

## **Crescimento econômico em 2010 é compatível com Selic estável**

**Janeiro/2010**

Nas discussões acerca do atual ritmo de crescimento da atividade econômica brasileira muito se tem falado da “necessidade” de se iniciar um movimento de elevação de taxas de juros para conter repiques inflacionários oriundos de um “provável” descompasso entre oferta e demanda.

A Fiesp e o Ciesp, sempre defensores da indústria nacional e do crescimento econômico, defendem o controle da inflação mas também defendem que condições favoráveis sejam dadas para o crescimento da produção e do emprego. Por isso, acreditam que a taxa de juros está suficientemente alta e que não há necessidade de elevá-la pelas razões que delinearemos nesta nota.

A inflação medida pelo IPCA fechou o ano em 4,31% e está com expectativa de 4,60% para o ano de 2010, ou seja, bem próximo do centro da meta de inflação estipulada pelo governo (não levando em consideração o limite superior de 2 pontos percentuais). Se analisarmos o IPCA-15, divulgado pelo IBGE na última sexta feira (22/01), também podemos ter um bom demonstrativo do atual processo inflacionário brasileiro.

O IPCA-15 registrou variação de 0,52% em janeiro de 2010, ante variação de 0,38% no mês anterior. No acumulado de janeiro de 2009 a janeiro de 2010 o índice apresenta inflação de 4,31%, contra 4,18% dos 12 meses anteriores. Mas o interessante a ser observado é a contribuição itens de grande impacto no orçamento do consumidor para a alta do IPCA-15. Por exemplo, as tarifas de ônibus urbanos subiram 1,46%, ônibus interestaduais (1,42%) e intermunicipais (1,49%). Estes itens são definidos pelo poder público e sobem de vez em quando. Por exemplo, no município de São Paulo a última elevação das tarifas de ônibus havia sido em novembro de 2006.

Outros itens de impacto foram álcool combustível (5,42%), influenciado pelas fortes chuvas que comprometem a safra do produto, além do aumento do preço internacional do açúcar pela quebra de safra de açúcar na Índia. A volta à normalidade da oferta no mês de março fará com que os preços do álcool retornem também à normalidade. Produtos alimentícios, com crescimento de 0,81%, também estão influenciando os preços ao consumidor, principalmente produtos in natura, muito sensíveis às fortes chuvas que estão acontecendo no centro-sul do país. Desta forma, verifica-se que os aumentos nos preços ao consumidor estão bem localizados em preços

definidos pelo poder público e em itens dependentes de safra, caracterizando um movimento sazonal e nenhuma pressão mais forte de demanda.

Do ponto de vista do atacado a pressão inflacionária continua inexistente. O IPA-DI encerrou o mês de dezembro com deflação de -0,29%, o que resultou numa deflação anual de -4,08%. No caso específico da indústria de transformação, o IPA fechou o mês de desemprego estável (0%) e o ano de 2009 em -3,47%. Quanto às expectativas para o ano de 2010, o IGP-DI deverá fechar em 4,50% e o IPA-DI em 4,20%. Desta maneira, assim como nos preços do varejo, os preços do atacado estão bem comportados no presente e os prognósticos para 2010, não demonstrando nenhum tipo de pressão inflacionária que justifique alguma atitude do Banco Central.

Do ponto de vista de atividade econômica há também pontos interessantes a serem destacados. O primeiro deles é o crescimento projetado para 2010. O percentual de 6% de crescimento do PIB é perfeitamente compatível com a capacidade produtiva do setor real brasileiro. Além disso, boa parte do crescimento a ser observado em 2010 é por efeito da base baixa vinda de 2009. Por exemplo, do crescimento de 6% do PIB a ser observado em 2010, 2,4 p.p. (40% do percentual) é simplesmente efeito do “carry over”. Já a produção industrial terá crescimento estimado para 2010 de 12%. Boa parte disso (cerca de 7%) é efeito carry over, ou seja, o crescimento “efetivo” da PIM será de 5%. Além disso, números já divulgados (de novembro de 2009) mostram que a produção industrial ainda está 6% abaixo do nível pré-crise (setembro de 2008).

Devemos, também, discutir a capacidade instalada da economia. Para isso, toma-se como parâmetro o Nível de Utilização da Capacidade Instalada da CNI. Antes de tratarmos dos últimos valores divulgados, devemos fazer algumas ressalvas. Primeiramente, o NUCI é uma medida relativa ao setor industrial, ou seja, seu valor não engloba os serviços e a agricultura, setores muito de grande impacto na economia. Além disso, o NUCI é uma medida relativa, e não absoluta. Isso significa que o importante é o comportamento intertemporal do índice e não seu valor estático no tempo. A indústria de transformação, por exemplo, possui uma flexibilidade cada vez maior em seu processo produtivo e, por isso, tem condições de adaptação mais rápida para atender a uma demanda crescente. A exceção fica por conta dos setores com processo produtivo contínuo, como a siderurgia, química e celulose. Este fato, por si só, já demonstra a capacidade do setor industrial em atender à demanda interna sem que haja pressões inflacionárias.

Apesar das ressalvas acima apresentadas, do ponto de vista da utilização capacidade instalada, dados dessazonalizados mostram que apenas 4 dos 19 setores componentes da indústria de transformação estão com utilização capacidade instalada acima da observada em

setembro de 2008. Todos os outros itens, inclusive ao próprio NUCI da indústria de transformação, estão abaixo dos valores verificados em setembro de 2008.

Além desta capacidade de adaptação da maioria dos setores da indústria, a preocupação inflacionária com a utilização da capacidade instalada pode ser atenuada pela expansão da capacidade produtiva, com notáveis ganhos de produtividade. Devemos ter sempre em mente que a capacidade produtiva tem crescido mesmo em tempos de crise.

A Fiesp e o Ciesp conhecem o setor industrial como ninguém. Mesmo antes das estatísticas os industriais que frequentam a instituição já mostram sinais de confiança na economia brasileira e também mostram que estão investindo fortemente para suprir a demanda saudável existente no mercado doméstico brasileiro. Isso fica claro com os números divulgados pela CNI. De acordo com a instituição, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) de janeiro foi o maior dos últimos 11 anos, registrando 68,7 pontos, contra 47,8 em janeiro de 2009.

Com base na série real anual de Estoque Líquido de capital fixo - máquinas e equipamentos R\$ de 2000(bilhões) do IPEA, aliada às informações oficiais de investimento realizado em 2009, o Depecon Fiesp/Ciesp estimou que o volume de máquinas e equipamentos instalados nas fábricas à disposição para a utilização na atividade produtiva da economia cresceu 5,3% em 2009, apesar da forte crise vivida pela indústria. Isso gera um aumento de capacidade produtiva de mais de 10%. Note, também, que segundo a Pesquisa Mensal da Indústria (PIM) do IBGE, a produção de bens de capital vem crescendo mensalmente desde abril de 2009, com mais vigor a partir de setembro: 5,1% (setembro); 4,8% (outubro); 6,1% (novembro).

Além disso, em entrevista dada à imprensa nacional<sup>1</sup>, o próprio presidente do BC deixa claro que “no momento, a inflação para 2010 e 2011 está em torno da faixa da meta” e que as “as autoridades do governo estão muito confiantes em que o crescimento do País em 2010 virá do investimento das empresas.” O investimento está liderando o crescimento agora, enquanto anteriormente era o consumo que liderava”. Isso está muito correto e qualquer subida da taxa de juros significa que haverá consequências negativas nos Investimentos, abortando qualquer intenção de aumento da capacidade produtiva.

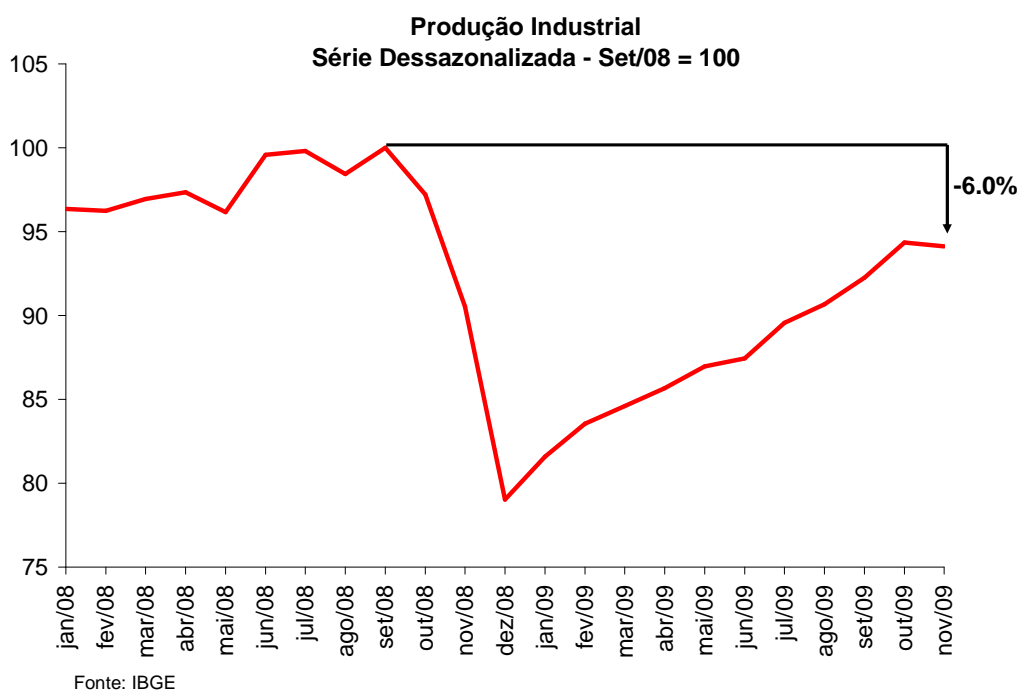
Por fim, resta ainda a vontade política de trabalhar com uma política fiscal austera em 2010, com uma meta de superávit primário de 3,3% do PIB, sem a necessidade de se abater parte

---

<sup>1</sup> REGINA CARDEAL - Agência Estado: “Meirelles prevê crescimento econômico de 5,8% no ano” Estadão – Economia Online quarta-feira, 20 de janeiro de 2010, 17:27 | Online.

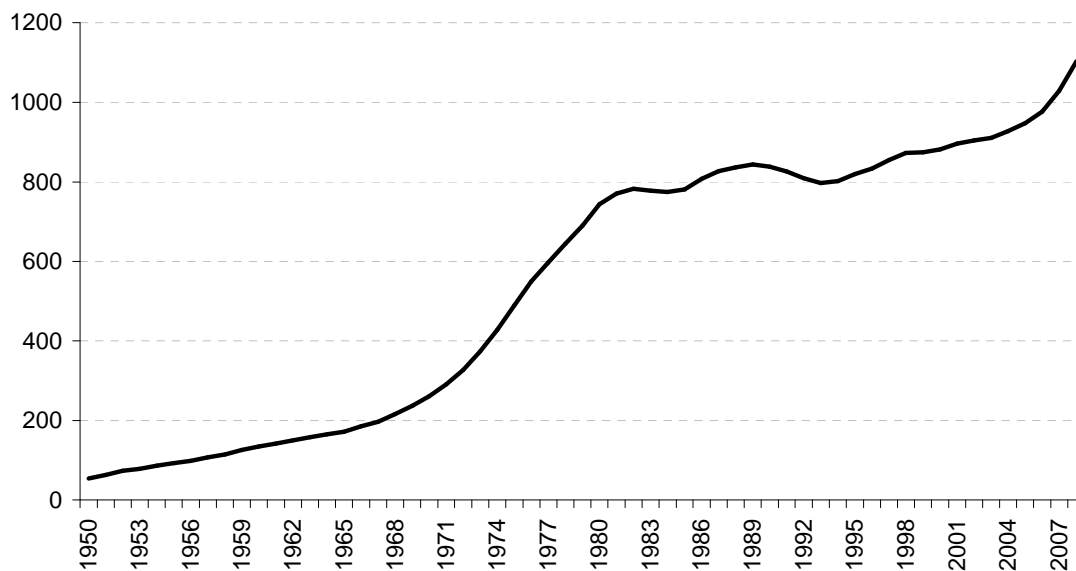
das despesas públicas com investimentos prioritários. Tal meta foi definida pelo Secretário do Tesouro Nacional, Arno Augustin<sup>2</sup>.

Sem sombra de dúvida, essa evolução reflete a melhora das expectativas com relação aos investimentos na economia brasileira e mostra que não haverá pressões inflacionárias vindas de um descompasso entre oferta e demanda. Portanto, não há justificativa para eventuais subidas da taxa Selic.



<sup>2</sup> Governo descarta manobra fiscal em 2010. O Estado de São Paulo - 09/01/2010.

## Capital fixo - Estoque Líquido de Máquinas e Equipamentos (R\$ de 2000 - bilhões)



Fonte: Ipeadata

### Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Dados Dessazonalizados)

NUCI - Setores	set/08	out/09	nov/09	Nov/09 / Out/09 (p.p)	Nov/09 / Set/08 (p.p)
<b>Indústria de Transformação</b>	<b>83.3</b>	<b>80.9</b>	<b>81.2</b>	<b>0.3</b>	<b>-2.2</b>
Refino e Álcool	86.4	86.5	89.1	2.6	2.7
Outros Equip. de Transp.	90.3	91.2	91.2	0.0	0.9
Mat. Eletrônicos e Comunic.	73.8	71.6	74.6	3.0	0.8
Produtos Químicos	77.8	79.8	78.1	-1.7	0.3
Papel e Celulose	88.4	88.0	88.4	0.3	0.0
Alimentos e Bebidas	80.1	78.7	79.6	0.9	-0.5
Couros e Calçados	90.1	87.7	89.5	1.8	-0.5
Veículos Automotores	89.0	87.8	88.1	0.3	-0.9
Borracha e Plásticos	84.8	83.4	83.9	0.5	-0.9
Edição e Impressão	76.8	75.4	75.8	0.4	-1.0
Têxteis	84.2	83.0	82.6	-0.4	-1.6
Minerais não Metálicos	86.4	85.3	84.8	-0.5	-1.6
Vestuário	82.8	81.1	80.9	-0.3	-2.0
Móveis Diversas	81.7	79.9	79.3	-0.6	-2.3
Máq. Apar. e Materiais Elétric.	84.5	78.3	81.0	2.7	-3.5
Produtos de Metal	84.9	79.6	80.1	0.5	-4.9
Máquinas e Equipamentos	83.1	78.8	74.9	-3.9	-8.2
Madeira	76.8	68.3	67.8	-0.5	-9.0
Metalurgia Básica	91.9	76.5	78.4	2.0	-13.4

Fonte: CNI