

# Síntese da Conjuntura

## Evolução da crise cambial

*Ernane Galvão*  
Ex-Ministro da Fazenda

A crise econômica iniciada nos Estados Unidos e estendida praticamente a todos os continentes, atingiu com mais força alguns países, no 4º trimestre de 2008 e 1º trimestre de 2009: Brasil -3,4% e -1,0%, Japão -3,0% e -3,1%, Alemanha -2,4% e -3,5%, Portugal -1,8% e -1,8% e França -1,4% e -1,3%, respectivamente. Entretanto, esses países saíram da crise, no 2º trimestre deste ano: Brasil +1,9%, Japão +0,6%, Alemanha +0,3%, Portugal +0,3% e França +0,3%. O PIB brasileiro, no 1º semestre deste ano, em relação ao mesmo período de 2008, ainda registra queda de -1,5% e a indústria -13,4%.

Alguns países ainda não saíram da recessão e continuaram com o PIB negativo no 2º trimestre: México -1,1%, Espanha -1,0%, Reino Unido -0,7%, Itália -0,5% e Estados Unidos -0,3%. Em compensação, há países aos quais a crise não chegou e que no 2º trimestre continuaram em expansão: Índia + 6,7%, Coreia do Sul +2,6%, China +2,0% e Austrália +0,6% (em relação ao trimestre anterior).

Em agosto, as vendas no varejo, na China, cresceram +15,4% e a produção industrial +12,3% em relação ao mesmo mês de 2008.

Um aspecto a lamentar na atual conjuntura é o recrudescimento da corrida armamentista, liderada pelos Estados Unidos, China, França, Venezuela, grande número de países africanos e, mais recentemente, o Brasil, empenhado na compra de submarinos atômicos e aviões de combate. Lamentável.

Segundo Pesquisa Mensal do Emprego, do IBGE, a crise pouco afetou as classes de baixa renda no Brasil e, de acordo com a análise da FGV, enquanto as classes A e B (renda superior a R\$ 4,8 mil) tiveram retração de 0,5%, em julho/junho 0,8%, a classe C (entre R\$ 1,1 mil e R\$ 4,8 mil) teve um crescimento de 2,5%. No mesmo período, a classe D (entre R\$ 804 e R\$ 1,1 mil) diminuiu 4,1%.

Indicadores de produção industrial, vendas no varejo, licenciamento de carros, consumo de energia elétrica e fluxo de veículos nas estradas mostram que o desempenho da economia no terceiro trimestre será melhor do que o de abril a junho deste ano e do que o de igual período de 2008.

Estimativas do mercado preveem que, de julho a setembro, o PIB nacional deva subir cerca de 3% ante o trimestre anterior e 0,5% sobre igual período do ano passado.

## **ALERTA FISCAL**

Visivelmente, a situação fiscal no Brasil não é boa: o Governo, sistematicamente, gasta mais do que arrecada, expande as despesas correntes de custeio em um ritmo muito acima do crescimento do PIB e da inflação, investe muito pouco em projetos de infraestrutura

e não economiza o suficiente para pagar os juros da dívida pública. Neste ano, até agosto, o superávit primário alcançou apenas R\$ 43,5 bilhões, e os juros chegaram a R\$ 108,3 bilhões, produzindo um déficit nominal de R\$ 64,8 bilhões, comparados, respectivamente, com os seguintes resultados no mesmo período de 2008: R\$ 102,9 bilhões, R\$ 120,5 bilhões e R\$ 17,6 bilhões.

Em consequência, em relação a 31/12/2008, a dívida bruta do setor público, em oito meses, aumentou R\$ 211,0 bilhões, dos quais R\$ 136,2 bilhões, foram devidos à dívida mobiliária do Tesouro Nacional. Evidentemente, esse endividamento há de ter um limite, uma vez que não há mais espaço para aumentar a carga tributária, assim como não há disposição do Banco Central em buscar uma redução consistente da taxa de juros básica (SELIC).

A falta de recursos fiscais disponíveis poderá dificultar o desenvolvimento da infraestrutura, principalmente de novos projetos de energia elétrica, investimentos no Pré-Sal e nos transportes, comprometendo os objetivos de um crescimento sustentável da economia nacional.

## **A DESVALORIZAÇÃO DO DÓLAR**

O mundo acadêmico, liderado por Joseph Stiglitz, Prêmio Nobel de Economia, anda excessivamente preocupado com a desvalorização do dólar e, em consequência, alimentando o debate sobre uma possível substituição do dólar americano como moeda de reserva e denominador comum das transações internacionais. Ao que tudo indica, trata-se de uma proposta sem sentido, na conjuntura atual, cuja discussão está gerando mais confusão e incertezas do que esclarecimentos para a concretização das medidas adotadas por diversos países para superar a crise mundial.

Os Estados Unidos enfrentam grandes dificuldades na área econômica, com um déficit fiscal que deverá chegar a US\$ 1,5 trilhão no final do ano (US\$ 469 bilhões, em 2008) e um déficit no balanço de pagamentos de cerca de US\$ 360 bilhões (US\$ 200 bilhões com a China), financiados ambos, pelo aumento da dívida pública americana.

Esse problema, visto do ângulo brasileiro, parece muito mais grave do que tem sido até aqui, basicamente porque a desvalorização do dólar frente à valorização do real assumiu uma proporção assustadora. No contexto mundial, a desvalorização do dólar está longe de assumir um nível crítico, como se pode ver pelo quadro abaixo, indicativo da paridade do dólar, no ano de 2009, até o mês de setembro:

**Valorização em 2009 em relação ao dólar,  
em %**

Real. ....	34,43
Dólar australiano . . . . .	31,93
Rand africano. ....	27,99
Peso chileno. ....	14,27
Libra esterlina . . . . .	8,81
Euro . . . . .	5,38
Baht tailandês. ....	4,39
Peso mexicano . . . . .	4,36
Franco suíço. ....	3,67
Yuan chinês . . . . .	0,00
Ouro. ....	15,70

Observa-se que, até setembro, em relação ao euro, a segunda moeda em importância, a desvalorização do dólar em nove meses foi de

apenas 5,38%; em relação ao franco suíço 3,67%. Em relação ao ouro, uma onça-troy valia U\$ 858,48, em janeiro/09, e em setembro podia ser comprada a U\$ 993,00.

Isto significa que o Real está absurdamente valorizado em 49,35% sobre o peso argentino, 35,93% em relação à Rússia, 33,93% ao Japão, 29,10% ao Euro. O mesmo não acontece em relação ao ouro: uma grama valia R\$ 58,60, em janeiro/09, e atualmente pode ser comprada a R\$ 56,70, uma valorização do real de apenas 3,25%.

Pelo visto, é mais preocupante a valorização do real do que a desvalorização do dólar. O Brasil não está administrando bem o mercado cambial e isso, com o tempo, poderá criar problemas para a economia nacional. O mercado de câmbio, no Brasil, está sendo comandado por uma colossal entrada e saída de capitais estrangeiros, inclusive de curto prazo, de caráter especulativo, atraídos pelo altos rendimentos financeiros, favorecidos não só pela isenção do Imposto de Renda, como pela isenção do IOF sobre os contratos de câmbio. O mínimo que o Governo deveria fazer para frear a escalada de valorização do real seria suspender essas isenções, por prazo indeterminado.

### Indústria

Em agosto, a produção industrial cresceu 1,2%, em relação a julho, o oitavo aumento consecutivo. Entretanto, ante agosto/08 registra-se queda de -7,2% e resultado negativo no ano de -12,1%. Em relação a dezembro/08, a indústria registra uma recuperação de 13,5%. Apesar dessa recuperação parcial, houve recuo da 1,3% das horas trabalhadas, o que explica a queda de 3,3%, no mês, da massa salarial. Para os oito primeiros meses, ante o mesmo período de 2008, a queda é de 2,5%.

A produção de bens de capital, que sinaliza o desempenho dos investimentos, aumentou 0,4%. Houve alta em bens intermediários (0,7%), bens de consumo duráveis (3,1%) e bens de consumo semi e não duráveis (0,6%).

Empresas voltadas para o mercado interno produzem no mesmo ritmo de antes da crise e já retomam os investimentos. Segundo a FGV, os fabricantes de material de construção, bens de consumo duráveis e material de transporte estão utilizando quase 90% da capacidade instalada. Os segmentos agraciados com a redução do IPI lideram a retomada do investimento.

Segundo a CNI, a utilização da capacidade instalada subiu para 80,1% em agosto, frente a 79,9% em julho e 79,6% em junho.

No acumulado de janeiro a agosto, a indústria paulista registra queda de 13,1% na produção, ante igual período do ano passado e, em 12 meses, acumula recuo de 9,2%.

A produção industrial aumentou em sete das 14 regiões pesquisadas pelo IBGE em agosto, com destaques para Pernambuco (7,4%), Espírito Santo (6%), Bahia (5,7%), Região Nordeste (3,9%), São Paulo (2,5%) e Rio Grande do Sul (1,9%) e Amazonas (1,2%). A produção teve variação zero em Minas Gerais e no Paraná e queda em Goiás (-6,5%), Pará (-2,8%), Santa Catarina (-1,7%), Ceará (1,1%) e Rio de Janeiro (-0,9%).

A produção de cimento e papelão ondulado – dois importantes indicadores da atividade econômica – registrou alta em setembro, de 1,9% e 5,05%, respectivamente, em relação a setembro/08. Também o consumo de energia elétrica, puxado pela indústria, subiu 3,8%.

## Comércio

Em agosto, segundo a Fecomércio-SP, o varejo registrou alta de 3,3% ante o mesmo período de 2008. No acumulado dos oito primeiros meses do ano, a taxa de crescimento do setor foi de 0,7%. No Rio de Janeiro, segundo a Fecomércio-RJ, a alta foi de 1,6%. O Dia da Criança foi até agora a melhor data comemorativa de vendas para o varejo do ano, superando o Dia dos Pais, crescendo 8,2% sobre outubro/08, pelos dados da Serasa.

Levantamento da Fecomércio-RJ com a ABIH revela que a ocupação dos hotéis no Rio, em julho, atingiu 70,88%. O turismo de negócios foi o principal responsável pela ocupação dos hotéis do Rio: 37,71%, seguido pelas viagens de passeio (33,08%). O mercado brasileiro de aviação registrou crescimento de 23,93% na movimentação de passageiros em setembro, ante o mesmo mês de 2008, segundo a Anac. A taxa média de ocupação subiu de 61,29% para 63,43%, em relação a setembro/08.

Segundo a Equifax, o volume de cheques sem fundos emitidos em setembro registrou queda de 2,13% frente a agosto, a terceira baixa mensal consecutiva no País.

## Agricultura

O IBGE divulgou projeção de colheita de 134,1 milhões de toneladas este ano, volume 8,1% menor do que a safra recorde do ano passado (146 milhões de toneladas).

O trigo terá este ano produção 10,8% menor que a de 2008, totalizando menos da metade do consumo interno, que chega a 11 milhões de toneladas a cada ano.

De acordo com a pesquisa, a soja deverá ter queda de 5,1% ante a safra anterior, enquanto no milho o recuo será de 13,4%. Já o arroz elevará a produção em 4,2%. Esses três produtos respondem por 81,3% da área plantada do País.

As chuvas de setembro e outubro poderão prejudicar a florada do café, comprometendo a safra do ano que vem.

As exportações do agronegócio atingiram US\$ 5,75 bilhões em setembro, uma queda de 15,6% em relação a setembro/08.

Nos últimos 12 meses, as exportações brasileiras do agronegócio totalizaram US\$ 65,8 bilhões, queda de 7,1% em relação ao período de outubro de 2007 a setembro de 2008.

Os países da Ásia e do Oriente Médio vêm ocupando posições de destaque no ranking de vendas do agronegócio neste ano, com um crescimento das exportações para essas regiões de 13,4% e 8,9%, respectivamente.

O fato recente mais acintoso, na vida rural brasileira, foi a invasão pelo MST da fazenda Cutrale, em Borebi-SP, destruindo sete mil pés de laranja e depredando tratores e equipamentos agrícolas, além de furtos praticados nas casas dos colonos. Uma repetição do que o mesmo MST e a Via Campesina fizeram há algum tempo com as plantações e laboratórios da Aracruz, em Guaíba-RS, incluindo a destruição de computadores que armazenavam valiosas pesquisas agrônômicas. O vandalismo contra a Aracruz permanece, até hoje, sem punição, sinalizando uma inaceitável conivência do Governo. O País espera que, desta vez, alguma coisa aconteça, mas a expectativa vai no sentido contrário, ou seja, a aprovação pelo Congresso dos novos índices de produtividade da Terra, negociado entre o Governo e o MST.

## **Mercado de Trabalho**

O crescimento do emprego no mercado formal em setembro foi de 0,77%, em decorrência do 1,491 milhão de admissões no mês, enquanto os desligamentos ficaram em 1,238 milhão. Pelo oitavo mês consecutivo de saldo positivo no emprego com carteira assinada, foram geradas 252.617 vagas, de acordo com a Caged. O resultado foi o mais expressivo do ano e o segundo melhor para o período na série histórica, iniciada em 1992.

Segundo o IBGE, o emprego na indústria subiu, 0,3% em agosto, em relação a julho, mas a CNI informa que esse aumento foi de 0,7%. Na mesma base de comparação, a folha de pagamento real da indústria caiu 0,4%, mas o número de horas pagas voltou a crescer (0,3%), após ficar estável em julho (0%).

Em São Paulo, segundo a Fiesp, no acumulado dos primeiros nove meses, o nível de emprego aponta queda de 1,89%.

## **Setor Financeiro**

O Governo continua estimulando vigorosamente a expansão do crédito. No início de outubro, o Banco do Brasil captou no exterior mais US\$ 1,5 bilhão (O Tesouro tem US\$ 230 bilhões de reservas cambiais!?) e a CEF recebeu do Governo mais R\$ 6 bilhões, via títulos públicos. De acordo com dados do Banco Central, a caderneta de poupança teve captação líquida de R\$ 3,510 bilhões, em setembro. Foi o quinto mês consecutivo que a poupança teve resultado positivo. O resultado reflete depósitos de R\$ 84,861 bilhões e retiradas de R\$ 81,351 bilhões. No acumulado do ano, a poupança atraiu R\$ 15,728 bilhões líquidos.

Os desembolsos do Banco do Brasil no crédito rural, no período julho/setembro, já são superiores em 51% ao mesmo período do ano passado. O BNDES já desembolsou R\$ 1,6 bilhão para micro e pequenas empresas, até setembro. Está previsto o desembolso de R\$ 1 bilhão para o setor hoteleiro. A CEF ampliará a oferta de empréstimos para R\$ 70 bilhões, dos quais R\$ 5 bilhões deverão ser aplicados em projetos de mobilidade urbana, com vistas à Copa de 2014, e R\$ 20 bilhões para pequenas e médias empresas. Este ano já é o segundo melhor em captações com ações, desde 2004. Até o momento, 13 operações movimentaram R\$ 35,9 bilhões. No ano passado inteiro, foram 12 colocações, que giraram R\$ 32,2 bilhões.

O número de falências decretadas bateu o recorde do ano em setembro, puxado por micro e pequenas empresas, segundo a Serasa.

## Inflação

Os índices de inflação em setembro, mantiveram a tendência de baixa, em relação aos preços no varejo, e uma reversão no sentido de alta, no atacado. O IPCA/IBGE subiu de 0,15% (agosto) para 0,24%, igual a julho, acumulando em 12 meses 4,34%. O IGP-DI cresceu 0,25%, a maior alta desde outubro de 2008. A taxa de câmbio continuou o curso de valorização iniciado em março, chegou a 5,74% em setembro, acumulando nesses nove meses -23,90%.

Segundo a Fecomércio-SP, o valor da cesta básica de setembro subiu 0,23%, contra 0,64% em agosto. No Rio, a cesta básica teve aumento de 2,76% em setembro, mas continua negativa em -8,40% no acumulado do ano. A cesta básica registra queda em, praticamente, todas as capitais do País.

## Setor Fiscal

A arrecadação federal caiu 10,59% no período janeiro/agosto 2009, basicamente em função da queda das atividades econômicas, inclusive importações, e das desonerações anticíclicas, que chegaram a R\$ 17,3 bilhões, até agosto. Sobressai a expansão dos gastos com a contratação de pessoal para os três Poderes. Só este ano, já foram sancionadas 25 leis que aumentam as despesas com a criação de cargos e comissões. Entre 2003 e 2009, foram contratados 57,1 mil servidores.

Na área de investimentos do PAC, o balanço realizado até agosto mostra que 50% do Orçamento foram desembolsados, o que significa atraso relevante. Os projetos de habitação e saneamento ganham mais espaço no PAC.

## Setor Externo

A balança comercial brasileira acumula, no ano, até a segunda semana de outubro, um superávit de US\$ 22,051 bilhões, 9% superior ao verificado no mesmo período de 2008.

No ano, as exportações somam US\$ 116,542 bilhões, uma queda de 25%. As importações somam, no ano, US\$ 94,491 bilhões, uma queda de 30,2%.

No período janeiro/setembro, as exportações de produtos industrializados, em dólares, caíram 31,7%.

Do lado das importações, no período, houve queda de 19,8% em bens de capital, 31,7% em matérias primas e intermediários e 51,9% em combustíveis lubrificantes.

A distribuição das exportações por áreas geográficas mostra que houve queda de 28,8% para a União Européia, de 36,0% para a América Latina e Caribe (-39,3% para a Argentina) e de -46,6% para os Estados Unidos. De outro lado, cresceram 19,5% as exportações para a China.

As reservas cambiais atingiram US\$ 231,6 bilhões, em 10 de outubro, mas continuam sendo levantados empréstimos no exterior, inclusive pelo Banco do Brasil (US\$ 1,5 bilhão).

Na área internacional, permanece a situação de crise, especialmente nos Estados Unidos, onde o desemprego continua crescendo (mais 263 mil, em setembro). O PIB na Zona do Euro caiu 0,2% no 2º trimestre, mas as expectativas são positivas para o 3º trimestre.