

## 5 ECONOMIA INTERNACIONAL

### ESTADOS UNIDOS

No dia 24 de outubro, o presidente dos Estados Unidos, George W. Bush, anunciou o nome do professor Ben Bernanke para suceder Alan Greenspan, que se aposentará em janeiro de 2006, como presidente (*chairman*) do Federal Reserve Board (Fed). A nomeação como presidente vale para um mandato de quatro anos. O professor Bernanke é um republicano, com reconhecida reputação acadêmica e uma experiência de quase três anos como membro do Fed. Apesar de o professor Bernanke ser um defensor do sistema de metas de inflação, não se deve esperar alterações significativas na política monetária daquele país. O Fed não adota um sistema de metas de inflação explícito, mas busca fixar a taxa de juros no nível que garanta estabilidade de preços (na prática, ao redor de 2% a.a.) e o maior crescimento econômico possível. Mas, de toda forma, a política monetária é decidida no âmbito do Comitê Federal de Política Monetária (FOMC) que compreende, além dos sete membros do Fed, mais cinco presidentes de Bancos da Reserva Federal regionais, o que relativiza a importância do seu presidente. Um sinal da previsibilidade da política monetária nos Estados Unidos é o fato de os valores esperados para a taxa básica do Fed para o final do ano e primeiro semestre de 2006 estarem constantes desde o primeiro trimestre desse ano em, respectivamente, 4,25% a.a. e 4,5% a.a.

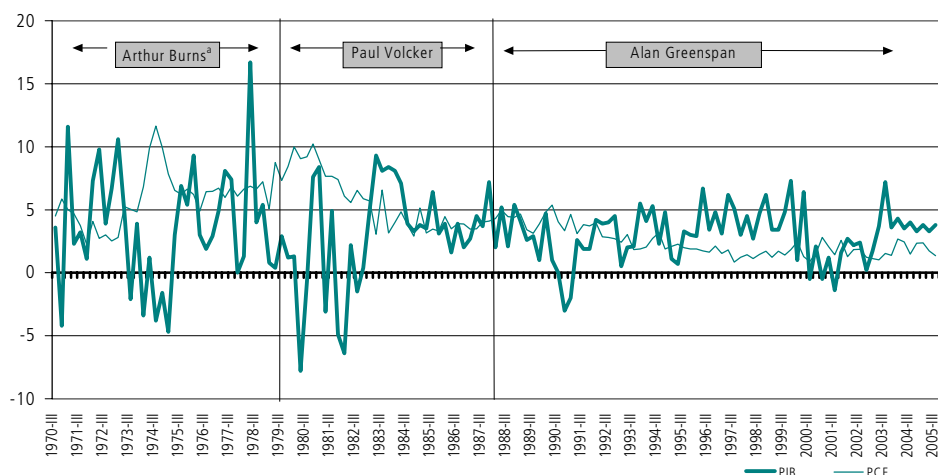
O período em que Greenspan ficou à frente do Fed foi marcado por uma redução da volatilidade, tanto da taxa de crescimento real do PIB quanto da inflação (bem como uma redução do nível de inflação). O Gráfico 5.1 apresenta as taxas de variação real do PIB e da inflação medida pelo índice de gastos de consumo pessoal [personal consumption expenditures (PCE)] excluídos alimentos e energia, que é o indicador preferido pelo Fed, para o período 1970-2005, que corresponde, basicamente, aos períodos dos quatro últimos presidentes, Arthur Burns, William Miller, Paul Volcker e Alan Greenspan. Enquanto, nos 18 anos anteriores ao início do período Greenspan, a economia norte-americana experimentou taxas negativas de crescimento do produto real em 12 trimestres, e, em cinco deles, ela ficou abaixo de -4%, no período seguinte, em apenas cinco trimestres, o crescimento foi negativo e em nenhum deles a taxa foi inferior a -3%. O desvio-padrão da taxa de inflação caiu de 2,2% entre 1970 e 1987 para 1,2% entre 1987 e 2005, ao passo que a média caiu de 5,8% para 2,5% nos mesmos períodos. Esse sucesso no manejo da política monetária, obviamente, não resultou apenas da habilidade e competência de Greenspan. Ele reflete, certamente, um aprendizado na condução da taxa dos *Fed Funds*, assim como na redação das atas e declarações do Comitê de Mercado Aberto e dos governadores, uma postura que deverá permanecer nos próximos anos, uma vez que Bernanke já possui experiência como membro do comitê.

O crescimento do PIB tem demonstrado surpreendente estabilidade nos quatro últimos trimestres, flutuando entre 3,3% e 4,3% (taxas com ajustes sazonais, anualizadas). O consumo

GRÁFICO 5.1

## ESTADOS UNIDOS: TAXA DE VARIAÇÃO REAL DO PIB E DO PCE — NÚCLEO E PRESIDENTES DO FED

[sobre trimestre do ano anterior, anualizado]



Fonte: Fed. Elaboração: Ipea.

<sup>a</sup> De 1978 a 1979 o presidente foi W. Miller.

privado continua crescendo a um ritmo pouco inferior a 4%, sustentado sobretudo pelos bens de consumo duráveis, mas há indicações de queda nas vendas de automóveis nos dois últimos meses. As vendas no varejo, após crescerem em média 1,3% a. m., em agosto e setembro, aumentaram 0,9% em outubro.

Os investimentos fixos, após terem aumentado a uma taxa anualizada de 9,5% no segundo trimestre, reduziram seu crescimento para 5,7% no terceiro trimestre, em razão de decréscimos tanto nos investimentos residenciais quanto não-residenciais. Os investimentos residenciais foram muito afetados pelos péssimos resultados de agosto, mas se observa aumento no número de residências vendidas e iniciadas em setembro. Por outro lado, os dados semanais mais recentes de pedidos de hipotecas demonstram claramente uma reversão da tendência de alta a partir de meados de setembro. Os investimentos não-residenciais sofreram forte queda em setembro, mas se aguarda uma melhora a curto prazo, uma vez que os lucros das empresas permaneçam elevados, com perspectivas de manutenção do ritmo de crescimento.

Na medida em que tanto as exportações quanto as importações de bens e serviços permaneceram basicamente paradas no terceiro trimestre, a demanda externa teve contribuição virtualmente nula para o crescimento nesse período. As expectativas indicam um crescimento próximo a 3,5% em 2005 e ligeiramente inferior em 2006.

Assim, os efeitos do furacão Katrina não parecem ter sido tão fortes quanto se esperava a princípio, e devem ter sido apenas temporários. O indicador Purchasing Manager Index (PMI), do Institute for Supply Management (ISM), para a indústria de transformação aumentou de 53,6 em agosto para 59,4 em setembro, permanecendo basicamente parado em outubro. Já os indicadores de produção e novos pedidos do setor não-manufaturados, após forte queda em setembro, voltaram a se recuperar em outubro. O mercado de trabalho, contudo, foi mais afetado. O número de empregados do setor privado, que vinha aumentando a cerca de 170 mil postos de trabalho por mês desde o início do ano, experimentou queda de 16 mil empregos em setembro e acréscimo de apenas 46 mil em outubro.

As elevações dos preços dos combustíveis seguem pressionando fortemente os indicadores de inflação. O aumento dos preços ao consumidor saltou de 2,5% a.a., em junho, para 4,3%, em outubro. No entanto, quando se excluem os alimentos e energia, a inflação

TABELA 5.1

**ESTADOS UNIDOS: PIB E COMPONENTES — COM AJUSTE SAZONAL, TAXAS ANUALIZADAS**

[variação % sobre trimestre anterior]

	2004-II	2004-III	2004-IV	2005-I	2005-II	2005-III	Participação (%) <sup>a</sup>
PIB	3,5	4,0	3,3	3,8	3,3	4,3	100,0
Consumo pessoal	1,9	4,4	4,3	3,5	3,4	4,2	70,6
Bens duráveis	0,4	10,8	5,5	2,6	7,9	10,5	10,5
Bens não-duráveis	2,6	3,9	5,5	5,3	3,6	3,6	20,6
Serviços	1,8	3,4	3,6	2,8	2,3	3,3	39,5
Investimento bruto privado doméstico	20,9	4,6	6,8	8,6	-3,7	5,8	17,1
Investimento fixo	15,1	8,4	7,2	7,0	9,5	8,6	17,2
Não-residencial	13,5	11,8	10,4	5,7	8,8	8,8	11,6
Estruturas	8,8	1,4	4,7	-2,0	2,7	2,7	2,3
Equipamento e <i>software</i>	15,2	15,5	12,4	8,3	10,9	10,8	9,5
Residencial	17,8	2,6	1,6	9,5	10,8	8,4	5,5
Variações de estoques privados	...	...	...	...	...	...	-0,1
Exportações	6,9	5,5	7,1	7,5	10,7	0,8	10,7
Bens	7,9	8,2	3,7	5,3	16,0	3,0	7,6
Serviços	4,8	-0,6	15,5	12,5	-0,4	-3,9	3,1
Importações	14,5	4,7	11,3	7,4	-0,3	2,1	-16,2
Bens	14,7	4,7	13,0	8,2	-1,1	3,3	-13,8
Serviços	13,7	4,6	3,1	3,7	4,4	-3,9	-2,4
Consumo e investimento do governo	2,3	1,8	0,9	1,9	2,5	3,2	17,8
Federal	3,2	3,6	-0,6	2,4	2,4	8,1	6,7
Estados e Municípios	1,8	0,8	1,8	1,6	2,6	0,4	11,1

Fonte: Bureau of Economic Analysis.

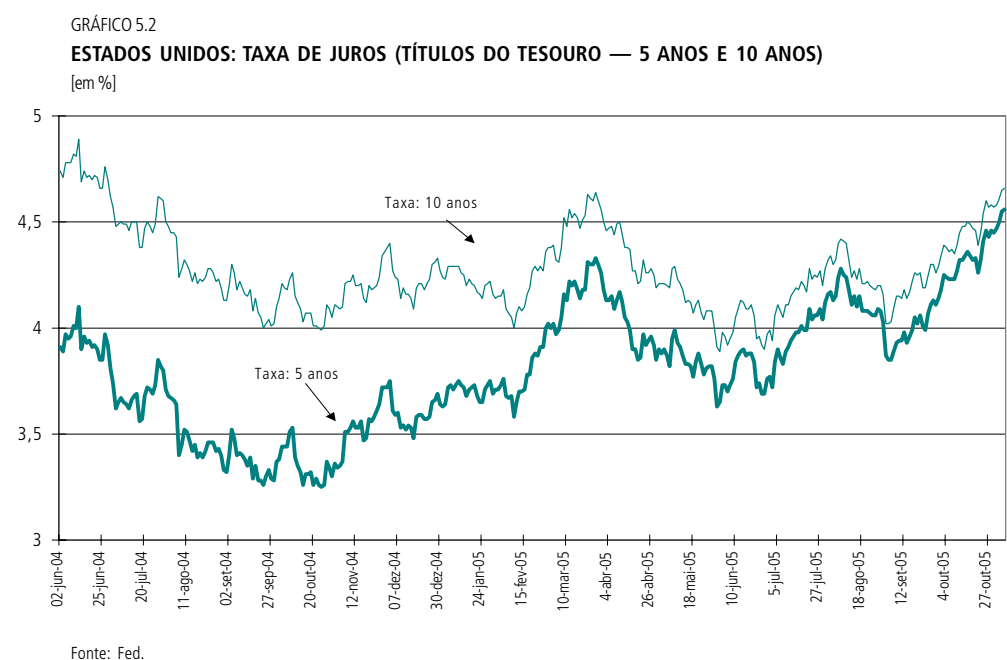
<sup>a</sup> Com base no terceiro trimestre de 2005.

vem permanecendo em torno de 2% a.a. indicando não estar havendo repasse significativo dos preços do petróleo para o núcleo. Confirmando essa avaliação, observa-se que os preços ao produtor, excluídos alimentos e energia, que chegaram a subir 2,8% nos 12 meses até julho, tiveram elevação de 1,9% nos 12 meses encerrados em outubro. O índice de preços relacionados aos gastos de consumo pessoal total passou de 2,54% a.a., no segundo trimestre, para 3,1% no terceiro trimestre. Entretanto, esse índice, expurgado de alimentos e energia, que é o indicador preferido do Fed para calibrar a política monetária, que chegou a crescer cerca de 2,3% a.a. no último trimestre de 2004 e no primeiro de 2005, elevou-se apenas 1,4% no terceiro trimestre de 2005, indicando claramente que os efeitos do aperto da política monetária começam a fazer efeito sobre a inflação.

A taxa dos *Fed Funds* foi elevada novamente no início de novembro de 3,75% para 4%, quando era de apenas 2% em dezembro do ano passado. Espera-se, agora, que ela continue aumentando até atingir 5% em maio, devido à percepção de que há o risco de as pressões inflacionárias localizadas contaminarem o conjunto dos preços e também pelo fato de que o crescimento do PIB deverá se manter na faixa de 3,5% a 4% nos próximos trimestres. O

aumento nas taxas de juros mais longas, evidentemente, não foi tão intenso. A taxa dos títulos do Tesouro de cinco anos, por exemplo, aumentou de 3,9% no início de setembro para 4,6% no início de novembro, ao mesmo tempo que as taxas de dez anos passaram de cerca de 4% para 4,6%, devido à expectativa de retorno das taxas de juros, a médio prazo, aos níveis anteriores.

A continuidade da redução do déficit fiscal é uma boa notícia. Nos 12 meses completados em setembro, o déficit atingiu US\$ 317 bilhões, que se comparam com US\$ 412 bilhões obtidos em setembro de 2004 e já são inferiores à previsão do Congressional Budget Office de US\$ 331 bilhões no corrente ano. Como mostra o Gráfico 5.2, a elevação da receita vem sendo a causa da redução do déficit, na medida em que as despesas continuam a se elevar.



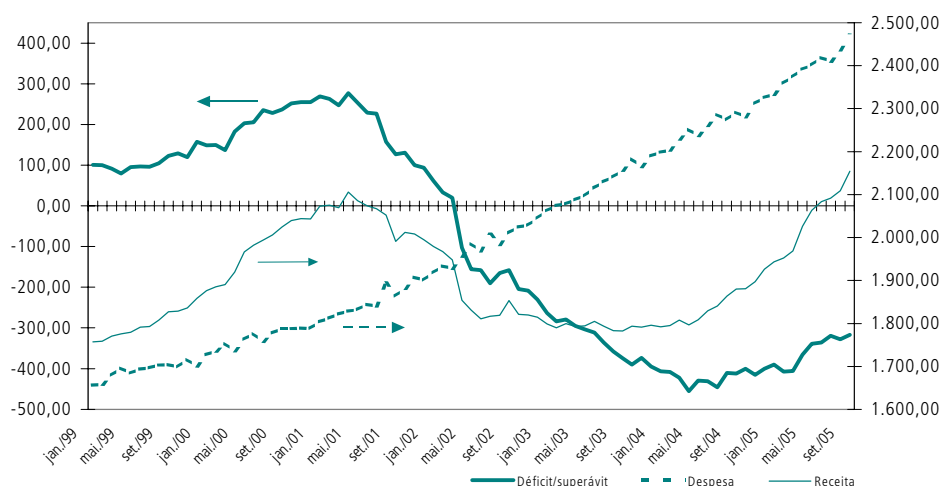
Em compensação, o déficit em conta-corrente não pára de subir. Entre o primeiro trimestre de 2002 e o segundo de 2005, passou de 3,8% do PIB para 6,1% do PIB. A elevação do déficit comercial é, sem dúvida a principal razão para isso. Apenas entre o segundo trimestre de 2004 e o de 2005, o resultado em 12 meses pulou de US\$ 590 bilhões para US\$ 723 bilhões. Porém, como os Estados Unidos são, hoje, um país devedor líquido, a sua conta de rendas também caiu, passando de US\$ 50 bilhões para US\$ 9,7 bilhões nos mesmos períodos.

O saldo comercial de setembro, com ajustes sazonais, atingiu a cifra recorde de US\$ 71,1 bilhões, resultado de exportações de US\$ 73,4 bilhões e importações de US\$ 144,5 bilhões (Gráfico 5.3). Uma vez mais, o principal responsável pelo maior déficit comercial é o crescimento das importações, em especial as de matérias-primas industriais.

GRÁFICO 5.3

**GOVERNO DOS ESTADOS UNIDOS: RECEITAS, DESPESAS E DÉFICITS/SUPERÁVITS**

[em US\$ bilhões (acumulado de 12 meses)]

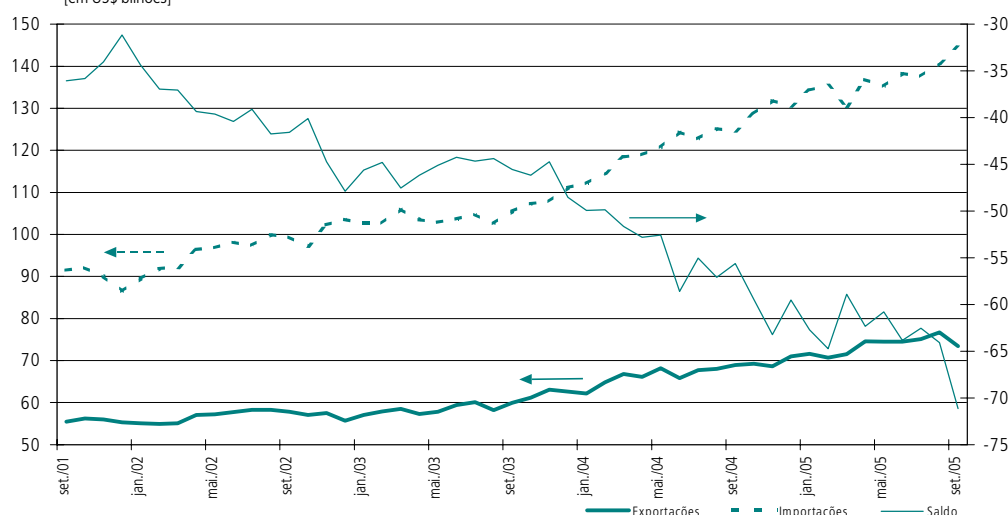


Fonte: Financial Management Service/U.S. Department of the Treasury.

GRÁFICO 5.4

**ESTADOS UNIDOS: EXPORTAÇÃO, IMPORTAÇÃO E SALDO COMERCIAL**

[em US\$ bilhões]



Fonte: Census Bureau.

**UNIÃO EUROPÉIA**

A Área do Euro apresentou crescimento real do PIB de 0,6% (2,4% anualizada) no terceiro trimestre deste ano, com relação ao período anterior (com ajustes sazonais), taxa superior à observada nos últimos cinco trimestres, e de 1,5% contra o mesmo trimestre do ano anterior. Essas taxas são idênticas às observadas para a União Européia (UE) (com 25 membros; a partir desse trimestre o Eurostat deixou de divulgar as estatísticas referentes aos 15 países-membros mais antigos). A recuperação do crescimento, de acordo com o boletim preliminar divulgado em meados de novembro (que não apresenta dados para o conjunto completo de países), é resultado de melhor desempenho da Alemanha, França, Bélgica e Áustria, como se observa na Tabela 5.2. Segundo a Comissão Européia, o PIB da UE deverá crescer 1,5% em 2005, 2,1% em 2006 e 2,4%, em 2007, ao passo que as cifras para a Área do Euro são, respectivamente, 1,3%, 1,9% e 2,1%. A recuperação da economia européia, de acordo com

TABELA 5.2  
**UNIÃO EUROPÉIA: PIB — TAXAS DE CRESCIMENTO REAL**  
 [sobre trimestre imediatamente anterior, com ajuste sazonal (%)]

Regiões e países selecionados	2003		2004				2005		
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Área do Euro	0,6	0,5	0,6	0,5	0,3	0,2	0,4	0,3	0,6
EU-25	0,7	0,6	0,7	0,5	0,3	0,3	0,4	0,3	0,6
Alemanha	0,3	0,6	0,5	0,2	-0,1	-0,1	0,6	0,2	0,6
França	1,0	0,4	0,6	0,7	0,1	0,7	0,3	0,1	0,7
Itália	0,4	0,0	0,5	0,4	0,4	-0,4	-0,5	0,7	0,3
Bélgica	0,7	0,7	0,8	0,7	0,9	0,3	0,1	0,2	0,4
Holanda	0,1	0,6	0,8	0,3	0,6	0,1	-0,8	1,1	0,3
Espanha	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7	0,9	0,9	0,9	0,8
Suécia	0,7	1,0	1,0	0,7	0,6	0,3	0,5	0,6	...
Reino Unido	1,0	0,9	0,9	0,8	0,4	0,6	0,3	0,5	0,4
Hungria	1,1	1,0	1,1	1,1	0,8	1,0	0,9	1,2	...
Polônia	1,3	1,4	1,7	1,0	0,7	0,8	0,7	-0,2	...

Fonte: Eurostat.

a comissão, já está ocorrendo devido a uma política macroeconômica acomodativa, grandes margens de lucro, taxa de câmbio relativamente desvalorizada e um cenário externo favorável.

As vendas no varejo na Área do Euro caíram 0,4% em setembro na comparação com o mês anterior, após terem crescido 0,7% em agosto, ao passo que nos 25 países da UE-25, a queda em setembro foi de 0,1%, que se segue a uma elevação de 0,6% no mês anterior. A taxa de desemprego, por seu turno, continuou caindo em setembro atingindo 8,4% na Área do Euro e 8,6% na UE-25. As taxas mais elevadas entre os países da Área do Euro foram observadas na França (9,4%) e na Espanha (9,3%), enquanto Irlanda (4,3%) e Holanda (4,6%) registraram as menores taxas. As taxas de desemprego na Alemanha têm flutuado ao redor de 11%, mas, na região correspondente à antiga Alemanha Oriental, superam os 17%.

A taxa de inflação anual da Área do Euro em outubro atingiu 2,5%, um pouco abaixo dos 2,6% observados no mês anterior, mas ainda cerca de 0,5 ponto acima dos níveis prevalentes no início do ano. Os países com taxas mais elevadas foram Luxemburgo, Grécia e Espanha e os com menores taxas foram Finlândia, Holanda e França. As maiores altas foram em energia (12%), bebidas e fumo (5,7%) e transporte (5,3%). Excluindo-se energia, a alta foi de 1,5%, muito semelhante à dos meses anteriores. Entretanto, a permanência da taxa de inflação acima da meta e a retomada, ainda que tímida, do crescimento econômico justificam a elevação da taxa básica de juros para 2,25% a.a. promovida pelo Banco Central Europeu (BCE) no final de novembro, após mantê-la constante em 2% a.a. desde junho de 2003. As taxas para a UE foram muito semelhantes, na medida em que as cifras para o Reino Unido (principal país fora da área) foram virtualmente iguais à da Área do Euro.

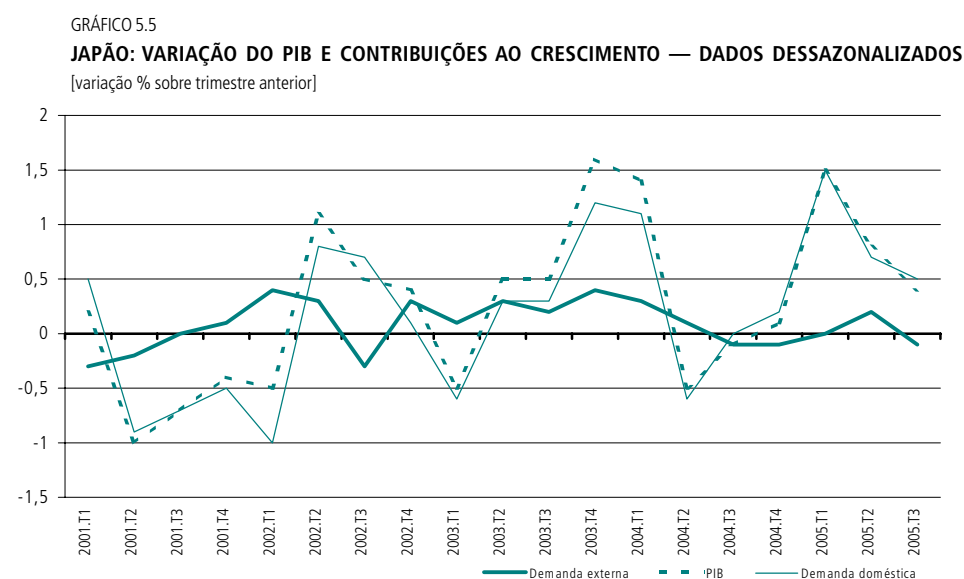
O PIB do Reino Unido aumentou 1,6% no terceiro trimestre sobre o mesmo período do ano anterior, basicamente a mesma taxa obtida nos dois trimestres anteriores. Porém, a economia britânica segue dando mostras de desaceleração do nível de atividade. As vendas

no varejo até setembro aumentaram 1% com relação ao mesmo mês do ano anterior, mas essa taxa vem caindo mês a mês. A pesquisa da Confederação Britânica da Indústria sobre encomendas industriais vem apresentando cifras cada vez mais sombrias, ao mesmo tempo em que a produção industrial caiu em setembro pelo sétimo mês consecutivo. Para agravar o cenário, a taxa de inflação, medida pelos preços ao consumidor, elevou-se de 1,6% no início do ano para 2,5% em setembro. Dado o equilíbrio entre desaceleração da atividade e aceleração da inflação, o Banco da Inglaterra vem mantendo a taxa básica de juros constante e deverá manter essa política, na medida em que a inflação se mantiver dentro da meta.

Apesar do menor crescimento relativo dos países da Área do Euro ante os seus parceiros e da desvalorização do Euro ante o dólar de cerca de 10% ao longo de 2005, o superávit comercial caiu de € 31 bilhões no segundo trimestre de 2004 para € 19 bilhões no segundo trimestre de 2005, resultado de aumento de 13% nas importações e de apenas 7% nas exportações. O saldo em conta-corrente, por sua vez, passou de um superávit de € 3 bilhões para um déficit de € 13 bilhões no mesmo período.

## JAPÃO

O crescimento do PIB japonês, no terceiro trimestre, ficou em 0,4% com relação ao trimestre anterior (com ajuste sazonal), abaixo de 0,8% do segundo trimestre e muito próximo às expectativas. Em compensação, o dado do primeiro trimestre foi revisto para cima, atingindo 1,5%. Com esse resultado, já se pode esperar um crescimento, no ano, próximo a 3%, superior ao observado em 2004, quando chegou a 2,7%, o que seria o maior crescimento anual desde 1996. Entretanto, a desaceleração é visível em todos os principais componentes da demanda agregada. O consumo das famílias que crescera 1,3% no primeiro trimestre, aumentou apenas 0,3% no terceiro, enquanto a formação bruta de capital viu reduzir sua taxa de crescimento de 1,7% para 0,9% nos mesmos períodos. A confiança do consumidor, que havia aumentado a taxas elevadas em 2004, apresentou decréscimo no segundo e no terceiro trimestres de 2005. As encomendas de bens de capital, por sua vez, deverão cair 4,6% no último trimestre, após crescerem 3,8% no terceiro. Em compensação, o emprego continua aumentando, com maior velocidade no segmento de empregos permanentes. Em setembro, essa cifra subiu 0,9% com relação ao mesmo mês do ano anterior.



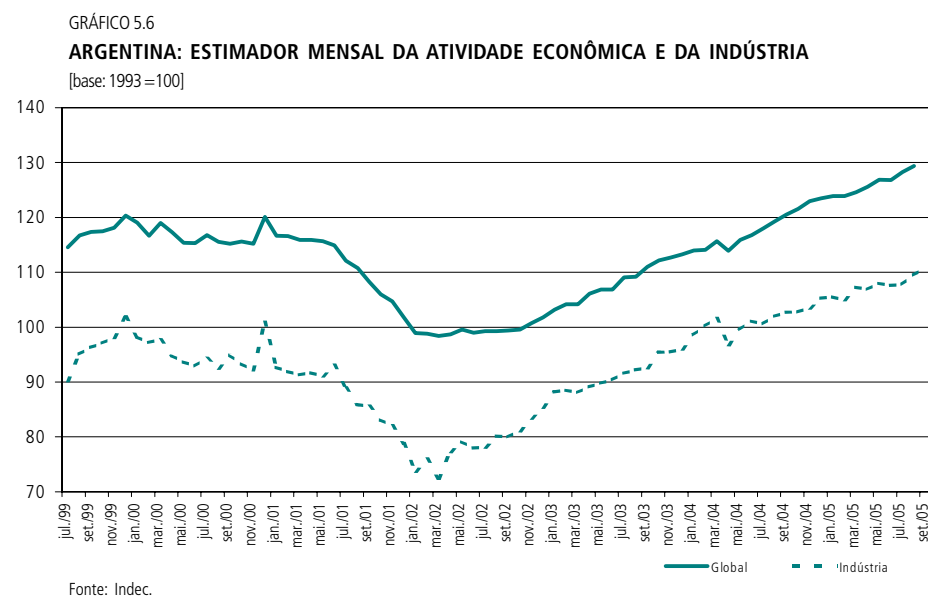
Fonte: Economic and Social Research Institute/CAO.

Os preços ao produtor continuam aumentando. Em 12 meses, a taxa de variação subiu para 1,9. Os preços ao consumidor nos 12 meses terminados em setembro apresentaram queda de 0,3% mas, com relação ao mês anterior, subiram 0,3%. Essa aparente inflexão na taxa de variação dos preços está por trás da expectativa de que o Banco do Japão altere dentro de alguns meses sua política de taxas de juros zero.

## ARGENTINA

O estimador mensal da atividade econômica, em setembro, apresentou crescimento de 1,1% com relação ao mês anterior e de 8,7% com relação ao mesmo mês do ano anterior. Isso representa uma desaceleração iniciada em abril, quando o crescimento em 12 meses foi de 10,9%. Os dados do estimador mensal da indústria também indicam uma desaceleração iniciada em abril, mas revertida a partir de julho, para chegar a 7,9% em setembro, na comparação com o mesmo mês do ano anterior. A utilização da capacidade instalada na indústria também continua a se elevar, atingindo 75% em setembro. As vendas em supermercados, contudo, ficaram paradas em setembro. No ano, o PIB deverá crescer um pouco menos do que 8% e, de acordo com o Latin Consensus, 4,7% em 2006.

A inflação não parece dar sinais de arrefecimento. Em outubro, os preços ao consumidor aumentaram 0,8%, abaixo do 1,2% verificado no mês anterior. Contudo, em 12 meses, a inflação atingiu 10,7% em outubro, o mais alto nível desde maio de 2003. Os preços por atacado, por sua vez, cresceram 1,1% em outubro, taxa inferior à do mês anterior, quando chegou a 1,9% mas, em 12 meses, atingiu 9,1%. Os aumentos recentes vem sendo puxados pelos preços dos serviços. Nesse cenário, será impossível atingir a meta estabelecida pelo Banco Central (Bacen), na faixa entre 5% e 8%, principalmente porque uma série de reajustes na área de serviços públicos represados (em alguns casos desde 2002) durante o período eleitoral tende a se materializar a partir de agora. É preciso considerar que as taxas de juros, ainda que tenham subido bastante ao longo de 2005, precisariam se elevar ainda mais. As taxas de depósitos entre 7 e 59 dias, que estavam em 2,8% no início do ano, chegaram a 4,6% em novembro, ficando muito abaixo da inflação média dos últimos três meses, de 8%.



O superávit comercial da Argentina alcançou US\$ 1 bilhão em setembro, totalizando US\$ 8,9 bilhões no acumulado dos primeiros nove meses do ano. Esse saldo mensal resulta de exportações de US\$ 3,5 bilhões (US\$ 29,9 bilhões no acumulado do ano) e importações de US\$ 2,5 bilhões (US\$ 21 bilhões acumulados no ano).

As exportações tiveram crescimento de 16% nos primeiros nove meses do ano com relação ao mesmo período de 2004, resultante de acréscimo de 31% nas manufaturas de origem industrial, especialmente de metais comuns (52%), material de transporte terrestre (44%) e borracha (34%).

Para o conjunto das exportações, o aumento foi devido apenas às quantidades. Entretanto, a ampliação das manufaturas de origem industrial teve seu crescimento provocado em partes iguais por preços e quantidades. Já os produtos primários, que cresceram 16% no mesmo período, sofreram queda de 12% nos preços e aumento de 31% nas quantidades e as manufaturas de origem agropecuária, com acréscimo de 6%, tiveram redução de 9% nos preços e aumento de 31% nas quantidades.

As importações cresceram 30% no acumulado do ano, resultado de elevação de 7% nos preços e de 21% nas quantidades. Todas as grandes categorias experimentaram subidas superiores a 20%, cabendo os destaques a peças e acessórios de bens de capital (36%) e bens de capital, com 33%, demonstrando um incipiente esforço de investimentos em curso no país.

## CHINA

A economia chinesa continua demonstrando o mesmo vigor dos últimos três anos, com crescimento real do PIB de 9,4% no terceiro trimestre, ante igual período do ano anterior, devido, principalmente ao forte desempenho (16,2%) do setor secundário. É preciso lembrar que diversos estudos têm demonstrado que as contas nacionais chinesas superestimam o crescimento do setor industrial, ao usar deflatores não apropriados. A produção industrial, por sua vez, cresceu cerca de 16% em termos reais, praticamente a mesma taxa dos últimos 3 anos.

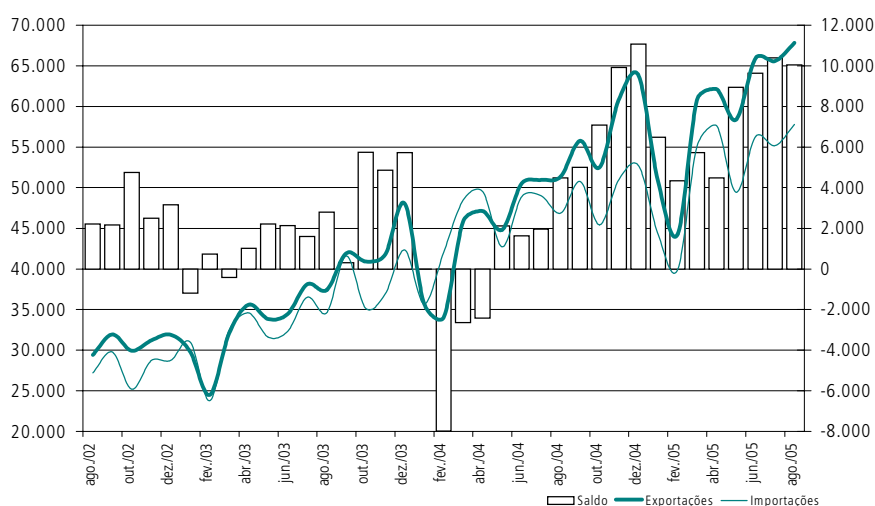
As vendas no varejo aumentaram 12,8% em termos nominais em outubro, praticamente repetindo o resultado de setembro. A inflação segue baixa, com elevação de apenas 1,2% em outubro sobre o mesmo mês do ano anterior, ainda que esse resultado supere o do mês anterior, quando atingiu 0,8%. De toda forma, está bem abaixo da faixa de 3% a 4% que prevaleceu na maior parte de 2004.

As exportações chinesas continuam batendo recordes sucessivos. No acumulado do ano até agosto, atingiram US\$ 476 bilhões, um acréscimo de 32% sobre igual período do ano passado, ao mesmo tempo em que as importações alcançaram US\$ 416 bilhões, mais 14% do que em igual período de 2004 (ver Gráfico 5.7). O superávit acumulado no ano chegou a US\$ 60 bilhões, que se compara com um déficit de US\$ 3 bilhões no mesmo período do ano anterior. Em 12 meses, as exportações e importações registraram US\$ 709 bilhões e US\$ 616 bilhões, acréscimos de 33% e 19% sobre igual período anterior, respectivamente. O dinamismo das exportações chinesas vem sendo garantido pelas vendas destinadas à Área do Euro (42% no acumulado do ano) e América do Norte (33% no acumulado do ano).

GRÁFICO 5.7

**CHINA: EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES MENSAIS**

[em US\$ milhões]



Fontes: IMF/IFS e Ministry of Commerce of the People's Republic of China.  
Elaboração: Ipea/Dimac.

**OUTROS EMERGENTES**

De acordo com o mais recente Panorama da Economia Mundial do FMI, os *países emergentes* — que não incluem os quatro Newly Industrializing Countries (NICs) asiáticos — deverão crescer 6,4% este ano e 6,1% em 2006, com uma taxa de inflação prevista de 5,9% e 5,7%, respectivamente.

Dentre os latino-americanos, o México enfrentou uma forte desaceleração do crescimento, com variação virtualmente nula no primeiro semestre. Entretanto, o terceiro trimestre teve elevação de 2,2% com relação ao período anterior devido, basicamente, ao desempenho da agropecuária, que cresceu 5,3% no período. Essa recuperação já vinha sendo sugerida pelo aumento do indicador antecedente e pelo aumento do nível de confiança do consumidor, calculados pelo Instituto Nacional de Estatística, Geografia e Informática (Inegi). Em setembro, a produção industrial apresentou crescimento real de 1% com relação ao mesmo mês do ano anterior, taxa inferior aos 2,1% de agosto. Por outro lado, a inflação anual, que chegou a 5,5% no final do ano passado (preços ao consumidor), já caiu para 3,5% em setembro.

No Chile, apesar de ainda elevada, a taxa de crescimento do PIB vem se reduzindo significativamente desde o início de 2004. Com relação ao trimestre anterior, o PIB cresceu 1,1% no segundo trimestre de 2005, bem abaixo dos 2,5% registrados no primeiro trimestre de 2004. Em 2005, o crescimento do PIB deverá ser de aproximadamente 6%. Ao mesmo tempo, a inflação vem se elevando ao longo do ano, saltando de 2,3% a.a. em janeiro para 4,1% em outubro.

O PIB real da Coreia do Sul experimentou elevação de 3,3% no segundo trimestre de 2005 com relação ao mesmo período do ano anterior, mantendo a trajetória de desaceleração que se observa desde o ano passado. Em 2005, a Coreia do Sul deverá ter crescimento real de cerca de 3,5%, ante 4,6% em 2004. O superávit em conta-corrente, no acumulado do ano até setembro, alcançou US\$ 11,2 bilhões, bastante inferior aos US\$ 20,3 bilhões registrados no mesmo período do ano passado. Ainda assim, o país acumulou US\$ 14,6 bilhões de reservas internacionais no mesmo período e US\$ 33,8 bilhões nos 12 meses terminados em setembro.

## PETRÓLEO

A demanda mundial de petróleo deverá crescer 1,5% em 2005, com relação ao ano anterior, ao mesmo tempo em que a oferta exclusive Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) irá aumentar apenas 0,3%, segundo as mais recentes projeções da Agência Internacional de Energia (AIE). Dessa forma, a demanda compulsória sobre a Opep aumentará 2,4% no corrente ano. Até 2010, a produção dos países da Opep deverá continuar a crescer a um ritmo anual de 2,2% para atender ao crescimento projetado pela AIE para a demanda.

Apesar dos furacões que varreram o Golfo do México entre agosto e outubro, os preços do barril de petróleo apresentaram queda desde então, não obstante fortes altas dos derivados a curtíssimo prazo. Os preços do petróleo leve West Texas Intermediate (WTI), que chegaram a atingir cerca de US\$ 70 por barril no final de agosto, caíram para menos de US\$ 59 no final de novembro.

## COMMODITIES

Os preços das *commodities*, na média, estão relativamente estáveis desde meados do ano passado. Entretanto, até o início de 2005, essa estabilidade resultava de um equilíbrio entre, de um lado, elevação dos preços dos metais e, por outro, redução dos preços de alimentos. Mas desde março, aproximadamente, tanto uns como outros diminuíram substancialmente os intervalos de variação, ainda que se note alguma recuperação dos preços dos alimentos, puxados, principalmente pelas oleaginosas. Mas a manutenção do ritmo de crescimento econômico das principais economias, bem como da China, permite supor que os preços dos metais estão longe de interromper sua trajetória de alta.

