

V

RELAÇÕES ECONÔMICO-FINANCEIRAS COM O EXTERIOR

Política de comércio exterior

Em 1999, a política de comércio exterior foi marcada pelas alterações introduzidas com a mudança do regime cambial. No âmbito do Mercosul, a desvalorização cambial agravou os contenciosos comerciais com a Argentina, fomentados, principalmente, pelas demandas do setor privado argentino por medidas compensatórias. A solução desses contenciosos exigiu grande cooperação entre governo e setor privado de ambos os países, especialmente pelo fato de expressarem as dificuldades econômicas enfrentadas pelos dois sócios do Mercosul.

De maneira geral, a política de comércio exterior pautou-se, ao longo do ano, por medidas voltadas para a alavancagem das exportações. Essa estratégia, porém, deparou-se com a necessidade imprescindível de avanço no programa de ajuste fiscal, reforçada pelo acordo firmado com o FMI, o que comprometeu a capacidade creditícia de programas essenciais à expansão do comércio exterior. Outra medida igualmente relacionada com as restrições exigidas pelo ajuste fiscal foi o aumento da carga tributária sobre as exportações, com o fim da compensação do crédito presumido de IPI pelo ressarcimento do PIS/Pasep e da Cofins incidentes sobre produtos exportados.

As dificuldades orçamentárias, por sua vez, não impediram a implementação de uma série de medidas voltadas para a modernização, desregulamentação e aperfeiçoamento dos procedimentos de importação e exportação. Exemplos desse esforço foram a implantação do registro automático de novos exportadores e importadores para operação no Siscomex, a regulamentação dos regimes de despacho aduaneiro expresso e de tributação simplificada, assim como a introdução do regime aduaneiro especial para a importação de petróleo.

Quanto às medidas relacionadas ao financiamento das exportações, já se observava relativa escassez de linhas de financiamento de longo prazo no período que se seguiu à crise da moratória russa. Diante dessas dificuldades, o acordo com o FMI comprometeu alguns bancos estrangeiros a manter, até agosto de 1999, as posições de crédito de fevereiro do mesmo ano. Num primeiro momento, o governo procurou facilitar as exportações nessa conjuntura internacional adversa, compatibilizando o financiamento às exportações com os prazos praticados no mercado internacional.

Pela Carta-Circular nº 2.843, de 25.3.1999, o Banco Central criou nova faixa de equalização das taxas de juros para os financiamentos, no âmbito do Programa de Financiamento à Exportação (Proex), com prazo de até seis meses e com percentual máximo aplicável de 1% a.a. Entre seis meses e um ano, aplicou-se o percentual de 2% a. a. No caso das operações de financiamento com prazo acima de um ano, foram mantidos os percentuais anteriores, que se estendem até o máximo de 3,8% a.a., na faixa de 9 a 10 anos.

No âmbito do Mercosul, a Portaria MDIC nº 93, de 26.3.1999, limitou a utilização de financiamentos do Proex exclusivamente a bens de capital.

Num segundo momento, a desvalorização cambial, apesar dos ganhos de competitividade gerados ao setor exportador, acarretou, juntamente com os cortes orçamentários, redução na capacidade de financiamento do Proex. Esses cortes representaram redução de recursos, para a modalidade de equalização de taxas de juros, de R\$ 908 milhões para R\$ 749 milhões. Como as operações de comércio internacional são denominadas em dólares, a capacidade real creditícia do programa ficou reduzida, principalmente na modalidade de equalização.

Nos últimos quatro meses do ano, a redução orçamentária sofrida pelo Proex fez-se sentir mais claramente. Como resultado, os requisitos exigidos para acesso aos financiamentos do Programa aumentaram. Por esse prisma, deve ser vista a Resolução CMN nº 2.621, de 26.7.1999, que revogou a dispensa de consulta prévia nas operações de financiamento às exportações de bens e serviços e programas de computador realizadas pelo BNDES e Finame dentro do sistema de equalização de taxas de juros, submetendo as liberações de financiamentos pelo Programa ao exame prévio do Banco do Brasil S/A (agente financeiro do Tesouro Nacional) e à aprovação prévia pelo Comitê de Crédito às Exportações (CCEX).

Também em função da restrição fiscal, o Banco Central, pela Carta-Circular nº 2.881, de 19.11.1999, reduziu os percentuais máximos aplicáveis em todas as faixas disponíveis na modalidade de equalização de taxas de juros. O percentual máximo, referente à faixa acima de nove e até 10 anos, foi reduzido de 3,8% para 2,5%. Como a medida era válida para os financiamentos de aeronaves, possibilitou, complementarmente, o cumprimento das determinações da Organização Mundial do Comércio (OMC), com relação à disputa entre a Embraer e a Bombardier.

Além disso, como resultado do contencioso entre as duas empresas fabricantes de aeronaves na OMC, o Banco Central, pela Resolução nº 2.667, de 19.11.1999, definiu os critérios aplicáveis às operações de equalização das taxas de juros no âmbito do Proex e estabeleceu que a taxa de equalização nos financiamentos de aeronaves deverá ter como referência, preferencialmente, os juros dos *Treasury Bonds* dos Estados Unidos para dez anos, acrescidos de *spread* de 0,2% a. a.

Ainda como parte do esforço de ajuste fiscal, foi suspensa, pelo art. 12 da MP nº 1.807-2, de 25.3.1999, a concessão de crédito presumido do IPI, no período de 1º de abril até 31 de dezembro de 1999, como ressarcimento das contribuições para o PIS/Pasep e para a Cofins, incidentes sobre o valor de insumos adquiridos no mercado interno e utilizados na fabricação de produtos exportados. Tal medida atingiu basicamente as exportações de produtos industrializados, os maiores beneficiários da situação anterior.

Na esfera das medidas voltadas para a desregulamentação, o aperfeiçoamento administrativo e a modernização dos controles aduaneiros vinculados à exportação, pode-se citar a Portaria Secex nº 4, de 7.6.1999, que isentou as operações de *drawback* com prazo de até 180 dias (modalidade suspensão) da comprovação mensal, por parte das empresas, da operação realizada, exigindo-a apenas 30 dias após o Ato Concessório.

A simplificação da legislação das operações de *drawback* contemplou igualmente as pequenas e médias empresas. Em 23.6.1999, a Portaria Secex nº 7 permitiu a utilização do registro simplificado para Atos Concessórios cuja soma de compromissos de exportação não ultrapasse US\$ 120 mil por ano civil, beneficiando mormente as citadas categorias de empresas.

Com a mesma orientação de desregulamentar os procedimentos de exportação, a Portaria Secex nº 5, de 10.6.1999, permitiu que as agências do Banco do Brasil S/A emitissem o Certificado de Origem, exigível no ato da operação de exportação, quando os exportadores fossem impossibilitados de efetuar a comprovação imediata do embarque dos bens e das condições de transporte, requisito para que os produtos recebam o tratamento preferencial definido pelos países outorgantes do Sistema Geral de Preferências (SGP). Essa medida favoreceu principalmente a exportação de bens perecíveis por transporte aéreo.

Outra medida de desburocratização administrativa do comércio exterior foi enunciada pela Portaria Secex nº 12, de 15.12.1999, estabelecendo que novos exportadores ou importadores, tanto pessoas físicas quanto jurídicas, passarão a ser registrados, automaticamente, no Registro de Exportadores e Importadores (REI), quando de sua primeira operação no Siscomex. Também foi dispensado o envio prévio de qualquer documentação.

Na mesma linha de ação, em 22.12.1999, foi regulamentada a utilização da Declaração Simplificada nas operações de importação e exportação, pela Instrução Normativa SRF nº 155. Foi definido o limite de valor, na maioria dos casos, em até US\$ 3.000, nas importações, e em até US\$ 10.000 nas exportações.

Visando agilizar as operações de comércio internacional, a Instrução Normativa SRF nº 153, de 22.12.1999, consolidou e estendeu, para todos os pontos alfandegados pela SRF, a aplicação do Regime de Despacho Aduaneiro Expresso (Linha Azul), antes

restrito a cinco locais no país. Para se habilitarem, as empresas devem ter exportado ou importado, no mínimo, US\$ 30 milhões no último ano fiscal ou nos últimos 12 meses anteriores à apresentação do pedido. Além disso, objetivando priorizar as exportações, as empresas importadoras devem comprovar a realização de embarques equivalentes a, no mínimo, 50% do valor importado. Inicialmente, somente as pessoas jurídicas poderão operar no Linha Azul. Estima-se que o tempo de desembaraço aduaneiro deverá cair de dois a três dias úteis para quatro horas, em média.

Dentre os incentivos à exportação implementados em 1999, situa-se a criação, em 24.12.1999, pelo Decreto nº 3.312, do regime aduaneiro especial para a importação de petróleo bruto e seus derivados, para fins de exportação ou reexportação. Os produtos importados mediante a aplicação desse regime especial poderão ser exportados no mesmo estado ou sob a forma de produtos obtidos no processo de aperfeiçoamento ativo dos bens no país, ou reexportados. O regime é concedido somente a empresa previamente habilitada e que possua autorização para exercer as atividades de importação, exportação e refino de petróleo bruto e seus derivados. Tal regime, semelhante ao tradicional *drawback*, suspende o recolhimento dos impostos incidentes na importação de óleos de petróleo e derivados até que, posteriormente, a empresa comprove ter exportado o equivalente em derivados. O prazo de suspensão é de 90 dias, prorrogáveis, uma única vez, por igual período.

Outra regulamentação relacionada com as exportações foi implementada pela Portaria Secex nº 8, de 12.8.1999. Esta norma estabeleceu que as operações de exportação de café em grão e algodão em pluma decorrentes de liquidação física de contratos celebrados na Bolsa de Mercadorias e Futuros, entre compradores não-residentes e vendedores residentes, deverão ser cursadas pelo Siscomex, por meio da obtenção do Registro de Venda e do Registro de Exportação.

Adicionalmente, foi efetivado o relançamento do Fundo de Aval do BNDES, ou Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade (FGPC), pela Circular nº 165 da Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame), de 9.7.1999. O FGPC sofreu alterações, como o aumento do *spread* do agente financeiro de 2,5% para 4% anuais e a ampliação da cobertura dos financiamentos, visando melhorar sua aceitação. O limite de faturamento anual para as microempresas é de R\$ 700 mil; para as pequenas, entre R\$ 700 mil e R\$ 6.125 mil e, para as médias, de R\$ 6.125 mil a R\$ 35 milhões (ante R\$ 15 milhões anteriormente). Foi lançado também incentivo aos agentes financeiros, visando a intensificação do uso do Fundo de Aval: a cada R\$ 1 milhão em operações, o agente financeiro receberá 10% de recursos adicionais do BNDES para livre aplicação.

Em 1999, a Agência de Promoção de Exportações (Apex) manteve a prioridade dos projetos setoriais, como os voltados ao incremento das exportações de frutas, móveis, gemas e metais preciosos, frangos, equipamentos para os setores de couro, calçados e afins, bem como a criação e operação de consórcios de exportação. A Agência também

apoiou projetos mais abrangentes, como o Brasil Export Serviços e Tecnologia (Best), iniciativa do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae). Esse projeto tem viabilizado a venda de produtos nos mercados dos Estados Unidos e do Canadá pela internet ou por atacado. A publicação da revista Brasil Now, em parceria com a Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB) e a Editora Brasil Now, cujo objetivo é divulgar a imagem do produto brasileiro no mercado internacional, constitui outro exemplo de projeto mais abrangente. A Apex financia até o limite de 50% dos investimentos totais em promoção comercial de exportações.

Relativamente às importações, devido à desvalorização cambial ocorrida em janeiro, foram alteradas as regras para a fixação da taxa de câmbio utilizada no pagamento dos impostos incidentes no momento do desembarço aduaneiro. As Portarias MF nº 6 e SRF nº 87, ambas de 25.1.1999, estabeleceram que a taxa de câmbio seja calculada com base na cotação do dia anterior e não mais na do último dia do mês precedente.

A desvalorização cambial permitiu igualmente maior flexibilização dos produtos constantes na lista brasileira de exceção à Tarifa Externa Comum (TEC). O Decreto nº 3.015, de 31.3.1999, excluiu 49 das 293 posições que a integravam. Esses produtos, na sua maioria eletrodomésticos, tiveram as alíquotas de Imposto de Importação ajustadas aos níveis acordados para a TEC. Outros 40 produtos, do setor médico-hospitalar, foram incluídos na lista de exceção à TEC, com alíquotas de Imposto de Importação reduzidas a zero.

Além disso, em 3.5.1999, a mudança do regime cambial permitiu a redução de 700 para 350 do número de itens constantes da lista de produtos importados cujo licenciamento não é automático. Não foi editada portaria pela Secex, dado que o importador é informado, no momento do registro da importação, pelo próprio Siscomex, se o produto pertence ou não à referida lista. Permaneceram sob controle da Secex alguns produtos dos setores químico e têxtil, os que necessitam de autorização dos Ministérios da Saúde e da Agricultura e os armamentos, que têm tratamento diferenciado.

Em 24.6.1999, a Portaria MF nº 156 ampliou, de US\$ 500 para US\$ 3.000, a partir de 1.7.1999, o limite do valor para registro das importações no Regime de Tributação Simplificada, o qual é bastante utilizado, por exemplo, nas remessas postais e encomendas aéreas internacionais destinadas a pessoas físicas ou jurídicas. A alíquota do Imposto de Importação para todas as mercadorias é de 60%.

No âmbito da proteção sanitária e fitossanitária, em virtude da contaminação de produtos alimentícios belgas pela dioxina, a Agência Nacional de Vigilância Sanitária (ANVS) estabeleceu, desde junho de 1999, uma série de medidas cautelares diante do risco à saúde pública envolvido no consumo de alimentos contaminados pela toxina. A consolidação dessa legislação cautelar está contida na Resolução ANVS/RDC nº 19, de 19.11.1999, que determinou a exigência de apresentação do Certificado Sanitário

Oficial e da Declaração Oficial, assinados por autoridade competente da Bélgica, conforme modelo aprovado pelas Diretivas da União Européia, acompanhado de tradução para o português. Além disso, a empresa importadora deve apresentar laudo de análise do produto quanto à contaminação de dioxina no alimento, com identificação do lote.

Com relação à política de defesa comercial, a Portaria Interministerial MDIC/MF nº 7, de 6.7.1999, aplicou direito antidumping definitivo *ad valorem* de 47% e 45,8% sobre as importações de garrafa térmica e ampola de vidro para garrafa térmica, respectivamente, pelo prazo de cinco anos, quando originárias da República Popular da China.

Nessa mesma linha de ação, a Portaria Interministerial MDIC/MF nº 11, de 22.7.1999, aplicou direito antidumping definitivo *ad valorem* sobre as importações de resinas de policarbonato, pelo prazo de cinco anos, sendo de 9% sobre importações de produtos originários da República Federal da Alemanha e de 19% sobre as originárias dos Estados Unidos da América.

Em 6.10.1999, a Portaria Interministerial MDIC/MF nº 13 aplicou direito antidumping definitivo *ad valorem* de 32,2% sobre as importações de tubos de aço carbono sem costura, de determinadas características, originárias da Romênia.

Ainda na área de defesa comercial, a Portaria Interministerial MDIC/MF nº 19, de 22.12.1999, prorrogou a aplicação de medida de salvaguarda sobre as importações de brinquedos, com a elevação da alíquota do Imposto de Importação, por intermédio de adicional à TEC.

Em reciprocidade a tratamento semelhante dado às exportações brasileiras por parte da Argentina, a partir do dia primeiro de novembro de 1999, o Banco Central, pela Circular nº 2.955, de 15.12.1999, alterou o Regulamento do Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR), determinando o recolhimento de depósito prévio, junto ao Banco Central do Brasil, nas importações de origem ou procedência daquele país amparadas pelo convênio. Na prática, essa medida altera as regras para abertura da carta de crédito, onerando a importação. O recolhimento de 100% da importância de instrumento de pagamento de valor superior a US\$ 100 mil ou equivalente deverá ser efetuado no momento do registro da operação no Sisbacen, em dólares norte-americanos. A medida tem validade para as transações efetuadas a partir de 3.1.2000, inclusive.

Em 16.12.1999, foi criado, no âmbito do Ministério da Fazenda, o Grupo de Acompanhamento sobre Ações de Defesa Comercial e Salvaguardas, com o objetivo de formular e coordenar as ações na área de salvaguarda e direitos *antidumping* e compensatórios, bem como nas negociações internacionais sobre o assunto.

Quanto aos efeitos da política cambial no comércio exterior, a desvalorização da moeda brasileira ocorrida no início do ano, o aumento nos custos de captação de recursos

externos direcionados ao país e, posteriormente, a queda dos juros internos, contribuíram para reduzir o interesse no financiamento externo das importações. Esse cenário permitiu que o Banco Central, pela Circular nº 2.876, de 17.3.1999, flexibilizasse a exigência de contratação prévia de câmbio em pagamento de importações para Declarações de Importações (DIs) registradas a partir do dia 18.3.1999. Somente nos casos de importações financiadas com prazo de vencimento até 90 dias, foi mantida a referida exigência. Pelo regime anterior, as importações financiadas com prazo inferior a 180 dias estavam obrigadas a contratar o câmbio à vista e as com prazo entre 180 e 360 dias deveriam realizar a contratação com seis meses de antecedência em relação à data de vencimento do financiamento.

Na esteira desse processo de flexibilização, o Banco Central, pela Circular nº 2.948, de 28.10.1999, alterou o Regulamento de Importação, dispensando a exigência de contratação prévia de câmbio relativa a DIs registradas a partir de 30.10.1999. Esta última medida, além de estar em consonância com o objetivo do governo brasileiro de promover a liberalização dos fluxos de capitais, eliminou um tema relevante da agenda de contenciosos com a Argentina, embora as importações originárias dos países do Mercosul, do Chile e da Bolívia já recebessem tratamento diferenciado, desde que atendessem, cumulativamente, às seguintes condições: fossem inferiores a US\$ 40 mil, para DIs registradas até 28.2.1999 ou a US\$ 80 mil a partir de 1.3.1999; o país de origem fosse signatário do mecanismo de solução de controvérsias da Aladi; e as operações de câmbio fossem liquidadas até o último dia do segundo mês subsequente ao mês de registro da DI, ao amparo do Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR). Essa exceção foi estendida até 30.6.1999 e, posteriormente, até 29.10.1999, pelas Circulares Bacen nº 2.864, de 24.2.1999, e nº 2.898, de 23.6.1999. Além disso, estas duas normas isentaram da exigência de contratação antecipada de câmbio as importações de petróleo e seus derivados financiadas até 360 dias, as efetuadas sob o regime de *drawback*, as de valor inferior a US\$ 10 mil e as de produtos de consumo alimentar básico.

Com relação ao regime automotivo, a Portaria Secex nº 10, de 24.9.1999, prorrogou, de 2.9.1999 para 31.12.1999, o prazo para obtenção da redução de 50% da alíquota *ad valorem* do Imposto de Importação de veículos, dentro da quota de até 50 mil veículos estipulada pelo acordo automotivo (Decreto nº 2.770 de 3.9.1998).

Em 31.12.1999, entretanto, o regime automotivo chegou a seu fim, sem que houvesse acordo a respeito dos veículos fabricados fora do Mercosul. Assim, as cotas de importação com redução tarifária foram automaticamente extintas. A alíquota do imposto de importação constante na TEC voltou a ser aplicada pelo valor cheio, ou seja, 35%. Na verdade, enquanto o Mercosul não possuir um regime comum para o setor automotivo, o comércio intrabloco de veículos será regido pelos acordos bilaterais. O Brasil e a Argentina, por exemplo, celebraram, no fim de 1999, acordo provisório com validade até 29.2.2000, pelo qual haverá compensação de um para um, em dólares norte-americanos, no comércio de veículos entre os países. Com relação ao Uruguai, voltou

a ser aplicado o Acordo de Alcance Parcial de Complementação Econômica nº 2, firmado no âmbito da Aladi na década de 80, que inclui os automóveis no benefício tarifário.

Política cambial

A política cambial vigente desde junho de 1995 passou por importantes alterações em 1999. Até então, estava orientada para desvalorizações graduais da moeda nacional por meio do sistema de bandas cambiais e leilões de *spread*. O Banco Central determinava limites de flutuação da taxa de câmbio, a banda larga, e obrigava-se a atuar com seus *dealers*, mediante leilões de dólares norte-americanos, sempre que tais limites fossem atingidos. No interior da banda larga, a autoridade monetária atuava facultativamente, sinalizando um patamar de taxas de câmbio, a intrabanda, que se deslocava gradualmente conforme a orientação da política cambial. Essa orientação, estruturada de forma a permitir que o Banco Central controlasse a taxa de câmbio, fazia com que as reservas internacionais flutuassem de acordo com os resultados do mercado de câmbio: o Banco Central comprava divisas, aumentando as reservas, em momentos em que o mercado estava com sobras de recursos, e vendia, reduzindo as reservas, nos momentos de excesso de demanda por moeda estrangeira.

Desde o início do Plano Real, em julho de 1994, o país contou com a presença do capital estrangeiro, na forma de empréstimos, financiamentos e investimentos, para financiar seu balanço de pagamentos e manter as reservas internacionais em níveis que proporcionaram conforto na condução da política cambial. Quando houve restrições de liquidez internacional, em 1995, com a crise cambial mexicana e em 1997, com a crise financeira do sudeste asiático, o uso das reservas associado a medidas restritivas de política monetária assegurou a taxa de câmbio desejada.

Esses instantes de crise, apesar de não reverterem os fluxos positivos de recursos, colocaram o investidor estrangeiro em alerta quanto à capacidade de pagamento dos países endividados e com elevada necessidade de financiamento do balanço de pagamentos. Esse alerta foi amplificado pelas dificuldades cambiais enfrentadas pela Rússia, em 1998 e transformou-se em desconfiança, resultando em forte queda dos ingressos de capital externo no segundo semestre. O balanço de pagamentos brasileiro tornou-se deficitário e a perda de reservas internacionais líquidas no período alcançou US\$ 36,1 bilhões. Com o desembolso de US\$ 9,3 bilhões pelo FMI, correspondentes à primeira *tranche* do programa de assistência financeira ao país, as reservas no conceito balanço de pagamentos chegaram, no fim de 1998, a US\$ 44 bilhões, após atingir o pico de US\$ 74,2 bilhões em abril do mesmo ano.

As expectativas quanto à desvalorização do real nos primeiros dias de 1999 mantiveram a demanda por moeda estrangeira aquecida. Diante da crescente ameaça à integridade

das reservas internacionais, o Banco Central alterou os limites da faixa de flutuação da taxa de câmbio e aperfeiçoou a sistemática de bandas cambiais, por meio do Comunicado nº 6.560, de 13.1.1999. Assim, os limites inferior e superior foram fixados em R\$ 1,20 e R\$ 1,32 por dólar norte-americano, representando elevação de 7,7% no ponto médio e aumento de amplitude de 8,9% para 10%. A nova sistemática determinava a atualização dos limites a cada três dias, pela cotação média da taxa de câmbio referencial de venda, PTAX800, e com parâmetros fixos. Buscou-se, dessa forma, adequar o ritmo de desvalorização do real às expectativas dos agentes atuantes no mercado de câmbio.

Entretanto, a taxa de câmbio aproximou-se rapidamente do teto ao atingir R\$ 1,3195 em 14.1.1999, e a perda de reservas alcançou US\$ 3,2 bilhões, consideradas as vendas do Banco Central com liquidação prevista até 15.1.1999. A possibilidade de perdas ainda maiores levou o Banco Central a abster-se de intervenções, conforme Comunicado nº 6.563, de 15.1.1999, deixando a definição do novo patamar por conta do mercado.

Nesse mesmo dia, a taxa de câmbio fechou em R\$ 1,4659 para venda, após oscilar entre R\$ 1,3195 e R\$ 1,50 por dólar, equivalendo a desvalorização de 11,1% no dia e de 21,3% no ano. A adoção do regime cambial de livre flutuação foi formalmente anunciada pelo Comunicado nº 6.565, de 18.1.1999, que previa também a ocorrência de intervenções eventuais e limitadas no mercado, de forma a evitar oscilações amplas das taxas de câmbio em um curto espaço de tempo.

A nova configuração da política cambial induziu à revisão do programa de assistência financeira coordenado pelo FMI, firmado em novembro de 1998. Os termos do acordo foram adequados ao regime de câmbio de taxas flutuantes, antecipando as avaliações previstas no cronograma inicial e estabelecendo novas metas e critérios de desempenho. A primeira e segunda avaliações, realizadas conjuntamente no primeiro trimestre de 1999, resultaram na definição de limites mensais às vendas líquidas de divisas pelo Banco Central, tanto diretamente quanto por seus agentes, para o período de março a junho de 1999. A não realização de novas operações nos mercados de câmbio futuro e a termo, a partir de março, passou a se constituir em critério de desempenho nos termos



do acordo. Na terceira avaliação, o controle sobre as vendas líquidas de divisas foi substituído pelo estabelecimento de pisos de reservas internacionais líquidas para o período de julho a dezembro de 1999. Na quarta avaliação, os pisos para novembro e dezembro foram revistos e reduzidos em US\$ 2 bilhões, dado o perfeito cumprimento das metas anteriores pelo Banco Central.

Os limites definidos no acordo de assistência financeira ao país reduziram o espaço para intervenções, mesmo em períodos de maior incerteza, quando a taxa de câmbio oscilou com maior intensidade. Para evitar movimentos bruscos, o Banco Central recorreu aos títulos públicos federais indexados ao dólar norte-americano, proporcionando proteção aos detentores de passivos externos, que passaram a ter outra opção para resguardarem-se de desvalorizações acentuadas, além do posicionamento em moeda estrangeira. Para facilitar as novas emissões, a Circular nº 2.913, de 21.7.1999, restringiu a movimentação desses papéis (NTN-D, NTN-I e NBC-E) no mercado secundário, quando adquiridos com recursos externos captados para repasse ao setor agroindustrial, ao setor imobiliário e às empresas exportadoras. Foi determinado o bloqueio dos títulos até o vencimento ou aplicação nas respectivas finalidades, sendo impedida a negociação, inclusive utilização na prestação de garantias. A participação de títulos com correção cambial no total dos títulos públicos federais passou de 18,2% para 26,1% entre 1998 e 1999, consideradas as médias anuais.

Quadro 5.1 - Metas de reservas internacionais - 1999 (acordo com FMI)

US\$ milhões

Período	Intervenções ^{1/}		Reservas Líquidas Ajustadas ^{2/}	
	Limite de Intervenção	Intervenção do BC	Piso	Ocorrido ^{3/}
Jan	-	-8 591	-	26 282
Fev	-	- 412	-	25 800
Mar	-3 000	-1 867	-	24 287
Abr	-2 000	-1 391	-	24 545
Mai	-1 875	495	-	24 707
Jun	-1 875	250	-	23 224
Jul	-	0	20 800	24 105
Ago	-	- 150	21 600	23 892
Set	-	0	22 000	24 351
Out	-	- 50	22 200	23 316
Nov	-	- 425	20 600	25 997
Dez	-	-1 470	21 300	24 000

1/ Metas definidas no memorando técnico de maio de 1999.

2/ Metas definidas nos memorandos técnicos de agosto e dezembro de 1999.

3/ Números apurados na época.

A atuação do Banco Central no mercado de câmbio, definida pela Circular nº 2.884, de 6.5.1999, e complementada pela Circular nº 2.888, de 20.5.1999, permaneceu sob a intermediação de *dealers*, instituições previamente credenciadas a operar no mercado de câmbio e de títulos da dívida pública. Determinou-se que as intervenções devem ser realizadas via operações interbancárias de compra ou de venda de divisas, pelo Banco Central, diretamente com os *dealers*, ou por leilão eletrônico ou telefônico, por meio de oferta simultânea a pelo menos cinco *dealers*. Adicionalmente, o Banco Central se comprometeu a informar sua atuação ao mercado, conforme previsto no Comunicado Depin nº 6.873, de 20.5.1999, visando conferir maior transparência às suas ações.

Ao longo do ano, o Banco Central editou medidas com o objetivo de adequar o funcionamento do mercado à nova feição da política cambial. Tratou-se, além do fator operacional, da eliminação e correção de estrangulamentos nos fluxos de câmbio. As posições de câmbio dos segmentos livre e flutuante foram unificadas a partir de 1.2.1999, conforme Resolução nº 2.588, de 25.1.1999, mantendo-se inalterada a sistemática de registro das operações em ambos os segmentos. O limite de posição comprada e vendida das instituições atuantes nos segmentos livre e flutuante foi redefinido, para cada instituição, como o somatório dos limites anteriores à unificação das posições nos dois segmentos. Adicionalmente, a Circular nº 2.858, de 25.1.1999, dobrou o limite de posição vendida em ambos os segmentos, até o máximo de US\$ 22,5 milhões e US\$ 11,3 milhões nos segmentos livre e flutuante, respectivamente, correspondente a instituições com patrimônio líquido ajustado acima de US\$ 100 milhões. Esse limite foi novamente alterado pela Circular nº 2.860, de 1.2.1999, quando passou para 100% do patrimônio líquido ajustado dos bancos habilitados a operar no mercado de câmbio. O estabelecimento de princípios mais abrangentes quanto à avaliação de risco, consolidados na Resolução nº 2.606 e Circular nº 2.894, de 27.5.1999, tornou secundário o controle sobre a posição de câmbio dos bancos. Os normativos em questão estabeleceram limites e determinaram a forma de cálculo da exposição em ouro e em ativos e passivos referenciados em variação cambial assumidos pelas instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo Banco Central. Em decorrência, a Circular nº 2.947, de 28.10.1999, extinguiu o limite de posição vendida de câmbio e consolidou normas referentes à posição comprada.

A desvalorização de janeiro dificultou a captação e rolagem de compromissos anteriormente assumidos e surpreendeu os agentes que detinham obrigações em moeda estrangeira, com reflexos negativos sobre os fluxos de câmbio. Foram adotadas medidas visando o estímulo à captação de recursos, via redução de custo e flexibilização dos prazos de captação. Assim, a Portaria MF nº 5, de 21.1.1999, reduziu a zero a alíquota de IOF incidente sobre empréstimos e aplicações em fundos de privatização. O Banco Central, por meio da Circular nº 2.859, de 27.1.1999, reduziu para 90 dias o prazo médio mínimo de amortização de empréstimos, anteriormente fixado em 12 meses para novos empréstimos e em 6 meses para renovações e prorrogações. Além disso, com a Circular nº 2.862, de 10.2.1999, permitiu-se que as compras de bens e serviços adquiridos no

exterior com cartão de crédito fossem objeto de financiamento por instituições financeiras. Fixou-se em 40% do valor da compra ou US\$ 10.000, dentre ambos o menor, o montante passível de financiamento, abrangendo as compras realizadas até 10.2.1999, relacionadas nas faturas de janeiro a abril, inclusive.

Em 10.2.1999, a Circular nº 2.863 aumentou de 60% para 80% a cota de participação de títulos da dívida externa brasileira nos Fundos de Investimento no Exterior (Fiex). Dessa forma, ficou reduzido o espaço para títulos de baixo risco na composição de suas carteiras, o que desestimulou novas aplicações e reduziu o volume de saídas de investimentos brasileiros. Finalmente, a Circular nº 2.877, de 17.3.1999, impediu a aquisição de cotas de Fiex por instituições financeiras e determinou a repatriação de 50% dos recursos em carteira até os quinze dias seguintes e o restante em até um mês.

A alíquota de IOF incidente sobre fundos de renda fixa, operações interbancárias e constituição de disponibilidades no país foi alterada de 2,38% para 0,5%, por meio da Portaria MF nº 56, de 12.3.1999. Simultaneamente, a alíquota incidente sobre compras com cartão de crédito foi elevada para 2,5%.

O Banco Central ofertou divisas ao mercado nos meses de março e abril, mantendo-se dentro dos parâmetros estabelecidos no acordo com o FMI. A melhora das expectativas dos agentes, devido ao sucesso da primeira e segunda revisões do acordo, bem como dos fluxos de câmbio, responderam pela trajetória decrescente da taxa de câmbio no segundo trimestre, que alcançou R\$ 1,6468 por dólar em 11.5.1999, a cotação mais baixa desde a flutuação do câmbio em janeiro.

A colocação de bônus pela República no mercado externo, em abril, serviu como indício da recuperação da confiança na economia brasileira pelos investidores estrangeiros. O primeiro lançamento do ano abriu caminho para a colocação de papéis de empresas públicas e privadas, inclusive bancos. Em julho e setembro, a República realizou emissões no mercado de eurobônus e em outubro, trocou títulos de renegociação da dívida externa por uma nova emissão de bônus global, resultando na melhora do perfil da dívida externa.

Em continuidade à adaptação normativa ao sistema de câmbio de taxas flutuantes, a Circular nº 2.896, de 9.6.1999, elevou para até 30 dias o prazo para liquidação de compras de natureza financeira, de registro obrigatório no Banco Central, sendo facultada a liquidação antecipada. Também foram beneficiadas as operações de venda financeira, sujeitas ou não a registro no Banco Central, sendo vedada, porém, a liquidação antecipada ao vencimento da obrigação no exterior. Para fins de controle, exigiu-se no momento da contratação a apresentação de documentos contendo esquema de pagamento e data de vencimento da obrigação. As operações de compra e venda de moeda para aplicação em papéis de renda variável, de registro obrigatório no Banco Central, permaneceram com prazo de três dias para liquidação. A Circular nº 2.926, de 8.9.1999,

ampliou o prazo de 30 dias para 60 dias e manteve inalteradas as demais disposições. Deve-se ressaltar que a flexibilização dos prazos de liquidação de câmbio proporcionou aos agentes proteção contra flutuações bruscas na taxa de câmbio, permitindo melhor ajuste de fluxos de pagamentos/recebimentos.

Em 30.6.1999, a Resolução nº 2.614 autorizou a contratação de operações de compra e venda a termo, no mercado interbancário, fixando em 360 dias o prazo máximo para liquidação. Essa nova modalidade exigiu ajustes no cálculo das posições de câmbio comprada e vendida, conforme Circular nº 2.903, também de 30.6.1999, para efeito de aplicação das penalidades previstas no regulamento em caso de extrapolação de limites. Foi definido que as operações de venda interbancária a termo serão computadas para efeito de posição de câmbio apenas na data de sua liquidação. Essa medida visou reduzir a volatilidade da taxa de câmbio, inibindo movimentos especulativos ao definir uma taxa para liquidação futura.

No início do segundo semestre, incertezas quanto à evolução das conjunturas interna e externa, relacionadas ao equilíbrio das contas públicas e à elevação das taxas de juros norte-americanas, provocaram novas pressões sobre a taxa de câmbio. Nesse cenário, a Portaria MF nº 306, de 18.8.1999, reduziu de 0,5% para zero a alíquota de IOF incidente sobre aplicações em fundos de renda fixa, operações interbancárias e constituição de disponibilidades no país, visando estimular a permanência desses recursos.

Algumas medidas visaram mais explicitamente o redirecionamento de fluxos a setores estratégicos. Para atrair recursos externos para o setor agrícola, a Resolução nº 2.622, de 29.7.1999, permitiu a realização, por não-residentes, de operações, na bolsa de mercadorias e de futuros, relacionadas a produtos agropecuários. Foi vedada a prefixação de rendimentos, exceto nos casos expressamente autorizados pelo Banco Central.

Conforme a Resolução nº 2.628, de 11.8.1999, os recursos provenientes de aplicações em Anexos I a IV (Resolução nº 1.289/1987) puderam ser direcionados para aplicações em renda fixa, enquanto não aplicados em sua finalidade específica. A repatriação desses recursos foi condicionada à aplicação em renda variável por no mínimo um dia ou pela manutenção em conta corrente por pelo menos 15 dias contados do resgate.

No que tange ao setor exportador, a Circular nº 2.919, de 18.8.1999, aumentou o prazo de pré-financiamento ao exportador de 180 dias para 360 dias da data do embarque das mercadorias.

Os ajustes normativos e as medidas disciplinadoras do mercado de câmbio foram editados, basicamente, no primeiro semestre de 1999. No fim do ano, com a Resolução nº 2.683, de 29.12.1999, facultou-se, às instituições financeiras e às sociedades de arrendamento mercantil, a captação de recursos no exterior para livre aplicação no

mercado doméstico, e eliminou-se a exigência de prazo mínimo nas operações de empréstimo externo. Esse benefício atingiu as operações realizadas a partir de 3.1.2000. Com a Circular nº 2.956, de 29.12.1999, alterou-se, para vigência a partir de 3.1.2000, a sistemática e a forma de instrução de pedidos de autorização prévia e de registro de empréstimos externos, consolidando, num único documento, os pedidos de autorização prévia e de registros relacionados a essas operações.

O Banco Central atuou como supridor de divisas em 1999. A taxa de câmbio alcançou R\$ 1,789 em 31.12.1999, equivalente a desvalorização nominal de 48% em relação ao ano anterior.

Movimento de câmbio

O movimento do mercado de câmbio em 1999 apresentou retração em relação aos anos anteriores. Os fluxos, tanto de comércio quanto de capitais, foram reduzidos ao longo do ano, com o giro global, soma das receitas e despesas dos segmentos livre e flutuante, totalizando US\$ 272,1 bilhões, comparativamente a US\$ 338 bilhões em 1998.

Relativamente ao segmento livre, as contratações de câmbio de exportação caíram 12,8%. Esse movimento é explicado pelo resultado físico das vendas externas, cujo percentual de queda atingiu 6,1%, e também pela retração na disponibilidade de crédito desde agosto de 1998, que se estendeu ao longo do primeiro semestre de 1999, período em que as condições de custos apresentaram-se mais restritas, com efeito negativo sobre os créditos de curto prazo às exportações, como os adiantamentos de contrato de câmbio (ACC) e os pagamentos antecipados de exportação (PA). Juntas, essas modalidades de crédito representaram 88% e 82% do total das contratações em 1997 e 1998, caindo para 72% em 1999. Com isso, a diferença negativa entre o câmbio contratado e o embarque acentuou-se, de US\$ 3,4 bilhões, em 1998, para US\$ 6,4 bilhões em 1999, o que significou menor oferta de divisas no mercado de câmbio.

Relativamente às importações, as contratações de câmbio caíram 25,1% e os desembarques, 14,8%. Não só as menores compras externas mitigaram as contratações de venda, mas também o fim, a partir de março, da exigência de contratação de câmbio antecipada para as importações com prazo de pagamento inferior a 360 dias. De março até outubro, a contratação antecipada tornou-se uma exigência apenas para as importações com prazo de pagamento inferior a 90 dias, sendo eliminada a partir de então. Com a redução do prazo, as contratações deveriam cair, ao menos nos primeiros meses após a adoção da medida, o que de fato ocorreu. A menor demanda por divisas provocou, sobre o mercado de câmbio, efeito contrário ao das exportações. Como a redução da demanda foi mais acentuada que a queda da oferta, o superávit comercial do câmbio contratado atingiu US\$ 8,7 bilhões em 1999, superando o ocorrido no ano anterior, US\$ 3,8 bilhões.

Quadro 5.2 - Movimento de câmbio - segmento de taxas livres

US\$ milhões

Período	Comercial			Financeiro			Saldo Global
	Exportações	Importações	Saldo	Compras	Vendas	Saldo	
1997	55 887	58 545	-2 658	102 820	83 090	19 730	17 071
1998	47 735	43 903	3 833	121 504	108 032	13 472	17 305
1999	41 641	32 905	8 736	87 012	100 788	-13 776	-5 040
Jan	2 854	2 656	198	5 135	11 828	-6 693	-6 495
Fev	3 266	2 424	842	7 678	10 717	-3 040	-2 198
Mar	3 924	3 355	570	8 538	11 577	-3 039	-2 469
Abr	3 266	2 573	693	8 128	7 875	254	946
Mai	3 811	2 485	1 326	8 762	6 929	1 834	3 160
Jun	3 440	2 569	871	6 994	8 768	-1 774	- 902
Jul	3 230	2 368	862	8 151	8 324	- 173	689
Ago	3 563	2 298	1 264	4 833	5 788	- 956	309
Set	3 373	3 057	315	6 278	5 968	310	625
Out	3 622	2 959	663	5 877	6 931	-1 054	- 391
Nov	3 367	3 031	336	5 034	5 603	- 568	- 232
Dez	3 925	3 130	796	11 603	10 480	1 122	1 918

As contratações financeiras também foram menores em 1999, com queda mais acentuada das contratações de compra, o que redundou em déficit de US\$ 13,8 bilhões, comparativamente a superávit de US\$ 13,5 bilhões em 1998. Houve redução significativa do influxo de investimentos estrangeiros de carteira e também dos desembolsos de empréstimos de médio e longo prazos, justificando em grande medida as menores compras. Do lado das vendas, houve redução de US\$ 7,2 bilhões nas contratações, em razão da queda acentuada das saídas de investimentos estrangeiros em carteira, compensando o aumento das contratações provocado por maiores pagamentos relativos ao serviço da dívida externa.

Quanto ao segmento flutuante, observou-se redução do déficit de US\$ 7 bilhões, ocorrido em 1998, para US\$ 941 milhões, evolução associada à forte contração das despesas com viagens internacionais no ano de 1999. O saldo global do movimento de câmbio apresentou déficit de US\$ 6 bilhões no ano.

Reservas internacionais

As intervenções efetuadas pelo Banco Central no mercado de divisas, nos períodos de maior volatilidade das taxas de câmbio, obedeceram os parâmetros pactuados no acordo de assistência financeira ao país. Cerca de 90% das vendas líquidas do Banco Central

ao mercado de câmbio em 1999 estiveram concentradas no início do ano, com o período mais crítico correspondendo ao primeiro quadrimestre, considerada a turbulência do mercado em janeiro e seu ajustamento, normativo e operacional, nos meses seguintes à nova realidade da política cambial. Em maio e junho, o resultado líquido das intervenções da autoridade monetária foi superavitário, em função da oferta de divisas pelo mercado e pelos bancos, respectivamente.

O ingresso de recursos do programa de assistência financeira ao país e a captação externa do Tesouro Nacional desempenharam papel importante na manutenção do nível de reservas. O menor valor, no ano, US\$ 36,1 bilhões, no conceito de liquidez internacional, ocorreu em janeiro, em decorrência de suprimentos elevados ao mercado de câmbio, e o maior, US\$ 43,3 bilhões, em abril, determinado pelo aporte da segunda *tranche* do acordo e pelas receitas de colocação de bônus da República no mercado externo.



Em dezembro de 1999, as reservas internacionais totalizaram US\$ 35,6 bilhões e US\$ 36,3 bilhões nos conceitos caixa e liquidez internacional, correspondendo a retrações de US\$ 8,1 bilhões e US\$ 8,2 bilhões, relativamente às posições de dezembro de 1998.

As intervenções do Banco Central no mercado doméstico de câmbio geraram redução de US\$ 13,6 bilhões nas reservas. As operações externas foram responsáveis por acréscimos de US\$ 5,5 bilhões, devido, sobretudo, aos aportes líquidos de recursos do Programa de Assistência Financeira (US\$ 3,1 bilhões), às operações com bônus (US\$ 1,9 bilhão) e à incorporação de juros sobre depósitos de reservas (US\$ 1,3 bilhão). Por outro lado, os pagamentos ao Clube de Paris somaram US\$ 1,7 bilhão.

Balanco de pagamentos

O comportamento do balanço de pagamentos em 1999 mostrou padrão diferenciado das transações do país com o resto do mundo em relação ao observado nos anos

Quadro 5.3 - Balanço de pagamentos

US\$ milhões

Discriminação	1998			1999		
	1º sem.	2º sem.	Ano	1º sem.	2º sem.	Ano
Balanço comercial - FOB	-1 840	-4 754	-6 593	- 619	- 589	-1 207
Exportações	25 982	25 158	51 140	22 451	25 560	48 011
Importações	27 821	29 912	57 733	23 070	26 149	49 219
Serviços (líquido)	-12 424	-16 377	-28 801	-12 684	-12 523	-25 207
Juros	-5 214	-6 734	-11 948	-7 706	-7 457	-15 164
Outros serviços ^{1/}	-7 210	-9 643	-16 853	-4 977	-5 066	-10 043
Transferências unilaterais	875	903	1 778	1 090	951	2 040
Transações correntes	-13 388	-20 227	-33 616	-12 213	-12 161	-24 374
Capital	36 900	-16 236	20 664	1 314	10 734	12 048
Investimento (líquido) ^{2/}	16 010	4 612	20 622	13 981	16 169	30 150
Empréstimos e financiamentos						
a médio e longo prazos	27 824	5 247	33 072	-6 740	1 071	-5 669
Desembolsos	37 510	26 240	63 749	21 423	22 457	43 880
Financiamentos	12 452	9 701	22 153	8 247	7 669	15 917
Estrangeiros	12 414	12 494	24 908	8 506	7 993	16 500
Brasileiros	39	-2 793	-2 755	- 259	- 324	- 583
Empréstimos	25 057	16 539	41 596	13 176	14 788	27 963
Bancos	4 293	1 460	5 752	1 223	1 460	2 683
Demais ^{3/}	20 765	15 079	35 844	11 953	13 328	25 280
Amortizações	-9 685	-20 992	-30 677	-28 163	-21 386	-49 549
Pagas	-9 685	-20 992	-30 677	-26 969	-18 383	-45 353
Refinanciadas	0	0	0	-1 193	-3 003	-4 196
Capitais a curto prazo	-6 460	-24 711	-31 171	-4 639	-5 225	-9 864
Outros capitais	- 475	-1 385	-1 859	-1 288	-1 280	-2 569
Erros e omissões	-4 725	392	-4 333	- 437	2 023	1 586
Superávit (+) ou déficit (-)	18 786	-36 072	-17 285	-11 336	596	-10 740
Financiamento	-18 786	36 072	17 285	11 336	- 596	10 740
Haveres (- = aumento)	-18 734	26 704	7 970	2 915	4 907	7 822
Obrigações - FMI	- 10	15	5	- 11	0	- 11
Obrigações de curto prazo	- 42	28	- 14	- 37	0	- 37
Atrasados	0	0	0	0	0	0
Outras	- 42	28	- 14	- 37	0	- 37
Operações de regularização	0	9 324	9 324	8 469	-5 503	2 966

1/ Inclui lucros reinvestidos.

2/ Inclui reinvestimentos.

3/ Inclui bônus, *commercial paper*, *fixed/floating rate notes*, securitização e empréstimos intercompanhia.

Em 1999, inclui US\$ 3 bilhões de troca de dívida (bônus).

precedentes. Ao longo do período em que o regime cambial obedeceu a parâmetros definidos por bandas e intrabandas, o balanço de pagamentos apresentou superávits e déficits de grandes magnitudes, com acréscimos ou reduções substanciais de reservas internacionais. Num regime em que a taxa de câmbio flutua, o Banco Central praticamente não intervém no mercado de moeda estrangeira e, assim, as reservas oscilam menos. Em outras palavras, o resultado do balanço de pagamentos tende a se ajustar via taxa de câmbio, não havendo necessidade do uso de reservas como instrumento de financiamento.

O resultado de 1998 refletiu o agravamento das condições de financiamento externo que se seguiu à decretação de moratória da dívida externa pela Rússia em agosto. As saídas líquidas de capitais estrangeiros, principalmente sob a forma de investimentos em carteira, e as remessas de dividendos e bonificações, acentuaram-se, tendo em vista as perdas dos investidores nos países que enfrentavam crises cambiais. Houve, assim, forte impacto sobre o balanço de pagamentos brasileiro, que apresentou déficit de US\$ 36,1 bilhões no segundo semestre do ano, sendo que somente em setembro o resultado negativo alcançou US\$ 21,7 bilhões.

A mudança no patamar da taxa de câmbio modificou a composição das contas externas brasileiras, principalmente no comércio de bens e serviços não relacionados à renda. O déficit em transações correntes declinou de US\$ 33,6 bilhões, em 1998, para US\$ 24,4 bilhões em 1999.

Balanço comercial

A corrente de comércio exterior brasileira, em 1999, foi influenciada pela crise financeira e econômica que alcançou vários países com significativa participação no comércio com o Brasil. As exportações foram afetadas pela queda da demanda mundial e, principalmente, dos preços internacionais de produtos de grande importância na pauta brasileira, constituindo cenário em que a mudança de patamar da taxa de câmbio não possibilitou que esses efeitos adversos fossem neutralizados.

Os preços caíram 12,8%, reduzindo a receita em 6,1%. O impacto da redução dos preços dos produtos básicos agrícolas pode ser avaliado pela diferença entre o valor efetivo das exportações e o seu valor calculado aos preços médios de exportação vigentes em 1998. Para as principais mercadorias agrícolas, a diferença atingiu US\$ 3 bilhões em 1999, com queda de 17,2% no preço médio e elevação de 12,3% na quantidade exportada. Para os três principais produtos, café cru, soja em bruto e açúcar, a diferença girou entre US\$ 840 milhões e US\$ 931 milhões, com redução superior a 20% nos preços médios e elevação superior a 27% na quantidade exportada de café e açúcar e ligeira queda na exportação de soja. No total, a simulação apontou acréscimo de US\$ 4,1 bilhões às exportações, se os preços tivessem permanecido constantes.

Quadro 5.4 - Índices de preço e *quantum* de exportação

Variação % sobre mesmo período do ano anterior

Discriminação	1998		1999	
	Preço	<i>Quantum</i>	Preço	<i>Quantum</i>
Total	-6,8	3,5	-12,8	7,7
Básicos	-16,1	6,7	-16,1	8,7
Semimanufaturados	-7,7	3,6	-15,7	16,8
Manufaturados	-1,4	2,0	-10,8	4,3

Fonte: Funcex

Quadro 5.5 - Exportações - FOB**Efeitos das variações de preços dos principais produtos agrícolas****Itens selecionados**

US\$ milhões

Discriminação	Valor			Preço	<i>Quantum</i>
	A preços		Diferença	Médio	Var. % ^{1/}
	correntes de 1999	de 1998 ^{2/}		Var. % ^{1/}	
Exportações totais	48 011	52 088	4 077	- 5,5	- 0,7
Princ. merc. agrícolas	12 291	15 261	2 970	- 17,2	12,3
Café	2 441	3 282	840	- 25,6	27,3
Soja	3 784	4 716	931	- 19,8	- 1,0
Açúcar	1 911	2 809	898	- 32,0	44,5
Outras	4 155	4 455	300	- 4,1	10,0

Fonte: MDIC/Secex

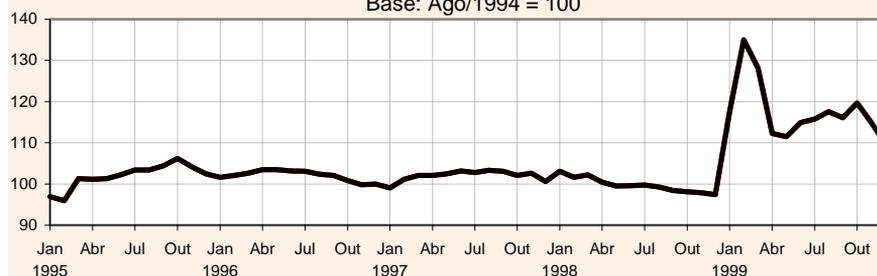
1/ 1999 sobre 1998.

2/ Corresponde ao *quantum* exportado em 1999 multiplicado pelo preço médio das mercadorias exportadas em 1998.

Contudo, o preço de alguns produtos apresentou recuperação ao longo do ano, o que, aliado ao aumento da quantidade exportada, atenuou a redução nas exportações em relação ao ano anterior, que atingiu 6,1%, após registrar 13,6% no primeiro semestre. Em dezembro, mês em que sazonalmente se retraem, as exportações atingiram o seu maior valor desde julho do ano anterior e levaram ao primeiro superávit comercial verificado em dezembro desde 1993.

A quantidade exportada apresentou crescimento de 7,7%, refletindo o crescimento da rentabilidade do exportador com a mudança cambial.

Gráfico 5.3
Índice de rentabilidade das exportações
Base: Ago/1994 = 100



Fonte: Funcex

O índice de rentabilidade em reais das exportações, calculado pela Funcex, aumentou 16,6% em 1999, relativamente a 1998. A rentabilidade atingiu o pico ainda no primeiro trimestre, mas recuou frente aos efeitos da desvalorização sobre os preços domésticos, especialmente os preços por atacado.

As importações apresentaram comportamento semelhante ao das exportações quanto à variação em valores ao longo do ano. Caíram de forma acentuada imediatamente após a desvalorização, 17,1% no primeiro semestre, mas reduziram o ritmo no restante do período, apresentando queda de 14,7%. No segundo semestre, o quadro internacional passou a apresentar sinais de normalização, refletindo-se em maior confiança na recuperação interna por parte dos agentes econômicos domésticos, contrabalançando o efeito da desvalorização. Também contribuiu para conter a queda das importações, a gradual e constante elevação do preço do petróleo em 1999, em função de redução da produção acordada pelos países produtores reunidos na Opep.

O ambiente externo refletiu-se nos termos de troca, que deterioraram a partir da segunda metade de 1998, com a redução nos preços das mercadorias padronizadas, cotadas em

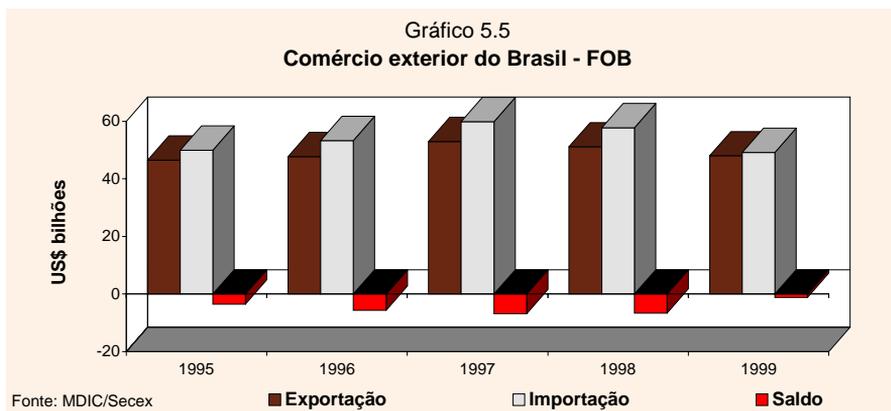
Gráfico 5.4
Índice de termos de troca dessazonalizado
Base: média 1996 = 100



Fonte: Funcex

bolsas de futuros, associada à desaceleração da economia internacional, e com a elevação dos preços do petróleo em 1999. De fato, em 1997 e até o primeiro semestre de 1998, o índice de termos de troca manteve-se relativamente estável, em patamar 5% inferior à média de 1996, caindo 17,2% em relação a esse nível no terceiro trimestre de 1999. No quarto trimestre de 1999, contudo, o índice de termos de troca deu sinais de reversão da tendência de queda, em função da recuperação dos preços de algumas mercadorias padronizadas exportadas pelo Brasil.

Dessa forma, ao lado da redução do fluxo comercial, produziu-se a redução do déficit, que passou de US\$ 6,6 bilhões, em 1998, para US\$ 1,2 bilhão em 1999, resultado de queda de 6,1% nas exportações, que passaram de US\$ 51,1 bilhões, em 1998, para US\$ 48 bilhões em 1999, e de 14,7% nas importações, que se situaram em US\$ 49,2 bilhões em 1999, contra US\$ 57,7 bilhões em 1998.



A exportação de produtos básicos atingiu US\$ 11,8 bilhões em 1999, queda de 8,8% em relação a 1998, reduzindo sua participação na pauta de 25,4% para 24,6%. A categoria foi diretamente atingida pela redução de preços internacionais das principais mercadorias padronizadas, que se verificou sobretudo no primeiro semestre de 1999, não compensada, totalmente, pela elevação na quantidade. Em 1999, a média do índice de preços mensal dos produtos básicos reduziu-se em 16,1%, relativamente a 1998, enquanto o índice de quantidade elevou-se 8,7%.

Os produtos de maior peso na pauta apresentaram a maior retração nas vendas ao exterior em 1999. Assim, as receitas relativas ao minério de ferro, US\$ 2,7 bilhões, decresceram 15,6% em relação a 1998; as de soja em grão, US\$ 1,6 bilhão, 26,9%; as de farelo de soja, US\$ 1,5 bilhão, 14,1%; as de fumo em folhas, US\$ 884 milhões, 6%; e as de café em grão, US\$ 2,2 bilhões, 4,4%.

Outros produtos básicos, contudo, registraram crescimento significativo na quantidade exportada, superando a queda de preços e gerando elevação na receita. Entre esses

produtos, destacaram-se as exportações de carne de frango e de boi *in natura*, cujas quantidades exportadas cresceram 25,8% e 86,4%, respectivamente, em relação a 1998, enquanto as receitas cresceram 18,5% e 60,5%, atingindo US\$ 875 milhões e US\$ 444 milhões.

Quadro 5.6 - Exportações brasileiras - FOB

US\$ milhões

Discriminação	1995	1996	1997	1998	1999
Total	46 506	47 747	52 994	51 140	48 011
Produtos básicos	10 969	11 900	14 474	12 976	11 828
Produtos industrializados	34 709	35 025	37 676	37 507	35 312
Semimanufaturados	9 146	8 612	8 478	8 120	7 981
Manufaturados	25 563	26 413	29 198	29 387	27 330
Transações especiais	828	822	844	656	872

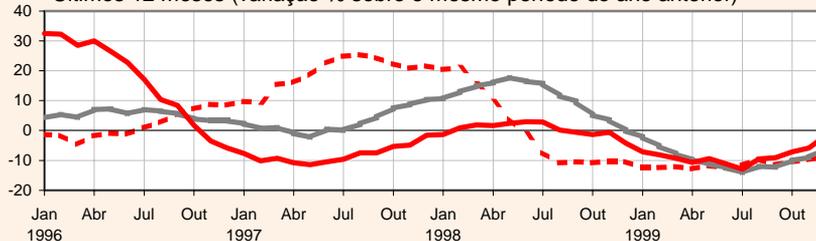
Fonte: MDIC/Secex

Os produtos semimanufaturados reagiram mais rapidamente à melhora da economia mundial, sobretudo ao crescimento dos países asiáticos e da União Européia (UE) e à manutenção do dinamismo da economia norte-americana. O crescimento de 16,8% na quantidade exportada foi o principal responsável pela retração de apenas 1,7% das receitas, que somaram US\$ 8 bilhões, já que os preços apresentaram retração de 15,7%, a maior entre as categorias de fator agregado. A recuperação da receita de exportação foi significativa, passando de queda de 12,6%, no primeiro trimestre de 1999, para crescimento de 18,1% no último trimestre.

Gráfico 5.6

Exportações por fator agregado - FOB

% Últimos 12 meses (variação % sobre o mesmo período do ano anterior)



Fonte: MDIC/Secex

Vários produtos semimanufaturados, mesmo com a queda dos preços, apresentaram elevação na receita em 1999, como o açúcar, cujas exportações, US\$ 1,2 bilhão, superaram em 6% as de 1998, refletindo o crescimento de 63,3% na quantidade vendida, principalmente para o Canadá, Malásia, Rússia e Bulgária, e a queda de 35,1% nos preços. No mesmo sentido, as vendas externas de madeira serrada, US\$ 497 milhões, expansão de 21,3%, explicitaram crescimento de 34,8% na quantidade e queda de 10% no preço médio; de ligas de alumínio, US\$ 185 milhões, elevação de 99%, com crescimento de 112% na quantidade e redução de 6,2% nos preços; e borracha, US\$ 100 milhões, expansão de 5%, resultante de elevação de 32,7% na quantidade e redução de 20,9% nos preços.

Assinale-se que as exportações de celulose, principal produto semimanufaturado da pauta, alcançaram US\$ 1,2 bilhão, 18,5% superior às de 1998, com elevação de 10,9% na quantidade e de 6,9% nos preços médios. As exportações de catodos de níquel, que se situaram em US\$ 70 milhões, 91,4% superiores às de 1998, também apresentaram elevação de preços e de quantidades, 16,7% e 64%, respectivamente.

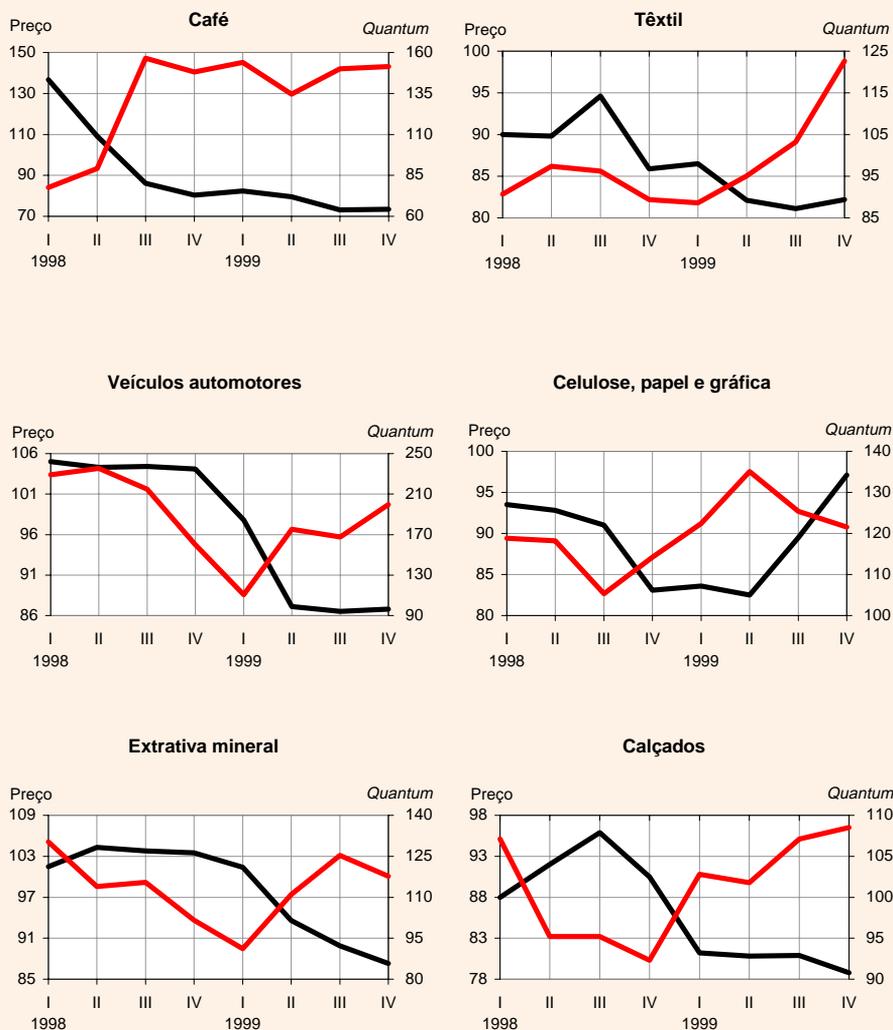
Para determinados produtos semimanufaturados, no entanto, a elevação da quantidade não foi suficiente para manter ou elevar a receita de exportações. Assim, as vendas externas de alumínio em bruto, que atingiram US\$ 863 milhões, decréscimo de 0,8%, apresentaram elevação de 4,4% na quantidade e queda de 5% nos preços; as de semimanufaturados de ferro e aço, US\$ 1,1 bilhão, redução de 12,79%, refletiram expansão de 17,6% na quantidade e redução de 25,7% nos preços; as de óleo de soja, US\$ 564 milhões, queda de 22%, crescimento de 7,9% na quantidade e redução de 27,8% nos preços; e as de ferro-ligas, US\$ 408 milhões, redução de 5,1%, com elevação de 7,6% na quantidade e queda de 11,8% nos preços.

Adicionalmente, ocorreram casos de redução tanto de preços quanto de volume. Situar-se em tal segmento couros e peles, com exportações de US\$ 594 milhões, representando decréscimo de 9,5% em relação às do ano anterior, explicitando queda de 6,3% na quantidade e de 3,5% nos preços; ouro semimanufaturado, US\$ 348 milhões, -10,2%, com redução de 4,1% na quantidade e de 6,4% nos preços; e ferro fundido e gusa, US\$ 322 milhões, -29,7%, resultado de queda de 5,7% na quantidade e de 25,4% nos preços.

As exportações de manufaturados, incluídas as operações especiais, alcançaram US\$ 28,2 bilhões em 1999, queda de 6,1% relativamente ao ano anterior, associada à retração nos preços, que, de acordo com a Funcex, atingiu 10,8%, e à expansão de 4,3% na quantidade exportada. Essa categoria de produtos tem nos países latino-americanos, sobretudo os do Mercosul, grande parcela da demanda, significativamente reduzida em função da recessão que atingiu a maioria desses países. Assim, o desempenho da quantidade exportada significou a intensificação do direcionamento da produção aos demais parceiros e a abertura de novos mercados, revelando melhoria de competitividade do produto manufaturado brasileiro.

Gráfico 5.7
Índice trimestral de preço e *quantum* das exportações brasileiras
Base: média de 1996 = 100

— Índice de preços — Índice de *quantum*



Fonte: Funcex

Entre os principais produtos manufaturados, as maiores reduções nas exportações situaram-se no segmento de bens de consumo, principalmente os ligados à indústria automobilística, sobretudo pela retração na demanda dos países latino-americanos e particularmente da Argentina, o segundo maior parceiro comercial do Brasil. No setor automobilístico, destacaram-se as exportações de autopeças, que se situaram em

US\$ 1,2 bilhão, com retração de 14%, de automóveis de passageiros, US\$ 1,1 bilhão, -29,7%, de motores para automóveis, US\$ 1 bilhão, -6,9%, de veículos de carga, US\$ 626 milhões, -38,5%, e de chassis com motor e carroçarias de automóveis, US\$ 216 milhões, -39,9%.

Entre os demais bens de consumo com presença significativa na pauta de exportações em 1999, as vendas externas de calçados atingiram US\$ 1,3 bilhão, queda de 3,2%, as de suco de laranja, US\$ 1,2 bilhão, -2,2%, as de açúcar refinado, US\$ 748 milhões, -11,7%, e as de café solúvel, US\$ 211 milhões, -14,1%.

No que se refere às exportações de produtos manufaturados que apresentaram crescimento relativamente a 1998, destacaram-se as de aviões, terceiro principal produto da pauta brasileira, com vendas de US\$ 1,8 bilhão, 52,9% superiores às de 1998, destinando-se principalmente aos EUA (65,5%) e UE (20,9%). As exportações de aparelhos transmissores e receptores atingiram US\$ 760 milhões, com expansão de 24,8%, as de pneumáticos, US\$ 511 milhões, elevando-se 1,5%, os móveis, US\$ 383 milhões, +13,9%, as de madeira compensada, US\$ 345 milhões, +73,2%, as de preparados de carne bovina, US\$ 318 milhões, +7,4%, e as de máquinas de processamento de dados, US\$ 305 milhões, +41,2%.

As importações somaram US\$ 49,2 bilhões em 1999, reduzindo-se 14,8% relativamente ao ano anterior. Essa retração reflete a queda de 15,0% na quantidade importada e elevação de 0,3% nos preços, conforme índices da Funcex.

Quadro 5.7 - Importações brasileiras - FOB

US\$ milhões

Discriminação	1995	1996	1997	1998	1999
Total	49 972	53 346	59 837	57 733	49 219
Bens de consumo	10 927	9 758	11 137	10 712	7 356
Duráveis	6 094	4 586	5 651	5 242	3 182
Não-duráveis	4 833	5 172	5 486	5 470	4 174
Matérias-primas	22 382	24 742	26 998	26 813	24 051
Combustíveis e lubrificantes	5 217	5 929	5 597	4 107	4 257
Bens de capital	11 446	12 918	16 104	16 101	13 555

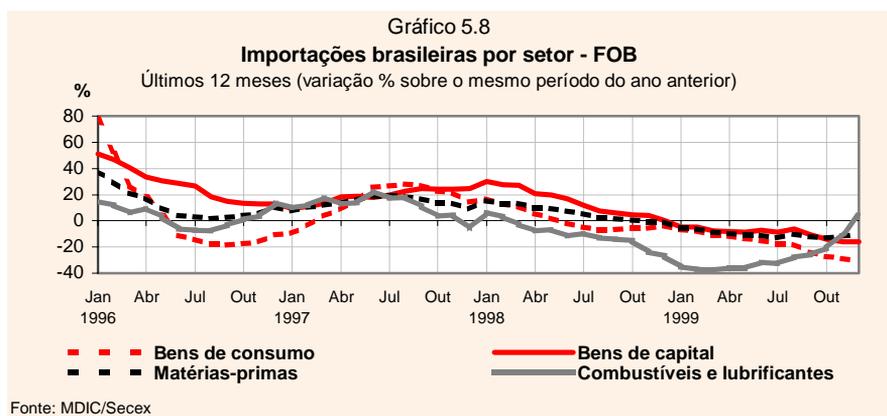
Fonte: MDIC/Secex

Entre os produtos importados, os bens de consumo foram os mais atingidos pela desvalorização cambial e pela retração da demanda doméstica ao longo de 1999, tendo em vista sua característica de serem menos essenciais e de maior facilidade de substituição

por similar nacional, sobretudo após a melhoria do parque industrial propiciada pelos investimentos dos últimos anos, onde se destacou o setor automobilístico.

Dessa forma, as importações de bens de consumo alcançaram US\$ 7,4 bilhões, o que representou queda de 31,3% em relação a 1998. Essa retração foi maior em bens duráveis, cujas importações somaram US\$ 3,2 bilhões, com queda de 39,3% no ano. O desempenho negativo dos duráveis esteve associado à redução de 49,7% na quantidade importada e elevação de 2,3% nos preços, a menor alta dentre as categorias de uso.

Entre os bens duráveis, destacaram-se as importações de automóveis de passageiros, que, mesmo retraindo-se 54,7%, representaram 41% do total do segmento, atingindo US\$ 1,2 bilhão, as de objetos de adorno e uso pessoal, US\$ 655 milhões, redução de 16,2%; as de partes e peças para bens de consumo duráveis, US\$ 505 milhões, -10,1%, e as de máquinas e aparelhos de uso doméstico, US\$ 424 milhões, -37,7%.



As importações de bens não-duráveis somaram US\$ 4,2 bilhões em 1999, reduzindo-se 23,7% relativamente a 1998, com queda de 22,6% na quantidade importada e de 4,6% nos preços, segundo índices da Funcex. No grupamento, destacaram-se os produtos alimentícios, que atingiram US\$ 1,7 bilhão, com redução de 34,1%, e produtos farmacêuticos, US\$ 1,2 bilhão, crescimento de 19,3%, em grande parte devido a compras do governo federal.

As importações de matérias-primas sofreram menor retração do que as de bens de consumo e de bens de capital, com recuperação constante ao longo do ano, acompanhando a gradual evolução favorável dos indicadores econômicos domésticos. A queda, que atingiu 19,5% no primeiro trimestre, passou para 13,6% no segundo e 9,1% no terceiro, revertendo-se para crescimento de 0,7% no último trimestre. No ano, as importações de matérias-primas alcançaram US\$ 24,1 bilhões, 10,3% a menos que em 1998, resultado de redução de 8,4% na quantidade importada e de 1,6% nos preços, de acordo com a Funcex.

Quadro 5.8 - Índices de preço e *quantum* de importação

Variação % sobre mesmo período do ano anterior

Discriminação	1998		1999	
	Preço	Quantum	Preço	Quantum
Total	-5,3	1,8	0,3	-15,0
Bens de capital	0,3	-2,9	1,2	-20,0
Bens intermediários	-4,9	5,0	-1,6	-8,4
Bens de consumo duráveis	3,0	-4,3	-2,3	-49,7
Bens de consumo não-duráveis	2,4	0,4	-4,6	-22,6
Combustíveis	-31,9	2,3	20,6	-7,5

Fonte: Funcex

Entre as importações da categoria, apresentaram maior redução as de produtos agropecuários não-alimentícios, 22,4%, e as de produtos alimentícios primários, 24,1%, que alcançaram US\$ 2,2 bilhões e US\$ 1,7 bilhão, respectivamente. Destacaram-se também as importações de produtos químicos e farmacêuticos, US\$ 7,3 bilhões, decréscimo de 5,6%, de produtos minerais, US\$ 3,7 bilhões, -5,5%, de acessórios de equipamentos de transporte, US\$ 3,6 bilhões, -6,4%, e de partes e peças intermediários, US\$ 3,4 bilhões, -4,4%.

As importações de bens de capital, que se referem a produtos de elevada complexidade tecnológica, não sendo passíveis de substituição imediata por produto nacional, tendem a apresentar maior defasagem no que se refere à reação às mudanças do cenário econômico, como alterações do regime cambial ou retomada de crescimento. Não obstante, segundo dados da Funcex, a retração na quantidade importada de bens de capital, em relação a 1998, atingiu 20%, enquanto os preços elevaram-se 1,2%, inferior apenas à elevação dos preços de combustíveis.

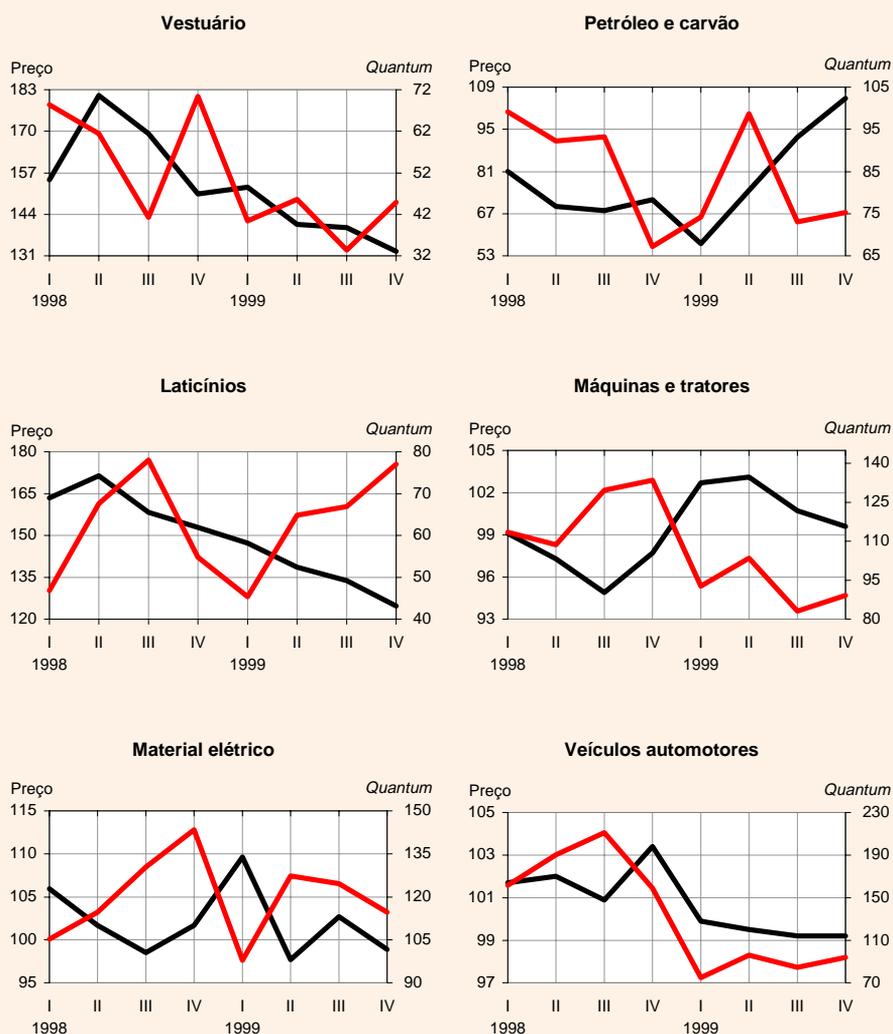
Assim, no primeiro trimestre, as importações de bens de capital reduziram-se 14,5%, patamar inferior ao relativo a matérias-primas e bens de consumo. No segundo trimestre, a queda diminuiu para 5,2%, em razão do ingresso excepcional de maquinaria industrial em junho, retração que se elevou para 20,2% no terceiro e para 23% no último trimestre do ano. Essa retração se explica, em parte, pela expectativa crescente da publicação de portaria do Ministério da Fazenda incluindo novos produtos na lista de bens de capital com redução da alíquota de importação, denominada ex-tarifários, o que acabou ocorrendo em 12 de janeiro de 2000.

Entre os bens de capital, destacaram-se os itens maquinaria industrial, cujas exportações somaram US\$ 4,8 bilhões em 1999, reduzindo-se 13,8%; máquinas e

aparelhos de escritório, US\$ 2,2 bilhões, decréscimo de 18,2%, partes e peças para bens de capital para indústria, US\$1,5 bilhão, -9,5%, e equipamento móvel de transporte, US\$ 1,3 bilhão, -30,8%.

Gráfico 5.9
Índice trimestral de preço e *quantum* das importações brasileiras
Base: média de 1996 = 100

— Índice de preços — Índice de *quantum*



A importação de combustíveis e lubrificantes foi fortemente influenciada pela elevação rápida e contínua do preço do petróleo após o acordo sobre cotas de produção por parte dos países produtores reunidos na Opep. Apesar da queda de 17,1% na quantidade importada de petróleo, a despesa elevou-se 10,4%, totalizando US\$ 2,2 bilhões em 1999. Na comparação do mês de dezembro com o mesmo período do ano anterior, enquanto a quantidade importada elevou-se 93,7%, a despesa cresceu 344%, revelando o crescimento dos preços no período. O total das importações do grupamento atingiu US\$ 4,3 bilhões, 3,7% superior às de 1998, com crescimento de 20,6% nos preços e redução de 7,5% na quantidade, segundo a Funcex.

A crise econômica internacional reduziu o intercâmbio comercial com os principais parceiros comerciais. A demanda pelos produtos brasileiros sofreu impacto diferenciado, com elevação nos países que lograram manter crescimento econômico no ano, como EUA e México, e redução naqueles mais afetados pela crise, como os países latino-americanos.

Por outro lado, as importações brasileiras reduziram-se de forma mais generalizada entre os principais parceiros, como resultado da desvalorização cambial de janeiro e da expectativa de recessão, que vigorou nos primeiros meses do ano, elevando-se apenas as originárias da Venezuela - país exportador de petróleo - da França e da Coreia do Sul.

As exportações para a Aladi, incluindo-se a Venezuela, reduziram-se 21,3%, totalizando US\$ 10,5 bilhões, sobretudo em função da redução das exportações de semimanufaturados e de manufaturados. As importações decaíram 23,5%, situando-se em US\$ 9,5 bilhões, com ligeira melhora do superávit brasileiro com o bloco, que passou de US\$ 970 milhões para US\$ 1 bilhão.

Os países do Mercosul adquiriram US\$ 6,8 bilhões em produtos brasileiros, cerca de 65% do total da Aladi, e exportaram para o Brasil mercadorias no valor de US\$ 6,7 bilhões, o que representou queda de 76% para 71% no total das importações originárias da Aladi. Dessa forma, verificou-se melhora no saldo comercial com o Mercosul, que passou de déficit de US\$ 546 milhões para superávit de US\$ 57 milhões. Esse resultado deveu-se principalmente ao comércio com a Argentina, para a qual foram exportados US\$ 5,4 bilhões e importados US\$ 5,8 bilhões em 1999, com redução de US\$ 833 milhões no déficit em relação a 1998.

O desempenho no comércio com a Argentina está diretamente ligado a desvalorização do real em janeiro de 1999 e representou queda significativa na corrente de comércio entre os dois países, com diminuição de 20,5% nas exportações e de 27,6% nas importações.

Entre os principais produtos exportados para esse país, em 1999, encontram-se os do setor de transportes, que em geral apresentaram forte queda nas vendas, como é o caso de autopeças, com exportações de US\$ 363 milhões e queda de 34,2% em relação a 1998, automóveis de passageiros, US\$ 341 milhões, 46,7%, veículos de carga,

Quadro 5.9 - Intercâmbio comercial do Brasil - FOB

US\$ milhões

Discriminação	1998			1999		
	Exportação	Importação	Saldo	Exportação	Importação	Saldo
Total	51 140	57 733	-6 593	48 011	49 219	-1 207
Aelc	360	1 149	- 789	389	966	- 577
Aladi ^{1/}	12 620	11 601	1 019	9 958	8 475	1 482
Mercosul	8 878	9 424	- 546	6 778	6 721	57
Argentina	6 748	8 031	-1 283	5 364	5 814	- 450
Paraguai	1 249	350	899	744	260	484
Uruguai	881	1 042	- 162	670	647	23
Chile	1 024	817	208	896	717	180
México	1 002	983	19	1 068	618	450
Canadá	544	1 338	- 794	513	973	- 460
União Européia	14 748	16 850	-2 102	13 736	14 984	-1 248
Alemanha	3 006	5 239	-2 232	2 544	4 713	-2 169
Bélgica/Luxemburgo	2 195	718	1 477	1 817	493	1 324
Espanha	1 056	1 195	- 139	1 169	1 179	- 10
França	1 229	1 971	- 742	1 200	1 989	- 789
Itália	1 931	3 230	-1 299	1 845	2 593	- 747
Países Baixos	2 745	697	2 048	2 594	594	2 000
Reino Unido	1 339	1 488	- 149	1 437	1 222	216
Outros	1 246	2 312	-1 066	1 129	2 201	-1 072
Europa Central e do Leste ^{2/}	1 163	808	354	1 175	704	471
Ásia ^{3/}	5 369	7 682	-2 313	5 511	6 281	- 769
Japão	2 205	3 277	-1 072	2 193	2 576	- 383
China	905	1 034	- 129	676	865	- 189
Coréia, República da	467	988	- 521	628	1 019	- 392
Outros	1 792	2 383	- 590	2 015	1 821	195
EUA ^{4/}	9 872	13 695	-3 824	10 849	11 872	-1 024
Opep	2 752	3 151	- 399	2 374	3 764	-1 391
Outros	3 711	1 458	2 254	3 507	1 199	2 308

Fonte: MDIC/Secex

1/ Venezuela incluída na Opep.

2/ Albânia, Bulgária, Hungria, Polónia, República Eslovaca, República Tcheca, Romênia e países da ex-União Soviética.

3/ Exclui Oriente Médio e Indonésia incluída na Opep.

4/ Inclui Porto Rico.

US\$ 292 milhões, 48%, e motores para automóveis, US\$ 165 milhões, 37,8%. Outros importantes produtos manufaturados, no entanto, tiveram suas vendas ampliadas, principalmente as de transmissores e receptores, que atingiram US\$ 175 milhões, e as de equipamento de processamento de dados, US\$ 154 milhões, com crescimentos de 62% e de 86,8%, respectivamente.

Quanto às importações provenientes da Argentina, as de automóveis de passageiros alcançaram US\$ 599 milhões, queda de 60,8%, as de veículos de carga, US\$ 384 milhões, -46,8%, e as de autopeças, US\$ 223 milhões, -12,3%. Apresentaram crescimento as relativas a trigo, 7,1%, e as de leite e creme de leite, 28,6%, produtos tradicionalmente importados daquele país. Cabe destacar, ainda, a redução na importação de petróleo da Argentina, que somou US\$ 396 milhões, com queda de 18,1%, não obstante o cenário de crescimento dos preços em 1999.

O intercâmbio com os demais parceiros do Mercosul, Paraguai e Uruguai, também reduziu-se significativamente no ano, com queda de 40,4% e 24% nas exportações e de 25,7% e 38% nas importações, respectivamente, determinando redução do superávit com o Paraguai em US\$ 415 milhões e reversão do déficit de US\$ 162 milhões em superávit de US\$ 23 milhões com o Uruguai.

Quanto aos demais países da Aladi, cabe mencionar a elevação de 6,6% das exportações ao México, que alcançaram US\$ 1,1 bilhão, enquanto as importações retraíram-se 37,1%, elevando em US\$ 431 milhões o superávit com aquele país. O comércio com o Chile reduziu-se aproximadamente em 12,4%, implicando redução do superávit em US\$ 28 milhões. No que diz respeito ao intercâmbio com a Venezuela, país fornecedor de petróleo, ocorreu redução de 24% nas exportações e crescimento de 28,9% nas importações, com ampliação do déficit em US\$ 388 milhões.

O intercâmbio com a UE em 1999 resultou em redução do déficit em US\$ 854 milhões, e também da corrente de comércio, em função de quedas de 6,9% nas exportações, que se situaram em US\$ 13,7 bilhões, e de 11,1% nas importações, que alcançaram US\$ 15 bilhões. As vendas de produtos básicos retraíram-se 9,7%, sobretudo devido à redução nas exportações de soja e de minério de ferro. Os semimanufaturados retraíram-se 12,7%, principalmente insumos, como alumínio e semimanufaturados de ferro e aço. Os produtos manufaturados apresentaram melhor desempenho, queda de 1,6%, destacando-se os crescimentos das vendas de aviões, 134,3%, e de motores para veículos, 22,1%.

As exportações para o Reino Unido elevaram-se 7,3%, situando-se em US\$ 1,4 bilhão, enquanto as direcionadas aos Países Baixos, principal importador de produtos brasileiros no bloco, em 1999, apresentaram queda de 5,5%, totalizando US\$ 2,6 bilhões.

As exportações para a Alemanha retraíram-se 15,4% relativamente às de 1998, situando-se em US\$ 2,5 bilhões. Entre os principais produtos destinados ao mercado alemão

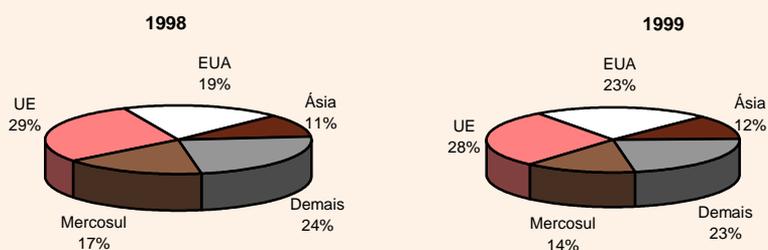
destacaram-se os básicos, como café cru, cujas exportações atingiram US\$ 446 milhões, crescimento de 20,4%, minério de ferro, US\$ 353 milhões, -38,1%, soja em bruto, US\$ 155 milhões, -39,7%, e fumo em folhas, US\$ 144 milhões, -4,5%. Assinale-se o crescimento de 41,3% das exportações de celulose, que atingiram US\$ 68 milhões, e as de aviões, que alcançaram US\$ 55 milhões, relativamente a US\$ 138 mil em 1998.

As exportações para a Itália situaram-se em US\$ 1,8 bilhão, representando retração de 4,4% sobre 1998, e as destinadas à França, US\$ 1,2 bilhão, 2,4% inferiores às de 1998.

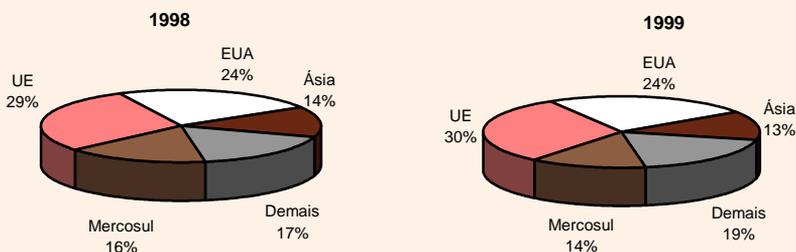
No que se refere às importações originárias da União Européia, as da Itália, que se situaram em US\$ 2,6 bilhões, reduziram-se 19,7%, as do Reino Unido, US\$ 1,2 bilhão, -17,9%, e as dos Países Baixos, US\$ 594 milhões, -14,7%. As importações da Alemanha, que se reduziram 10%, alcançando US\$ 4,7 bilhões, foram equivalentes a 31,5% do total do bloco. Entre os principais produtos importados desse país, em 1999, destacaram-se os ligados ao setor de transporte, como autopeças, que alcançaram US\$ 350 milhões, 47% inferiores às de 1998; automóveis de passageiros, que somaram US\$ 193 milhões, -37,7%, e motores de pistão, no total de US\$ 136 milhões, superando em 2,4% as de 1998.

Gráfico 5.10
Intercâmbio comercial do Brasil - FOB

Exportações



Importações



Fonte: MDIC/Secex

Além desses, assinala-se as importações de bens de capital, como máquinas e aparelhos para impressão, no valor de US\$ 135 milhões, -1,4%; e instrumentos de medida e verificação, US\$ 134 milhões, -12%.

O intercâmbio comercial com os EUA apresentou o melhor desempenho, relativamente aos demais parceiros, com crescimento de 9,9% das exportações, que se situaram em US\$ 10,8 bilhões, e retração de 13,3% nas importações, que totalizaram US\$ 11,9 bilhões, reduzindo o déficit em US\$ 2,8 bilhões, em relação a 1998.

Entre os principais produtos exportados para os EUA, em 1999, destacaram-se as vendas de aviões, que atingiram US\$ 1,2 bilhão, com crescimento de 39,2%, de semimanufaturados de ferro e aço, US\$ 514 milhões, expansão de 28,8%, de café cru, US\$ 469 milhões, 27,5%, de autopeças, US\$ 494 milhões, 20,3%, e de celulose, US\$ 327 milhões, 17,5%. Retraíram-se principalmente as exportações de calçados, 4,3%, situando-se em US\$ 879 milhões e as de motores para veículos, 9,5%, somando US\$ 373 milhões.

Quanto às importações oriundas dos EUA, destacaram-se, pelo seu crescimento em 1999, as de turborreatores e turbopropulsores, 20,6%, situando-se em US\$ 519 milhões e as de circuitos eletrônicos, 55%, alcançando US\$ 490 milhões, insumos ligados a produção de aviões e máquinas de processamento de dados, produtos brasileiros cuja exportação foi expressiva em 1999. Cresceram também as importações de medicamentos, de motores, geradores e transformadores elétricos e de aparelhos para telefonia. Em sentido inverso, constataram-se quedas de 6,1% em aparelhos transmissores e receptores, de 15% em máquinas para processamento de dados e de 20,3% em aparelhos de medida e verificação, itens cujas importações totalizaram US\$ 706 milhões, US\$ 487 milhões e US\$ 310 milhões, respectivamente.

No intercâmbio comercial com os países asiáticos também foi observada melhora significativa, com redução de US\$ 1,5 bilhão no déficit, em função de crescimento de 2,6% nas exportações, que se situaram em US\$ 5,5 bilhões, e de queda de 18,2% nas importações, que alcançaram US\$ 6,3 bilhões. Entre os principais produtos exportados para a região em 1999, registrou-se crescimento de 63% das vendas de alumínio em bruto, US\$ 435 milhões, de 22,1% em celulose, US\$ 357 milhões, de 29,5% em carne de frango, US\$ 266 milhões e de 29% em açúcar refinado, US\$ 161 milhões.

As exportações destinadas ao Japão, principal parceiro na região, alcançaram US\$ 2,2 bilhões, enquanto as importações somaram US\$ 2,6 bilhões, determinando redução de US\$ 689 milhões no déficit comercial bilateral.

Entre os principais produtos exportados para o Japão, em 1999, destacaram-se alumínio em bruto, US\$ 357 milhões, expansão de 33,9%, celulose, US\$ 157 milhões, 10,4%, e carne de frango, US\$ 157 milhões, 25,2%. As maiores quedas ocorreram em minérios de ferro, 15,8%, atingindo US\$ 424 milhões, café cru, 19,2%, US\$ 183 milhões, soja em bruto, 10%, US\$ 64 milhões, e fumo em folhas, 12,7%, US\$ 61 milhões.

As principais importações originárias do Japão foram de aparelhos transmissores, receptores e componentes, no total de US\$ 224 milhões e crescimento de 36% sobre o ocorrido em 1998, de circuitos integrados e micro-conjuntos eletrônicos, US\$ 140 milhões, representando retração de 12,2%, de partes e peças para veículos automóveis e tratores, US\$ 129 milhões, crescimento de 15,1%, e de automóveis de passageiros, US\$ 123 milhões, decréscimo de 44%.

O intercâmbio com a China, em 1999, apresentou redução de 25,3% nas exportações, que alcançaram US\$ 676 milhões, e de 16,3% nas importações, que totalizaram US\$ 865 milhões, determinando elevação de US\$ 60 milhões no déficit.

As exportações para a Coreia do Sul, refletindo a recuperação de sua economia, apresentaram crescimento de 34,4%, atingindo US\$ 628 milhões, enquanto as importações registraram crescimento de 3,1%, alcançando US\$ 1 bilhão, levando à redução de US\$ 130 milhões no déficit comercial. As exportações de minérios de ferro atingiram US\$ 126 milhões, decrescendo 9,5%, as de semimanufaturados de ferro e aço, US\$ 98 milhões, -24,8%, as de farelo de soja, US\$ 72 milhões, elevando-se 201%, e as de celulose, US\$ 62,3 milhões, 44,7%. Quanto às importações, as de produtos eletrônicos, como aparelhos transmissores e receptores, US\$ 269 milhões, e de circuitos integrados, US\$ 71 milhões, apresentaram as taxas de crescimento mais acentuadas, da ordem de 112% e 84%, respectivamente. As maiores quedas ocorreram para os produtos ligados ao setor de transporte, como pneumáticos, 18,7%, veículos para mais de dez passageiros, 62,4%, e automóveis de passageiros, 43,4%.

Assinale-se, ainda, o crescimento de 1% das exportações para os países do centro-leste europeu, que, embora reduzido, é significativo no contexto da crise econômica do período e das dificuldades da região. As exportações alcançaram US\$ 1,2 bilhão e os principais produtos exportados foram o açúcar em bruto, fumo em folha e aviões. As importações originárias da região reduziram-se em 12,9%, situando-se em US\$ 704 milhões, sendo as maiores quedas observadas em adubos e fertilizantes e algodão. O superávit com a região elevou-se em US\$ 117 milhões.

Serviços

A importação de serviços não relativos a fatores de produção respondeu prontamente ao aumento de custos associado à desvalorização do real, com destaque para transportes e viagens internacionais.

As despesas líquidas com viagens ao exterior diminuíram expressivamente, refletindo o ganho de competitividade do turismo no país em relação ao turismo no exterior. A desvalorização cambial aumentou os custos, em reais, das viagens ao exterior, o que resultou na retração substancial de despesas, em comparação a 1998, com destaque

para março e abril, meses imediatamente posteriores à desvalorização. Nos meses seguintes, os gastos estabilizaram-se em torno de US\$ 270 milhões, praticamente metade do que se observou no ano anterior. As viagens de estrangeiros ao país, mesmo tornando-se mais acessíveis, propiciaram receita da ordem de US\$ 1,6 bilhão, mesmo patamar de 1998. Medidas em reais, entretanto, revelam o incremento do faturamento do turismo emissivo.

As despesas líquidas com transportes apresentaram redução de 14%, determinada pela diminuição de gastos de brasileiros com viagens internacionais, que implicou redução de 30,6% na aquisição de passagens aéreas e, principalmente, em função da retração de importações de bens, que determinou a diminuição de 14,8% em pagamentos de fretes. As receitas de fretes e passagens também diminuiriam, devido a menores receitas externas com transportes de passageiros e à redução de exportações de mercadorias, o que anulou parcialmente o efeito da redução de despesas.

Quadro 5.10 - Serviços

US\$ milhões

Discriminação	1998			1999		
	Receita	Despesa	Saldo	Receita	Despesa	Saldo
Total	13 220	42 021	-28 801	12 020	37 227	-25 207
Viagens internacionais	1 586	5 732	-4 146	1 623	3 059	-1 437
Turismo	1 550	5 491	-3 941	1 588	2 852	-1 263
Cartões de Crédito	871	3 568	-2 697	879	1 888	-1 009
Demais	679	1 923	-1 244	709	964	- 255
Outras	35	240	- 205	35	208	- 173
Transportes	1 863	5 124	-3 261	1 685	4 489	-2 804
Fretes	473	2 138	-1 665	444	1 822	-1 379
Demais	1 390	2 986	-1 596	1 242	2 667	-1 425
Seguros	390	309	81	165	292	- 127
Renda de capitais	4 382	23 635	-19 253	3 708	22 930	-19 222
Juros	3 895	15 843	-11 948	2 230	17 394	-15 164
Lucros e dividendos	488	7 669	-7 181	1 478	5 536	-4 058
Lucros reinvestidos	...	124	- 124
Governamentais (n.i.o.i.)	548	933	- 385	308	802	- 494
Diversos	4 451	6 288	-1 837	4 530	5 654	-1 124

Os gastos líquidos com serviços diversos não relativos a fatores de produção reduziram-se a praticamente a quinta parte daqueles observados em 1998. Destacaram-se as reduções de gastos com serviços de comunicações e com cursos e congressos e, ainda, as remunerações por competições e exposições. Como contraponto, registrou-se redução de receita com serviços de comunicação.

Diferentemente dos serviços não relativos a fatores de produção, os serviços vinculados à renda não reagiram uniformemente aos efeitos da modificação da política cambial. Por um lado, as remessas líquidas de lucros e dividendos retraíram-se de forma significativa, em razão das menores aplicações em bolsas de valores. Os lucros gerados na economia brasileira em 1999, ano em que o nível de atividades pouco cresceu, não justificariam aumento em remessas. Além disso, os lucros remetidos, gerados em moeda nacional e enviados em moeda estrangeira, sofreram o impacto da desvalorização cambial.

Por outro lado, os pagamentos líquidos de juros, US\$ 15,2 bilhões, foram 26,9% superiores aos do ano anterior, em razão tanto do aumento das despesas, dada a evolução crescente das posições médias da dívida externa em 1998 e em 1999, quanto da diminuição das receitas sobre a aplicação de reservas internacionais.

Os pagamentos de juros de títulos mobiliários brasileiros somaram US\$ 7,4 bilhões, 42,4% do total. Os pagamentos referentes a bônus mostraram-se 6,7% menores, US\$ 3,3 bilhões, enquanto os relativos a *notes*, cujo estoque aumentou de forma pronunciada em 1998, cresceram 33,2%, totalizando US\$ 3,8 bilhões. As despesas de juros de financiamentos de importação a longo prazo, em razão do estoque acumulado em 1998, aumentaram 18,7%, para US\$ 2,7 bilhões, e as despesas de juros de pagamentos

Quadro 5.11 - Pagamentos de juros

US\$ milhões

Discriminação	1998			1999		
	1º sem.	2º sem.	Ano	1º sem.	2º sem.	Ano
Total	7 205	8 638	15 843	8 759	8 635	17 394
Bônus	1 789	1 699	3 488	1 797	1 458	3 255
Notes	1 143	1 695	2 838	1 973	1 807	3 781
Resolução nº 63	278	345	622	448	308	756
Emp. para repasse ao setor agroind.	138	334	472	127	89	215
Financiamento de longo prazo à import.	911	1 323	2 235	1 270	1 381	2 652
Pagamento antecipado sobre exportações	553	689	1 242	566	558	1 124
Clube de Paris	413	274	686	296	202	499
Empréstimos administrados pelo Bacen	6	11	17	365	775	1 140
Demais	1 974	2 269	4 243	1 916	2 057	3 973

1/ Inclui juros relativos a empréstimos de regularização.

antecipados de exportações, em movimento contrário, reduziram-se 9,5%, para US\$ 1,1 bilhão. Dentre os empréstimos administrados pelo Banco Central do Brasil, registrou-se também o pagamento de US\$ 1,2 bilhão relativo aos empréstimos de regularização, US\$ 603 milhões ao BIS, US\$ 463 milhões ao FMI, US\$ 56 milhões ao BoJ, US\$ 40 milhões ao Bird e US\$ 29 milhões ao BID.

As remessas líquidas de lucros e dividendos diminuíram 43,5%, com aumento de ingressos e retração de remessas ao exterior. A redução dos estoques de investimentos em bolsa de valores e de investimentos estrangeiros diretos, medidos em moeda estrangeira, implicaram queda de 27,8% em remessas ao exterior. Os pagamentos de dividendos e bonificações de investimentos em ações e em *American Depositary Receipts* (ADR) diminuíram para praticamente a metade, US\$ 1,3 bilhão, e os ganhos de capital, que totalizaram US\$ 505 milhões em 1998, somaram US\$ 16 milhões. O envio de lucro ao exterior caiu 16,7% e somou US\$ 4,2 bilhões. Os lucros de subsidiárias e filiais e os juros sobre investimentos diretos, que juntamente correspondem à quase totalidade das remessas de lucros, alcançaram, respectivamente, US\$ 2,6 bilhões e US\$ 1,3 bilhão, representando quedas de 19,3% e 17,4%. As receitas de lucros e dividendos triplicaram em relação a 1998, revelando os elevados ingressos em junho, US\$ 238 milhões, e em outubro, US\$ 648 milhões, relativos a lucros de instituições brasileiras no exterior.

Quadro 5.12 - Remessas de lucros e dividendos

US\$ milhões

Discriminação	1998			1999		
	1º sem.	2º sem.	Ano	1º sem.	2º sem.	Ano
Total	3 070	4 598	7 669	2 705	2 832	5 536
Dividendos e bonificações	1 280	1 342	2 623	548	786	1 333
Ações	257	445	702	188	319	508
Anexos I a V (Res. 1289)	953	432	1 385	335	453	787
Demais	70	465	536	25	14	38
Lucros	1 790	3 256	5 046	2 157	2 046	4 203

Os gastos líquidos com serviços diversos relativos a fatores de produção diminuíram 32,2%, em razão do aumento de receitas e redução de despesas. O aumento de receitas concentrou-se em lucros com transações mercantis, que corresponde aos ganhos com atividade comercial de mercadorias no exterior, de US\$ 125 milhões para US\$ 434 milhões. As maiores receitas foram observadas em serviços administrativos, US\$ 1,3 bilhão, e em serviços técnicos especializados, US\$ 1,1 bilhão. As reduções de despesas distribuíram-se em vários itens, tendo sido mais determinantes aquelas referentes a comissões contratuais, US\$ 178 milhões, patentes, US\$ 121 milhões, e fornecimento de tecnologia,

Quadro 5.13 - Serviços Diversos

US\$ milhões

Discriminação	1998			1999		
	Receita	Despesa	Saldo	Receita	Despesa	Saldo
1 - Relativos a fatores de produção	3 957	5 536	-1 579	4 127	5 197	-1 071
Aluguel de equipamentos	14	656	- 642	7	578	- 572
Aluguel de filmes cinematográficos	0	59	- 59	0	87	- 87
Aluguel de fitas e discos	0	9	- 9	0	19	- 19
Aluguel de imóveis	11	6	5	6	4	2
Comissões contratuais	437	488	- 51	347	310	37
Corretagens	0	7	- 7	1	4	- 2
Administrativos	1 334	448	886	1 314	422	892
Direitos autorais	16	239	- 223	31	194	- 163
Direitos de cessão de atleta profissional	82	28	54	94	33	61
Honorários	59	20	39	52	17	34
Lucros/perdas em transações mercantis	125	63	62	434	77	357
Oper. em bolsas de mercad. no exterior	125	99	26	106	113	- 7
Oper. em bolsas de mercadorias no país				0	1	- 1
Vencimentos de ordenados pessoais	273	178	95	307	167	140
Participações em feiras	15	11	4	15	11	4
Operações de <i>hedge</i>	160	235	- 74	175	177	- 2
Exploração de marcas ou propaganda	5	13	- 8	5	37	- 32
Exploração de patentes	1	218	- 217	0	97	- 97
Fornecimento de tecnologia industrial	53	597	- 544	15	480	- 465
Fornecimento de coop. técnica indust.	7	387	- 380	5	426	- 421
Forn. de serviços e despesas complem.	1	18	- 17	1	21	- 20
Franquias	0	3	- 3	0	4	- 4
Implementação e instalação de projetos	70	21	49	27	16	11
Marcas e patentes - reg./dep./manut.	68	8	59	76	11	64
Serviços técnicos especializados	1 094	1 006	89	1 108	932	176
<i>Software</i> (cópia)	7	721	- 714	2	957	- 954
Fiança de crédito à exportação	0	0	0	0	4	- 4
2 - Não relativos a fatores de produção	494	752	- 258	403	457	- 54
Assinaturas de jornais, revistas etc.	2	42	- 40	1	42	- 40
Aquisição de medicamentos	0	0	0	0	0	0
Comunicações	154	98	56	30	42	- 11
Cursos e congressos	19	173	- 153	21	105	- 83
Serviços bancários	99	187	- 88	112	137	- 25
Publicidade	116	66	50	126	61	65
Remunerações: competições/exibições	15	55	- 40	24	21	2
Serviços de informações	3	38	- 36	11	25	- 14
Encomendas internacionais	1	9	- 9	0	11	- 11
Outros compromissos	80	82	- 2	50	12	38
Serviços aeroportuários	5	1	4	27	1	26
Total	4 451	6 288	-1 837	4 530	5 654	-1 124

US\$ 117 milhões. Destacou-se ainda, entre as despesas, o aumento de US\$ 236 milhões em aquisições de programas de computador.

Transferências unilaterais

As receitas de transferências unilaterais líquidas totalizaram US\$ 2 bilhões, 14,7% maiores do que no ano anterior, em função do aumento de 5,2% de transferências estrangeiras ao país e da redução de 33,2% das transferências de brasileiros ao exterior. Os ingressos para disponibilidade em moeda estrangeira somaram US\$ 199 milhões, aumento de 26%, e os destinados à manutenção de residentes totalizaram US\$ 991 milhões, aumento de 23,2%.

Movimento de capitais

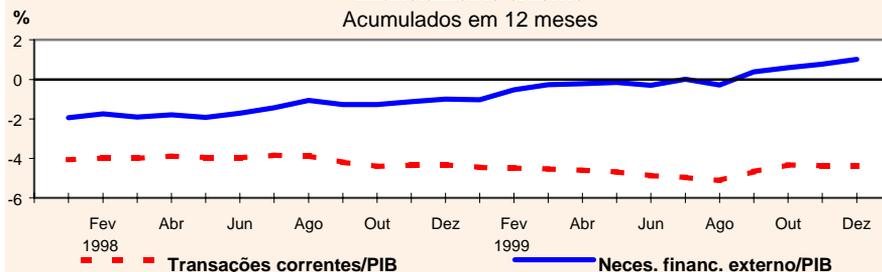
A mudança de política cambial e a retração da atividade econômica não alteraram a trajetória dos investimentos de risco de longo prazo no país. Os investimentos estrangeiros diretos líquidos, que têm mostrado contínua expansão desde o início do Plano Real, registraram seu maior valor histórico, US\$ 30 bilhões. Os investimentos em privatizações e concessões públicas somaram US\$ 8,8 bilhões, com destaque para ingressos de US\$ 6,3 bilhões relativos à privatização da Telebras, ocorrida em 1998. É importante destacar que, apesar de expressivos,

Quadro 5.14 - Investimentos diretos

US\$ milhões

Discriminação	1998			1999		
	1º sem.	2º sem.	Ano	1º sem.	2º sem.	Ano
Estrangeiros	8 303	17 569	25 871	12 934	17 063	29 996
Ingressos	9 379	19 101	28 480	13 870	17 528	31 397
Moeda	8 828	17 518	26 346	12 263	14 653	26 916
Privatizações	1 997	4 123	6 120	5 018	3 768	8 786
Demais	6 831	13 395	20 226	7 245	10 885	18 130
Mercadorias	14	64	78	106	77	183
Conversões	479	1 453	1 932	1 501	2 797	4 298
Reinvestimentos	58	66	124
Saídas	1 076	1 533	2 609	936	465	1 401
Brasileiros	- 467	-2 254	-2 721	- 458	- 683	-1 141
Ingressos	77	76	153	200	117	318
Saídas	544	2 330	2 874	658	801	1 459

Gráfico 5.11
Saldo de transações correntes e necessidade de
financiamento externo
Acumulados em 12 meses



Necessidade de financiamento externo = transações correntes + investimentos estrangeiros diretos líquidos

Quadro 5.15 - Investimentos estrangeiros diretos no país
Distribuição por país de origem/destino

US\$ milhões

País	Ingressos		Saídas	
	1998	1999	1998	1999
Estados Unidos	6 163	9 386	369	490
Reino Unido	538	424	8	4
Ilhas Cayman	1 956	2 271	1 395	41
Ilhas Bahamas	188	194	54	14
Japão	373	351	61	4
Espanha	5 285	5 839	181	2
Países Baixos	3 464	3 273	1	46
Alemanha	887	702	149	20
França	1 921	2 169	49	1
Portugal	2 279	2 470	34	5
Bélgica	979	108	1	495
Luxemburgo	143	347	35	2
Suíça	337	755	5	13
Uruguai	194	170	6	8
Itália	730	496	13	1
Suécia	270	340	0	0
Canadá	367	483	0	6
Argentina	200	169	1	14
Ilhas Virgens (Britânicas)	292	357	15	23
Panamá	175	127	13	9
Chile	292	88	0	0
Bermudas	133	303	32	47
Coréia do Sul	61	55	1	0
Gibraltar	219	1	0	0
Barbados	56	125	0	0
Trinidad e Tobago	164	0	0	0
Demais ^{1/}	814	394	186	156
Total	28 480	31 397	2 609	1 401

1/ Inclui as operações em moeda nacional, reinvestimentos, mercadorias e conversões de empréstimos e financiamentos em investimentos.

estes recursos representam apenas a quarta parte, aproximadamente, do total de ingressos, o que revela a autonomia dos investimentos diretos relativamente ao processo de desestatização. As conversões de empréstimos e financiamentos estrangeiros em investimentos diretos somaram US\$ 4,3 bilhões, mais que o dobro do que se observou em 1998, e os investimentos em mercadorias, US\$ 183 milhões. Os retornos ao exterior diminuiram 46,3% e totalizaram US\$ 1,4 bilhão. Com esse resultado, os investimentos diretos financiaram, com sobras, o déficit em transações correntes.

No que se refere ao país de origem, a maior parcela dos investimentos diretos ingressados em 1999 originou-se dos Estados Unidos, não obstante mais da metade dos recursos canalizados ao Brasil fossem provenientes da Europa, com destaque para a Espanha, Países Baixos, Portugal e França.

Quadro 5.16 - Investimentos em carteira

US\$ milhões

Discriminação	1998			1999		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Estrangeiros	8 251	-10 103	-1 851	1 163	359	1 522
Ingressos	20 681	11 149	31 830	11 465	6 850	18 315
Saídas	12 430	21 252	33 682	10 303	6 491	16 793
Anexos I a IV	1 957	-3 603	-1 645	1 618	118	1 736
Ingressos	12 346	8 551	20 897	7 645	4 875	12 521
Saídas	10 389	12 154	22 543	6 028	4 757	10 785
AnexoV	2 602	1 001	3 603	613	477	1 090
Ingressos	3 566	2 041	5 607	1 551	1 406	2 957
Saídas	964	1 040	2 004	938	930	1 867
Fundos renda fixa	3 513	-6 497	-2 984	- 983	- 200	-1 183
Ingressos	3 734	254	3 988	2 224	516	2 740
Saídas	221	6 751	6 972	3 207	716	3 923
Fundos privatização	177	- 923	- 746	- 80	- 35	- 115
Ingressos	1 027	295	1 322	45	51	96
Saídas	850	1 218	2 068	125	86	211
Fundos de invest. imobiliário	2	- 81	- 79	- 5	- 1	- 6
Ingressos	8	8	16	0	1	1
Saídas	6	89	95	5	2	7
Brasileiros	- 77	- 600	- 677	342	- 569	- 227
Ingressos	222	1 798	2 020	3 393	371	3 765
Saídas	299	2 398	2 697	3 051	941	3 991
Fiex	79	- 586	- 507	544	187	731
Ingressos	214	1 712	1 926	3 039	352	3 391
Saídas	135	2 298	2 432	2 496	165	2 660
Demais	- 156	- 15	- 171	- 201	- 757	- 958
Ingressos	9	86	94	354	19	373
Saídas	165	100	265	555	776	1 331

Os investimentos estrangeiros em carteira apresentaram captação líquida de US\$ 1,5 bilhão em 1999. As aplicações em ações e em ADR, por meio de anexos I a V da Resolução nº 1.289, totalizaram US\$ 2,8 bilhões, contrabalançadas, em parte, pelos resgates líquidos de aplicações em fundos de investimentos estrangeiros. O desinvestimento em ações, expressivo em dezembro de 1998 e em janeiro de 1999, diminuiu logo após a desvalorização, que reduziu o custo de novas aquisições. Com a melhora gradativa das expectativas em relação à economia brasileira a partir de março, houve a interrupção dos desinvestimentos, muito embora o resultado para o ano tenha sido modesto. As compras de ADR possibilitaram o ingresso de US\$ 1,1 bilhão, cerca de um terço do montante observado em 1998. Os investimentos por meio de fundos registraram retornos líquidos ao exterior de US\$ 1,3 bilhão, dos quais US\$ 1,2 bilhão em fundos de renda fixa e US\$ 115 milhões em fundos de privatização.

Os investimentos brasileiros no exterior foram 59,7% menores do que em 1998, consequência da redução de investimentos diretos e da inversão do fluxo líquido de

Quadro 5.17 - Investimentos estrangeiros em carteira no país
Distribuição por país de origem/destino

US\$ milhões

País	Ingressos		Saídas	
	1998	1999	1998	1999
Estados Unidos	21 477	11 027	20 802	9 871
Reino Unido	1 532	1 102	2 139	1 156
Ilhas Cayman	2 355	1 121	2 891	762
Ilhas Bahamas	1 569	2 913	4 033	3 182
Japão	3	1	72	1
Espanha	51	2	0	1
Países Baixos	27	9	8	15
Alemanha	166	38	151	19
França	116	162	118	83
Portugal	0	18	0	0
Luxemburgo	610	366	765	304
Suíça	1 074	252	920	326
Uruguai	38	31	26	58
Itália	0	0	0	0
Suécia	0	5	1	4
Canadá	98	15	129	22
Argentina	79	52	62	32
Ilhas Virgens (Britânicas)	146	235	359	281
Panamá	4	4	16	21
Chile	2	0	4	0
Bermudas	49	50	470	39
Demais ^{1/}	2 435	912	718	616
Total	31 830	18 315	33 682	16 793

1/ Inclui as operações em moeda nacional.

investimentos em carteira, contrabalançados, em parte, pelo aumento de investimentos em títulos mobiliários brasileiros. Os investimentos diretos, US\$ 1,1 bilhão, reduziram-se 58,1%, revelando as quedas de 54% em investimentos líquidos em subsidiárias e de 75,1% em investimentos em participações no exterior, que atingiram, respectivamente, US\$ 1 bilhão e US\$ 129 milhões. Os investimentos líquidos em carteira, em cujo título haviam sido remetidos US\$ 677 milhões em 1998, situaram-se em US\$ 227 milhões, devendo-se, fundamentalmente, à repatriação de US\$ 731 milhões aplicados por Fiex, frente a saída líquida de US\$ 507 milhões no ano anterior. Os investimentos líquidos em títulos mobiliários brasileiros, que correspondem à aquisição, no mercado secundário externo, de títulos emitidos no exterior por residentes no Brasil, totalizaram US\$ 708 milhões.

Os financiamentos estrangeiros de médio e longo prazos registraram amortizações líquidas de US\$ 4,9 bilhões, contra ingressos líquidos de US\$ 8,1 bilhões em 1998, com retração de desembolsos e aumento de pagamentos. A diminuição de crédito externo ao país que se seguiu imediatamente à desvalorização implicou alteração das normas relativas a prazos de pagamento de importações, de forma a possibilitar o acesso de importadores ao crédito comercial externo de menor prazo. Assim, os financiamentos de longo prazo de fornecedores e compradores, que se situaram em US\$ 10,5 bilhões, decresceram 46,6%. Os desembolsos de agências bilaterais aumentaram 27,1%, para US\$ 1,5 bilhão, dos quais US\$ 833 milhões concedidos pelo Eximbank - Japão, montante significativamente superior ao do ano anterior. Os créditos provenientes dos organismos internacionais, US\$ 4,6 bilhões, foram US\$ 417 milhões superiores aos do ano anterior. Os desembolsos do BID e do Bird, incluídos os recursos da CFI, somaram US\$ 2,9 bilhões e US\$ 1,7 bilhão, respectivamente, dos quais US\$ 2 bilhões e US\$ 1 bilhão relativos ao programa de assistência financeira ao país.

Quadro 5.18 - Financiamentos oficiais e créditos de fornecedores e compradores
Desembolsos ao Brasil

Discriminação	US\$ milhões					
	1998			1999		
	Moeda	Mercadoria	Total	Moeda	Merc. ^{1/}	Total
Total	5 043	19 865	24 908	5 869	10 631	16 500
Organismos internacionais	4 136	34	4 170	4 585	2	4 587
BID	2 024	26	2 050	2 896	2	2 898
Bird	1 470	2	1 471	1 533	0	1 533
CFI	643	7	649	156	0	156
Agências governamentais	906	237	1 144	1 284	171	1 454
Eximbank - Japão	228	135	363	825	8	833
KFW	200	14	214	154	23	177
Outras	478	88	566	305	140	445
Créditos de fornec./comp.	-	19 594	19 594	-	10 458	10 458

1/ Financiamentos concedidos por organismos internacionais e agências governamentais estão incluídos em créditos de fornecedores/compradores.

Quadro 5.19 - Empréstimos e financiamentos a médio e longo prazos

US\$ milhões

Discriminação	1998			1999		
	1º sem.	2º sem.	Ano	1º sem.	2º sem.	Ano
Estrangeiros	27 786	8 041	35 826	-6 481	1 395	-5 086
Financiamentos	6 999	1 150	8 149	-2 006	-2 923	-4 928
Desembolsos	12 414	12 494	24 908	8 506	7 993	16 500
Organismos internacionais	1 998	2 172	4 170	2 074	2 513	4 587
Agências governamentais	514	630	1 144	457	997	1 454
Fornecedores/compradores	9 901	9 692	19 594	5 975	4 483	10 458
Amortizações	5 415	11 344	16 759	10 512	10 916	21 428
Organismos internacionais	755	704	1 459	1 171	1 067	2 238
Agências governamentais	1 190	870	2 060	911	1 040	1 952
Fornecedores/compradores	3 470	9 770	13 240	8 430	8 809	17 239
Empréstimos	20 787	6 891	27 677	-4 475	4 318	- 157
Desembolsos	25 057	16 539	41 596	13 176	14 788	27 963
Novos ingressos	25 057	16 539	41 596	12 176	12 788	24 963
Bônus	2 698	0	2 698	2 000	2 719	4 719
Notes	13 109	10 563	23 672	5 312	5 772	11 084
Commercial paper	566	81	647	1 081	602	1 683
Bancos	4 293	1 460	5 752	1 223	1 460	2 683
Intercompanhias	2 748	3 517	6 266	1 670	1 567	3 237
Securitização	248	73	321	266	130	396
Demais	1 396	845	2 241	624	538	1 162
Refinanciamentos	0	0	0	1 000	2 000	3 000
Amortizações	4 271	9 648	13 919	17 650	10 470	28 121
Pagas	4 271	9 648	13 919	16 457	7 467	23 924
Bônus	1 141	1 725	2 867	1 289	155	1 444
Notes	1 354	2 258	3 612	8 751	3 654	12 405
Commercial paper	152	291	443	478	146	624
Bancos	625	1 976	2 601	3 255	1 631	4 886
Intercompanhias	192	683	875	850	989	1 838
Securitização	243	86	329	397	62	459
Demais	564	2 628	3 192	1 438	830	2 268
Refinanciadas	0	0	0	1 193	3 003	4 196
Brasileiros (líq.)	39	-2 793	-2 755	- 259	- 324	- 583
Total	27 824	5 247	33 072	-6 740	1 071	-5 669

As amortizações de financiamentos de médio e longo prazos somaram US\$ 21,4 bilhões, crescimento de US\$ 4,7 bilhões, determinado, em grande parte, pelo aumento de US\$ 4 bilhões nos pagamentos a fornecedores e compradores. Os pagamentos a organismos internacionais aumentaram US\$ 779 milhões, o que também contribuiu para o aumento do total de amortizações. Os pagamentos a agências governamentais registraram diminuição de US\$ 108 milhões e somaram US\$ 2 bilhões.

Os fluxos de empréstimos estrangeiros de médio e longo prazos sofreram fortemente os efeitos da desvalorização sobre o financiamento do balanço de pagamentos.

A retração de crédito externo ao país afetou as colocações de títulos brasileiros no exterior, principalmente *notes*, ao mesmo tempo em que se observaram elevadas amortizações de empréstimos nessa modalidade, fruto dos vencimentos de empréstimos contraídos em 1998, com prazo médio de um ano, resultando em saídas líquidas de US\$ 10,1 bilhões no primeiro trimestre. No segundo trimestre, contudo, a retomada do crédito externo e a diminuição de amortizações possibilitaram a inversão do fluxo líquido para US\$ 5,6 bilhões de ingressos, incluídos os refinanciamentos. Na segunda metade do ano, consolidou-se o fluxo positivo de recursos, com destaque para as colocações públicas de bônus, inclusive operações de troca de dívida externa, com alongamento de prazos. Os empréstimos líquidos somaram US\$ 4,3 bilhões nesse período.

Os empréstimos bancários de longo prazo ao país registraram amortizações líquidas de US\$ 2,2 bilhões, com inversão do fluxo líquido de recursos em relação a 1998, quando se registraram ingressos líquidos de US\$ 3,2 bilhões. As amortizações concentraram-se no primeiro trimestre, US\$ 2,9 bilhões, superiores a todo o montante pago no ano anterior, dos quais US\$ 2,1 bilhões relativos a empréstimos a bancos no país para repasse a empresas, regulamentados pela Resolução nº 63, e US\$ 725 milhões referentes a empréstimos diretos a empresas no país, regulamentados pelo Comunicado Firce nº 10. No ano, as captações amparadas por essas normas registraram saídas líquidas de US\$ 1,7 bilhão e US\$ 388 milhões, respectivamente.

Os empréstimos intercompanhias líquidos, entre empresas coligadas no país e no exterior, somaram US\$ 1,4 bilhão, praticamente a quarta parte dos observados em 1998. Apesar da retração, esses créditos apresentaram ingressos líquidos em 1999, em função de seu vínculo aos investimentos estrangeiros diretos, que aumentaram expressivamente no ano.

Excluídos os refinanciamentos, os empréstimos líquidos somaram US\$ 1 bilhão em 1999.

As saídas líquidas de capitais de curto prazo registraram diminuição expressiva, alcançando US\$ 9,9 bilhões, relativamente a US\$ 31,2 bilhões em 1998, em razão da inversão do fluxo líquido de linhas de crédito externas e da diminuição de 58,2% (US\$ 14,4 bilhões) nas remessas de recursos por meio de operações com instituições no exterior. Os pagamentos de empréstimos ao setor agroindustrial somaram US\$ 1,4 bilhão, aumento de US\$ 279 milhões, e os demais empréstimos de curto prazo, que, em 1998, haviam registrado saídas líquidas de US\$ 274 milhões, somaram US\$ 1,5 bilhão, dos quais US\$ 455 milhões relativos a captações líquidas por meio de *notes*.

Dívida externa total

A dívida externa total em dezembro de 1999, estimada em US\$ 241,1 bilhões, manteve-se no mesmo patamar da posição de 1998. Nesse período, a dívida de médio e longo prazos decresceu 1,1%, atingindo US\$ 212,8 bilhões, e a de curto prazo situou-se em US\$ 28,3 bilhões, crescimento de 6,9%.

A posição em dezembro de 1999 apontou, por um lado, crescimento do endividamento do setor público não-financeiro, muito embora o setor privado ainda detenha a maior parcela do endividamento, 58,4% do total. O crescimento da dívida externa pública em 1999, de US\$ 95,5 bilhões para US\$ 100,3 bilhões, deveu-se, principalmente, ao ingresso de recursos originários do programa de assistência financeira ao país. A dívida do setor privado, por outro lado, apresentou queda ao longo do ano, de US\$ 146,2 bilhões para US\$ 140,8 bilhões, em virtude da redução no volume de financiamentos ao comércio e da retração das novas captações de empréstimos em período em que as condições de custos apresentaram-se desfavoráveis.

Os financiamentos de importações de médio e longo prazos, que, em dezembro de 1998, totalizaram US\$ 69,1 bilhões, sofreram redução de 8,7% em 1999, alcançando US\$ 63,1 bilhões, reflexo da queda de 14,7% das importações. Os empréstimos em moeda contraíram-se 2,1%, de US\$ 91,4 bilhões para US\$ 89,5 bilhões.

O crescimento da dívida de curto prazo, por sua vez, é explicado pelo aumento nas obrigações dos bancos comerciais, consequência do encurtamento nos prazos de financiamentos de importação. As linhas de crédito à Petrobras para importação de petróleo decresceram 1,1% nesse período. A retração na dívida referente aos empréstimos para repasse ao setor agroindustrial teve como contrapartida o incremento de outras operações de curto prazo, como captações via *commercial papers* e *notes*.

A maior parte da dívida externa brasileira prossegue com empréstimos e financiamentos contratados a taxas de juros fixas. A parcela contratada sob taxas de juros flutuantes apresenta a *Libor* semestral como principal indexador. Na distribuição da dívida por moeda, destacam-se duas que, em 1998, começaram a adquirir participações relevantes: Direitos Especiais de Saque (DES) e euro. A elevação do endividamento em DES decorreu do recebimento de recursos no âmbito do programa de assistência financeira ao país, liderado pelo Fundo Monetário Internacional.

A crescente participação do euro na dívida externa brasileira, intensificada em 1999, pode ser creditada ao surgimento de novo mercado para emissão de papéis soberanos, a Área do euro. Os países-membros da União Econômica e Monetária (UEM) definiram parâmetros comuns de política econômica a partir de 1999, como, por exemplo, (i) a adoção do euro como referência para as respectivas taxas de câmbio, cujas paridades devem permanecer constantes entre si, (ii) a definição de limites para os resultados

Quadro 5.20 - Endividamento externo bruto

US\$ milhões

Discriminação	1995	1996	1997	1998	1999 ^{5/}
A. Dívida total (B+C)	159 256	179 935	199 998	241 644	241 056
B. Dívida de médio e longo prazos ^{1/}	128 732	142 148	163 283	215 215	212 795
Empréstimos do FMI	142	68	32	4 795	8 810
Bônus de dívida renegociada com bancos	51 451	51 239	41 930	40 419	35 330
Demais bônus	2 452	3 637	7 457	9 321	15 941
Financiamentos de importações	36 113	34 165	50 785	69 108	63 072
Entidades internacionais ^{2/}	10 680	11 325	12 353	19 592	20 941
Agências governamentais ^{3/}	18 976	15 821	14 348	17 532	16 941
Outros financiadores	6 457	7 019	24 084	31 984	25 190
Empréstimos em moeda	38 347	52 836	62 898	91 415	89 505
Empréstimos diversos	227	203	181	157	137
C. Dívida de curto prazo	30 524	37 787	36 715	26 429	28 261
Linhas de crédito de import. de petróleo	3 067	4 985	5 695	3 355	3 318
Outras linhas de crédito de empresas					
públicas não-financeiras	354	177	-	-	-
Bancos comerciais (obrigações)	26 235	30 611	26 501	17 911	19 267
Financiamento rural (Res. nº 2.483)	581	1 944	4 003	1 399	23
Outras Operações ^{4/}	287	70	516	3 764	5 653

1/ As posições referem-se a dados de registro de capitais efetuados no Banco Central, não cabendo conciliação com os números apresentados no balanço de pagamentos, que especificam ingressos e saídas efetivamente ocorridos no exercício.

2/ Inclui recursos sacados junto ao BIS no âmbito do programa de assistência financeira. Em 1988 estoque de US\$ 4150 milhões, em 1999 estoque de US\$ 3150 milhões.

3/ Inclui recursos sacados junto ao BOJ no âmbito do programa de assistência financeira. Em 1998 estoque de US\$ 390 milhões, em 1999 estoque de US\$ 297 milhões.

4/ A partir de 1997 inclui, além de operações do Banco Central, *Bridge Loans* e empréstimos para repasse a empresas exportadoras. Em 1999, inclui ainda, captações de curto prazo de *commercial paper*, *notes*, bônus, empréstimos diretos e financiamentos de importação amparados em registro no Banco Central.

5/ Preliminar.

fiscais, e (iii) a centralização da formulação e implementação da política monetária pelo Banco Central Europeu, com representantes dos bancos centrais de cada país. Essa estrutura melhora a percepção quanto à estabilidade macroeconômica da área e confere maior liquidez aos papéis, dada a escala ampliada do mercado. Assim, as emissões denominadas em euro passaram a ser mais atrativas que as emissões isoladas em algum dos países-membros e tornaram-se importante opção em relação ao dólar dos Estados Unidos. A partir de 2002, não serão permitidas emissões denominadas nas moedas que compõem a UEM, mas apenas em euro.

Em dezembro de 1999, os principais indicadores de endividamento apresentaram piora em relação à posição de dezembro de 1998. A razão dívida total/exportações passou de 4,7 para 5 e a razão dívida líquida/exportações, de 3,6 para 4. Os percentuais dívida total/PIB e dívida líquida/PIB passaram de 31,2% para 43,3% e de 23,5% para 34,1%,

respectivamente. As razões para tal comportamento foram a retração de 6,5% das exportações, e a do PIB medido em dólares, de 39,4%, na comparação com 1998. A contração do PIB ocorreu apenas na medição em dólares, resultado direto da desvalorização cambial.

Gráfico 5.12
Composição da dívida externa registrada
 Dezembro de 1998

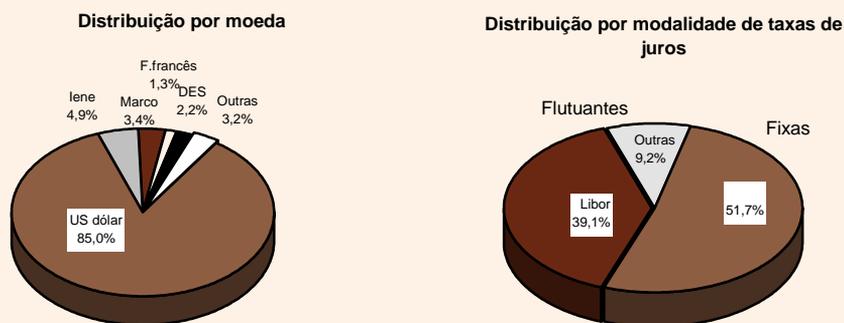
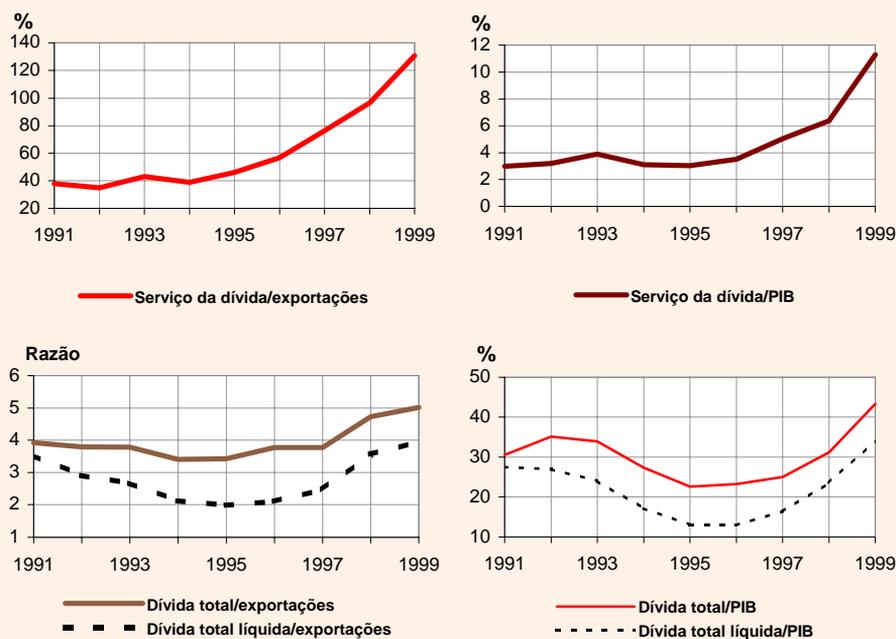


Gráfico 5.13
Indicadores de endividamento



Quadro 5.21 - Indicadores de endividamento

US\$ milhões					
Discriminação	1995	1996	1997	1998	1999 ^{2/}
Serviço da dívida	21 431	27 183	40 431	49 430	62 747
Amortizações ^{1/}	11 032	14 419	26 021	33 587	45 353
Juros brutos	10 399	12 764	14 410	15 843	17 394
Dívida registrada (A)	129 313	144 092	167 760	220 350	218 471
Dívida não registrada (B)	29 943	35 843	32 238	21 294	22 585
Dívida total (C)=(A+B)	159 256	179 935	199 998	241 644	241 056
Reservas internacionais (D)	51 840	60 110	52 173	44 556	36 342
Créditos brasileiros no exterior (E)	6 139	7 587	7 331	7 441	7 274
Haveres de bancos comerciais (F)	8 930	11 675	9 639	7 340	7 481
Dívida total líquida (G)=(C-D-E-F)	92 348	100 563	130 856	182 307	189 959
Exportações	46 506	47 747	52 990	51 140	48 011
PIB	705 449	775 475	801 662	775 501	556 512
Memorando (em porcentagem)					
Serviço da dívida/exportações	46,1	56,9	76,3	96,7	130,7
Serviço da dívida/PIB	3,0	3,5	5,0	6,4	11,3
Dívida total/exportações	342	377	377	473	502
Dívida total/PIB	22,6	23,2	24,9	31,2	43,3
Dívida total líquida/exportações	199	211	247	356	396
Dívida total líquida/PIB	13,1	13,0	16,3	23,5	34,1

1/ Não estão consideradas as amortizações refinanciadas.

2/ Preliminar.

A proporção do serviço da dívida externa brasileira, definida como a soma de despesas de juros e de amortizações, sobre as exportações, que era de 96,7% em 1998, chegou a 130,7% em 1999. Na comparação com o PIB, o serviço da dívida passou de 6,4% para 11,3%. Essa deterioração se deveu ao aumento do volume de amortizações no período, de US\$ 33,6 bilhões para US\$ 45,4 bilhões, bem como ao volume referente a pagamento de juros, alta de US\$ 15,8 bilhões, em 1998, para US\$ 17,4 bilhões em 1999. Em que pese a desvalorização cambial, a razão serviço da dívida/PIB, 11,3% em 1999, foi influenciada pelo maior volume de amortizações, concentradas em financiamento de importações e em *notes*, dado o alto volume captado no primeiro trimestre de 1998, beneficiado pela redução do prazo mínimo de captação para um ano, o que acarretou concentração de vencimentos em 1999.

Dívida externa pública registrada

A dívida externa pública registrada é composta pela dívida do setor público financeiro e não-financeiro e pela dívida do setor privado com aval do setor público. Além das operações com prazo superior a 360 dias, inclui as seguintes captações de curto prazo:

Quadro 5.22 - Dívida pública externa registrada
Composição do principal por devedor e avalista

US\$ milhões

Discriminação	1995	1996	1997	1998	1999e
Governo federal (contratada diretamente)	76 031	74 010	65 989	66 777	69 689
Estados e municípios	2 333	2 796	3 512	4 886	5 055
Direta	229	347	364	746	...
Com aval	2 104	2 449	3 148	4 140	...
Autarquias, empresas públicas e sociedades de economia mista	16 264	15 742	16 173	31 467	30 126
Direta	6 147	7 668	9 297	15 879	...
Com aval	10 117	8 074	6 876	15 588	...
Setor privado (com aval do setor público)	485	370	489	919	919
Total geral	95 113	92 918	86 163	104 049	105 789
Direta	82 407	82 025	75 650	83 402	...
Com aval	12 706	10 893	10 513	20 647	...
Pelo governo federal	11 933	10 255	10 111	19 920	...
Pelos estados e municípios	2	1	1	5	...
Pelas autarquias, empresas públicas e sociedades de economia mista	771	637	401	722	...

e - Estimado

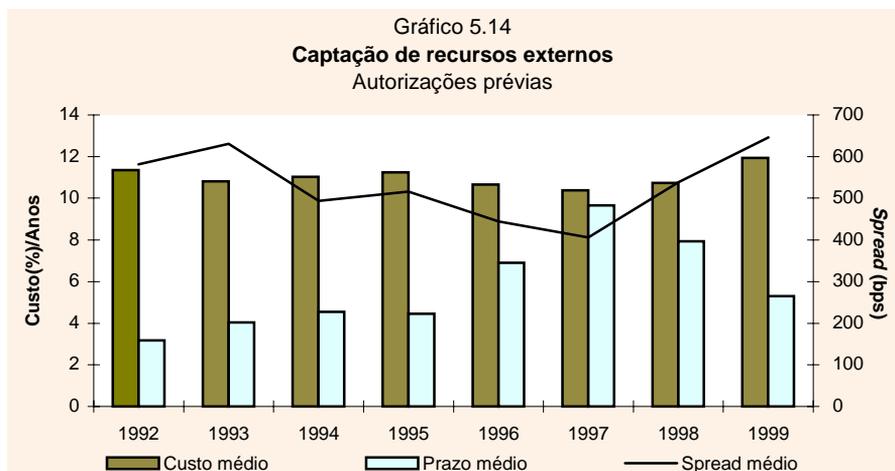
empréstimos para repasse ao setor agroindustrial (Resolução nº 2.483, de 27.3.1996) e a empresas exportadoras (Resolução nº 2.312, de 5.9.1996), e captações via colocação de bônus, *commercial papers* e *notes* (Circular nº 2.859, de 27.1.1999). Sua posição para dezembro de 1999 foi estimada em US\$ 105,8 bilhões, elevação de 1,7% em relação ao estoque de 1998. A variação deveu-se à contratação de dívida pelo governo federal, com destaque para a colocação de novos bônus da República no mercado internacional, cujo estoque, ao término de 1999, era US\$ 1,5 bilhão superior ao de 1998.

Captações externas

O volume de recursos externos captado pela República Federativa do Brasil em 1999 foi expressivo, alcançando US\$ 7,7 bilhões. Embora a mudança do regime cambial brasileiro contribuisse, no início do ano, para o movimento de retração do mercado financeiro internacional em relação a novas captações de países latino-americanos, a evolução favorável dos fundamentos macroeconômicos reverteu as expectativas vigentes por ocasião da desvalorização cambial, possibilitando a retomada das captações junto ao setor privado como fonte de financiamento externo. Nesse sentido, em abril, ocorreu a primeira emissão soberana com o Global-04, sucedendo-se seis lançamentos durante o ano, dois denominados em dólar norte-americano e quatro em euro.

As duas captações em moeda norte-americana foram operações envolvendo trocas de títulos da dívida reestruturada, os *Bradies*, resultando no alongamento da dívida, em ganhos financeiros refletidos na redução nominal da dívida externa e na liberação de garantias colaterais e em maior liquidez ao mercado secundário de títulos da dívida externa brasileira. O Global-04, prazo de 5 anos, representou a emissão de US\$ 2 bilhões financiados por recursos novos e de US\$ 1 bilhão pago em *Elegible Interest* (EI) e *Interest Due Unpaid* (IDU), cujos valores de face somaram US\$ 1,2 bilhão. A redução nominal da dívida foi, portanto, de US\$ 193 milhões. A emissão do Global-09, prazo de 10 anos, montante de US\$ 2 bilhões, foi integralmente financiada pela recompra de títulos originários do acordo de reestruturação da dívida brasileira. O valor de face dos títulos trocados, *Capitalization Bond* (C-Bond), *Debt Conversion Bond* (DCB), *Discount Bond* e *Par Bond*, incluindo capitalização, somou US\$ 3 bilhões, proporcionando o abatimento de US\$ 1 bilhão da dívida nominal. À época da emissão do *Discount Bond* e do *Par Bond*, o Brasil forneceu garantias, títulos do governo norte-americano custodiados pelo BIS, para pagamento de principal, e depósitos de curto prazo, para pagamentos de juros. A liberação das garantias de principal possibilitou a venda desses títulos e gerou US\$ 423 milhões. Com o acréscimo dos depósitos de curto prazo, o resultado final possibilitou a incorporação de US\$ 587 milhões às reservas internacionais.

As quatro captações em euro, que determinaram o ingresso de US\$ 2,7 bilhões em recursos novos, ocorreram em prazos distintos, de dois a sete anos, reforçando o importante objetivo de seqüenciar as emissões denominadas em euro, visando à construção de curva de custo referencial para emissão de títulos por agentes privados. As características apresentadas nas operações autorizadas pelo Banco Central do Brasil em 1999, tanto públicas quanto privadas, ponderadas pelos respectivos valores, apresentaram-se sob as seguintes condições médias: prazo de 5,3 anos, *spread* de 646 pontos básicos sobre os títulos do Tesouro Americano e custo global, incluindo comissões e outros custos de colocação, de 11,9% a.a.



Em dezembro de 1999, os *Bradies*, pré-*Bradies* e o MYDFA apresentavam saldo devedor de US\$ 36,3 bilhões, os bônus globais de US\$ 10,5 bilhões e os Eurobônus de US\$ 5,4 bilhões. Isto significa que 21,7% da dívida externa total estimada estava representada por MYDFA e bônus de responsabilidade do governo central. Observando a dívida registrada de médio e longo prazos do setor público não-financeiro, esses instrumentos representam o item de maior peso desse universo, 53,8%.

Títulos da dívida externa brasileira

O desempenho dos principais papéis da dívida externa brasileira no mercado secundário foi positivo ao longo de 1999, com os preços de todos os títulos soberanos encerrando o ano em níveis significativamente superiores aos verificados ao término de 1998. Tal movimento ascendente pode ser decomposto em três fases. Assim, até abril, verificou-se processo de recuperação dos preços dos títulos, que se aproximaram dos vigentes em novembro de 1998. Após alguns meses de relativa estabilidade, novo movimento de alta iniciou-se em agosto, prosseguindo até o fim de 1999. A recuperação dos preços, tanto de *Bradies* como de bônus globais, ao sinalizar que investidores estrangeiros aceitavam menores taxas de retorno para carregar papéis brasileiros, evidenciou menor percepção de risco e reversão de expectativas negativas. A incerteza do ambiente macroeconômico, originada por questões fiscais e externas, assim como pelas conseqüências da implantação do novo regime cambial, foi reduzida.

O *C-Bond*, título mais líquido dentre os transacionados nos mercados emergentes, encerrou 1999 proporcionando retorno de 12,7%, enquanto, em janeiro do mesmo ano, esta rentabilidade atingira 19,8%. A valorização do *C-Bond*, na comparação entre o fim de 1998 e o de 1999, situou-se em 25,6%. O diferencial entre os retornos dos títulos brasileiros e dos títulos públicos dos Estados Unidos reduziu-se, resultado da maior aceitação dos papéis brasileiros, o que evidencia a melhora na percepção de risco

Gráfico 5.15
Índice de Risco Brasil - *Strip Spread*

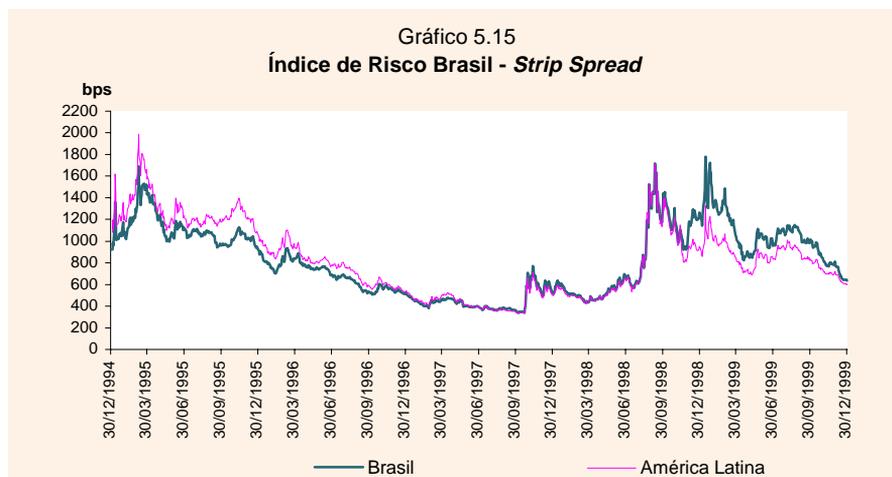
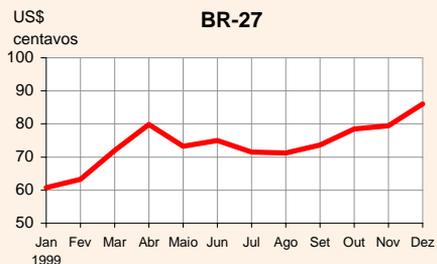
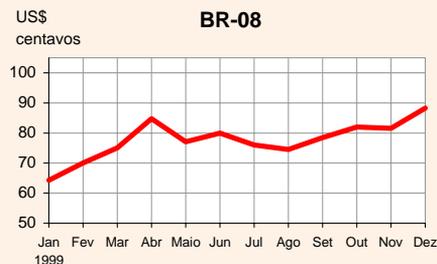
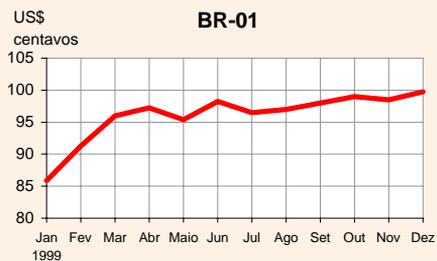
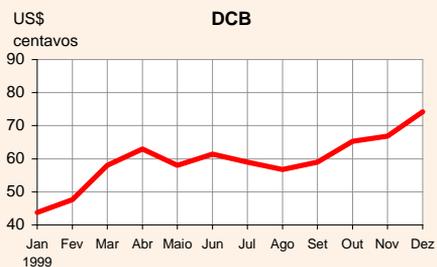
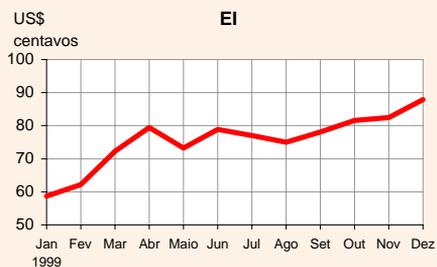
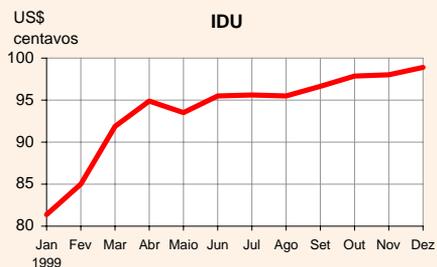


Gráfico 5.16
Cotações de títulos brasileiros no exterior
 Mercado secundário - fim de período
 1999



atribuído ao Brasil pelo mercado internacional. Nesse sentido, a comparação entre o diferencial de retorno de uma cesta de títulos brasileiros e uma cesta que incluía títulos de outros países latino-americanos demonstra que o grau de risco atribuído ao Brasil decresceu e voltou a se equiparar à média latino-americana no fim do ano. Os momentos de pico estão associados às turbulências cambiais no México, no Sudeste Asiático, na Rússia e no Brasil. Em dezembro de 1999, os diferenciais retornaram aos patamares que antecederam o pico associado aos problemas russos, porém ainda superiores ao vale que antecedeu às dificuldades asiáticas.

Programa de assistência financeira internacional - saques e amortizações

Ao longo de 1999, o programa de assistência financeira proporcionou ingressos de US\$ 6 bilhões provenientes do FMI, dos quais US\$ 4,9 bilhões na modalidade Suplementação de Reservas e US\$ 1,1 bilhão na *Credit Tranche*, US\$ 4,5 bilhões do BIS e US\$ 424 milhões do Banco do Japão, totalizando US\$ 10,9 bilhões.

A remuneração das obrigações com o BIS e BoJ é definida por taxa flutuante, *Libor* semestral acrescida de 460 pontos básicos. O vencimento ocorre a cada seis meses com a possibilidade de prorrogação por sucessivos períodos, desde que não ultrapasse o percentual utilizado (saldo devedor sobre o total disponibilizado) dos recursos originados do FMI na modalidade Suplementação de Reservas. Cada prorrogação implica acréscimo de 50 pontos básicos à taxa de remuneração, até o limite de 560 pontos básicos sobre a *Libor* semestral. As amortizações contemplaram créditos concedidos em dezembro de 1998, data da primeira *tranche*. Os recursos sacados junto ao BIS e BoJ em 1998 foram integralmente amortizados. O saque realizado em abril de 1999 foi amortizado, após seis meses, em 30%, cerca de US\$ 1,5 bilhão. Assim, em relação a estas instituições, o saldo das obrigações resumiu-se a US\$ 3,4 bilhões.

Quadro 5.23 - Empréstimos de regularização

US\$ milhões

	1998 ^{1/}	1999		
	Desembolsos	Desembolsos	Amortizações	Juros
Bird ^{2/}	-	1 000	-	40
BID ^{2/}	-	1 999	-	29
FMI	4 784	6 025	1 966	463
BIS	4 150	4 500	5 500	603
BoJ	390	424	518	56
Total	9 324	13 948	7 984	1 191

1/ Não houve amortizações ou pagamentos de juros.

2/ Valores incluídos em financiamentos no balanço de pagamentos.

Para a modalidade *Credit Tranche*, a taxa de juros, denominada Taxa de Encargos, calculada pelo FMI, oscilou ao redor de 4% a.a. em 1999. Já as condições da Suplementação de Reservas, 50% com vencimento em 12 meses e os 50% restantes em 18 meses, resultam no acréscimo de 300 pontos básicos sobre a Taxa de Encargos e outros 50 pontos básicos adicionais a cada seis meses de rolagem. As amortizações junto ao FMI também referiram-se exclusivamente ao saque efetuado em dezembro de 1998, modalidade Suplementação de Reservas. Os US\$ 2 bilhões amortizados corresponderam a 50% deste saque. Com a ausência de amortizações sobre os recursos tomados em dezembro de 1998 via *Credit Tranche*, US\$ 745 milhões, para os quais a carência é superior a 3 anos, o saldo das obrigações, em dezembro de 1999, atingiu US\$ 8,8 bilhões.

Participaram ainda do programa os organismos internacionais de fomento, Bird e BID. O tratamento dado a esses recursos, porém, foi distinto. Por não serem considerados operações de regularização, ou seja, não estarem financiando o resultado global de balanço de pagamentos, os ingressos foram considerados para o cálculo das posições de dívida e de reservas internacionais líquidas a que se referem os critérios de desempenho estabelecidos no programa de assistência financeira ao país. Desde o início do programa, o Bird desembolsou US\$ 1 bilhão, destinado a programas sociais, e o BID, US\$ 2 bilhões, direcionados também à programas sociais e, ainda, ao BNDES, responsável pelo repasse dos recursos a pequenas e médias empresas. Para a realização dessas operações foi necessário, além do cumprimento de todos os requisitos estabelecidos no programa de assistência, aprovação específica pelo Congresso Nacional.

Programa de assistência financeira internacional - metas de endividamento externo

O acordo firmado entre o Brasil e o FMI envolveu metas nominais para variáveis macroeconômicas. Determinadas metas foram classificadas como critérios de desempenho, isto é, o não cumprimento impossibilitaria o país de efetuar os saques de forma automática. Dentre os critérios de desempenho, foram estabelecidos limites para a dívida externa do setor público não-financeiro, do setor privado com aval público e

Quadro 5.24 - Metas de dívida externa - 1999 (acordo com FMI)

US\$ milhões

Período	Médio e longo prazos		Curto Prazo		Aval	
	Meta	Ocorrido ^{1/}	Meta	Ocorrido	Meta	Ocorrido ^{1/}
Mar	87 966	84 338	5 304	3 542	1 580	919
Jun	91 823	84 942	5 804	3 062	1 580	919
Set	90 407	87 396	5 302	3 531	1 580	919
Dez	93 778	87 671	5 419	3 318	1 580	919

1/ Números apurados na época.

do setor público não-financeiro de curto prazo (operações inferiores a 360 dias). Para o cálculo das posições de dívida e posterior comparação com os critérios, foram desconsiderados os recursos originários do FMI, BIS e BoJ, integrantes do programa de assistência financeira.

As metas relativas ao endividamento externo foram cumpridas. O estoque estimado para a dívida do setor público não-financeiro, para dezembro de 1999, situou-se em US\$ 6,1 bilhões abaixo da meta, estipulada em US\$ 93,8 bilhões. Na mesma data, o limite da dívida privada com aval do setor público era de US\$ 1,6 bilhão, com a estimativa situada em US\$ 919 milhões. De modo semelhante, enquanto o limite para a dívida de curto prazo do setor público não-financeiro estava fixado em US\$ 5,4 bilhões, para dezembro, o valor apurado atingiu US\$ 3,3 bilhões.

Transferências líquidas de recursos ao exterior

Os créditos externos ao país registraram saídas líquidas de US\$ 31,7 bilhões em 1999, contra ingressos líquidos de US\$ 390 milhões no ano anterior.

Os créditos líquidos provenientes de organismos, excetuadas as operações com o FMI, diminuíram US\$ 825 milhões, devido ao crescimento de amortizações e de pagamentos de juros, compensados, em parte, pelo aumento de US\$ 416 milhões na concessão de financiamentos. Os ingressos de financiamentos, US\$ 4,6 bilhões, incluíram US\$ 3 bilhões relativos a empréstimos de regularização do balanço de pagamentos, US\$ 1 bilhão do Bird e US\$ 2 bilhões do BID. O fluxo líquido de recursos com o Bird resultou em saída líquida de US\$ 416 milhões, contra ingressos líquidos de US\$ 704 milhões no ano anterior, devido à diminuição de desembolsos e aumento de amortizações e pagamentos de juros. O fluxo de recursos com o BID, por outro lado, aumentou US\$ 295 milhões, na medida em que o incremento em desembolsos superou o de juros e amortizações.

Os fluxos de recursos com agências governamentais resultaram em saídas líquidas de US\$ 1,3 bilhão, US\$ 586 milhões inferiores às do ano anterior. Os pagamentos ao Clube de Paris foram a causa desta redução, com diminuições de US\$ 347 milhões em amortizações e de US\$ 257 milhões em pagamentos de juros. O balanço com as demais agências apresentou ingressos líquidos de US\$ 382 milhões. O aumento de amortizações e pagamentos de juros foi parcialmente compensado pelo aumento de desembolsos.

O fluxo financeiro líquido com bancos estrangeiros inverteu-se em relação a 1998, e registrou resultado negativo de US\$ 5 bilhões, por força da retração de US\$ 3,1 bilhões em novos desembolsos e do aumento de US\$ 2,3 bilhões em amortizações. Os pagamentos de juros diminuíram US\$ 105 milhões.

Quadro 5.25 - Fluxos financeiros por credor externo^{1/}

US\$ milhões						
Discriminação	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Total	-6 407	-3 493	-1 279	-9 301	390	-31 742
Desembolsos	10 535	17 938	25 904	31 130	46 910	31 005
Amortizações	9 118	11 032	14 419	26 021	30 677	45 353
Juros	7 824	10 399	12 764	14 410	15 843	17 394
Bird^{2/}	-1 352	- 887	174	121	704	- 416
Desembolsos	718	1 133	2 043	1 781	2 121	1 689
Amortizações	1 468	1 434	1 366	1 166	1 112	1 555
Juros	602	586	503	493	304	551
BID	- 100	- 41	248	716	1 448	1 743
Desembolsos	416	522	830	1 369	2 050	2 898
Amortizações	288	311	342	354	347	683
Juros	228	252	240	300	255	472
FMI^{3/}	- 164	- 83	- 94	- 55	- 30	- 478
Desembolsos	-	-	-	-	-	-
Amortizações	129	47	70	33	10	0
Juros	35	36	24	22	20	478
Agências governamentais	-1 691	-2 976	-3 987	-1 492	-1 853	-1 267
Agências	- 173	- 374	- 154	760	400	382
Desembolsos	306	403	394	1 260	1 144	1 454
Amortizações	354	550	355	319	563	801
Juros	125	227	194	181	181	271
Clube de Paris	-1 518	-2 602	-3 833	-2 252	-2 253	-1 649
Amortizações	643	1 493	2 136	1 496	1 497	1 150
Juros	875	1 109	1 697	756	756	499
Bônus	-1 770	-1 987	-2 549	-8 368	-3 665	- 35
Desembolsos	200	1 819	1 263	2 751	2 698	4 719
Amortizações ^{4/}	480	629	571	7 624	2 867	1 444
Juros	1 490	3 177	3 240	3 496	3 496	3 310
Intercompanhias	- 193	282	474	1 324	4 146	138
Desembolsos	632	1 133	1 578	3 062	6 266	3 237
Amortizações	454	402	355	494	875	1 838
Juros	371	449	749	1 244	1 244	1 260
Bancos	-3 817	-3 205	-5 465	-3 056	230	-5 019
Desembolsos	896	1 426	565	2 434	5 752	2 683
Amortizações	1 781	1 456	3 640	2 569	2 601	4 886
Juros	2 932	3 175	2 389	2 921	2 921	2 816
Outros	2 680	5 404	10 166	1 509	- 591	-26 407
Desembolsos	7 367	11 502	19 232	18 473	26 880	14 325
Amortizações	3 521	4 710	5 583	11 968	20 805	32 995
Juros	1 166	1 388	3 482	4 997	6 666	7 737

1/ Não inclui créditos de fornecedores e compradores.

2/ Inclui CFI.

3/ Não inclui desembolsos e amortizações referentes a operações de regularização.

4/ Em 1997, incluiu US\$ 5,296 bilhões referentes a troca de dívida por NTN.

O passivo externo na forma de bônus resultou em pagamentos líquidos de US\$ 35 milhões, resultado mais favorável que o do ano precedente, em que totalizaram US\$ 3,7 bilhões. A melhora do resultado foi determinada por colocações de bônus da República, que resultaram em novos ingressos de US\$ 4,7 bilhões, e pela redução de US\$ 1,4 bilhão em amortizações.

As filiais de empresas estrangeiras receberam US\$ 138 milhões líquidos, conforme registrado no item intercompanhias. Esse montante representa redução de US\$ 4 bilhões em relação a 1998, determinado pela redução nos desembolsos e aumento de amortizações de créditos anteriormente concedidos.