



Avaliação do Cenário Macroeconômico

AVALIAÇÃO DO CENÁRIO MACROECONÔMICO

INTRODUÇÃO

A Avaliação do Cenário Macroeconômico, conforme determina o artigo 9º, inciso II, da Lei 10.933 de 2004, é realizada por meio da análise do comportamento das variáveis macroeconômicas que embasaram a elaboração do Plano e das razões das discrepâncias verificadas entre os valores previstos e os realizados.

Essa avaliação trata do crescimento econômico no ano de 2005 e de suas perspectivas para 2006 e 2007, a partir da análise dos componentes que integram o Produto Interno Bruto - PIB, pela ótica da demanda e da oferta agregada. Além disso, analisa-se a política fiscal, por meio da comparação entre as estimativas de receita e despesa e o cenário fiscal realizado, bem como o comportamento a nível de poupança e investimento agregados.

A ESTRATÉGIA DE CRESCIMENTO E A EVOLUÇÃO DO ANO DE 2005

A taxa de crescimento da economia brasileira de 2,3%, observada em 2005, ficou aquém do previsto, devido a uma série de fatores, conforme se verá a seguir. Na revisão do Plano Plurianual, realizada em 2004, a estimativa da taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) foi de 3,4%, para 2005. As expectativas para 2006 e 2007 mantiveram-se em 4,5%.

A tabela a seguir ilustra, segundo a ótica da demanda, os valores projetados e os efetivamente realizados no período de 2004/2007.

	2004		2005		2006		2007	
	Previsto ¹	Realizado	Previsto ²	Realizado	Previsto ³	Previsto ⁴	Previsto ⁵	PLOA
PIB	3,8	4,9	3,4	2,3	4,5	4,5	4,5	4,75
Consumo das Famílias	3,2	4,1	3,3	3,1	4,5	4,5	4,5	4,7
Consumo do Governo	3,0	0,1	1,5	1,6	4,0	3,0	4,0	3,0
Investimento	4,9	10,9	5,0	1,6	7,0	9,0	7,0	11,
Exportações de bens e serviços	10,4	18,0	11,1	11,6	7,0	8,0	7,0	7,0
Importações de bens e serviços	10,3	14,3	13,3	9,5	10,0	14,0	10,0	15,0

Fonte: Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão

1 - Relatório de Avaliação Orçamentária do 4º bimestre de 2004.

2 - Relatório de Avaliação Orçamentária do 3º bimestre de 2005.

3 - Lei da Revisão do PPA de 2005.

4 - Relatório de Avaliação Orçamentária do 3º bimestre de 2006.

5 - Lei da Revisão do PPA de 2005.

A expansão do investimento (1,6%) ficou abaixo do previsto (5,0%), conforme evidenciado na Tabela 1. Entre os fatores que condicionaram esse desempenho destacam-se: (i) a elevação da taxa Over-Selic a partir de setembro de 2004 até maio de 2005, quando atingiu 19,75% a.a., para fazer frente à inflação; e (ii) a deterioração do cenário político.

A frustração da projeção de expansão do produto em 2005 também esteve associada à decisão empresarial de reduzir os estoques acumulados ao invés de aumentar a produção, o que redundou numa variação negativa dos estoques de 52,3% nesse ano. As projeções para 2005 não contemplavam esse declínio, pois, em 2004, a variação dos estoques já havia apresentado retração de 22,8% em relação a 2003. Entre os produtos que tiveram as maiores quedas de estoques destacam-se: adubos, laminados de aço, açúcar, óleos combustíveis, resinas e café.

O setor externo manteve a contribuição positiva para a expansão do PIB (0,8%), com as exportações crescendo 11,6% e as importações 9,5%, ambos em relação a 2004. O consumo das famílias aumentou 3,1%, valor muito próximo ao previsto (3,3%) e contribuiu com 1,7% para a expansão do PIB. A expansão do emprego e da renda real e o incremento do volume de crédito para a pessoa física, especialmente, do crédito consignado, contribuíram para o desempenho do consumo das famílias.

A análise da composição do PIB pela ótica do produto (oferta agregada) mostra o baixo crescimento da agropecuária (0,8%), afetada por problemas climáticos e de incidência de febre aftosa. A indústria também apresentou expansão (2,5%) abaixo da prevista (4,4%), influenciada, entre outros fatores, pela trajetória da taxa de juros observada a partir do último quadrimestre de 2004 até maio de 2005. O crescimento do produto dos serviços (2,0%) ficou próximo ao previsto (2,2%), conforme evidenciado pela Tabela 2.

Tabela 2 – Crescimento Real do PIB 2004-2007, segundo a ótica da oferta agregada (previsto e realizado) - (%a.a.)

	2004		2005		2006		2007	
	Previsto ¹	Realizado	Previsto ²	Realizado	Previsto ³	Previsto ⁴	Previsto ⁵	PLOA
PIB	3,8	4,9	3,4	2,3	4,5	4,5	4,5	4,75
Agropecuária	5,1	5,3	3,0	0,8	4,4	3,5	4,4	4,0
Indústria	4,2	6,2	4,4	2,5	5,0	6,0	5,0	7,0
Serviços	3,3	3,3	2,2	2,0	4,2	3,6	4,2	3,6

Fonte: Ministério do Planejamento do Planejamento Orçamento e Gestão

¹ Relatório de Avaliação Orçamentária do 4º bimestre de 2004.

² Relatório de Avaliação Orçamentária do 3º bimestre de 2005.

³ Lei da Revisão do PPA de 2005.

⁴ Relatório de Avaliação Orçamentária do 3º bimestre de 2006.

⁵ Lei da Revisão do PPA de 2005.

Em 2005, observou-se forte desaceleração no crescimento das indústrias de transformação e de construção em relação a 2004. As taxas de expansão caíram de 7,7% e 5,7%, respectivamente, para 1,3% em ambas. Na abertura por categorias de uso, observa-se que o menor crescimento ocorreu entre os bens intermediários

(0,9%), influenciado pela retração em alimentos e bebidas para a indústria (-9,5%). A produção de bens de capital e de bens de consumo duráveis apresentou desaceleração comparada ao crescimento do ano anterior, mas verificou-se expansão de 3,6% e 11,4%, respectivamente. Já a indústria extrativa, apresentou um crescimento de 10,9%, fundamentalmente devido às condições internacionais favoráveis.

O comércio (3,3%) e os transportes (3,2%) impulsionaram o crescimento do setor de serviços em 2005. O crescimento nesse setor foi influenciado pelo aumento de 3,1% no consumo das famílias, verificado no mesmo ano, e negativamente pela baixa expansão dos serviços de comunicação (0,1%).

Para 2006 projeta-se uma recuperação da atividade econômica com base no crescimento da demanda interna. Entre os elementos que credenciam esse cenário destacam-se: (i) a contenção da inflação no segundo semestre de 2005 que permitiu a redução da taxa Over-Selic, que em agosto atingiu 14,25% a.a; (ii) reajustes salariais e aumento do salário mínimo que têm garantido a recuperação real da massa salarial; (iii) redução da vulnerabilidade externa com reflexos na queda do risco país e na estabilidade da taxa de câmbio. Com isso, para 2006, do lado de demanda, projeta-se um crescimento maior do que o observado em 2005, liderado pela expansão do consumo das famílias e do investimento.

Para 2007, a taxa de crescimento projetada foi revista de 4,5% para 4,75%, compatível com um cenário de estabilidade interna resultado da baixa inflação, queda nos juros, recuperação do rendimento dos trabalhadores e da massa salarial e política fiscal, bem como com uma conjuntura de estabilidade externa.

DEMANDA AGREGADA

A previsão de crescimento do PIB para 2006 foi mantida em 4,5%, mas com alterações nos componentes da demanda agregada. Na ótica da demanda foram revistas as expansões do consumo do governo, do investimento e das exportações e importações de bens e serviços.

O consumo das famílias apresentará expansão maior em 2006 em virtude da manutenção da trajetória de aumento real nos salários e da redução no custo do crédito. O controle da inflação permitiu que os reajustes nominais nos salários implicassem aumentos reais, com crescimento na renda dos trabalhadores. Em 2006, entre janeiro e julho, o rendimento médio real do trabalho cresceu 4,0% e a massa salarial real 5,9% em relação ao mesmo período de 2005. A redução na taxa de juro básica da economia e a perspectiva de manutenção desta trajetória de queda diminuem o custo do crédito e criam as condições para o aumento de empréstimos para pessoas físicas. Nos primeiro e segundo trimestres de 2006, o consumo já apresentou recuperação, com crescimento, respectivamente, de 3,6% e 4,0% ante os mesmos períodos de 2005.

A redução na taxa de juros, com impacto na Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP, a perspectiva de aumento na demanda e as medidas microeconômicas implementadas nos últimos anos devem garantir o crescimento do investimento. A política de desoneração tributária implementada nos dois últimos anos e as medidas tomadas para fortalecer o segmento da construção civil, aliadas a um ambiente de juros em queda, já produzem resultados. No primeiro trimestre de 2006, a formação bruta de

capital fixo cresceu 9,0% frente ao igual período do ano anterior em decorrência da expansão da construção civil e da maior aquisição de máquinas e equipamentos.

A recuperação da renda e da atividade tende a elevar as importações de bens e serviços. Entre janeiro e julho de 2006, o *quantum* importado de bens cresceu 14,1% ante o mesmo período de 2005, com destaque para bens de capital (29,6%) e bens intermediários (14,1%). Nos demais meses do segundo semestre espera-se uma continuidade no crescimento das importações de bens de capital, além de um aumento de insumos importados, na esteira do crescimento da indústria. Os gastos com serviços também devem crescer seguindo a recuperação da atividade e da renda. O aumento das importações não deve afetar o resultado da balança comercial, pois as exportações também têm mantido o crescimento.

As exportações de bens e serviços, embora com taxa menor que a verificada em 2005, cresceram 9,3% no primeiro trimestre de 2006. Espera-se uma desaceleração no segundo semestre do ano, permitindo, todavia, um resultado recorde em termos nominais. A manutenção da alta dos preços das *commodities* e de bens manufaturados em virtude do crescimento da economia mundial, além da política de comércio exterior do Governo são os principais fatores a impulsionar as exportações brasileiras.

A partir do segundo semestre de 2006 espera-se uma menor contribuição relativa do setor externo ao crescimento do PIB, com uma desaceleração do quantum das exportações e um aumento do *quantum* das importações. Dessa forma, a demanda interna, com o aumento do consumo e dos investimentos, passa a desempenhar papel mais importante no crescimento da economia.

Projeta-se um crescimento do consumo do governo superior ao verificado no ano de 2005, em parte por causa de uma baixa base de comparação. Todavia, mantém-se a política responsável na área fiscal, onde continuam sendo respeitadas as metas de resultado primário estabelecidas pelo governo. O crescimento da economia permite a ampliação dos gastos do governo, tanto em custeio como em investimentos públicos. Isto possibilita uma recuperação da infra-estrutura e maior expansão dos programas sociais, estabelecendo ações para repartir, com maior equidade, os frutos do crescimento econômico. Ademais, evitam-se gargalos na estrutura produtiva com redução dos custos de logística, contribuindo para a estabilidade dos preços e a sustentação do esforço exportador.

OFERTA AGREGADA

Para 2006 e 2007, à semelhança do que ocorreu nos anos anteriores, projeta-se que o crescimento da atividade econômica continue a ser liderado pelo setor industrial. No caso da indústria de transformação, essa estimativa é ancorada nos seguintes fatores: (i) a redução da taxa de juros internos e do custo dos empréstimos externos em virtude da queda do risco país; (ii) o aumento da demanda interna em consequência do aumento da massa salarial; e (iii) a recomposição dos estoques após dois anos de queda.

Com relação aos demais ramos da indústria, destacam-se as expectativas de crescimento da indústria extrativa e de construção. A atividade extrativa deve continuar a apresentar altas taxas de crescimento, devido aos elevados preços no

mercado internacional de dois dos seus principais produtos, petróleo e minério. No caso do ramo de petróleo, um fator adicional é a estratégia de manutenção da auto-suficiência nacional alcançada no início de 2006. Na construção civil, o crescimento será impulsionado pelas medidas e reformas microeconômicas que vêm sendo implementadas pelo governo desde 2004, dentre elas destaca-se a reestruturação do Fundo de Cobertura de Variações Salariais - FCVS, que propiciou a retomada dos financiamentos imobiliários e a desoneração de materiais de construção.

Para 2006, projeta-se uma recuperação do setor agropecuário em relação a 2005, quando houve quebra de safra em consequência de adversidades climáticas, além da ocorrência da febre aftosa que afetou parte dos rebanhos. Todavia, o crescimento de 2006 foi revisado de 4,4% para 3,5% em decorrência da perda de rentabilidade e devido ao endividamento dos produtores, que provocaram a redução da área plantada. Ademais, a safra 2005/2006 também foi afetada por problemas climáticos, embora em menor grau. Para 2007, estima-se um maior crescimento da agropecuária em virtude das medidas adotadas pelo governo para equacionar o endividamento do setor.

Em relação ao setor de serviços, a revisão decorre da perda de dinamismo das atividades de comunicação e administração pública, nesse último caso devido à racionalização dos gastos de consumo do governo federal. Não obstante, os ramos de comércio e transportes devem liderar o crescimento do setor, influenciados pela recuperação da atividade industrial e do consumo das famílias.

Setor Externo

No setor externo, projeta-se uma redução do superávit em transações correntes, compatível com o crescimento da atividade econômica. Apesar do declínio no resultado da conta corrente, esta deverá permanecer superavitária, atingindo 1,3% do PIB em 2006 e 1,1% em 2007.

Em 2006, a maior expansão do PIB implicará em aumento na importação de bens e serviços. Assim, projeta-se que as importações somem US\$ 90,1 bilhões, aumento de 22,5% ante o ano anterior. Conforme mencionado, o *quantum* importado de bens entre janeiro e julho cresceu 14,1% e o valor 23,2% frente a igual período de 2005. A diferença entre o crescimento do *quantum* e do valor é explicada principalmente pelo comportamento do preço do petróleo no mercado internacional. Com relação aos serviços, estima-se crescimento, em 2006, dos gastos com transportes de 10,3% e com viagens internacionais de 18,8%.

Apesar do aumento das importações, a balança comercial manterá um superávit próximo ao observado em 2005. Estima-se saldo positivo próximo a US\$ 44 bilhões para o ano de 2006, com exportações somando mais de US\$ 134 bilhões, apesar da valorização cambial. Uma das explicações para a manutenção da trajetória de alta das exportações está no aumento do preço das mercadorias enviadas para o exterior (11,5% entre janeiro e julho de 2006), beneficiado pela conjuntura econômica internacional.

Ainda no setor externo, é importante observar a melhora na conta de rendas, cujo déficit como proporção do PIB tem caído desde 2003. O governo vem dando continuidade às medidas de redução e de melhoria do perfil do endividamento

externo público, iniciadas em 2005. A quitação antecipada de dívidas junto a organismos multilaterais, com destaque para o FMI, bem como com investidores privados, com ênfase no Clube de Paris e no resgate de *Bradies*, permitiu a redução da dívida externa pública. Com isso, os pagamentos de juros e amortizações para os próximos anos foram substancialmente reduzidos. Assim, projeta-se uma redução do déficit em rendas como proporção do PIB para 2006 e 2007.

Os superávits em transações correntes obtidos desde 2003 permitiram o crescimento das reservas internacionais. Elas passaram de US\$ 25 bilhões em janeiro de 2004 para US\$ 71 bilhões em agosto de 2006, apesar do pagamento antecipado de mais de US\$ 30 bilhões em dívida externa. A manutenção do superávit em conta corrente em 2007 permitirá a manutenção da trajetória de alta.

Em 2007, a tendência de crescimento da atividade econômica deverá reduzir o superávit comercial, que ainda assim será positivo. As importações de bens devem crescer mais que as exportações. Dentre as categorias de uso, as importações de bens de capital e bens intermediários devem manter a trajetória ascendente.

A Tabela 3 apresenta o cenário para o saldo em transações correntes, como porcentagem do PIB, consistente com as metas de crescimento projetadas para o período de 2004 a 2007.

Tabela 3: Projeção do Saldo em Conta Corrente: 2004 - 2007
(em % do PIB)

	2004 ¹	2005 ¹	2006	2007
Conta Corrente	1,9	1,8	1,3	1,1
Balança Comercial	5,6	5,6	4,6	4,2
Exportações	16,0	14,9	14,1	14,5
Importações	-10,4	-9,3	-9,4	-10,3
Serviços	-0,8	-1,0	-0,9	-1,0
Exportações	2,1	2,0	1,9	2,1
Importações	-2,9	-3,1	-2,9	-3,1
Rendas	-3,4	-3,3	-2,8	-2,6
Transferências Unilaterais	0,5	0,4	0,4	0,5

Fonte: IBGE e BACEN.

¹ Observado.

SETOR PÚBLICO

A política fiscal continua sendo norteadada por três objetivos principais, quais sejam: a redução gradual da relação dívida/PIB por meio da geração de superávits primários, a priorização dos gastos sociais e a expansão do investimento público.

A Tabela 4 apresenta as projeções das variáveis relevantes, como proporção do PIB, bem como o orçamento realizado em 2004 e 2005. Para 2006 apresenta-se o previsto em 2005 e a projeção oficial atualizada, adotada na 3ª avaliação bimestral do Orçamento

da União, datada de julho de 2006. Para 2007, adotaram-se os parâmetros previstos em 2005 e as projeções atuais, que consideram os dados que balizaram o Projeto de Lei Orçamentária de 2007.

Tabela 4 – Receitas e Despesas Primárias do Orçamento Fiscal e da Seguridade do Governo Central (em % do PIB)

	2004		2005		2006		2007	
	Previsto ¹	Realizado	Previsto ²	Realizado	Previsto ³	Previsto ⁴	Previsto ⁵	PLOA
I. RECEITA TOTAL	24.53	24.04	24.4	25.33	24.48	26.14	24.55	26,24
I.1 - Receita Administrada	16.57	16.23	16.47	17.19	16.25	17.24	16.35	17,41
I.2 - Arrec. Líquida INSS	5.58	5.31	5.54	5.60	5.64	5.87	5.67	5,87
I.3 - Receitas Não Administradas	2.3	2.41	2.27	2.39	2.47	2.91	2.47	2,93
II. TRANSF. A EST. E MUNICÍPIOS	3.72	3.62	3.94	4.15	3.97	4.33	4	4,43
III. RECEITA LÍQUIDA (I - II)	20.81	20.41	20.46	21.18	20.51	21.82	20.56	21,81
IV. DESPESAS	18.38	17.62	18.29	18.47	18.22	19.52	18.23	19,36
IV.1 Pessoal e Encargos Sociais	5.11	5.02	4.74	4.81	4.63	5.08	4.57	5,13
IV.2 Benefícios da Previdência	7.33	7.12	7.51	7.54	7.46	7.82	7.53	7,89
IV.3 Outras despesas correntes e de capital	5.9	5.48	6.05	6.13	6.13	6.62	6.14	6,34
V. PRIMÁRIO FISCAL E SEGURIDADE	2.7	2.97	2.38	2.38	2.45	2.45	2.45	2,45

¹ Decreto nº 5.094, de 01/06/2004.

² Relatório de Avaliação Orçamentária do 3º bimestre de 2005.

³ Lei da Revisão do PPA de 2005.

⁴ Relatório de Avaliação Orçamentária do 3º bimestre de 2006.

⁵ Lei da Revisão do PPA de 2005.

Em 2005, todas as categorias de receitas superaram as estimativas, apresentando-se maiores que o projetado. Dentre elas, a receita administrada mostrou o maior crescimento. Tal fato deve-se ao comportamento de alguns setores da economia (combustíveis, telecomunicações, eletricidade, extração de minerais metálicos e bebidas), cujo desempenho repercutiu diretamente na arrecadação de tributos como o Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e o Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI-bebidas.

Com relação às despesas em 2005, verifica-se, para todos os itens, uma execução maior do que a estimativa realizada. Houve um aumento, em proporção do PIB, das despesas de pessoal, de outras despesas correntes e de capital e dos benefícios previdenciários. Apesar disso, o desempenho das receitas garantiu, com folga, o cumprimento da meta de superávit primário.

No que se refere ao exercício de 2006, a meta de superávit primário do Governo Central foi fixada em 2,45% do PIB, apresentando a mesma peculiaridade adotada no ano anterior: os gastos com o Projeto Piloto de Investimentos, estimados em 0,14% do PIB, serão deduzidos da meta.

Concomitantemente à política fiscal responsável, vem sendo estimulada a melhoria da qualidade do gasto público, além da priorização dos investimentos em infraestrutura para eliminar os gargalos ao crescimento econômico. O Projeto-Piloto de Investimentos retrata este compromisso, tendo sido aplicados, em 2005, R\$ 915

milhões e destinados, em 2006, R\$ 3 bilhões (0,14% do PIB) e R\$ 4,59 bilhões em 2007 (0,20% do PIB). Esses recursos serão deduzidos da meta de resultado primário do Governo Central prevista naqueles anos. Os recursos com o Projeto Piloto estão direcionados, principalmente, para a infra-estrutura - Ministério dos Transportes, Ministério das Cidades e Ministério da Integração Nacional.

Em relação às receitas e despesas primárias de 2006, observa-se, na projeção atual, um aumento em praticamente todos os itens se comparados ao previsto em 2005. Na receita, isso pode ser explicado pelo desempenho de alguns setores já mencionados (combustíveis, minerais, metálicos e eletricidade). Nas despesas, medidas de reestruturação e revisão de carreiras do serviço público e a recuperação do poder de compra do salário mínimo explicam o aumento. É importante salientar que toda a política de crescimento de despesas não compromete o alcance da meta de superávit fiscal para 2006.

Para o exercício de 2007, a meta de superávit primário do Governo Central mantém-se em 2,45% do PIB. O resultado primário do Governo Central deverá ser de R\$ 56,24 bilhões, sendo a receita total estimada da ordem de R\$ 603,41 bilhões (26,24% do PIB) e a receita administrada, de R\$ 400,31 bilhões (17,41% do PIB). Por sua vez, a despesa primária deverá ser de R\$ 449,93 bilhões (19,57% do PIB).

A seguir, é analisado o comportamento das variáveis macroeconômicas que influenciam as projeções fiscais e as estimativas da relação dívida/PIB.

Inicialmente, destaca-se que a trajetória de queda da taxa de juros média prevista originalmente no PPA em 2003, para o período 2004-2007, teve que ser revista face à necessidade de acomodar a atividade econômica numa trajetória compatível com a convergência da taxa de inflação às metas de inflação determinadas pelo Conselho Monetário Nacional - (CMN).

Em relação à previsão de 2004, a inflação observada, medida pelo IPCA e pelo IGP-DI foi acima das expectativas, conforme pode ser verificado na Tabela 5, a seguir. Em 2005 os resultados convergiram para o cumprimento da meta, com o IPCA ficando um pouco acima do estimado em 2005. Para 2006 e 2007 existem fortes evidências do cumprimento das metas de inflação.

Outro fator positivo para a queda da inflação, que contribuiu também para a redução da relação dívida/PIB, foi a apreciação da taxa de câmbio ao final do período, registrando o valor de R\$2,72 em 2004, contra a previsão de R\$3,10 para 2004. Em 2005, observa-se o mesmo padrão de comportamento, tendo sido registrada uma taxa de câmbio de R\$2,30 contra uma estimativa de R\$2,60. Para 2006 e 2007 espera-se uma taxa de câmbio mais valorizada do que a prevista.

É importante destacar o comportamento da relação Dívida Líquida do Setor Público/PIB. Observa-se, para o ano de 2004, que a relação dívida/PIB prevista era de 56,77%. O cenário favorável, conjugado à política de responsabilidade fiscal, permitiu que essa relação alcançasse 51,67% do PIB. Estimava-se para 2005 que a relação dívida/PIB alcançaria 51,5% do PIB o que realmente aconteceu. Em abril de 2006, a relação baixou para 51%. Em 2006 e 2007, com parâmetros macroeconômicos atualmente vigentes, estima-se que a relação dívida/PIB continue a apresentar uma tendência de queda, refletindo, em parte, resultados positivos do Governo com a política fiscal.

Tabela 5 – Principais parâmetros e projeções utilizadas nas estimativas de endividamento do setor público em 2004-2007

Variáveis	2004		2005		2006		2007	
	Previsto ¹	Realizado	Previsto ²	Realizado	Previsto ³	Previsto ⁴	Previsto ⁵	PLOA
Taxa real de crescimento do PIB	3,8	4,9	3,4	2,3	4,5	4,5	4,5	4,75
Inflação IGP - DI Acumulada em 12 meses (% a.a.)	11,3	12,1	4,0	1,2	5,48	3,5	4,7	4,3
Inflação IPCA acumulada em 12 meses (% a.a.)	6,7	7,6	5,6	5,7	4,5	3,7	4,5	4,5
Taxa de câmbio R\$/US\$ (valor ao final do ano)	3,1	2,7	2,6	2,3	2,8	2,2	3,0	2,3
Dívida Líquida do setor público (em % do PIB)	56,8	51,7	51,5	51,5	51,1	50,8	50,0	49,7

¹ Decreto nº 5.094, de 01/06/2004.

² Relatório de Avaliação Orçamentária do 3º bimestre de 2005.

³ Lei da Revisão do PPA de 2005.

⁴ Relatório de Avaliação Orçamentária do 3º bimestre de 2006.

⁵ Lei da Revisão do PPA de 2005.

A despeito da valorização cambial, o setor externo vem ampliando os resultados positivos, com crescimento vigoroso das exportações e do saldo comercial, garantindo o excelente desempenho no saldo em transações correntes. Esse resultado, juntamente com o ingresso de investimento estrangeiro direto, os atuais níveis de reservas internacionais e a queda do endividamento externo vêm reduzindo a vulnerabilidade externa da economia brasileira e indicando um cenário confortável para o Balanço de Pagamentos.

INVESTIMENTO E POUPANÇA

O investimento e a poupança observados em 2005 ficaram abaixo das expectativas contidas no Relatório de Avaliação do PPA 2004-2007 do ano de 2005, gerando uma diferença de pouco mais de um ponto percentual entre o previsto naquela ocasião (21,8% do PIB) e o realizado (20,6% do PIB). A elevação dos juros básicos e a quebra de safra em 2005 geraram incertezas que explicam boa parte da reversão das expectativas de investimento. Por outro lado, o consumo final realizado em 2005 foi de 75,0% do PIB, ante a estimativa de 72,3% do PIB.

Embora o investimento realizado tenha ficado abaixo do previsto como percentual do PIB, o valor do investimento, a preços constantes, aumentou em 2005. A projeção para o restante do período do plano (2006 e 2007) indica que a participação do investimento no PIB seguirá o valor observado em 2004. Esse aspecto, conjugado com a relativa estabilidade do consumo total, gera continuidade da recuperação da absorção doméstica. O aumento do investimento deverá ser de cerca de 0,8 % do PIB em 2006 e de 1,3 % do PIB em 2007.

O crescimento do investimento, e conseqüentemente da renda nacional, tem como contrapartida o aumento da participação da poupança agregada no PIB. Com o

superávit em conta corrente em pouco mais de 1,0% do PIB para 2006 e 2007, a poupança interna crescerá para patamar próximo de 24,0% do PIB.

A Tabela 6 apresenta o conjunto de projeções de consumo, poupança e investimento consistente com as metas de crescimento do PPA 2004 – 2007.

**Tabela 6: Projeções de consumo, poupança e investimento em 2004-2007
(% do PIB)**

	2004 ¹	2005 ¹	2006	2007
I- Absorção doméstica	95,3	95,6	96,2	97,1
I.1- Consumo Final	74,0	75,1	74,8	74,4
I.2- Investimento	21,3	20,6	21,4	22,7
II- Saldo em Bens e Serviços	4,8	4,6	3,7	3,2
III- Rendas e transferências unilaterais correntes	-2,9	-2,9	-2,4	-2,1
IV- Saldo em conta corrente (II + III)	1,9	1,8	-	1,1
V- Poupança	21,3	20,6	21,4	22,7
V.1- Poupança interna*	23,2	22,4	22,7	23,8
V.2- Poupança externa**	-1,9	-1,8	-1,3	-1,1

Fonte: IBGE. Elaboração: ASSEC/MP.

¹ Realizado.

* PIB mais rendas e transferências unilaterais correntes menos consumo.

** Inverso do saldo em conta corrente.

O Brasil consolida ambiente propício à expansão do investimento e ao aumento da produtividade, o que permite que se acelere o ritmo de expansão da capacidade produtiva de forma sustentada e mais acelerada no médio e longo prazos.

A manutenção da estabilidade macroeconômica e, especialmente, da disciplina fiscal ampliam o espaço para a retomada dos investimentos públicos, sobretudo de infraestrutura, e dos alavancados por parcerias público-privadas. É importante salientar a adoção de reformas microeconômicas e um conjunto de políticas voltadas para o estímulo ao investimento privado, em especial pela redução do custo do próprio investimento.

Estão em curso medidas que permitem a diminuição do custo da intermediação financeira e a desoneração dos bens de capital. Já é perceptível o efeito da trajetória descendente da taxa básica de juros, o que propicia menores *spreads* bancários. À redução dos juros, aliam-se medidas de estímulo a uma maior concorrência entre as instituições financeiras, bem como de aperfeiçoamento de normas e procedimentos para o aumento da segurança jurídica dos contratos, como é o caso da nova lei de falências, minimizando o risco de perdas por inadimplência.