



## **Avaliação do Cenário Macroeconômico**



# Avaliação do Cenário Macroeconômico

## A Estratégia de Crescimento e a Evolução do Ano de 2004

A Lei do Plano Plurianual 2004/2007 estimou a taxa de crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB) em 3,8% para o ano de 2004. No entanto, a taxa de crescimento apurada naquele ano superou as expectativas ao atingir 4,9%, constituindo-se na maior taxa verificada desde 1994.

Pela ótica da demanda, as principais componentes desse resultado foram as exportações e os investimentos, que cresceram a um ritmo bastante superior ao esperado, conforme demonstrado na Tabela 1. O desempenho favorável das exportações pode ser atribuído à competitividade nacional em setores tradicionais, como a agropecuária e a siderurgia, e à conjuntura internacional favorável de expansão da demanda e evolução favorável dos preços dos produtos da pauta de exportação brasileira, especialmente das commodities. Parte da elevação da formação bruta de capital fixo pode ser atribuída à elevação da produção voltada ao atendimento das vendas ao exterior. Ademais, pode-se inferir que parte significativa do crescimento dos gastos das famílias seja reflexo dos empregos e da renda gerada no setor exportador.

**Tabela 1: Metas de Crescimento Real do PIB, para 2004-2007, segundo a ótica da demanda agregada (taxa % ao ano)**

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

\* Dados observados – Fonte: Contas Nacionais – IBGE

A análise da composição do PIB pela ótica do produto (oferta agregada) revela taxas de crescimento realizadas próximas das inicialmente previstas, especialmente no caso da agropecuária e do setor de serviços, ao passo que a indústria registrou uma taxa de crescimento real dois pontos percentuais acima da inicialmente projetada, conforme observado na Tabela 2.

**Tabela 2: Metas de Crescimento Real do PIB, para 2004-2007, segundo a ótica da oferta agregada (taxa % ao ano)**

	2004		2005		2006		2007	
	Revisão de 2004	Realizado*	Revisão de 2004	Revisão de 2005	Revisão de 2004	Revisão de 2005	Revisão de 2004	Revisão de 2005
PIB	3,8	4,9	4,0	3,4	4,5	4,5	5,0	4,5
Agropecuária	5,1	5,3	4,0	3,0	4,4	4,4	4,9	4,4
Indústria	4,2	6,2	4,6	4,4	5,0	5,0	5,6	5,0
Serviços	3,3	3,3	3,6	2,2	4,2	4,2	4,6	4,2

\* Dados observados – Fonte: Contas Nacionais - IBGE

A indústria foi o setor que apresentou a maior taxa de crescimento em 2004, tendo em vista a retração verificada em 2003. Os dados referentes à produção industrial por categorias de uso revelam que o setor de bens de consumo duráveis liderou a expansão de 2004 com uma taxa acumulada de 21,8%, seguido pelo setor de bens de capital com uma taxa acumulada de 19,7% até dezembro de 2004. Em contrapartida, o setor de bens de consumo semi-duráveis e não-duráveis foi o setor que apresentou a menor variação, com uma taxa acumulada de 4,0% até dezembro de 2004.

O setor de serviços registrou, em 2004, uma expansão de 3,3% em relação ao ano anterior. Neste sentido, a expansão do setor de serviços muito provavelmente sofreu influência positiva da expansão de 4,1% no consumo das famílias verificado no mesmo ano. Por sua vez, parte da expansão dos serviços, especificamente do comércio, pode ser associada à expansão do crédito para pessoa física, cujo crescimento foi da ordem de 24% em 2004.

Para 2005 adota-se uma postura mais conservadora que aquela projetada anteriormente, tornando necessária uma readequação dos parâmetros. Espera-se um crescimento real de 3,4% para o PIB em 2005. Essa diminuição do ritmo de expansão econômica em relação à projeção anterior de 4,0% é decorrente, em parte, da necessária resposta da política monetária à alta da inflação observada em meados de 2004 e início de 2005.

A reavaliação da expansão do PIB para 2005 significou revisão da projeção de crescimento das componentes da demanda agregada. O consumo das famílias foi revisto de 3,5% para 3,3% e o consumo do governo de 3,5% para 1,5%. O investimento passou de 6,5% para 5,0%. O crescimento das exportações de bens e serviços é estimado em 11,1%, contra previsão anterior de 8,0% e as importações de bens e serviços deverão crescer 13,3%, contra previsão anterior de 10,0%.

Pelo lado da oferta agregada, consistente com o que vem sendo observado ao longo de 2005, avaliou-se a composição das taxas setoriais de crescimento do PIB para o corrente ano. No novo quadro, a indústria lidera a expansão, com taxa anualizada de 4,4%, que consiste em uma ligeira redução em relação à previsão inicial de 4,6%. O crescimento da agropecuária é reavaliado de 4,0% para 3,0% e o do setor serviços de 3,6% para 2,2%.

A convergência da inflação observada ao longo de 2005 à meta central ajustada para esse ano, de 5,1%, estipulada pelo Banco Central, cria as condições para um aquecimento da atividade econômica. Dessa forma a projeção para a taxa de crescimento real do PIB e suas componentes para 2006 foi mantida em 4,5%, ante uma previsão para 2005 de 3,4%, conforme observado na Tabela 2. Para 2007 optou-se por readequar a taxa de crescimento projetada de 5,0% para 4,5%, taxa similar a de 2006, que consiste em crescimento sustentado, compatível com um cenário de estabilidade interna e externa da economia brasileira.

## Demanda Agregada

Em 2005, até o presente momento, o crescimento da economia brasileira vem sendo generalizado em todas as componentes da demanda. O crescimento do consumo das famílias no primeiro semestre deste ano é resultado principalmente da forte expansão do consumo de bens duráveis, impulsionada pelo crescimento do crédito pessoal. Para o segundo semestre do ano espera-se uma maior contribuição do crescimento de consumo de bens semi e não duráveis em decorrência do aumento do poder de compra da população e do aumento da ocupação. O reajuste do salário mínimo e a diminuição da taxa de inflação ao longo do ano são os responsáveis por essa recuperação do poder de compra. Cabe ressaltar, ainda, que as famílias de menor renda continuam sendo alvo de um amplo programa de transferência de renda por parte do Governo Federal, notadamente o "Bolsa Família", tal como estabelecido pelo PPA 2004 - 2007.

Os investimentos mostraram uma trajetória de recuperação ao longo do primeiro semestre do ano, favorecido, em parte, pela política de desoneração implementada pelo Governo Federal. Para o segundo semestre, o segmento da construção civil pode ser beneficiado pelas mudanças nas regras de financiamento no setor habitacional adotadas pelo Governo. Já o segmento de máquinas e equipamentos indica um espaço para a continuidade da recuperação iniciada no primeiro semestre, seguindo o crescimento da demanda final, já que os níveis de utilização da capacidade ainda estão relativamente elevados, principalmente nas empresas que produzem bens intermediários.

Projeta-se um crescimento do consumo do governo maior do que o de 2004, em parte por uma baixa base de comparação. Todavia, ficam respeitadas as metas fiscais estabelecidas pelo Governo. O crescimento da economia permite a ampliação dos gastos do governo, tanto em custeio como em investimentos públicos. Isso 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 da expansão acelerada das exportações.

As exportações de bens e serviços, embora com crescimento menor que o verificado em 2004, cresceram a uma taxa bastante elevada no primeiro semestre de 2005. Espera-se uma desaceleração no crescimento no segundo semestre do ano, mas ainda permitindo um resultado recorde em termos nominais. A manutenção do excelente desempenho das exportações é um fator importante para o sucesso do PPA 2004-2007. Isto é reflexo da manutenção do aumento dos preços das commodities e de bens manufaturados e do crescimento da economia mundial, além de uma política agressiva de comércio exterior do Governo, de incentivos aos exportadores e a incorporação em definitivo da atividade exportadora na estratégia das empresas brasileiras.

As importações de bens e serviços cresceram a uma taxa significativa, em decorrência do aumento das importações de serviços, além do crescimento das importações de bens de capital e de consumo duráveis. Tal movimento, contudo, é compatível com a obtenção de um superávit comercial recorde projetado para 2005. No segundo semestre a expectativa é de continuidade do crescimento das importações de bens de capital, além de um aumento de insumos importados, na esteira do crescimento da indústria. Este aumento, resultante do ritmo de expansão da economia, incrementa a produtividade e a competitividade internacional do parque produtivo brasileiro, contribuindo para a redução da vulnerabilidade externa e para a geração de empregos.

A partir do segundo semestre de 2005 em diante espera-se, portanto, 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 ganhar maior importância dinamizadora na economia brasileira.

## Oferta agregada

Em 2005 a indústria continua sendo o principal setor responsável pelo crescimento, com destaque para a indústria extrativa decorrente da expansão da extração de petróleo. A indústria foi particularmente afetada no início do ano pela redução na demanda por máquinas e peças destinadas à agricultura. Sua recuperação no segundo trimestre do ano é ancorada pelo crescimento da demanda externa, pela recomposição de estoques e pela demanda interna direcionada a bens de consumo duráveis e de capital. Embora possa ocorrer uma reversão cíclica no terceiro trimestre do ano, a projeção é de crescimento ainda alto no ano.

O desempenho de parte importante do setor agrícola foi bastante afetado pela quebra da safra decorrida de adversidades climáticas no final de 2004 e início de 2005. Não obstante, a agropecuária ainda cresce a uma taxa significativa devido ao desempenho de algumas culturas agrícolas e da pecuária, impulsionada, em grande parte, pelo excepcional resultado das exportações de carnes, que se espera continuar até o final de 2005.

A partir de 2006, o crescimento continuará a ser liderado pela indústria, com crescimento maior da indústria de transformação, da construção civil e da extrativa mineral. As perspectivas de retomada do investimento e do consumo, associada à expansão da indústria extrativa mineral, permitem antever forte expansão industrial até 2007.

Dada a liderança da indústria e da agropecuária, o setor de serviços, ao que tudo indica, crescerá mais lentamente. Não obstante, na medida em que o nível de emprego e a massa salarial se recuperarem, bem como seja mantido o acesso favorável ao crédito, melhoram as perspectivas de expansão do setor.

## Setor Externo

No campo externo, continua válida a estratégia macroeconômica do PPA 2004-2007 de manutenção de superávits comerciais expressivos e de aumento do grau de abertura da economia (medido pela soma das exportações e importações em relação ao PIB). Os resultados de 2004 superaram as expectativas, com saldo superavitário em transações correntes de 1,81% do PIB, contra a previsão inicial de 0,99% do PIB. A balança de bens e serviços foi superavitária em 4,67% do PIB, enquanto esperava-se 3,99% do PIB. Resultados alcançados em boa medida graças ao crescimento das exportações.

Os resultados da conta corrente em 2004 mostram que a estratégia adotada no plano tem sido bem sucedida. A importação de bens e serviços ficou em patamar inferior ao esperado (13,4% do PIB ante estimativa de 13,9%). O resultado das exportações foi levemente melhor que o previsto (18,0% ante 17,9%). O saldo positivo em transações correntes correspondente a US\$ 11,6 bilhões, o melhor resultado de toda a série histórica, disponível desde 1947. Vale ressaltar que estes resultados foram obtidos em um ambiente de valorização da moeda nacional, o que evidencia a força do setor exportador brasileiro, principal responsável por estes resultados, em que pese o forte crescimento da economia, do comércio internacional e do preço das exportações, eventos estes que favorecem o crescimento das exportações nacionais.

Com isso, vem sendo verificada uma paulatina redução da vulnerabilidade da economia brasileira a choques externos. Levando-se em conta a perspectiva de manutenção de um ambiente internacional favorável, as projeções de financiamentos externos ao País até 2007, e os resultados esperados para o saldo em transações correntes, deverá aumentar o nível de reservas internacionais, com redução do passivo externo líquido em relação às exportações e ao PIB.

Com base no desempenho favorável observado em 2004, as metas de crescimento foram revisadas até 2007. No caso do saldo em conta corrente, este foi revisado de 0,67% do PIB para 2,64% do PIB em 2005. Para 2006 e 2007 espera-se saldo positivo de 2,02% do PIB, resultante da expansão da corrente de comércio. O desempenho da exportação de bens, próximo a 20% do PIB em 2006 e 2007, supera em grande medida o registrado na importação, da ordem de 13% do PIB. O saldo em serviços, embora ainda deficitário, permanece em torno de 1% do PIB no período.

Em relação à manutenção de altos superávits comerciais no período 2005 - 2007, observa-se a perspectiva de aumento no grau de abertura da economia. Considerando apenas o comércio de bens, espera-se que o grau de abertura atingirá, aproximadamente, 33,5% do PIB em 2007. Considerando-se bens e serviços, espera-se atingir cerca de 39% do PIB, no mesmo ano.

Os superávits comerciais e o crescimento da economia devem induzir, também, a um aumento do investimento externo direto no País, possibilitando elevação das reservas internacionais financiada por capitais de longo prazo e, conseqüentemente, redução da vulnerabilidade externa a choques.

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

	2004		2005		2006		2007	
	Revisão de 2004	Realizado*	Revisão de 2004	Revisão de 2005	Revisão de 2004	Revisão de 2005	Revisão de 2004	Revisão de 2005
Saldo em Conta Corrente	0,99	1,81	0,67	2,64	-0,03	2,02	-0,13	2,02
Exportação de Bens e Serviços	17,93	18,02	18,62	21,78	18,99	22,30	18,74	22,30
Bens**	15,42	15,97	16,10	19,26	16,67	19,98	16,38	19,94
Serviços	2,51	2,05	2,52	2,52	2,32	2,32	2,36	2,36
Importação de Bens e Serviços	-13,94	-13,35	-14,75	-15,94	-15,53	-16,78	-15,37	-16,78
Bens**	-10,59	-10,40	-11,35	-12,54	-12,10	-13,35	-12,10	-13,51
Serviços	-3,35	-2,96	-3,40	-3,40	-3,43	-3,43	-3,27	-3,27
Rendas e Transferências Unilaterais Correntes	-3,00	-2,86	-3,20	-3,20	-3,50	-3,50	-3,50	-3,50
Saldo em Bens e Serviços	3,99	4,67	3,87	5,84	3,47	5,52	3,37	5,52
Saldo em Bens**	4,83	5,57	4,75	6,72	4,58	6,63	4,28	6,43
Saldo em Serviços	-0,84	-0,91	-0,88	-0,88	-1,11	-1,11	-0,91	-0,91

\*Fonte: Contas Nacionais - IBGE e Banco Central

\*\* Dado do IBGE ainda não disponível. Utilizamos as importações e exportações FOB do Banco Central com Prox

## Setor Público

Após a publicação do PPA 2004-2007 no segundo semestre de 2003, as projeções das variáveis macroeconômicas e das projeções fiscais de receitas e despesas primárias são revistas a cada exercício, à luz do desempenho observado da economia brasileira. No presente texto é avaliado o comportamento destas variáveis em relação ao cenário incorporado na revisão realizada em 2004, considerando também a evolução do quadro macroeconômico nacional.

A política fiscal continua sendo norteada 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 do investimento público. Ao mesmo tempo, empreende-se um esforço para a melhoria na eficiência dos gastos públicos, além da paulatina redução das despesas de pessoal e de custeio para viabilizar as prioridades acima mencionadas.

A Tabela 4 apresenta as projeções das variáveis relevantes, como proporção do PIB, elaboradas na revisão do PPA em 2004, bem como o orçamento realizado naquele exercício. Para 2005 apresenta-se a projeção elaborada em 2004 e a projeção oficial atualizada, adotada na 3ª avaliação bimestral do Orçamento da União, datada de julho de 2005. Para os anos seguintes, mantêm-se os parâmetros contidos na projeção elaborada em 2004 e nas projeções atuais, que consideram os dados que balizaram o Projeto de Lei Orçamentária de 2006.

### Receitas e Despesas Primárias do Orçamento Fiscal e da Seguridade do Governo Central

Discriminação	2004		2005		2006		2007	
	Revisão em 2004(*)	Realizado	Revisão em 2004	Revisão 3º Bim(**)	Revisão em 2004	Revisão Atual	Revisão em 2004	Revisão Atual
	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB
<b>I. RECEITA TOTAL</b>	<b>24,53</b>	<b>24,04</b>	<b>24,73</b>	<b>24,40</b>	<b>24,53</b>	<b>24,48</b>	<b>24,66</b>	<b>24,55</b>
I.1 Receita Administrada	16,57	16,23	16,34	16,47	16,39	16,25	16,48	16,35
I.2. Arrec. Líquida INSS	5,58	5,31	5,82	5,54	5,73	5,64	5,79	5,67
I.3. Receitas Não Administradas	2,30	2,41	2,56	2,27	2,40	2,47	2,39	2,47
<b>II. TRANSF. A EST. E MUNICÍPIOS</b>	<b>3,72</b>	<b>3,62</b>	<b>3,78</b>	<b>3,94</b>	<b>3,79</b>	<b>3,97</b>	<b>3,86</b>	<b>4,00</b>
<b>III. RECEITA LÍQUIDA (I - II)</b>	<b>20,81</b>	<b>20,41</b>	<b>20,95</b>	<b>20,46</b>	<b>20,74</b>	<b>20,51</b>	<b>20,79</b>	<b>20,56</b>
<b>IV. DESPESAS</b>	<b>18,38</b>	<b>17,62</b>	<b>18,50</b>	<b>18,29</b>	<b>18,29</b>	<b>18,22</b>	<b>18,34</b>	<b>18,23</b>
IV.1. Pessoal e Encargos Sociais	5,11	5,02	4,88	4,74	4,77	4,63	4,62	4,57
IV.2. Benefícios da Previdência	7,33	7,12	7,44	7,51	7,40	7,46	7,38	7,53
IV.3 Outras Despesas Correntes e Capital	5,90	5,48	6,18	6,05	6,12	6,13	6,34	6,14
<b>VI. PRIMÁRIO FISCAL E SEGURIDADE</b>	<b>2,70</b>	<b>2,97</b>	<b>2,38</b>	<b>2,38</b>	<b>2,45</b>	<b>2,45</b>	<b>2,46</b>	<b>2,45</b>

(\*) Decreto 5.094, de 01/06/2004

(\*\*) Revisão Decreto de Julho/2005  
PIR 2004

Em relação a 2004, vale destacar a redução da receita administrada realizada, em proporção do PIB, relativamente àquela projetada. Tal fato se deve aos efeitos da desoneração de tributos implementada naquele exercício. Em decorrência, empreendeu-se um esforço de redução das despesas para cumprimento da meta de resultado primário.

Em relação ao superávit primário, em % do PIB, observa-se que, em 2004, este ficou acima da meta estipulada (2,97% ante 2,70%). Ressalte-se que no exercício de 2004 a meta do Governo Central foi aumentada de 2,45% para 2,70% do PIB, para compor a meta de 4,50% do setor público consolidado.

No que se refere ao exercício de 2005, a meta de superávit primário foi fixada com a seguinte peculiaridade: os gastos com o Projeto Piloto de Investimentos, estimados em 0,14% do PIB, serão deduzidos da meta fixada, resultando em uma meta de 2,38% do PIB.

Concomitantemente à política fiscal austera, vem sendo estimulada a melhoria da qualidade do gasto público, além da priorização dos investimentos em infra-estrutura para eliminar os gargalos ao crescimento econômico. O Projeto-Piloto de Investimentos previsto para os anos de 2005, 2006 e 2007 retrata este compromisso. Para o biênio 2006/2007 estão previstos recursos no montante de R\$3,31 e R\$3,00 bilhões, respectivamente. Esses recursos são equivalentes a 0,15 e 0,13% do PIB e serão deduzidos da meta de resultado primário do Governo Central de 2,45% prevista para aqueles 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, observa-se na projeção atual uma queda em praticamente todos os itens se comparados à revisão realizada em 2004, com as seguintes exceções:

- a receita administrada teve um pequeno acréscimo em 2005, a despeito de ter sido editada uma Medida Provisória de desoneração de impostos neste exercício. Atribui-se este aumento ao esforço e melhoria de eficiência da máquina arrecadadora com a inclusão de contribuintes que estavam fora da base.
- as novas projeções apresentadas para os benefícios previdenciários apresentam tendência de elevação relativamente aos valores da revisão de 2004, para os anos de 2005, 2006 e 2007. Isso ocorre basicamente em função do grande número de sentenças judiciais e precatórios que estão sendo concedidos no âmbito dos juizados de pequenas causas, as quais não têm previsibilidade.

Para os exercícios de 2006 e 2007, nota-se uma redução gradual da receita administrada, que é consistente com o compromisso do Governo de redução da carga tributária. Como a meta de superávit primário permanece em 2,45% do PIB nos dois exercícios, ocorre um ajuste para baixo nas despesas de pessoal e custeio coerente com o esforço que vem sendo empreendido neste sentido. Vale ressaltar que foi considerado o crescente aumento das despesas com benefícios previdenciários.

A seguir é analisado o comportamento das variáveis macroeconômicas que impactam as projeções fiscais e as estimativas da relação dívida/PIB da revisão de 2004 para a revisão ora apresentada.

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

Em relação à revisão do PPA realizada em 2004, os índices de inflação medidos pelo IPCA e pelo IGP-DI ficaram acima das expectativas, conforme pode ser verificado na Tabela 5. Em 2005, os resultados do IPCA até julho demonstram convergência para o cumprimento da meta. Contribuiu para essa convergência a gradual elevação da taxa básica de juros iniciada em setembro de 2004. Do mesmo modo, estima-se que a inflação corresponderá à meta para os exercícios de 2006 e 2007.

Outro fator positivo para a queda da inflação e também para a redução da relação dívida/PIB foi a queda da taxa de câmbio ao final do período que registrou R\$2,72 em 2004, abaixo da previsão de R\$3,10 realizada na revisão do PPA em 2004. Em 2005,

espera-se o mesmo comportamento, tendo sido a taxa de câmbio ao final do ano reestimada para R\$2,60. Igualmente, para os anos seguintes foram revistas para baixo as taxas de câmbio.

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

Variáveis	2004		2005		2006		2007	
	Revisão de 2004	Realizado	Revisão de 2004	Revisão de 2005(*)	Revisão de 2004	Revisão de 2005(**)	Revisão de 2004	Revisão de 2005(**)
Taxa Real de crescimento do PIB	3,80	4,94	4,00	3,40	4,50	4,50	5,00	4,50
Inflação IGP-DI Acumulada em 12 meses (% ao ano)	11,26	12,13	5,26	4,04	4,50	5,48	4,00	4,70
Inflação IPCA acumulada em 12 meses (% ao ano)	6,73	7,60	4,50	5,57	4,50	4,50	4,00	4,50
Taxa real de juro implícita sobre a dívida líquida do setor público (média % ao ano)	6,25	5,46	8,08	12,36	6,42	10,60	4,88	9,15
Taxa nominal de juro implícita sobre a dívida líquida do setor público (média % ao ano)	14,60	14,67	13,15	18,19	11,21	15,85	9,08	14,11
Taxa de câmbio R\$/US\$ (valor ao final do ano)	3,10	2,72	3,24	2,60	3,39	2,79	3,54	2,95
Reconhecimento de passivos contingentes - "esqueletos" (em % PIB)	0,68	0,40	0,66	0,30	0,64	0,70	0,63	0,70
Dívida Líquida do setor público (em % do PIB)	56,77	51,67	55,85	51,52	53,88	51,14	52,06	49,97

(\*) Parâmetros Macroeconômicos do Decreto nº 5.094 de Revisão Bimestral em 01/06/2004 2006.(Agosto/2005)

(\*\*) Parâmetros Macroeconômicos do Projeto de Lei Orçamentária para 2006.(Agosto/2005)

É importante destacar a melhoria substantiva da relação dívida/PIB projetada para os quatro anos em relação às projeções feitas na revisão do PPA em 2004. Observa-se que para o ano de 2004 a revisão do PPA estimava a relação dívida/PIB em 56,77%, tendo-se verificado 51,67%, portanto uma queda de 5,1 pontos percentuais do PIB. Estimava-se para 2005 que a dívida/PIB alcançaria 55,85% do PIB ao final de 2005. Nas projeções atuais, considerando os parâmetros macroeconômicos vigentes, estima-se que atingirá 51,52% do PIB. Contribuíram para esta redução da razão dívida/PIB a alta da taxa de crescimento do PIB em 2004, conforme mencionado anteriormente, e a perspectiva de crescimento para 2005, previsto em 3,4%, a apreciação da taxa de câmbio e a geração dos superávits primários do Setor Público.

Para os anos de 2006 e 2007 estima-se que a relação dívida/PIB apresente a mesma queda da projetada em 2004, utilizando-se parâmetros macroeconômicos atualmente vigentes, o que demonstra que o Governo vem conseguindo resultados positivos com a política fiscal.

## Investimento e poupança

O investimento e a poupança observados em 2004 superaram as expectativas contidas no Relatório de Avaliação do PPA 2004-2007 para o mesmo ano, gerando uma diferença de cerca de 1 ponto percentual entre o previsto e o realizado. O consumo final realizado

em 2004 foi de 74,02%, ante a estimativa de 75,71%. O saldo positivo em conta corrente (poupança externa negativa), permite a redução dos passivos externos líquidos.

A projeção para o investimento no período do plano prevê uma trajetória crescente, principalmente nos dois próximos anos, o que, conjugado com a relativa estabilidade do consumo total, gera pequena recuperação da absorção doméstica. O aumento do investimento deverá ser de 0,4% do PIB entre 2005 e 2006, estabilizando-se 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 cerca de 2% para 2006 e 2007, a poupança interna estabiliza-se em um patamar de 24,2%.

**Tabela 6 - projeções de consumo, poupança e investimento consistente com as metas de crescimento do PPA 2004 - 2007**

	2004		2005		2006		2007	
	Revisão de 2004	Realizado*	Revisão de 2004	Revisão de 2005	Revisão de 2004	Revisão de 2005	Revisão de 2004	Revisão de 2005
I - Absorção doméstica	96,01	95,20	96,13	94,16	96,53	94,48	96,63	94,48
I.1 - Consumo final	75,71	74,02	75,35	72,33	75,25	72,25	75,26	72,25
I.2 - Investimento	20,30	21,18	20,78	21,83	21,28	22,23	21,38	22,23
II - Saldo em bens e	3,99	4,67	3,87	5,84	3,47	5,52	3,37	5,52
III - Renda e transferências unilaterais	-3,00	-2,86	-3,20	-3,20	-3,50	-3,50	-3,50	-3,50
IV - Saldo em conta corrente (II + III)	0,99	1,81	0,67	2,64	-0,03	2,02	-0,13	2,02
V - Poupança	20,30	21,18	20,78	21,83	21,28	22,23	21,38	22,23
V.1 - Poupança Interna*	21,29	22,99	21,45	24,47	21,25	24,25	21,24	24,25
V.II - Poupança Externa	-0,99	-1,81	-0,67	-2,64	0,03	-2,02	0,14	-2,02

\* PIB mais rendas e transferências unilaterais correntes menos consumo

\*\* Déficit em conta corrente

Para maximizar o crescimento nos próximos anos, é essencial que se acelere o ritmo de expansão da capacidade produtiva por meio de políticas que incentivem o investimento e o aumento da produtividade. Um dos principais desafios do governo, neste sentido, é a criação de um ambiente favorável ao investimento privado. As parcerias público-privadas são fundamentais para a retomada do crescimento dos investimentos no País.

Além disso, um conjunto de políticas que merece especial atenção é aquele voltado à redução do custo do investimento, pela diminuição do custo da intermediação financeira e da desoneração dos bens de capital. Além de estar construindo condições para reduzir a taxa básica de juros, o governo tem como objetivo reduzir o spread bancário por meio do aumento da segurança jurídica dos contratos (e, portanto, redução do risco de perdas por inadimplência) e do estímulo a uma maior concorrência entre as instituições financeiras. Algumas medidas neste sentido já vêm sendo tomadas mediante, por exemplo, a nova lei de falências.

