

5 ECONOMIA INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS

O resultado do crescimento real do produto no quarto trimestre de 2005 foi decepcionante: 1,6% sobre o trimestre anterior (taxa anualizada). Entretanto, esse número está longe de representar uma reversão da tendência de crescimento apresentada pela economia norte-americana desde meados de 2003. Na verdade, essa queda foi, em boa parte, resultado da redução do consumo de automóveis de 45%, o que provocou uma redução de 17,5% no consumo de bens duráveis. Contudo, como se observa na Tabela 5.1, o crescimento, no quarto trimestre, do consumo dos bens não-duráveis e de serviços foi superior ao do trimestre anterior.

Os investimentos fixos perderam dinamismo no último trimestre, compensado, no entanto, pela variação de estoques positiva. A redução nos investimentos fixos foi também provocada, em boa parte, pela queda nos investimentos em transporte. Em compensação, a variação de estoques contribuiu com 1,6 ponto percentual (p.p.) para o aumento do Produto Interno Bruto (PIB), o maior item isoladamente. Entretanto, essa forte elevação de estoques (a variação de estoques passou de -US\$ 19,7 bilhões para US\$ 24,8 bilhões entre os dois trimestres) provavelmente será compensada mais adiante, retardando o crescimento do PIB. Outro impacto negativo foi dado pelas exportações líquidas, uma vez que as importações cresceram 12,8% ao mesmo tempo em que as exportações aumentaram apenas 5,7%. Os gastos do governo federal caíram 2,6% no trimestre mas deverão voltar a crescer no próximo trimestre.

Descontando-se a queda dos gastos em consumo e investimento em veículos automotores, o PIB teria crescido 1,8% no trimestre, ainda assim, um ritmo bem mais lento do que em trimestres anteriores. Ademais, a retração no consumo ocorreu em agosto, setembro e outubro, ainda como reflexo do furacão Katrina e dos efeitos sobre os preços dos derivados de petróleo, recuperando-se sensivelmente nos dois últimos meses de 2005. Portanto, o *carry-over* do terceiro para o quarto trimestre contribuiu para acentuar a queda do consumo. Entretanto, como houve recuperação em novembro e dezembro, para o primeiro trimestre de 2006 já está assegurado um efeito *carry-over* de cerca de 2% no consumo pessoal. Por essa razão, a maior parte das previsões indica um crescimento mínimo de cerca de 4% no PIB do primeiro trimestre.

Alguns indicadores mostram aceleração da produção nos dois últimos meses do ano. As vendas da indústria e as encomendas industriais cresceram cerca de 2% ao mês, em média, em novembro e dezembro. As vendas no varejo cresceram cerca de 0,7% ao mês nesse período. No entanto, quando se excluem automóveis e acessórios, praticamente não se percebe variação.

TABELA 5.1

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

[variação % sobre trimestre anterior]

	2004	2005-I	2005-II	2005-III	2005-IV	2005	Participação (%) ^a
PIB	4,2	3,8	3,3	4,1	1,6	3,5	100,0
Consumo pessoal	3,9	3,5	3,4	4,1	1,2	3,6	70,1
Bens duráveis	6,0	2,6	7,9	9,3	-16,6	4,5	7,8
Bens não-duráveis	4,7	5,3	3,6	3,5	5,1	4,4	20,7
Serviços	3,0	2,8	2,3	3,3	3,0	2,9	41,5
Investimento bruto privado doméstico	11,9	8,6	-3,7	5,3	14,8	6,0	17,2
Investimento fixo	9,7	7,0	9,5	8,0	4,4	8,1	17,0
Não-residencial	9,4	5,7	8,8	8,5	5,4	8,7	10,8
Estruturas	2,2	-2,0	2,7	2,2	3,3	2,0	2,8
Equipamento e <i>software</i>	11,9	8,3	10,9	10,6	6,2	11,0	8,0
Residencial	10,3	9,5	10,8	7,3	2,6	7,1	6,2
Variações de estoques privados ^b	0,4	0,3	-2,1	-0,4	1,6	-0,3	0,2
Exportações	8,4	7,5	10,7	2,5	5,7	7,0	10,5
Bens	8,9	5,3	16,0	3,2	7,7	7,3	7,3
Serviços	7,4	12,5	-0,4	1,0	1,2	6,2	3,2
Importações	10,7	7,4	-0,3	2,4	12,8	6,4	16,6
Bens	11,0	8,2	-1,1	3,5	14,0	6,9	14,0
Serviços	9,6	3,7	4,4	-3,2	6,3	3,7	2,6
Consumo e investimento do governo	2,2	1,9	2,5	2,9	-0,7	1,8	18,9
Federal	5,2	2,4	2,4	7,4	-2,6	2,3	6,9
Estados e municípios	0,4	1,6	2,6	0,2	0,4	1,5	12,0

Fonte: Bureau of Economic Analysis.

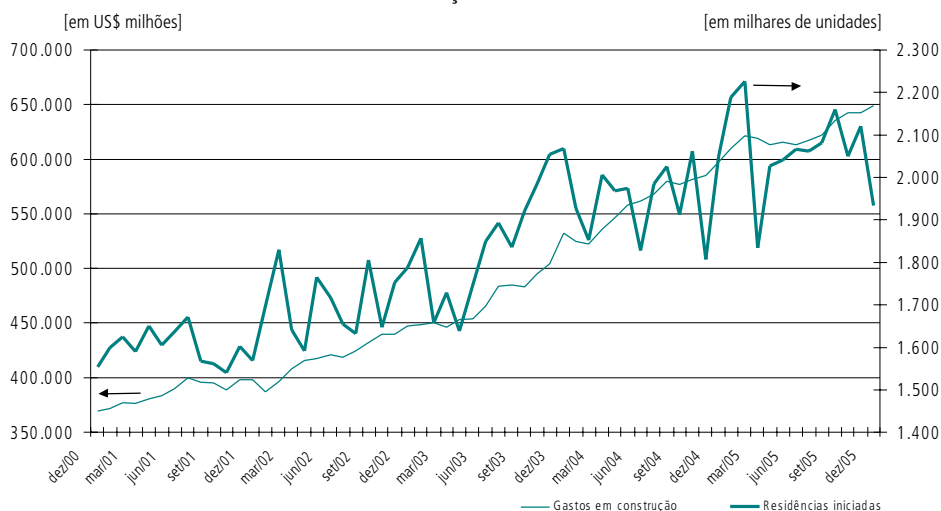
^a Com base no quarto trimestre de 2005.^b Contribuição ao crescimento.

O maior risco para a continuidade do crescimento do PIB norte-americano está no setor de construções residenciais. Apenas em 2005, as taxas de juros para hipotecas com 30 anos passaram de 5,8% a.a. para 6,3% a.a e espera-se que ainda subam até 6,5% em meados do ano. Alguns efeitos começam a se fazer sentir. As vendas de residências existentes caíram em dezembro pelo terceiro mês consecutivo. O número de casas iniciadas também declinou fortemente em dezembro. De setembro do ano passado, quando atingiram um pico, até o início de fevereiro, os pedidos de hipotecas imobiliárias caíram cerca de 10%. Os preços dos imóveis continuam subindo, mas a um ritmo cada vez menor. Assim, o desaquecimento do mercado imobiliário deverá ter dois efeitos sobre o PIB. Primeiro, uma desaceleração dos investimentos residenciais, afetando a formação bruta de capital. Segundo, combinada com as maiores taxas de juros, uma redução das operações de refinanciamento hipotecário, que foi um dos principais motores a esquentar o consumo pessoal nos últimos anos.

A inflação parece estar sob controle. Os preços ao consumidor aumentaram 0,7% em janeiro (com ajuste sazonal) após caírem 0,1% em dezembro. No entanto, excluindo preços

GRÁFICO 5.1

ESTADOS UNIDOS: GASTOS EM CONSTRUÇÃO RESIDENCIAIS PRIVADOS E RESIDÊNCIAS INICIADAS



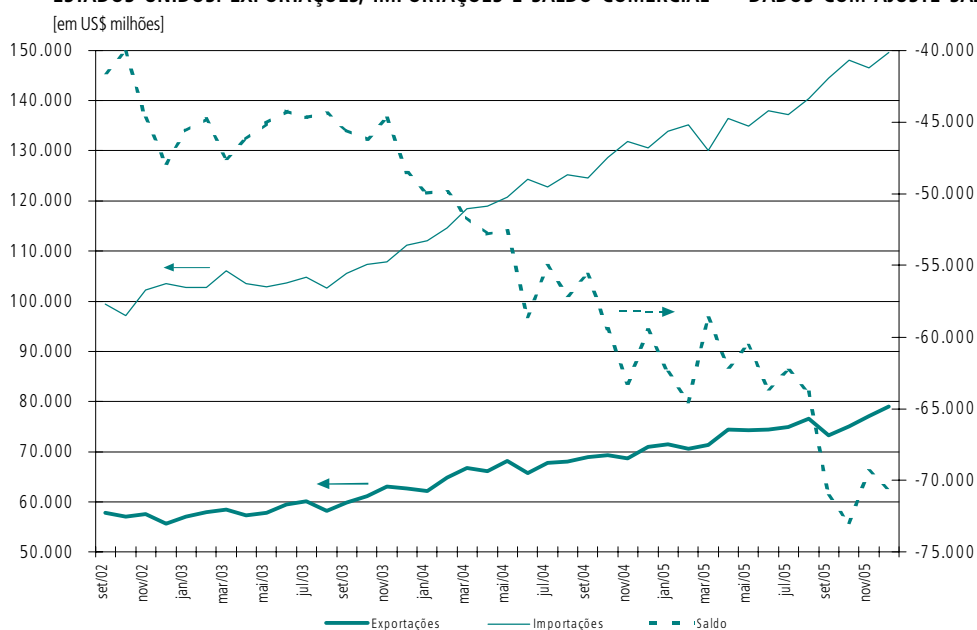
Fonte: Bureau of Census.

de energia e alimentos, a inflação no mês foi de 0,2%, muito próxima à verificada ao longo dos últimos seis meses. Dessa forma, o índice cheio vem apresentando variação em 12 meses de 4% e o índice expurgado, de 2,1%. Com base nesses indicadores e também nos de atividade, o Federal Reserve (FED), o Banco Central norte-americano, deverá continuar elevando gradualmente a taxa básica de 4,25% para algum ponto entre 4,5% e 5% nos próximos meses.

O déficit comercial, em 2005, atingiu US\$ 782 bilhões, resultado de exportações de US\$ 893 bilhões — acréscimo de 10,5% no ano — e importações de US\$ 1.675 bilhões — elevação de 13,7% no ano. Deve-se notar que as importações de petróleo e derivados (inclusive gás natural) cresceram 39% em 2005. Descontando-se esse item, as importações teriam aumentado apenas 9% no ano. Com esse resultado o déficit em conta corrente como proporção do

GRÁFICO 5.2

ESTADOS UNIDOS: EXPORTAÇÕES, IMPORTAÇÕES E SALDO COMERCIAL — DADOS COM AJUSTE SAZONAL

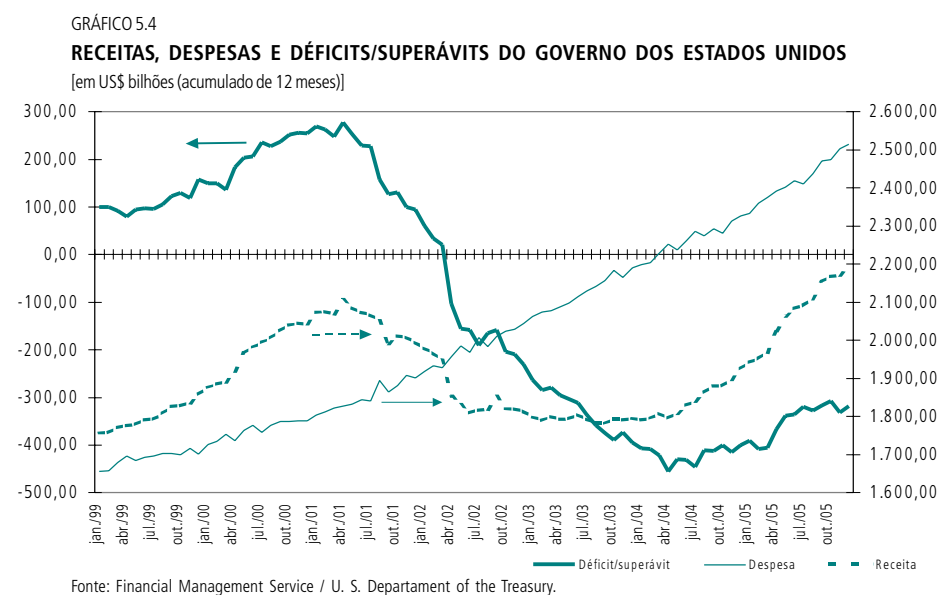
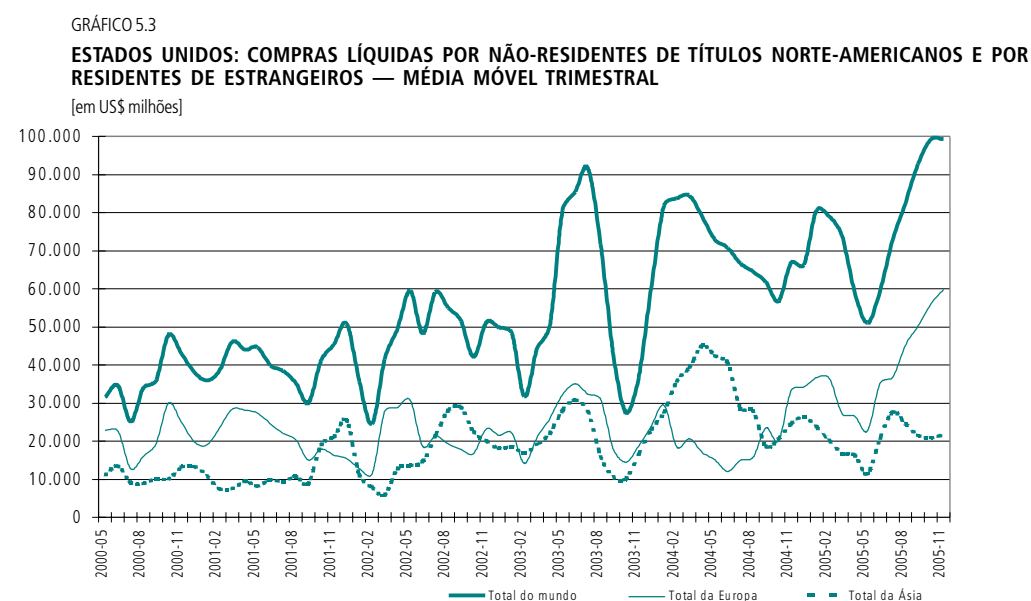


Fonte: Bureau of Census.

PIB deverá atingir o recorde histórico de 6,7% (dado estimado), como se observa no Gráfico 5.3, após ter permanecido entre 3% e 5% de 1999 ao início de 2004. Essa cifra continua preocupando a maioria dos analistas, que considera bastante difícil continuar sustentando um financiamento externo dessa magnitude.

Entretanto, ao menos até o momento, os Estados Unidos continuam financiando o déficit externo sem que as taxas de juros tenham se elevado significativamente desde outubro do ano passado. Ao contrário do senso comum, a principal fonte de financiamento externo desde o final de 2004 vem sendo a União Européia e não os países asiáticos, como mostra o Gráfico 5.3.

O déficit fiscal nos Estados Unidos continua caindo, com as receitas se elevando mais rapidamente que as despesas, como se observa no Gráfico 5.4. Atualmente, o déficit alcança 2,6% do PIB e, de acordo com o Escritório de Orçamento do Congresso, deverá se manter nesse nível em 2006, caindo para 2% em 2007, em razão, basicamente, de reduções das despesas discricionárias.



UNIÃO EUROPÉIA

O PIB da Área do Euro teve crescimento de 0,3% no quarto trimestre de 2005, em comparação dessazonalizada com o trimestre imediatamente anterior; o da União Européia (UE) cresceu 0,4% no mesmo confronto. Ambos os casos representam uma desaceleração na comparação com o terceiro trimestre (ver Tabela 5.2). Com esses dados, o PIB da Área do Euro apresentou elevação de 1,3% em 2005, abaixo dos 2,1% de 2004 e mesmo da projeção de 1,6% feita pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) em meados do primeiro semestre do ano passado. A UE cresceu 1,6% no ano, também abaixo dos 2,4% registrados em 2004. A desaceleração verificada no último trimestre de 2005 se deveu principalmente ao crescimento nulo verificado na Alemanha, a maior economia da região, e à elevação de apenas 0,2% na França, também abaixo do valor do trimestre anterior. Entretanto, as pesquisas referentes a expectativas indicam um fortalecimento da economia da Europa em 2006. De acordo com o sistema de projeções da Comissão Européia, o PIB da UE deverá crescer entre 0,4% e 0,8% no primeiro trimestre de 2006 e entre 0,4% e 0,9% no segundo trimestre.

A produção industrial em novembro cresceu a um ritmo superior ao verificado nos meses anteriores. As vendas no varejo cresceram, na média dos três últimos meses até dezembro, 0,7% na Área do Euro e 1,4% na UE (15 países), com relação ao mesmo período do ano anterior. O indicador de sentimento econômico, em janeiro, aumentou pelo terceiro mês consecutivo. Os indicadores de confiança do consumidor, da indústria, da construção e do comércio varejista, apesar de ainda negativos, aumentaram consistentemente em dezembro e janeiro.

A inflação parece razoavelmente controlada: 2,2% em dezembro contra o mesmo mês do ano anterior, após atingir 2,5% e 2,3%, respectivamente, em outubro e novembro, na Área do Euro, e praticamente os mesmos valores para a UE. Entretanto, a linguagem do Banco Central Europeu, no boletim de fevereiro, ainda é cautelosa, acreditando que os

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

Regiões e países selecionados	2004	2005				2005
		Q1	Q2	Q3	Q4	
Área do euro	2,1	0,3	0,4	0,6	0,3	1,3
UE25	1,3	0,3	0,5	0,6	0,4	1,6
Alemanha	1,6	0,6	0,3	0,6	0,0	0,9
França	2,3	0,3	0,0	0,7	0,2	1,5
Itália	1,2	-0,5	0,7	0,3	-	-
Bélgica	2,6	0,1	0,3	0,4	-	-
Holanda	1,7	-0,8	1,2	0,7	1,0	0,5
Espanha	3,1	0,9	0,8	0,8	0,9	3,4
Suécia	3,7	0,5	0,8	1,0	-	-
Reino Unido	3,2	0,2	0,5	0,4	0,6	1,8
Hungria	4,6	0,9	1,2	1,1	-	-
Polônia	5,3	0,9	0,2	1,3	-	-

Fonte: Eurostat.

riscos são de elevação, devidos principalmente aos preços do petróleo e também aos efeitos secundários da elevação dos salários. Por essa razão, espera-se elevação da taxa de refinanciamento do BCE de 2,25% para 2,5% na próxima reunião, devendo permanecer inalterada daí até o final do ano.

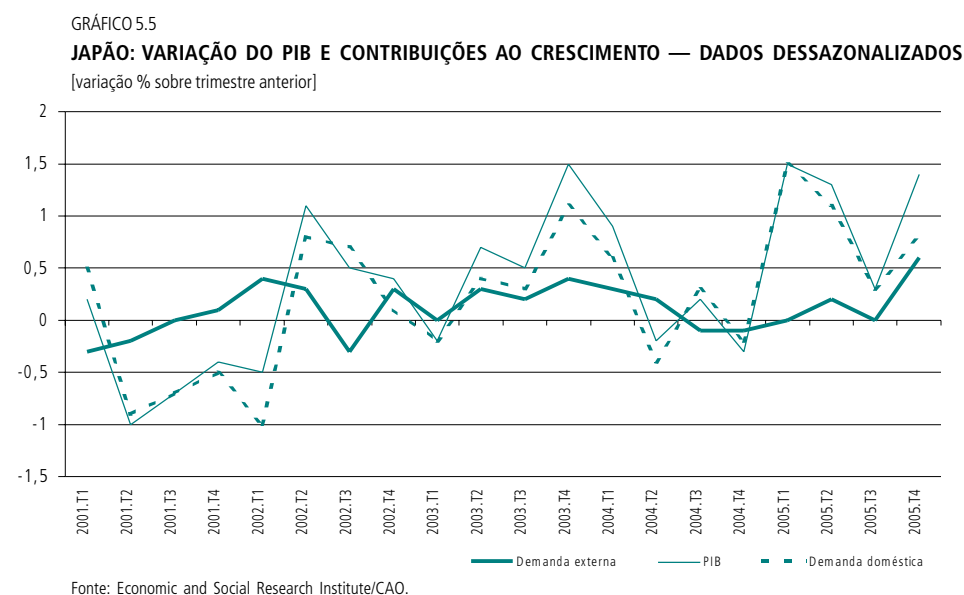
O PIB do Reino Unido cresceu 0,6% no quarto trimestre de 2005 com relação ao período anterior, acumulando 1,7% no ano. As vendas no varejo seguem crescendo a um ritmo de cerca de 0,7% a.m. O crescimento econômico ainda não teve efeitos plenos sobre o nível de emprego. Na indústria de transformação, o número de empregos até novembro (último dado disponível) continua caindo, ao passo que no global, os dados até outubro indicam uma discreta redução. O desempenho favorável da atividade econômica é causado basicamente pelo crescimento dos serviços, uma vez que a produção industrial caiu ao longo de todo o ano de 2005. O desemprego, por sua vez, elevou-se ligeiramente de 4% em meados de 2005 para 5% em outubro. A inflação no Reino Unido continua declinando, passando de cerca de 2,5% a.a., entre agosto e setembro, para 1,9% a.a. em dezembro e janeiro.

JAPÃO

O PIB japonês elevou-se 1,4% no último trimestre de 2005, acumulando um crescimento total de 2,8% no ano, superior aos 2,3% observados em 2004. Vale a pena notar que os investimentos vêm aumentando a um ritmo superior ao do consumo pessoal, indicando a confiança dos empresários na recuperação da economia. O forte crescimento das exportações, bem acima das importações, fez com que a demanda externa voltasse a apresentar importante contribuição ao crescimento, como se observa no Gráfico 5.5. Para 2006, espera-se um crescimento ainda mais elevado.

Os indicadores antecedentes e coincidentes mostraram um forte avanço de novembro para dezembro, ao mesmo tempo que as vendas no varejo também apresentaram forte elevação nos dois últimos meses de 2005. A produção industrial aumentou em dezembro pelo quinto mês consecutivo.

A recuperação da economia japonesa e a perspectiva de que o longo período deflacionário esteja próximo do fim, deverão levar o Banco do Japão a encerrar a política de estímulo quantitativo, pela qual o banco eleva as reservas além do necessário a deixar a taxa do *overnight*



em 0%. Os preços ao consumidor em dezembro ainda tiveram variação negativa de 0,1% com relação ao mesmo mês do ano anterior, mas os preços das empresas produtoras de bens, que se encontram em território positivo desde o início de 2004, subiram 2,7% (em termos anuais) em janeiro.

As exportações japonesas atingiram, em 2005, 626,3 bilhões de ienes, um crescimento de 7,4% no ano, e as importações totalizaram 522,8 bilhões de ienes, aumentando 17,8% no ano (o Japão não divulga estatísticas de comércio exterior e balanço de pagamentos em US\$), implicando um superávit comercial de 103,5 bilhões de ienes, inferior aos 139 bilhões registrados em 2004. A conta corrente também continuou a apresentar um resultado positivo, de 180,4 bilhões de ienes, pouco abaixo do valor de 2004. Mas o superávit em balanço de pagamentos caiu fortemente, de 173 bilhões de ienes em 2004 para 25 bilhões de ienes em 2005.

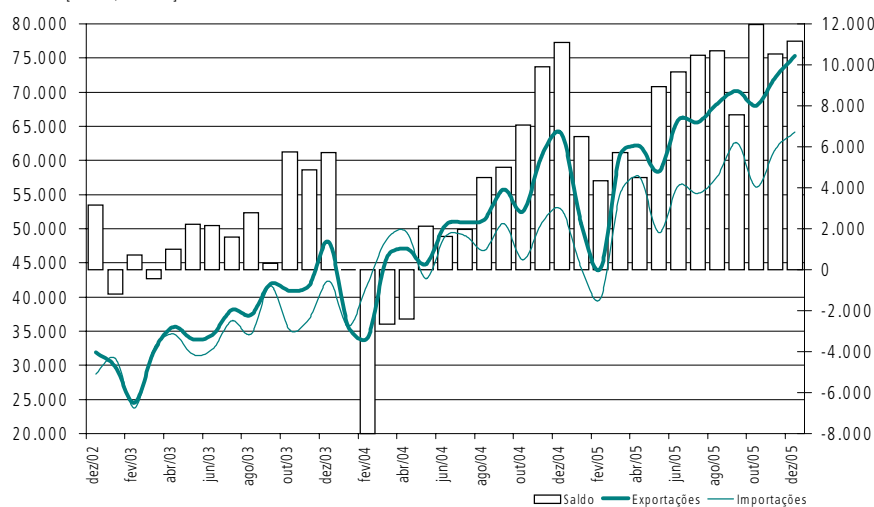
CHINA

O PIB da China, em 2005, teve um crescimento de 9,9%, o mesmo percentual registrado para o quarto trimestre na comparação com o mesmo trimestre de 2004. A principal fonte do crescimento continua sendo a indústria, com variação de 11,4%, seguida pelo setor terciário, com 9,6%. De acordo com o Serviço de Estatísticas Nacionais, os lucros das empresas do setor secundário, em 2005, aumentaram 23%. A China divulgou, recentemente, uma revisão dos dados do PIB para o período 1993-2004, mas apenas em termos anuais. De acordo com a nova série, o PIB cresceu cerca de 10% em 2003 e 2004, acima dos dados anteriores, que indicavam crescimento de 9,5% nos mesmos anos.

Os investimentos fixos cresceram 25,7% no ano, ao mesmo tempo em que as vendas no varejo aumentaram 12%. A inflação permanece muito baixa, com os preços ao consumidor aumentando apenas 1,8%, bem abaixo dos 3,9% de 2004.

As exportações, em 2005, aumentaram 28%, totalizando US\$ 762 bilhões, ao passo que as importações cresceram 17%, alcançando US\$ 660 bilhões. Com esse resultado, o saldo comercial chegou a US\$ 102 bilhões, enquanto, até o início de 2005, permanecia entre US\$ 10 bilhões e US\$ 30 bilhões (ver Gráfico 5.6).

GRÁFICO 5.6
CHINA: EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES MENSAIS
[em US\$ milhões]



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

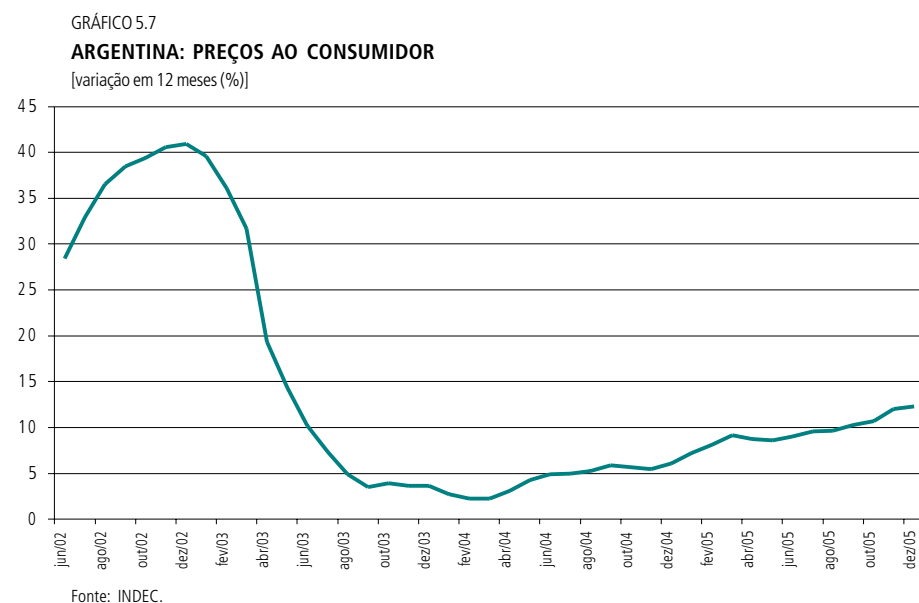
ARGENTINA

A economia da Argentina cresceu cerca de 9% em 2005, de acordo com o estimador mensal da atividade. Nos três últimos meses de 2005, a indústria cresceu cerca de 0,6% ao mês, o que denota uma forte desaceleração na comparação com o trimestre anterior, que apresentou crescimento médio de 1,1% a.m. Ainda assim, é possível esperar um forte crescimento em 2006 na medida em que os níveis de utilização de capacidade permanecem baixos — 69% em dezembro — e os investimentos continuam aumentando.

O maior problema da Argentina no momento é controlar a inflação, que vem se acelerando rapidamente. Medida pelos preços ao consumidor, a variação em 12 meses passou de cerca de 8% a 9% no primeiro semestre de 2005 para 12% em novembro e dezembro. Já os preços por atacado passaram de cerca de 7% para aproximadamente 10% nos mesmos períodos. E, como se verifica no Gráfico 5.7, desde o início de 2004 a taxa de inflação vem apresentando tendência de alta. Entretanto, apesar da aceleração da inflação, as taxas de juros permanecem muito baixas em termos nominais e negativas em termos reais. As taxas nominais para depósitos a prazo, por exemplo, saíram de cerca de 3,5% a.a. no segundo trimestre de 2005 para cerca de 6% no início de fevereiro.

O saldo comercial argentino, em 2005, foi de US\$ 11,3 bilhões, pouco inferior ao resultado de 2004, quando chegou a US\$ 12,1 bilhões. As exportações, em 2005, alcançaram US\$ 40 bilhões, um acréscimo de 16% com relação ao ano anterior, ao mesmo tempo que as importações foram de US\$ 28,7 bilhões, uma elevação de 28%. O crescimento das exportações deveu-se basicamente ao aumento de 15% nas quantidades. As quantidades importadas, por sua vez, aumentaram 21% enquanto os preços se elevaram 6%.

Entre os principais parceiros, as exportações, em 2005, aumentaram principalmente para os países da Association of Southeast Asian Nations (ASEAN), (30%), da Associação Latino-Americana de Integração (Aladi, ex-Mercosul), Chile (23%) e China (21%). As exportações para o Mercosul aumentaram apenas 13%. Do lado das importações, os maiores aumentos, entre os maiores parceiros, foram dos países da ASEAN (72%), China (59%), Aladi e Chile (50%) e Mercosul (34%).



OUTROS EMERGENTES

O ritmo de atividade no México, após ter experimentado forte elevação no terceiro trimestre, quando cresceu 2,1% com relação ao período anterior, desacelerou no quarto trimestre de 2005, aumentando apenas 0,6% na mesma base de comparação. Dessa forma, no ano o PIB apresentou crescimento de 3%. Os principais fatores a explicar esse baixo ritmo de crescimento foi o decréscimo real da produção agropecuária e o fraco dinamismo da indústria de transformação. O estimador mensal da atividade econômica, em outubro e novembro, registrou uma virtual estagnação, ao mesmo tempo que o índice de atividade industrial registra, em dezembro, uma pequena desaceleração.

O nível de atividade na Coreia do Sul vem crescendo a um ritmo cada vez mais rápido. Após crescer 2,7% no primeiro trimestre (sobre o mesmo trimestre do ano anterior), 3,3% no segundo e 4,5% no terceiro, o PIB aumentou 5,2% no quarto trimestre. Essa aceleração se verifica em todos os componentes da demanda. A taxa de crescimento do consumo pessoal passou de 1,4% no primeiro trimestre para 4,5% no quarto, enquanto o ritmo de crescimento dos investimentos passou de 0,1% para 3,7% nos mesmos períodos. O nível de desemprego vem se reduzindo: atingiu cerca de 3,5% em dezembro, ao mesmo tempo em que a inflação permaneceu relativamente baixa, com elevação de 2,7% nos preços ao consumidor em 2005.

PETRÓLEO

Após se elevarem em janeiro, os preços do petróleo voltaram a cair em fevereiro. Entretanto, esse cenário poderá voltar a se modificar em razão das reações do Irã às críticas da comunidade internacional à sua política de energia atômica. Esse país tem ameaçado aumentar os preços do óleo substancialmente caso os Estados Unidos e a Organização das Nações Unidas (ONU) insistam em realizar inspeções em suas instalações nucleares. Ao mesmo tempo, persiste a incerteza política no Iraque e na Nigéria, o que deve impedir os preços de caírem ainda mais. Para o Departamento de Energia dos Estados Unidos, os preços do barril deverão permanecer ao redor de US\$ 65 ao longo de 2006.

De toda forma, o cenário para os próximos anos indica que o mercado mundial deverá manter um frágil equilíbrio entre oferta e demanda. De acordo com a Agência Internacional de Energia, a demanda deverá atingir 85,1 milhões de barris/dia (mbd) em 2006, um aumento de 2,2% com relação ao ano anterior, ao passo que a oferta não-Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) atingirá 51,4 mbd, um acréscimo de 2,6%. Dessa forma, a necessidade de fornecimento da Opep aumentará levemente de 33,2 mbd em 2005 para 33,7 mbd em 2006. Mas, segundo o Departamento de Energia dos Estados Unidos, em 2015, a demanda mundial chegará a 103,2 mbd (cenário de referência) e, em 2025, a 119,2 mbd. A produção mundial, por sua vez, deverá atingir 105,4 mbd em 2015 e 122,2 mbd em 2025. Isso significa que a folga deverá permanecer bastante reduzida, mantendo a pressão sobre os preços. Além disso, a participação dos países do Golfo Pérsico na oferta total deverá passar de cerca de 25% atualmente para 31% em 2025.

