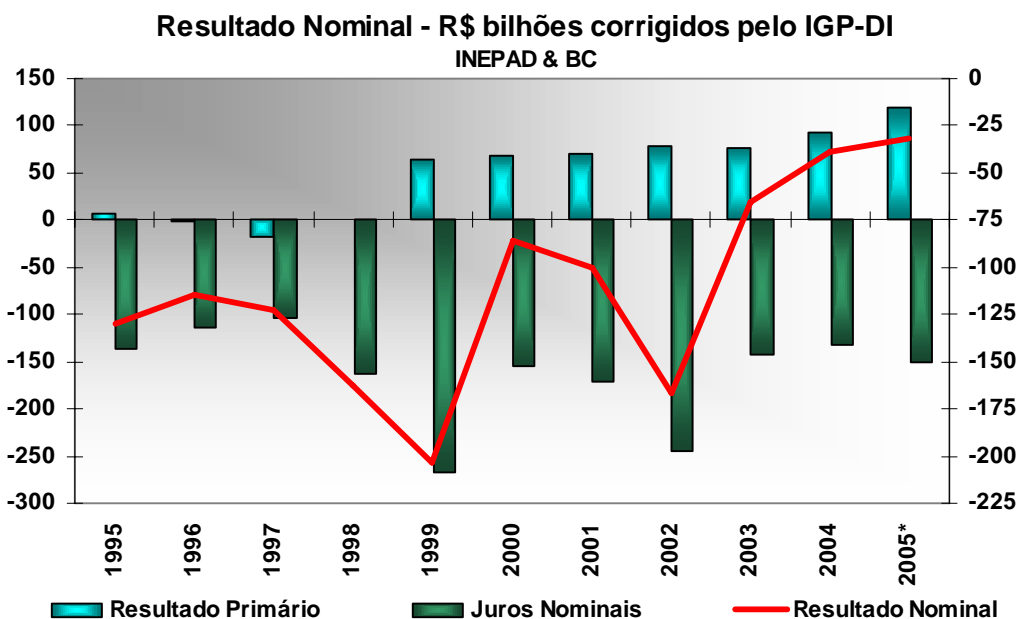
Esperava-se que tal valorização da moeda nacional fizesse com que os produtos brasileiros perdessem competitividade e que os produtos estrangeiros ficassem mais competitivos no mercado brasileiro, o que aumentaria as importações e diminuiria as exportações, minando o superávit comercial brasileiro. Realmente, como ilustrado no gráfico acima, a importação tem crescido, no entanto as exportações crescem a taxas maiores, aumentando ainda mais o resultado da balança comercial.

A aceleração do crescimento das exportações brasileiras é explicada pela atuação de três fatores em conjunto, que são: alta demanda externa (que “aceitou” repasse ao preço dos produtos em dólar); manutenção de contratos realizados anteriormente à desvalorização e ao fato de mais empresas brasileiras terem acesso ao mercado externo.

Política Fiscal:

Segundo a última estatística oficial do Banco Central a dívida pública consolidada é de R\$ 971 bilhões, enquanto a dívida pública federal e do Banco Central é de R\$ 625 bilhões. Na variação de junho/2005 para julho/2005, considerando-se valores reais, observa-se diminuição da dívida consolidada sendo que a dívida Pública Federal e do Banco Central se mantiveram constantes no mesmo período.

A dívida pública nacional em relação ao PIB, de acordo com os últimos dados oficiais divulgados pelo Banco Central datados de julho de 2005, representa 51,33%. Embora a dívida pública nacional seja bastante volumosa este não é o maior problema, mas sim o custo da mesma. O alto custo da dívida, que está diretamente relacionado às altas taxas de juros praticadas no país, mina as contas públicas gerando déficit nas contas do governo, o chamado déficit nominal.



O setor público não financeiro atingiu superávit de R\$ 8,7 bilhões em julho passado, dado da última estatística oficial. Em termos reais, o resultado de julho/2005 é 8% inferior ao de junho/2005 e 26% mais representativo que o do mesmo período do ano passado.

As necessidades de financiamento nominais, que abrangem o resultado primário e os juros nominais apropriados, foram deficitárias em R\$ 3,8 bilhões em julho, comparativamente à R\$ 4,8 bilhões no mês anterior. Em julho de 2004, a necessidade de financiamento nominal

foi de R\$ 2 bilhões, tal aumento deve-se basicamente ao aumento na taxa Selic no mesmo período, que foi de 3,75 p.p..

A dívida mobiliária federal fora do Banco Central, avaliada pela posição de carteira, totalizou R\$903 bilhões em julho, com elevação de R\$9,8 bilhões em relação ao mês anterior. Tal resultado é reflexo de emissões líquidas e de incorporação de juros não pagos.

Considerando as operações de mercado aberto, a participação por indexadores apresentou a seguinte distribuição: a dos títulos indexados a câmbio manteve a proporção de junho, de 3,7%; a dos títulos vinculados à taxa Selic passou de 56,12% para 56,4%, e foi influenciada por novas comercializações de LFT; a dos títulos prefixados manteve-se em 23,3%; e a dos títulos vinculados a índices de preços reduziu sua participação de 13,9% para 12,3%, em razão dos resgates de NTN-B.