

## **POLÍTICA MONETÁRIA E INFLAÇÃO**

De acordo com o Banco Central do Brasil (BACEN), o COPOM (Comitê de Política Monetária) decidiu em sua última reunião, realizada nos dias 20 e 21 do corrente mês, reduzir a taxa SELIC para 12,75% a.a., sem viés, por cinco votos a favor e três votos pela redução da taxa SELIC em 0,75 p.p. De acordo com nota divulgada à imprensa, o Comitê inicia um processo de flexibilização da política monetária reduzindo de imediato parte relevante do movimento da taxa básica de juros, sem prejuízo para o cumprimento da meta para a inflação.

Os membros do COPOM levaram em consideração o fato de que a alta do dólar não ter sido repassada para os preços (efeito *pass through*) e que as expectativas de inflação do mercado convergem para a meta do governo. Esta meta é dada pelo IPCA, o qual, para o ano passado, foi de 4,5%.

Segundo informações observadas no mercado, a China está reduzindo seus preços em dólares. Como o custo dos produtos chineses está caindo, sua importação está chegando mais barata ao Brasil, o que diminui parte do repasse cambial sobre os preços internos.

Em relação ao IPCA, a alta estimada para o mercado, de acordo com o Relatório Focus, era de 5,2% no começo de dezembro. No entanto, na semana passada, este índice ficou em 4,8%.

De acordo com análise do banco UBS espera-se um ciclo de redução da taxa de juros SELIC de 3 pontos para este ano. Já para a Caixa Econômica Federal, a expectativa é de que os juros encerrem 2009 em 10,5% ao ano, abaixo dos 11,75% estimados anteriormente.

Em relação aos efeitos da política monetária sobre o mercado, observou-se, de imediato, anúncios de reduções de taxas de juros às pessoas físicas e jurídicas em várias modalidades de empréstimos e financiamentos.

A próxima reunião do BACEN está marcada para os dias 10 e 11 de março. A expectativa do mercado é de que ocorram mais reduções das taxas de juros básicas diante da deterioração, mais rápida do que o esperado, no nível da atividade econômica. Uma grande incerteza em relação à taxa de câmbio e seu efeito sobre a inflação geram grande dúvida em relação às futuras reduções.

De acordo com o observado no mercado os juros futuros caíram de 13,14% ao ano no início de dezembro para 12,3% ao ano, em apenas uma semana. Atualmente, eles estão em torno de 11,14% ao ano, considerando os contratos para janeiro de 2010.

A partir de dados do IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada) o mercado de crédito diminuiu seu ritmo de expansão. Este ritmo era de 30% ao ano e agora está em 15%.

Esse cenário de redução de crédito contribuiu muito negativamente para setores altamente dependentes de financiamento, como o imobiliário e o automobilístico; e o que tem ajudado no crescimento da economia são os segmentos mais sensíveis à renda: bens semiduráveis e não-duráveis, como roupas, calçados e alimentos, de acordo com os dados consultados.

A partir desta expectativa, espera-se que a política monetária mais flexível favoreça a redução do *spread* bancário e conseqüentemente sobre os juros aos tomadores finais de recursos.

## NÍVEL DE ATIVIDADE

O início de 2009 vem sendo marcado pela preocupação com o desempenho das principais economias mundiais, especialmente no que se refere ao nível de atividade e de emprego. Alguns países como Japão, Hong Kong, Alemanha e Itália, entre outros, já entraram no que se denomina recessão técnica: duas contrações trimestrais consecutivas do PIB em relação ao trimestre anterior.

No caso brasileiro os dados oficiais divulgados até o momento ainda não permitem concluir se o país está entrando em recessão técnica. Porém, é bastante provável que assim que os resultados do quarto trimestre de 2008 e do primeiro de 2009 forem divulgados, estaremos formalmente em recessão. O ministro Guido Mantega, no entanto, não compartilha dessa opinião e acredita que o país manterá taxas positivas de crescimento do PIB, ainda que menores do que as previstas anteriormente.

No início de 2009, o IBGE divulgou o desempenho da indústria brasileira referente ao mês de novembro de 2008. De acordo com a Tabela 1, a produção industrial registrou forte retração de 5,2% em relação ao mês de outubro. Todos os setores registraram queda no nível de atividade na passagem de outubro para novembro, com destaque para o setor de bens de consumo duráveis (-20,4%).

A contração acumulada entre setembro e novembro, já considerando o ajuste sazonal, foi de 7,9%. No comparativo entre novembro de 2008 e novembro de 2007 foi registrada uma redução de 6,2%, que interrompeu um ciclo de 28 meses de taxas positivas nessa comparação. No acumulado janeiro a novembro de 2008 quando comparado com igual período de 2007, constata-se que ainda ocorreu expansão, da ordem de 4,7%, valor bastante inferior ao apresentado nos meses anteriores.

TABELA 1 – INDICADORES DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL POR CATEGORIA DE USO.  
BRASIL – NOVEMBRO/2008

Descrição	Variação (%)			
	Out-08/Nov-08*	Nov-07/Nov-08	Acumulado 2008	Acumulado 12 meses
Bens de capital	-4,0	3,6	17	17,2
Bens intermediários	-3,9	-7,5	3,3	3,5
Bens de consumo	-4,9	-7,4	3	3
Duráveis	-20,4	-22,1	7,3	7,5
Semiduráveis e não duráveis	-0,7	-2,8	1,7	1,7
<b>Indústria geral</b>	<b>-5,2</b>	<b>-6,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>

Fonte: IBGE

\*série com ajuste sazonal

O nível de emprego também é uma grande preocupação com o agravamento da crise financeira mundial. A Tabela 2 apresenta os dados relativos ao emprego na indústria brasileira no mês de novembro. Foi registrado recuo de 0,6% no pessoal ocupado assalariado na comparação entre novembro e outubro de 2008.

TABELA 2 – INDICADORES CONJUNTURAIS DA INDÚSTRIA BRASIL –NOVEMBRO/2008

Descrição	Variação (%)			
	Out-08/Nov-08*	Nov-07/Nov-08	Acumulado 2008	Acumulado 12 meses
Pessoal ocupado assalariado	-0,6	0,4	2,4	2,5
Número de horas pagas	-1,7	-0,4	2,3	2,3
Folha de pagamento real	-2,7	4,1	6,3	6,3

Fonte: IBGE

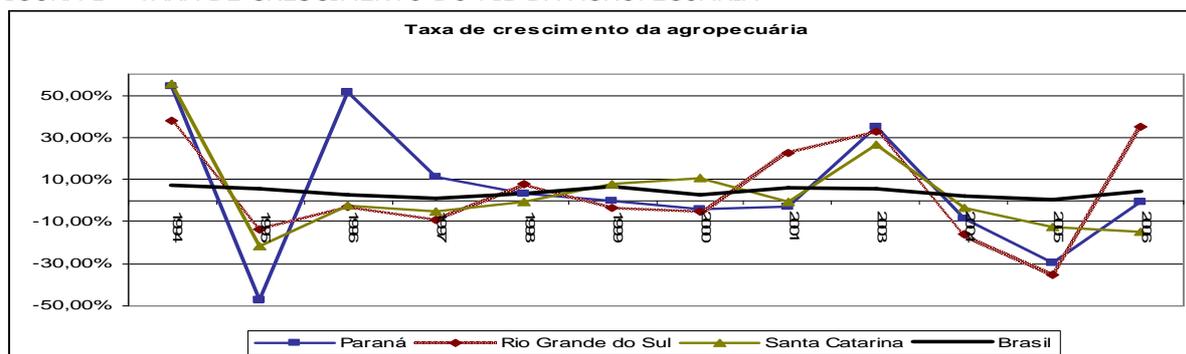
\*série com ajuste sazonal

No confronto entre os meses de novembro de 2008 e de 2007 o indicador se manteve positivo, indicando crescimento de 0,4% no nível de emprego industrial. A folha de pagamento real, na passagem de outubro para novembro, apresentou redução de 2,7%, indicando perda de poder de compra dos trabalhadores da indústria brasileira.

## ECONOMIA PARANAENSE

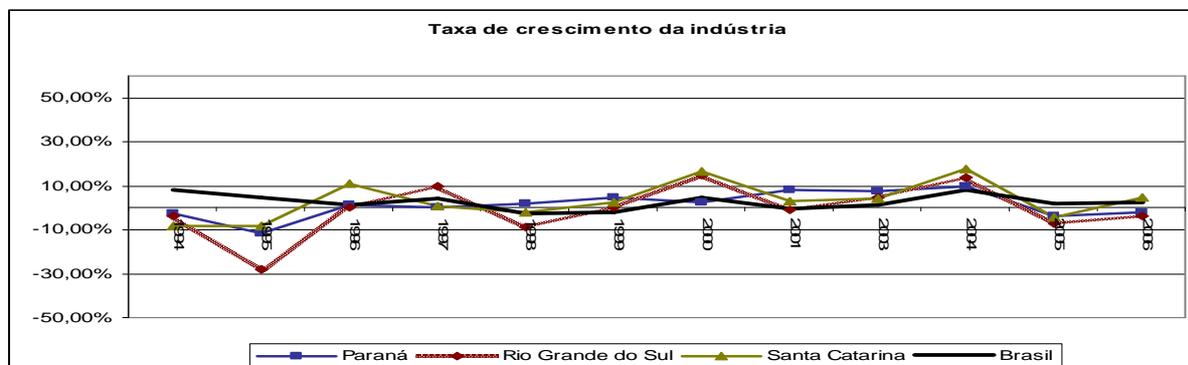
As três figuras abaixo apresentam a taxa de crescimento real do PIB da agropecuária, da indústria e do setor de serviços para os estados da região sul e para o Brasil. Utilizando a mesma escala, fica evidente a diferença na variação do PIB de ano para ano entre os diferentes setores da economia. Enquanto o setor agropecuário apresenta grande instabilidade, o setor de serviços é o mais estável entre eles. Apesar da grande instabilidade, a agropecuária foi o setor que mais cresceu, em média, entre 1994-2006 (exceto 2002 por problemas de metodologia apresentada para o cálculo dos valores). Os estados do sul aproveitaram esse elevado crescimento, com Paraná e Rio Grande do Sul apresentando crescimento acima da média brasileira na agropecuária para o período.

FIGURA 1 – TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB DA AGROPECUÁRIA



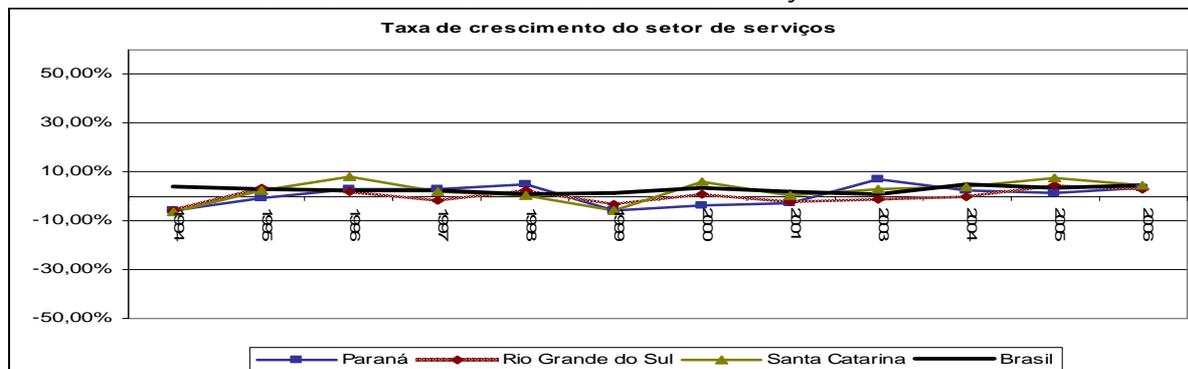
FONTE: Sistema de Contas Nacionais e Sistema de Contas Regionais do IBGE

FIGURA 2 – TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB DA INDÚSTRIA



FONTE: Sistema de Contas Nacionais e Sistema de Contas Regionais do IBGE

FIGURA 3 – TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB DO SETOR DE SERVIÇOS



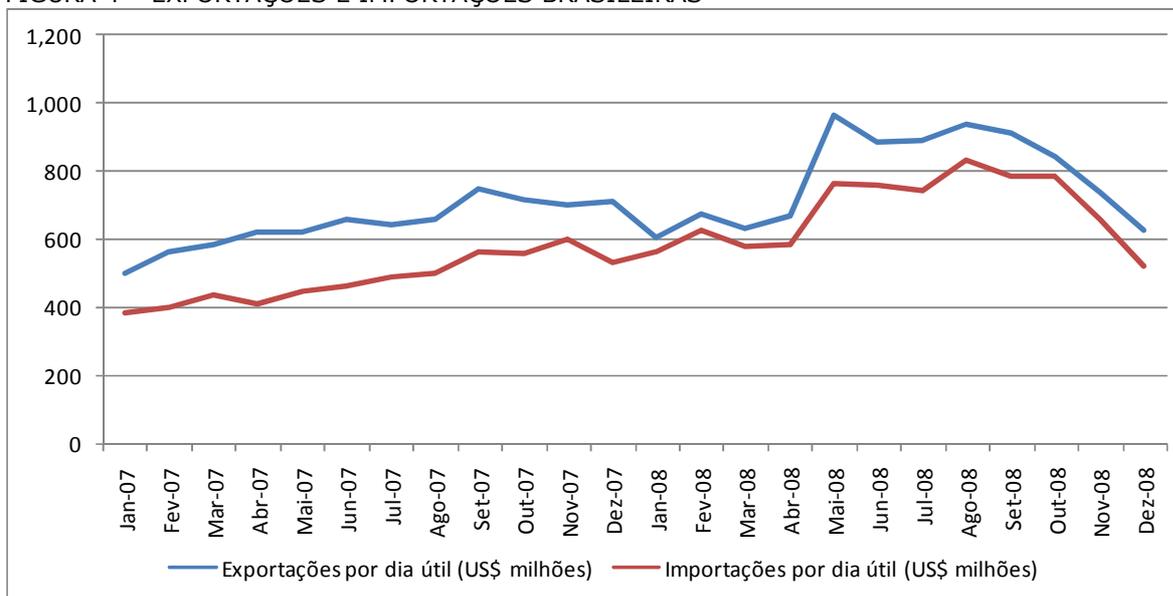
FONTE: Sistema de Contas Nacionais e Sistema de Contas Regionais do IBGE

## SETOR EXTERNO

O valor médio das exportações brasileiras nos dias úteis de dezembro apresentou variação negativa de 14,85% em relação ao do mês anterior, cambiando de US\$ 737,6 milhões para US\$ 628 milhões e mantendo a tendência de queda que ocorre desde agosto. Daquele mês até dezembro, a média diária do valor das exportações brasileiras acumula variação negativa de 33,2%.

A expressividade dessa tendência de queda, ilustrada no gráfico abaixo, foi suficiente para que a média diária das exportações registrasse baixa de 11,73% entre os meses de dezembro de 2007 e de 2008. Também é o nível em que a estatística atingiu o menor valor desde janeiro de 2008, quando o Brasil exportou o equivalente a US\$ 603 milhões por dia útil.

FIGURA 4 – EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS



FONTE: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

A Figura 4 também ilustra um movimento semelhante do valor das importações, cuja média diária em dezembro, US\$ 523,5 milhões, foi 20,3% menor do que a do mês anterior (US\$ 657 milhões). Essa variação foi parte da tendência de queda que fez com que a média diária das importações brasileiras variasse negativamente em 37,1% de agosto a dezembro, e apresentasse o menor valor desde agosto de 2007, quando foi registrado o equivalente a US\$ 502,6 milhões de importações por dia útil.

Entre as dez mercadorias mais exportadas pelo país em dezembro, seis apresentaram queda no valor das exportações na comparação entre agosto e dezembro: óleos brutos de petróleo (queda de 40,1%), minérios de ferro não aglomerados (50,8%), outros grãos de soja (72%), minérios de ferro aglomerados (43%), automóveis médios (3,61%) e resíduos da extração do óleo de soja (32,7%).

No caso dos dez produtos mais importados, quedas foram registradas, também na comparação entre agosto e dezembro, no valor das importações de óleos brutos de petróleo (queda de 60,3%), carvão mineral (28,2%), outros cloretos de potássio (70,3%), catodos de cobre refinado (25,7%), naftas para petroquímica (53,2%), trigo (53,1%) e óleo diesel (88%).

## FINANÇAS PÚBLICAS

A receita do governo central totalizou R\$ 55,274 bilhões em novembro, 16% a menos que a do mês anterior. A queda de 20,28% na receita do Tesouro Nacional (TN) foi o principal fator para este resultado. A redução da arrecadação do TN, por sua vez, respondeu a fatores sazonais e aqueles ligados à instabilidade econômica recente. Destacam-se os decréscimos na arrecadação do IRPJ e da CSLL (R\$6,8 bilhões), decorrentes do pagamento da 1ª cota ou única referente à apuração encerrada em setembro; decréscimo na arrecadação do IPI (R\$185,6 milhões), em face da redução do volume de vendas de automóveis; queda na arrecadação da Cofins (R\$514,8 milhões); e queda de 78,2% nas receitas oriundas da cota-parte de compensações financeiras, também por motivos sazonais.

A receita total acumulou R\$ 647,317 bilhões entre janeiro e outubro de 2008, valor 17,32% maior do que aquela assinalada no mesmo período de 2007. Este resultado reflete o maior dinamismo da economia brasileira em 2008. Destacam-se os aumentos de arrecadação do TN com: IRPJ (25,5%), CSLL (30,5%), IRRF (21,4%), Cofins (19,74%), PIS/Pasep (20%), IOF (163,8%) e IPI (20,2%).<sup>1</sup>

A despesa total do governo aumentou 11,27% em outubro. Destacam-se os aumentos de R\$ 2,034 bilhões e R\$ 2,399 bilhões nas rubricas Pessoal e Encargos Sociais e Benefícios Previdenciários, respectivamente. O valor acumulado até novembro de 2008 atingiu a marca de R\$ 437,237 bilhões, contra os R\$ 391,735 bilhões em 2007, um aumento de 11,62%. Destacam-se os aumentos com custeio e capital (R\$15,981 bilhões) e com benefícios previdenciários (R\$16,756 bilhões). O resultado primário do governo central atingiu 3,46% do PIB entre janeiro e novembro de 2008.

TABELA 3. RESULTADO FISCAL DO GOVERNO CENTRAL (R\$ MILHÕES) – NOVEMBRO/ 2008

Descrição	Out/08	Nov/08	var (%)	Jan-Nov/ 2007	Jan-Nov/ 2008	var (%)
<b>Receita total</b>	<b>65.795,11</b>	<b>55.273,60</b>	<b>-15,99</b>	<b>551.751,33</b>	<b>647.316,49</b>	<b>17,32</b>
Receitas do Tesouro	52.055,95	41.496,72	-20,28	430.060,77	505.180,63	17,47
Receitas da Previdência Social	13.475,72	13.559,18	0,62	120.583,50	140.391,10	16,43
Receitas do Banco Central	263,44	217,70	-17,36	1.107,06	1.744,75	57,60
<b>Transf. a Estados e Municípios</b>	<b>10.182,86</b>	<b>14.261,41</b>	<b>40,05</b>	<b>94.138,97</b>	<b>118.559,59</b>	<b>25,94</b>
<b>Despesa total</b>	<b>40.747,29</b>	<b>45.337,53</b>	<b>11,27</b>	<b>391.734,56</b>	<b>437.236,57</b>	<b>11,62</b>
Pessoal e Encargos Sociais	10.422,16	12.456,14	19,52	103.131,44	114.969,18	11,48
Benefícios Previdenciários	15.384,91	17.783,92	15,59	161.579,26	178.335,31	10,37
Custeio e Capital	14.517,36	14.723,21	1,42	124.896,18	140.877,06	12,80
Transf. do Tesouro ao Bacen	196,58	105,95	-46,10	390,58	896,66	129,57
Despesas do Banco Central	226,28	268,31	18,58	1.737,11	2.158,37	24,25
<b>Resultado prim. Gov. Central</b>	<b>14.864,97</b>	<b>-4.325,33</b>	<b>-129,10</b>	<b>65.877,81</b>	<b>91.520,33</b>	<b>38,92</b>
Tesouro Nacional	16.736,99	-49,99	-100,30	107.503,62	129.878,15	20,81
Previdência Social	-1.909,18	-4.224,73	121,28	-40.995,76	-37.944,20	-7,44
Banco Central	37,16	-50,61	-236,19	-630,05	-413,62	-34,35
<b>Result. Prim. do Gov. Central/PIB<sup>1</sup></b>	<b>14.465,58</b>	nd	-	<b>2,78%</b>	<b>3,46%</b>	-
<b>Juros nominais</b>	<b>-3.478,84</b>	nd	-	<b>-104.636,4</b>	<b>-77.005,29</b>	<b>-26,41</b>
<b>Result. nominal do gov. Central</b>	<b>10.986,74</b>	nd	-	<b>-41.293,2<sup>2</sup></b>	<b>18.337,76<sup>2</sup></b>	<b>-144,4</b>

FONTE: Resultado Fiscal do Governo Central. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional. Acesso em: 14/01/ 2008. Disponível em: [http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/downloads/resultado/2008/Tabelas\\_nov2008.xls](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/downloads/resultado/2008/Tabelas_nov2008.xls).

NOTA: (1) Pelo critério abaixo da linha. (2) referente ao período de janeiro a outubro de 2008.

A Dívida Pública Federal (DPF) teve seu estoque aumentado em 2,16% ao atingir R\$1.374,4 em novembro. Neste mês, a DPF foi composta por 31,61% de títulos com remuneração prefixada, 36,64% de títulos indexados à Selic e 29,15% remunerados por índices de preços. Entre outubro e novembro, o prazo médio e o custo médio da DPF aumentaram em 0,42 mês e 0,89 ponto percentual, respectivamente. O primeiro ficou em 42,33 meses e o segundo em 15,71% ao ano, em novembro.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Dados extraídos do Resultado do Tesouro Nacional – dezembro/2008. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/downloads/resultado/2008/Nimnov2008.pdf>. Acesso em: 14/01/2009.

<sup>2</sup> Dados extraídos do Relatório Mensal da Dívida Pública Federal - novembro/2008. Disponível em: [http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/relatorios\\_divida\\_publica.asp](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/relatorios_divida_publica.asp). Acesso em: 14/01/2009.



**BOLETIM ECONOMIA & TECNOLOGIA**  
**Informativo do Mês de Janeiro de 2009**

<http://www.economiaetecnologia.ufpr.br/>



**Carlos Eduardo Fröhlich.** Matemático e graduando em Ciências Econômicas pela UFPR. Área de concentração: macroeconomia. [carlos.e.frohlich@gmail.com](mailto:carlos.e.frohlich@gmail.com)

**Guilherme Ricardo dos Santos Souza e Silva.** Mestre em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Consultor do Instituto de Desenvolvimento Gerencial (INDG). Área de concentração: macroeconomia. [guilherme.fdg@uol.com.br](mailto:guilherme.fdg@uol.com.br)

**Luciano Ferreira Gabriel.** Mestre em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Professor da UniBrasil. Área de concentração: inflação e política monetária. [lucianofg@gmail.com](mailto:lucianofg@gmail.com)

**Luciano Nakabashi.** Doutor em Economia pelo CEDEPLAR/UFMG, professor adjunto do Departamento de Economia da UFPR e coordenador do boletim de *Economia & Tecnologia*. Área de concentração: macroeconomia e crescimento econômico. [luciano.nakabashi@ufpr.br](mailto:luciano.nakabashi@ufpr.br)

**Rafael Camargo de Pauli.** Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela UFPR e colaborador do boletim de *Economia & Tecnologia*. Área de concentração: finanças públicas. [rafaelcdp@gmail.com](mailto:rafaelcdp@gmail.com)