

**Conjuntura** Projeções para Selic, PIB e inflação em 2004 não foram alteradas após CMN

# Crescimento maior fica para 2005

economia - Brasil

Denise Neumann

De São Paulo

As decisões do Conselho Monetário Nacional (CMN) apenas abrirão condições para um crescimento econômico mais dinâmico em 2004 se o Banco Central "usar" o espaço de 2,5 pontos percentuais de margem de tolerância na meta de inflação. Se a autoridade monetária continuar perseguindo o centro da meta — 5,5% — o crescimento esperado para o Produto Interno Bruto (PIB) do próximo ano continuará perto de 3,0%, percentual já incorporado a maior parte das previsões econômicas. A mudança de fato fica para 2005.

Ontem, um dia após a decisão do CMN, a maioria das consultorias e departamentos econômicos de bancos manteve as previsões para o futuro da taxa Selic e, consequentemente, para o crescimento da economia e da inflação em 2004. Instituições como MB Associados, Rosenberg & Associados e LCA Consultores mantiveram a projeção de uma Selic em 20% em dezembro e queda gradativa em 2004 até atingir um percentual próximo a 15% no fim de 2004.

Quem estava mais conservador, ficou um pouco mais otimista. O

## Prós & contras

Indicadores econômicos apontam rumos divergentes

### ▲ Positivos

Inflação	IPCA-15 indicou alta de apenas 0,22% em junho
Contas públicas	superávit primário de 4,5% do PIB em abril (12 meses)
Balança comercial	superávit de US\$ 10 bilhões no primeiro semestre
Inadimplência	taxa líquida de 5,2% em São Paulo em maio (ante 7,0% e 7,2% em abril e março)
Microcrédito	BB e CEF anunciam medidas para ampliar crédito a custo baixo

Fonte: Secex, Banco Central, IBGE, Receita Federal

### ▼ Negativos\*

Desemprego	taxa de 12,4% em abril
Renda	queda de 7,7% em relação a abril/2002
Produção industrial	-4,2% em abril sobre abril de 2002
Varejo	-3,8% nas vendas do varejo em abril sobre abril/2002
PIB	-0,1% no primeiro trimestre sobre o 4º tri/2002
Contas públicas	queda real de 9,1% na arrecadação federal em maio sobre maio/2002

Lloyds TSB projetava a Selic em 22% no fim deste ano e em 17,5% em dezembro de 2004. Estes percentuais estão sendo reduzidos em um ponto percentual, explica o economista-chefe da instituição, Odair Abate. Também para o PIB, ele agora estima que a taxa de 2004 pode ficar mais próxima a 3,5%. "A decisão do CMN abriu espaço para um pouco mais de crescimento se a banda de 2,5% for utilizada", avalia ele.

Abate diz que o BC não vai admitir oficialmente que deixará de perseguir o centro da meta. Mas ele crê que, na prática, a meta será

considerada cumprida se ficar dentro do limite superior — 8,0%.

José Augusto Savasini, sócio-diretor da Rosenberg, diz que para 2003 e 2004 "nada muda no cenário de crescimento". A folga, diz, pode vir em 2005. Savasini mostra que a taxa real de juros ainda ficará muito alta e é ela que impede a retomada. Nos 12 meses encerrados em abril, a taxa real de juros ficou em 3,9%. Para os 12 meses seguintes (maio de 2003 a abril de 2004), a taxa ficará em 14,7%, calcula. "É brutal, não há quem resista", avisa.

Essa brutal taxa real virá mesmo com uma trajetória expressiva de

queda dos juros. A projeção da Rosenberg considera uma redução mensal quase linear da taxa Selic em um ponto percentual, de tal modo que ela estará em 20% em dezembro de 2003 e 17% em abril de 2004. A inflação ao longo desse período também é mensalmente declinante e encerra em 10,5% na média deste ano e fica em 7,0% no ano que vem. Savasini espera um crescimento de no máximo 1,6% do PIB em 2003 e 2,5% em 2004. "Esse percentual é teto", avalia.

A economista Monica Baer, da MB Associados, talvez revise sua projeção para o PIB deste ano. Mas

se o fizer, vai ser para um número ainda inferior aos 1,6% atualmente esperados. "A economia está no fio da navalha, podendo escorregar para a recessão", avalia ela.

O BC, na sua avaliação, perseguiu o centro da meta — 5,5% em 2004. Essa já era a taxa para a qual a instituição estava olhando. "Se este é o contexto, você precisa trazer uma inflação de cerca de 11% — que a taxa deste ano — para a metade, os 5,5%. É muito apertado e é difícil fazer esse ajuste com crescimento", argumenta. Para 2004, a consultoria estima crescimento de 3,0% para o PIB, Selic em 15% (dezembro) e inflação de 7,0% pelo IPCA. "Por enquanto, nada muda nesta previsão", explica Monica.

O pacote de microcrédito anunciado ontem, avaliam os economistas, terá efeito muito pequeno. A retomada de fato virá com recuperação de emprego e renda, fundamental para dar consistência ao aumento da demanda interna. Em abril, a renda real foi 7,7% inferior a de abril do ano passado, segundo o IBGE. Há, também, um temor adicional: o setor externo. "Se o câmbio permanecer no nível atual, as exportações vão parar de crescer. Só os setores tradicionais continuarão exportando", diz Monica.