

## A evolução da economia brasileira no primeiro semestre de 2006

*André Lúcio Neves\**

*Evanio do Nascimento Felipe\*\**

*Luciano Rodrigues Lara\*\*\**

Os resultados divulgados pelo IBGE sobre a forma de crescimento da economia no 1º trimestre de 2006, revelaram que o mercado interno foi o principal responsável pelo crescimento do PIB. Aumentos do volume de crédito e da renda, no nível de atividade industrial e dos gastos públicos impulsionaram o crescimento econômico do país nesse período. Por outro lado, o mercado externo – principal setor responsável pelo crescimento da economia nos últimos anos – não desempenhou o mesmo papel que vinha tendo na taxa de crescimento da economia. Em relação à condução da política monetária, as incertezas do ambiente externo – aumento das taxas de juros nos EUA e preço do petróleo em alta – têm demandado por parte das autoridades cautela no afrouxamento da política monetária. Essas preocupações são válidas na medida que tais incertezas exercem impactos diretos sobre o nível de preços da economia, comprometendo a meta oficial de inflação estipulada pelo governo.

O objetivo deste trabalho é discutir e analisar os dados do primeiro semestre de 2006. Para tanto esse artigo está dividido nas seguintes seções: 1) nível de atividade e 2) política monetária e inflação.

### 1. Nível de atividade

Pela tabela 1, a expansão da economia brasileira no primeiro trimestre de 2006, em relação ao mesmo período do ano passado, foi de 3,4%. O ‘carro-chefe’ desse crescimento foi a indústria (5,0%), enquanto que o setor de serviços cresceu 2,8%. O lado ruim ficou por conta do setor agropecuário que variou negativamente nesse período (-0,5%). O declínio no setor agropecuário reflete perdas em algumas lavouras como algodão, arroz e amendoim. Além disso, a queda na demanda do ramo pecuário, especialmente, ‘abate de bovinos e suínos’ e ‘preparação de carnes’ contribuíram também para a queda do resultado deste setor.

---

\* Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Bolsista Capes pelo Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico da UFPR. Endereço eletrônico: [dtneves@yahoo.com.br](mailto:dtneves@yahoo.com.br)

\*\* Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Bolsista CNPq pelo Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico da UFPR. Endereço eletrônico: [efelippe@yahoo.com.br](mailto:efelippe@yahoo.com.br)

\*\*\* Graduando em Ciências Econômicas pela UFPR. Bolsista do Programa de Educação Tutorial (PET). Endereço eletrônico: [lucianorlara@gmail.com](mailto:lucianorlara@gmail.com)

**Tabela 1. Produto Interno Bruto e Demanda Agregada. 2005/2006**

Decomposição do PIB	2005				2006			
	I	II	III	IV	Observado		Previsto	
					I	II	III	IV
PIB - preços de mercado	2,8	4	1	1,4	3,4	2,7	4,6	4,6
Agropecuária	2,6	3,2	-2	-1,8	-0,5	1,2	4,4	6,4
Indústria	3,1	5,5	0,4	1,4	5	3,8	6,2	6,3
Ext. Mineral	3,7	17,5	10,3	12,1	12,6	6,8	11,6	10,7
Transformação	3,6	4,1	-0,9	-1,2	3	2,6	4,6	6,1
Construção Civil	0,6	3,7	-1,9	3,1	7	4,8	8,8	4,4
Serviços	2,2	2,6	1,5	1,8	2,8	2,5	2,9	2,6
Comércio	4,2	3,9	2,2	2,9	4,8	3,4	5,4	4,6
Transportes	3,9	4	3,1	1,7	3,6	3,4	4	5,2
Demais	1,7	2,1	1,4	1,7	2,4	2,4	2,3	2
Demanda Agregada								
Consumo	2,7	3,1	2,4	2,7	3,4	3,7	4,4	4,5
Famílias	3,3	3,1	2,7	3,4	4	4,4	5,3	5,4
Governos	1,1	3,1	1,3	0,8	1,6	1,8	1,8	2
FBCF	2,3	4	-2,1	2,7	9	7	10,2	4,3
Exportações	13,6	12,9	12,3	8,1	9,3	5,4	5	2
Importações	12,2	12,7	9,4	4,3	15,9	15,5	14,1	13,6

Fonte: IBGE. Previsão: Ipea/Dimac

### 1.1. Oferta agregada

Sob a ótica da oferta agregada, por meio da tabela 2, a produção industrial brasileira registrou, nos quatro primeiros meses do ano, um crescimento de 2,9% se comparado ao mesmo período do ano passado.

**Tabela 2. Indicadores Conjunturais da Indústria em abril de 2006**

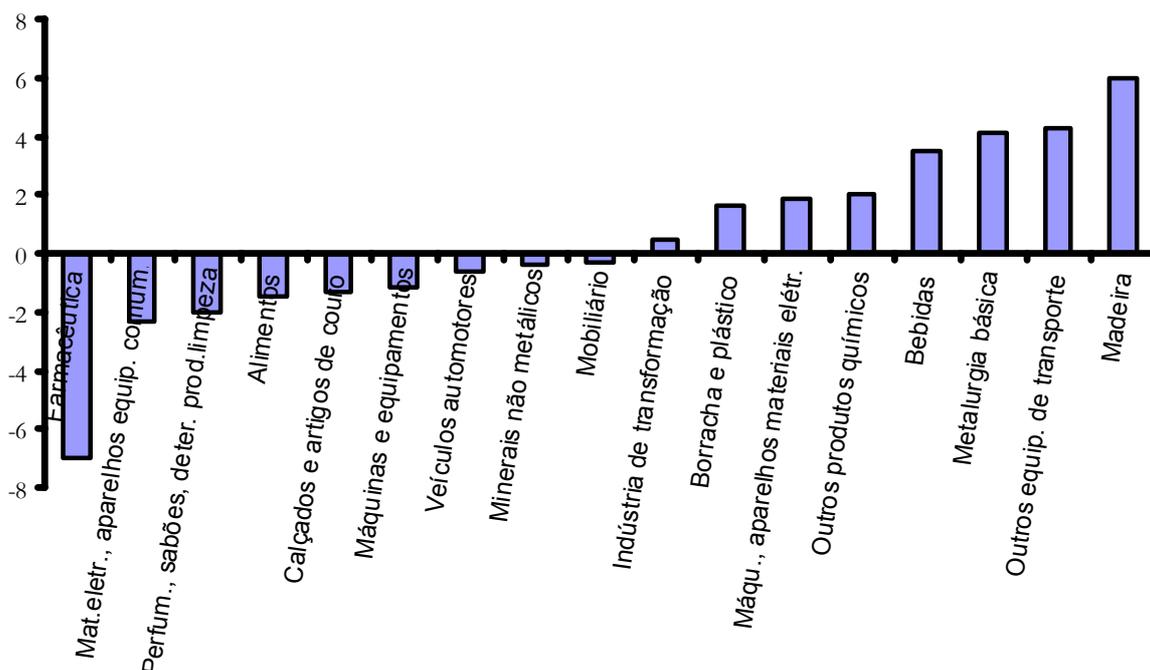
Segmentos	Variação %			
	Abr-06/Mar-06 (com ajuste)	Abr06/Abr05	Acumulado no Ano	Acumulado em 12 meses
<b>Classe de Indústria</b>				
Indústria Geral	0	-1,9	2,9	2,6
Indústria Extrativa Mineral	0,2	4,7	10,9	11,3
Indústria de Transformação	0,5	-2,2	2,5	2,1
<b>Categorias de Uso</b>				
Bens de Capital	0	-0,3	6,7	4,9
Bens Intermediários	0	-1,7	1,6	0,8
Bens de Consumo	0,9	-1,8	4,2	4,9
Duráveis	1,7	0,5	10,9	10,6
Semiduráveis e não Duráveis	1,3	-2,5	2,4	3,4

Fonte: IBGE – Pesquisa Industrial Mensal

No acumulado dos últimos doze meses, o crescimento industrial registrou variação de 2,6%. Em relação ao mês anterior (mar/2006), a indústria geral e a indústria de transformação, registraram respectivamente, variação nula e crescimento de 0,5%.

Contribuíram para estes resultados a ampliação da produção em 14 dos 23 ramos da indústria geral pesquisados. Segundo o IBGE (gráfico 1), dentre as atividades que registraram variações positivas destacam-se os ramos de metalurgia básica (4,2%), outros produtos químicos (2,0%) e bebidas (3,5%). As maiores pressões negativas ocorreram na indústria farmacêutica (-7,0%) e alimentos (-1,5%).

**Gráfico 1. Gêneros selecionados da Indústria de Transformação.  
Variação em abr/2006 em relação a março/2006 com ajuste sazonal (%)**



Fonte: IBGE – Pesquisa Industrial Mensal

Quanto às classes da indústria, de acordo com a tabela 2, a indústria extrativa mineral registrou crescimento de 10,9% no ano, enquanto que a indústria de transformação cresceu apenas 2,5% de janeiro a abril de 2006. Em relação às categorias de uso, todos os seguimentos apresentaram crescimento. No indicador da tabela acima, abr06/abr05, o segmento de bens de capital apresentou uma queda de -0,3%. Tal resultado é, segundo o IEDI, o reflexo de resultados negativos de subsetores de bens de capital para transporte (-6,9%), bens de capital para fins industriais (-7,1%) e bens de capital agrícolas (-18,6%). Outros subsetores de bens de capital como construção (8,1%), energia elétrica (28,7%) e uso misto (5,0%) apresentaram crescimento expressivo. No setor de bens intermediários, a retração de 1,7%, foi liderada pela diminuição do nível de atividade nos subsetores de insumos industriais elaborados (-2,4%), peças e acessórios para equipamento de transporte industrial (-5,6%), alimentos e bebidas elaborados para a indústria (-11,5%). Além disso,

houve queda nos subsetores de insumos para a construção civil e embalagens, com recuo de 1,7% e 2,2%, respectivamente. Dentre as categorias de uso, o segmento de bens de consumo semiduráveis e não-duráveis registrou a maior queda (-2,5%). A queda nos subsetores de alimentos e bebidas elaboradas para consumo doméstico (-4,1%) e outros produtos semi e não-duráveis, como itens de carne de aves e calçados de couro, com queda de (-10,1%) influenciaram fortemente o resultado deste segmento. O único subsetor que cresceu nesse período foi o de carburantes (9,6%) em razão do aumento da produção de álcool (20,8%) e de gasolina (7,8%).

Em termos de produção industrial regional, houve uma desaceleração generalizada da indústria. Um dos principais resultados desta tabela é a desaceleração da atividade industrial nos três estados da região sul. Apesar do resultado positivo do país, o Estado do Paraná registrou, de janeiro a abril, uma queda da sua produção industrial de 5,7%. Os principais ramos da indústria que contribuíram para este resultado foram os de veículos automotores (-21,4%), os de refino de petróleo e produção de álcool (-7,4%) e madeira (-9,8%). A produção industrial do Estado de Santa Catarina e Rio Grande do Sul registraram um decréscimo de 1,6% e 3,6%, respectivamente. Segundo estudos do IEDI, a queda da produção dos estados do sul, especialmente Santa Catarina e Rio Grande do Sul, é reflexo em parte dos efeitos perversos da apreciação real do câmbio sobre os setores de calçados, têxtil, vestuário e móveis.

**Tabela 3. Produção Industrial por Estados**

Região	Variação da Produção Industrial			Taxa de crescimento mensal/abril de 2006 – Principais Contribuições	
	Abr06/Abr05	No ano	12 meses	Positivas	Negativas
<b>Brasil</b>	-1,9	2,9	2,6		
<b>Santa Catarina</b>	-10,2	-1,6	-2,9	veículos automotores (8,5%)	alimentos (-17,8%)
					madeira (-30,0%)
					máquinas e equip.(-9,2%)
					vestuário (-16,6%)
					têxtil (-10,3%)
<b>Paraná</b>	-6,3	-5,7	-2,0	edição e impressão (26,4%)	veículos automotores (-21,4%)
					refino de petróleo e produção de álcool (-7,4%)
					madeira (-9,8%)
<b>Rio Grande do Sul</b>	-8,9	-3,6	-3,6	celulose e papel (14,9%)	fumo (-23,1%)
				metalúrgica básica (11,7%)	calçados e artig de couro (-6,6%)
					refino de petróleo e produção de álcool (-19,9%)
<b>São Paulo</b>	-1,2	3,2	2,9	refino de petróleo e produção de álcool (18,8%)	indústria farmacêutica (-21,2%)
				edição e impressão (13,0%)	produtos de metal (-9,2%)
					máquinas e equip.(-4,0%)
<b>Rio de Janeiro</b>	0,0	3,7	2,6	indústria extrativa (6,3%)	metalurgia básica (-14,0%)
				alimentos (20,0%)	veículos automotores (-13,9%)
				refino de petróleo e produção de álcool (6,1%)	
<b>Minas Gerais</b>	1,2	5,0	5,5	indústria extrativa (7,1%)	veículos automotores (-6,0%)
				máquinas e equip.(9,6%)	produtos de metal (-14,8%)
				refino de petróleo e produção de álcool (7,8%)	
<b>Amazonas</b>	-9,0	3,9	7,9		material eletrônico e equip. de comunicações (-10,3%)
<b>Goiás</b>	-4,9	-0,3	1,0	produtos químicos (34,5%)	alimentos e bebidas (-9,3%)
					indústria extrativa (-20,6%)
<b>Ceará</b>	0,0	7,8	-1,1	indústria têxtil (14,8%)	alimentos e bebidas (-17,2%)
				máquinas, aparelhos e materiais elétricos (101,6%)	vestuário (-32,2%)
				refino de petróleo e produção de álcool (30,9%)	calçados e artig de couro (-6,8%)
<b>Nordeste</b>	1,2	2,9	1,2	celulose e papel (34,4%)	produtos químicos (-4,4%)
				metalúrgica básica (10,3%)	alimentos e bebidas (-4,1%)
				indústria têxtil (9,4%)	
<b>Espírito Santo</b>	1,3	1,9	0,5	indústria extrativa (6,3%)	celulose e papel (-3,6%)
				metalurgia básica (3,8%)	minerais não-metálicos (-6,2%)
<b>Bahia</b>	5,2	6,3	4,8	celulose e papel (42,9%)	produtos químicos (-3,8%)
				metalurgia básica (35,6%)	veículos automotores (-19,9%)
				refino de petróleo e produção de álcool (3,4%)	
<b>Pernambuco</b>	8,6	4,4	3,6	produtos de metal (184,6%)	máquinas, aparelhos e materiais elétricos (-18,9%)
				borracha e plástico (80,3%)	produtos químicos (-7,6%)
				alimentos e bebidas (5,7%)	

Fonte: IBGE, Produção Industrial Mensal.

Um dos principais resultados desta tabela é a desaceleração da atividade industrial nos três estados da região sul. Apesar do resultado positivo do país, o Estado do Paraná registrou, de janeiro a abril, uma queda da sua produção industrial de 5,7%. Os principais ramos da indústria que contribuíram para este resultado foram os de veículos automotores (-21,4%), os de refino de petróleo e produção de álcool (-7,4%) e madeira (-9,8%). A produção industrial do Estado de Santa Catarina e Rio Grande do Sul registraram um decréscimo de 1,6% e 3,6%, respectivamente. Segundo estudos do IEDI, a queda da produção dos estados do sul, especialmente Santa Catarina e Rio Grande do Sul, é reflexo em parte dos efeitos perversos da apreciação real do câmbio sobre os setores de calçados, têxtil, vestuário e móveis.

Em relação à capacidade instalada, a indústria de transformação apresentou em abril uma taxa média de 83,2% de capacidade. Essa média é maior em relação ao mês anterior (80,8%) e inferior ao mesmo mês do ano passado (84,2%).

**Tabela 4. Indústria de Transformação – utilização média da Capacidade Instalada (%)**

Discriminação	2005				2006	
	Jan	Abr	Jul	Out	Jan	Abr
<b>Indústria de transformação</b>	83,6	84,2	84,7	85,2	83,6	83,2
Bens de consumo	75,6	79,6	82,3	82,6	81,4	77,9
Bens de capital	83,4	82,5	82,4	81,2	77,5	81,7
Material de construção	85,2	83,8	80,2	80	80,8	85,8
Bens de consumo intermediário	87,8	87,5	87,2	87,5	86	86,2
<b>Gêneros Industriais</b>						
Mínerais não-metálicos	83	82,9	84,6	86,3	84,6	85,5
Metalurgia	93,1	93	88,9	90,9	92,2	91,3
Mecânica	90,1	85,1	85,4	81,6	77,4	78,3
Material elétrico e de comunicações	76,2	75,9	73,7	79,6	79,4	83,3
Material de transporte	73,9	84,6	83,9	81	82,8	83
Mobiliário	79,6	79,4	69,5	75,2	70,4	73,9
Papel e papelão	91,5	91,9	91,6	93,1	90,5	93,7
Borracha	96,2	93,5	95,2	95,9	96,5	97
Couros e peles	76,7	76,3	69,9	70	84,1	63,8
Química	85,2	84,4	84,2	85,2	82,2	82,5
Produtos farmac. e veterinários	55,6	63	68,9	70,1	50,7	63,8
Perfum. Sabões e velas	91,1	93,5	93,2	93,8	88,7	93,3
Matérias plásticas	89,4	85,3	77,7	82,6	84	80,8
Têxtil	88	89,7	86,3	86,1	81,8	81,2
Vestuário, calçados e artigos de tecidos	84,8	82,9	86,4	85	83,6	80,8
Produtos alimentares	78,6	75,6	84,5	85,7	82,3	75,6
Bebidas	81,3	77,5	71,8	71,8	72,7	68,9
Fumo	46	50,1	54	65,1	44,1	56,6
Editorial e gráfica	71,2	80,5	80,7	76,9	72,5	83,5
Diversas	85,6	82	83,6	88,4	82,6	67,7

Fonte: FGV/BCB

Por setores, os destaques foram a indústria de bens de consumo intermediário (86,2%) e material de construção (85,8%). A indústria de bens de consumo e bens de capital

apresentaram em abril uma capacidade de 77,9% e 81,7%, respectivamente. Dentre os gêneros industriais apenas a indústria da Borracha (97%), Papel e Papelão (93,7%) e Perfumaria (93,3%) encontram-se com capacidade próxima do limite. Os ramos industriais de Couros e Peles (63,8%), Produtos Farmacêuticos e Veterinários (63,8%), Bebidas (68,9%), Fumo (56,6%) e Diversas (67,7%), encontram-se abaixo dos 70% de capacidade instalada.

Com relação ao mercado de trabalho, pela pesquisa mensal do emprego (IBGE), a indústria revela sinal de desaquecimento no setor. Na variação acumulada em 2006, a expansão da ocupação no setor industrial está em 0,66%, patamar inferior aos 2,7% registrados no período de janeiro a abril do ano passado.

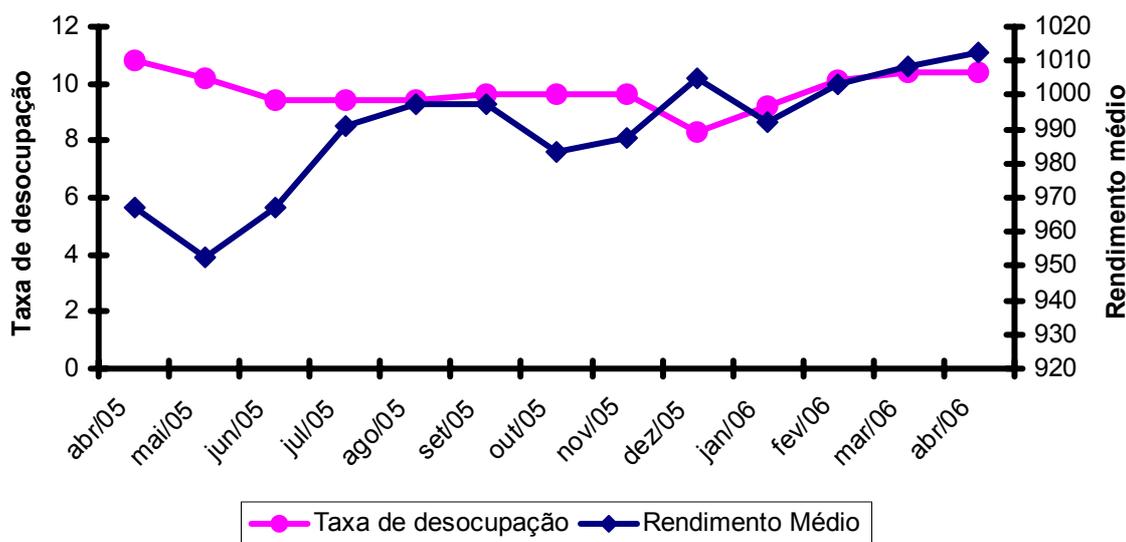
**Tabela 5. Variação na ocupação por setor de atividade**

Período	Indústria		Construção Civil		Comércio		Admin. Pública		Total	
	Período anterior	Ano anterior								
1º trim/05	-1,4	5,5	-2,3	-0,6	0,7	2,1	0,4	2,7	-1,1	4
Abril 2005	-2,9	0,9	-0,4	3,1	1,5	2,4	0,1	3,9	0,1	3,4
2º trim/05	0,5	2,9	0,8	4,8	0	1,8	4,4	3,5	1,3	3,6
3º trim/05	1,5	1,6	-2,4	3,4	-0,2	1,4	-0,9	0,7	0,9	2,3
4º trim/05	1,3	1,9	4,8	0,7	2	2,4	0,3	4,1	1,2	2,2
1º trim/06	-2,4	0,9	-2	1	-1,3	0,3	0,3	4,1	-1	2,4
Abril 2006	-2,3	0,7	-1	-0,6	1,7	0,6	0,1	2,8	-0,4	1,4

Fonte: PME/IBGE

Já em termos de taxa de desemprego e rendimento da classe salarial, segundo dados do IBGE, a taxa de desocupação total para o mês de abril ficou em 10,4% contra 10,8% do ano anterior. O rendimento médio mensal dos trabalhadores em abril foi de R\$ 1012,50 – um acréscimo de 4,7% em relação ao mesmo período do ano passado.

Gráfico 2. Taxa de desocupação total e rendimento médio mensal



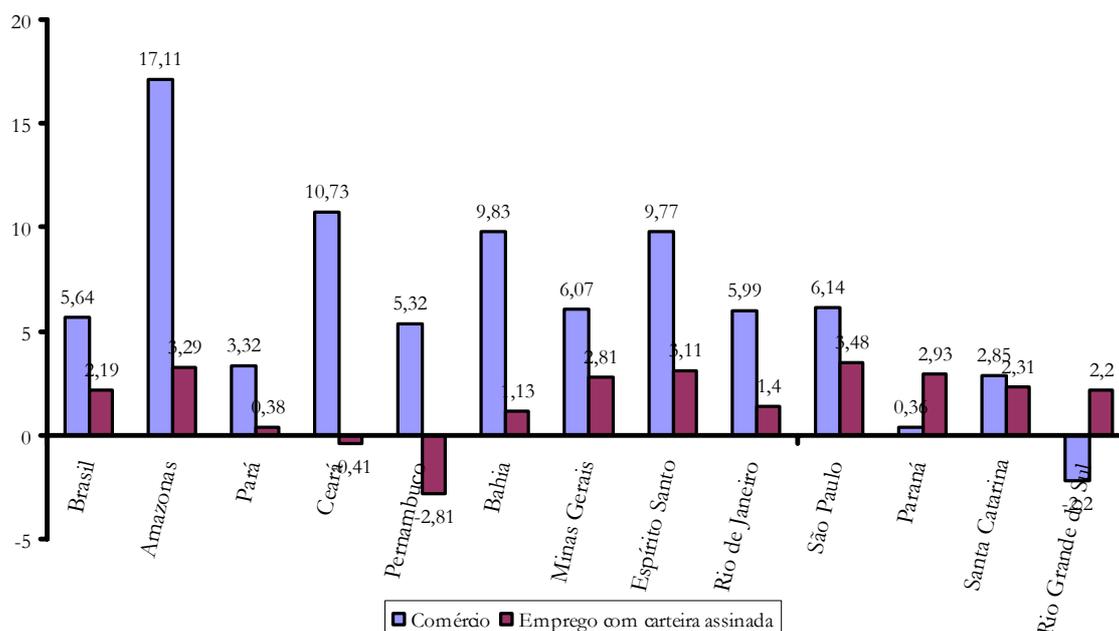
Fonte: IBGE

## 1.2. Demanda agregada

Sob a ótica da demanda agregada (tabela 1), a variável consumo registrou no primeiro trimestre de 2006 um crescimento de 3,4% em comparação ao mesmo período do ano passado. Grande parte deste crescimento decorreu do aumento do consumo das famílias (4%), enquanto que os gastos do governo variaram positivamente (1,6%).

O nível de consumo em alguns estados está sendo fortemente afetado pelas transferências governamentais, principalmente naqueles estados onde a ocupação com carteira assinada tem diminuído. Programas como o Bolsa Família – segundo o jornal Valor (28/06/2006) – está assumindo peso crescente na renda disponível e conseqüentemente na determinação do nível de consumo. Em certos casos, está substituindo, inclusive, a renda proveniente do trabalho.

**Gráfico 3. Vendas no comércio e nível de emprego. jan-abr/06 x jan-abr/05**



Fonte: Ministério do Trabalho, IBGE e Valor Data.

De acordo com o gráfico 3, as vendas do comércio cearense nos quatro primeiros meses deste ano cresceram 10,73% (nível bem acima da média nacional – 5,64%) em relação ao mesmo período do ano passado, enquanto que o nível de ocupação reduziu 0,41%. Esse expressivo aumento no número de vendas no comércio está associado à política de transferências por parte do governo federal. De janeiro a abril de 2006, as transferências totais em relação à massa de rendimentos do estado do Ceará representou 3,7% – um patamar bem acima da média nacional de 1%.

**Tabela 6. Evolução da Formação Bruta de Capital Fixo (variação trimestral - %)**

FBCF e componentes	Acumulado em 2004	2005				Acumulado em 2005	2006
		I	II	III	IV		I
FBCF	10,9	2,3	4	-2,1	2,7	1,6	9
Construção	5,7	0,7	3,6	-1,8	2,9	1,3	6,9
Máquinas e equipamentos	3,7	-0,8	5,5	0,4	17,7	5,3	12,9
Absorção nacional	1,1	-8,2	-0,7	-7,2	23	0,2	6,6
Produção	19,9	5,9	8,8	2,5	-0,2	4,1	7,2
Exportação	71,1	42,3	32,6	30,3	-8,2	18,5	8
Importação	10,2	22,8	24,2	24,4	15,3	21,4	33,6
<b>Taxa de investimento</b>							
Nominal	19,6	20	19,9	20,4	19,7	20	20,3
A preços do ano anterior	18,8	18,8	19	19,9	19,5	19,5	20

Fonte: IBGE e Funcex. Elaboração: Ipea.

Analisando a variável investimento, verifica-se uma forte expansão dessa variável no primeiro trimestre de 2006. Conforme a tabela 6, a FBCF cresceu 9% em relação ao mesmo período do ano passado.

Em termos nominais, a taxa de investimento alcançou 20,3% do PIB. De uma maneira geral – segundo IPEA – essa expansão caracterizou-se por um crescimento equilibrado em todos os segmentos. O grande destaque é o segmento de máquinas e equipamentos com crescimento de 12,9%, dos quais a absorção nacional de máquinas e equipamentos respondeu por 6,6%. Com exceção da agricultura, os investimentos em bens de capital tem aumentado, especialmente aqueles destinado à infra-estrutura, como máquinas e equipamentos para energia elétrica (45,2%), para construção (21,4%) e de uso misto (17,3%). Por outro lado, vale ressaltar o significativo volume de máquinas e equipamentos importados, 33,6%. De acordo com o boletim de conjuntura do Ipea, tanto a valorização cambial quanto a queda do preço em dólares de máquina importadas favoreceram esse movimento.

Com relação à política externa brasileira, conforme a tabela 7, o país alcançou em maio deste ano um superávit comercial de US\$ 3 bilhões, levando o acumulado do ano para US\$ 15,46 bilhões. Observe que este resultado é inferior ao mesmo período do ano passado (saldo de US\$ 15,62 bilhões).

**Tabela 7. Balança Comercial Brasileira – Maio de 2006 (em US\$ milhões)**

Discriminação	maio/06	jan.- maio/06	maio/05	jan.- maio/05	Variação	
					maio-06/ maio-05	Jan.-maio 06/ jan.-maio 05
Exportações	10.275	49.466	9.818	43.471	4,7	13,8
Básicos	2.921	13.734	3.006	11.747	-2,8	16,9
Industrializados	7.109	34.482	6.624	30.892	7,3	11,6
Semimanufaturados	1.273	6.587	1.323	6.365	-3,8	3,5
Manufaturados	5.836	27.895	5.301	24.527	10,1	13,7
Transações especiais	245	1.250	188	832	30,3	50,2
Importações	7.247	34.002	6.372	27.850	13,7	22,1
MP e prod. Interm.	3.549	16.798	3.149	14.574	12,7	15,3
Bens de Capital	1.603	7.311	1.301	5.711	23,2	28,0
Bens de Consumo	975	4.252	651	3.078	49,8	38,1
Não-duráveis	480	2.171	351	1.695	36,8	28,1
Duráveis	495	2.081	300	1.383	65,0	50,5
Saldo comercial	3.028	15.464	3.446	15.621	-12,1	-1,0
Exportações						
Argentina	981	4.351	890	3.686	10,2	18,0
China	647	2.798	406	2.034	59,4	37,6
Estados Unidos	1.860	9.253	1.894	8.993	-1,8	2,9
Resto do Mundo	6.787	33.064	6.628	28.758	2,4	15,0

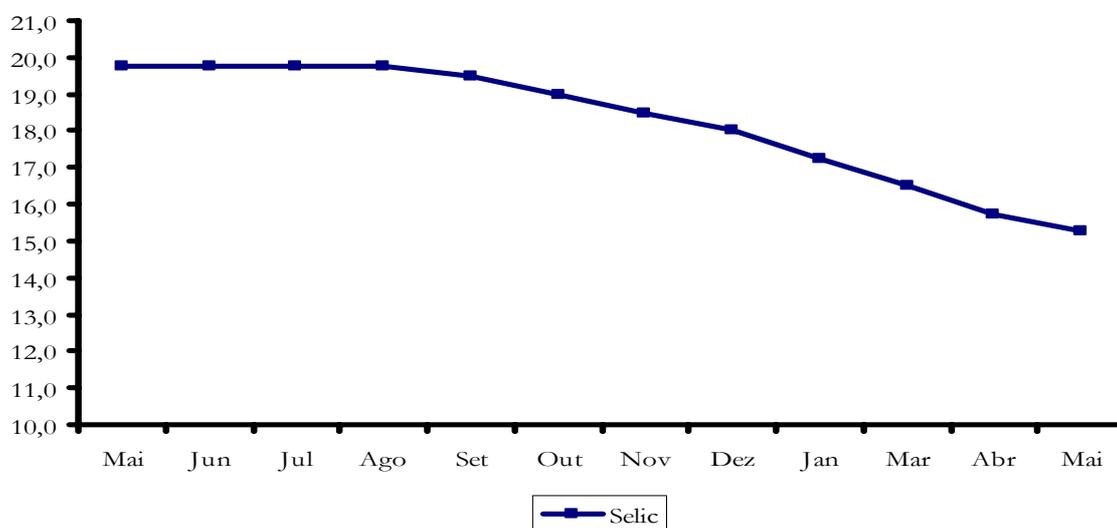
Fonte: Secex. Elaboração: Ipea/Dimac

Nos cinco primeiros meses deste ano as exportações acumularam um saldo de US\$ 49,47 bilhões. Por categoria de produtos, o grande destaque desse acúmulo foi dos produtos básicos (crescimento de 16,9%). Nesse grupo, segundo boletim de conjuntura do Ipea, mereceram destaques as exportações de petróleo com crescimento de 83%, de algodão em bruto (55%) e de soja em grão (34%) . Em relação às exportações dos manufaturados, estes acumularam um crescimento de 13,7%. Contribuíram para este crescimento as exportações de óleos combustíveis (146%), gasolina (78%), máquinas e aparelhos de terraplanagem (33%) e motores para automóveis (23%).

## 2. Política Monetária e Inflação

O Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central) decidiu reduzir pela oitava vez consecutiva a taxa básica de juros da economia na reunião realizada no fim de maio, quando a meta Selic caiu de 15,75% a.a. para 15,25% a.a. Este é o nível mais baixo desde fevereiro de 2001. Entretanto, o corte de apenas 0,5 ponto percentual é inferior aos três cortes anteriores que foram de 0,75 ponto percentual. A trajetória da taxa básica de juros da economia nos últimos 12 meses pode ser visualizada no gráfico 4.

**Gráfico 4. Meta Selic entre maio de 2005 e maio de 2006**



Fonte: Banco Central do Brasil

Nota: A partir de janeiro de 2006 as reuniões do Copom serão a cada 45 dias. Com isso, não teve reunião no mês de fevereiro.

A diminuição da magnitude do corte na meta Selic já era esperada em decorrência da postura adotada na penúltima ata do Copom e das incertezas decorrentes da turbulência que afetou o mercado financeiro mundial nas semanas que antecederam a última reunião do Copom, apesar da inflação demonstrar que está sobre controle com o IPCA acumulado no

ano de 1,75%. Na ata da penúltima reunião realizada em abril, o Copom deu a entender que a condução da política monetária, a partir daquele momento, seria com maior parcimônia por entender que os efeitos das reduções realizadas desde setembro de 2005 sobre a taxa de juros, que acumula um corte de 4,5 pontos percentuais, ainda são incertos sobre a inflação<sup>15</sup> e que a preservação das conquistas realizadas no combate a inflação pode demandar uma política monetária deste tipo. Além disso, as decisões dos próximos meses tendem a ter impactos mais concentrados em 2007.

Esta postura foi reforçada pelas incertezas vividas pelo mercado financeiro às vésperas da última reunião, principalmente em decorrência da 16<sup>o</sup> elevação consecutiva da taxa de juros americana pelo Fed (Banco Central Norte-Americano), de 4,75% a.a. para 5% a.a., e de sua incerteza sobre a necessidade de uma política monetária mais apertada. Com isso, há uma tendência dos grandes investidores, diante de um cenário como este, preferirem aplicar os seus recursos em títulos americanos por serem considerados mais seguros, o que pode gerar um processo de depreciação cambial, problemas na conta capital e influenciar o comportamento da inflação.

Além desses fatores, outra preocupação do Banco Central é com a sustentação dos preços do petróleo em patamares elevados e a incerteza quanto a trajetória futura dos seus preços, pois o petróleo é utilizado em uma gama de cadeias produtivas e, desta forma, pode ter impactos sobre a inflação. Outro fato levado em consideração na tomada da decisão sobre a taxa de juros foi o crescimento de 1,4% do PIB no primeiro trimestre quando comparado com o último trimestre de 2005, pois um crescimento além do esperado pode causar pressão sobre os preços. Então, a postura de cautela do Copom no processo de corte da taxa de juros neste momento está mais ligada às incertezas dos fatores que podem afetar a inflação do que com os números da inflação propriamente dita, pois seus indicadores demonstram que a sua evolução está dentro das expectativas.

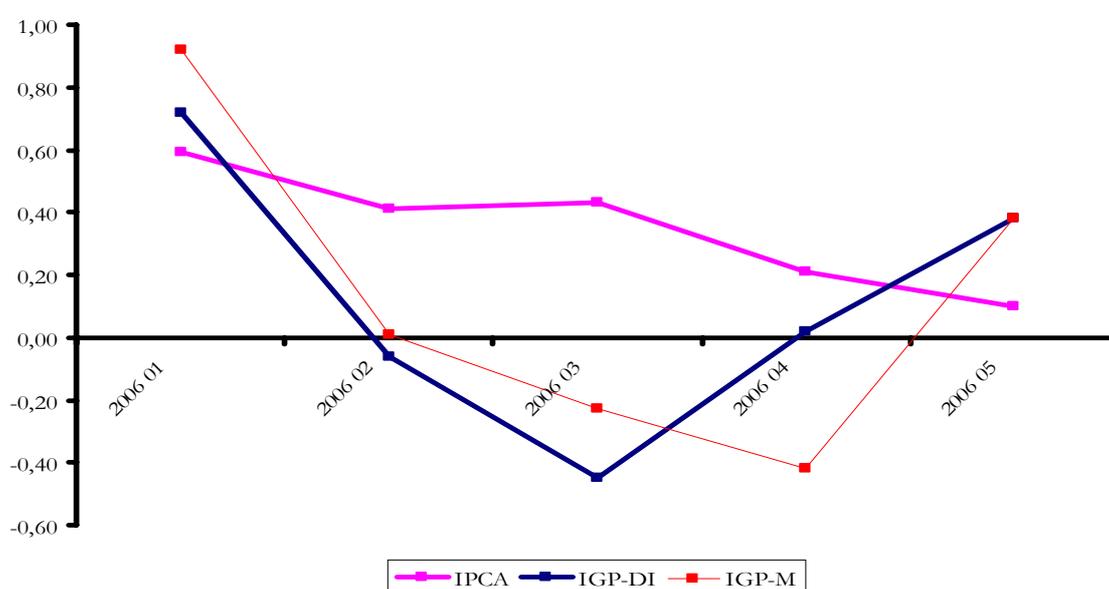
O IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) registrado em maio foi de 0,10%, inferior a inflação medida em abril que foi de 0,21%. Com isso, o IPCA acumulado no ano é de apenas 1,75% a.a. e o acumulado nos últimos 12 meses chega a 4,23%, abaixo da meta de inflação de 4,5% a.a. perseguida pelo Banco Central em 2006. Então, se houver a manutenção desses patamares, o IPCA, índice oficial de inflação do governo, deve fechar o ano próximo da meta.

---

<sup>15</sup> A literatura macroeconômica mostra que elevações da taxa básica de juros afetam o produto com um atraso de 6 a 9 meses.

O resultado da inflação em abril e maio representa uma melhora quando comparado com os meses anteriores no ano de 2006, quando chegou a registrar uma inflação de 0,59% em janeiro. Em fevereiro reduziu para 0,41% e em março teve uma ligeira alta em relação ao mês antecedente, ficando em 0,43%. O IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado) e o IGP-DI (Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna) também reduziram no decorrer do ano, chegando a registrar deflação, mas em maio ambos registraram uma variação positiva de 0,38%. O comportamento desses três índices de inflação durante 2006 pode ser observado no gráfico 5.

**Gráfico 5. Índices de Inflação de Janeiro a Maio de 2006**



Fonte: Ipeadata

O álcool foi o quesito que mais contribuiu para o recuo da inflação em maio, com queda de 11,06%. Este item também apresentou redução em abril de 0,11%, após ter subido 12,85% em março. A interrupção do movimento de elevação do preço do álcool, que havia começado em julho do ano passado, deve-se a maior oferta em decorrência do aumento da colheita e comercialização da cana-de-açúcar. Enquanto a gasolina caiu 0,09% em abril, em maio houve alta de 0,44%, com destaque para Recife (4,46%), Curitiba (4,33%) e Goiânia (2,43%). Em geral, os itens não alimentícios tiveram um aumento de preços em maio inferior ao registrado em abril, como no caso dos remédios (de 2,03% para 1,41%), artigos de vestuário (de 1,18% para 0,90%) e energia elétrica (de 1,23% para 0,24%). Outros itens, por sua vez, subiram mais em maio do que abril, como é o caso do gás de botijão (de 0,67% para 1,26%), plano de saúde (1,04% nos dois meses) e automóvel novo (de -0,16% para 0,77%).

No grupo alimentação, apesar de ter ficado perto de uma inflação nula e com vários produtos em queda, houve recuperação dos preços em maio quando comparado com abril, de -0,27% para -0,03%. O item que mais contribuiu para esta variação foi a carne de frango, que chegou a subir 8,42% contra a queda de 5,93% em abril. Em maio, a maior inflação foi registrada em Salvador (0,5%) e a menor em Fortaleza (-0,3%). Já Curitiba registrou uma variação de 0,11% em maio, contra uma deflação de 0,15% em abril, tendo 1,51% de taxa acumulada no ano.

A variação do IGP-M em 0,38% em maio foi superior aos três meses anteriores, sendo que chegou registrar deflação de 0,23% em março e 0,42% em abril. A principal justificativa do comportamento deste índice no mês de maio foi a elevação dos preços dos bens que são contabilizados na IPA (Índice de Preços no Atacado), dado que representa 60% da composição do IGP-M. Assim, o IPA saiu de uma deflação de 0,77% em abril para inflação de 0,43% em maio. O IPC (Índice de Preços ao Consumidor), com 30% de representação, reduziu de 0,22% em abril para 0,07% em maio. Já o INCC (Índice Nacional de Custo da Construção) sofreu aumento de 0,21% para 0,81%, no entanto, tem uma baixa representatividade dentro deste indicador. No acumulado no ano o IGP-M registra alta de 0,65%. Em abril, pela primeira vez, o IGP-M acumulado em 12 meses registrou deflação de 0,92%, segundo a Consultoria Econômica. Isto reflete o impacto da valorização do real frente ao dólar, pois entra na medição deste índice o preço de produtos que são fortemente afetados pelas taxa de câmbio, como é o caso do *commodities* agrícolas e metálicas.

Por sua vez, o IGP-DI apresentou em abril uma variação positiva de apenas 0,02%, enquanto que em março registrou deflação de 0,45% e em fevereiro queda de 0,06%. Assim, a inflação de 0,38% em maio é superior ao patamar registrado nos demais meses do ano, e como ocorreu com o IGP-M, também deve este resultado a alta nos preços do atacado (IPA) e da construção civil. Esses resultados favoráveis em relação a evolução da inflação em 2006 são reforçados pelo INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor), que registrou uma inflação de 0,13% em maio contra uma variação de 0,12% em abril, com o acumulado no ano em 1,13%.

Portanto, os indicadores mostram que a inflação está sob controle e que a expectativa é que o IPCA fique próximo a meta de inflação determinada pelo Conselho Monetário Nacional e perseguido pelo Bacen. Isto dentro de um cenário sem choques inesperados.