

VI

A ECONOMIA INTERNACIONAL

Introdução

Em 1999, a atividade econômica mundial cresceu 3%, segundo estimativa da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), ante expansão de 2,2% no ano anterior. Essa evolução, mais favorável que o previsto no início do ano, deveu-se basicamente à continuidade na expansão da economia dos Estados Unidos, à recuperação das economias na Área do Euro e à retomada do crescimento nos países emergentes asiáticos. O Japão apresentou sinais de recuperação, notadamente favorecida pelos dispêndios públicos, uma vez que o consumo privado não registrou elevação efetiva.

A expansão média em torno de 3% do produto nos países da OCDE concorreu para a elevação de 1,1% no nível de emprego, comparativamente ao aumento de 1% no ano anterior, implicando redução da taxa de desemprego, que atingiu 6,7%. Destaque-se que, na maior parte dos países da Área do Euro, o ritmo de crescimento do emprego superou o do produto.

Parte significativa das economias emergentes da Ásia, algumas atingidas pela crise financeira de 1997, apresentou expansão consistente em 1999, com destaque para Coréia do Sul, China e Malásia, refletindo a recuperação comercial junto aos principais parceiros. Concomitantemente, observou-se desempenho mais favorável da economia russa, diante da expectativa do início do ano.

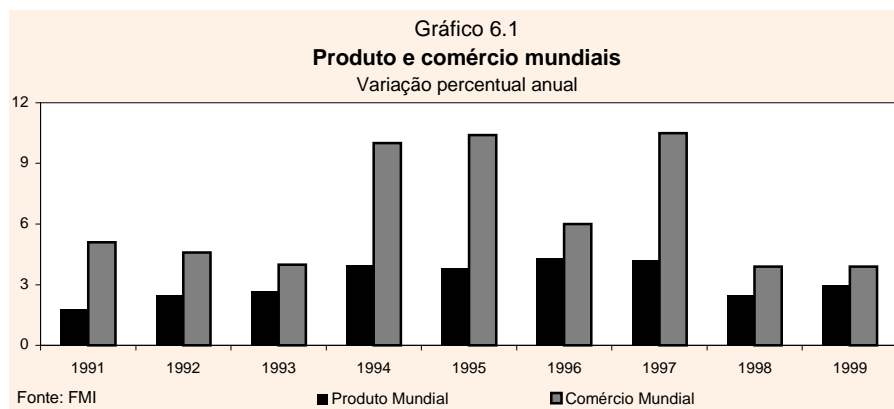
Com exceção do México, impulsionado pela economia americana e pelos altos preços do petróleo, o produto interno bruto na América Latina e Caribe permaneceu estável em 1999. O cenário econômico nos países da região refletiu o impacto das crises financeiras internacionais de 1998 sobre o balanço de pagamentos, agravado pelo baixo preço internacional das *commodities* de exportação, exclusive petróleo, o que comprometeu a trajetória dos termos de troca.

No caso da economia argentina, houve ainda a deterioração fiscal e os efeitos da desvalorização da moeda brasileira sobre o fluxo de comércio, de forma que a reversão da trajetória recessiva somente ocorreu no quarto trimestre. Nesse contexto, assinala-se a contração expressiva das economias da Colômbia, Equador e Venezuela, resultado do agravamento dos problemas estruturais domésticos.

De acordo com a Comissão Econômica para América Latina e Caribe (Cepal), a criação de empregos diminuiu na maioria dos países sul-americanos, verificando-se evolução mais positiva no México, na América Central e em grande parte do Caribe. Na região como um todo, a taxa de desemprego aumentou de 8%, em 1998, para 8,7% em 1999.

O volume do comércio mundial de bens cresceu 4,9% em 1999, inferior ao aumento de 5,1% do ano precedente, segundo estimativa da OCDE, apesar de a expansão econômica mundial em 1999 ter sido superior à ocorrida em 1998. A elevação das importações dos países da OCDE atingiu 7,2%, ante 7,6% em 1998, reflexo da redução no ritmo de crescimento na demanda por importados, em paralelo à aceleração da produção no ano, 2,8%, comparativamente a 2,4% em 1998.

Na América Latina e Caribe, o déficit comercial reduziu-se como conseqüência da diminuição de importações, em resposta à depreciação das moedas e à escassez de financiamento externo, dado que as exportações decresceram 3%, quando excluído o México.



O ritmo de crescimento econômico mais acelerado que o esperado nos países da OCDE resultou em elevação das taxas de juros de longo prazo, resposta preventiva das autoridades monetárias para minimizar pressões inflacionárias e evitar expectativas ascendentes de inflação. A partir de junho, as taxas de juros básicas foram elevadas nos Estados Unidos e no Reino Unido em duas ocasiões, enquanto o Banco Central Europeu aumentou-as em 0,5 ponto percentual no início de novembro.

A política monetária na América Latina e Caribe foi determinada, em boa parte, pelos desdobramentos no setor externo das economias, particularmente devido à restrição ao acesso aos mercados de capitais. Dessa forma, postura de austeridade persistiu na maioria dos países da região no primeiro semestre, havendo elevação das taxas de juros reais passivas e do diferencial entre as taxas ativas e passivas. No fim do primeiro semestre, as políticas tornaram-se menos conservadoras de modo a incentivar a produção, diante do cenário externo mais favorável.

No decorrer de 1999, o dólar norte-americano mostrou acentuada apreciação nominal diante das principais moedas, com exceção do iene japonês, em função do cenário de crescimento sustentado não-inflacionário vigente nos Estados Unidos. Em relação ao fim de 1998, o dólar valorizou-se 16% frente ao euro e 15,3% e 2,6% relativamente ao franco suíço e à libra esterlina. Diversamente, ocorreu depreciação de 8,9% em relação ao iene, refletindo as perspectivas de recuperação da economia japonesa, o que elevou a demanda por ativos daquele país.

Na América Latina e Caribe, vários países adotaram regime de câmbio flutuante, outorgando à política monetária maior independência. Nesse sentido, Chile, Colômbia e Equador, além do Brasil, flexibilizaram seus regimes cambiais, resultando em diversos níveis de desvalorização de suas moedas locais.

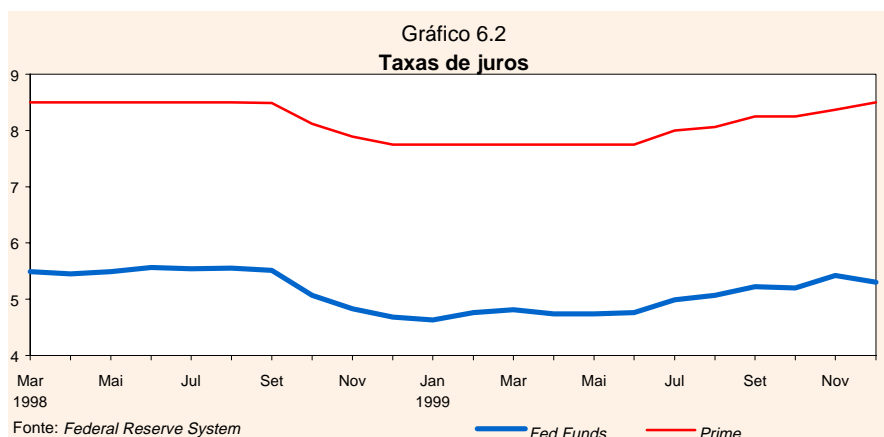
No primeiro semestre de 1999, assistiu-se à relativa recuperação dos fluxos no mercado financeiro internacional, em relação ao observado no semestre anterior, não obstante as condições de financiamento se apresentassem menos favoráveis que as existentes antes da crise asiática. No segundo semestre, houve melhoria nos fluxos, ainda que variáveis. Nesse sentido, a América Latina teve que enfrentar influxo de capitais autônomos menor que o de 1998 e cerca da metade do ingresso de 1997, com destaque para Equador e Venezuela, que registraram saída líquida de capitais.

Estados Unidos

Em 1999, a economia dos Estados Unidos manteve o ritmo de crescimento registrado nos últimos anos, tendo a vigorosa demanda interna sido sustentada pelos níveis de consumo privado, enquanto a produção permaneceu em movimento ascendente. Destaque-se que a manutenção do crescimento da produtividade contribuiu para que as pressões do mercado de trabalho não se disseminassem sobre a trajetória de preços. Nesse sentido, a inflação ao consumidor atingiu 2,8%, tendo sido influenciada, basicamente, pela elevação do preço internacional do petróleo e por pressões pontuais.

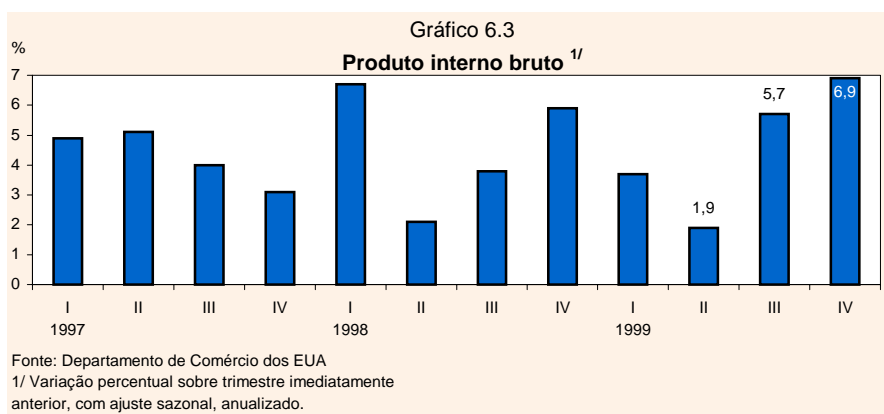
Considerando os riscos potenciais da elevação dos preços do petróleo e da demanda por mão-de-obra sobre a trajetória de preços, o Comitê de Mercado Aberto do *Federal Reserve* atuou de forma conservadora em 1999, elevando gradualmente, em 75 pontos percentuais, a meta para a taxa de juros de financiamento interbancário (*fed funds*) nos meses de junho, agosto e novembro.

Entre os indicadores de demanda que demonstram crescimento significativo no ano, assinala-se o déficit no comércio de bens, que acumulou US\$ 347,2 bilhões até novembro, resultado 40,6% superior ao do ano anterior. No período, as exportações situaram-se em US\$ 620 bilhões, com variação de 1,3%, enquanto as importações atingiram US\$ 938,1 bilhões, com expansão de 11,6%. O crédito ao consumidor totalizou



US\$ 1,4 trilhão em 1999, apresentando expansão de 7,6% no ano, enquanto as vendas no varejo cresceram 8,9%.

O PIB expandiu-se 7,3% no quarto trimestre, em relação ao ocorrido no trimestre anterior, com base em série ajustada sazonalmente, taxas anualizadas, implicando crescimento de 4,2% no ano, e constituindo o terceiro ano consecutivo com expansão igual ou superior a 4%. A taxa de desemprego, com trajetória descendente, atingiu 4,1% em dezembro de 1999, comparativamente a 4,4% em idêntico mês do ano anterior, com o rendimento médio no mês situando-se em US\$ 13,44/hora, ante US\$ 12,98/hora em dezembro de 1998.



Nesse contexto, os preços pagos a produtores (PPI) acumularam variação de 3% no ano, após estabilidade em 1998 e redução de 1,2% em 1997. O núcleo do PPI, que exclui preços de alimentação e de energia, cresceu 0,9%, enquanto os índices desagregados para matérias-primas e bens intermediários elevaram-se 15,8% e 3,9%, respectivamente. O Índice de Preços ao Consumidor (CPI) acumulou alta de 2,7% em 1999, ante 1,6% no ano precedente. Os aumentos de produtividade permaneceram expressivos, contribuindo para controlar os movimentos de aumento dos preços.

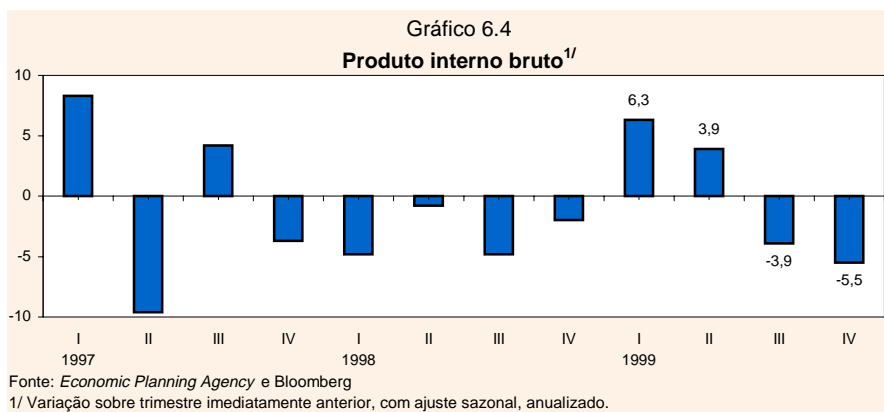
Japão

Em 1999, os principais indicadores de desempenho econômico do Japão permaneceram frágeis no que se refere à recuperação consistente do crescimento, após dois anos de recessão. Nesse sentido, a aceleração foi prejudicada pela modesta retomada da atividade no setor privado, com reflexos negativos sobre o mercado de trabalho. As vendas no varejo não apresentaram elevação e a produção industrial não mostrou recuperação sustentada.

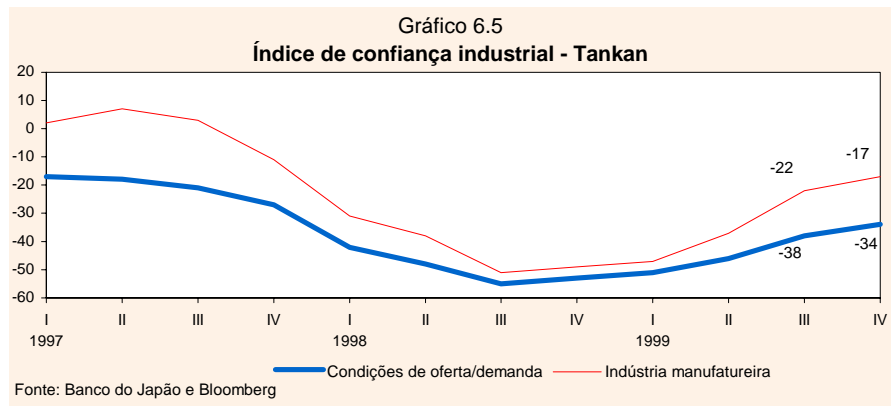
A política fiscal e as exportações constituíram os mais importantes mecanismos de estímulo à atividade. Ressalte-se que as contas fiscais registraram tendência de deterioração, agravada pela política fiscal anticíclica, com o déficit atingindo 10,7% do PIB, em comparação a 7,7% do PIB no ano anterior.

A retomada incipiente da atividade refletiu-se no desempenho comercial, parcialmente prejudicado pelo movimento de valorização do iene. As exportações no ano atingiram US\$ 378,4 bilhões, 8,3% superiores às de 1998, enquanto as importações elevaram-se 10,9%, situando-se em US\$ 311,2 bilhões. O superávit comercial cresceu 1,4% em 1999, em relação ao ano precedente.

A variação do PIB ao longo do ano, entretanto, demonstrou a precária sustentabilidade do processo de crescimento no Japão. Na série com ajuste sazonal, após registrar crescimento de 6,3% e de 3,9%, no primeiro e segundo trimestres, respectivamente, em relação ao trimestre imediatamente anterior, taxas anualizadas, o produto registrou contração de 3,8% e de 5,5%, no terceiro e quarto trimestres de 1999, na seqüência. Se considerada a variação da produção em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, entretanto, a evolução da economia apresentou indícios de retomada gradual da atividade econômica. Nos primeiros três trimestres de 1999, o PIB variou -0,4%, 0,6% e 0,9% e, no quarto trimestre, apresentou estabilidade.

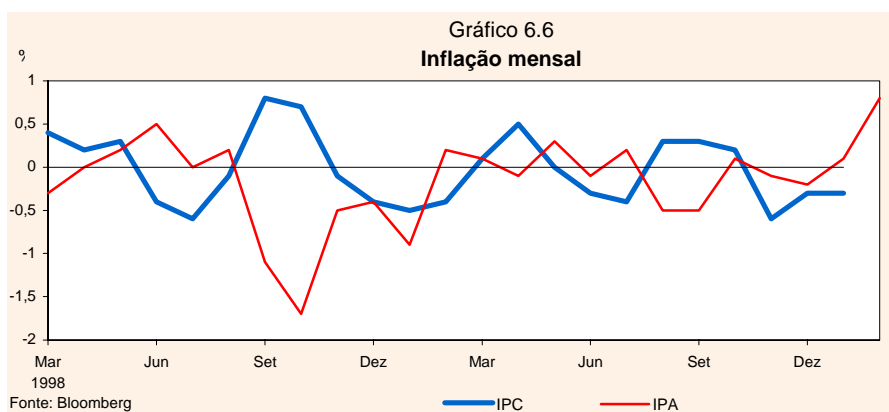


Destaque-se que a pesquisa econômica trimestral de curto prazo realizada junto às empresas (Tankan), o mais importante indicador de confiança empresarial do país, divulgado pelo BoJ, registrou evolução favorável desde o terceiro trimestre de 1998.



Em relação ao mercado de trabalho, as taxas de desemprego atingiram seu nível mais elevado nos meses de junho e julho de 1999, 4,9%, revertendo a trajetória a partir do mês seguinte. Em dezembro, a taxa situou-se em 4,6%, implicando taxa média de desemprego de 4,7% no ano. Os rendimentos dos trabalhadores assalariados apresentaram contração ao longo do ano.

A trajetória dos índices de preços no Japão em 1999 sugere deflação. A variação anual do Índice de Preços ao Consumidor atingiu -1,1%, enquanto o Índice de Preços por Atacado decresceu 1,5%.



Para estimular a retomada do crescimento, o BoJ decidiu, como objetivo de política monetária, manter a taxa de juros básica próxima a zero a partir de 12 de fevereiro. Assim, durante todo o segundo semestre de 1999, essas taxas situaram-se abaixo de 0,03% a.a.

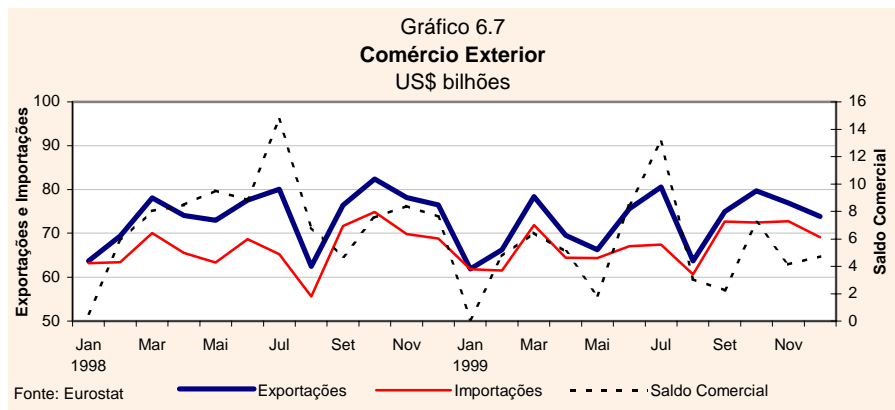
No segundo semestre, o BoJ realizou intervenções no mercado cambial, com o propósito de minimizar a excessiva volatilidade da taxa de câmbio. A atuação do banco central japonês, no entanto, não impediu a apreciação anual de 10,8% do iene em relação ao dólar, chegando a atingir 21,8%, se consideradas as cotações diárias de fechamento.

Área do Euro

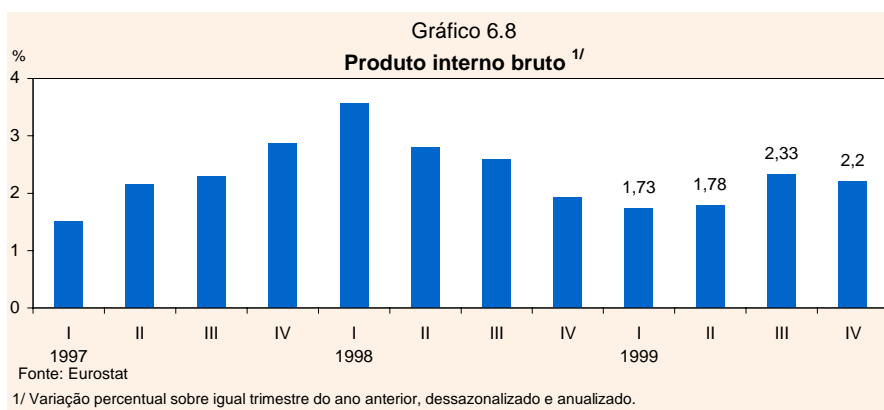
O padrão monetário único, o euro, foi introduzido no início de 1999 para um conjunto de onze países, que passaram a compor a chamada Área do Euro: Alemanha, França, Itália, Espanha, Holanda, Bélgica, Áustria, Portugal, Finlândia, Irlanda e Luxemburgo. Esses países registraram desaquecimento da atividade econômica entre o fim de 1998 e o início de 1999, quando as taxas de crescimento do PIB trimestral foram inferiores às verificadas durante a crise asiática. No segundo semestre, entretanto, os desempenhos do produto e da produção industrial explicitaram movimento de retomada do crescimento, com destaque para Alemanha, França e Itália, responsáveis por 73% do PIB da região.

A recuperação da economia da Área do Euro foi favorecida pela desvalorização do euro e pelo processo de retomada do crescimento dos países asiáticos e do Leste europeu, contribuindo para a elevação das exportações no decorrer de 1999. Nesse sentido, as exportações de bens e serviços, que haviam decrescido 3,4% no primeiro trimestre de 1999, com ajuste sazonal, elevaram-se 10,1%, 13,3% e 11,8% nos trimestres posteriores, em termos anuais.

As importações de bens e serviços também mostraram a recuperação econômica ocorrida no ano. Em bases trimestrais, o crescimento anualizado atingiu 8,7% e 5,9% no segundo e terceiro trimestres de 1999, respectivamente, em comparação com o período precedente, na série com ajuste sazonal. No último trimestre de 1999, as importações aumentaram 15,5%, refletindo a elevação do custo de energia.



Os países da Área do Euro apresentaram desaceleração econômica a partir do último trimestre de 1998, quando o PIB cresceu 1,9%, em relação a igual trimestre do ano anterior, ante variação de 2,6% registrada no terceiro trimestre. No primeiro semestre de 1999, o arrefecimento da atividade foi mantido, com o produto elevando-se 1,7% e 1,8% no primeiro e segundo trimestres, respectivamente. Uma recuperação consistente foi verificada a partir de julho, com a expansão do PIB atingindo 2,3% e 3% no terceiro e quarto trimestres, comparativamente a trimestres semelhantes no ano precedente. Essa retomada implicou crescimento de 2,3% da economia da região em 1999, ante 2,7% em 1998.



A taxa de desemprego apresentou redução gradual, passando de 10,4% em janeiro, para 9,6% em dezembro, em cenário de elevação do custo da mão-de-obra. Nesse sentido, as variações trimestrais anualizadas e com ajuste sazonal do custo unitário do trabalho alcançaram 1,9% nos dois primeiros trimestres e 2,2% nos dois últimos, em relação a idênticos períodos do ano anterior.

As taxas de inflação, ao consumidor e ao produtor, elevaram-se ao longo do ano, registrando os efeitos do aumento de preços do petróleo, incidente principalmente sobre os preços ao produtor. O IPC harmonizado, que se elevava 0,8% em 1998, cresceu 1,7% em 1999, próximo ao parâmetro de inflação anual de 2% estabelecido pelo Banco Central Europeu (BCE). O Índice de Preços ao Produtor (IPP) aumentou 0,5%, ante variação negativa de 0,3% em 1998.

A moderação do nível de atividade no início de 1999, com expectativa de evolução favorável dos preços, contribuiu para a decisão do BCE de reduzir as taxas de juros básicas, ocorrendo diminuição na taxa de refinanciamento *refi rate*, de 3% a.a. para 2,5% a.a., em abril. Para essa decisão, também corroboraram a percepção da conjuntura externa mais favorável e o comportamento da média móvel trimestral do agregado M3, referencial para a condução da política monetária. O crescimento anual de 5,3% da

média móvel trimestral do M3 até março foi considerado aceitável pelo BCE, dados o valor de referência de 4,5% e os aspectos operacionais relativos à adoção do euro pelos países da região.

No terceiro trimestre, o BCE explicitou preocupação em relação aos riscos à estabilidade de preços na Área do Euro, que se tornaram mais evidentes em função do crescimento do M3 e do volume de crédito ao setor privado. Assim, em novembro, visando à sustentação de crescimento não-inflacionário no médio prazo, ameaçado pela manutenção dos altos preços do petróleo e pelo excesso de liquidez, caracterizado pelo desvio persistente da taxa de crescimento de M3 em relação à referência, o BCE elevou a taxa de juros básica de 2,5% para 3,5%.

Na Alemanha, a desaceleração apresentada a partir do segundo semestre de 1998 também foi revertida no segundo semestre de 1999. A retomada do crescimento refletiu o aumento significativo das exportações, beneficiado pela desvalorização do marco alemão, pela recuperação dos países asiáticos e pela manutenção das condições monetárias expansionistas.

As exportações totalizaram US\$ 532 bilhões em 1999, ante US\$ 544 bilhões no ano anterior. No segundo e terceiro trimestres, as exportações dessazonalizadas cresceram 13,6% e 11,7%, em taxas anuais em relação ao período imediatamente anterior, refletindo o fortalecimento das vendas para países asiáticos e para os Estados Unidos. Na mesma base de comparação, as importações expandiram 11,7% e 6,5%, tendo o saldo comercial atingido US\$ 70,2 bilhões no ano.

Em 1999, apesar da recuperação no segundo semestre, o PIB expandiu-se 1,4%, ante variação de 2,2% em 1998, refletindo o desempenho modesto nos primeiros meses do ano. A taxa de desemprego foi reduzida durante o ano, notadamente no quarto trimestre. Segundo a série com tratamento sazonal, divulgada pelo banco central alemão (*Bundesbank*), a taxa atingiu 10,2% da PEA em dezembro, em comparação com 10,8% em igual mês do ano anterior.

O IPC anual variou 1,2% em 1999, em comparação a 0,4% no ano precedente, incorporando os efeitos da elevação dos preços de energia e a desvalorização do euro. Os preços ao produtor aumentaram 3,7% no ano, ante variação negativa de 4,5% em 1998. Ressalve-se que, excluindo-se os custos do petróleo, os preços ao produtor cresceram 0,1% em 1999.

Outras economias industrializadas

Reino Unido

Após apresentar estabilidade no quarto trimestre de 1998 e no primeiro de 1999, o ritmo da economia no Reino Unido apresentou aceleração a partir do segundo trimestre, refletindo o vigor da demanda doméstica, principalmente dispêndios de consumo e de investimento privados, e a recuperação das vendas externas. A taxa de inflação manteve-se abaixo da meta de 2,5% a.a., trajetória beneficiada pela valorização da libra esterlina, que, embora tenha contribuído para prejudicar o desempenho comercial, favoreceu a sustentação dos preços abaixo da meta inflacionária.

O crescimento anualizado do PIB atingiu 2,7% no quarto trimestre. No primeiro semestre, a expansão situou-se em 1,8%, em cenário de elevação do nível de confiança dos consumidores e dos empresários. Ao longo do ano, observou-se sinais de recuperação na atividade industrial e aceleração do ritmo no setor de serviços, enquanto o desempenho comercial e o ritmo de acumulação de estoques apresentaram evolução menos intensa.

A taxa de desemprego decresceu continuamente ao longo do ano, atingindo 4% em dezembro, em comparação a 4,6% em dezembro de 1998, em contexto de elevação de 4,6% nos rendimentos médios no ano, situando-se em £ 120,9/hora.

A variação anual do Índice de Preços no Varejo (RPIX), usado como referência para a meta inflacionária, situou-se em 2,2% em dezembro, enquanto a inflação-núcleo do índice acumulou variação de 0,2%. Os preços ao produtor acusaram os efeitos da elevação do custo do petróleo, atingindo 2,3% em termos anuais.

Relativamente à condução da política monetária, dadas a redução da pressão dos custos de mão-de-obra e a valorização da libra esterlina, o banco central reduziu a taxa de juros oficial em 0,25 ponto percentual, fixando-a em 5% a.a. em junho. Considerando-se, entretanto, a manutenção do movimento ascendente da demanda doméstica, que atingiu crescimento de 4,5% no segundo trimestre, em relação ao mesmo período do ano anterior, a autoridade monetária assumiu postura preventiva em relação aos potenciais desequilíbrios entre a demanda e a capacidade de oferta doméstica.

Nesse contexto, o banco central explicitou a vigilância mais rigorosa em relação à variação de estoques, à evolução do comércio exterior e ao comportamento dos custos de mão-de-obra. O mercado de trabalho apresentou relativo aperto no segundo semestre, com crescimento do nível de emprego e de produtividade, em ambiente de recuperação dos rendimentos reais e nominais. Ressalve-se que o crescimento dos salários reais, além da maior demanda por mão-de-obra, refletiu o nível de inflação abaixo do esperado.

Dessa forma, o curso da política tornou-se mais conservador a partir do segundo semestre, com elevações consecutivas das taxas de juros em 0,25 ponto percentual nos meses de setembro, para 5,25%, e de novembro, para 5,5%.

Países asiáticos emergentes

Coréia do Sul

Em 1999, o crescimento do PIB da Coréia do Sul alcançou 10,7%, comparativamente a queda de 6,7% no ano anterior. O crescimento do produto, impulsionado por políticas fiscal e monetária expansionistas, foi liderado pelo setor industrial, com elevação estimada de 20%, enquanto o crescimento do dispêndio decorreu da ampliação do consumo privado e da recomposição de estoques. A taxa de desemprego apresentou trajetória declinante a partir de fevereiro, quando alcançou 8,6%, situando-se em 4,4% em novembro.

O crescimento da demanda interna em 1999, a valorização do *won* e a elevação dos preços do petróleo contribuíram para o aumento de 28,3% nas importações no ano, que totalizaram US\$ 119,7 bilhões. As exportações apresentaram ampliação mais modesta, 9%, registrando, porém, recorde histórico, US\$ 144,2 bilhões. O superávit em conta corrente alcançou US\$ 23,6 bilhões até novembro, enquanto a conta de capitais e financeira foi deficitária em US\$ 2,1 bilhões, em função da trajetória descendente das taxas de juros.

América Latina

Argentina

A elevação das taxas internacionais de juros, a deterioração dos termos de troca e a desvalorização cambial da moeda brasileira contribuíram para a recessão experimentada pela Argentina em 1999. Nesse sentido, a expansão dos dispêndios do setor público não foi suficiente para compensar a contração do consumo e investimento privados.

O produto interno bruto da Argentina contraiu-se 4% até setembro de 1999, relativamente a idêntico período de 1998, com o dispêndio agregado apresentando redução mais acentuada nos investimentos e nas importações, enquanto o consumo governamental cresceu 1,3%.

Em consonância com a queda do produto, a taxa de desemprego atingiu 14% em 1999, comparativamente a 12,9% no ano precedente. Em outubro, a taxa de desemprego atingiu 13,8%, ante 14,5% em agosto, sugerindo recuperação do ritmo de atividade no quarto trimestre.

No ano de 1999, as exportações totalizaram US\$ 23,3 bilhões e as importações, US\$ 25,5 bilhões, 12% e 19% inferiores às de 1998 respectivamente, resultando em déficit de US\$ 2,2 bilhões, ante US\$ 5 bilhões no ano anterior. A retração das exportações refletiu,

principalmente, a queda de 11% nos preços dos produtos negociados, uma vez que a redução do índice de *quantum* atingiu 1%. A contração das exportações de veículos automotores, cujo principal mercado é o Brasil, respondeu por 43% da diminuição nas vendas externas. No comércio com o Mercosul, apesar da desvalorização cambial da moeda brasileira, a Argentina obteve superávit de US\$ 750 milhões no ano.

O déficit público argentino atingiu US\$ 7,1 bilhões, o equivalente a 2,5% do PIB, em 1999, superando em 85% o de 1998, em 39% o acordado com o Fundo Monetário Internacional e em 31,6% o limite estabelecido pela lei de responsabilidade fiscal para o ano. Adicionando-se o resultado fiscal das províncias, o déficit atingiu US\$ 10,8 bilhões (3,8% do PIB). Contribuíram nesse sentido a redução da arrecadação, associada à contração da produção, das vendas e da renda, em cenário de ano eleitoral, que tradicionalmente eleva os gastos públicos.

Destaque-se que o governo argentino, recém-empossado, empreendeu esforços no sentido de reduzir o déficit, em conformidade com a lei de responsabilidade fiscal vigente no país, visando à contenção da demanda agregada e à reversão do crescimento da dívida pública. Para tanto, foram elevadas as alíquotas de impostos e reduzidos os gastos públicos, no âmbito do governo central, o que também estimulou as províncias a estabelecerem metas de ajuste fiscal, em contrapartida a melhores condições de refinanciamento de suas dívidas.

Em março de 2000, o Ministério da Economia da Argentina divulgou a revisão do acordo de suporte financeiro junto ao FMI, que disponibilizará US\$ 7,2 bilhões ao país em três anos. O novo acordo substitui o firmado em fevereiro de 1998.

México

O desempenho positivo da economia mexicana em 1999, em cenário de contração da demanda doméstica, decorreu das expressivas exportações para os Estados Unidos e da sustentação dos investimentos privados. Estima-se que o PIB do México tenha crescido 3,7% em 1999, ante 4,8% em 1998 e 6,8% em 1997, explicitando os efeitos da política monetária restritiva sobre o dispêndio interno. Adicionalmente, apesar da elevação consistente do nível de emprego, o moderado crescimento do salário real restringiu os dispêndios das famílias. A taxa de desemprego atingiu 2% em dezembro, ante 2,6% no segundo trimestre.

A variação do índice de preços ao consumidor e ao produtor, em relação a mesmo mês de 1998, estabilizou-se em torno de 18% e de 17%, durante todo o primeiro semestre de 1999. No segundo semestre, as taxas de inflação anualizadas apresentaram desaceleração. A variação anual do índice de preços ao consumidor atingiu 12,3% em dezembro, inferior à meta de 13% estabelecida pelo banco central mexicano, enquanto

a elevação do índice de preços ao produtor situou-se em 12,45%. A trajetória descendente dos preços ao longo do ano foi favorecida pela estabilidade das taxas de câmbio a partir de março. Note-se que, considerando-se o movimento declinante da inflação, as expressivas taxas de juros reais contribuíram para a contração do consumo em 1999.

A gestão fiscal manteve-se austera ao longo do ano. No primeiro semestre de 1999, o superávit primário elevou-se um ponto percentual, apesar do arrefecimento da atividade econômica, uma vez que, buscando compensar os acréscimos no serviço da dívida interna, o governo mexicano reduziu as despesas não-financeiras e os investimentos.

Em relação às contas externas, o aumento dos preços do petróleo contribuiu para a redução do déficit em transações correntes, estimado em 3% do PIB mexicano para 1999, ante 4% do PIB no ano anterior. Destaque-se que os influxos de longo prazo, notadamente investimentos estrangeiros diretos, que atingiram US\$ 11,6 bilhões no ano, em comparação a US\$ 11,3 bilhões em 1998, financiaram 80% do déficit em transações correntes. As exportações atingiram US\$ 136,7 bilhões e as importações, US\$ 142,1 bilhões em 1999, comparativamente a US\$ 117,5 bilhões e US\$ 125,4 bilhões, respectivamente, no ano anterior.

Chile

A economia chilena, segundo previsões oficiais, manteve-se estável em 1999, após registrar crescimento de 7,6% e de 3,4% em 1997 e em 1998, respectivamente. Tal desempenho resultou, basicamente, da recuperação das exportações no segundo semestre. A taxa de desemprego, entretanto, apresentou trajetória ascendente, elevando-se de 7,7% no primeiro trimestre, para 9,8% e 11,3% nos trimestres seguintes. Em 1998, a taxa de desemprego situara-se em 6,2%.

O saldo comercial apresentou-se superavitário em US\$ 1,6 bilhão em 1999, comparativamente a déficit de US\$ 2,5 bilhões no ano precedente, não obstante a deterioração de 2,5% observada nos termos de troca. As exportações registraram expansão de 5% no ano, refletindo a elevação de 10% nas exportações de cobre, principalmente em função da quantidade exportada, enquanto as exportações dos demais itens da pauta decresceram 0,6%. As importações, mesmo acumulando redução de 19% no ano, registraram tendência de recuperação ao longo do período. As aquisições de bens de capital e de bens de consumo decresceram 36% e 18%, respectivamente, enquanto as importações de combustíveis registraram crescimento de 21% no ano.

Equador

No Equador, o alto grau de endividamento em relação ao PIB comprometeu a capacidade de honrar o serviço da dívida externa, notadamente *bradies*. Além do cenário de contração do produto, que prejudicou a sustentação do fluxo de serviço da dívida, a trajetória inflacionária agravou o quadro de instabilidade política, dificultando a realização dos ajustes necessários.

A vulnerabilidade externa do Equador foi intensificada em função da pauta de exportação pouco variada, uma vez que o país foi afetado pela redução dos preços das *commodities*, e pela elevação do custo de financiamento externo, advinda das crises asiática e russa. O PIB do Equador variou -5,2%, -2,2% e 0,2% nos primeiros três trimestres de 1999, em relação ao trimestre anterior. A taxa de inflação ao consumidor atingiu 60,7%, ante 43,4% em 1998.

Ao final de setembro, o país acordou, com o FMI, programa de suporte financeiro para os próximos três anos, no valor de US\$ 400 milhões. Adicionalmente, o país explicitou a intenção de reestruturar sua dívida em *Bradies*, operação inédita para esse tipo de passivo. Destaque-se que a moratória do Equador não teve impacto no mercado da dívida soberana dos países emergentes e que o acordo pode aumentar as chances de o governo equatoriano reestruturar sua dívida em *Bradies*.