



Relatório Anual 2004

Volume 40





No anverso, os emblemas da Justiça e da Navegação.



No reverso, vista do porto do Rio de Janeiro.

Coleção do Museu de Valores do
Banco Central do Brasil

Cédula de 500 mil réis, Banco da República do Brasil, 1893

O Banco da República do Brasil foi criado em 1892, como resultado da fusão do Banco da República dos Estados Unidos do Brasil com o Banco do Brasil. Unificou a faculdade emissora e ficou encarregado de substituir por seus bilhetes as notas de todos os demais bancos. Em 1896, perdeu o direito de emissão, assumindo o governo a responsabilidade exclusiva dos bilhetes bancários, substituindo-os por notas do Tesouro Nacional. Liquidado por lei em 1905, o Banco da República do Brasil voltou à antiga denominação de Banco do Brasil.

Relatório Anual 2004

Volume 40

ICA DO BRASIL

QUINHEI

ISSN 0104-3307
CGC 00.038.166/0001-05

Boletim do Banco Central do Brasil	Brasília	v. 40	Relatório Anual	2004	P. 1 - 229
------------------------------------	----------	-------	-----------------	------	------------

Relatório do Banco Central do Brasil

Publicação anual do **Banco Central do Brasil/Departamento Econômico (Depec)**. Os textos e os correspondentes gráficos e quadros estatísticos são de responsabilidade dos seguintes componentes:

A economia brasileira – Consultoria de Conjuntura Econômica (Coace) (**E-mail:** coace.depec@bcb.gov.br);

Moeda e crédito – Divisão Monetária e Bancária (Dimob) (**E-mail:** dimob.depec@bcb.gov.br);

Mercados financeiro e de capitais – Divisão Monetária e Bancária (Dimob) (**E-mail:** dimob.depec@bcb.gov.br);

Finanças públicas – Divisão de Finanças Públicas (Difin) (**E-mail:** difin.depec@bcb.gov.br);

Relações econômico-financeiras com o exterior – Divisão de Balanço de Pagamentos (Dibap)

(**E-mail:** dibap.depec@bcb.gov.br);

A economia internacional – Consultoria de Estudos Econômicos e Conjuntura (Copec) (**E-mail:** copec.depec@bcb.gov.br)

Organismos financeiros internacionais – Departamento da Dívida Externa e de Relações Internacionais (Derin)

(**E-mail:** derin@bcb.gov.br);

Informações sobre o Boletim:

Telefone: (61) 414-1009

Fax: (61) 414-2036

Telex: (61) 1299 (BCBR BR)

Pedidos de assinatura: preencher a ficha que se encontra na internet, no endereço <http://www.bcb.gov.br>, anexar cheque nominal ao Banco Central do Brasil no valor de R\$258,00 (nacional) e US\$801,11 (internacional) e remeter ambos para o Controle Geral de Publicações. A assinatura anual inclui doze edições mensais do Boletim, uma edição do Relatório Anual e quatro edições do Relatório de Inflação.

É permitida a reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte: Boletim do Banco Central do Brasil, Volume 40.

Controle Geral de Publicações

Banco Central do Brasil

Secre/Surel/Dimep

SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – M1

Caixa Postal 8670

70074-900 Brasília – DF

Telefones: (61) 414-3710 e 414-3567

Fax: (61) 414-3626

E-mail: editor@bcb.gov.br

Exemplar avulso: R\$19,05

Tiragem: 600 exemplares

Convenções Estatísticas

- ... dados desconhecidos.
- dados nulos ou indicação de que a rubrica assinalada é inexistente.
- 0 ou 0,0 menor que a metade do último algarismo, à direita, assinalado.
- * dados preliminares.

O hífen (-) entre anos (1970-75) indica o total de anos, inclusive o primeiro e o último.

A barra (/) utilizada entre anos (1970/75) indica a média anual dos anos assinalados, inclusive o primeiro e o último, ou ainda, se especificado no texto, ano-safra, ou ano-convenção.

Eventuais divergências entre dados e totais ou variações percentuais são provenientes de arredondamentos.

Não são citadas as fontes dos quadros e gráficos de autoria exclusiva do Banco Central do Brasil.

Outras publicações do Banco Central do Brasil

Cadastro de Documentos

Capitais Estrangeiros no Brasil – Legislação (em português e inglês)

Consolidação das Normas Cambiais

Consolidação das Normas Cambiais (contrato de câmbio)

Consolidação das Normas Cambiais (taxas flutuantes)

Consolidação das Normas Cambiais (exportação)

Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional

Posição das Operações de Consórcios

Manual de Crédito Agroindustrial

Manual de Crédito Rural

Manual de Normas e Instruções

Relatório de Inflação (em português e inglês)

Central de Informações do Banco Central do Brasil

Endereço:

Secre/Surel/Diate

Edifício-Sede – 2º ss

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília – DF

Internet:

<http://www.bcb.gov.br>

E-mail:

cap.secre@bcb.gov.br

Telefones: (61) 414 (...) 2401, 2402, 2403, 2404, 2405, 2406

DDG: 0800 992345

Fax: (61) 321 9453



Sumário

	Introdução	11
I–	A Economia Brasileira	15
	Nível de atividade	15
	Produto Interno Bruto (PIB)	16
	Investimentos	20
	Indicadores de produção industrial	23
	Indicadores de comércio	26
	Indicadores da produção agropecuária	28
	Pecuária	31
	Política agrícola	31
	Produtividade	32
	Energia	33
	Indicadores de emprego	34
	Indicadores de salários e rendimentos	36
	Indicadores de preços	38
	Índices gerais de preços	38
	Índices de preços ao consumidor	38
	Preços monitorados	40
	Núcleos	42
II–	Moeda e Crédito	45
	Política monetária	45
	Títulos públicos federais	46
	Agregados monetários	49
	Operações de crédito do sistema financeiro	55
	Sistema Financeiro Nacional (SFN)	63
III–	Mercado Financeiro e de Capitais	67
	Taxa básica de juros e expectativas de mercado	67
	Mercado de capitais	69
	Aplicações financeiras	72

IV –	Finanças Públicas	75
	Políticas fiscal e tributária	75
	Necessidades de financiamento do setor público	78
	Arrecadação de impostos e contribuições federais	82
	Dívida mobiliária federal	84
	Dívida Líquida do Setor Público (DLSP)	87
	Previdência Social	89
	Finanças estaduais e municipais	92
V –	Relações Econômico-Financeiras com o Exterior	95
	Política comercial	95
	Política cambial	105
	Movimento de câmbio	110
	Balanço de pagamentos	111
	Balança comercial	113
	Intercâmbio comercial	134
	Serviços	137
	Rendas	142
	Transferências unilaterais correntes	144
	Conta financeira	145
	Reservas internacionais	158
	Programa de assistência financeira – Acompanhamento do critério de desempenho com o FMI	160
	Dívida externa	161
	Indicadores de endividamento	168
	Captações externas	170
	Títulos da dívida externa brasileira	170
	Programa de assistência financeira internacional – Saques e amortizações	174
	Posição Internacional de Investimento (PII)	176
VI –	A Economia Internacional	179
	Atividade econômica	179
	Política monetária e inflação	183
	Mercado financeiro internacional	186
	Comércio mundial	191
VII –	Organismos Financeiros Internacionais	195
	Fundo Monetário Internacional (FMI)	196
	Banco de Compensações Internacionais (BIS)	198
	Centro de Estudos Monetários Latino-Americanos (Cemla)	200

VIII–	Principais Medidas de Política Econômica	203
	Resoluções do Conselho Monetário Nacional	203
	Circulares do Banco Central do Brasil	211
	Apêndice	217

Quadros Estatísticos

Capítulo	I	
1.1	PIB a preços de mercado	17
1.2	PIB – Variação trimestre/trimestre imediatamente anterior com ajuste sazonal	17
1.3	Taxas reais de variação do PIB – Ótica do produto	18
1.4	Taxas reais de variação do PIB – Ótica da despesa	19
1.5	PIB – Valor corrente, por componente	20
1.6	Formação Bruta de Capital (FBC)	21
1.7	Produção de bens de capital selecionados	21
1.8	Desembolsos do sistema BNDES	22
1.9	Produção industrial	24
1.10	Utilização da Capacidade Instalada na indústria	26
1.11	Produção agrícola – Principais culturas	28
1.12	Produção agrícola, área colhida e rendimento médio – Principais culturas	30
1.13	Estoque de grãos – Principais culturas	30
1.14	Consumo aparente de derivados de petróleo e álcool carburante	33
1.15	Consumo de energia elétrica	34
1.16	Emprego formal – Admissões líquidas	36
1.17	Rendimento médio habitual das pessoas ocupadas – 2004	37
1.18	Participação dos grupos no IPCA em 2004	39
1.19	Principais itens na composição do IPCA em 2004	41
1.20	Preços ao consumidor e seus núcleos em 2004	42
Capítulo	II	
2.1	Alíquotas de recolhimento sobre encaixes obrigatórios	52
2.2	Haveres financeiros	54
2.3	Programação monetária	55
2.4	Evolução do crédito	56
2.5	Desembolsos do BNDES	57
Capítulo	III	
3.1	Emissões das empresas no mercado primário	71
3.2	Rendimentos nominais das aplicações financeiras – 2004	74
Capítulo	IV	
4.1	Necessidades de financiamento do setor público	79
4.2	Resultado primário do governo central	80
4.3	Usos e fontes – Setor público consolidado	81
4.4	Arrecadação bruta de receitas federais	82
4.5	Arrecadação do Imposto de Renda e do IPI por setores	84
4.6	Títulos públicos federais – Posição de carteira	85

4.7	Títulos públicos federais – Participação percentual por indexador ...	86
4.8	Evolução da Dívida Líquida do Setor Público	88
4.9	Dívida Líquida do Setor Público	89
4.10	Dívida líquida e bruta do governo geral	90
4.11	Previdência Social – Fluxo de caixa	91
4.12	Transferências da União para os estados e municípios	92
4.13	Arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS)	93
Capítulo	V	
5.1	Movimento de câmbio contratado	110
5.2	Balanço de pagamentos	112
5.3	Balança comercial – FOB	113
5.4	Balança comercial – FOB – Variação absoluta sobre o período anterior	114
5.5	Índices de preço e <i>quantum</i> de exportação	115
5.6	Índices de preço e <i>quantum</i> de importação	117
5.7	Exportação por fator agregado – FOB	119
5.8	Exportação – FOB – Principais produtos básicos	120
5.9	Exportação por fator agregado e região – FOB	121
5.10	Exportação – FOB – Principais produtos semimanufaturados	122
5.11	Exportação – FOB – Principais produtos manufaturados	124
5.12	Importação – FOB	128
5.13	Importações – FOB – Principais produtos	130
5.14	Importação por categoria de uso e região – FOB	133
5.15	Balança comercial por países e blocos – FOB	135
5.16	Serviços	138
5.17	Viagens internacionais	139
5.18	Transportes	141
5.19	Outros serviços	142
5.20	Rendas	143
5.21	Transferências unilaterais correntes	145
5.22	Saldo de transações correntes e necessidade de financiamento externo	146
5.23	Taxas de rolagem	147
5.24	Investimentos estrangeiros diretos	149
5.25	Investimento estrangeiro direto – Participação por país	150
5.26	Investimento estrangeiro direto – Participação por setor	151
5.27	Investimentos estrangeiros em carteira	152
5.28	Outros investimentos estrangeiros	154
5.29	Investimentos brasileiros diretos	155
5.30	Investimentos brasileiros em carteira	155
5.31	Outros investimentos brasileiros	156
5.32	Fluxos financeiros por credor externo – Itens selecionados	157
5.33	Demonstrativo de variação das reservas internacionais	159
5.34	Demonstrativo das reservas internacionais	160

5.35	Critério de desempenho para as reservas internacionais – 2004	161
5.36	Endividamento externo bruto	162
5.37	Dívida externa registrada	163
5.38	Dívida pública externa registrada	165
5.39	Dívida externa registrada – Por devedor	166
5.40	Dívida externa registrada – Por credor	167
5.41	Prazo médio de amortização	168
5.42	Indicadores de endividamento	169
5.43	Emissões da República	171
5.44	Operações de trocas de bônus da República	172
5.45	Dívida externa reestruturada – <i>Bradies</i> , <i>Pré-Bradies</i> e <i>MYDFA</i>	172
5.46	Programa de assistência financeira junto ao FMI	175
5.47	Metas de dívida externa – 2004 (acordo com FMI)	176
5.48	Empréstimos de regularização	176
5.49	Posição internacional de investimento	177

Capítulo VI

6.1	Países emergentes: fluxos de capitais estrangeiros privados	187
6.2	Comércio mundial de bens	192

Gráficos

Capítulo I

1.1	Formação bruta de capital fixo	20
1.2	Produção industrial	23
1.3	Produção industrial – Dados dessazonalizados	23
1.4	Produção industrial – Por categoria de uso	25
1.5	Utilização da capacidade instalada na indústria	25
1.6	Índice de volume de vendas no varejo	27
1.7	Índice de Confiança do Consumidor (ICC)	28
1.8	Produção animal	31
1.9	Taxa média de desemprego aberto	34
1.10	Nível de emprego formal	35
1.11	Rendimento médio habitual real	37
1.12	Índices de preços ao consumidor	40

Capítulo II

2.1	Leilões de títulos públicos federais – 2004	47
2.2	Leilões de títulos públicos federais – 2004	48
2.3	Estoque de <i>swap</i> cambial	48
2.4	Prazo médio da DPMFi	49
2.5	Meios de pagamentos (M1) – Velocidade-renda	50
2.6	Papel-moeda em poder do público a preço de dezembro de 2004, dessazonalizado	50

2.7	Depósitos à vista a preço de dezembro de 2004, dessazonalizado	51
2.8	Base monetária e meios de pagamento	53
2.9	Haveres financeiros – Em percentuais do PIB	54
2.10	Volume de crédito rural e habitacional	58
2.11	Evolução do volume de crédito com recursos livres	59
2.12	Taxas de juros das operações de crédito com recursos livres	60
2.13	Taxas de juros das operações de crédito – Pessoa física	60
2.14	Taxas de juros das operações de crédito – Pessoa jurídica	61
2.15	<i>Spread</i> bancário das operações de crédito com recursos livres	61
2.16	Inadimplência das operações de crédito com recursos livres	62
2.17	Operações de crédito do sistema financeiro por níveis de risco – Dezembro	62
2.18	Sistema bancário – Participação por segmentos	66
Capítulo	III	
3.1	Taxa <i>over</i> /Selic	67
3.2	Taxa <i>over</i> /Selic x dólar x <i>swap</i> 360 dias	68
3.3	Curva de juros – <i>Swap</i> DI x pré	68
3.4	Taxa <i>over</i> /Selic acumulada em 12 meses	68
3.5	Ibovespa	69
3.6	Ibovespa x Dow Jones x Nasdaq	69
3.7	Valor de mercado – Companhias abertas – Bovespa	70
3.8	Volume médio diário negociado na Bovespa	70
3.9	Mercado primário – Ofertas registradas na CVM	71
3.10	Aplicações financeiras – Saldos	72
3.11	Rendimento dos principais ativos financeiros em 2004	74
Capítulo	IV	
4.1	Títulos públicos federais – Participação por indexador	86
Capítulo	V	
5.1	Investimentos estrangeiros diretos e necessidade de financiamento externo	113
5.2	Exportação e importação – FOB	113
5.3	Índice de termos de troca	115
5.4	Índice trimestral de preço e <i>quantum</i> das exportações brasileiras ..	116
5.5	Índice trimestral de preço e <i>quantum</i> das importações brasileiras ..	118
5.6	Exportação por fator agregado – FOB	119
5.7	Concentração das exportações por países	127
5.8	Concentração das exportações, por produtos (abertura Cuci 3 dígitos)	128
5.9	Importação de matérias-primas x produção industrial	129
5.10	Importação por categoria de uso – FOB	129
5.11	Importação por categoria de uso – FOB	132
5.12	Turismo	139
5.13	Taxas de rolagem	147

5.14	Reservas internacionais	158
5.15	Prazo médio de endividamento registrado	168
5.16	Composição da dívida externa registrada	168
5.17	Indicadores de endividamento	169
5.18	Cotações de títulos brasileiros no exterior	173
5.19	Índice de Risco-Brasil – Embi+ (<i>Strip spread</i>)	173
Capítulo	VI	
6.1	Crescimento do PIB	180
6.2	EUA – Produtividade do setor não agrícola	181
6.3	EUA – Resultado fiscal	181
6.4	Taxas de desemprego	182
6.5	Taxas de juros oficiais	183
6.6	EUA: inflação	183
6.7	Japão: inflação	184
6.8	Área do Euro: inflação	185
6.9	Reino Unido: inflação	185
6.10	China: inflação – Preços ao consumidor	185
6.11	Retorno dos títulos do governo	186
6.12	<i>Emerging Markets Bond Index</i> (Embi +)	187
6.13	Bolsas de valores – EUA	188
6.14	Bolsas de valores – Europa e Japão	188
6.15	Bolsas de valores – Mercados emergentes	189
6.16	Moedas dos países desenvolvidos	189
6.17	Moedas de países emergentes – Câmbio flexível	190
6.18	Moedas de países emergentes – Câmbio administrado	190
6.19	Comércio mundial de bens (volume)	191
6.20	Índice de preço de <i>commodities</i>	193
6.21	Petróleo <i>Brent</i> – Mercado à vista	194



Introdução

Os expressivos resultados apresentados pela economia brasileira, em 2004, estiveram associados ao adequado controle dos instrumentos de política monetária exercido pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom), norteado pelo objetivo fundamental de assegurar os ganhos inerentes à estabilização de preços. Nesse sentido, foi adotada, a partir de setembro, a estratégia de elevação gradual da taxa básica de juros, tendo em vista a percepção de que, mantida inalterada a postura da política monetária, a forte expansão registrada na atividade econômica não tenderia a, espontaneamente, acomodar-se em ritmo de preenchimento do hiato do produto compatível com a convergência da inflação para sua trajetória de metas.

Esse processo de elevação na taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) representou uma reversão da trajetória de contração das taxas iniciada em meados de 2003 e registrada com maior intensidade no segundo semestre daquele ano, quando a meta para a taxa básica de juros decresceu 10 p.p., alcançando 16,5% a.a. em dezembro, ante 26,5% a.a. em junho.

No início de 2004, as indicações de que a inflação poderia superar as metas para o ano e para 2005 influenciaram a adoção de política monetária mais conservadora pelo Copom. Essa postura foi evidenciada pela manutenção da meta para a taxa básica de juros em 16,5% a.a. no trimestre encerrado em fevereiro, tendo em vista que embora o comportamento da inflação estivesse associado a fatores extraordinários ou sazonais, e que os resultados mensais da inflação pudessem retornar para valores compatíveis com as metas nos próximos meses, o cumprimento da meta requeria maior cautela da política monetária do que anteriormente previsto.

No bimestre que se seguiu, o Copom considerou particularmente as projeções de inflação sob a hipótese de um baixo grau de persistência da inflação do primeiro trimestre, hipótese essa consubstanciada em um alívio sazonal na inflação dos preços livres no segundo e terceiro trimestres, em conformidade com o padrão observado nos últimos anos. Nesse contexto, a meta para a taxa Selic sofreu cortes consecutivos de 0,25 p.p. em março e em abril.

Nas quatro reuniões seguintes, a taxa básica foi mantida em 16% a.a. Tendo em vista que a expansão da atividade econômica e do nível de utilização da capacidade instalada não

se apresentavam compatíveis com a recuperação dos investimentos e que as projeções para a inflação sugeriam risco crescente de descumprimento das metas, o Copom iniciou, em setembro, o processo de ajuste gradual das taxas básicas de juros. Assim, elevou a taxa Selic em 0,25 p.p., seguindo-se ajustes consecutivos de 0,50 p.p. nos meses subsequentes, que deslocaram a taxa para 17,75% a.a. ao final do ano.

Nesse contexto, refletindo a desaceleração dos preços livres e monitorados, a inflação situou-se em patamar inferior ao observado em 2003, não obstante os impactos da acentuada elevação dos preços internacionais do petróleo, ocorrida ao longo do ano. A variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), indicador utilizado para balizar o regime de metas para a inflação, atingiu 7,6%, situando-se no intervalo estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), para a meta relativa a 2004.

A maior rigidez na condução da política monetária não impediu que o nível da atividade econômica se mantivesse em expansão ao final de 2004, consolidando o mais elevado crescimento anual da economia brasileira desde 1994, em um cenário de continuidade da evolução favorável dos fundamentos econômicos registrada desde o ano anterior, registrando-se, no ano, intensa elevação dos gastos de investimento, após anos apresentando variações modestas.

Considerada a ótica da demanda, a evolução do nível de atividade em 2004 resultou da manutenção do dinamismo das exportações e da recuperação do mercado interno. A expansão dos investimentos refletiu as perspectivas econômicas favoráveis vislumbradas a partir do segundo semestre de 2003, enquanto o crescimento do consumo foi impulsionado pela ampliação expressiva do crédito, sobretudo no primeiro semestre, com desdobramentos sobre as vendas de bens duráveis, e também pela ampliação da renda, em especial nos últimos meses do ano, favorecendo as vendas de bens de consumo não duráveis.

O maior dinamismo econômico de 2004 refletiu-se também nos indicadores do mercado de trabalho, em particular no emprego. A geração de novos postos de trabalho ocorreu de forma generalizada entre os diversos setores da economia e em nível historicamente elevado.

A melhora das contas externas vem traduzindo o desempenho excepcional da balança comercial, que atingiu superávits inéditos em 2003 e em 2004. As transformações acentuadas experimentadas pelo setor externo da economia brasileira têm como ponto de partida a adoção do regime de câmbio flutuante, em 1999. Adicionalmente, ressaltem-se os efeitos favoráveis da implementação de medidas voltadas à simplificação e à desburocratização do processo de exportação, assim como da estratégia de promoção comercial, para a diversificação e a ampliação dos mercados de destino e dos itens exportados pelas empresas brasileiras.

Os resultados positivos do setor externo da economia brasileira contribuíram não somente para a expansão da atividade econômica, mas também para a significativa melhora nos indicadores de solvência externa. Registrou-se acentuada diminuição do risco-Brasil, favorecida pelas expectativas de crescimento mundial e pela elevação moderada da taxa de juros norte-americana, apesar das incertezas quanto ao comportamento daquela economia no médio prazo, em razão do crescimento de seus déficits externo e fiscal. Em 2004, há evidências de que o declínio do risco-Brasil, em diversos momentos, esteve vinculado à progressão dos fundamentos econômicos internos, evidenciada pelo superávit comercial excepcional, pelo resultado de transações correntes, apesar do crescimento expressivo do Produto Interno Bruto (PIB) no ano, pela melhora substancial dos indicadores de dívida externa e de dívida pública, e pelo superávit primário acima da meta acertada com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

Desde o final de 2003, as condições do mercado internacional foram se mostrando particularmente favoráveis ao Brasil sob diversos aspectos, com o conseqüente impacto positivo no resultado do balanço de pagamentos. Aliados à adoção de políticas macroeconômicas consistentes, esses resultados possibilitaram a elevação do *rating* soberano, com melhoria nas condições de acesso ao mercado financeiro internacional, que incluem *spreads* mais reduzidos e a emissão de dívida externa em moeda nacional, desde novembro último. Outros eventos relevantes têm sido a recuperação das reservas internacionais e a estabilização e posterior redução da dívida externa.

A contribuição do mercado interno para a retomada consistente do nível da atividade esteve associada à evolução do crédito, assim como ao aumento da renda. O processo de crescimento da renda interna refletiu o ambiente virtuoso observado no mercado de trabalho. Nesse sentido, a expressiva ampliação das contratações proporcionou, apesar do crescimento da população economicamente ativa em ritmo superior ao observado em anos anteriores, a redução do desemprego, em 2004, registrando-se crescimento da ocupação em todos os meses do ano e nos diversos setores da economia.

As operações de crédito, em um contexto de decréscimo contínuo na inadimplência, refletiram o processo de retomada da atividade econômica, ressaltando-se que o aumento no custo das operações de crédito, observado a partir de setembro, não exerceu influência significativa sobre o volume de novas concessões, haja vista o aumento na demanda inerente aos últimos meses do ano. O crescimento assinalado nos empréstimos para pessoas físicas, no decorrer de 2004, evidenciou, fundamentalmente, a expansão das operações de crédito pessoal, com destaque para as relativas a crédito consignado em folha de pagamento, que apresentam taxas de juros menores em função da garantia envolvida no contrato. Relativamente ao crédito no segmento de pessoas jurídicas, elevou-se o volume de operações lastreadas em recursos domésticos, em detrimento das vinculadas a recursos externos.

Nesse contexto, deve ser ressaltada, ainda, a redução acentuada, de 5,4 p.p., registrada na relação entre a dívida líquida do setor público e o PIB, interrompendo a trajetória crescente registrada pelo indicador desde 1994. Esse desempenho decorreu de uma combinação de fatores favoráveis, destacando-se a continuidade do equilíbrio fiscal em todos os segmentos, o crescimento da economia, a menor apropriação de juros e a estabilidade cambial.

Manteve-se, em 2004, a estratégia de redução da parcela da dívida pública interna atrelada ao dólar e de compra de divisas no mercado para pagamento da dívida externa e para recomposição do nível de reservas internacionais, tendo em vista reduzir a vulnerabilidade do balanço de pagamentos e do balanço patrimonial do setor público. As compras líquidas do Banco Central e a liquidação de dívidas a mercado por parte do Tesouro Nacional proporcionaram a recomposição gradual das reservas internacionais. No final de dezembro, as reservas internacionais, no conceito de liquidez, situaram-se em US\$52,9 bilhões, aumento de US\$3,6 bilhões em relação ao término de 2003, e as reservas líquidas ajustadas, conforme definição constante no acordo com o FMI, em US\$25,3 bilhões, correspondendo a variação de US\$8 bilhões em relação ao mesmo período de 2003.



A Economia Brasileira

Nível de atividade

O nível de atividade em 2004 refletiu a continuidade da evolução favorável dos fundamentos econômicos, registrada desde o ano anterior. Nesse sentido, o cumprimento das metas fiscais, o desempenho positivo e persistente do comércio exterior e a condução da política monetária visando, fundamentalmente, a manutenção dos ganhos inerentes à estabilidade dos preços, criaram o ambiente propício à recuperação da economia com um dinamismo poucas vezes registrado na história contemporânea do País. Evidenciam esse fato, entre outros indicadores, o crescimento alcançado pelo PIB, o maior desde 1994; o volume de contratações de mão de obra no mercado formal, o mais alto registrado historicamente; a intensa elevação dos gastos de investimento, após anos apresentando variações modestas; e o superávit recorde da balança comercial.

O ritmo de crescimento da economia diminuiu ao longo do ano, trajetória consistente com o processo natural de acomodação da atividade econômica à medida que patamares produtivos relativamente elevados são alcançados. Nesse contexto, em meados do ano, registrou-se crescente ocupação da capacidade instalada na indústria, cuja continuidade poderia ter provocado pressões inflacionárias e ameaçado a sustentabilidade do ciclo de crescimento. Assinale-se, nesse momento, a condução adequada da política monetária objetivando conciliar o crescimento da economia à manutenção de taxas de inflação reduzidas.

Nesse sentido, o Copom interrompeu, em maio, o processo de redução da taxa básica de juros, mantendo-a em 16% a.a. até setembro, quando passou a ocorrer o processo de ajuste moderado da política monetária, com elevação gradual da taxa em 1,75 p.p., considerado o aumento de 0,5 p.p. registrado na reunião de dezembro de 2004. A opção por essa conduta, favorecendo a moderação do ritmo de expansão da economia no segundo semestre, e a maturação de investimentos em curso mostraram-se suficientes para dissipar perspectivas pessimistas quanto à evolução dos preços, não impedindo que o nível da atividade econômica se mantivesse em expansão ao final de 2004, consolidando o maior crescimento anual da economia brasileira desde 1994.

Considerada a ótica da demanda, a evolução do nível de atividade em 2004 resultou da manutenção do dinamismo das exportações e da recuperação do mercado interno. A expansão dos investimentos refletiu as perspectivas econômicas favoráveis vislumbradas a partir do segundo semestre de 2003, enquanto o crescimento do consumo foi impulsionado pela ampliação expressiva do crédito, sobretudo no primeiro semestre, com desdobramentos sobre as vendas de bens duráveis, e também pela ampliação da renda, em especial nos últimos meses do ano, favorecendo as vendas de bens de consumo não duráveis.

O maior dinamismo econômico de 2004 refletiu-se também nos indicadores do mercado de trabalho, em particular no emprego. A geração de novos postos de trabalho ocorreu de forma generalizada entre os diversos setores da economia e em nível historicamente elevado.

Produto Interno Bruto (PIB)

De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o PIB cresceu 5,2% em 2004, a maior taxa de expansão anual desde 1994, quando atingiu 5,9%. Em valores correntes, o PIB a preços de mercado alcançou R\$1.769 bilhões no ano.

Do crescimento do PIB em 2004, 4,1 p.p. decorreram da expansão do mercado interno e 1,1 p.p. do setor externo. Desde 2000 a demanda interna não contribuía, de modo significativo, para o aumento do PIB. Setorialmente, houve crescimento generalizado, com destaque para o desempenho do setor industrial, o melhor dos últimos dez anos.

No primeiro trimestre do ano, o PIB registrou elevação de 1,8%, relativamente ao último trimestre de 2003, em continuidade à recuperação econômica iniciada no segundo semestre daquele ano. Na mesma base de comparação, o setor agropecuário cresceu 2,5%, refletindo, entre outras culturas, o desempenho favorável da sojicultura; o setor industrial expandiu 1,4%, impulsionado, principalmente, pelo desempenho de bens de capital e de bens duráveis; e o setor de serviços cresceu 1,1%.

A conjuntura favorável manteve-se no segundo trimestre do ano, quando o PIB aumentou 1,5%, ante o trimestre anterior, considerada a série ajustada sazonalmente. Novamente registrou-se crescimento setorial generalizado, atingindo 0,5% na agropecuária, 1,2% na indústria e 1,5% no setor de serviços.

No terceiro trimestre do ano, o PIB cresceu 1,1% sobre o trimestre anterior, após ajuste sazonal. O resultado do período foi influenciado pelo recuo de 1,9% na produção agropecuária. O setor industrial, confirmando o comportamento de indicadores mensais de nível de atividade, cresceu 2,7% na mesma base de comparação. O setor de serviços,

Quadro 1.1 – PIB a preços de mercado

Ano	A preços de 2004 (R\$ milhões)	Variação real (%)	Deflator implícito (%)	A preços correntes ^{1/} (US\$ milhões)	População (milhões)	PIB <i>per capita</i>		
						A preços de 2004 (R\$)	Variação real (%)	A preços correntes ^{1/} (US\$)
1980	1 067 035	9,2	92,1	237 772	118,6	9 000	7,0	2 005
1981	1 021 686	- 4,3	100,5	258 553	121,2	8 429	- 6,3	2 133
1982	1 030 166	0,8	101,0	271 252	123,9	8 315	- 1,3	2 190
1983	999 982	- 2,9	131,5	189 459	126,6	7 900	- 5,0	1 497
1984	1 053 981	5,4	201,7	189 744	129,3	8 153	3,2	1 468
1985	1 136 708	7,8	248,5	211 092	132,0	8 613	5,6	1 599
1986	1 221 847	7,5	149,2	257 812	134,7	9 074	5,4	1 915
1987	1 264 978	3,5	206,2	282 357	137,3	9 215	1,6	2 057
1988	1 264 219	- 0,1	628,0	305 707	139,8	9 042	- 1,9	2 186
1989	1 304 169	3,2	1 304,4	415 916	142,3	9 164	1,4	2 923
1990	1 247 437	- 4,3	2 737,0	469 318	146,6	8 510	- 7,1	3 202
1991	1 260 286	1,0	416,7	405 679	149,1	8 453	- 0,7	2 721
1992	1 253 435	- 0,5	969,0	387 295	151,5	8 271	- 2,2	2 556
1993	1 315 164	4,9	1 996,1	429 685	154,0	8 541	3,3	2 790
1994	1 392 139	5,9	2 240,2	543 087	156,4	8 899	4,2	3 472
1995	1 450 940	4,2	77,5	705 449	158,9	9 133	2,6	4 440
1996	1 489 515	2,7	17,4	775 475	161,3	9 233	1,1	4 807
1997	1 538 242	3,3	8,3	807 814	163,8	9 392	1,7	4 932
1998	1 540 272	0,1	4,9	787 889	166,3	9 265	- 1,4	4 739
1999	1 552 370	0,8	5,7	536 554	168,8	9 199	- 0,7	3 180
2000	1 620 064	4,4	8,4	602 207	171,3	9 459	2,8	3 516
2001	1 641 328	1,3	7,4	509 797	173,8	9 443	- 0,2	2 933
2002	1 672 954	1,9	10,2	459 379	176,4	9 484	0,4	2 604
2003	1 682 071	0,5	15,0	506 784	179,0	9 398	- 0,9	2 831
2004	1 769 202	5,2	8,1	604 876	181,6	9 743	3,7	3 331

Fonte: IBGE

^{1/} Estimativa do Banco Central do Brasil, obtida pela divisão do PIB a preços correntes pela taxa média anual de câmbio de compra.

Quadro 1.2 – PIB – Variação trimestre/trimestre imediatamente anterior com ajuste sazonal

Percentual

Discriminação	2004			
	I	II	III	IV
PIB a preço de mercado	1,8	1,5	1,1	0,4
Agropecuária	2,5	0,5	- 1,9	2,0
Indústria	1,4	1,2	2,7	0,5
Serviços	1,1	1,5	0,7	0,5

Fonte: IBGE

refletindo a trajetória expansionista da renda, apresentou crescimento pelo quinto trimestre consecutivo, 0,7%.

Ressalte-se que no fim do primeiro semestre do ano, o nível de atividade econômica atingia patamares recordes, com impactos na utilização da capacidade instalada, sobretudo em setores industriais exportadores, antecipando a perspectiva de moderação do ritmo de crescimento. Efetivamente, no quarto trimestre do ano, o PIB registrou crescimento dessazonalizado de 0,4%, ante o trimestre anterior, com expansões de 2% no setor agropecuário e de 0,5% tanto no setor industrial quanto no setor de serviços.

Quadro 1.3 – Taxas reais de variação do PIB – Ótica do produto

Percentual

Discriminação	2002	2003	2004
PIB	1,9	0,5	5,2
Setor agropecuário	5,5	4,5	5,3
Setor industrial	2,6	0,1	6,2
Extrativa mineral	6,7	2,9	- 0,7
Transformação	3,6	1,1	7,7
Construção	- 1,8	- 5,2	5,7
Serviços industriais de utilidade pública	3,0	2,7	5,0
Setor serviços	1,6	0,6	3,7
Comércio	- 0,2	- 1,9	7,9
Transportes	3,4	1,4	4,9
Comunicações	9,8	1,8	2,0
Administrações públicas	1,7	1,0	1,6
Outros serviços	1,1	0,5	5,6
Instituições financeiras	2,1	0,6	4,3
Aluguéis	0,6	1,3	1,8
<i>Dummy</i> financeiro	2,3	0,6	4,4

Fonte: IBGE

A análise, por setores, da evolução do PIB em 2004 evidencia a disseminação do processo de crescimento. A agropecuária, atividade que nos últimos anos vem sendo impulsionada pelas exportações, registrou crescimento de 5,3% no ano, reflexo da continuidade da expansão do produto da pecuária e da safra de grãos favorável, com destaque para as colheitas de arroz, café e soja. Mencione-se que 2004 configurou o sétimo ano consecutivo de expansão do setor, tendo o produto aumentado expressivos 37,6% nesse período. O aumento da rentabilidade agrícola nesses últimos anos tem ampliado o autofinanciamento do setor bem como favorecido investimentos, sobretudo em máquinas e equipamentos.

O setor industrial cresceu 6,2% em 2004, refletindo os desempenhos positivos em todos os subsetores, à exceção do extrativo mineral. A indústria de transformação cresceu

7,7% no ano, resultado associado, sobretudo, à expansão do crédito, que alavancou a produção de bens de consumo duráveis para o mercado interno, e à continuidade do crescimento das exportações de bens manufaturados. A indústria da construção civil apresentou crescimento de 5,7%, após três anos consecutivos registrando declínio, em parte como decorrência da retomada dos gastos de investimentos. O setor de serviços industriais de utilidade pública, grupo constituído, basicamente, pela geração de energia elétrica, cresceu 5%, evidenciando a recuperação da economia no ano. A produção extrativa mineral retraiu 0,7% em 2004, registrando-se decréscimo de 0,9% da produção de petróleo, segundo a Agência Nacional de Petróleo (ANP).

O produto do setor de serviços aumentou 3,7% em 2004, com desempenhos positivos de todos os seus componentes, em especial dos subsetores comércio, 7,9%, e transportes, 4,9%. Os segmentos outros serviços e instituições financeiras também apresentaram crescimentos elevados, de 5,6% e de 4,3%, na ordem. Os subsetores comunicações, aluguéis e administração pública apresentaram variações de 2%, 1,8% e 1,6%, respectivamente.

Os resultados do PIB no ano, sob a perspectiva da demanda, evidenciaram a recuperação do mercado interno. Sempre considerado em termos reais, o consumo das famílias e os investimentos, excluídas as variações de estoques, registraram crescimentos de 4,3% e de 10,9%, respectivamente, refletindo, entre outros fatores, a ampliação do crédito e as expectativas favoráveis em relação à economia, ao longo de todo o ano. As exportações cresceram 18% no ano, intensificando o ritmo de expansão iniciado em 1997, e as importações, 14,3%, a maior taxa dos últimos sete anos. O aumento do consumo do governo atingiu 0,7% em 2004.

Quadro 1.4 – Taxas reais de variação do PIB – Ótica da despesa

Percentual

Discriminação	2002	2003	2004
PIB	1,9	0,5	5,2
Consumo das famílias	- 0,4	- 1,5	4,3
Consumo do governo	1,4	1,3	0,7
Formação bruta de capital fixo	- 4,2	- 5,1	10,9
Exportações	7,9	9,0	18,0
Importações	- 12,3	- 1,7	14,3

Fonte: IBGE

Quadro 1.5 – PIB – Valor corrente, por componente

Em R\$ milhões

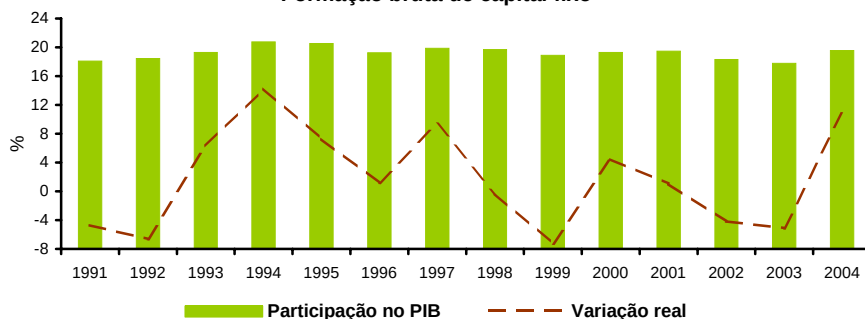
Discriminação	2001	2002	2003	2004
Produto Interno Bruto	1 198 736	1 346 028	1 556 182	1 769 202
Ótica do produto				
Setor agropecuário	89 287	104 908	138 191	159 749
Setor industrial	401 174	459 306	540 890	615 988
Setor serviços	627 960	710 263	791 184	881 623
Ótica da despesa				
Consumo final	956 501	1 052 139	1 192 613	1 310 323
Consumo das famílias	725 760	781 174	882 983	977 991
Consumo da administração pública	230 741	270 965	309 631	332 332
Formação bruta de capital	254 137	265 953	307 491	376 408
Formação bruta de capital fixo	233 384	246 606	276 741	346 258
Variação de estoques	20 753	19 348	30 750	30 151
Exportação de bens e serviços	158 501	208 489	254 832	318 387
Importação de bens e serviços (-)	170 403	180 554	198 754	235 917

Fonte: IBGE

Investimentos

Os investimentos cresceram de modo acentuado em 2004, ratificando o patamar elevado delineado ao final de 2003. Segundo as Contas Nacionais Trimestrais, divulgadas pelo IBGE, a formação bruta de capital fixo, definida como os gastos com investimentos excluía a variação de estoques, cresceu 10,9%, em termos reais, em 2004, melhor resultado desde 1994, após ter registrado taxas negativas acentuadas por dois anos. A participação dos investimentos no PIB passou de 17,8%, em 2003, para 19,6%, em 2004.

Gráfico 1.1
Formação bruta de capital fixo



Fonte: IBGE

Quadro 1.6 – Formação Bruta de Capital (FBC)

Percentual

Ano	Participação na FBC				A preços correntes	
	Formação bruta de capital fixo (FBCF)			Variação de estoques	FBCF/PIB	FBC/PIB
	Construção civil	Máquinas e equipamentos	Outros			
1990	65,7	34,0	2,7	- 2,4	20,7	20,2
1991	60,4	28,7	2,5	8,4	18,1	19,8
1992	64,8	26,3	6,3	2,7	18,4	18,9
1993	62,5	24,2	5,8	7,5	19,3	20,8
1994	60,6	27,2	5,8	6,3	20,7	22,1
1995	57,4	28,9	5,8	7,8	20,5	22,3
1996	62,0	25,3	4,8	7,9	19,3	20,9
1997	63,2	24,8	4,4	7,6	19,9	21,5
1998	65,4	23,5	4,4	6,8	19,7	21,1
1999	65,0	23,7	5,0	6,2	18,9	20,2
2000	60,0	24,7	4,8	10,5	19,3	21,5
2001	58,8	28,0	5,0	8,2	19,5	21,2
2002	59,8	27,9	5,1	7,3	18,3	19,8
2003	56,4	28,4	5,2	10,0	17,8	19,8
2004	...	...	...	...	19,6	21,3

Fonte: IBGE

Quadro 1.7 – Produção de bens de capital selecionados

Discriminação	Variação percentual		
	2002	2003	2004
Bens de capital	- 5,8	2,2	19,7
Industrial	6,5	4,7	16,1
Seriados	4,0	6,7	20,2
Não seriados	...	- 4,8	- 6,6
Agrícolas	10,7	21,9	6,4
Peças agrícolas	...	28,6	- 7,5
Construção	7,6	- 7,6	38,0
Energia elétrica	...	10,0	12,5
Transportes	9,1	7,4	25,6
Misto	- 12,5	- 3,5	14,8

Fonte: IBGE

A produção de insumos da construção civil cresceu 5,7% em 2004, registrando resultados mais favoráveis nos segundo e terceiro trimestres do ano, crescimentos de 2,5% e de 3,8%, respectivamente, em relação aos trimestres imediatamente anteriores, dados isentos de sazonalidade.

A produção de bens de capital cresceu 19,7% em 2004. O comportamento ao longo do ano, considerados dados com ajuste sazonal, revelou crescimento contínuo, porém, a taxas decrescentes, no segundo, terceiro e quarto trimestres, com expansões respectivas de 6,5%, de 1,2% e de 0,6%, em relação aos trimestres anteriores. No primeiro trimestre do ano, ocorreu queda de 1,2% na mesma base de comparação. Dados desagregados relativos à produção de bens de capital em 2004 revelaram crescimentos da produção de bens para a construção civil, 38%; de equipamentos de transporte, 25,6%; de máquinas e equipamentos para a indústria, 16,1%; de equipamentos para o fornecimento de energia elétrica, 12,5%; e de máquinas e equipamentos agrícolas, 6,4%. A produção de peças agrícolas não acompanhou o desempenho favorável da produção agropecuária, retraindo-se 7,5% no ano, após o expressivo crescimento, de 28,6%, registrado em 2003.

Os desembolsos do Sistema BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame) e BNDES Participações S.A. (BNDESpar) – totalizaram R\$39,8 bilhões em 2004, com crescimento real de 8,6%, em relação a 2003, considerada como deflator a variação média do Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), divulgado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). Por atividade, registraram-se crescimentos reais de 37,9% nos recursos direcionados à agropecuária e de 21,9% nos destinados ao setor de comércio e serviços e redução de 10,9% nos financiamentos à indústria de transformação.

A Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), custo básico para os financiamentos contratados junto ao sistema BNDES, foi reduzida para 10% a.a. no primeiro trimestre de 2004, e para 9,75% a.a. no trimestre subsequente, tendo permanecido nesse patamar nos dois últimos trimestres do ano.

Quadro 1.8 – Desembolsos do Sistema BNDES^{1/}

Em R\$ milhões

Discriminação	2002	2003	2004
Total	37 419	33 534	39 834
Por setor			
Indústria de transformação	17 178	15 937	15 539
Comércio e serviços	15 482	12 844	17 122
Agropecuária	4 509	4 595	6 930
Indústria extrativa	250	157	243

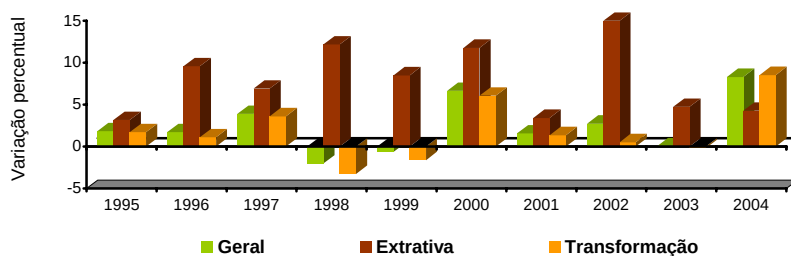
Fonte: BNDES

^{1/} Compreende o BNDES, a Finame e o BNDESpar.

Indicadores de produção industrial

A produção industrial, de acordo com a Pesquisa Industrial Mensal (PIM), do IBGE, alcançou patamar recorde em 2004, aumentando 8,3% comparativamente a 2003. Esse crescimento superou desempenhos anuais marcantes do setor, como os registrados em 1993, de 7,5%, e em 1994, de 7,6%, e configurou-se como o maior desde 1986, quando a taxa de crescimento do setor atingiu 10,9%. A expansão industrial em 2004 resultou de aumentos de 8,5% da indústria de transformação e de 4,3% da indústria extrativa.

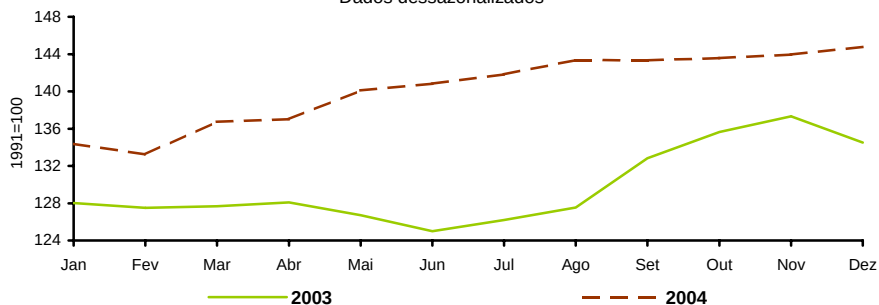
Gráfico 1.2
Produção industrial



Fonte: IBGE

O desempenho da produção industrial não foi uniforme ao longo do ano. Considerando dados dessazonalizados, registrou-se declínio de 0,6% no primeiro trimestre de 2004, relativamente ao último trimestre do ano anterior, resultado associado, em parte, à retração pontual dos investimentos em bens de capital, após a forte expansão observada no segundo semestre de 2003. No segundo e no terceiro trimestres, voltaram a ocorrer expansões expressivas da produção industrial – 3,3% e 2,4% ante os trimestres anteriores, respectivamente. No quarto trimestre, a produção do setor cresceu 0,7%, na mesma base de comparação.

Gráfico 1.3
Produção industrial
Dados dessazonalizados



Fonte: IBGE

A análise da atividade industrial desagregada por categorias de uso dos bens finais evidencia os fatores que influenciaram o seu comportamento ao longo de 2004. A produção de bens de consumo duráveis experimentou crescimento de 21,8% no ano, inferior apenas ao alcançado em 1993, resultado impulsionado pelos segmentos automotivo e eletroeletrônico. Esses setores, os primeiros a refletir a recuperação da demanda interna no segundo semestre de 2003, tiveram os desempenhos influenciados, principalmente, pelo aumento das concessões de crédito e pela manutenção do dinamismo das exportações.

Quadro 1.9 – Produção industrial

Discriminação	Variação percentual		
	2002	2003	2004
Total	2,7	0,1	8,3
Por categorias de uso			
Bens de capital	- 5,8	2,2	19,7
Bens intermediários	4,2	2,0	7,4
Bens de consumo	1,5	- 2,7	7,3
Duráveis	4,7	3,0	21,8
Semi e não duráveis	1,1	- 3,9	4,0

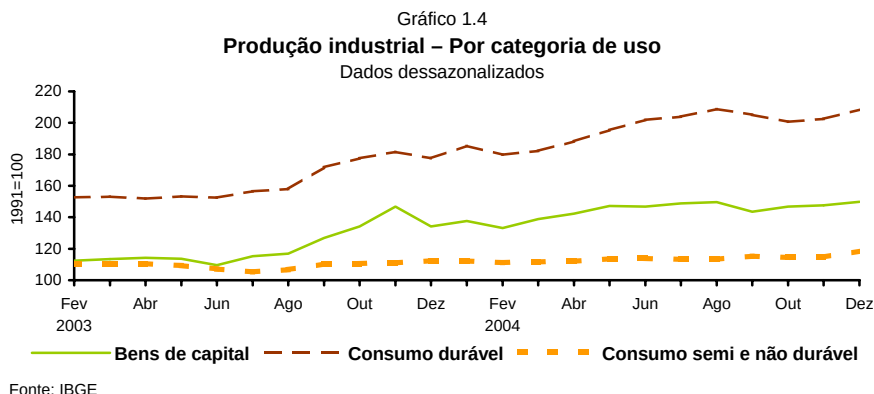
Fonte: IBGE

A evolução do crédito traduziu a elevação do nível de confiança dos agentes, tornando-os mais propensos a assumir compromissos futuros. Além disso, a intensificação do uso da modalidade de crédito consignado e a queda da inadimplência, entre outros fatores, favoreceram a redução das taxas de juros à pessoa física – a taxa de juros média anual para pessoas físicas destinada à aquisição de bens (veículos e outros), por exemplo, passou de 48,7%, em 2003, para 39,3%, em 2004. As exportações de bens de consumo duráveis foram impulsionadas pelo crescimento da economia mundial e pelos ganhos de produtividade da indústria brasileira. O volume das exportações dessa categoria cresceu 30,4% em 2004, segundo dados da Fundação Centro de Estudos de Comércio Exterior (Funcex).

A produção de bens de capital apresentou o expressivo crescimento de 19,7% em 2004, maior taxa desde 1986, sustentada, sobretudo, pela expansão dos investimentos na economia. O setor beneficiou-se, ainda, do aumento do crédito, tanto de recursos livres como de direcionados, sobretudo por intermédio das operações do BNDES, assim como do crescimento das exportações, cujo volume elevou-se 71,1%, comparativamente a 2003, de acordo com dados da Funcex.

A expansão da produção de bens de consumo não duráveis atingiu 4% em 2004, maior elevação verificada desde 1995. Esse resultado esteve em conformidade com as

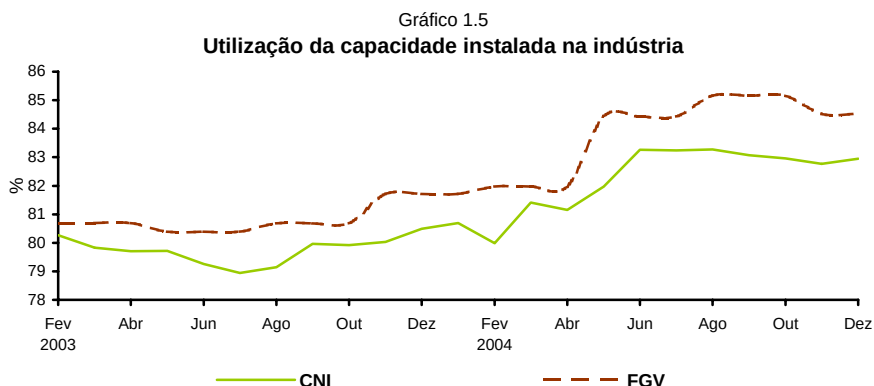
expectativas para o setor, haja vista que o principal determinante do seu comportamento é a evolução da renda, em particular da massa salarial. Segundo a Confederação Nacional da Indústria (CNI), a massa salarial cresceu 9%, em termos reais, em 2004, relativamente ao ano anterior.



A análise da produção por gêneros também revelou expansão generalizada, atingindo 25 dos 26 gêneros da indústria de transformação considerados pela PIM, dos quais dez experimentaram crescimentos superiores a 10%.

Em função do vigoroso crescimento da atividade industrial, o nível de utilização da capacidade instalada (Nuci) registrou patamar recorde em junho de 2004, segundo a CNI, dados dessazonalizados. A partir desse mês, o Nuci registrou tendência declinante, comportamento associado, em parte, à maturação de investimentos efetuados a partir do terceiro trimestre de 2003, haja vista que a produção industrial, embora em ritmo menos acentuado, seguiu em trajetória de crescimento no segundo semestre do ano.

Estatísticas da FGV envolvendo as categorias de uso mostraram que, em 2004, o Nuci apresentou maior elevação nos segmentos produtores de bens de capital e de materiais para construção, com aumentos médios de 7,4 p.p. e 4,3 p.p., respectivamente, em relação



a 2003. Nas categorias de bens de consumo e de bens intermediários registraram-se, na ordem, aumentos médios anuais de 2,2 p.p. e 1,7 p.p. Assinale-se que, mesmo apresentando a menor variação, a categoria de bens intermediários registrou, ao final do ano, o maior Nuci, 87,8%, reflexo da acentuada utilização da capacidade nos setores borracha, 96,2%; metalúrgica, 93,1%; papel e papelão, 91,5%; e mecânica, 90,1%.

Quadro 1.10 – Utilização da capacidade instalada na indústria^{1/}

Percentual			
Discriminação	2002	2003	2004
Indústria de transformação	79,4	80,9	84,0
Bens de consumo final	74,9	76,3	78,5
Bens de capital	70,6	73,9	81,4
Materiais de construção	80,8	79,1	83,5
Bens de consumo intermediário	85,4	86,1	87,8

Fonte: FGV

1/ Pesquisa trimestral. Média do ano.

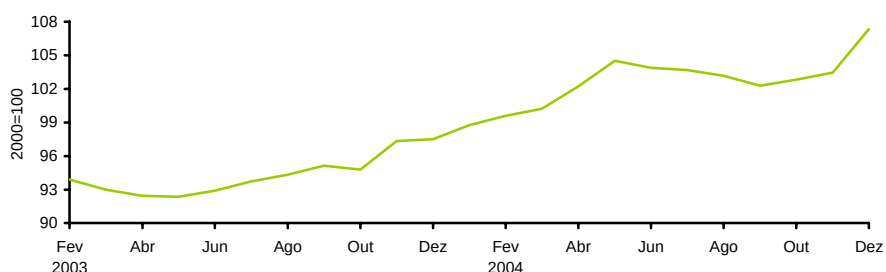
Indicadores de comércio

Segundo a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), divulgada pelo IBGE, o Índice de Volume de Vendas no Varejo registrou alta de 9,2% em 2004, maior crescimento anual desde o início da pesquisa. A expansão foi generalizada, alcançando os segmentos de bens duráveis e semiduráveis, mais sensíveis às condições de crédito, e de bens não duráveis, cujas vendas estão condicionadas, principalmente, à evolução da renda. As vendas relativas a todas as atividades elevaram-se em 2004, especialmente as associadas a móveis e eletrodomésticos, 26,4%; hipermercados, supermercados, 7,2%; tecidos, vestuário e calçados, 4,9%; e combustíveis e lubrificantes, 4,6%. As vendas de automóveis, motocicletas, partes e peças, segmento que não participa do índice geral, aumentaram 17,8% em 2004.

Considerando as 27 unidades pesquisadas da Federação, apenas Roraima apresentou recuo das vendas em 2004, de 8,7%. As maiores elevações ocorreram em Mato Grosso, 22,4%, em Rondônia, 22,2%, no Amazonas, 18,3%, no Espírito Santo, 16,2%, e no Maranhão, 15,4%.

A Receita Nominal de Vendas expandiu-se 13% em 2004. Esse resultado decorreu da combinação de aumentos de 9,2% no volume de vendas e de 3,4% nos preços do varejo. Ressalte-se que a média dos preços em 2004, em relação à de 2003, aumentou 6,6%, segundo o IPCA, do IBGE, que abrange, além dos itens compreendidos pelo varejo, os preços de serviços. Todos os setores do comércio varejista apresentaram, no período, variação da receita nominal superior à variação média do IPCA, à exceção de combustíveis

Gráfico 1.6
Índice de volume de vendas no varejo
Dados dessazonalizados



Fonte: IBGE

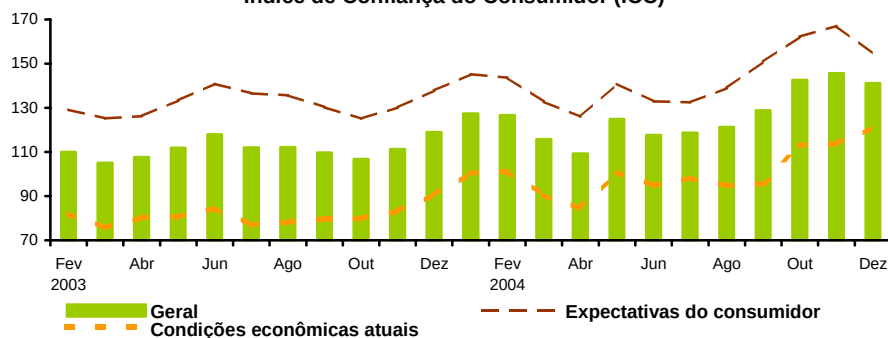
e lubrificantes, setor com preços monitorados. Destacaram-se a evolução da receita nominal de móveis e eletrodomésticos, 29,9%, e de automóveis e motocicletas, 30,6%, ambas influenciadas pela alta dos preços de produtos metalúrgicos.

Outros indicadores confirmaram o bom desempenho do consumo em 2004. Segundo a Associação Comercial de São Paulo (ACSP), o número de consultas ao Serviço de Proteção ao Crédito (SPC) e ao sistema Usecheque aumentaram 6% e 2,2%, respectivamente, comparativamente a 2003.

Os indicadores de inadimplência apresentaram tendência declinante em 2004. A relação entre o número de cheques devolvidos por insuficiência de fundos e o total de cheques compensados, de abrangência nacional, atingiu 4,8% em dezembro, a menor taxa do ano. A taxa líquida de inadimplência na Região Metropolitana de São Paulo (RMSP), medida pela ACSP, situou-se em 4,2% em 2004, ante 5,2% em 2003, redução associada, em parte, à elevação de 13,4% no número de registros cancelados, refletindo o direcionamento de recursos para a regularização de débitos. Assinale-se que, em dezembro de 2004, o número de registros cancelados superou o número de novos registros, fenômeno ocorrido anteriormente apenas em dezembro de 1967.

As pesquisas relativas a expectativas dos consumidores apresentaram resultados favoráveis em 2004. O Índice de Confiança do Consumidor (ICC) divulgado pela Federação do Comércio do Estado de São Paulo (Fecomercio SP) situou-se, no ano, 13,5% acima da média de 2003, refletindo os aumentos de 8,9% no Índice de Expectativas do Consumidor, que representa 60% do índice geral, e de 23,9% no Índice de Condições Econômicas Atuais, que representa o restante do índice geral. Ressalte-se que o ICC situou-se, em média, nos últimos meses de 2004, no patamar mais elevado desde sua criação, em junho de 1994.

Gráfico 1.7
Índice de Confiança do Consumidor (ICC)



Fonte: Fecomercio SP

Indicadores da produção agropecuária

De acordo com o IBGE, a produção nacional de grãos alcançou 119,1 milhões de toneladas, em 2004, 3,7% inferior à safra anterior. A área cultivada aumentou 7,5% enquanto a produtividade média recuou 11,8%. O principal determinante da redução na safra foi a adversidade climática observada sobretudo nos estados de Goiás, de Mato Grosso, do Mato Grosso do Sul, do Paraná e do Rio Grande do Sul, atingindo as culturas de soja, milho, feijão e trigo. Além dos efeitos negativos decorrentes do clima adverso,

Quadro 1.11 – Produção agrícola – Principais culturas

Milhões de toneladas

Produtos	2003	2004
Grãos	123,6	119,1
Caroço de algodão	1,5	2,3
Arroz (em casca)	10,3	13,3
Feijão	3,3	3,0
Milho	48,0	41,9
Soja	51,5	49,2
Trigo	6,0	5,8
Outros	3,1	3,6
Variação da safra de grãos (%)	27,2	- 3,7
Outras culturas		
Banana	6,5	6,5
Batata-inglesa	3,1	2,9
Cacau (amêndoas)	0,2	0,2
Café (beneficiado)	2,0	2,5
Cana-de-açúcar	389,9	409,6
Fumo (em folhas)	0,6	0,9
Laranja	16,9	18,3
Mandioca	22,2	26,1
Tomate	3,6	3,4

Fonte: IBGE

os produtores enfrentaram aumento nos custos de produção associados à evolução dos preços de insumos derivados de petróleo, sobretudo fertilizantes. Apesar desses fatores, registraram-se crescimentos significativos nas colheitas de arroz, carvão de algodão e café.

A produção de grãos da região Sul recuou 17,4% em 2004, sendo responsável por 41% do total produzido no País. Nas demais regiões, registraram-se aumentos na colheita de grãos, alcançando 8,1% no Sudeste e 6,1% na região Centro-Oeste. As safras das regiões Norte e Nordeste, responsáveis, em conjunto, por 10,8% da produção anual de grãos, elevaram-se em 21,2% e 19,8%, respectivamente.

A lavoura de soja totalizou 49,2 milhões de toneladas, em 2004, com redução de 5,2% em relação a 2003. A área plantada aumentou 15,9% e a produtividade média reduziu-se em 18,2%, reflexo da estiagem observada na região Sul e no estado do Mato Grosso do Sul e do excesso de chuvas e da incidência da ferrugem asiática assinalada nos estados de Goiás e Mato Grosso, principal estado produtor.

A produção de milho totalizou 41,9 milhões de toneladas, com contração de 13,4% no ano. Esse resultado refletiu a ocorrência de estiagem nos estados do Paraná, principal estado produtor, e do Rio Grande do Sul, dentre outras regiões produtoras. É importante destacar, ainda, a migração de produtores para outros cultivos que poderiam apresentar maior rentabilidade, como a soja, o aumento nos custos dos insumos e a menor atratividade das cotações internacionais do produto.

A safra de trigo atingiu 5,8 milhões de toneladas em 2004, com decréscimo de 5,5% em relação ao ano anterior. A produtividade média contraiu 13,5% e a área plantada aumentou 9,3%.

A produção de arroz totalizou 13,3 milhões de toneladas, com aumento anual de 28,3% no volume colhido. A área cultivada cresceu 17,3% e a produtividade média, 9,4%, favorecida pelas boas condições climáticas assim como pelo nível tecnológico utilizado nas lavouras. As safras das regiões Sul e Centro-Oeste responderam, em conjunto, por 77,8% da produção nacional. Assinale-se que as produções dos estados do Rio Grande do Sul e de Mato Grosso constituíram-se em recordes, com a primeira atingindo 6,3 milhões de toneladas e a segunda, 2,2 milhões de toneladas, representando aumentos anuais de 34,9% e 73,4%, respectivamente.

A produção de feijão alcançou 3 milhões de toneladas, com decréscimo de 9,8% em relação à colheita de 2003, evidenciando os preços relativamente baixos e a adversidade climática, sobretudo na segunda das três safras da cultura. A área plantada decresceu 1,9%.

A cafeicultura nacional produziu 2,5 milhões de toneladas de grãos em 2004, o que representa aumento de 24,1% em relação ao cultivo em 2003. Contribuiu, para o

desempenho positivo desta safra, a fase de alta do ciclo de bianualidade da cultura. Dessa forma, mesmo diante da contração de 0,5% na área cultivada, a produtividade média aumentou 24,7%.

Quadro 1.12 – Produção agrícola, área colhida e rendimento médio – Principais culturas

Variação percentual

Produtos	Produção		Área		Rendimento médio	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Grãos	27,2	- 3,7	8,5	7,5	17,3	- 10,4
Algodão (caroço)	1,4	64,4	- 8,2	- 2,5	10,4	68,6
Arroz (em casca)	- 1,2	28,3	1,1	17,3	- 2,3	9,4
Feijão	7,8	- 9,8	- 1,2	- 1,9	9,1	- 8,0
Milho	34,5	- 13,4	10,3	- 4,3	21,9	- 9,4
Soja	23,3	- 5,2	13,2	15,9	8,9	- 18,2
Trigo	98,1	- 5,5	21,6	9,3	62,9	- 13,5

Fonte: IBGE

A produção de cana-de-açúcar totalizou 409,6 milhões de toneladas, com expansão de 5,1% no ano. Dentre os fatores que contribuíram para esse resultado, destacam-se o aumento nas cotações internacionais do açúcar e a expansão da demanda internacional por álcool. A área plantada cresceu 4,1%, e o rendimento médio, 0,9%.

Quadro 1.13 – Estoque de grãos – Principais culturas

Mil toneladas

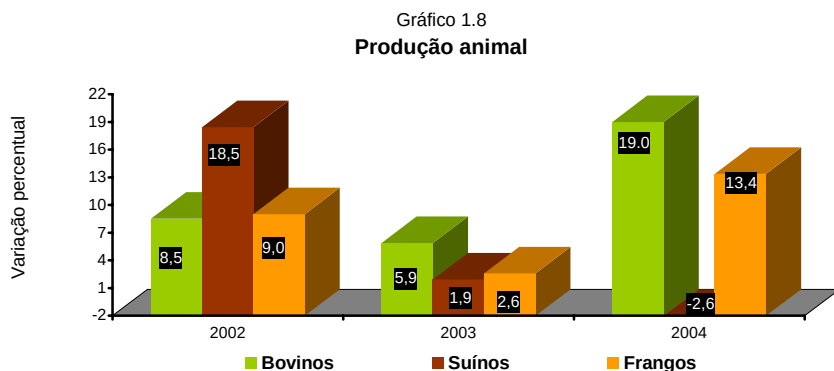
Produtos	2001/2002	2002/2003	2003/2004
Grãos			
Arroz (em casca)			
Início do ano	1 321,7	663,2	358,4
Final do ano	663,2	358,4	1 576,6
Feijão			
Início do ano	89,9	139,0	414,5
Final do ano	139,0	414,5	434,5
Milho			
Início do ano	4 322,9	1 047,0	6 595,2
Final do ano	1 047,0	6 595,2	4 916,7
Soja			
Início do ano	688,2	230,3	3 076,5
Final do ano	230,3	3 076,5	2 297,2
Trigo			
Início do ano	716,5	770,5	593,9
Final do ano	770,5	593,9	626,3

Fonte: Conab

Em relação aos estoques de passagem, registrem-se os aumentos observados ao final de 2004, relativamente ao ano anterior, nas quantidades de arroz e de feijão. Essa evolução favoreceu o abastecimento interno, com desdobramentos sobre o comportamento dos índices de preços.

Pecuária

De acordo com a Pesquisa Trimestral de Abate de Animais, divulgada pelo IBGE, foram produzidas, em 2004, 5,9 milhões de toneladas de carne bovina, 7,1 milhões de toneladas de carne de aves e 1,9 milhão de toneladas de carne de suínos, representando crescimentos de 19% e de 13,4%, e recuo de 2,6%, respectivamente, ante 2003. As exportações de carnes bovinas, de aves e suínas atingiram 925,1 mil toneladas, 2,4 milhões de toneladas e 471 mil toneladas, em 2004, com crescimentos respectivos de 49,2%, 26,1% e 2,8%, ante os resultados de 2003.



Fonte: IBGE

Política agrícola

Segundo o Plano Agrícola e Pecuário 2004/2005 (PAP), divulgado pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa), a disponibilidade de crédito para a safra 2004/2005 atinge R\$39,5 bilhões, dos quais R\$28,8 bilhões destinados a custeio e comercialização e R\$10,7 bilhões, a investimentos, representando crescimento de 45,5% relativamente aos recursos liberados no ano-safra anterior. Adicionalmente, foram disponibilizados R\$7 bilhões para o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf), administrado pelo Ministério do Desenvolvimento Agrário (MDA), representando elevação de 30% em relação ao ano anterior.

No âmbito dos programas de investimento do Sistema Mapa-BNDES, foram destinados R\$3,5 bilhões ao Programa de Modernização da Frota de Tratores Agrícolas e Implementos

Associados e Colheitadeiras (Moderfrota); R\$600 milhões ao Programa de Modernização da Agricultura e Conservação de Recursos Naturais (Moderagro); R\$700 milhões ao Programa de Incentivo à Irrigação e à Armazenagem (Moderinfra); R\$550 milhões ao Programa de Desenvolvimento Cooperativo para Agregação de Valor à Produção Agropecuária (Prodecoop), que destina recursos para investimentos das cooperativas; e R\$600 milhões ao Programa de Desenvolvimento do Agronegócio (Prodeagro).

Dentre as medidas destinadas a ampliar o crédito ao setor rural, assinalem-se a elevação, em 10%, da parcela de aplicação compulsória em crédito rural por parte do Banco do Brasil. Adicionalmente, foi regulamentada a captação dos recursos das cadernetas de poupança rural, para aplicação em crédito do setor, por parte dos bancos cooperativos – Banco Cooperativo do Brasil S.A. (Bancoob) e Banco Cooperativo Sicredi (Bansicredi). Registre-se, ainda, o aperfeiçoamento de novos instrumentos de captação de recursos provenientes das poupanças interna e externa, tais como o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), o Certificado de Depósito Agropecuário (CDA) e o *Warrant* Agropecuário.

Com referência aos instrumentos tradicionais de apoio à comercialização e à garantia de renda, foram mantidos a Aquisição do Governo Federal (AGF), a Linha Especial de Crédito à Comercialização (LEC), os Contratos de Opção de Venda, a Recompra ou Repasse desses contratos, o prêmio e o valor de escoamento de Produto (respectivamente, PEP e VEP), a Cédula do Produtor Rural (CPR), além das operações com Notas Promissórias (NP) e Duplicatas Rurais (DR). Relativamente ao Empréstimo do Governo Federal (EGF), foi instituída a exigência de penhor da mercadoria financiada na operação sem substituição de garantias.

Produtividade

Os indicadores de produtividade dos setores primário e secundário apresentaram comportamento similar em 2004. A produtividade industrial, entendida como a razão entre o índice de produção física do setor, divulgado pelo IBGE, e o indicador de horas pagas na produção, disponibilizado pela CNI, elevou-se 2,2%, ante queda de 0,5% no ano anterior. Em termos regionais, observou-se decréscimo em três dos dez estados pesquisados, atingindo 3,6% no Espírito Santo, 1,5% em Minas Gerais e 0,4% no Rio Grande do Sul. Os crescimentos mais acentuados ocorreram no Paraná, 10,5%; na Bahia, 10,2%, e em Santa Catarina, 4,7%. Em São Paulo, a produtividade industrial aumentou 3,7% e no Rio de Janeiro, 1,7%.

O setor agrícola registrou redução de 10,4% no rendimento médio da produção de grãos, calculado como a relação entre a produção e a área cultivada, ante aumento de 17,3% em 2003. A redução na taxa de crescimento esteve associada, fundamentalmente, às adversidades climáticas observadas em 2004. A utilização de fertilizantes permaneceu

praticamente estável no ano, interrompendo a tendência de crescimento observada em anos anteriores, registrando-se recuo de 0,1% nas vendas físicas desse insumo, segundo a Associação Nacional para Difusão de Adubos (Anda). As vendas de máquinas e equipamentos agrícolas aumentaram 13,9%, conforme dados da Associação Nacional de Veículos Automotores (Anfavea).

Energia

A produção de petróleo, incluindo Líquidos de Gás Natural (LGN), decresceu 0,9% em 2004, segundo a ANP, revertendo a tendência de expansão iniciada em 1992. A produção atingiu 1539 mil barris/dia, ante 1553 mil barris/dia em 2003. O maior nível diário de produção foi registrado em setembro, 1587 mil barris, e o menor, em maio, 1482 mil barris. A queda na produção anual foi explicada por paradas programadas para manutenção em plataformas de extração. A produção de gás natural cresceu 7,2% em 2004, atingindo 292 mil barris/dia.

Quadro 1.14 – Consumo aparente de derivados de petróleo e álcool carburante

Média diária (1.000 b/d)

Discriminação	2002	2003	2004
Petróleo	1 363	1 290	1 336
Óleos combustíveis	132	107	93
Gasolina	296	281	294
Óleo diesel	652	632	672
Gás liquefeito	209	196	201
Demais derivados	74	73	75
Álcool carburante	159	147	172
Anidro	93	91	98
Hidratado	65	55	74

Fonte: ANP

O total de óleo processado nas refinarias elevou-se 6,7% em 2004, atingindo 1.705 mil barris/dia, com queda de 4 p.p. na participação do petróleo nacional, para 75%. A importação de petróleo aumentou 27,6% no ano, alcançando 437,3 mil barris/dia. As exportações contraíram-se em 4,5%, para 229,6 mil barris/dia, em linha com a diminuição da produção nacional de petróleo.

As vendas internas de derivados de petróleo cresceram 3,5% em 2004, com elevação em todos os segmentos de consumo, à exceção de óleo combustível, com redução de 13,4%. Os crescimentos mais expressivos foram assinalados em óleo diesel, 6,3%; gasolina, 4,7%, e em Gás Liquefeito de Petróleo (GLP), 2,3%. O consumo geral de álcool aumentou 17,2%, registrando-se elevação de 7,4% nas vendas de álcool anidro, misturado à gasolina, e de 33,5% nas relativas a álcool hidratado.

O consumo nacional de energia elétrica cresceu 4,5% em 2004, de acordo com as Centrais Elétricas Brasileiras (Eletrobrás), registrando-se expansões nos segmentos industrial, 7,2%; comercial, 4,5% e residencial, 3%. O consumo de outros segmentos não listados, entre eles iluminação pública, recuou 1,1% no mesmo período.

Quadro 1.15 – Consumo de energia elétrica^{1/}

GWh

Discriminação	2002	2003	2004
Total	289 868	306 987	320 772
Por setores			
Comercial	45 256	47 531	49 686
Residencial	72 660	76 162	78 470
Industrial	127 626	136 221	146 065
Outros	44 326	47 073	46 551

Fonte: Eletrobrás

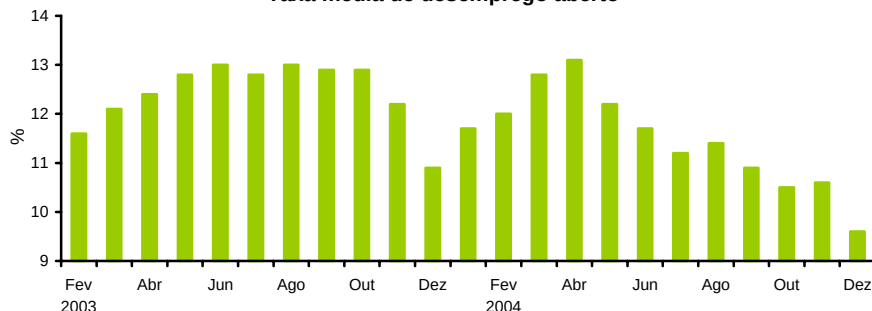
^{1/} Não inclui autoprodutores.

Indicadores de emprego

Os indicadores do mercado de trabalho, evidenciando a expansão da atividade econômica, apresentaram resultados favoráveis em 2004. Nesse sentido, apesar do crescimento da População Economicamente Ativa (PEA) em ritmo superior ao observado em anos anteriores, observou-se redução do desemprego, decorrente da ampliação das contratações. O crescimento da ocupação em 2004 ocorreu em todos os meses do ano, disseminando-se entre os diversos setores da economia.

A taxa média de desemprego aberto alcançou 11,5% em 2004, ante 12,3% em 2003, segundo dados da Pesquisa Mensal de Emprego (PME), calculada pelo IBGE em seis regiões metropolitanas (São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Salvador, Recife e

Gráfico 1.9
Taxa média de desemprego aberto



Fonte: IBGE

Porto Alegre). A redução da taxa de desemprego, em relação a 2003, foi mais acentuada no segundo semestre, com taxa média de 10,7% ante 12,5% no período correspondente de 2003. A queda do desemprego em 2004 refletiu aumentos de 3,2% do número de ocupados e de 2,2% da PEA. A redução do número de desocupados atingiu 5%.

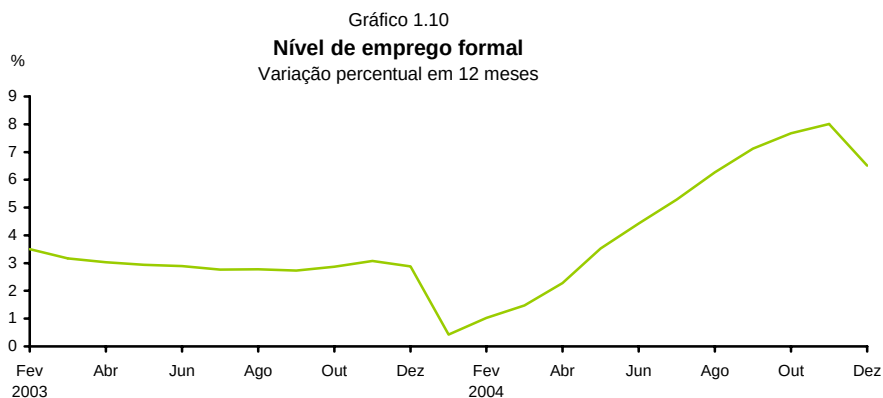
A análise por categoria revela crescimento do emprego formal e do informal. Segundo a PME, a maior expansão de vagas em 2004 ocorreu no segmento de empregados sem carteira, que registrou aumento de 6,1%. Na mesma base de comparação, as ocupações com carteira cresceram 1,9%, e as relativas a trabalhadores por conta própria 4,9%, enquanto as ocupações de empregadores caíram 1,3%.

A avaliação por regiões metropolitanas mostra redução da taxa média de desemprego em todas as regiões pesquisadas. A maior redução absoluta da taxa de desemprego, 1,4 p.p., ocorreu na RMSP, e a menor, 0,2 p.p., na Região Metropolitana do Rio de Janeiro (RMRJ).

O emprego formal, considerado o país como um todo, apresentou forte crescimento em 2004. De acordo com o Ministério do Trabalho e Emprego (MTE), foram criados 1.523 mil empregos com carteira assinada, a maior expansão registrada em um ano. A análise setorial revelou o maior dinamismo da indústria de transformação na geração de empregos, com 505 mil vagas, seguida pelos setores serviços, 470 mil, e comércio, 404 mil. Nenhum setor apresentou retração do número de vagas. Ressalte-se que o emprego na construção civil experimentou crescimento de 51 mil postos de trabalho, primeiro resultado positivo desde 1997.

De acordo com o MTE, observou-se redução de 3,2% no número de requerentes de seguro-desemprego em 2004, em comparação a 2003, totalizando 4,9 milhões de solicitações, das quais 4,8 milhões foram atendidas.

Segundo a Pesquisa de Emprego e Desemprego (PED) realizada pela Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados (Seade) juntamente com o Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos (Dieese), a taxa média de desemprego total da



Quadro 1.16 – Emprego formal – Admissões líquidas

Em mil

Discriminação	2002	2003	2004
Total	762,4	645,4	1 523,3
Por setores			
Indústria de transformação	161,2	128,8	504,9
Comércio	283,3	225,9	403,9
Serviços	285,8	260,3	470,1
Construção civil	- 29,4	- 48,2	50,8
Agropecuária	103,6	58,2	79,3
Serviços industriais de utilidade pública	5,3	3,1	4,6
Outros ^{1/}	- 47,3	17,3	9,7

Fonte: Eletrobrás

^{1/} Inclui extrativa mineral, administração pública e outras.

RMSP atingiu 18,8% em 2004, comparativamente a 19,9% no ano anterior. O número de ocupados cresceu de 7.817 mil, em 2003, para 8.066 mil, enquanto o número de desempregados recuou de 1.940 mil para 1.868 mil.

No setor industrial, o nível de emprego apurado pela CNI em doze estados elevou-se 3,5% em 2004, após aumento de 0,7% em 2003. Regionalmente, registrou-se retração no número de ocupações apenas no Rio de Janeiro, 1,7%. Os demais estados pesquisados apresentaram expansão das ocupações no setor industrial, em especial em Goiás, 12,2%; no Amazonas, 8,5%; e em Pernambuco, 6,7%.

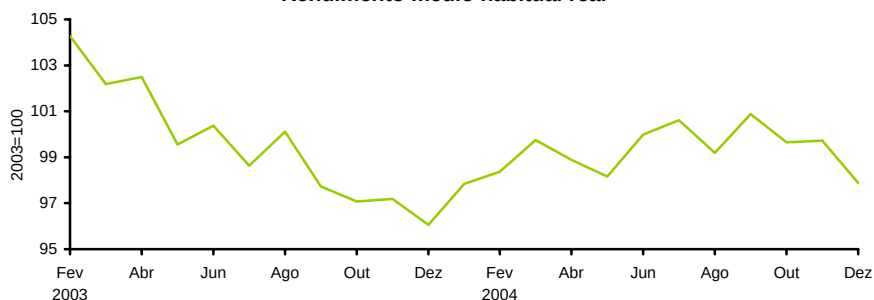
Indicadores de salários e rendimentos

De acordo com a PME, o rendimento médio nominal habitualmente recebido¹ pelos trabalhadores cresceu 5,2% em 2004. Os rendimentos médios reais habituais, considerado o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) como deflator, recuaram 0,7% na mesma base de comparação, ressaltando-se que a média relativa ao quarto trimestre de 2004, em relação à do período correspondente de 2003, elevou-se 2,4%.

O valor médio do salário nominal de admissão do emprego formal elevou-se em 9,8% em 2004, situando-se em R\$496,96, conforme estatísticas, de abrangência nacional, do MTE. Em termos reais, considerado o INPC, como deflator, esse salário subiu 3,3%, no ano.

^{1/}No cálculo dos rendimentos habituais, diferentemente dos efetivos, não são incluídos ganhos como horas extras, atrasados, férias etc.

Gráfico 1.11
Rendimento médio habitual real



Fonte: IBGE

Quadro 1.17 – Rendimento médio habitual das pessoas ocupadas – 2004

Variação percentual

Discriminação	Nominal	Real ^{1/}
Total	5,2	- 0,7
Posição na ocupação		
Com carteira	6,2	0,3
Sem carteira	5,6	- 0,2
Conta própria	5,7	- 0,2
Por setor		
Setor privado	5,7	- 0,2
Setor público	3,9	- 1,9

Fonte: IBGE

^{1/} Deflacionado pelo INPC. Abrange as regiões metropolitanas de Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo e Porto Alegre.

Os rendimentos médios reais na RMSP aumentaram 1,9% em 2004, segundo dados do Seade e do Dieese, deflacionados pelo Índice de Custo de Vida (ICV), calculado pelo Dieese. A massa de rendimentos reais cresceu 5,1%.

No segmento industrial, pesquisa da CNI assinalou acréscimo de 9% da massa salarial real em 2004, registrando-se aumentos em todos os estados, especialmente na Bahia, 13,1%; em Goiás, 12,6%; e em Santa Catarina, 12,6%. O salário médio industrial, resultante da relação entre a massa salarial real e o emprego do setor, cresceu 5,3% em 2004.

O valor do salário mínimo passou de R\$240,00 para R\$260,00, em abril de 2004. Ressalte-se que o reajuste concedido, de 8,33%, superou a inflação registrada de abril de 2003 a março de 2004, de 6,6%, segundo o INPC.

Indicadores de preços

O comportamento da inflação em 2004 refletiu o êxito das medidas de política monetária adotadas ao longo do ano, com o objetivo de impedir que aumentos localizados de preços se propagassem para os demais segmentos da economia, dado o quadro de expansão da demanda doméstica. Nesse contexto, favorecida pela desaceleração dos preços livres e monitorados, a inflação situou-se em patamar inferior ao observado em 2003. A variação do IPCA, do IBGE, alcançou 7,6%, situando-se no intervalo da meta para a inflação para 2004, estabelecido pelo CMN.

Os fatores que determinaram a menor variação dos preços livres em 2004 foram, principalmente, a oferta favorável de produtos agrícolas e a apreciação cambial. No primeiro caso, a queda de preços de itens como arroz, alimentos *in natura* e óleo de soja, exerceram influência significativa para a redução da variação dos preços no grupo alimentação. A influência da apreciação cambial pode ser evidenciada pela desaceleração mais acentuada dos preços de bens comercializáveis internacionalmente *vis-à-vis* os não comercializáveis.

A evolução do câmbio e a desaceleração dos índices de preços foi determinante, também, para a menor alta no grupo monitorados – em especial das tarifas de telefone fixo e energia elétrica – a despeito dos impactos da acentuada elevação dos preços internacionais do petróleo, ocorrida ao longo do ano, sobre os preços internos dos combustíveis.

Índices gerais de preços

OIGP-DI, calculado pela FGV, que agrega as variações de preços mensuradas pelo Índice de Preços por Atacado – Disponibilidade Interna (IPA-DI), pelo Índice de Preços ao Consumidor – Brasil (IPC-Br) e pelo Índice Nacional do Custo da Construção (INCC), com ponderações de 60%, 30% e 10%, respectivamente, aumentou 12,1% em 2004. Essa taxa, superior às registradas pelos demais índices, refletiu a variação mais acentuada dos preços praticados no comércio atacadista, em especial os preços dos produtos industriais, que foram impactados ao longo do ano pelos aumentos das cotações internacionais de *commodities*, sobretudo de derivados de petróleo e metálicas. Assim, o IPA-DI aumentou 14,7% no ano, refletindo crescimentos de 2,7% dos preços dos produtos agrícolas e de 19,5% dos produtos industriais. O IPC-Br elevou-se 6,3%, e o INCC, 11%, resultado associado, fundamentalmente, à elevação de 15,5% dos custos com materiais e serviços.

Índices de preços ao consumidor

O IPCA, que reflete a variação dos preços para famílias com rendimento mensal entre 1 e 40 salários mínimos e serve como parâmetro para o regime de metas para a inflação,

acumulou variação de 7,6% em 2004, significativamente inferior à variação do ano anterior, de 9,3%. Os preços monitorados variaram 10,2% em 2004, ante 13,2% no ano anterior e os preços livres, 6,5%, ante 7,8% na mesma base de comparação. Entre os preços livres, foram mais representativas as pressões associadas aos preços dos itens cursos, que aumentou 11,2%; automóvel novo, 13,7%; automóvel usado, 12,4%; e refeição fora do domicílio, 9,3%. Ressalte-se que a variação do primeiro item refletiu os reajustes anuais que ainda mantém a inflação do ano anterior como referência. Os preços dos veículos foram influenciados, principalmente, pela elevação dos preços dos insumos, particularmente ferro e aço.

Quadro 1.18 – Participação dos grupos no IPCA em 2004

Variação percentual

Grupos	IPCA				
	Pesos ^{1/}	Variação acumulada em 2003	Variação acumulada em 2004	Contribuição acumulada em 2004	Participação no índice ^{2/}
IPCA	100,0	9,3	7,6	7,6	100,0
Alimentação e bebidas	23,1	7,5	3,9	0,9	11,8
Habitação	16,6	12,3	7,1	1,2	15,5
Artigos de residência	5,6	6,9	5,4	0,3	4,1
Vestuário	5,2	10,2	10,0	0,5	6,8
Transportes	21,2	7,3	11,0	2,3	30,7
Saúde e cuidados pessoais	10,5	10,0	6,9	0,7	9,5
Despesas pessoais	9,1	9,6	6,9	0,6	8,3
Educação	4,8	10,2	10,4	0,5	6,4
Comunicação	3,8	18,7	13,9	0,5	6,8

Fonte: IBGE

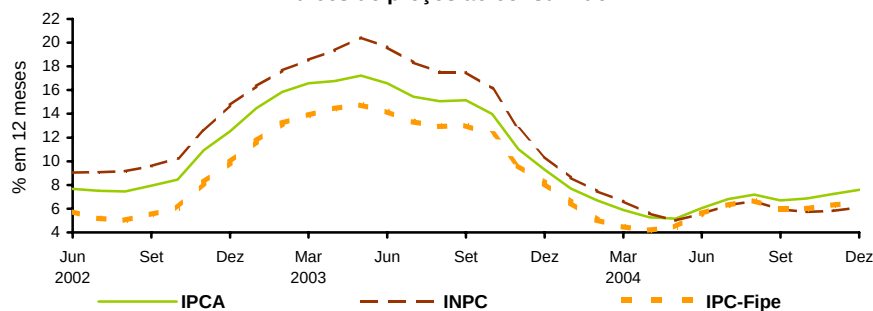
^{1/} Média de 2004.

^{2/} Corresponde à divisão da contribuição acumulada no ano pela variação anual.

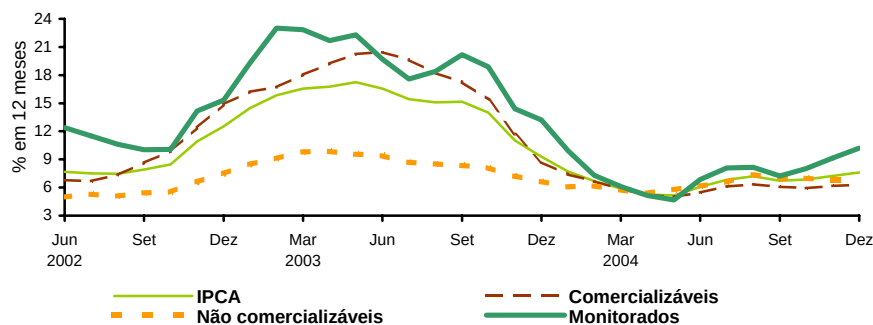
O INPC, também calculado pelo IBGE, acumulou variação de 6,1% em 2004. Esse indicador difere do IPCA principalmente no que se refere à população-objetivo, que corresponde às famílias que percebem renda mensal entre 1 e 8 salários mínimos. A menor variação do INPC no ano, em relação à do IPCA, explica-se pelos menores pesos, na estrutura de ponderação, dos grupos transportes, educação e comunicação, itens que registraram maiores altas no período. Além disso, o aumento dos preços da alimentação, com maior peso no INPC, atingiu 2,94%, bem abaixo da variação do índice geral.

O Índice de Preços ao Consumidor calculado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (IPC-Fipe), para famílias com rendimento entre 1 e 20 salários mínimos na RMSP, registrou inflação de 6,6% em 2004.

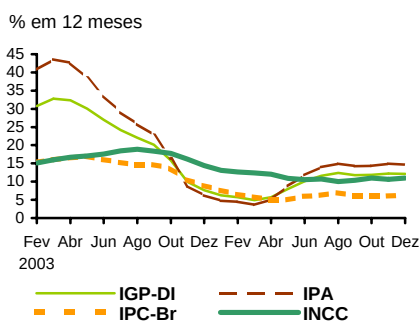
Gráfico 1.12
Índices de preços ao consumidor



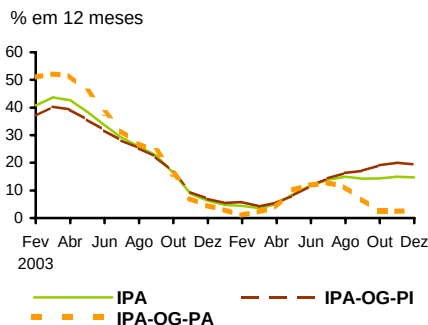
IPCA



IGP-DI e seus componentes



IPA segundo a origem



Fonte: IBGE, Fipe e FGV

Preços monitorados

Em 2004, a variação dos preços monitorados² atingiu 10,2%, tendo sido responsável por 39% da variação do IPCA no ano, equivalente a 2,94 p.p. Os itens que mais pressionaram

² Entende-se por preços monitorados aqueles que são direta ou indiretamente determinados pelos governos federal, estadual ou municipal. Em alguns casos, os reajustes são estabelecidos por contratos entre produtores/fornecedores e as agências de regulação correspondentes, como, por exemplo, nos casos de energia elétrica e de telefonia fixa.

a inflação do período foram gasolina, álcool, plano de saúde e tarifas de telefone fixo, água e esgoto, e energia elétrica, representando aproximadamente 76% do crescimento dos preços monitorados. Assinalem-se as expressivas elevações dos preços da gasolina, 14,7% e do álcool, 31,6%, ante aumento de 1,2% e declínio de 12,6%, respectivamente, em 2003.

Quadro 1.19 – Principais itens na composição do IPCA em 2004

Variação percentual

Discriminação	IPCA			
	Pesos ^{1/}	Variação acumulada em 2003	Variação acumulada em 2004	Contribuição acumulada em 2004
Índice (A)	100,0	9,3	7,6	7,6
Preços livres	71,1	7,8	6,5	4,7
Preços monitorados	28,9	13,2	10,2	2,9
Itens monitorados – Selecionados				
Ônibus urbano	5,0	20,9	4,7	0,2
Energia elétrica	4,7	21,4	9,6	0,4
Água e esgoto	1,8	21,0	10,4	0,2
Imposto predial	1,1	13,7	9,6	0,1
Gasolina	4,0	1,2	14,7	0,6
Álcool	0,9	- 12,6	31,6	0,3
Gás de bujão	1,7	2,9	7,1	0,1
Plano de saúde	2,5	8,7	10,5	0,3
Telefone fixo	3,3	19,1	14,8	0,5
Total (B)	24,9			2,7
Participação (B/A)				35,7

Fonte: IBGE

^{1/} Média de 2004.

Em relação às tarifas de telefonia fixa, os reajustes são autorizados anualmente às concessionárias pela Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), levando em consideração a aplicação da variação do IGP-DI sobre o conjunto de serviços prestados. Em 2004, além do reajuste anual, ocorreram dois aumentos extraordinários decorrentes de decisão judicial – em setembro e em novembro – para compensar o reajuste do ano anterior, que considerou a variação do IPCA como referência. O aumento das tarifas no ano alcançou, em média, 14,8%.

A média dos reajustes das tarifas de energia elétrica atingiu 9,6%, em 2004, variando de -1,4%, em Belém, a 22,2%, em Curitiba. Esses reajustes seguem cronograma definido pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), que determina a data de reajuste anual para cada uma das concessionárias. O percentual autorizado pela Agência leva em

consideração os custos gerenciáveis, sobre os quais incide, principalmente, o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), da FGV, acumulado nos doze meses anteriores à data do reajuste, e os custos não gerenciáveis, como energia comprada e custos de transmissão, que refletem entre outros, as variações do câmbio.

A taxa de água e esgoto aumentou 10,4% e os preços dos planos de saúde, 10,5%, no ano.

Núcleo

O núcleo do IPCA por exclusão apresentou taxas decrescentes nos três primeiros trimestres do ano. No último trimestre, no entanto, registrou-se nova aceleração, associada à evolução dos preços dos itens roupas, automóvel novo e cigarros. Esse indicador, que exclui as variações dos itens monitorados e da alimentação fora do domicílio, variou 7,9% em 2004, ante 8,2% no ano anterior.

O núcleo pelo método de médias aparadas com suavização acumulou alta de 7,5% no ano, bem próximo da variação do IPCA. A desaceleração observada no ano, entretanto, foi mais acentuada do que a observada no IPCA, na medida que, em 2003, os índices haviam aumentado 11,1% e 9,3%, respectivamente. Essa medida de núcleo é obtida pelo corte dos itens com as maiores e menores variações, até que os itens completem 20% do peso em cada extremidade, e pela distribuição doze meses à frente (suavização) de itens específicos, cujas variações estejam concentradas em poucos meses do ano, como educação, energia elétrica e comunicações. Assim, a variação dessa medida em 2003 refletia, ainda, a elevada inflação de 12,5% registrada pelo IPCA em 2002.

Quadro 1.20 – Preços ao consumidor e seus núcleos em 2004

Variação percentual

Discriminação	2003	2004		
		1º Sem	2º Sem	No ano
IPCA (cheio)	9,3	3,5	4,0	7,6
Exclusão	8,2	4,5	3,3	7,9
Médias aparadas				
Com suavização	11,1	3,8	3,6	7,5
Sem suavização	8,3	3,0	3,3	6,4
IPC-Br	8,9	3,7	2,5	6,3
Núcleo IPC-Br	9,7	3,3	2,5	5,9

Fonte: IBGE e FGV

O núcleo por médias aparadas não suavizado variou 6,4% em 2004, ante 8,3% no ano anterior. A variação anual em 2004 refletiu taxas semestrais de 3% e de 3,3%,

respectivamente, ante 5,7% e 2,5%, em 2003, sinalizando aceleração na segunda metade do ano.

O núcleo do IPC-Br, calculado pelo método de médias aparadas com suavização de determinados itens, variou 5,9% em 2004 ante 9,7% em 2003, segundo dados da FGV.



Moeda e Crédito

Política monetária

A condução da política monetária em 2004 esteve vinculada ao objetivo fundamental de manutenção dos ganhos inerentes à estabilização dos preços. Nesse sentido, os instrumentos de política monetária foram utilizados de forma a assegurar o crescimento sustentado do produto, em um ambiente de intensificação do nível da atividade econômica interna e de aumento tanto da liquidez internacional como dos preços das *commodities*, impulsionados pelo crescimento da economia mundial.

No início de 2004, o Copom entendeu ser conveniente interromper o processo de flexibilização da política monetária iniciado em junho do ano anterior, tendo em vista que a evolução dos principais indicadores econômicos sugeria que o cumprimento da meta para a inflação para 2004 requeria maior cautela da política monetária. A meta para a taxa básica de juros foi mantida em 16,5% a.a. nas reuniões ordinárias do Copom realizadas em janeiro e em fevereiro.

Embora nas reuniões de março e de abril ocorressem cortes de 0,25 p.p. na meta para a taxa Selic, associados, em parte, às perspectivas de redução da inflação, a partir de maio, a taxa de juros básica manteve-se inalterada em 16% a.a. por quatro meses. Essa postura refletiu o aumento das incertezas quanto à evolução futura da taxa de inflação, em um contexto de alteração nas expectativas com relação à taxa básica de juros nos Estados Unidos, de intensa volatilidade dos preços no mercado de petróleo e de aquecimento da economia interna.

Apesar do ritmo gradual de elevação da taxa básica norte-americana, e dos indicadores de atividade dessa economia não demonstrarem riscos de inflação acentuada, observou-se deterioração progressiva das expectativas dos agentes do mercado com relação aos preços internos para 2004 e 2005. Concorreram para esse cenário, a volatilidade no mercado de petróleo, a depreciação do real no segundo trimestre e as incertezas quanto à sustentabilidade da intensificação do nível da atividade, à medida que, não obstante a retomada dos investimentos, o crescimento da economia brasileira ao longo de 2004 implicou em elevados níveis de ocupação da capacidade instalada na indústria.

Ao considerar, ainda, que a expansão da atividade econômica e do nível de utilização da capacidade instalada não se apresentavam compatíveis com a recuperação dos investimentos e que as projeções para a inflação sugeriam risco crescente de descumprimento das metas, o Copom iniciou, em setembro, o processo de ajuste gradual das taxas básicas de juros. Assim, na reunião ordinária daquele mês a meta para a taxa Selic aumentou 0,25 p.p., seguindo-se ajustes consecutivos de 0,50 p.p. nas três reuniões subseqüentes, que deslocaram a taxa para 17,75% a.a. ao final do ano.

As condições de oferta de crédito refletiram a condução da política monetária, com as taxas pactuadas nos contratos acompanhando, em geral, as alterações na taxa de juros básica.

O estoque de crédito, após apresentar crescimento moderado no início do ano, devido a fatores sazonais, elevou-se de forma consistente, em linha com o processo de retomada da atividade econômica. Assinale-se que o aumento no custo das operações de crédito, observado a partir de setembro, não exerceu influência significativa sobre o volume de novas concessões, em função da demanda sazonal por crédito inerente aos últimos meses do ano. Destaque-se, ainda, o decréscimo contínuo na inadimplência, refletindo as melhores condições de emprego e renda na economia.

Os empréstimos para pessoas físicas elevaram-se no decorrer de 2004, evidenciando, principalmente, a expansão das operações de crédito pessoal, com destaque para as relativas a crédito consignado em folha de pagamento, que apresentam taxas de juros menores em função da garantia envolvida no contrato. Relativamente ao crédito no segmento de pessoas jurídicas, elevou-se o volume de operações lastreadas em recursos domésticos, em detrimento das vinculadas a recursos externos.

Títulos públicos federais

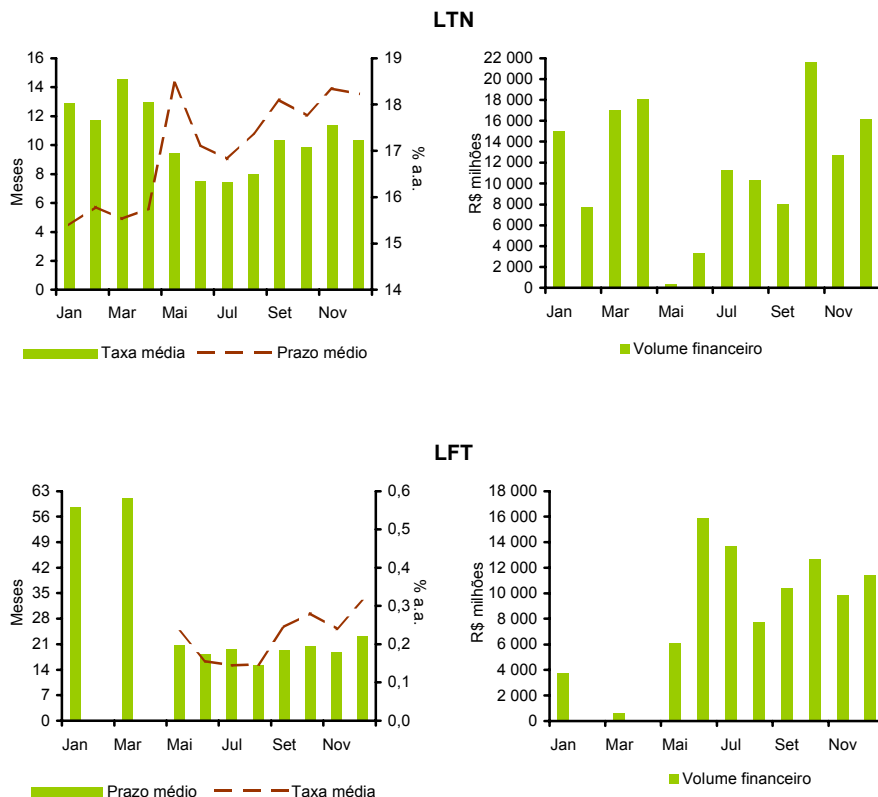
A trajetória da taxa Selic influenciou a demanda por títulos públicos federais, em 2004. De janeiro a abril, as emissões concentraram-se em Letras do Tesouro Nacional (LTN), título com rentabilidade prefixada, que responderam por 85,4% do total, reflexo das expectativas quanto à continuidade da tendência declinante da taxa básica de juros, iniciada no segundo semestre de 2003. Em maio e em junho, as especulações relativas ao impacto da reversão da política monetária norte-americana sobre a taxa básica brasileira favoreceram as emissões de Letras Financeiras do Tesouro (LFT), título indexado à taxa Selic, que representaram 78,7% do total, comparativamente a 13% em LTN. De julho a dezembro, a participação das LFT no total das emissões atingiu 43,8% e a das LTN, 53,4%.

A consolidação das emissões em 2004 revela que as colocações de LTN representaram 57,6% do total e as de LFT, 37,4%. As emissões de títulos atrelados a índices de preços, Notas do Tesouro Nacional – Série B (NTN-B) e Notas do Tesouro Nacional – Série C

(NTN-C), indexados ao IPCA e ao IGP-M, respectivamente, somaram 4% dos papéis leiloados e as de Notas do Tesouro Nacional – Série F (NTN-F), títulos prefixados com fluxo financeiro intermediário (cupom semestral), 0,9%.

Gráfico 2.1

Leilões de títulos públicos federais – 2004



Ao final de 2004, a participação das LFT no total da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) atingia 56,5%, a das LTN, 19,7%, e a dos títulos remunerados pela variação de índices de preços, 14,9%. Em dezembro do ano anterior, a representatividade desses títulos situava-se em 60,6%, 12,5% e 13,6%, respectivamente.

A demanda reduzida por *hedge* cambial em 2004 favoreceu o avanço da política de redução da exposição cambial da dívida pública interna. Apenas no trimestre junho a agosto foram feitas colocações de *swaps* cambiais, totalizando US\$1,3 bilhão. No ano, o giro cambial representou 5,1% do principal vincendo no período, com os resgates totalizando US\$25 bilhões. Em consequência, a exposição cambial, considerados os contratos de derivativos, reduziu-se de 22,1%, em dezembro de 2003, para 9,9%, em dezembro de 2004.

Gráfico 2.2
Leilões de títulos públicos federais – 2004

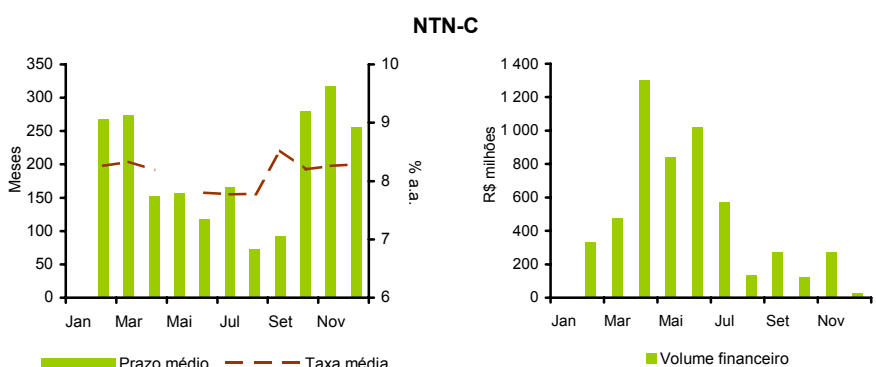
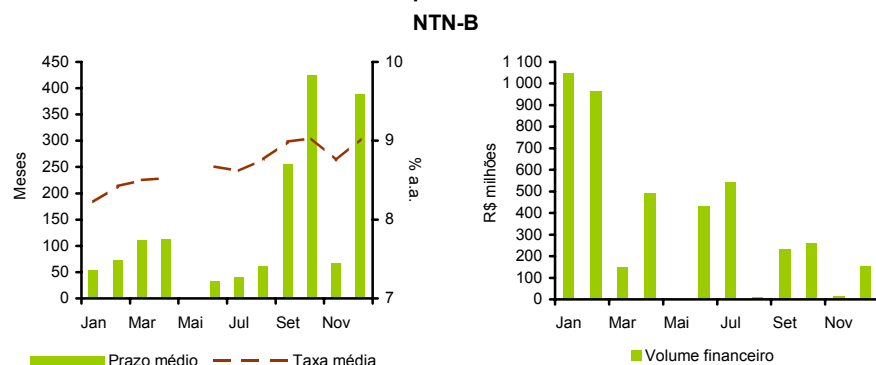
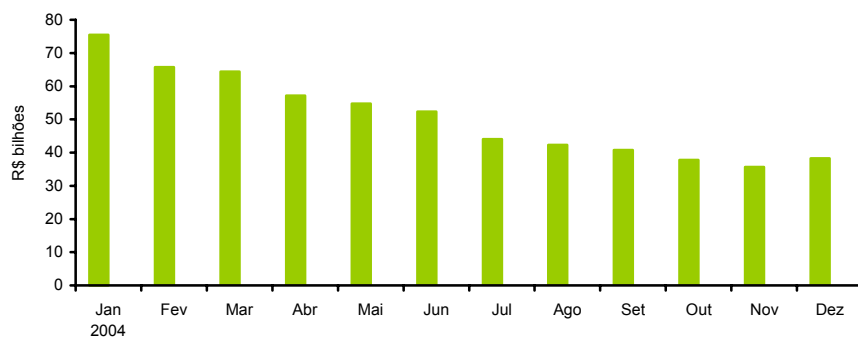
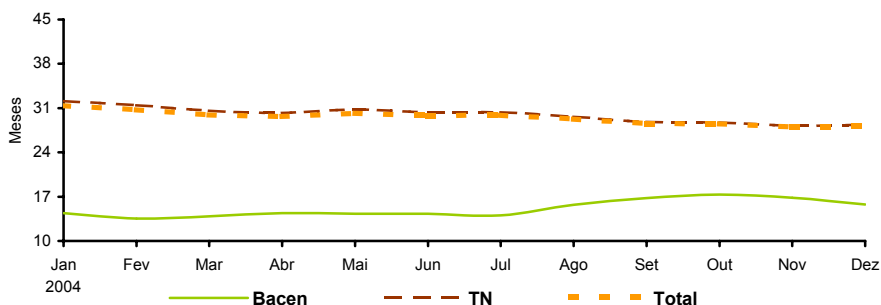


Gráfico 2.3
Estoque de swap cambial



O prazo médio dos títulos emitidos decresceu em 2004, evidenciando a maior colocação de títulos prefixados e a diminuição, de 1880 para 1020 dias, do prazo máximo de maturação das LFT ofertadas a partir de maio. Assim, o prazo médio da dívida pública em poder do público reduziu-se de 31,3 meses para 28,1 meses. Assinale-se que, em setembro, o Tesouro Nacional colocou, pela primeira vez, NTN-B com vencimento em 2045, à taxa de 9,1% a.a., acrescida da variação do IPCA.

Gráfico 2.4
Prazo médio da DPMFi



A estratégia de administração diária da liquidez do sistema financeiro, buscando manter a taxa Selic nos patamares estabelecidos pelo Copom, privilegiou o alongamento nos prazos das operações. Foram realizadas operações a termo prefixadas, com três meses de prazo, e compromissadas pós-fixadas, cujo vencimento foi majorado, em setembro, de 14 para 28 dias. As operações de *go-around* e de nivelamento, que buscam ajuste diário desse excedente, foram contratadas com prazos entre um e quatro dias úteis. Dessa forma, o Banco Central objetivou maior efetividade no controle da oferta de moeda, ao rolar o excesso de liquidez por meio de operações compromissadas mais longas. Em janeiro, as operações a vencer com prazo superior a trinta dias representaram 21,1% da rolagem. Em dezembro, essa participação elevou-se para 71%.

A posição de liquidez manteve-se em patamar semelhante ao observado no final de 2003, não obstante as pressões expansionistas pontuais verificadas no decorrer do ano. Assim, refletindo a compra de dólares no mercado com a finalidade de recomposição das reservas internacionais, a média diária elevou-se de R\$56,2 bilhões, em dezembro de 2003, para R\$73 bilhões, em janeiro de 2004. Em julho, a posição de liquidez alcançou R\$88,5 bilhões, influenciada pela forte concentração de vencimentos de títulos públicos federais, reduzindo-se para R\$58 bilhões, ao final do ano. Esse recuo esteve influenciado pela expansão sazonal da base monetária observada em dezembro, e pelo impacto contracionista das operações com títulos públicos no mercado primário e dos ajustes com derivativos em função da depreciação do dólar no segundo semestre.

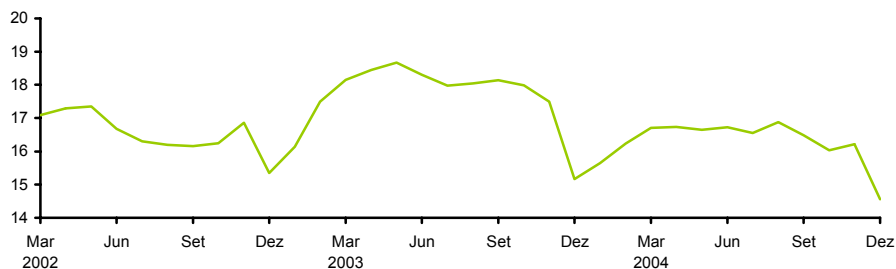
Agregados monetários

O comportamento dos agregados monetários em 2004 esteve condicionado, sobretudo, pela recuperação da atividade econômica, com a ampliação da demanda agregada promovendo a aceleração das concessões de crédito, bem como pelo intenso fluxo de recursos externos, resultante do expressivo saldo da balança comercial e de investimentos diretos externos.

Ressalte-se, ainda, os efeitos da Lei 10.936, de 12.8.2004, que estendeu o direito ao crédito, em uma única parcela, do complemento de atualização monetária de que trata a Lei Complementar 110, de 29.6.2001, para titulares de conta vinculada do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) com idade igual ou superior a sessenta anos ou que vierem a completar esta idade a qualquer tempo, de valores iguais ou inferiores a R\$100. Essa medida resultou em saques de aproximadamente R\$3,2 bilhões por mais de 630 mil idosos, concorrendo para a liberação de cerca de R\$11,2 bilhões no exercício de 2004, dos quais R\$8,7 bilhões foram sacados.

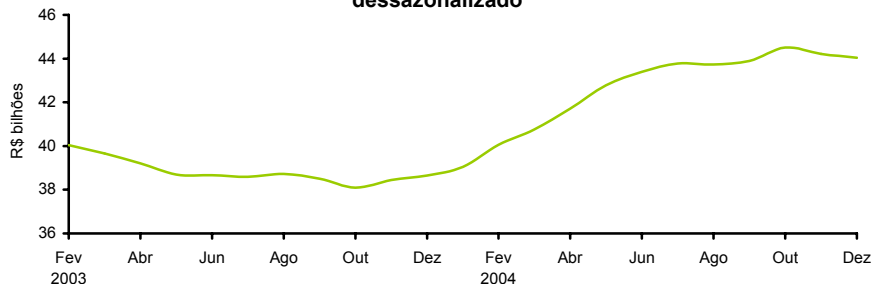
Em decorrência, o saldo médio mensal dos meios de pagamento, em seu conceito restrito (M1), expandiu-se 21,2% no ano, atingindo R\$127,1 bilhões ao final de dezembro. A variação observada resultou dos aumentos de 22,5% no saldo médio do papel-moeda em poder do público e de 20,3% na posição de depósitos à vista. Refletindo esses resultados, a velocidade renda dos componentes do M1 manteve-se estável no decorrer do ano, mas em patamar inferior ao observado em 2003. Quando considerados os dados dessazonalizados e deflacionados pelo IPCA evidenciou-se a trajetória ascendente do agregado monetário, em função, principalmente, do crescimento contínuo da atividade econômica e da melhora das condições de renda e emprego.

Gráfico 2.5
Meios de pagamento (M1) – Velocidade-renda^{1/}



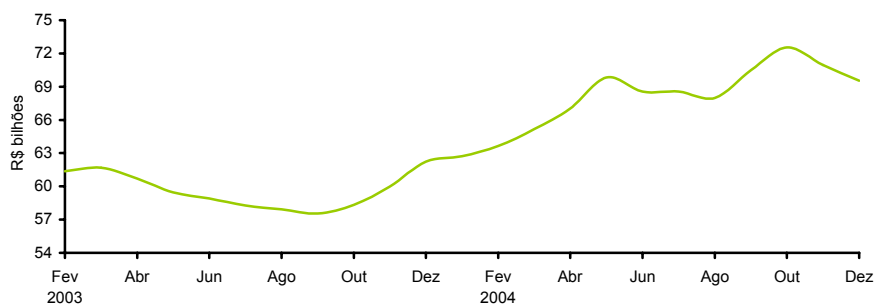
1/ Definida como a razão entre o PIB acumulado de doze meses e valorizado pelo IGP-DI e o saldo médio do agregado monetário.

Gráfico 2.6
Papel-moeda em poder do público a preço de dezembro de 2004, dessazonalizado^{1/}



1/ Índice de preço: IPCA.

Gráfico 2.7

Depósitos à vista a preço de dezembro de 2004, dessazonalizado^{1/}

1/ Índice de preço: IPCA.

A base monetária, no conceito de média dos saldos diários, totalizou R\$87,3 bilhões em dezembro, elevando-se 23,4% no ano. Esse resultado refletiu expansões de 22,2% no papel-moeda emitido e de 26,3% nas reservas bancárias.

Relativamente às fontes de emissão primária de moeda, as operações do Tesouro Nacional, excluídas as movimentações com títulos, constituíram o principal fator de contração da base monetária no ano, com fluxo de R\$48,3 bilhões. Vale destacar neste segmento, a arrecadação tributária de R\$302,2 bilhões, com crescimento de 17,7% em relação ao ano anterior. Os ajustes nas operações com derivativos por meio de *swap* cambial geraram contração de R\$6 bilhões. Adicionalmente, registre-se o ingresso de recursos referentes à insuficiência de aplicação em operações de microfinanças, estabelecido pela Resolução 3.109, de 24.7.2003, cuja primeira verificação de cumprimento de exigibilidade ocorreu em agosto de 2004, e os recolhimentos originários da exigibilidade adicional sobre depósitos e do compulsório sobre os depósitos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), que, juntos, somaram R\$2,6 bilhões. Compensando em parte o resultado, as operações do setor externo foram expansionistas em R\$14,6 bilhões, como resultado das compras líquidas de divisas efetuadas no mercado interbancário de câmbio. Considerando-se a demanda por base monetária, de R\$15,5 bilhões no ano, o ajuste da liquidez efetivou-se mediante compras líquidas de títulos públicos federais no montante de R\$57,8 bilhões.

Objetivando equalizar as condições de concorrência entre instituições de porte diferenciado, a partir dos efeitos decorrentes de intervenção efetuada em instituição bancária, o Banco Central alterou a exigibilidade de recolhimento compulsório sobre depósitos a prazo. Assim, por meio da Circular 3.262, de 19.11.2004, as instituições financeiras passaram a recolher somente a parcela excedente a R\$300 milhões do total da exigibilidade apurada.

A base monetária ampliada, agregado que reúne a base monetária restrita, os depósitos compulsórios e os títulos públicos federais fora da carteira do Banco Central, alcançou R\$979,2 bilhões ao final do ano, com expansão de 10,4% ante 2003. Esse resultado refletiu, por um lado, o crescimento autônomo resultante da atualização da dívida mobiliária federal em poder do mercado, e por outro, a atuação contracionista inerente

às operações do Tesouro Nacional, exclusive a movimentação com títulos, e aos ajustes nas operações com derivativos.

Quadro 2.1 – Alíquotas de recolhimento sobre encaixes obrigatórios

Em percentual

Período	Recursos à vista ^{1/}	Depósitos a prazo ^{1/}	Depósitos de poupança ^{1/}	Operações de crédito	FIF curto prazo	FIF 30 dias	FIF 60 dias
Anterior ao							
Plano Real	50	-	15	-	-	-	-
1994 Jun	100 ^{2/}	20	20	-	-	-	-
Ago	" ^{2/}	30	30	-	-	-	-
Out	" ^{2/}	"	"	15	-	-	-
Dez	90 ^{2/}	27	"	"	-	-	-
1995 Abr	" ^{2/}	30	"	"	-	-	-
Mai	" ^{2/}	"	"	12	-	-	-
Jun	" ^{2/}	"	"	10	-	-	-
Jul	83	"	"	"	35	10	5
Ago	"	20	15	8	40	5	0
Set	"	"	"	5	"	"	"
Nov	"	"	"	0	"	"	"
1996 Ago	82	"	"	"	42	"	"
Set	81	"	"	"	44	"	"
Out	80	"	"	"	46	"	"
Nov	79	"	"	"	48	"	"
Dez	78	"	"	"	50	"	"
1997 Jan	75	"	"	"	"	"	"
1999 Mar	"	30	"	"	"	"	"
Mai	"	25	"	"	"	"	"
Jul	"	20	"	"	"	"	"
Ago	"	"	"	"	0	0	"
Set	"	10	"	"	"	"	"
Out	65	0	"	"	"	"	"
2000 Mar	55	"	"	"	"	"	"
Jun	45	"	"	"	"	"	"
2001 Set	"	10	"	"	"	"	"
2002 Jun	"	15	"	"	"	"	"
Jul	"	"	20	"	"	"	"
2003 Fev	60	"	"	"	"	"	"
Ago	45	"	"	"	"	"	"

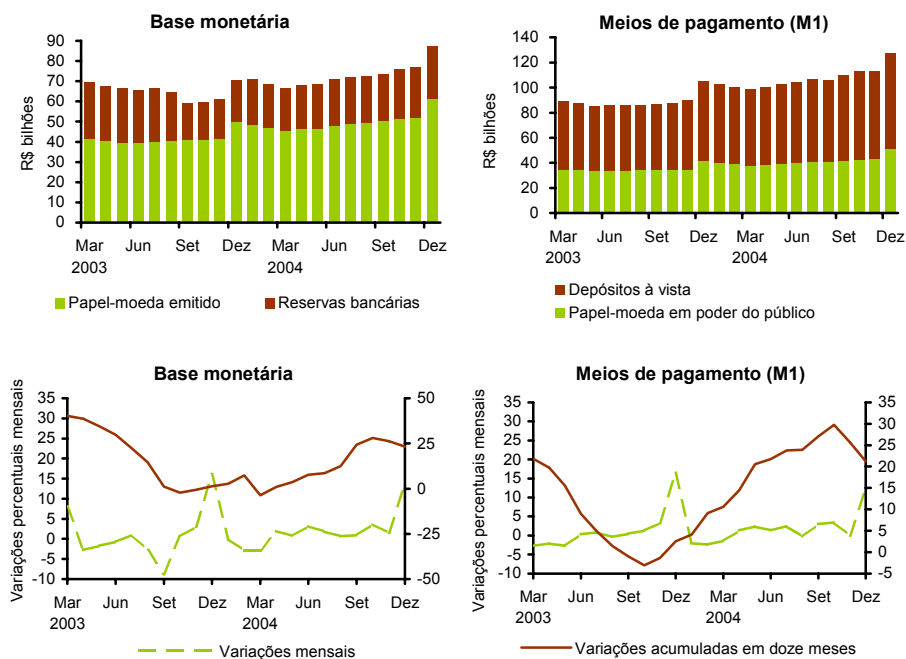
1/ A partir de agosto/2002 começou a vigorar recolhimento adicional sobre os recursos à vista (3%), depósitos a prazo (3%) e depósitos de poupança (5%). A partir de outubro/2002, as alíquotas dos recolhimentos adicionais sobre os recursos à vista, depósitos a prazo e depósitos de poupança passaram para 8%, 8% e 10%, respectivamente.

2/ No período de junho/1994 a junho/1995, as alíquotas de 100% e de 90% referem-se ao acréscimo em relação ao período-base apurado entre os dias 23 e 30 de junho/1994. A partir de julho/1995, a incidência do compulsório refere-se, exclusivamente, à média aritmética dos saldos diários de cada período de cálculo.

Gráfico 2.8

Base monetária e meios de pagamento

Média dos saldos diários



A evolução dos meios de pagamento ampliados em 2004 foi influenciada, principalmente, pelo ingresso de recursos externos e pelo caráter expansionista das operações de crédito do sistema financeiro. O conceito M2, que inclui o M1, os depósitos de poupança e os títulos emitidos pelas instituições financeiras, apresentou expansão de 19,5%, no ano, com destaque para a evolução de 29,2% no saldo de títulos privados. Esse resultado refletiu, basicamente, as captações líquidas de R\$21,7 bilhões relativas aos depósitos a prazo e de R\$4,3 bilhões relacionadas às caderneta de poupança.

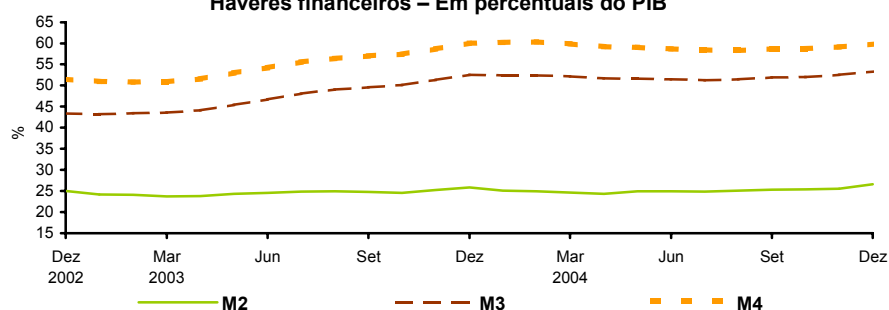
O M3, composto pelo M2 mais as cotas de fundos de renda fixa e os títulos públicos federais que dão lastro à posição líquida de financiamento em operações compromissadas, realizadas entre o setor não financeiro e o sistema financeiro, elevou-se 17,9%, no ano. Os meios de pagamento no conceito M4, que inclui o M3 e os títulos públicos de detentores não financeiros, elevaram-se 15,8% no ano, ante 18,7% em 2003, atingindo R\$1,1 trilhão ao final de 2004.

As projeções estabelecidas pela programação monetária para os principais agregados monetários, alinhadas com o regime de metas para a inflação e baseadas nos comportamentos esperados para a renda nacional, taxa de juros, índices de preços e demais indicadores relacionados, foram estritamente cumpridas no decorrer de 2004.

Quadro 2.2 – Haveres financeiros

Saldos em final de período		R\$ bilhões			
Período		M1	M2	M3	M4
2003	Jan	92,5	388,5	693,3	818,1
	Fev	91,0	391,1	703,9	823,5
	Mar	87,1	385,2	707,8	827,4
	Abr	84,5	382,3	709,6	829,3
	Mai	83,3	385,4	718,2	839,3
	Jun	85,6	383,2	728,4	846,3
	Jul	84,3	385,7	746,0	862,7
	Ago	84,3	387,6	762,9	877,0
	Set	85,4	388,1	775,9	893,4
	Out	85,5	386,0	787,8	902,4
	Nov	92,1	398,4	811,6	927,6
	Dez	109,6	412,9	838,4	958,5
2004	Jan	98,1	405,1	847,2	973,3
	Fev	99,5	408,1	857,0	986,6
	Mar	97,7	409,8	867,1	995,0
	Abr	97,9	411,0	872,3	999,7
	Mai	101,3	427,8	886,9	1 014,7
	Jun	102,5	436,5	899,6	1 025,9
	Jul	103,2	441,9	910,4	1 037,4
	Ago	105,8	450,2	924,7	1 047,5
	Set	109,9	457,3	939,0	1 062,1
	Out	109,8	463,0	948,9	1 071,2
	Nov	113,4	470,8	966,5	1 088,7
	Dez	127,9	493,5	988,6	1 109,5

Gráfico 2.9
Haveres financeiros – Em percentuais do PIB^{1/}



1/ PIB dos últimos doze meses a preços do mês assinalado (deflator: IGP-DI centrado), tendo como base publicação do IBGE.

Quadro 2.3 – Programação monetária

R\$ bilhões

Discriminação		Base monetária restrita			Base monetária ampliada		
		Mínimo	Máximo	Ocorrido	Mínimo	Máximo	Ocorrido
2003	I trimestre	56,4	76,3	69,3	697,3	943,4	810,2
	II trimestre	62,3	84,3	65,7	716,4	969,2	804,5
	III trimestre	60,6	82,0	58,9 ^{1/}	724,3	979,9	847,3
	IV trimestre	60,1	81,3	70,8	750,7	1 015,6	886,9
2004	I trimestre	55,7	75,4	66,8	767,4	1 038,3	916,8
	II trimestre	58,5	79,2	70,8	800,1	1 082,5	936,3
	III trimestre	63,2	85,4	73,2	825,4	1 116,8	950,4
	IV trimestre	73,6	99,6	87,3	880,0	1 190,6	979,2

(continua)

Quadro 2.3 – Programação monetária (continuação)

R\$ bilhões

Discriminação		Meios de pagamento (M1)			Meios de pagamento (M4)		
		Mínimo	Máximo	Ocorrido	Mínimo	Máximo	Ocorrido
2003	I trimestre	83,9	113,5	89,4	719,5	973,5	827,4
	II trimestre	81,4	110,2	85,4	749,7	1 014,3	846,3
	III trimestre	84,4	99,0	86,1	756,4	1 023,5	893,4
	IV trimestre	85,4	115,5	104,9	796,7	1 077,9	958,5
2004	I trimestre	81,1	109,7	98,9	823,8	1 114,5	995,0
	II trimestre	85,8	116,1	104,0	876,0	1 185,1	1 025,9
	III trimestre	94,4	127,7	109,5	908,1	1 228,6	1 062,1
	IV trimestre	108,7	147,0	127,1	954,2	1 291,0	1 109,5

1/ Alteração do limite inferior conforme autorização do Conselho Monetário Nacional em 25.9.2003.

Operações de crédito do sistema financeiro

A expansão do crédito foi determinada pela intensificação da procura de recursos para consumo e investimentos, com predominância das carteiras referenciadas em recursos livres. A evolução do crédito mostrou-se mais significativa nos financiamentos contratados com pessoas físicas, impulsionados pelas operações de crédito pessoal, com destaque para os empréstimos consignados em folha de pagamento. Nesse aspecto, ressalte-se que o crescimento do crédito consignado vem contribuindo para a melhora do perfil de endividamento das famílias, traduzindo-se em aumento dos prazos e redução das taxas ativas praticadas.

O volume total de crédito do sistema financeiro atingiu R\$485 bilhões em dezembro de 2004, expansão anual de 17,9%, representando 26,2% do PIB, ante 25,8% em 2003. Os empréstimos concedidos pelo sistema financeiro privado cresceram 19,9%, totalizando R\$293,3 bilhões, com destaque para as modalidades pessoas físicas e comércio. Os financiamentos realizados pelos bancos públicos somaram R\$191,7 bilhões, com aumento de 15% no ano, ressaltando-se as operações destinadas às pessoas físicas e aos segmentos outros serviços e rural.

Quadro 2.4 – Evolução do crédito

Discriminação	R\$ bilhões			
	2002 Dez	2003 Dez	2004 Dez	Variação (%) 2004
Total	379,5	411,4	485,0	17,9
Recursos livres	212,4	224,2	271,4	21,0
Pessoa jurídica	136,3	136,1	158,1	16,2
Cambiais	57,2	48,0	46,2	-3,7
Pessoa física	76,2	88,1	113,3	28,6
Direcionados	144,1	163,1	180,4	10,6
Habitação	21,6	23,1	24,3	4,9
Rural	34,7	44,9	55,3	23,3
BNDES	84,7	91,1	97,2	6,7
Outros	3,1	4,1	3,6	-10,9
<i>Leasing</i>	9,5	9,1	14,0	55,0
Setor público	13,5	15,0	19,2	28,2
Participação %:				
Total/PIB	23,9	25,8	26,2	
Rec. livres/PIB	13,4	14,0	14,7	
Rec. direc./PIB	9,1	10,2	9,8	

O estoque de crédito com recursos direcionados totalizou R\$180,4 bilhões em 2004, apresentando crescimento de 10,6% no ano. Esse desempenho refletiu, principalmente, o aumento de 23,3% nos financiamentos destinados ao setor agropecuário, decorrente de liberação de recursos para investimento e custeio da safra 2004/2005. As operações do sistema BNDES atingiram R\$97,2 bilhões em dezembro, revelando crescimento de 6,7% no período, atenuado pela securitização de dívidas do setor elétrico, bem como pela apreciação cambial em contratos referenciados em moeda estrangeira.

Os desembolsos concedidos pelo sistema BNDES somaram R\$39,8 bilhões em 2004, com aumento de 18,8% no ano. A evolução foi influenciada pela melhora das expectativas em relação ao ambiente macroeconômico, traduzindo-se em aumento da demanda de crédito para a realização de investimentos. Destaque-se a elevação de 33,3% nas liberações para o segmento serviços, especialmente, para investimentos em infraestrutura relacionados à área de energia e transporte terrestre. As contratações do setor agropecuário totalizaram R\$6,9 bilhões, com acréscimo anual de 50,8%, associado à continuidade dos negócios com máquinas e implementos agrícolas. As concessões para a indústria, no entanto, recuaram 1,9% no período, atingindo R\$15,8 bilhões. Saliente-se, ainda, que 32% dos desembolsos concedidos, totalizando R\$12,6 bilhões, foram destinados a micro, pequenas e médias empresas, significando aumento de 25,5% ante as liberações efetuadas em 2003.

Quadro 2.5 – Desembolsos do BNDES

	R\$ milhões		
Discriminação	Jan-dez		Variação
	2003	2004	(%)
Total	33 534	39 834	18,8
Indústria	16 094	15 782	-1,9
Outros equip. transporte ^{1/}	5 755	5 963	3,6
Prod. alimentício e bebidas	1 981	1 888	-4,7
Celulose e papel	430	1 052	144,7
Veículo automotor	2 651	2 568	-3,1
Metalurgia básica	997	741	-25,7
Comércio/Serviços	12 844	17 122	33,3
Elettricidade, gás, água quente	5 166	6 663	29,0
Comércio e rep. de veículos	807	1 218	50,9
Transporte terrestre	2 862	4 499	57,2
Correio e telecomunicações	252	1 645	552,8
Agropecuária	4 595	6 930	50,8

Fonte: BNDES

1/ Inclui indústria automobilística.

As consultas efetuadas ao BNDES, que representam etapa preliminar dos financiamentos de médio e longo prazos, alcançaram R\$98,4 bilhões em 2004, comparativamente a R\$44,6 bilhões no ano anterior. Esse desempenho mostrou-se consistente com as expectativas favoráveis em relação a novos investimentos e com a intensificação do processo de ampliação da capacidade produtiva das empresas. Em termos setoriais, as solicitações do setor industrial totalizaram R\$52,2 bilhões, com expansão de 141% no ano, traduzindo a maior procura dos segmentos de metalurgia, transportes aéreos e veículos. Os pedidos apresentados pelo setor de serviços cresceram 127%, alcançando R\$38,1 bilhões, com destaque para os ramos de eletricidade e gás e de construção. As consultas relativas ao setor agropecuário somaram R\$8,1 bilhões, 33,4% superiores às efetuadas em 2003.

O saldo das operações de crédito realizadas com o setor privado somaram R\$465,8 bilhões em 2004, representando expansão anual de 17,5%. O crédito às atividades empresariais foi impulsionado pelo crescimento anual de 26,3% nos empréstimos para o comércio, totalizando R\$54,7 bilhões, influenciado pelas concessões aos ramos de supermercados, de alimentos e bebidas e de automóveis. O crédito ao segmento outros serviços atingiu R\$79,4 bilhões, aumento de 10,5%, salientando-se os desembolsos para empresas de energia elétrica, de transportes e de comunicações. Os empréstimos para a indústria alcançaram R\$124,9 bilhões, expansão de 6,9% no ano, com ênfase nos ramos aeronáutico, automotivo e de energia.

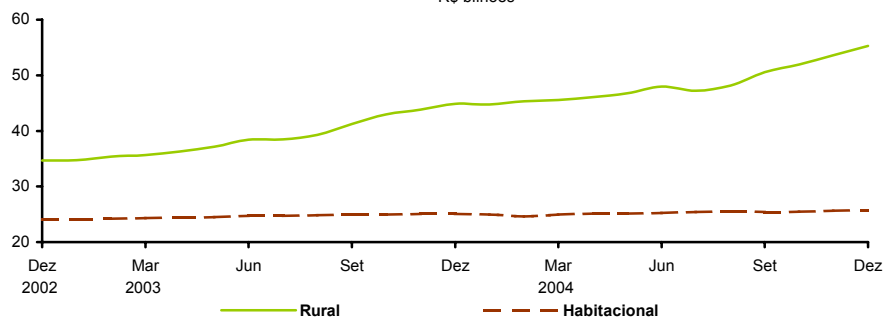
No âmbito do mercado de crédito, cabe ressaltar, ainda, a continuidade das medidas governamentais relacionadas à dinamização das microfinanças. Nesse contexto, destaca-se a implementação do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado

(PNMPO) que, além de promover a inclusão bancária, visa a incentivar a geração de trabalho e de renda entre as pessoas físicas e jurídicas responsáveis por atividades produtivas de pequeno porte. Essa modalidade, que introduz o relacionamento direto do agente de crédito com o microempreendedor no local da atividade, comporta taxas de juros de até 2% a.a. nas operações diretas e de até 4% a.a. nas operações repassadas às Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público (Oscip). É importante salientar também que, no bojo desta medida, foi revogado o limite do crédito por cliente de R\$1.000,00, atribuindo-se competência ao CMN para determinar o valor máximo para as operações referenciadas em exigibilidade bancária.

Os financiamentos concedidos à agropecuária mantiveram o desempenho expressivo observado desde 2002, totalizando R\$55,3 bilhões em 2004, com crescimento de 23,3% relativamente ao ano anterior. As operações de custeio alcançaram R\$24,9 bilhões, sendo 80% referenciadas em aplicações obrigatórias. A parcela correspondente aos investimentos agrícolas somou R\$28,6 bilhões, dos quais 83,2% lastreados em repasses de programas oficiais. Assinale-se que os desembolsos registrados no âmbito do Moderfrota passaram de R\$1,8 bilhão, em 2003, para R\$2,4 bilhões, em 2004.

O volume de crédito habitacional, que inclui recursos livres e direcionados, cresceu 2,9% em 2004, totalizando R\$25,8 bilhões. Quanto aos desembolsos, as liberações da caderneta de poupança, principal fonte utilizada pelo segmento, cresceram 26,9% no ano, atingindo R\$3 bilhões, destinados, basicamente, à aquisição de imóveis. Os contratos realizados com taxas de juros determinadas pelas regras do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) somaram R\$2,7 bilhões, 90,1% do total, cabendo a parcela restante àqueles realizados com taxas de mercado.

Gráfico 2.10
Volume de crédito rural e habitacional
R\$ bilhões



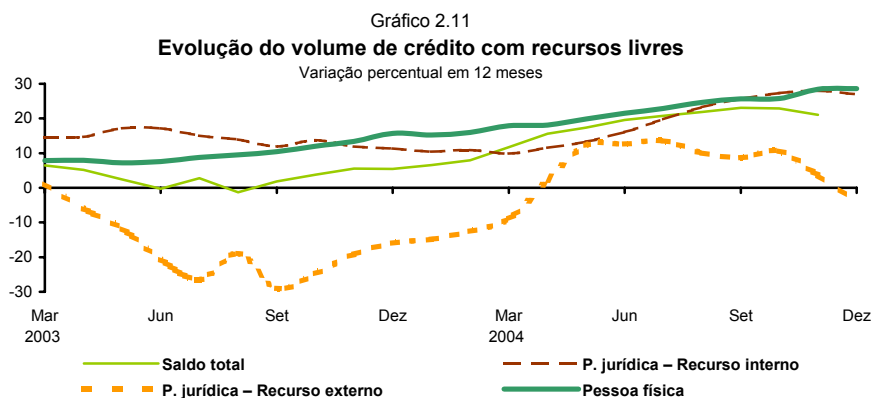
A dívida do setor público aumentou 28,2% em 2004, alcançando R\$19,2 bilhões. As operações contratadas pelos estados e municípios somaram R\$14,2 bilhões, apresentando variação de 38,2%, associada, fundamentalmente, às liberações de financiamentos para empresas do setor elétrico, em continuidade ao programa de expansão da oferta de energia,

no âmbito da Lei 10.438, de 26.4.2002, e para a infra-estrutura de transportes urbanos. Os empréstimos para o governo federal cresceram 6,4%, totalizando R\$5 bilhões.

A carteira de arrendamento mercantil totalizou R\$14 bilhões, com acréscimo anual de 55%, ressaltando-se a participação de 26,9% da carteira de pessoas físicas, ante 12,9% em 2003. Os desembolsos passaram de R\$6 bilhões em 2003, para R\$12,8 bilhões, com destaque para as operações vinculadas à aquisição de veículos e de máquinas e equipamentos.

O estoque de crédito com recursos livres alcançou R\$271,4 bilhões, registrando crescimento de 21% no ano, o mais expressivo desde 2001. O saldo dos empréstimos para pessoas físicas aumentou 28,6%, totalizando R\$113,3 bilhões, com ênfase para as operações de crédito pessoal, que refletiram, especialmente, o aumento nos contratos consignados em folha de pagamento. Ressalte-se, ainda, a ampliação das carteiras de aquisição de bens, tanto de veículos como de outros bens, beneficiada pelo processo de redução de juros ocorrido no primeiro semestre e pelo aumento da renda e do emprego no semestre seguinte.

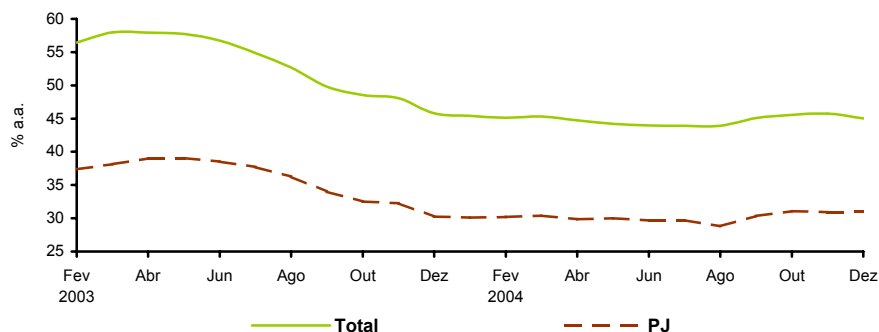
O saldo das operações de crédito realizadas com pessoas jurídicas elevou-se 16,2% no ano, atingindo R\$158,1 bilhões. Desse total, R\$111,9 bilhões referiram-se a modalidades vinculadas a recursos domésticos, cujo crescimento de 27% esteve associado à retomada do nível de atividade. O saldo das operações vinculadas a recursos externos alcançou R\$46,2 bilhões, recuo anual de 3,7%, influenciado pelas condições favoráveis de liquidez no mercado internacional, que possibilitaram a captação direta de recursos pelas grandes empresas, bem como pela apreciação cambial registrada no segundo semestre de 2004, que estimulou a liquidação antecipada de dívidas.



As taxas de juros das operações de crédito com recursos livres apresentaram comportamento distinto ao longo do ano, acompanhando a condução da política monetária. Dessa maneira, no primeiro semestre, a taxa média manteve a trajetória de redução iniciada em 2003, atingindo 43,9% a.a. em agosto, decréscimo de 1,9 p.p. em relação a dezembro do ano

anterior. A partir de setembro, o custo dos empréstimos bancários passou a acompanhar o aumento da taxa básica de juros, atingindo 45% a.a. em dezembro, mas situando-se 0,8 p.p. inferior ao patamar de dezembro do ano anterior.

Gráfico 2.12
Taxas de juros das operações de crédito com recursos livres



A taxa média das operações realizadas com pessoas físicas, pactuadas predominantemente a juros pré-fixados, atingiu 61,5% a.a. em dezembro, decrescendo 5,1 p.p. no ano. Esse resultado refletiu, principalmente, a intensificação dos empréstimos consignados em folha de pagamentos, modalidade que registrou taxa de juros média de 39,2% a.a. em dezembro, favorecendo o recuo anual de 9,5 p.p. na taxa de juros relativa a crédito pessoal, para 70,8% em dezembro.

A taxa de juros média no segmento de pessoas jurídicas cresceu 0,8 p.p. em 2004, atingindo 31% a.a. em dezembro. A variação refletiu a elevação de 3,1 p.p. na taxa média dos contratos pós-fixados, que alcançou 21,9% a.a., e os recuos de 1,9 p.p. nas taxas relativas às operações com juros flutuantes referenciadas na taxa dos Certificados de Depósitos Interbancários (CDI) e de 1,6 p.p. nas inerentes a contratos pré-fixados, situando-se em 25,5% a.a. e 40,7%, respectivamente.

Gráfico 2.13
Taxas de juros das operações de crédito – Pessoa física

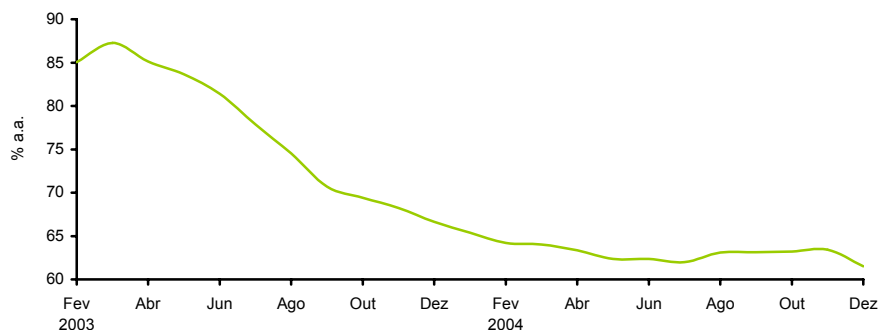
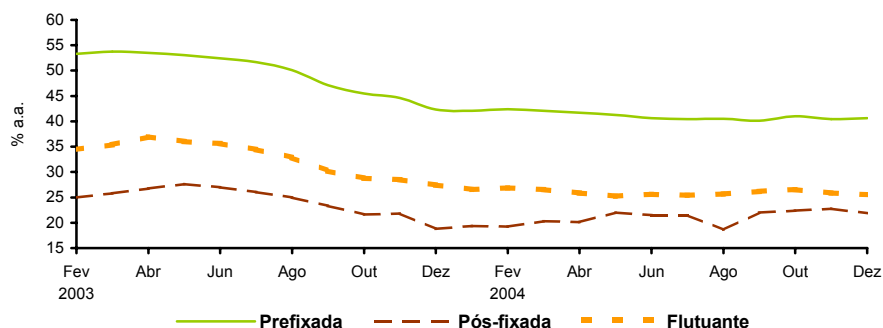


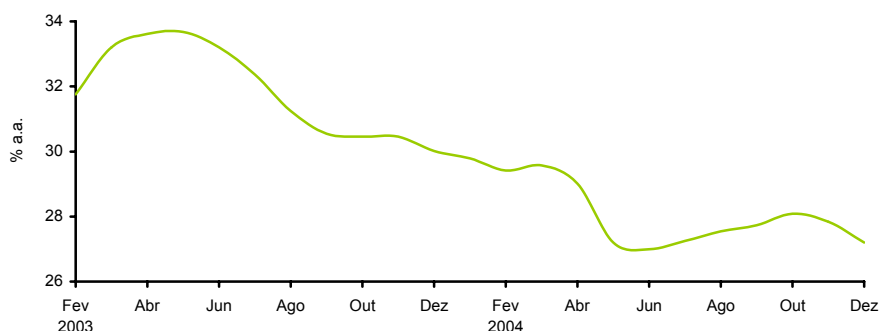
Gráfico 2.14
Taxas de juros das operações de crédito – Pessoa jurídica



O *spread* bancário nas operações de crédito com recursos livres apresentou trajetória semelhante à das taxas ativas, atingindo 27 p.p. em junho, o menor valor desde junho de 2002, e registrando acréscimo nos meses seguintes. Em dezembro de 2004, o *spread* atingiu 27,2 p.p., redução de 2,8 p.p. relativamente a dezembro do ano anterior. Contribuiu, também, para esse resultado a continuidade do projeto de redução do *spread* bancário, com o desenvolvimento de medidas adotadas ainda em 2003, a exemplo dos empréstimos consignados em folha de pagamento, das políticas voltadas para a “bancarização” da população de baixa renda e da criação da conta-investimento.

O prazo médio da carteira de crédito com recursos livres alcançou 233 dias, em dezembro de 2004, representando aumento de treze dias em relação a dezembro de 2003. No segmento de pessoas jurídicas, o prazo médio elevou-se 19 dias, situando-se em 189 dias, enquanto nas operações realizadas com pessoas físicas, manteve-se estável em 296 dias. Ressalte-se, nesse segmento, a elevação de 47 dias no prazo médio dos empréstimos de crédito pessoal, para 273 dias, evidenciando, basicamente, o crescimento dos empréstimos consignados em folha de pagamento.

Gráfico 2.15
Spread bancário das operações de crédito com recursos livres

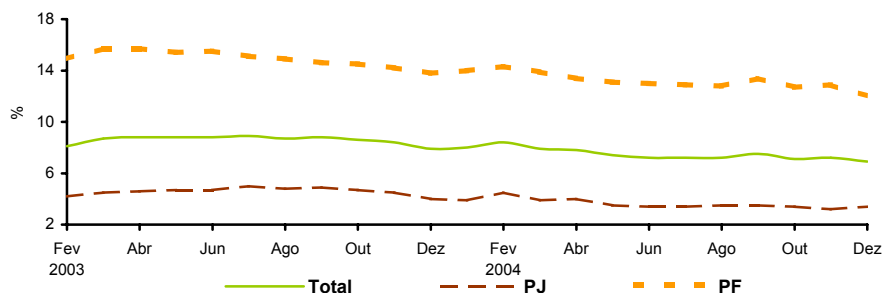


A inadimplência das operações de crédito com recursos livres, após elevação sazonal registrada no primeiro trimestre, recuou ao longo do ano. O percentual de atrasos

superiores a quinze dias recuou 1 p.p. em 2004, atingindo 6,9% em dezembro, o menor valor da série histórica, reflexo dos decréscimos de 1,8 p.p. nos empréstimos destinados às pessoas físicas e de 0,6 p.p. nos relativos a pessoas jurídicas, que atingiram, 12% e 3,4%, respectivamente.

Gráfico 2.16

Inadimplência das operações de crédito com recursos livres^{1/}

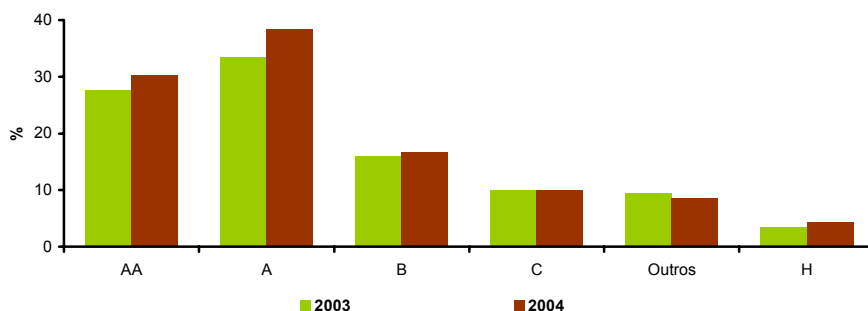


1/ Percentual da carteira com atraso superior a 15 dias.

As condições favoráveis do mercado de crédito em 2004, traduzidas pela redução da inadimplência, resultaram na melhora da qualidade da carteira de empréstimos do sistema financeiro, considerando-se a distribuição por níveis de risco. Nesse sentido, a participação das operações classificadas em risco normal (níveis AA a C) no total da carteira de crédito aumentou de 88%, em dezembro de 2003, para 89,6%, em dezembro de 2004. Em sentido inverso, as participações dos empréstimos registrados como nível de risco 1 (D a G) e de risco 2 (nível H), este exigindo provisão integral, decresceram de 7,9% e 4,1% para 7,2% e 3,2%, respectivamente, nas mesmas datas.

Gráfico 2.17

Operações de crédito do sistema financeiro por níveis de risco – Dezembro



As provisões constituídas pelo sistema financeiro alcançaram R\$29,8 bilhões em dezembro de 2004, retração anual de 0,3%, passando a representar 6,2% do crédito total, ante 7,3% em dezembro de 2003. As provisões das instituições privadas diminuíram 2,3% e as efetuadas no sistema financeiro público elevaram-se 2,1%, no período.

Sistema Financeiro Nacional (SFN)

A evolução do SFN vem evidenciando a flexibilização de regras aplicáveis a instrumentos e instituições financeiras, bem como a crescente adaptação às normas internacionais. A maior flexibilização de regras tornou-se possível diante do arcabouço do novo Sistema de Pagamentos, que permitiu o aprimoramento da gerência de risco pelo próprio sistema, ampliando a eficiência na atividade de intermediação. Adicionalmente, os processos de aquisição e reorganização societária indicam a necessidade de adequação do sistema para o atendimento à oferta de crédito em um cenário de crescimento econômico sustentado.

Com relação ao controle dos riscos a que estão submetidas as instituições financeiras, o Banco Central publicou, em dezembro de 2004, o Comunicado 12.746, divulgando procedimentos para a implementação do novo Acordo de Basiléia (Basiléia 2), conforme proposta recentemente divulgada pelo Banco de Compensações Internacionais (BIS). Comparativamente ao Acordo anterior, adotado no Brasil a partir de agosto de 1994, o Acordo Basiléia 2 enfatiza procedimentos voltados para bancos com atuação internacional, sugerindo a adoção de requerimentos de capital com base nos *ratings* divulgados pelas agências externas de classificação de risco de crédito. Ademais, o novo Acordo estabelece requerimento de capital não somente para risco de crédito e de mercado, mas também para o risco operacional, promove maior estímulo ao uso de técnicas de redução de risco de crédito, bem como amplia a responsabilidade dos supervisores para analisar os modelos de avaliação interna dos bancos.

O referido Comunicado estabelece que, na apuração do capital para cobertura do risco de crédito, não serão utilizados *ratings* divulgados pelas agências externas, devendo ser aplicada a abordagem padrão simplificada para a maioria das instituições financeiras. Essa abordagem consiste em aprimoramento da sistemática atual, que se fundamenta nos ativos ponderados pelo risco, buscando incorporar, contudo, instrumentos para mitigação desses riscos. Com relação às instituições de maior porte e com atuação internacional, será facultada a utilização de abordagem avançada, com base em sistema interno de classificação de risco, a ser validado pelo Banco Central. Para a implementação do novo Acordo, foi estabelecido um planejamento das etapas, com início em 2005 e conclusão prevista para 2011.

Ainda no contexto da avaliação da qualidade dos ativos, registre-se que, nos últimos anos, foram introduzidos novos instrumentos de mitigação de risco, como os créditos vinculados e os derivativos de crédito, ocorrendo também o aperfeiçoamento dos sistemas de gestão de riscos pelas câmaras de compensação e liquidação, no âmbito do novo Sistema de Pagamentos. Essas mudanças indicam que o SFN já vem se preparando para adaptação aos novos moldes do Acordo de Basiléia, que, contrariamente ao Acordo anterior, passa a reconhecer a questão das garantias e transferências de risco relacionadas às operações ativas.

Acompanhando a evolução do monitoramento de risco pelo novo Sistema de Pagamentos, foi autorizada a realização de operações compromissadas de livre movimentação tendo por objeto qualquer título de renda fixa. Nessas operações, o comprador de títulos em uma operação compromissada poderá vender os papéis em definitivo, mantendo o compromisso de revenda com outros títulos. Anteriormente, essas operações eram admitidas apenas com títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central. Contudo, para que seja possível a utilização dos demais títulos, é necessário que as operações sejam registradas e liquidadas financeiramente no âmbito de uma mesma câmara ou de um mesmo prestador de serviço de compensação e de liquidação, que atuem como parte contratante para fins de liquidação das operações realizadas por seu intermédio.

Adicionalmente, foi permitida, a partir de maio, a realização de operações de troca e empréstimos de títulos. Nesse sentido, as instituições financeiras podem tomar títulos por empréstimo, bem como trocar e emprestar títulos integrantes de suas respectivas carteiras, quando se tratar de operações liquidadas financeiramente no âmbito de câmaras ou prestadores de serviço de compensação e liquidação. Essas operações podem ser realizadas com pessoas físicas e jurídicas integrantes ou não do SFN, permitindo maior liquidez e dinamismo ao mercado secundário de títulos públicos e privados, na medida que viabilizam as operações “a descoberto”, mas com garantias dadas pelas câmaras.

Ainda no âmbito da regulamentação prudencial, a Circular 3.229, de março de 2004, permitiu alterações na metodologia para o cálculo da exposição em ouro, moedas estrangeiras e em ativos e passivos sujeitos à variação cambial, utilizado na apuração do índice de Basiléia. Caso a instituição financeira faça a opção por compensar as posições contrárias nas diversas moedas, será permitida a inclusão do ouro no rol de moedas que podem ser consideradas em conjunto na apuração da exposição cambial, de forma a incorporar o efeito da diversificação no cálculo do capital necessário para a cobertura do risco de mercado.

Quanto ao aprimoramento do controle interno nas instituições financeiras, o Banco Central promoveu alterações nas regras que determinam a obrigatoriedade de implementação do comitê de auditoria, após verificado o custo-benefício da operacionalização desse órgão nas instituições de menor porte. Esse comitê constitui-se em um órgão de assessoramento à administração das instituições, tendo como principais atribuições a avaliação da efetividade das auditorias independente e interna e a verificação do cumprimento das recomendações dos auditores. Nesse sentido, a obrigatoriedade para a constituição do comitê passou a se aplicar às instituições que apresentem, no encerramento dos dois últimos exercícios sociais, patrimônio de referência igual ou superior a R\$1 bilhão, alterando o limite anterior, que era igual ou superior a R\$200 milhões.

No que se refere aos critérios de avaliação dos instrumentos financeiros, desde abril de 2002 os títulos e valores mobiliários passaram a ser registrados em três categorias: títulos para negociação, títulos disponíveis para venda, ambos avaliados a mercado, e títulos

mantidos em carteira até o vencimento, avaliados pelo custo de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos. Uma vez classificados para manutenção até o vencimento, a transferência para as demais categorias somente poderá ocorrer nos balanços semestrais. Na posição de dezembro de 2004, verifica-se que 70,9% da carteira do SFN estava designada para avaliação a mercado.

Tendo em vista o objetivo de alongamento do perfil da dívida pública, foi autorizada a venda de títulos federais classificados na categoria “mantidos até o vencimento”, sem que isso descaracterize a intenção da instituição financeira quando da classificação dos mesmos, desde que a alienação ocorra simultaneamente à compra de novos títulos da mesma natureza, em montante igual ou superior àqueles vendidos, mas com prazo de vencimento superior.

Com relação às novas modalidades institucionais, foi facultada a constituição de banco comercial sob controle societário direto de bolsa de mercadorias e futuros. Esse banco vai atuar de forma restrita na captação e aplicação de recursos, exercendo exclusivamente as funções de liquidante e custodiante central, prestando serviços à bolsa e aos agentes econômicos envolvidos nas operações dos mercados de ativos financeiros, físicos e futuros. Entre as suas atribuições, mencione-se a centralização das contas dos clientes participantes do mercado, a recepção de garantias e a liquidação das operações. A possibilidade de constituição desse banco vai permitir maior centralização das referidas operações, promovendo a minimização de riscos que até então derivavam da participação de um número maior de entidades intermediadoras.

No âmbito do segmento voltado às microfinanças, destaca-se a adaptação das cooperativas de crédito ao novo modelo definido a partir do segundo semestre de 2003. Diversos projetos têm sido apresentados ao Banco Central solicitando a transformação de cooperativas já existentes, com quadro de associados restrito, para a modalidade de livre admissão de associados. Comparando-se com o segmento bancário, a representatividade das cooperativas de crédito continuou crescendo no último ano, significando a ampliação das possibilidades de acesso ao crédito. Em dezembro de 2004, as operações de crédito contratadas junto a essas instituições atingiram 2,4% do saldo total de crédito do SFN, ante 2,2% em 2003 e 1,8% em dezembro de 2002.

No contexto da atividade de supervisão bancária, ocorreu, no ano, a decretação de regimes especiais em sete instituições, incluindo a liquidação extrajudicial em quatro administradoras de consórcios e uma cooperativa de crédito, bem como as intervenções no Banco Santos e na Corretora de Câmbio do mesmo grupo. Em dezembro de 2004, permaneciam em processo de regime especial 85 instituições, incluindo dezessete bancos.

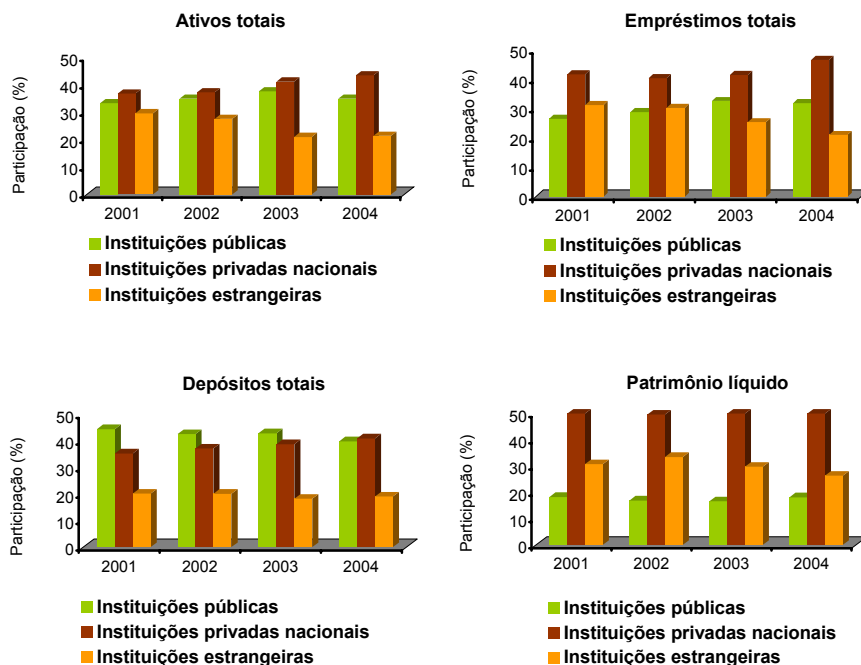
Quanto aos processos de transferência de controle societário, as aquisições ocorridas no ano evidenciam a estratégia de obtenção de escala para maior atuação no segmento de varejo, sobretudo por parte dos bancos privados nacionais. Assim, no primeiro

semestre, o Banco Bradesco adquiriu o controle do Banco Zogbi, assegurando maior presença no segmento de crédito a pessoas físicas, e o Banco ABN Amro adquiriu o controle do Banco Sudameris Brasil. No segundo semestre, o Unibanco adquiriu o controle do Banco BNL do Brasil, que até então era controlado por capital estrangeiro.

A participação dos bancos estrangeiros no total de ativos do sistema bancário manteve-se relativamente estável no ano, evoluindo de 21%, em dezembro de 2003, para 21,4%, ao final de 2004, enquanto a representatividade dos ativos dos bancos privados nacionais passou de 41,3% para 43,6%, no período.

Ressalte-se que a redução da participação do capital estrangeiro nos principais agregados do sistema bancário, registrada nos últimos anos, não significa a retirada desse capital do sistema mas reflete, principalmente, os processos de reorganização societária, em que o capital estrangeiro deixa de ser controlador de determinadas instituições para se transformar em acionista minoritário dos grupos nacionais.

Gráfico 2.18
Sistema bancário – Participação por segmentos^{1/}



1/ Apresenta dados somente das instituições bancárias, sem consolidar, portanto, as posições dos conglomerados financeiros.

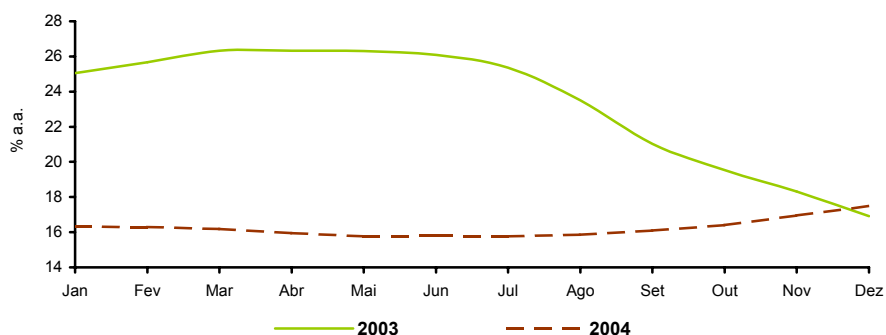


Mercado Financeiro e de Capitais

Taxa básica de juros e expectativas de mercado

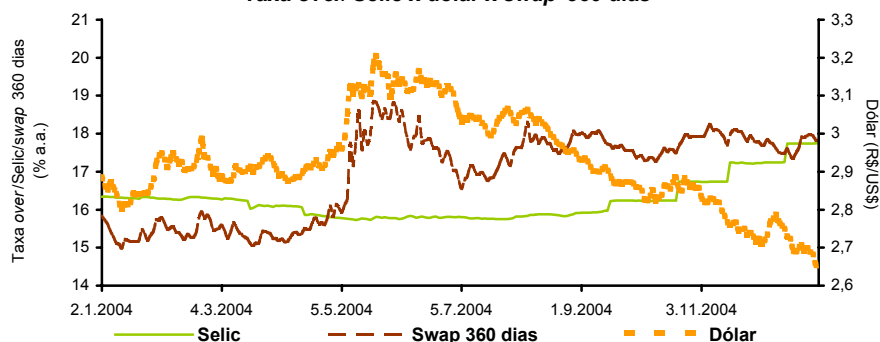
O Copom adotou, a partir de setembro de 2004, postura mais restritiva na condução da política monetária. A estratégia de elevação gradual das taxas de juros, embora representasse uma reversão da trajetória de redução das taxas iniciada em meados de 2003 e registrada com maior intensidade no segundo semestre daquele ano, quando a meta para a taxa básica de juros decresceu 10 p.p., alcançando 16,5% a.a. em dezembro, ante 26,5% a.a. em junho, consistiu na opção apropriada à manutenção da estabilidade dos preços em um ambiente caracterizado por acentuada expansão na atividade econômica interna.

Gráfico 3.1
Taxa over/Selic



No início do ano, as indicações de que a inflação poderia superar as metas para o ano e para 2005 influenciaram a adoção de política monetária mais conservadora pelo Copom. Essa postura foi evidenciada pela manutenção da meta para a taxa básica de juros em 16,5% a.a. em janeiro e em fevereiro. No bimestre que se seguiu, a redução da volatilidade dos mercados cambiais e de juros, bem como dos níveis do risco-país contribuiu para que a meta para a taxa Selic sofresse cortes consecutivos de 0,25 p.p. Acompanhando a trajetória da taxa básica de juros, os contratos de *swap* DI x pré de 360 dias experimentaram sucessivas reduções nas curvas de juros, encerrando o primeiro semestre negociados a 17% a.a.

Gráfico 3.2
Taxa over/Selic x dólar x swap 360 dias



Nas quatro reuniões seguintes do Copom, a taxa básica foi mantida em 16% a.a. e a partir de setembro, em resposta à deterioração das expectativas quanto ao cumprimento das metas estabelecidas para a inflação, o Banco Central iniciou o processo de ajuste moderado da política monetária, com a elevação gradual da meta para a taxa Selic acumulando 1,75 p.p., até dezembro. Nesse contexto, os contratos de *swap* DI x pré de 360 dias encerraram o ano negociados à 17,8% a.a., com alta de 1,95 p.p. sobre a taxa registrada ao final de 2003.

Gráfico 3.3
Curva de juros – Swap DI x pré
Média trimestral

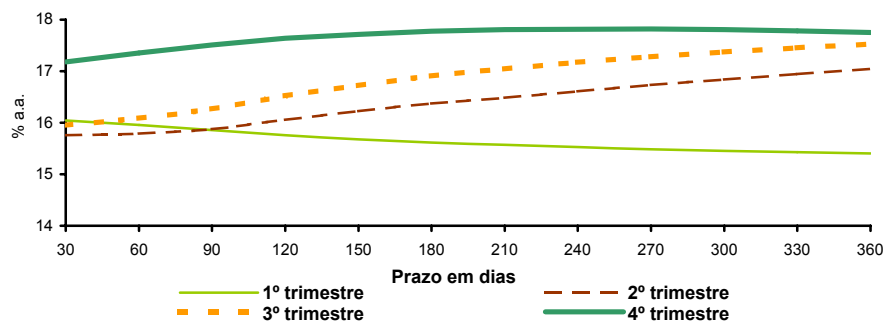
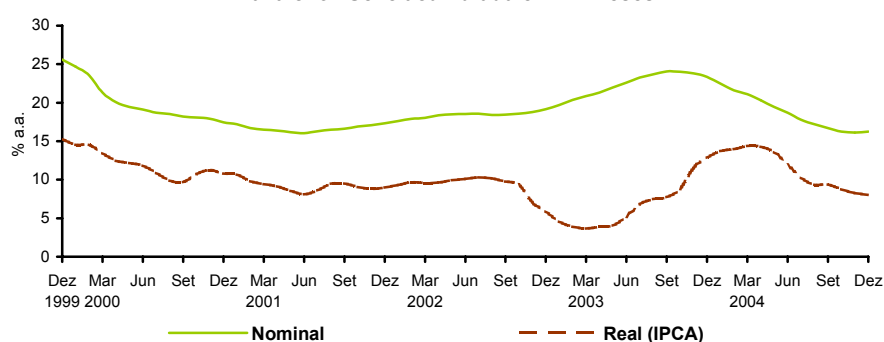


Gráfico 3.4
Taxa over/Selic acumulada em 12 meses



A taxa real *ex-ante*, considerando as expectativas de mercado para a inflação e para a taxa Selic nos próximos doze meses, situou-se em 9,6% a.a. em dezembro de 2004, ante 8,4% no mesmo mês do ano anterior. A taxa Selic acumulada no ano, deflacionada pelo IPCA, alcançou 8%.

Mercado de capitais

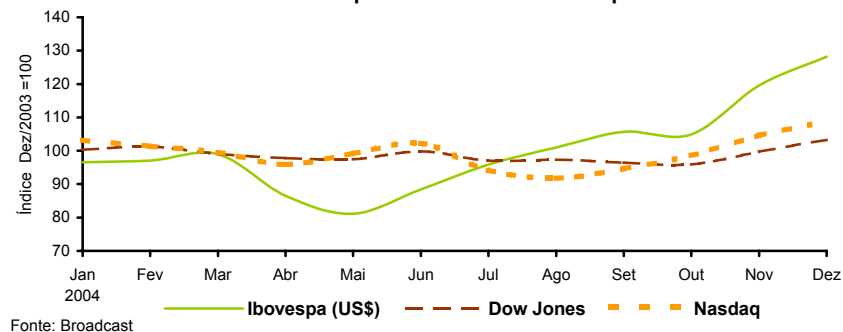
O Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa) registrou trajetória decrescente nos primeiros meses do ano acumulando, até maio, queda nominal de 12,1% em relação ao fechamento de dezembro de 2003. Esse desempenho, observado também nas bolsas americanas, esteve associado ao aumento da volatilidade nos mercados internacionais e doméstico, relacionado ao cenário no Oriente Médio, à escalada dos preços do petróleo e às incertezas quanto à evolução das taxas de juros nos Estados Unidos.

Gráfico 3.5
Ibovespa



A partir de maio, entretanto, favorecido pelo arrefecimento das incertezas no cenário internacional e pela evolução favorável dos principais fundamentos da economia brasileira, o Ibovespa iniciou trajetória ascendente, acumulando alta de 17,8% no ano, e alcançando, em dezembro, o recorde histórico de 26.196 pontos. Em dólares, o desempenho da Bolsa

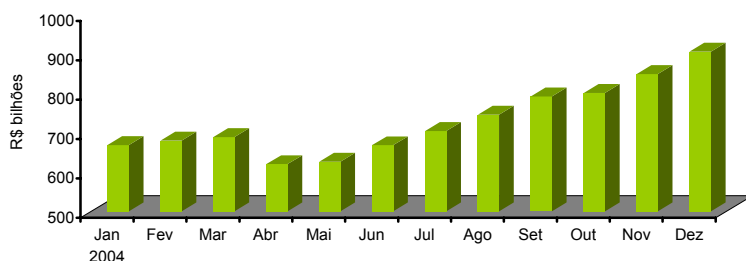
Gráfico 3.6
Ibovespa x Dow Jones x Nasdaq



de Valores de São Paulo (Bovespa) mostrou-se ainda mais expressivo, com valorização de 28,2% no ano, superando o resultado das bolsas americanas, que somente apresentaram recuperação a partir de novembro. Nesse sentido, os índices *Dow Jones* e *Nasdaq* registraram ganhos anuais de 3,3% e 8,7%, respectivamente.

A expansão de atividade econômica interna, com reflexo sobre os lucros das companhias, promoveu a melhora das expectativas dos agentes sobre a evolução futura das cotações. Esse cenário, aliado à busca de investidores estrangeiros por alternativas de investimento, favoreceu o ingresso líquido de recursos externos da ordem de R\$1,8 bilhão na Bovespa. Registrou-se, adicionalmente a ampliação da média diária de negócios, que totalizou 53.751 operações em 2004, 35,7% superior à assinalada em 2003. O volume total negociado alcançou R\$304,1 bilhões, crescimento anual de 48,6%, com ênfase nos últimos meses do ano.

Gráfico 3.7
Valor de mercado
Companhias abertas – Bovespa

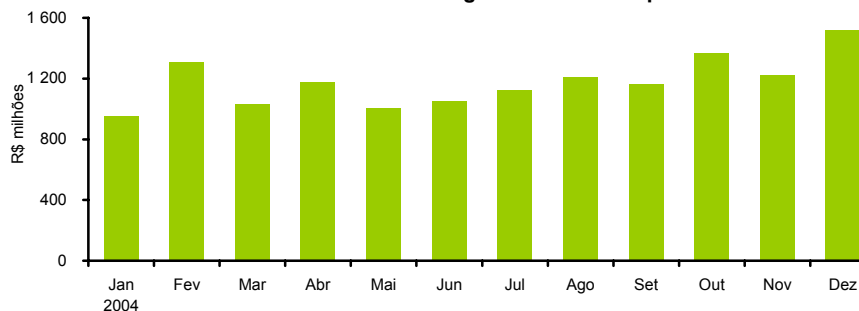


Fonte: Bovespa

Ao final do ano, o valor de mercado das empresas listadas na bolsa brasileira alcançou R\$904,9 bilhões, com crescimento de 33,7% sobre o valor de dezembro de 2003, sobressaindo as empresas integrantes do Ibovespa, que representam 70,9% do total.

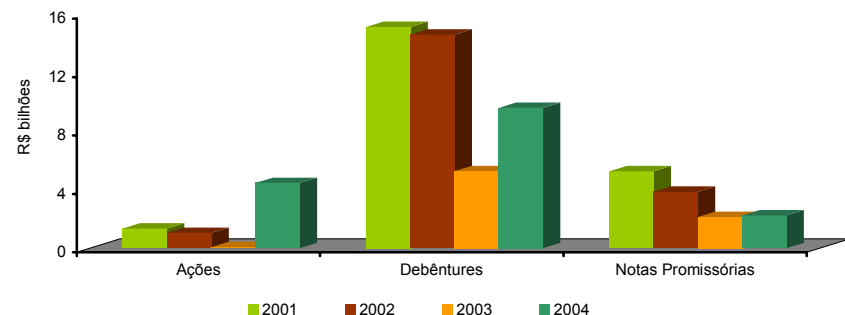
O financiamento das empresas no mercado de capitais, por meio da emissão primária de ações, debêntures e notas promissórias atingiu R\$16,3 bilhões, com aumento de 113,6%

Gráfico 3.8
Volume médio diário negociado na Bovespa



Fonte: Bovespa

Gráfico 3.9
Mercado primário – Ofertas registradas na CVM



Fonte: CVM

Quadro 3.1 – Emissões das empresas no mercado primário

Registros de emissões na CVM (R\$ milhões)

Período	Ações		Debêntures		Notas promissórias		Total	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Jan	0	0	0	1 580	2	1	2	1 581
Fev	80	0	219	0	700	40	999	40
Mar	0	0	0	180	200	0	200	180
Abr	0	375	1 800	50	150	1	1 950	426
Mai	0	0	60	150	0	0	60	150
Jun	0	808	350	180	23	1	373	989
Jul	0	0	250	1 629	3	200	253	1 829
Ago	0	0	830	1 380	0	0	830	1 380
Set	0	1 889	260	1 857	180	0	440	3 746
Out	0	0	205	1 839	475	0	680	1 839
Nov	0	321	340	0	95	2 000	435	2 321
Dez	0	1 076	969	769	300	0	1 269	1 845
Total	80	4 469	5 283	9 614	2 128	2 242	7 491	16 326

Fonte: CVM

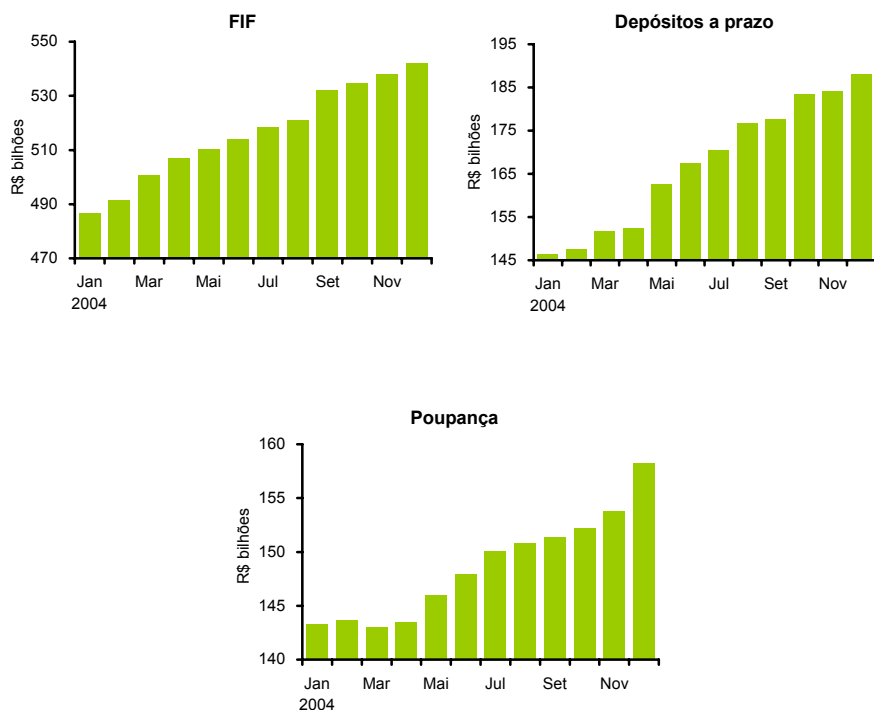
em relação a 2003. As emissões de debêntures totalizaram R\$9,6 bilhões, com aumento de 82% sobre o resultado de 2003, e as relativas a ações, R\$4,5 bilhões, ante R\$230 milhões no ano anterior. Entre os determinantes do fortalecimento do mercado de capitais estão ações microeconômicas, a exemplo da Instrução Comissão de Valores Mobiliários (CVM) 404³, que, ao conferir maior transparência ao mercado, estimulam o crescimento do setor de dívida corporativa no País.

3/A Instrução CVM 404, de 13.02.2004, buscou estimular o desenvolvimento do mercado de debêntures. Para tanto, instituiu, em seu art. 2º, as Debêntures Padronizadas, uniformizando as emissões de debêntures e estabelecendo a necessidade de avaliação dos títulos. Ao estabelecer cláusulas objetivas de fácil compreensão e aplicação para o investidor, a instrução contribuiu para elevar a transparência e a liquidez deste mercado.

Aplicações financeiras

O volume das aplicações financeiras, incorporando cadernetas de poupança, fundos de investimento e depósitos a prazo, totalizou R\$914,5 bilhões em dezembro de 2004, com crescimento de 17,6% no ano.

Gráfico 3.10
Aplicações financeiras – Saldos



O patrimônio líquido dos Fundos de investimento financeiro (FIF) atingiu R\$541,9 bilhões em dezembro de 2004, aumento anual de 16,1%, registrando-se captação líquida de R\$7,3 bilhões em 2004, ante R\$65,1 bilhões no ano anterior. Os fundos apresentaram saídas líquidas de R\$4,7 bilhões no segundo trimestre, motivadas pela volatilidade dos retornos no período, principalmente nos fundos de renda fixa, refletindo a alta das taxas de juros futuros nos rendimentos dos títulos pré-fixados, cujo ajuste é feito, diariamente, a preços de mercado.

Com relação à evolução da carteira de títulos dos fundos de investimento, observou-se que, enquanto a taxa Selic apresentava trajetória descendente, a parcela de títulos pré-fixados aumentou de 17,2%, em janeiro, para 21,5% em junho, e a relativa aos títulos pós-fixados reduziu-se de 66,3% para 60,8%, no período. No segundo semestre, registrou-se a inversão dessa tendência. Assinale-se, ainda, a redução da participação

de títulos atrelados ao câmbio, como resultado dos resgates líquidos de títulos cambiais e da apreciação do real observada durante o ano.

O patrimônio dos fundos de ações atingiu R\$49,5 bilhões em dezembro de 2004, apresentando crescimento patrimonial de 18,8% e rentabilidade de 17,2% no ano. Dentre as modalidades de fundos de ações, destaque-se o aumento patrimonial de 21,7% registrado nos fundos mútuos de privatização.

O saldo dos depósitos a prazo alcançou R\$188,1 bilhões em dezembro de 2004. A expressiva captação líquida de R\$21,7 bilhões registrada no ano esteve associada à expansão do crédito bancário, tendo em vista que grande parte dessas operações é lastreada em recursos captados por meio de depósitos a prazo. Ressalte-se que, no ano, ocorreu maior demanda por Certificado de Depósito Bancário (CDB) de rentabilidade pós-fixada e flutuante. Os depósitos de poupança somaram R\$158,3 bilhões, ante R\$143,1 bilhões em 2003, com ingresso líquido de R\$4,3 bilhões.

Visando a aumentar a eficiência na alocação dos recursos no mercado financeiro, bem como incentivar a competitividade entre os diversos tipos de aplicações financeiras, o governo federal, por meio da Medida Provisória 179, de 1.4.2004, convertida na Lei 10.892, de 13.7.2004, permitiu a criação de contas de depósitos específicos para investimento, cuja movimentação não sofrerá incidência de Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF).

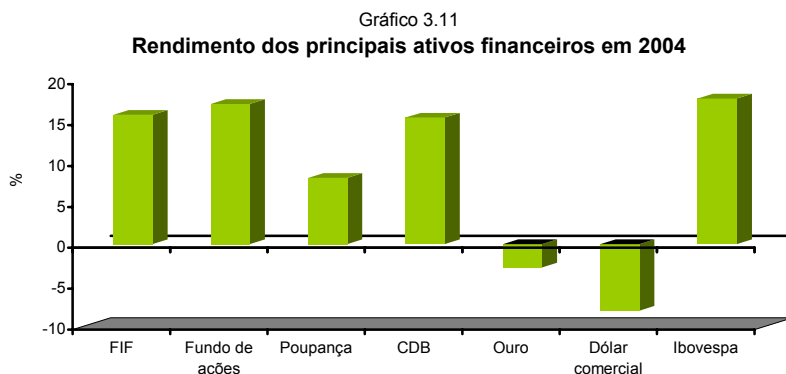
No intuito de ampliar o prazo de permanência de recursos nas aplicações financeiras e, por conseguinte, estimular a poupança de longo prazo, o governo federal editou a Medida Provisória 206, de 6.8.2004, convertida na Lei 11.033, de 21.12.2004. Tal medida modificou o tratamento tributário para aplicações financeiras, ao estabelecer alíquotas diferenciadas de tributação, dependendo do prazo das operações no mercado financeiro. Nesse sentido, as alíquotas variam de 22,5%, para aplicações de prazo de até seis meses, a 15%, para aquelas acima de 24 meses, com vigência a partir de 1.1.2005. Para os fundos de investimento, os rendimentos apropriados semestralmente serão tributados à alíquota de 20%, para os de curto prazo e de 15%, para os de longo prazo.

A CVM, por meio da Instrução Normativa 409, de 18.8.2004, estabeleceu novas regras para os fundos de investimento. Entre as inovações, que objetivam ampliar a transparência e reduzir os riscos inerentes aos quotistas desses fundos, registre-se a obrigatoriedade de classificação dos fundos de investimentos, segundo a composição de seu patrimônio: curto prazo, referenciado, renda fixa, ações, cambial, dívida externa e multimercado.

Os fundos de curto prazo deverão aplicar seus recursos exclusivamente em títulos públicos federais, com vencimento não superior a 375 dias, e possuir carteira com prazo médio inferior a sessenta dias. Os fundos de renda fixa, cambial e dívida externa

devem destinar, no mínimo, 80% da sua carteira a ativos relacionados ao fator de risco que o denomina.

Os fundos referenciados devem conter em sua denominação o seu indicador de desempenho e possuir no mínimo 80% dos ativos em títulos públicos federais e/ou privados, cujo emissor pertença à categoria de baixo risco de crédito. Além disso, esses fundos devem ter 95% da carteira vinculada a um indicador de desempenho. Os fundos multimercado devem possuir políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco.



Quadro 3.2 – Rendimentos nominais das aplicações financeiras – 2004

Discriminação													2004	Memo: 2003
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez		
FIF	1,42	0,97	1,35	0,99	1,26	1,27	1,23	1,22	1,21	1,19	1,17	1,49	15,82	22,88
Fundo de ações	-0,09	0,57	1,69	-6,90	-0,43	2,66	4,36	3,25	3,76	-0,01	2,49	5,13	17,14	38,78
Poupança	0,63	0,55	0,68	0,59	0,66	0,68	0,70	0,70	0,67	0,61	0,62	0,74	8,10	11,10
CDB	1,18	1,02	1,29	1,10	1,18	1,18	1,22	1,24	1,25	1,17	1,20	1,45	15,49	22,33
Ouro	-1,81	-2,37	6,22	-7,38	8,93	-2,90	-1,30	1,05	0,26	1,56	0,05	-4,14	-2,85	-0,77
Dólar comercial	1,79	-0,92	-0,18	1,24	6,26	-0,69	-2,60	-3,07	-2,56	-0,07	-4,40	-2,79	-8,13	-18,23
Ibovespa	-1,73	-0,44	1,78	-11,45	-0,32	8,21	5,62	2,09	1,94	-0,83	9,01	4,25	17,81	97,33

Fonte: Banco Central do Brasil, CVM, Bovespa e BM&F



Finanças Públicas

Políticas fiscal e tributária

As medidas aprovadas pelo Congresso Nacional, em 2004, no âmbito das políticas fiscal e tributária objetivaram, de maneira geral, estimular a realização de novos investimentos em setores estratégicos para a manutenção do crescimento sustentado da atividade econômica. Essas medidas podem ser classificadas em quatro grandes grupos:

1. Medidas destinadas à desoneração dos investimentos e ao estímulo da poupança de longo prazo:

- a) autorização às instituições financeiras para a abertura de conta corrente para depósito para investimento. Essa nova modalidade de conta permite aos investidores redirecionarem suas aplicações sem se submeterem ao pagamento da CPMF, com reflexo na otimização do retorno de seus investimentos;
- b) redução de 7% para 4%, a partir de setembro de 2004, da alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) incidente sobre operações de seguro de vida e estabelecimento de um cronograma de redução, de modo a alcançar alíquota zero, em setembro de 2006;
- c) ampliação da isenção tributária existente sobre as Letras Hipotecárias, bem como a sua extensão às Letras de Crédito Imobiliário e aos Certificados de Recebíveis Imobiliários, quando mantidos por pessoas físicas, e utilização de tratamento tributário diferenciado para as aplicações financeiras, tanto de renda fixa quanto de renda variável; e
- d) permissão às entidades de previdência complementar e às sociedades seguradoras de optarem, em relação aos planos de benefícios de caráter previdenciário, instituídos a partir de 1º de janeiro de 2005 e estruturados nas modalidades de contribuição definida ou contribuição variável, por regime de tributação pelo qual os valores pagos aos participantes ou aos assistidos, a título de benefícios ou resgate de valores acumulados, sujeitem-se à incidência de imposto de renda na fonte, com alíquotas decrescentes, que variam de 35%, para recursos com prazo de acumulação inferior ou igual a dois anos, a 10%, para recursos com prazo de acumulação superior a dez anos.

2. Medidas direcionadas à redução do custo de aquisição dos bens de capital e do investimento em geral:

- a) instituição do Regime Tributário para Incentivo à Modernização e Ampliação da Estrutura Portuária (Reporto);
- b) ampliação do prazo de recolhimento do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), que a partir de outubro de 2004 deixou de ser quinzenal e passou a ser mensal;
- c) redução de 5% para 2% da alíquota do IPI incidente sobre bens de capital e ampliação da lista de máquinas e equipamentos desonerados, incluindo mais 29 linhas de produtos;
- d) instituição do “Programa Invista Já”, que consiste na redução, de quatro para dois anos, no prazo de dedução da Cofins e do PIS/Pasep, sob a forma de créditos tributários compensáveis, que incidirem sobre a aquisição de máquinas e equipamentos, no período de 1.10.2004 a 31.12.2005, e na permissão para que o período de depreciação de tais equipamentos seja realizado em quatro anos, enquanto anteriormente o prazo era de dez anos; e
- e) criação do Programa de Modernização do Parque Industrial Nacional (Modermaq), o qual compreende financiamentos para a aquisição de máquinas e equipamentos e demais bens de capital, com o objetivo de fomentar a geração de empregos, o aumento da produtividade e o desenvolvimento tecnológico do parque industrial nacional.

3. Medida voltada para a desoneração de setores específicos da atividade econômica, de modo a reduzir a carga fiscal sobre alimentos e produtos agrícolas em geral:

redução das alíquotas da Cofins e do PIS/Pasep incidentes na importação e comercialização, no mercado interno, de fertilizantes defensivos agropecuários e eliminação da incidência dessas contribuições sobre as receitas oriundas da venda de feijão, arroz, farinha de mandioca, insumos da produção agrícola, vacinas para uso veterinário, entre outros produtos.

4. Medida destinada à implementação de regras relacionadas com o mercado da construção civil e com os novos instrumentos de crédito e securitização:

instituição do regime especial de tributação aplicável às incorporações imobiliárias, em caráter opcional e irretratável, enquanto perdurarem direitos de crédito ou obrigações do incorporador junto aos adquirentes dos imóveis que compõem a incorporação.

Além dessas medidas, deve ser assinalada a edição da Medida Provisória 222, de 4.10.2004, que autorizou o Poder Executivo a criar a Secretaria da Receita Previdenciária (SRP), na estrutura do Ministério da Previdência Social. O principal objetivo da medida é conferir maior agilidade e eficiência na arrecadação previdenciária. Com a criação da Secretaria, o Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) passará a se dedicar mais intensamente às atividades de prestação de serviços aos beneficiários da Previdência

Social, concentrando esforços na melhoria do atendimento ao cidadão e no aperfeiçoamento do sistema de concessão, manutenção e pagamento dos benefícios.

Adicionalmente, foram regulamentados por decisão do Supremo Tribunal Federal (STF), dispositivos da Emenda Constitucional 41, de 19.12.2003, relativos à cobrança de contribuição por parte dos aposentados e pensionistas de qualquer dos poderes da União. Os inativos ficaram sujeitos à contribuição de 11% sobre a parcela dos proventos de aposentadorias e pensões que exceder o teto fixado para os benefícios pagos pelo INSS aos trabalhadores da iniciativa privada.

A Lei 10.887, de 18.6.2004, estabeleceu que a contribuição do servidor ativo para a manutenção do regime próprio de previdência social será de 11% incidentes sobre a totalidade da base de contribuição, entendida como sendo o vencimento do cargo efetivo acrescido das vantagens pecuniárias permanentes estabelecidas em lei, os adicionais de caráter individual ou quaisquer outras vantagens, excluídas as eventuais. O servidor ocupante de cargo efetivo poderá optar pela inclusão, na base da contribuição, da parcela percebida em decorrência do exercício do cargo em comissão ou função de confiança para efeito de cálculo do benefício da aposentadoria, respeitada a limitação estabelecida em R\$2.400,00.

O Congresso Nacional aprovou a Emenda Constitucional 44, de 30.6.2004, que elevou de 25% para 29% a participação dos estados e municípios na arrecadação da Contribuição sobre Intervenção no Domínio Econômico (Cide). Ressalte-se que a participação desses entes da federação na arrecadação da Cide tinha sido autorizada pela Emenda Constitucional 42, de 19.12.2003, e passou a vigorar em janeiro de 2004.

Após treze meses de discussão no Congresso Nacional, foi aprovada a Lei 11.079, de 30.12.2004, que instituiu normas gerais para licitação e contratação de Parcerias Público-Privadas (PPP) na esfera da administração pública (poderes da União, dos estados, do Distrito Federal e dos municípios). A lei definiu os contratos de concessão firmados ao amparo das PPP em duas modalidades:

- a) concessão patrocinada: é a concessão de serviços públicos ou de obras públicas de que trata a Lei 8.987/1995, quando envolver, adicionalmente à tarifa cobrada dos usuários, contraprestação pecuniária do parceiro público ao parceiro privado; e
- b) concessão administrativa: é o contrato de prestação de serviços do qual a administração pública seja a usuária direta ou indireta, ainda que envolva execução de obra ou fornecimento e instalação de bens.

Com o mecanismo das parcerias, o governo espera atrair investimentos privados para financiar obras públicas consideradas vitais para impulsionar e garantir o crescimento do País. Sob esta modalidade de contrato, deverão ser executados de 23 a 25 projetos, no período de três anos, com investimentos estimados em R\$13 bilhões. Entre as

prioridades, estão a construção de trechos ferroviários e a recuperação da malha rodoviária em diversas regiões do País, além de investimentos na área portuária.

Assinale-se, ainda, a instituição de dois programas de caráter social:

- a) o Programa Universidade para Todos (Prouni), destinado à concessão de bolsas de estudo para cursos de graduação e sequenciais de formação específica, em instituições privadas de ensino superior, com ou sem fins lucrativos. As instituições de ensino que aderirem ao programa ficarão isentas do pagamento de Imposto de Renda, Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, PIS/Pasep e Cofins; e
- b) o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), com o objetivo de facilitar e ampliar o acesso dos microempreendedores ao crédito produtivo. O microcrédito produtivo orientado é definido como aquele concedido sob a metodologia baseada no relacionamento direto do agente de crédito com o microempreendedor no local da atividade, mediante:
 - i) o atendimento por pessoas treinadas para prestar orientação educativa sobre a gestão do negócio e as necessidades de crédito, visando o seu desenvolvimento sustentável;
 - ii) o contato presencial, entre outros, durante todo o período do crédito; e
 - iii) a definição do valor e das condições do crédito após a avaliação da atividade e da capacidade de endividamento do tomador.

Necessidades de financiamento do setor público

O setor público não financeiro apresentou superávit primário de R\$81,1 bilhões, 4,6% do PIB, em 2004, comparativamente a R\$66,2 bilhões, 4,3% do PIB, em 2003. O aumento de 0,3 p.p. do PIB registrado no superávit primário em 2004 refletiu expansões de 0,49 p.p. no resultado do governo central e de 0,11 p.p. no relativo aos governos regionais, assim como a redução de 0,24 p.p. registrada pelas empresas estatais.

O governo central registrou superávit de R\$52,4 bilhões em 2004, decorrente de resultado positivo de R\$84,7 bilhões do governo federal e de déficits de R\$32 bilhões nas contas do INSS e de R\$336 milhões nas operações do Banco Central.

O resultado do governo federal esteve associado ao aumento nas receitas, de 0,87 p.p. do PIB, proporcionado, fundamentalmente, pela evolução favorável do nível da atividade econômica. Assinale-se que as receitas também foram impulsionadas pelas alterações na legislação do PIS e da Cofins introduzidas pela Lei 10.865/2004 que, com o objetivo de harmonizar os mercados interno e externo quanto à incidência dessas contribuições, estendeu sua tributação a todos os bens e serviços importados, a partir do início de maio de 2004.

Quadro 4.1 – Necessidades de financiamento do setor público

Discriminação	2001		2002	
	R\$ milhões	% do PIB ^{1/}	R\$ milhões	% do PIB ^{1/}
Nominal	42 789	3,6	61 614	4,6
Governo central ^{2/}	25 273	2,1	10 029	0,7
Governos estaduais	23 080	1,9	43 797	3,3
Governos municipais	1 178	0,1	7 696	0,6
Empresas estatais	- 6 742	-0,6	92	0,0
Primário	- 43 655	-3,6	- 52 390	-3,9
Governo central ^{2/}	- 21 980	-1,8	- 31 919	-2,4
Governos estaduais	- 7 211	-0,6	- 8 560	-0,6
Governos municipais	- 3 260	-0,3	- 2 073	-0,2
Empresas estatais	- 11 204	-0,9	- 9 838	-0,7
Juros nominais	86 443	7,2	114 004	8,5
Governo central ^{2/}	47 253	3,9	41 948	3,1
Governos estaduais	30 291	2,5	52 356	3,9
Governos municipais	4 437	0,4	9 770	0,7
Empresas estatais	4 463	0,4	9 929	0,7

(continua)

Quadro 4.1 – Necessidades de financiamento do setor público (continuação)

Discriminação	2003		2004	
	R\$ milhões	% do PIB ^{1/}	R\$ milhões	% do PIB ^{1/}
Nominal	79 030	5,1	47 142	2,7
Governo central ^{2/}	62 150	4,0	27 031	1,5
Governos estaduais	22 936	1,5	27 497	1,6
Governos municipais	4 067	0,3	6 485	0,4
Empresas estatais	- 10 124	-0,7	- 13 872	-0,8
Primário	- 66 173	-4,3	- 81 112	-4,6
Governo central ^{2/}	- 38 744	-2,5	- 52 385	-3,0
Governos estaduais	- 11 916	-0,8	- 16 060	-0,9
Governos municipais	- 1 906	-0,1	- 1 422	-0,1
Empresas estatais	- 13 608	-0,9	- 11 245	-0,6
Juros nominais	145 203	9,3	128 253	7,3
Governo central ^{2/}	100 894	6,5	79 417	4,5
Governos estaduais	34 851	2,2	43 557	2,5
Governos municipais	5 973	0,4	7 906	0,4
Empresas estatais	3 484	0,2	- 2 627	-0,1

^{1/} Preços correntes.^{2/} Governo federal, Banco Central e INSS.

O crescimento anual das despesas em 2004 correspondeu a 0,47 p.p. do PIB. Registraram-se quedas de 0,03 p.p. do PIB tanto nas transferências para os estados e municípios como nos gastos com pessoal e encargos sociais. Em sentido inverso, os gastos relativos a outros custeios e capital elevaram-se em 0,52 p.p. do PIB. Assinale-se que nessa rubrica são contabilizadas, entre outras, as despesas com benefícios assistenciais, especialmente as realizadas ao amparo da Lei Orgânica de Assistência Social (Loas), que passaram de R\$4,4 bilhões para R\$7,5 bilhões, e os gastos com investimentos públicos, que

aumentaram de R\$5,1 bilhões para R\$9,2 bilhões, em 2004. Ressalte-se ainda, que os gastos relativos a outros custeios e capital foram pressionados pelas despesas com educação e com saúde, que obedecem a uma dinâmica própria, não sujeita a contingenciamentos. Assim, as despesas anuais com educação não podem ser inferiores a 18% da arrecadação dos impostos, deduzidos os 20% da Desvinculação de Recursos da União e as transferências constitucionais, enquanto o desembolso com ações e serviços de saúde deve situar-se no patamar referente ao ano anterior, corrigido pela variação nominal do PIB.

Quadro 4.2 – Resultado primário do governo central

R\$ milhões

Discriminação	2002	2003	2004	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(b)/(a)	(c)/(b)
Receita total	321 842	357 891	422 450	11,2	18,0
Receitas do Tesouro Nacional	250 815	277 159	328 685	10,5	18,6
Receita administrada ^{1/}	224 860	246 244	287 924	9,5	16,9
Receita não administrada	25 955	30 915	40 761	19,1	31,8
Receitas da Previdência	71 027	80 732	93 765	13,7	16,1
Despesa total	289 383	318 407	372 730	10,0	17,1
Despesa do Tesouro Nacional	201 354	211 272	246 978	4,9	16,9
Transferências a estados e municípios	56 138	60 226	67 559	7,3	12,2
Pessoal e encargos sociais	73 304	78 068	87 730	6,5	12,4
Outras despesas corrente e de capital	71 912	72 978	91 689	1,5	25,6
Benefícios previdenciários	88 029	107 135	125 751	21,7	17,4
Resultado do governo federal	32 459	39 484	49 721	21,6	25,9
Tesouro Nacional	49 461	65 887	81 707	33,2	24,0
Previdência Social	-17 002	-26 403	-31 986	55,3	21,1
Resultado do Banco Central	- 777	- 195	- 336	-74,9	72,5
Resultado primário (acima da linha) ^{2/}	31 682	39 289	49 384	24,0	25,7
Resultado primário/PIB – %	2,4	2,5	2,8	-	-

Fonte: Ministério da Fazenda/Secretaria do Tesouro Nacional

1/ Líquida de restituições e incentivos fiscais.

2/ (+) = superávit (-) = déficit.

As receitas do INSS elevaram-se de 5,18% do PIB, em 2003, para 5,32%, em 2004. Os dois principais determinantes desse desempenho foram o crescimento do emprego no mercado formal de trabalho e o aumento do teto das contribuições. As despesas com o pagamento de benefícios também cresceram, de 6,88% do PIB para 7,15%, influenciadas pelos aumentos de 11,1% no valor médio dos benefícios pagos, como reflexo do reajuste do salário mínimo; e de 4,08% na quantidade média mensal de benefícios pagos. Registre-se, adicionalmente, o aumento na rubrica “precatórios”, devido, principalmente, ao pagamento de causas referentes a reajustes de aposentadorias.

O resultado dos governos regionais permaneceu favorável ao longo de 2004, sobretudo em decorrência da resposta da arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) à ampliação da atividade econômica. O crescimento dessa receita, deflacionado pelo IGP-DI, atingiu 5,7%, no ano. Com relação às despesas, a observância dos limites de endividamento e de gastos administrativos foram fatores determinantes para a continuidade do desempenho fiscal desse segmento.

As empresas estatais apresentaram superávit primário inferior ao registrado em 2003. O recuo refletiu o déficit relativo ao primeiro semestre do ano, quando ocorreu a concentração de gastos com investimentos e de distribuição de dividendos. A reversão desses condicionantes no segundo semestre do ano proporcionou que as empresas estatais acumulassem superávit da ordem de 0,6% do PIB em 2004, comparativamente a 0,9% no ano anterior.

Os juros nominais apropriados em 2004 totalizaram R\$128,3 bilhões, patamar 2 p.p. do PIB inferior ao relativo ao ano anterior, evidenciando a redução na meta para a taxa Selic acumulada em 2004, bem como a própria redução da relação dívida-PIB observada ao longo do ano. Ressalte-se que em 2004 o ganho obtido nas operações de *swap* cambial realizadas pelo Banco Central alcançou R\$6 bilhões, ante R\$15,6 bilhões registrados em 2003.

Quadro 4.3 – Usos e fontes – Setor público consolidado

Discriminação	2003		2004	
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB
Usos	79 030	5,1	47 142	2,7
Primário	- 66 173	- 4,3	- 81 112	- 4,6
Juros internos	126 043	8,1	111 196	6,3
Juros reais	91 267	5,9	39 226	2,2
Atualização monetária	34 776	2,2	71 969	4,1
Juros externos	19 160	1,2	17 058	1,0
Fontes	79 031	5,1	47 144	2,7
Financiamento interno	94 486	6,1	88 950	5,0
Dívida mobiliária	122 438	7,9	68 553	3,9
Dívida bancária	- 31 361	- 2,0	9 449	0,5
Renegociações	-	-	-	-
Estados	-	-	-	-
Municípios	-	-	-	-
Estatais	-	-	-	-
Demais	3 409	0,2	10 949	0,6
Relacionamento TN/Bacen	-	-	-	-
Financiamento externo	- 15 456	- 1,0	- 41 806	- 2,4
PIB em 12 meses ^{1/}	1 556 182		1 762 499	

1/ PIB a preços correntes.

O significativo aumento do superávit primário do setor público não financeiro conjugado à sensível redução na apropriação de juros proporcionou expressiva contração do déficit nominal do setor público não financeiro, para R\$47,1 bilhões, 2,7% do PIB, em 2004. Esse resultado equivale a 60% e a 76% dos déficits acumulados em 2003 e 2002, respectivamente. Como proporção do PIB, o déficit nominal em 2004 representa o melhor resultado obtido desde a criação da série, em 1991.

O déficit nominal acumulado em 2004 foi financiado pela emissão de dívida mobiliária, R\$68,6 bilhões; de base monetária, R\$10,9 bilhões; e pela expansão de R\$9,4 bilhões na dívida bancária. Em sentido inverso, ocorreu a redução de R\$41,8 bilhões na dívida líquida com o setor externo, no ano.

Arrecadação de impostos e contribuições federais

A arrecadação de impostos e contribuições federais atingiu R\$322,6 bilhões em 2004, ante R\$273,4 bilhões no exercício anterior, representando aumento real de 10,6%, considerado o IPCA como deflator. As receitas administradas pela Secretaria da Receita Federal totalizaram R\$300,6 bilhões e as referentes aos demais órgãos públicos, exceto as contribuições previdenciárias sobre a remuneração do trabalho, a cargo do INSS, R\$22 bilhões. Assinale-se que parcela expressiva dos ganhos de arrecadação registrados em 2004 esteve associada às alterações na legislação da Cofins e do Imposto de Renda (IR), observadas no ano.

Quadro 4.4 – Arrecadação bruta de receitas federais

R\$ milhões

Discriminação	2002	2003	2004	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(b)/(a)	(c)/(b)
Imposto de Renda (IR)	85 803	93 016	102 820	8,4	10,5
Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI)	19 799	19 674	22 830	-0,6	16,0
Imposto de Importação (II)	7 972	8 143	9 200	2,1	13,0
Imposto sobre Operações Financeiras (IOF)	4 022	4 450	5 253	10,6	18,0
Contribuição para o Financiamento da					
Seguridade Social (Cofins)	52 267	59 565	76 890	14,0	29,1
Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL)	13 364	16 750	19 647	25,3	17,3
Contribuição para o PIS/Pasep	12 872	17 337	19 454	34,7	12,2
Contribuição Provisória sobre					
Movimentação Financeira (CPMF)	20 369	23 046	26 432	13,1	14,7
Contribuição de Intervenção no Domínio					
Econômico (Cide)	7 243	7 496	7 669	3,5	2,3
Outros tributos	19 295	23 881	32 361	23,8	35,5
Total	243 006	273 358	322 556	12,5	18,0

Fonte: Secretaria da Receita Federal

A arrecadação do IR alcançou R\$102,8 bilhões, 31,9% do total, apresentando crescimento real de 3,6% em relação ao ano anterior. Esse resultado refletiu o aumento real de 7,8% nos recolhimentos do Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ), que totalizaram R\$40,3 bilhões.

As retenções na fonte do IR atingiram R\$59,7 bilhões, com expansão real de 0,1%, em 2004. Os recolhimentos relativos aos rendimentos do trabalho e de outros segmentos elevaram-se 11,7% e 7,4%, respectivamente, e os relacionados aos rendimentos do capital e às remessas para o exterior decresceram 15% e 6,8%, no ano. A retenção sobre os rendimentos do trabalho refletiu a recuperação do emprego e decisões judiciais que recomendaram, nos casos de rendimentos pagos, a retenção do imposto na fonte pagadora. Em contrapartida, os recolhimentos relativos a rendimentos de capital e a remessas para o exterior foram influenciados, respectivamente, pela redução nas aplicações em renda fixa e pela estabilidade cambial, com desdobramentos sobre as operações de *swap*.

A arrecadação da Cofins alcançou R\$76,9 bilhões, ante R\$59,6 bilhões em 2003, apresentando crescimento real de 20,6%. Os principais fatores que contribuíram para esse desempenho foram:

- a) a extensão da cobrança do tributo às importações de bens e serviços, a partir de 1.5.2004;
- b) a elevação, de 3% para 4%, na alíquota incidente sobre o faturamento das instituições financeiras, a partir de 1.6.2003; e
- c) a retenção na fonte, nos casos de pagamentos efetuados por órgãos e empresas públicas a pessoas jurídicas, resultando ganho de receita em razão do maior controle exercido pela Receita Federal.

A arrecadação do IPI alcançou R\$22,8 bilhões, com crescimento real de 8,7% no ano. Esse resultado refletiu o significativo crescimento do setor industrial registrado no decorrer de 2004, assim como os aumentos no volume de vendas de automóveis no mercado interno e nos preços dos produtos derivados do fumo.

A Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) registrou arrecadação de R\$19,6 bilhões, com crescimento real de 9,7% em relação a 2004. Esse desempenho, além de evidenciar melhores resultados apresentados pelas empresas, esteve associado a dois outros fatores:

- a) a elevação da base de cálculo, de 12% para 32% da receita bruta, a partir de 1.6.2003, para as empresas prestadoras de serviços que pagam a Contribuição com base no lucro presumido; e
- b) a ampliação do universo de empresas que, a partir de 1.2.2004, ficaram sujeitas à retenção do tributo na fonte pagadora, por ocasião da prestação de serviços aos órgãos e empresas públicas.

Quadro 4.5 – Arrecadação do Imposto de Renda e do IPI por setores

R\$ milhões

Discriminação	2002	2003	2004	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(b)/(a)	(c)/(b)
Imposto de Renda (IR)	85 803	93 016	102 820	8,4	10,5
Pessoas físicas	4 462	5 103	6 136	14,4	20,2
Pessoas jurídicas	33 893	33 833	38 894	-0,2	15,0
Entidades financeiras	4 589	5 871	6 195	27,9	5,5
Demais empresas	29 304	27 962	32 699	-4,6	16,9
Retido na fonte	47 450	54 079	57 790	14,0	6,9
Rendimentos do trabalho	22 480	26 456	31 523	17,7	19,2
Rendimentos do capital	16 362	19 056	17 281	16,5	-9,3
Remessas para o exterior	5 371	5 596	5 575	4,2	-0,4
Outros rendimentos	3 237	2 971	3 411	-8,2	14,8
Imposto sobre produtos industrializados (IPI)	19 799	19 673	22 830	-0,6	16,0
Fumo	1 924	1 993	2 305	3,6	15,7
Bebidas	1 796	1 899	2 005	5,7	5,6
Automóveis	2 664	2 312	2 965	-13,2	28,2
Outros	8 528	8 905	10 378	4,4	16,5
Vinculado à importação	4 887	4 564	5 177	-6,6	13,4

Fonte: Secretaria da Receita Federal

A arrecadação administrada por outros órgãos públicos, que não integra o “sistema Receita Federal”, totalizou R\$22 bilhões, registrando aumento real de 12,7% em 2004. O fator que mais contribuiu para esse desempenho foi o crescimento na arrecadação da Contribuição para o Plano de Seguridade Social do Servidor Público (CPSS), em decorrência do aumento, de 11% para 22%, da alíquota da contribuição patronal e da decisão do Supremo Tribunal Federal favorável à constitucionalidade do pagamento da Contribuição por parte dos inativos e pensionistas.

Dívida mobiliária federal

A dívida mobiliária federal fora do Banco Central, avaliada pela posição de carteira, atingiu R\$810,3 bilhões, 43,8% do PIB, em dezembro de 2004, comparativamente a R\$731,9 bilhões, 45,8% do PIB, no final do ano anterior. A redução de 2 p.p. do PIB refletiu a ocorrência de resgates líquidos totais de R\$36,8 bilhões, em 2004, resultante de emissões líquidas em LTN, R\$49,6 bilhões; NTN-B, R\$4,7 bilhões; NTN-F, R\$2,1 bilhões; e NTN-C, R\$1,1 bilhão; e de resgates líquidos em LFT, R\$53,2 bilhões; NTN-D, R\$19,7 bilhões; Nota do Banco Central do Brasil – Série Especial (NBCE), R\$18,9 bilhões; e LFT-Série B (LFT-B), R\$1,6 bilhão.

Os títulos de responsabilidade do Tesouro Nacional totalizaram R\$1099,5 bilhões em dezembro de 2004, dos quais R\$302,9 bilhões em poder do Banco Central e R\$796,7 fora

da autoridade monetária. Os títulos emitidos pelo Banco Central somaram R\$13,6 bilhões, 1,6% do total da dívida mobiliária em poder do mercado, comparativamente a R\$30,7 bilhões no ano anterior, quando representavam 4,2% da dívida. O decréscimo nessa participação evidenciou os resgates líquidos de NBCE e a apreciação de 8,1% do real em relação ao dólar, registrados em 2004.

Quadro 4.6 – Títulos públicos federais – Posição de carteira

Saldo em R\$ milhões

Discriminação	2000	2001	2002	2003	2004
Responsabilidade do TN	555 908	687 329	838 796	978 104	1 099 543
Carteira do Bacen	130 897	189 442	282 730	276 905	302 863
LTN	37 243	27 970	45 775	101 376	126 184
LFT	90 595	114 986	145 614	99 646	117 405
NTN	1 812	44 943	89 664	74 026	57 275
Créditos securitizados	1 246	1 543	1 678	1 857	1 999
Fora do Bacen	425 011	497 887	556 066	701 199	796 680
LTN	75 399	48 791	13 596	91 055	159 960
LFT	262 301	322 153	372 584	443 180	457 757
BTN	64	67	100	74	62
NTN	46 233	87 488	127 399	126 721	133 700
CTN/CFT-A/CFT-B/CFT-C/CFT-D/CFT-E	14 280	19 366	19 214	18 236	17 343
Créditos securitizados	21 119	16 044	15 406	15 001	21 103
Dívida agrícola	3 108	1 689	5 761	4 879	4 345
TDA	2 495	2 276	2 005	2 052	2 411
CDP	14	11	1	1	0
Responsabilidade do Banco Central	85 686	126 198	67 125	30 659	13 584
LBC	-	-	-	-	-
BBC/BBCA	-	-	-	-	-
NBCE	83 745	124 707	67 125	30 659	13 584
NBCF	1 942	1 490	-	-	-
NBCA	-	-	-	-	-
Total fora do Banco Central	510 698	624 084	623 191	731 858	810 264
Em % do PIB	44,2	49,7	39,3	45,8	43,8

Relativamente à distribuição dos títulos por indexador, no total da dívida mobiliária, a participação dos títulos prefixados elevou-se de 12,5% do total, em dezembro de 2003, para 20,1%, em dezembro de 2004, devido, principalmente, às emissões líquidas de LTN e de NTN-F. A participação dos títulos indexados ao *over*/Selic reduziu-se de 61,4% para 57,1%, refletindo resgates líquidos de LFTs. A parcela dos títulos vinculados à taxa de câmbio recuou de 10,8% para 5,2%, como reflexo dos resgates de NBCE, NTN-D e da apreciação do real em relação do dólar. Adicionalmente, a participação dos títulos indexados à Taxa Referencial (TR) passou de 1,8% para 2,7%, e a dos títulos atrelados a índices de preços, de 13,5% para 14,9%.

Quadro 4.7 – Títulos públicos federais

Participação percentual por indexador – Posição de carteira

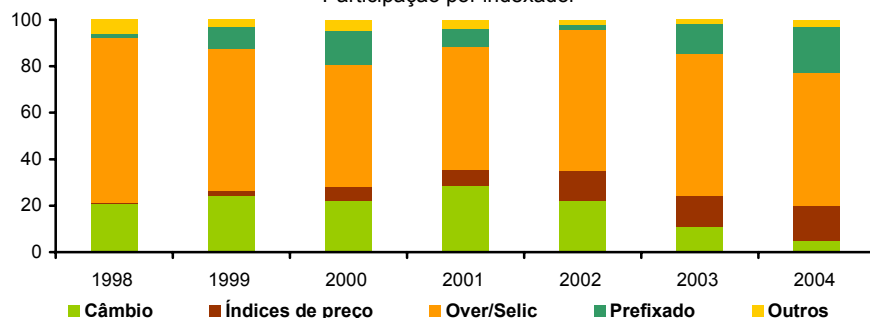
Índice de correção	2000	2001	2002	2003	2004
Total - R\$ milhões	510 698	624 084	623 191	731 858	810 264
Câmbio	22,3	28,6	22,4	10,8	5,2
TR	4,7	3,8	2,1	1,8	2,7
IGP-M	1,6	4,0	7,9	8,7	9,9
Over/Selic	52,2	52,8	60,8	61,4	57,1
Prefixado	14,8	7,8	2,2	12,5	20,1
TJLP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IGP-DI	4,4	3,0	3,1	2,4	1,8
INPC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IPCA	-	-	1,5	2,4	3,1
Outros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

O cronograma de amortização da dívida mobiliária federal em mercado apresentou a seguinte configuração em dezembro de 2004: R\$359,8 bilhões, 44,4% do total, vencendo em 2005; R\$218,1 bilhões, 26,9%, em 2006; e, R\$232,4 bilhões, 28,7%, a partir de janeiro de 2007.

A duração média dos títulos públicos federais emitidos pelo Banco Central e pelo Tesouro Nacional, em oferta pública, atingiu 11,31 meses, em dezembro de 2004, comparativamente a 10,85 meses, em dezembro de 2003. Considerando por emissor, a duração média atingiu 15,77 meses para os títulos do Banco Central, e no que se refere ao Tesouro Nacional, 11,22 meses.

A exposição total nas operações de *swap* cambial realizadas até dezembro de 2004 totalizou R\$38,3 bilhões, comparativamente a R\$82,3 bilhões em dezembro de 2003.

Gráfico 4.1
Títulos públicos federais
Participação por indexador



Considerando o critério de competência, o resultado acumulado no ano dessas operações, compreendido como a diferença entre a rentabilidade do DI e a variação cambial mais cupom, foi favorável ao Banco Central em R\$7,6 bilhões. No critério caixa, o resultado favorável acumulado no ano atingiu R\$6 bilhões.

Dívida Líquida do Setor Público (DLSP)

A DLSP alcançou R\$957 bilhões, 51,8% do PIB, ao final de 2004, comparativamente a R\$913,1 bilhões, 57,2% do PIB, ao final de 2003.

A redução acentuada de 5,4 p.p. do PIB registrada na relação DLSP/PIB interrompeu a trajetória crescente apresentada pelo indicador desde 1994. Esse desempenho decorreu de uma combinação de fatores favoráveis, destacando-se a continuidade do equilíbrio fiscal em todos os segmentos, o crescimento da economia, a menor apropriação de juros e a estabilidade cambial.

Ressalte-se, ainda, que o esforço fiscal do setor público foi direcionado mais especificamente para a amortização da dívida mobiliária interna e da dívida externa, segmentos mais relevantes em termos de custo. No tocante à dívida mobiliária interna, destacaram-se os resgates líquidos de títulos cambiais, cuja participação no total da dívida mobiliária decresceu de 20,5%, em dezembro de 2003, para 9,3%, ao final de 2004, já consideradas as operações de *swap* cambial. Essas alterações refletem a estratégia de gerenciamento da dívida pública pautada na redução da vulnerabilidade aos riscos de mercado.

A dívida bruta do governo geral, que compreende o governo federal, inclusive o INSS, os governos estaduais e os governos municipais, totalizou R\$1.331,8 bilhões, 72,1% do PIB, ao final de 2004, ante R\$1.228,6 bilhões, 76,9% do PIB, ao final de 2003. Diversos componentes contribuíram para a retração de 4,8 p.p. em sua relação com o PIB, sobressaindo-se a queda de 3 p.p. na dívida externa do governo federal.

Quadro 4.8 – Evolução da Dívida Líquida do Setor Público

Discriminação	2001		2002	
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB
Dívida líquida total – Saldo	660 867	52,6	881 108	55,5
Dívida líquida – Var. ac. ano	97 704	3,5	220 241	2,9
Fatores condicionantes (fluxos ac. ano): ^{1/}	97 704	7,8	220 241	13,9
NFSP	42 789	3,4	61 614	3,9
Primário	- 43 655	-3,5	- 52 390	-3,3
Juros nominais	86 443	6,9	114 004	7,2
Ajuste cambial ^{2/}	37 814	3,0	147 225	9,3
Dívida mobiliária interna indexada ao câmbio	19 182	1,5	76 662	4,8
Dívida externa	18 633	1,5	70 564	4,4
Dívida externa – Outros ajustes ^{3/}	- 383	0,0	753	0,0
Reconhecimento de dívidas	18 465	1,5	14 286	0,9
Privatizações	- 980	-0,1	- 3 637	-0,2
Efeito crescimento PIB – Dívida ^{4/}		-4,2		-11,0
PIB em R\$ milhões ^{5/}	1 255 658		1 587 584	

(continua)

Quadro 4.8 – Evolução da Dívida Líquida do Setor Público (continuação)

Discriminação	2003		2004	
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB
Dívida líquida total – Saldo	913 145	57,2	956 994	51,8
Dívida líquida – Var. ac. ano	32 037	1,7	43 848	-5,4
Fatores condicionantes (fluxos ac. ano): ^{1/}	32 037	2,0	43 848	2,4
NFSP	79 030	4,9	47 142	2,6
Primário	- 66 173	-4,1	- 81 112	-4,4
Juros nominais	145 203	9,1	128 253	6,9
Ajuste cambial ^{2/}	- 64 309	-4,0	- 16 194	-0,9
Dívida mobiliária interna indexada ao câmbio	- 22 715	-1,4	- 3 336	-0,2
Dívida externa	- 41 594	-2,6	- 12 858	-0,7
Dívida externa – Outros ajustes ^{3/}	16 712	1,0	7 137	0,4
Reconhecimento de dívidas	604	0,0	6 516	0,4
Privatizações	0	0,0	- 753	0,0
Efeito crescimento PIB – Dívida ^{4/}		-0,3		-7,8
PIB em R\$ milhões ^{5/}	1 596 846		1 847 872	

1/ Os fatores condicionantes da dívida líquida como percentual do PIB consideram o total dos fatores, dividido pelo PIB acumulado nos últimos doze meses valorizado, segundo a fórmula:
 $(\sum \text{Fatores Condicionantes} / \text{PIB}_{12\text{MesesValorizado}}) * 100$. Não reflete a variação da dívida em percentagem do PIB.

2/ Considera a soma dos efeitos mensais até o mês de referência.

3/ Inclui ajuste de paridade da cesta de moedas que integram as reservas internacionais e a dívida externa, e demais ajustes da área externa.

4/ Considera a variação da relação dívida/PIB devida ao crescimento verificado no PIB, calculada pela fórmula:
 $Dt-1 / (\text{PIBMesAtual} / \text{PIBMesBase}) - Dt-1$.

5/ PIB anual a preços do último mês do ano ajustado pelo deflator IGP-DI (c), tendo como base a série publicada pelo IBGE.

Quadro 4.9 – Dívida Líquida do Setor Público

Discriminação	2003		2004	
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB
Dívida fiscal líquida (F=D-E)	652 560	40,9	699 702	37,9
Ajuste metodológico s/dívida interna (E)	129 361	8,1	126 025	6,8
Dívida fiscal líquida com câmbio (E=A-B-C-D)	781 921	49,0	825 727	44,7
Ajuste metodológico s/dívida externa (D)	101 708	6,4	95 988	5,2
Ajuste patrimonial (C)	93 245	5,8	99 760	5,4
Ajuste de privatização (B)	- 63 729	-4,0	- 64 482	-3,5
Dívida líquida total (A)	913 145	57,2	956 994	51,8
Governo federal	584 544	36,6	610 075	33,0
Banco Central do Brasil	- 5 796	-0,4	- 8 600	-0,5
Governos estaduais	278 016	17,4	305 961	16,6
Governos municipais	38 703	2,4	45 098	2,4
Empresas estatais	17 678	1,1	4 460	0,2
Dívida interna	726 688	45,5	818 062	44,3
Governo federal	365 776	22,9	411 878	22,3
Banco Central do Brasil	52 694	3,3	64 480	3,5
Governos estaduais	261 587	16,4	289 981	15,7
Governos municipais	36 098	2,3	42 447	2,3
Empresas estatais	10 533	0,7	9 277	0,5
Dívida externa	186 458	11,7	138 931	7,5
Governo federal	218 767	13,7	198 197	10,7
Banco Central do Brasil	- 58 490	-3,7	- 73 080	-4,0
Governos estaduais	16 429	1,0	15 980	0,9
Governos municipais	2 605	0,2	2 651	0,1
Empresas estatais	7 146	0,4	- 4 817	-0,3
PIB em R\$ milhões ^{1/}	1 596 846		1 847 872	

1/ PIB anual a preços do último mês do ano ajustado pelo deflator IGP-DI (c), tendo como base a série publicada pelo IBGE.

Previdência Social

O Regime Geral de Previdência Social (RGPS) registrou déficit nominal de R\$32 bilhões, em 2004, resultado 21% superior ao de 2003. A arrecadação líquida, excluídas as transferências a terceiros, totalizou R\$93,8 bilhões e a despesa com benefícios previdenciários, R\$125,8 bilhões. Como proporção do PIB, o déficit anual situou-se 0,12 p.p. acima do observado em 2003, alcançando 1,82% do PIB.

A arrecadação líquida alcançou, em 2004, o maior valor já registrado, com crescimento de 16,2% em relação a 2003. Esse desempenho teve como principais determinantes:

Quadro 4.10 – Dívida líquida e bruta do governo geral^{1/}

Discriminação	2003		2004	
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB
Dívida líquida do setor público consolidado	913 145	57,2	956 994	51,8
Dívida líquida do governo geral	901 263	56,4	961 133	52,0
Dívida bruta do governo geral	1 228 569	76,9	1 331 758	72,1
Dívida interna	987 116	61,8	1 111 246	60,1
Dívida externa	241 453	15,1	220 512	11,9
Governo federal	222 418	13,9	201 881	10,9
Governos estaduais	16 429	1,0	15 980	0,9
Governos municipais	2 605	0,2	2 651	0,1
Créditos do governo geral	- 327 306	- 20,5	- 370 625	- 20,1
Créditos internos	- 323 655	- 20,3	- 366 941	- 19,9
Disponibilidades do governo geral	- 136 461	- 8,5	- 175 855	- 9,5
Aplic.da Previdência Social	- 860	- 0,1	- 289	0,0
Arrecadação a recolher	- 1 587	- 0,1	- 745	0,0
Depósitos à vista (inclui ag. descentral.)	- 4 371	- 0,3	- 3 965	- 0,2
Disponibilidades do governo federal no Bacen	- 120 190	- 7,5	- 158 232	- 8,6
Aplicações na rede bancária (estadual)	- 9 454	- 0,6	- 12 624	- 0,7
Aplicações de fundos e programas financeiros	- 58 132	- 3,6	- 53 298	- 2,9
Créditos junto às estatais	- 29 215	- 1,8	- 24 970	- 1,4
Demais créditos do governo federal	- 25 624	- 1,6	- 25 800	- 1,4
Recursos do FAT na rede bancária	- 74 223	- 4,6	- 87 018	- 4,7
Créditos externos	- 3 651	- 0,2	- 3 683	- 0,2
Governo federal	- 3 651	- 0,2	- 3 683	- 0,2
Governos estaduais	-	-	-	-
Governos municipais	-	-	-	-
Dívida líquida do Banco Central	- 5 796	- 0,4	- 8 600	- 0,5
Dívida líquida das empresas estatais	17 678	1,1	4 460	0,2
PIB em R\$ milhões ^{2/}	1 596 846		1 847 872	

1/ Inclui as dívidas do governo federal e dos governos estaduais e municipais com os demais agentes econômicos inclusive com o Bacen.

2/ PIB dos últimos doze meses, a preços do mês assinalado. Deflator IGP-DI centrado (média geométrica das variações do IGP-DI no mês e no mês seguinte).

- a) a evolução favorável do mercado formal de trabalho no decorrer de 2004, contribuindo para a recuperação da massa salarial e, conseqüentemente, para o aumento das receitas previdenciárias correntes, que cresceram 9,5% no ano;
- b) o crescimento anual de 14,8% na rubrica recuperação de créditos junto a devedores da Previdência; e
- c) a elevação do teto do RGPS, de R\$1.869,34 para R\$2.400,00, a partir de janeiro de 2004, que ampliou a base de contribuição e elevou as receitas correntes.

Quadro 4.11 – Previdência Social – Fluxo de caixa

R\$ milhões

Discriminação	2002	2003	2004	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(b)/(a)	(c)/(b)
Receitas	105 032	122 227	160 000	16,4	30,9
Arrecadação	76 080	86 588	101 126	13,8	16,8
Outras receitas	361	602	2 610	66,8	333,4
Antecipação de receitas – TN	2 939	- 3 238	6 885	-	-
Transferências da União	25 652	38 275	49 380	49,2	29,0
Despesas	102 145	123 359	151 742	20,8	23,0
Benefícios previdenciários	88 029	107 135	125 751	21,7	17,4
Benefícios não-previdenciários	4 083	5 062	8 168	24,0	61,3
Outras despesas	4 980	5 304	10 463	6,5	97,3
Transferências a terceiros	5 053	5 857	7 360	15,9	25,6
Saldo operacional	2 887	- 1 131	8 259	...	...
Saldo previdenciário	- 17 002	- 26 405	- 31 985	...	...

Fonte: Ministério da Previdência e Assistência Social

Ressalte-se que as receitas vinculadas às empresas responderam por 77,6% da arrecadação líquida apurada em 2004.

O crescimento das despesas com benefícios previdenciários deveu-se, principalmente:

- ao impacto do reajuste do salário mínimo, superior à inflação observada no período, que implicou na elevação do valor real do piso previdenciário. O valor médio dos benefícios pagos pela Previdência foi corrigido em 8,5% acima da inflação, passando de R\$459,74 em 2003, para R\$498,68 em 2004;
- ao crescimento vegetativo do estoque de benefícios; e
- ao aumento de 185% das despesas com pagamentos de sentenças judiciais, em relação a 2003.

A Previdência pagou 23,1 milhões de benefícios aos seus segurados em 2004, volume 5,9% superior ao registrado em 2003. Desse total, 19,7 milhões correspondem a benefícios previdenciários (aposentadorias, pensões por morte, auxílio maternidade, entre outros), 757 mil a benefícios acidentários e 2,6 milhões a benefícios assistenciais concedidos a idosos, portadores de deficiências e outros.

A comparação das médias de 2004 e do ano anterior indica acréscimos de 428,3 mil aposentadorias, de 296,9 mil benefícios de auxílio-doença e de 267,4 mil benefícios concedidos ao amparo da Loas, significando acréscimos de 3,6%, 31,8% e 16,4%, respectivamente, no período.

No âmbito da Loas, registrou-se a concessão adicional de 193,6 mil benefícios aos idosos, crescimento anual de 30,8%. Essa evolução refletiu a redução na idade mínima definida no Estatuto do Idoso, de 67 para 65 anos, para a habilitação ao benefício.

Os benefícios relativos a auxílio-doença mantiveram a tendência de crescimento observada nos últimos quatro anos. Nesse sentido, de 2000 a 2004, os gastos anuais com esta rubrica passaram de R\$2 bilhões para R\$9 bilhões, elevando sua participação nos gastos com benefícios pagos pela Previdência de 3,2% para 7,5%, no período.

Em 2004, as arrecadações das áreas urbana e rural atingiram R\$92,8 bilhões e R\$3,2 bilhões, respectivamente, e as despesas com benefícios, R\$104,9 bilhões e R\$23,9 bilhões, na mesma ordem. A relação entre arrecadação e pagamento de benefícios atingiu 88,5% na área urbana, comparativamente a 13,4% na área rural.

Finanças estaduais e municipais

As transferências da União para os estados e municípios somaram R\$67,6 bilhões em 2004, 12,2% superiores às assinaladas no ano anterior. Os fatores que mais contribuíram para essa elevação foram a arrecadação do IR e do IPI, que servem de base para as transferências constitucionais, e a participação dos estados, a partir de janeiro de 2004, de 25% na arrecadação da Cide.

Quadro 4.12 – Transferências da União para os estados e municípios

R\$ milhões

Discriminação	2002	2003	2004	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(b)/(a)	(c)/(b)
Transferências constitucionais (IPI, IR e outras)	44 596	46 243	51 138	3,7	10,6
Fundo de Comp. das Exportações (LC 87/1996)	3 953	3 900	4 295	-1,3	10,1
Transferências da Cide (E.C. 42/2003)	-	-	1 109	-	-
Demais ^{1/}	7 591	10 083	11 015	32,8	9,2
Total	56 140	60 226	67 557	7,3	12,2

Fonte: Ministério da Fazenda/Secretaria do Tesouro Nacional

1/ Contribuição do Salário Educação, Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério (Fundef), royalties petróleo e outras transferências.

Quanto às fontes de recursos, as transferências estão agrupadas em quatro segmentos:

- a) transferências constitucionais (IPI, IR e outras): R\$51,2 bilhões;
- b) Fundo de Compensação das Exportações (L.C. 87/1996): R\$4,3 bilhões;
- c) transferências da Cide (E.C. 42/2003): R\$1,1 bilhão; e
- d) demais: R\$11 bilhões.

Assinale-se que as transferências constitucionais referem-se aos Fundos de Participação dos Estados e Municípios (FPE/FPM), aos Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte, Nordeste e Centro-Oeste (FNO, FNE e FCO) e ao Fundo de Compensação pela Exportação de Produtos Industrializados (FPEX). O Fundo de Compensação das Exportações refere-se ao ressarcimento da perda de arrecadação com o ICMS, decorrente da desoneração das exportações de semi-elaborados e produtos primários. Por sua vez, as “demais transferências” englobam os pagamentos de *royalties* pela exploração de petróleo, a complementação da União para o Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério (Fundef), e a parcela da Contribuição do Salário Educação.

A arrecadação do ICMS alcançou R\$138,2 bilhões, em 2004, com aumento real de 5,7% no ano, considerado o IGP-DI como deflator. Em São Paulo, o total arrecadado atingiu R\$45,9 bilhões, significando 33,3% da arrecadação total do imposto e crescimento real de 4,1% em relação ao ano anterior. Os outros quatro estados que apresentaram arrecadação mais significativa foram Rio de Janeiro e Minas Gerais, ambos em torno de R\$13,1 bilhões; Rio Grande do Sul, R\$9,6 bilhões; e Paraná, R\$7,8 bilhões. O somatório da receita de ICMS obtida por esses cinco estados representou 64,9% do total arrecadado no País.

Quadro 4.13 – Arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS)

R\$ milhões					
Discriminação	2002	2003	2004	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(b)/(a)	(c)/(b)
São Paulo	37 254	40 289	45 922	8,1	14,0
Rio de Janeiro	10 409	11 181	13 052	7,4	16,7
Minas Gerais	9 544	11 026	13 222	15,5	19,9
Rio Grande do Sul	7 441	8 989	9 638	20,8	7,2
Paraná	5 787	6 710	7 824	15,9	16,6
Bahia	5 154	5 871	7 133	13,9	21,5
Santa Catarina	3 858	4 663	5 258	20,9	12,8
Goiás	3 020	3 699	3 978	22,5	7,6
Pernambuco	2 865	3 178	3 667	10,9	15,4
Espírito Santo	2 382	2 935	3 732	23,2	27,2
Demais estados	17 270	20 787	24 815	20,4	19,4
Total	104 984	119 328	138 241	13,7	15,9

Fonte: Ministério da Fazenda/Confaz



Relações Econômico-Financeiras com o Exterior

Política comercial

A Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE) esteve pautada, em 2004, pela implementação de medidas voltadas para o aumento da taxa de investimento e da eficiência produtiva das empresas brasileiras. Essas medidas interagem com uma série de ações na área de comércio exterior, podendo favorecer a sustentabilidade e o aumento das exportações nos próximos anos e contribuir para a redução da vulnerabilidade externa do País.

A exemplo do que já vinha ocorrendo nos últimos anos, a agenda negociadora externa brasileira mostrou-se bastante complexa, com a participação do País nos principais foros internacionais de negociação comercial, embora, diante do menor dinamismo das negociações com os países membros da Área de Livre Comércio das Américas (Alca) e da União Européia, tenha sido fortalecido o diálogo Sul-Sul. Quanto ao Mercado Comum do Sul (Mercosul), as medidas de salvaguardas adotadas pela Argentina em relação às exportações de produtos brasileiros, bem como a disposição do governo argentino de não liberalizar o comércio de automóveis a partir de janeiro de 2006, como prevê acordo firmado em 2002, sugerem dificuldades ao aprofundamento do processo de integração, em que pese a relevância de sua dimensão política.

Outras ações oficiais que ratificam a continuidade da política de comércio exterior foram a implementação de medidas voltadas à simplificação e à desburocratização do trâmite administrativo aduaneiro, assim como a estratégia de promoção comercial, cujos resultados têm sido bastante significativos para a diversificação e a ampliação dos mercados de destino das exportações brasileiras.

Em 31.3.2004, foram anunciadas as diretrizes da PITCE, cujo objetivo é o aumento da eficiência econômica e do desenvolvimento e da difusão de tecnologias com maior potencial de indução do nível de atividade e de competição do comércio exterior, com foco no aumento da eficiência da estrutura produtiva e da capacidade de inovação das empresas brasileiras e na expansão das exportações. Com esse objetivo, foram definidas as seguintes linhas de ação oficial na implementação da PITCE: i) inovação e desenvolvimento tecnológico; ii) inserção externa; iii) modernização industrial; iv)

capacidade e escala produtiva; v) opções estratégicas, com a concentração dos esforços em áreas intensivas em conhecimento, como semicondutores, *softwares*, fármacos e medicamentos, e bens de capital. Esses quatro setores apresentam déficits comerciais, que tendem a se ampliar com o crescimento da economia brasileira.

Os objetivos inerentes às ações voltadas para a inserção externa são a expansão sustentada das exportações e a ampliação da base exportadora, com a incorporação de novos produtos, empresas e negócios, compreendendo: fomento às exportações, com financiamento, simplificação de procedimentos e desoneração tributária; promoção comercial e prospecção de mercados; estímulo à criação de centros de distribuição de empresas brasileiras no exterior e a sua internacionalização; e apoio às cadeias internacionais de suprimentos e à consolidação da imagem do Brasil e de marcas brasileiras no exterior. É importante salientar que algumas dessas medidas representam o aperfeiçoamento de ações oficiais que vinham sendo implementadas sem estarem, todavia, articuladas a uma estratégia de política industrial. Essa continuidade das ações oficiais contribuiu para o resultado recorde do setor externo alcançado no ano.

Ainda com relação à PITCE, foi anunciado, em 6.8.2004, a implementação de um conjunto de medidas de desoneração tributária, objetivando estimular o investimento e a poupança de longo prazo, desenvolver o mercado de capitais e reduzir o risco de surgimento de pontos de estrangulamento que dificultem o comércio exterior. Dentre essas medidas, assinalem-se:

- a) instituição de Reporto, instituído pela Medida Provisória 206, de 6.8.2004, convertida na Lei 11.033, de 22.12.2004. A relação de máquinas, equipamentos e bens aos quais é aplicável o Reporto foi discriminada no Decreto 5.281, de 23.11.2004. Esse programa busca estimular a realização de investimentos na recuperação, modernização e ampliação da estrutura portuária por meio da desoneração de máquinas e equipamentos destinados aos investimentos nos portos, com vigência até o final de 2007 e isenção da cobrança de IPI, Cofins, PIS/Pasep e Imposto de Importação no caso de equipamentos sem similar nacional;
- b) ampliação da desoneração dos bens de capital iniciada em janeiro de 2004, quando foi anunciada a redução de 5% para 3,5% do IPI para 643 máquinas e equipamentos, pelo Decreto 4.955, de 15.1.2004. Em agosto de 2004 procedeu-se à inclusão de mais 29 grupos de produtos e à redução adicional da alíquota, de 3,5% para 2%, de acordo com o Decreto 5.173, de 9.8.2004. A meta oficial é desonerar todos os bens de capital até 2006.

Nessa mesma linha de ação voltada para a desoneração do investimento produtivo, a Câmara de Comércio Exterior (Camex) modificou, pela Resolução 5, de 1.3.2004, o regime de ex-tarifários, reduzindo a alíquota do imposto de importação de bens de capital e também de bens de informática e telecomunicações sem similar nacional. A alíquota *ad valorem* do imposto de importação foi reduzida de 4% para 2%, no caso de haver

produção em algum país do Mercosul, e de 4% para zero, se não houver produção em nenhum país do bloco. Com o novo regime, haverá lista, atualmente com sessenta produtos, comum do Mercosul, relacionando os bens não produzidos por nenhum sócio do bloco. Como parte do programa Investa Já, pela Medida Provisória 219, de 30.9.2004, convertida na Lei 11.051, de 30.12.2004, foi autorizada a depreciação acelerada, com redução pela metade do prazo usual, para bens de capital adquiridos até dezembro de 2005, bem como a redução, de dez para quatro anos, do prazo para o aproveitamento de crédito do PIS e da Cofins decorrente das aquisições de bens de capitais novos, efetuadas a partir de 1.10.2004. No caso de máquinas e equipamentos com redução do IPI, o prazo para o aproveitamento do crédito de PIS/Cofins será de 24 meses. Isto significa que os empreendedores poderão descontar parcela maior de crédito das contribuições dos investimentos feitos com a compra de máquinas e equipamentos, favorecendo o capital de giro das empresas investidoras. Além disso, o prazo de apuração e recolhimento do IPI passou a ser realizado, a partir de 1.10.2004, com periodicidade mensal. Convém lembrar que, em 1.1.2004, o prazo de apuração tinha passado de decenal para quinzenal.

O Modermaq, que também integra a PITCE, foi aprovado pelo BNDES em agosto, com dotação orçamentária de R\$2,5 bilhões. O Modermaq, destinado a financiar máquinas e equipamentos nacionais novos, tem por objetivo oferecer às indústrias instaladas no País condições para promoverem a constante renovação e adequação do parque produtivo nacional. Os investimentos realizados no âmbito do Modermaq permitirão a ampliação da competitividade da produção industrial, contribuindo para a expansão da capacidade produtiva, melhoria da qualidade dos produtos, redução dos custos de produção, ampliação da infra-estrutura, expansão das exportações e geração de empregos. Este Programa, cujas condições para concessão de financiamento foram fixadas pela Resolução CMN 3.227, de 5.8.2004, foi inspirado no Moderfrota, regulamentado pelas Resoluções CMN 3.182, de 30.4.2004, e 3.225, de 5.8.2004.

Outra iniciativa oficial foi a adoção de estímulos indiretos às empresas. Em novembro, foram liberados recursos financeiros federais para que os estados reembolsem as empresas exportadoras dos créditos tributários referentes à denominada Lei Kandir, de 1996, que desonerou de impostos as exportações. As empresas que comprem, fora de seus estados de origem, matérias-primas utilizadas na industrialização de produtos destinados ao mercado externo acumulam créditos que não são transformados em dinheiro. Para evitar o desestímulo, foi autorizada a liberação de R\$900 milhões para que os estados comecem a ressarcir as empresas exportadoras detentoras de créditos tributários. Registre-se, igualmente, a autorização, pela Lei 11.080, de 31.12.2004, para a instituição da Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (ABDI), responsável pela execução e articulação de ações e estratégias da política industrial, por meio de apoio ao desenvolvimento do processo de inovação e do fomento à competitividade do setor produtivo.

A exemplo de outros anos, a política de promoção comercial foi pautada pela realização de um grande número de missões comerciais no exterior, com expressivo aumento da articulação entre governo e iniciativa privada. A mais relevante foi realizada na China, em maio, contando com a participação de grande número de empresários brasileiros, quando foram assinados quinze acordos, quatro dos quais pela Companhia Vale do Rio Doce e outros pela Petrobrás, BNDES, Varig, Comexport, Cosipar, CNI, Companhia Brasileira de Bicicletas, Central Termelétrica do Sul e Grupo Três Marias. Também foram assinados acordos de cooperação, como o Tratado de Cooperação Judiciária em Matéria Penal, acordos para a isenção de vistos para passaportes diplomáticos e para facilitar a emissão de vistos para empresários, cooperação nas áreas de satélites, saúde, ciências médicas, nuclear, segurança sanitária e fitossanitária. O governo chinês anunciou verba de US\$5 bilhões para investimentos em ferrovias e portos no Brasil. Produtos como álcool, soja, madeira, minério de ferro e siderúrgicos despertam o interesse da China, que, em contrapartida, está disposta a fornecer trilhos, vagões, locomotivas e colaborar para a melhoria da infra-estrutura brasileira. Por ocasião dessa viagem presidencial, foi anunciado o embargo chinês à soja brasileira sob a alegação de contaminação com fungicida. A suspensão do embargo, em 24.6.2004, foi acertada pelas autoridades dos dois países, a partir da aceitação pela China das novas regras brasileiras para a exportação de soja, implementadas pela Instrução Normativa do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA) 15, de 11.6.2004. Esta norma estabeleceu o limite de uma semente contaminada com fungicida por quilo de soja exportada. Nos Estados Unidos, a tolerância é de três sementes contaminadas por quilo, o que mostra o rigor da nova legislação brasileira sobre a matéria.

O Brasil também recebeu número expressivo de missões comerciais em 2004, proporcionando a assinatura de vários acordos nas áreas de comércio, turismo, espacial, energia, diplomacia, erradicação da fome, combate ao tráfico de drogas, cultura, esporte, ciência e tecnologia, meio ambiente. Dentre os acordos assinados por ocasião da visita do presidente chinês ao Brasil, destaque-se o referente à cooperação na área de comércio e investimento, assim como quatro protocolos sobre condições sanitárias para a exportação brasileira de carne bovina, suína e de aves e o reconhecimento, pelo Brasil, da China como economia de mercado.

Dentre as medidas voltadas para estimular a promoção comercial, ressalte-se a simplificação dos procedimentos de comprovação e concessão do benefício de isenção do imposto de renda a empresas que realizam remessas ao exterior para a promoção de produtos brasileiros em outros países. O Decreto 5.183, publicado em 16.8.2004, implementou essas alterações, que foram regulamentadas pela Portaria Secretaria de Comércio Exterior (Secex) 12, publicada em 26.8.2004. Além disso, foi criado o Radar Comercial, instrumento do Núcleo de Inteligência Comercial da Agência de Promoção de Exportações (Apex-Brasil), com acesso gratuito mediante prévio cadastramento. Este programa auxilia na definição de mercados-alvo, aumentando a possibilidade de êxito das missões e das iniciativas de promoção comercial das empresas brasileiras.

Ainda na área de promoção comercial, foi implementada, em dezembro, a Unidade de Investimentos da Apex-Brasil. A proposta é conjugar a promoção comercial e o incentivo ao investimento no Brasil, articular o conjunto de ações governamentais, harmonizar informações e oportunidades nacionais e regionais, direcionar investimentos para áreas exportadoras e para a inclusão das médias e pequenas empresas, agilizar os processos de tomada de decisão por redução de barreiras e facilitação de negócios e dar visibilidade às oportunidades brasileiras. Para atrair novos investimentos, a Agência utilizará sua estrutura internacional, que, no próximo ano, será estendida a sessenta países e trezentas cidades. A nova unidade da Apex realizará missões governamentais para a atração de investimentos, promoverá projetos em feiras internacionais e se responsabilizará pela gestão da Marca Brasil & Partners.

Quanto às medidas voltadas para a desburocratização das operações de comércio exterior, ressalte-se o aperfeiçoamento das normas relacionadas ao Regime de Entrepósito Industrial sob Controle Aduaneiro Informatizado (Recof), que possibilita a importação de insumos, com ou sem cobertura cambial, com suspensão de tributos federais. A Instrução Normativa da Secretaria da Receita Federal (SRF) 417, editada em 27.4.2004, consolidou e atualizou a legislação sobre o Recof.

A SRF, pela Instrução Normativa 455, de 5.10.2004, consolidou a legislação relativa ao Sistema Integrado de Comércio Exterior (Siscomex), além de criar as modalidades de habilitação ordinária, especial e simplificada, aumentar o detalhamento das informações dos usuários do sistema informatizado e estender aos exportadores a facilidade de emitir comprovantes de embarque. Anteriormente, este documento somente podia ser emitido pelas agências aduaneiras. Nessa mesma linha de ação, a Portaria Secex 14, de 23.11.2004, consolidou tratamento administrativo das importações e do regime de *drawback*, regime aduaneiro especial que permite a importação de insumos desonerados de impostos quando destinados à produção de bens a serem exportados. Foram revogados vários atos normativos, dentre os quais as Portarias Secex 17/2003 e 11/2004. Além disso, pela Portaria Secex 15, de 23.11.2004, foram consolidadas as normas administrativas de exportação e revogadas várias normas relacionadas com a matéria, como as Portarias Secex 15/2001 e 12/2003, e o Comunicado do Departamento de Operações de Comércio Exterior (Decex) 2/1999.

A melhoria do sistema brasileiro de defesa sanitária tem exigido tanto a implementação de iniciativas voltadas para o desenvolvimento de novas tecnologias como o adequado controle de doenças. Dentre as medidas oficiais nessa área, destaca-se a implementação do Sistema Brasileiro de Identificação e Certificação de Origem Bovina e Bubalina (Sisbov), cuja adesão pelo pecuarista foi convertida, posteriormente, de obrigatória para voluntária, exceto quando as exportações sejam direcionadas a mercados como a União Européia, que exigem a rastreabilidade dos animais.

No que se refere ao financiamento das exportações, a Resolução CMN 3.219, de 30.6.2004, redefiniu os critérios aplicáveis às operações do sistema de equalização de taxas de juros do Programa de Financiamento às Exportações (Proex), revogando a Resolução CMN 2.799, de 6.12.2000. Dentre as modificações, ressaltam-se a habilitação da Corporação Andina de Fomento (CAF) nas modalidades de financiamento ao importador e refinanciamento ao exportador e a atualização da norma com a substituição do Comitê de Crédito às Exportações pelo Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (Cofig), órgão que unificou as competências do Comitê de Crédito à Exportação e do Conselho Diretor do Fundo de Garantia à Exportação, instituído pelo Decreto 4.993, de 19.2.2004.

Em 2004, o valor das operações do Proex atingiu US\$3,2 bilhões, comparativamente a US\$4,4 bilhões no ano anterior. Essa redução refletiu, fundamentalmente, o acentuado recuo no valor das operações classificadas na modalidade equalização de taxa de juros, registrando-se aumento no total relativo a linha de financiamento, na mesma base de comparação.

As exportações efetivadas na modalidade equalização totalizaram US\$2,9 bilhões, declinando 29,3% em relação a 2003. O número de exportadores diminuiu de 53 para 44, e a quantidade de operações passou de 1.304 para 1.599. A maior concentração de operações ocorreu no setor de transporte, 62% do total, atingindo US\$1,8 bilhão, dos quais US\$662,7 milhões correspondentes a aeronaves e US\$1,1 bilhão a veículos. Seguiram-se as exportações nos setores de máquinas e equipamentos, US\$617,5 milhões, e de serviços, US\$421,7 milhões, representando 22% e 15% do total das operações realizadas em 2004. O Acordo de Livre Comércio da América do Norte (Nafta) foi o destino de 32% das exportações efetivadas e a União Européia, de 18%. No ano, as operações de equalização das taxas de juros das exportações realizadas no âmbito do Proex foram financiadas pela emissão de NTN-I, totalizando US\$152,8 milhões, ante US\$302,8 milhões em 2003, redução de 49,5%.

As operações relativas à modalidade financiamento totalizaram US\$326,4 milhões, registrando aumento de 6% em relação a 2003. O número de operações elevou-se de 1.035 para 1.295 e a quantidade de exportadores, de 341 para 409, sugerindo maior desconcentração desta modalidade do Proex. Nesse sentido, o valor das operações relativas a micro, pequenas e médias empresas aumentou de US\$69 milhões para US\$134,3 milhões, com sua participação no total passando de 22% para 41%. Adicionalmente, do total de 1.295 operações realizadas, as micro, pequenas e médias empresas responderam por 1.263. Em 2004, 43% das operações do Proex-Financiamento envolveram o setor de serviços; 17%, o de máquinas e equipamentos; 11%, o de transporte; 11%, o de agronegócios; e 7%, o de têxtil, couros e calçados. Do total exportado nessa modalidade, 49% destinaram-se à África; 19% aos países da Associação Latino-Americana de Integração (Aladi), excluído o Mercosul; 13% à União Européia; e 9% à Nafta.

Quanto às linhas de apoio à exportação do BNDES-Exim, o valor desembolsado em 2004 atingiu US\$3,9 bilhões, ante US\$4 bilhões em 2003, com redução anual de 3,6%. A linha de pós-embarque, voltada para a comercialização do produto, respondeu aproximadamente pela metade dos desembolsos, totalizando US\$1,9 bilhão, redução de 4,2% em relação ao ano anterior. Do mesmo modo, as linhas de pré-embarque especial e pré-embarque curto prazo, voltadas para o financiamento à produção do bem a ser exportado, apresentaram desembolsos de, respectivamente, US\$328 milhões e US\$15 milhões em 2004, registrando, na ordem, reduções de 32,3% e de 83,3% em relação ao ano anterior. A linha de pré-embarque de curto prazo foi instituída em 2002, no âmbito das ações emergenciais frente à retração da oferta de linhas externas para o financiamento das exportações brasileiras naquele ano, quando atingiu US\$634 milhões e, desde então, com o retorno das linhas de financiamento externo, tem registrado valores cada vez menores. Do mesmo modo que no ano anterior, o crescimento dos desembolsos do BNDES-Exim foi concentrado na linha pré-embarque, que totalizou desembolsos de US\$1,6 bilhão, 12,2% maior que o valor desembolsado em 2003.

O BNDES-Exim, pela Carta-Circular 36, de 13.8.2004, objetivando oferecer alternativas de acesso para as micro, pequenas e médias empresas às suas linhas de financiamento à exportação, criou a linha de apoio à exportação denominada Pré-Embarque Empresa Âncora. A *trading company* ou a empresa exportadora de bens tem acesso ao financiamento em condições preferenciais, como se fosse uma micro, pequena ou média empresa, administrando a logística junto às demais empresas exportadoras que participam da cadeia produtiva para perfazer um lote cuja exportação seja viável. Em agosto, foi implementada a flexibilização das regras de financiamento da linha pré-embarque, nas operações de bens de capital realizadas por grandes empresas – com receita operacional bruta acima de R\$60 milhões por ano. Anteriormente, 40% do financiamento era oferecido com base na cesta de moedas estrangeiras e 60% na TJLP, sendo ampliado para 100% pela TJLP. Além disso, foi aumentada de 70% para 100% a participação do BNDES-Exim no total do financiamento de máquinas e equipamentos. É importante salientar que o BNDES tem efetivamente atuado como agente de financiamento do governo brasileiro na esfera da Iniciativa para a Integração da Infra-Estrutura Sul-Americana (IIRSA), tendo aumentado o volume de recursos destinados ao financiamento de projetos de infra-estrutura em implantação em diferentes países, entre os quais a Venezuela, o Paraguai, o Peru e o Equador.

O saldo das operações cursadas pelo Brasil ao amparo do Convênio de Créditos Recíprocos (CCR), acumulado durante o ano de 2004, foi credor em US\$630,5 milhões, ante US\$339,7 milhões no ano anterior, resultado de US\$659,8 milhões de exportações e transferências do exterior e de US\$29,3 milhões de importações e transferências ao exterior. O crescimento anual de 85,6% refletiu a eliminação das restrições brasileiras para o curso de operações no Convênio. As operações de exportação com a Venezuela atingiram US\$252,3 milhões em 2004, correspondendo a 38,2% do total, seguindo-se a Argentina, 14%, e o Equador, 13,6%. Argentina, Chile e Uruguai foram responsáveis por

97% das importações brasileiras cursadas no Convênio, respondendo, cada um, por aproximadamente um terço do total.

Em 1.7.2004, entrou em vigor o Código Internacional para Proteção de Navios e Instalações Portuárias (ISPS Code), com vistas a implementar normas de segurança para o transporte internacional de carga nos portos, navios e terminais portuários dos países membros da Organização Marítima Internacional (IMO). No Brasil, a Resolução 7, da Secretaria Nacional de Segurança Pública, de 21.8.2003, aprovou o Termo de Referência para os Estudos de Avaliação das Instalações Portuárias, compreendendo três fases: i) avaliação de vulnerabilidade; ii) implementação de plano de segurança; iii) certificação. À Comissão Nacional de Segurança Pública nos Portos, Terminais e Vias Navegáveis (Conportos) coube certificar os planos de segurança e informar à IMO. Outras ações na rede portuária foram adotadas com o objetivo de eliminar pontos de estrangulamento, como a integração de sistemas de informação dos órgãos que atuam nos portos. Outra medida relacionada ao setor de transporte marítimo foi implementada pela Medida Provisória 177, de 26.3.2004, convertida na Lei 10.893, de 13.7.2004, que alterou as disposições do Fundo da Marinha Mercante (FMM). Com a nova norma, a indústria naval ganhou incentivos para a renovação e modernização da frota, como a criação de crédito reserva, que arcará com valores até 20% do financiamento concedido, caso haja descumprimento do contrato por parte dos estaleiros na execução de obras.

Relativamente às importações, foram encerradas nove investigações com a aplicação, prorrogação ou manutenção de direitos *antidumping* definitivos. Além disso, foi encerrada uma investigação de subsídios acionáveis com a aplicação de direitos compensatórios, com vigência de cinco anos, sobre as importações de barras de aço inoxidável originárias de siderúrgicas indianas, com exceção da empresa Chandan Steel. Adicionalmente, em dezembro, a Camex prorrogou, por mais um ano e meio, o prazo de vigência da medida de salvaguarda do setor de brinquedos, com vigência a partir de 31.12.2004. Em dezembro de 2004, contabilizava-se a aplicação de 49 medidas de direitos *antidumping* e de salvaguardas, envolvendo 31 produtos, o maior número das quais contra a China.

Ainda com relação às importações, pela Medida Provisória 164, de 29.1.2004, convertida na Lei 10.865, de 30.4.2004, foi instituída a cobrança da Contribuição para os Programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) incidentes sobre as importações de bens e serviços do exterior. Foi dado tratamento isonômico entre a tributação dos bens produzidos e serviços prestados no País, que sofrem a incidência das contribuições para o PIS-Pasep e para a Cofins, e os bens e serviços importados, que passaram a ser tributados às mesmas alíquotas dessas contribuições, além de terem a possibilidade de desconto de crédito para as empresas sujeitas à incidência não cumulativa. As hipóteses de vedação de créditos vigentes para o mercado interno foram estendidas para os bens e serviços importados sujeitos às contribuições instituídas por

esta norma. Ainda relacionado com a matéria, a Medida Provisória 183, de 30.4.2004, convertida na Lei 10.925, de 23.7.2004, reduziu as alíquotas do PIS/Pasep e da Cofins incidentes na importação e na comercialização no mercado interno de fertilizantes e defensivos agropecuários.

A agenda de negociações externa foi caracterizada, no caso do Mercosul, por uma série de contenciosos comerciais entre o Brasil e a Argentina, e por crescentes demandas do Paraguai e do Uruguai por tratamentos especiais. Em julho, o governo argentino estabeleceu licenciamento não automático para as importações de fogões, geladeiras, máquinas de lavar roupa e calçados provenientes do Brasil; sobretaxas de importação, como no caso dos televisores oriundos da Zona Franca de Manaus; e anunciou a disposição de não honrar o acordo firmado pelos dois países relativo ao comércio de automóveis, a partir de 2006. Diante das dificuldades relativas ao aprofundamento do Mercosul e da estagnação das negociações com os países membros da Alca e da União Européia, foram privilegiadas as relações Sul-Sul, como sugerem os acordos firmados com o Egito, a Índia e os países membros da União Aduaneira da África Austral (UAAA). O acordo com a Índia propõe reduções de 10% a 100% nas alíquotas de novecentos produtos, que correspondem a 30% do comércio bilateral. O acordo com os países membros da UAAA compreende 1.909 itens com o mesmo intervalo de redução de alíquotas previsto no acordo com a Índia.

Ainda em relação ao Mercosul, foi aprovada, pela decisão CMC 54/2004, programa de trabalho para a eliminação da dupla cobrança da Tarifa Externa Comum (TEC), contemplando a redistribuição da renda aduaneira e a interconexão dos sistemas de controle aduaneiro. A dupla cobrança é uma das imperfeições que impedem o Mercosul de funcionar como uma união aduaneira plena, com a integração das alfândegas dos quatro países. Outras duas medidas importantes relacionadas ao Mercosul foram o registro na Aladi, em 18.10.2004, do acordo de livre comércio assinado entre Mercosul e países andinos não associados (Venezuela, Colômbia, Equador e Peru), bem como a promulgação, pelo Decreto 4.982, de 10.2.2004, do Protocolo de Olivos para a Solução de Controvérsias no Mercosul. A sede do Tribunal Permanente de Revisão do Mercosul foi instalada em Assunção, constituindo-se no primeiro órgão permanente de natureza judicial do bloco, e encarregado de solucionar os contenciosos registrados no âmbito do Mercosul.

Relativamente à relação Mercosul-União Européia, a grande distância entre as ofertas das partes envolvidas impediu o avanço das negociações entre os dois blocos. No âmbito da Alca, observaram-se, nos últimos dois anos, a mudança da estratégia dos Estados Unidos, que passaram a priorizar negociações bilaterais, e a transferência das discussões envolvendo *antidumping* e subsídios para a Rodada de Doha. O Brasil apresentou proposta de negociação aos Estados Unidos envolvendo o acesso a mercados para bens e serviços no formato “4+1”, durante o Fórum Econômico de Davos, em janeiro. Essa proposta não foi, contudo, bem recebida pelas autoridades norte-

americanas, que preferem manter a negociação com o Mercosul no âmbito da própria Alca, conforme o acordo de compromisso mínimo, *baseline agreements*, aprovado na Cúpula de Miami, em 2003. Além dos problemas internos ao Mercosul, as eleições presidenciais nos Estados Unidos também contribuíram para a paralisia das negociações da Alca no ano.

Na esfera da Organização Mundial do Comércio (OMC), em junho, foi decidida favoravelmente ao Brasil a queixa apresentada contra os subsídios do governo dos Estados Unidos a seus produtores de algodão. A OMC concordou com a tese de que os subsídios vêm deprimindo os preços das *commodities*, o que abre precedentes para outras disputas, envolvendo incentivos ao arroz, trigo e milho. A decisão da OMC sobre o algodão poderá ter impacto direto sobre as negociações da Rodada Doha, lançada em 2001 e com conclusão prevista para 2005, em especial quanto às negociações dos subsídios agrícolas, a partir da constatação dos seus efeitos negativos para os países pobres. Em agosto, ocorreu outra vitória brasileira, desta vez contra os subsídios concedidos pela União Européia ao açúcar. A demanda do Brasil, que contou com o apoio da Austrália e da Tailândia, foi centrada em dois pontos: i) os subsídios europeus para a produção interna do produto acabam sendo direcionados para a exportação, pois o volume produzido é superior à demanda do bloco europeu; ii) a União Européia foi acusada de reexportar o açúcar importado da Índia e de suas antigas colônias, os países africanos, caribenhos e do Pacífico, a preços inferiores aos do mercado internacional.

Adicionalmente, em 31.10.2004, a OMC autorizou a União Européia, o Japão, o Brasil e mais cinco países a impor retaliação de mais de US\$150 milhões contra os Estados Unidos, por não respeitarem o prazo de dezembro de 2003, para modificar lei já condenada pela OMC, conhecida como “Emenda Byrd”. Essa lei permitia a distribuição do montante arrecadado pelo governo com as sobretaxas *antidumping* ou anti-subsídios às empresas americanas que pediram investigação contra o produto estrangeiro acusado de prática de preços deslealmente baixos.

Registre-se ainda que, depois de dois anos de contenciosos, Brasil e Estados Unidos encerraram disputa envolvendo a cobrança do imposto de equalização sobre o suco de laranja, importado do Brasil pelo estado da Flórida. O acordo foi possível a partir da sanção de uma emenda aos estatutos da Flórida, em maio deste ano, modificando as regras de cobrança do imposto de equalização. Com a mudança, o importador poderá optar por não pagar dois terços desta taxa, sendo o restante obrigatório; no entanto, o mesmo importador poderá determinar que esses recursos não sejam direcionados a campanhas de promoção de suco de laranja na Flórida.

Assinale-se, ainda, o término, em 31.12.2004, do Acordo sobre Têxteis e Vestuários (ATV), responsável pela formulação de meios que permitiram a integração têxtil às regras e disciplinas do Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio (Gatt), com a eliminação de todas as cotas que impediam a liberalização do comércio global no setor. Todos os países poderão exportar seus produtos livremente, exceto a China, que, por ocasião de sua

entrada na OMC, aceitou cláusulas de salvaguarda que garantiram aos demais países a imposição de cotas aos produtos chineses até 2008.

Política cambial

Em 2004, manteve-se a estratégia de redução da parcela da dívida pública interna atrelada ao dólar e de compra de divisas no mercado para pagamento da dívida externa e para recomposição do nível de reservas internacionais, com vistas a reduzir a vulnerabilidade do balanço de pagamentos e do balanço patrimonial do setor público.

Em 6.1.2004, foi anunciado um programa de recomposição de reservas internacionais, pautado pelas condições de liquidez existentes a cada momento, objetivando atuar de forma neutra sobre a volatilidade do mercado cambial e sobre a flutuação da taxa de câmbio. O Banco Central passou a comprar as divisas no mercado para promover a gradual recomposição das reservas internacionais e o Tesouro Nacional interrompeu sua política de aquisição de divisas no mercado para servir a dívida externa relativa a bônus e Clube de Paris. As compras líquidas do Banco Central no mercado totalizaram US\$5,3 bilhões em 2004, concentrando-se nos meses de janeiro, US\$2,6 bilhões, e de dezembro, US\$2,7 bilhões.

No tocante à atuação do Banco Central e do Tesouro Nacional, é importante mencionar a publicação, em 8.1.2004, do acordo de transição firmado entre os dois órgãos, mantendo, até 31.12.2004, aquela autarquia como agente do Tesouro Nacional, para as atividades de emissões, colocações, recompras e reestruturações de títulos da República Federativa do Brasil no mercado internacional. Foi criado o Comitê Estratégico de Gestão da Dívida Externa (Codex), integrado por técnicos dos dois órgãos, com o objetivo de definir as diretrizes a serem seguidas para a consecução das atividades anteriormente mencionadas. Nos termos do acordo, a partir de 1.1.2005, essas atividades passarão a ser de responsabilidade exclusiva do Tesouro Nacional.

Do início de janeiro a maio, o risco-país, de acordo com o *Emerging Market Bond Index Plus Embi+*, subiu de cerca de 400 pontos-básicos para uma faixa entre 700 e 800 pontos-básicos. O maior valor deste indicador de risco no ano, 808 pontos, foi registrado no dia 10.5.2004. A taxa de câmbio, apesar dos sucessivos superávits no mercado de câmbio à vista, sofreu depreciação nesse período, passando do patamar de R\$2,80/US\$ para R\$3,20/US\$. É oportuno salientar que os expressivos desembolsos realizados pelo Tesouro Nacional em abril, decorrentes da concentração de vencimentos do serviço da dívida externa brasileira, no total de US\$5,1 bilhões, sendo US\$3 bilhões referentes ao Global-04 e US\$930 milhões a *Bradies*, e US\$1,2 bilhão correspondentes a juros, foram amortizados com divisas adquiridas no mercado nos meses anteriores à mudança de política em janeiro de 2004, não influenciando nem o mercado de câmbio nem as reservas internacionais, de forma significativa, naquele mês.

A partir do final de junho, com a consolidação de uma perspectiva de elevação gradual das taxas de juros norte-americanas, reduziu-se bastante a instabilidade financeira internacional. Os fundamentos do setor externo da economia brasileira foram se solidificando com a continuidade do ajuste em transações correntes, principalmente como resultado da geração de expressivos superávits comerciais, o que reduziu as necessidades de financiamento do balanço de pagamentos e, conseqüentemente, a vulnerabilidade externa da economia brasileira. Esse cenário doméstico, associado a uma situação de abundante liquidez internacional, decorrente da política monetária e dos déficits fiscal e em conta corrente dos Estados Unidos, viabilizou as captações de bônus soberanos, com *spreads* menores, em montante superior à meta prevista para o ano, possibilitando o pré-financiamento parcial das necessidades de 2005.

A partir de setembro de 2004, a moeda brasileira experimentou expressiva apreciação, encerrando o ano a R\$2,65 por dólar. A moeda norte-americana acumulou, em 2004, com base na Ptax-venda, depreciação de 8,1%, seguindo a tendência assinalada em 2003, quando a depreciação atingiu 18,2%. Essa evolução esteve associada, por um lado, às incertezas quanto ao comportamento dos déficits fiscal e comercial dos Estados Unidos, que exerceram pressão negativa sobre o dólar relativamente às principais moedas internacionais, e por outro lado, pelos fluxos positivos no mercado de câmbio, que podem ser explicados pela expressiva redução do risco país. Os índices da taxa real de câmbio, tanto deflacionados pelo IPA-DI como pelo IPCA, mostraram, igualmente, apreciação do real ante o dólar americano em 2004, da ordem de 13,1% e 10,8%, respectivamente.

Além dessa tendência de depreciação da moeda norte-americana no mercado internacional, o crescimento da economia brasileira, a consolidação do ajuste no setor externo, a melhora nos indicadores de endividamento externo – como a redução da razão dívida externa/exportações, de quase 3,9 em 2000 para 2,2 em setembro de 2004 –, a elevação da taxa básica de juros no segundo semestre, a diminuição dos indicadores de risco Brasil, cujo *spread* medido pelo Embi+ passou de cerca de 700 pontos-básicos no final de maio para 382 pontos-básicos ao final de 2004, recuo de aproximadamente 45%, estimularam a captação de recursos externos, pressionando o valor do dólar para baixo. A partir de novembro, empresas residentes, do setor bancário, passaram a realizar captações denominadas em reais, dada, entre outros motivos, a perspectiva de continuidade da depreciação do dólar. No ano, as captações soberanas totais atingiram US\$5,7 bilhões; as emissões de *notes*, *commercial papers* e bônus do setor privado financeiro, US\$2,5 bilhões; e as do setor privado não financeiro, US\$3,1 bilhões.

A melhora contínua dos resultados do balanço de pagamentos favoreceu a ampliação da margem de manobra da política de compra de divisas. Nesse sentido, em 24.11.2004 foi anunciado que o Tesouro Nacional compraria divisas no mercado para serem utilizadas no pagamento do serviço da dívida externa renegociada (*Bradies*, Pré-*Bradies* e Clube de Paris), cujo valor estimado de dezembro de 2004 até junho de 2005 situava-se em US\$3,1 bilhões. Anteriormente, o Tesouro Nacional liquidava essas dívidas com

recursos das reservas internacionais. No ano, as compras liquidadas de divisas do Tesouro Nacional totalizaram US\$7,3 bilhões.

As compras líquidas do Banco Central e a liquidação de dívidas a mercado por parte do Tesouro Nacional proporcionaram a recomposição gradual das reservas internacionais. No final de dezembro, as reservas internacionais, no conceito de liquidez, situaram-se em US\$52,9 bilhões, aumento de US\$3,6 bilhões em relação ao término de 2003, e as reservas líquidas ajustadas, conforme definição constante no acordo com o FMI, em US\$25,3 bilhões, correspondendo a variação de US\$8 bilhões em relação ao mesmo período de 2003.

Quanto à dívida pública interna vinculada à variação cambial, foram realizados resgates líquidos de US\$27,8 bilhões de instrumentos cambiais, incluídos os vencimentos de juros. Com efeito, a parcela da dívida pública atrelada ao dólar, consideradas as operações de *swap*, foi reduzida de 22,1%, em 2003, para 9,9% em dezembro de 2004, o que contribuiu para diminuir a vulnerabilidade da dívida pública às oscilações de câmbio.

No tocante à legislação cambial, ressaltou-se a edição do Novo Regulamento de Câmbio de Importação, pela Circular Bacen 3.231, de 2.4.2004, destacando-se as seguintes inovações:

- a) eliminação da exigência de apresentação do Comprovante de Importação (CI), em papel, passando o acompanhamento a ser efetuado exclusivamente de forma eletrônica, com base nos dados da Declaração de Importação (DI) registrada no Siscomex;
- b) ajuste das situações em que se permite a contratação do câmbio por pessoa diversa do importador indicado na correspondente DI, como no caso da importação por conta e ordem de terceiros;
- c) regulamentação de aspectos referentes à multa, nos termos da Lei 10.755, de 3.11.2003, que revogou a Lei 9.817, de 23.8.2003;
- d) permissão de pagamento antecipado ou à vista, bem como a abertura de carta de crédito, não somente para importações cuja Licença de Importação seja deferida pelo órgão anuente, mas também para aquelas cuja Licença de Importação seja autorizada para embarque pelo órgão anuente;
- e) definição de DI com cobertura cambial, como as que amparam pagamentos de importação, seja em moeda nacional ou estrangeira, e de DI sem cobertura cambial, como as que não amparam tais pagamentos;
- f) definição da figura do “legítimo credor externo” como o exportador estrangeiro, o financiador estrangeiro, o garantidor estrangeiro ou o cessionário de crédito no exterior.

No que diz respeito ao pagamento de importação em moeda distinta da registrada na DI, a Circular Bacen 3.231, de 2.4.2004, estabeleceu que somente as importações contratadas para pagamento em moeda estrangeira podiam ser pagas em outra moeda estrangeira. Esta regulamentação, porém, foi modificada pela Circular Bacen 3.264, de 8.12.2004, que

passou a permitir o pagamento da importação em qualquer moeda, independentemente da moeda registrada na DI, inclusive quando em reais. Assim, foi estendido um benefício a todos os importadores, que poderão escolher, de acordo com seu interesse, a moeda para efetivo pagamento da importação.

Além disso, a Circular 3.264 incorporou algumas disposições da Resolução CMN 3.217, de 30.6.2004, como a que facultou a antecipação do pagamento de importação registrada para pagamento a prazo de até 360 dias, desde que observados os valores indicados nas DI. Convém observar que caso seja feito um pagamento menor do que o valor total da DI, o fato deverá ser comunicado ao Banco Central para que seja procedido o abatimento do valor pago do saldo da respectiva DI. Para os importadores, essas mudanças significam maior grau de liberdade para a liquidação de suas obrigações, de modo que possam aproveitar variações favoráveis das taxas de câmbio.

Ainda com relação ao pagamento antecipado de obrigações, é importante mencionar a edição da Circular 3.258, de 17.9.2004, e do Comunicado 12.523, de 20.9.2004, ambos do Banco Central do Brasil, que, definiram e esclareceram as condições para a liquidação antecipada de obrigações relativas a operações de crédito externo e arrendamento mercantil registradas no sistema Registro de Operações Financeiras (ROF), módulo Registro Declaratório Eletrônico (RDE), do Sisbacen.

Orientado por essa mesma linha de ação, voltada para a simplificação, adequação e atualização da regulamentação cambial, o Banco Central do Brasil editou, pela Circular 3.249, de 2.8.2004, o Novo Regulamento sobre Frete Internacional. É oportuno lembrar que a implementação do módulo exportação, em 1993, e do módulo importação, em 1997, ambos do Siscomex, propiciaram relativa flexibilização dos regulamentos cambiais, embora as regras para remessas de fretes para o exterior remontassem à década de 80. Com o novo regulamento, foram revistas as regras para remessas de fretes para o exterior, especialmente quanto à definição da taxa de câmbio aplicada na conversão do frete em moeda nacional. Segundo a nova norma, as transferências de fretes devem seguir o princípio da legalidade, tendo como base a fundamentação econômica das operações envolvidas, cujas responsabilidades de pagamento devem estar previstas e amparadas no respectivo *Incoterm* negociado, observada a condição de venda licenciada indicada na documentação. Dentre as inovações do novo regulamento destacam-se:

- a) permissão para que exportadores e importadores domiciliados no Brasil remetam diretamente a transportadores residentes no exterior valores relativos a frete *prepaid* de suas exportações ou de frete *collect* de suas importações;
- b) permissão aos importadores para efetuarem remessas ao exterior previamente ao embarque, como pagamento de fretes relativos a operações *Free on Board* (FOB);
- c) autorização aos bancos habilitados a operar em câmbio para dar curso a transferências do e para o exterior de valores decorrentes de transporte internacional de cargas de todas as suas modalidades.

Diante da apreciação da moeda brasileira frente ao dólar e da demanda externa por ativos denominados em reais, foram criadas as condições para a emissão de títulos com estas características no exterior. A Resolução CMN 3.221, de 29.7.2004, e a Circular Bacen 3.250, de 30.7.2004, estabeleceram as condições para registro dos recursos captados no mercado internacional, mediante a emissão de títulos denominados na moeda brasileira. Em 19.11.2004, foi realizada, por um banco privado residente, a emissão pioneira, captando US\$75 milhões por meio de bônus em reais a taxas pré-fixadas. Outras operações se seguiram, lideradas por alguns dos maiores bancos privados do País.

Quanto às aplicações de investidor não residente, foi revogada, pela Resolução CMN 3.245, de 25.11.2004, a proibição de utilização de recursos originários de transação judicial e de negociação de ações vinculadas a acordos de acionistas no mercado de valores mobiliários.

A Resolução CMN 3.250, de 16.12.2004, e a Circular Bacen 3.268, de 16.12.2004, implementaram alteração da legislação cambial que procurou facilitar tanto o investimento brasileiro no exterior quanto o estrangeiro no Brasil. Nesse sentido, passou a ser admitida a possibilidade de pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no Brasil, realizarem investimentos no exterior mediante conferência internacional de ações, por meio de dação ou permuta de participação societária em empresa brasileira, decorrente de processo de venda de controle acionário de companhia aberta brasileira a sociedade com sede no exterior.

Os brasileiros que trabalham no exterior, em especial nos Estados Unidos e no Japão, têm remetido valores crescentes de divisas, operações registradas no balanço de pagamentos em transferências unilaterais. Com o intuito de simplificar a realização dessas operações, o CMN, pelas Resoluções 3.203, de 18.6.2004; 3.211, de 1.7.2004; e 3.213, de 30.6.2004, facultou aos bancos múltiplos com carteira comercial, aos bancos comerciais e à Caixa Econômica Federal a abertura de conta de depósitos à vista, para pessoas físicas brasileiras que se encontrem temporariamente no exterior, na modalidade individual, sendo vedado que o somatório dos depósitos realizados nessa conta de depósitos em cada mês, provenientes de remessa do exterior, seja superior a dez mil reais. Além disso, permitiu que aquelas instituições financeiras aceitassem cartão de crédito internacional e nacional como instrumento de realização de depósitos nas contas de depósito à vista, bem como para a transmissão de ordens de pagamento.

Assinale-se, ainda, a revogação, pela Resolução CMN 3.179, de 29.3.2004, e pela Circular Bacen 3.242, de 23.6.2004, da vedação para concessão de crédito a usuários de cartão de crédito para financiamento de bens e de serviços adquiridos no exterior. Esta vedação havia sido imposta em 1997, em um contexto de forte queda dos fluxos financeiros internacionais e de aumento da aversão ao risco aos mercados emergentes, motivados pela crise asiática.

Movimento de câmbio

O resultado global do mercado de câmbio em 2004 proporcionou o ingresso líquido de US\$6,4 bilhões de recursos contratados, em comparação a US\$718 milhões em 2003. Esse resultado constituiu-se no mais relevante desde 1996, quando o saldo líquido totalizou US\$10,8 bilhões. Os ingressos líquidos no segmento comercial atingiram US\$36,7 bilhões, ante US\$28,4 bilhões em 2003, melhor resultado da série iniciada em 1982, registrando-se aumentos de US\$20,3 bilhões, 27,7%, nas exportações e de US\$11,9 bilhões, 26,6%, nas importações. As contratações no segmento financeiro resultaram em saídas líquidas de

Quadro 5.1 – Movimento de câmbio contratado

US\$ milhões

Período	Operações com clientes no País							Oper. c/ instit. no exterior ^{1/}	Saldo Global	
	Comercial			Financeiro			Saldo			
	Exporta- ções	Importa- ções	Saldo	Compras	Vendas	Saldo				
			(A)			(B)	(C) =(A)+(B)	(D) (líq.)	(E) = (C) + (D)	
2001	58 036	47 248	10 789		85 710	93 350	-7 640	3 149	-6 110	-2 962
2002	60 083	39 756	20 327		69 780	93 990	-24 209	-3 882	-9 107	-12 989
2003										
Jan	5 031	3 786	1 245		5 753	5 850	- 97	1 149	- 175	973
Fev	4 420	3 340	1 080		4 430	5 402	- 972	108	- 392	- 284
Mar	4 592	3 650	943		5 067	6 856	-1 789	- 846	- 389	-1 234
Abr	6 908	3 991	2 917		5 545	6 365	- 820	2 098	- 272	1 825
Mai	6 692	3 524	3 168		5 129	7 757	-2 628	540	74	614
Jun	5 635	3 661	1 973		6 572	9 495	-2 923	- 950	- 5	- 955
Jul	7 241	3 802	3 439		5 939	7 988	-2 049	1 390	- 110	1 281
Ago	5 904	3 742	2 162		5 831	6 522	- 690	1 472	- 91	1 380
Set	6 076	3 904	2 172		5 606	8 684	-3 078	- 906	47	- 859
Out	6 815	3 898	2 917		5 382	9 002	-3 620	- 703	- 74	- 777
Nov	6 240	3 388	2 852		7 233	9 361	-2 128	724	- 58	666
Dez	7 649	4 162	3 487		9 631	14 814	-5 183	-1 696	- 215	-1 910
Ano	73 203	44 848	28 355		72 118	98 094	-25 976	2 379	-1 661	718
2004										
Jan	6 576	4 051	2 525		7 828	6 853	975	3 500	- 132	3 368
Fev	5 963	4 244	1 719		5 736	6 229	- 494	1 226	87	1 313
Mar	8 026	4 411	3 615		5 610	9 615	-4 004	- 389	- 222	- 611
Abr	8 884	3 902	4 982		5 796	8 003	-2 207	2 775	- 140	2 635
Mai	9 207	4 026	5 181		5 357	8 803	-3 446	1 735	- 158	1 577
Jun	6 802	4 666	2 136		5 507	9 500	-3 993	-1 857	- 459	-2 316
Jul	8 059	4 531	3 528		5 295	9 125	-3 830	- 302	- 515	- 816
Ago	7 179	5 084	2 095		13 021	13 584	- 563	1 532	-2 110	- 579
Set	8 057	5 084	2 973		5 019	7 307	-2 287	685	- 813	- 128
Out	8 259	5 409	2 850		6 303	8 228	-1 925	925	- 253	672
Nov	7 098	5 642	1 456		7 026	9 133	-2 108	- 652	- 404	-1 056
Dez	9 355	5 744	3 612		12 123	12 989	- 866	2 746	- 444	2 303
Ano	93 466	56 794	36 672		84 622	109 369	-24 747	11 925	-5 563	6 362

1/ Movimentações relacionadas com transferências internacionais em reais.

US\$24,7 bilhões, inferiores em US\$1,2 bilhão às de 2003, registrando-se crescimentos de US\$12,5 bilhões, 17,3%, nas compras de moeda estrangeira, e de US\$11,3 bilhões, 11,5%, nas vendas. As contratações de operações com instituições no exterior somaram remessas líquidas de US\$5,6 bilhões, ante US\$1,7 bilhão no ano anterior.

Ao final de 2004, como consequência da forte entrada líquida de recursos e não obstante as aquisições do Banco Central do Brasil, os bancos detinham posição vendida de US\$1,4 bilhão.

Balanco de pagamentos

As contas externas brasileiras começaram a sofrer transformações intensas a partir de 1999, quando foi adotado o regime de câmbio flutuante. O elemento propulsor da mudança vem sendo o desempenho da balança comercial, que atingiu superávits inéditos em 2003 e 2004.

Os resultados positivos do setor externo da economia brasileira contribuíram não somente para a expansão da atividade econômica, mas para a significativa melhora nos indicadores de solvência externa. Registrou-se acentuada diminuição do risco-Brasil, favorecida pelas expectativas de crescimento mundial e pela elevação moderada da taxa de juros norte-americana, apesar das incertezas quanto ao comportamento daquela economia no médio prazo, em razão do crescimento de seus déficits externo e fiscal. Em 2004, há evidências de que o declínio do risco-Brasil, em diversos momentos, esteve vinculado à progressão dos fundamentos econômicos internos, evidenciada pelo superávit comercial excepcional, pelo resultado de transações correntes, apesar do crescimento expressivo do PIB no ano, pela melhora substancial dos indicadores de dívida externa e de dívida pública, e pelo superávit primário acima da meta acertada com o FMI.

Desde o final de 2003, as condições do mercado internacional foram se mostrando particularmente favoráveis ao Brasil sob diversos aspectos, com o consequente impacto positivo no resultado do balanço de pagamentos. Aliados à adoção de políticas macroeconômicas consistentes, esses resultados possibilitaram a elevação do *rating* soberano, com melhora nas condições de acesso ao mercado financeiro internacional, que incluem *spreads* mais reduzidos e a emissão de dívida externa em moeda nacional, desde novembro último. Outros eventos relevantes têm sido a recuperação das reservas internacionais e a estabilização e posterior redução da dívida externa.

Desde 1947, quando tem início a série de balanço de pagamentos, a conta transações correntes foi positiva em nove anos. Após o superávit de 1992, somente em 2003 esse fato voltou a ocorrer. Em 2004, a conta corrente acumulou saldo positivo de US\$11,7 bilhões, equivalente a 1,94% do PIB, os melhores resultados, tanto em valor quanto em participação no PIB já registrados na série histórica, comparativamente a US\$4,2 bilhões e 0,82% do PIB, em 2003. Assim, houve expressiva redução nas necessidades de

financiamento externo, uma vez que os sucessivos superávits em transações correntes, somados aos fluxos líquidos de investimentos estrangeiros diretos, passaram de US\$14,3 bilhões, 2,83% do PIB, em 2003, para US\$29,8 bilhões, 4,96% do PIB, em 2004.

Quadro 5.2 – Balanço de pagamentos

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Balança comercial (FOB)	10 398	14 396	24 794	15 015	18 678	33 693
Exportações	33 002	40 082	73 084	43 306	53 169	96 475
Importações	22 604	25 686	48 290	28 292	34 490	62 782
Serviços	-2 226	-2 705	-4 931	-1 895	-2 877	-4 773
Receitas	4 987	5 460	10 447	5 976	6 466	12 442
Despesas	7 213	8 165	15 378	7 871	9 344	17 215
Rendas	-8 801	-9 751	-18 552	-10 367	-10 153	-20 520
Receitas	1 574	1 765	3 339	1 539	1 660	3 199
Despesas	10 375	11 516	21 891	11 906	11 813	23 719
Transferências unilat. correntes	1 227	1 639	2 867	1 602	1 667	3 268
Receitas	1 365	1 767	3 132	1 738	1 844	3 582
Despesas	- 138	- 127	- 265	- 137	- 177	- 314
Transações correntes	598	3 580	4 177	4 354	7 315	11 669
Conta capital e financeira	9 125	-4 014	5 111	-1 929	-5 381	-7 310
Conta capital ^{1/}	209	290	498	398	305	703
Conta financeira	8 917	-4 304	4 613	-2 327	-5 687	-8 013
Investimento direto (líquido)	2 844	7 050	9 894	3 225	5 470	8 695
No exterior	- 656	407	- 249	- 820	-8 651	-9 471
Participação no capital	- 675	613	- 62	- 776	-5 865	-6 640
Empréstimos intercompanhias.	19	- 206	- 187	- 45	-2 786	-2 831
No país	3 500	6 643	10 144	4 045	14 120	18 166
Participação no capital	3 315	6 006	9 320	4 560	14 010	18 570
Empréstimos intercompanhias.	186	637	823	- 515	110	- 405
Investimentos em carteira	3 901	1 406	5 308	-3 701	-1 049	-4 750
Ativos	- 94	273	179	- 544	- 211	- 755
Ações	- 167	- 91	- 258	- 25	- 96	- 121
Títulos de renda fixa	73	363	437	- 518	- 115	- 633
Passivos	3 995	1 134	5 129	-3 157	- 839	-3 996
Ações	639	2 334	2 973	814	1 267	2 081
Títulos de renda fixa	3 357	-1 201	2 156	-3 971	-2 105	-6 076
Derivativos	- 71	- 80	- 151	- 240	- 437	- 677
Ativos	390	293	683	75	392	467
Passivos	- 461	- 373	- 834	- 315	- 830	-1 145
Outros investimentos ^{2/}	2 243	-12 681	-10 438	-1 611	-9 670	-11 281
Ativos	-1 527	-7 956	-9 483	1 440	-2 902	-1 462
Passivos	3 770	-4 725	- 955	-3 051	-6 767	-9 818
Erros e omissões	- 754	- 39	- 793	-1 079	-1 035	-2 115
Resultado do balanço	8 969	- 474	8 496	1 346	898	2 244
Memo:						
Transações correntes/PIB	0,24	1,38	0,82	1,48	2,38	1,94
Amort. médio e longo prazos ^{3/}	11 740	15 440	27 180	16 896	16 365	33 261

1/ Inclui transferências de patrimônio.

2/ Registra créditos comerciais, empréstimos, moeda e depósitos, outros ativos e passivos e operações de regularização.

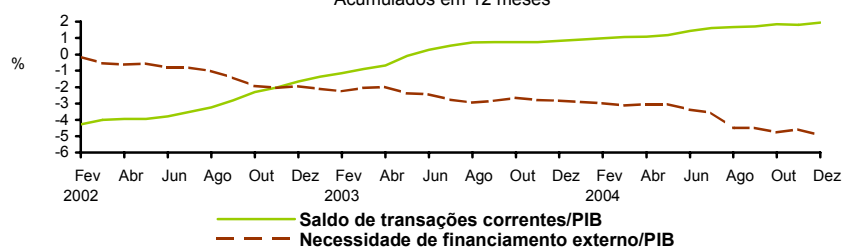
3/ Registra amortizações de crédito de fornecedores, empréstimos de longo prazo e de papéis de longo prazo colocados no exterior.

Exclui amortizações de empréstimos pelo Banco Central e amortizações de empréstimos intercompanhias.

Gráfico 5.1

Investimentos estrangeiros diretos e necessidade de financiamento externo

Acumulados em 12 meses



Obs.: Necessidade de financiamento externo = déficit de transações correntes - investimentos estrangeiro direto líquidos

Balança comercial

O superávit da balança comercial atingiu US\$33,7 bilhões em 2004, ante US\$24,8 bilhões, no ano anterior. As exportações totalizaram US\$96,5 bilhões e as importações, US\$62,8 bilhões, expansões anuais de 32% e de 30%, respectivamente, constituindo-se em valores anuais recordes.

Quadro 5.3 – Balança comercial – FOB

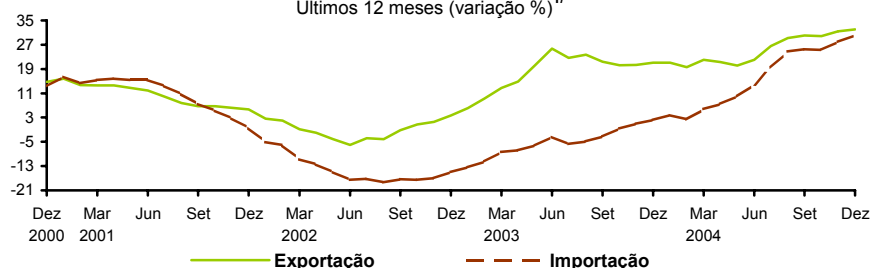
US\$ milhões

Ano	Exportação	Importação	Saldo	Fluxo de comércio
2003	73 084	48 291	24 793	121 375
2004	96 475	62 782	33 693	159 257
Variação %	32,0	30,0	35,9	31,2

Fonte: MDIC/Secex

Gráfico 5.2

Exportação e importação – FOB

Últimos 12 meses (variação %)^{1/}

Fonte: MDIC/Secex

1/ Sobre igual período do ano anterior.

As exportações representaram 16% do PIB em 2004, persistindo a trajetória ascendente da relação, iniciada em 1998, quando atingiu 6,5%. Relativamente às importações, essa

relação havia atingido o valor máximo em 2001, 10,9%, reduzindo-se em 2002 e 2003 e voltando a elevar-se em 2004, quando totalizou 10,4%.

O expressivo aumento da corrente de comércio brasileira em 2004 foi favorecido pelos crescimentos do comércio mundial e dos preços das *commodities* agropecuárias e metálicas. Registre-se, nesse sentido, a projeção do FMI, em setembro de 2004, de elevações de 9,1% no volume anual do intercâmbio mundial de bens, e de 8,5% nos seus preços, o que representaria expansão do valor em cerca de 18,4%.

A evolução do comércio externo em 2004 esteve associada, ainda, às políticas de promoção das exportações adotadas nos últimos anos, que visaram a ampliar o número de exportadores, os mercados de destino e a variedade de produtos exportados, assim como às medidas de desburocratização e simplificação das exportações e de apoio aos pequenos e médios exportadores. Ressalte-se, do ponto de vista das importações, os efeitos do significativo ritmo de retomada da atividade econômica interna sobre o volume de compras externas.

Quadro 5.4 – Balança comercial – FOB

Variação absoluta sobre o período anterior

US\$ milhões

Discriminação	Argentina	China	Demais países	Total
Exportações				
2003	2 219	2 012	8 491	12 722
2004	2 812	907	19 672	23 391
Importações				
2003	- 71	594	532	1 054
2004	900	1 562	12 028	14 491
Saldo				
2003	2 290	1 418	7 959	11 668
2004	1 912	- 655	7 643	8 900

Fonte: MDIC/Secex

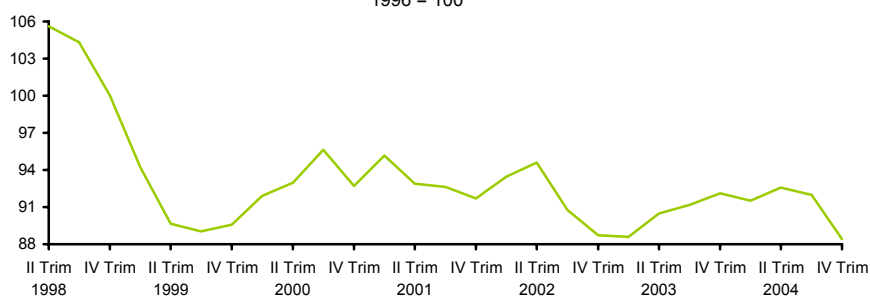
A maior diversificação de mercados para os bens exportáveis brasileiros foi evidenciada pela redução da contribuição de alguns países para a elevação absoluta das exportações em 2004, em relação ao anterior. Assim, a Argentina e a China, após serem responsáveis por 17,4% e 15,8%, respectivamente, da elevação absoluta das exportações brasileiras em 2003, contribuíram com 12% e 3,9%, respectivamente, para a variação registrada em 2004.

O índice de termos de troca, após apresentar trajetória ascendente em 2003 e no início de 2004, reduziu-se na segunda metade do ano, sobretudo em razão do forte aumento na cotação do petróleo. O índice relativo a 2004 aumentou 0,6% em relação ao ano anterior.

Os preços das exportações elevaram-se 10,7% em 2004, atingindo 18,3% nos produtos básicos, 14,5% nos produtos semimanufaturados e 5,9% nos manufaturados. Todos os principais produtos básicos apresentaram crescimentos significativos nos preços, em

especial carne de suíno, 37,5%, café, 30,4%, e soja em grão, 29,9%. Relativamente aos produtos semimanufaturados, os preços dos produtos metálicos ferrosos e não ferrosos apresentaram elevações superiores a 40%. O índice de *quantum* de exportação elevou-se em 19,2% em 2004, após crescimento de 15,7% em 2003. Novamente, a variação foi liderada pelos produtos manufaturados, com aumento de 26,1%, ante 20,9% em 2003. Os principais responsáveis pelo aumento do *quantum* exportado foram produtos tradicionais na pauta de manufaturados, a exemplo daqueles ligados à indústria automobilística, aviões, tratores e máquinas de terraplanagem e perfuração. Assinale-se, ainda, o surgimento de novos produtos manufaturados destinados ao mercado externo em 2004, como o álcool etílico e obras de marcenaria para construções, ratificando o processo de diversificação de mercados e de produtos na pauta brasileira.

Gráfico 5.3
Índice de termos de troca
1996 = 100



Fonte: Funcex

Quadro 5.5 – Índices de preço e *quantum* de exportação

Variação % sobre o ano anterior

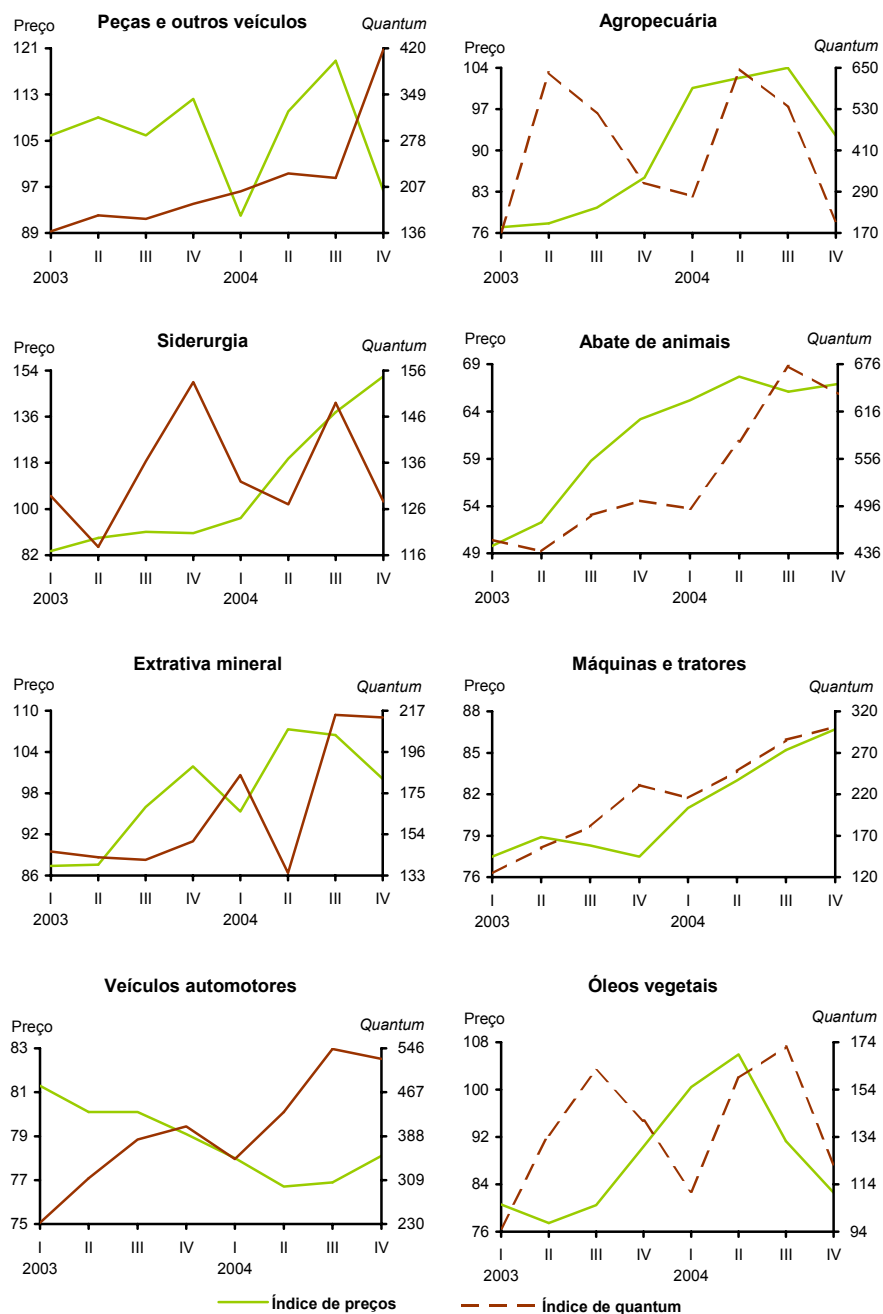
Discriminação	2003		2004	
	Preço	<i>Quantum</i>	Preço	<i>Quantum</i>
Total	4,7	15,7	10,7	19,2
Básicos	10,5	13,1	18,3	13,8
Semimanufaturados	11,3	9,7	14,5	7,2
Manufaturados	-0,6	20,9	5,9	26,1

Fonte: Funcex

A análise setorial dos índices de *quantum* e de preços das exportações revelou crescimento de 66,7% da quantidade exportada de peças e outros veículos (exceto automóveis), setor responsável por 10,3% do total das exportações brasileiras em 2004, não obstante o recuo de 3,6% apresentado pelos preços no período. No setor agropecuário, cujas vendas externas representaram 7,2% das exportações totais, ocorreram crescimentos de 24,7% nos preços e de 1,3% na quantidade embarcada. As exportações relativas ao setor siderúrgico atingiram 7,1% do total exportado, refletindo aumento de 42,9% nos preços e redução de 0,2% no *quantum*. Assinale-se, ainda, os aumentos nos preços, 18,7%, e na quantidade exportada, 26,8%, no setor de abate de animais, responsável por

6,5% das exportações brasileiras em 2004. Destaquem-se, adicionalmente, os avanços nas quantidades exportadas da indústria extrativa mineral, 29%, de máquinas e tratores, 51,8%, e de veículos automotores, 38,9%.

Gráfico 5.4
Índice trimestral de preço e *quantum* das exportações brasileiras
1996 = 100



Fonte: Funcex

O crescimento dos preços dos produtos importados pelo País atingiu 10,1%, em 2004, tendo sido influenciado, principalmente, pela elevação dos preços de combustíveis e lubrificantes, 30,9%, de matérias-primas e produtos intermediários, 9,3%, também refletindo o impacto da elevação do petróleo, insumo importante na produção de diversas matérias-primas, sobretudo químicas, e dos bens de consumo não duráveis, 6,8%. Os preços de bens de capital e de bens de consumo duráveis, recuaram 2,5% e 3,9%, respectivamente, no ano.

Quadro 5.6 – Índices de preço e *quantum* de importação

Variação % sobre o ano anterior

Discriminação	2003		2004	
	Preço	Quantum	Preço	Quantum
Total	6,1	-3,7	10,1	18,1
Bens de capital	0,0	-17,5	-2,5	10,2
Bens intermediários	5,1	3,7	9,3	21,0
Bens de consumo duráveis	3,6	-17,7	-3,9	27,9
Bens de consumo não duráveis	3,0	-3,5	6,8	7,7
Combustíveis	21,4	-14,3	30,9	17,9

Fonte: Funcex

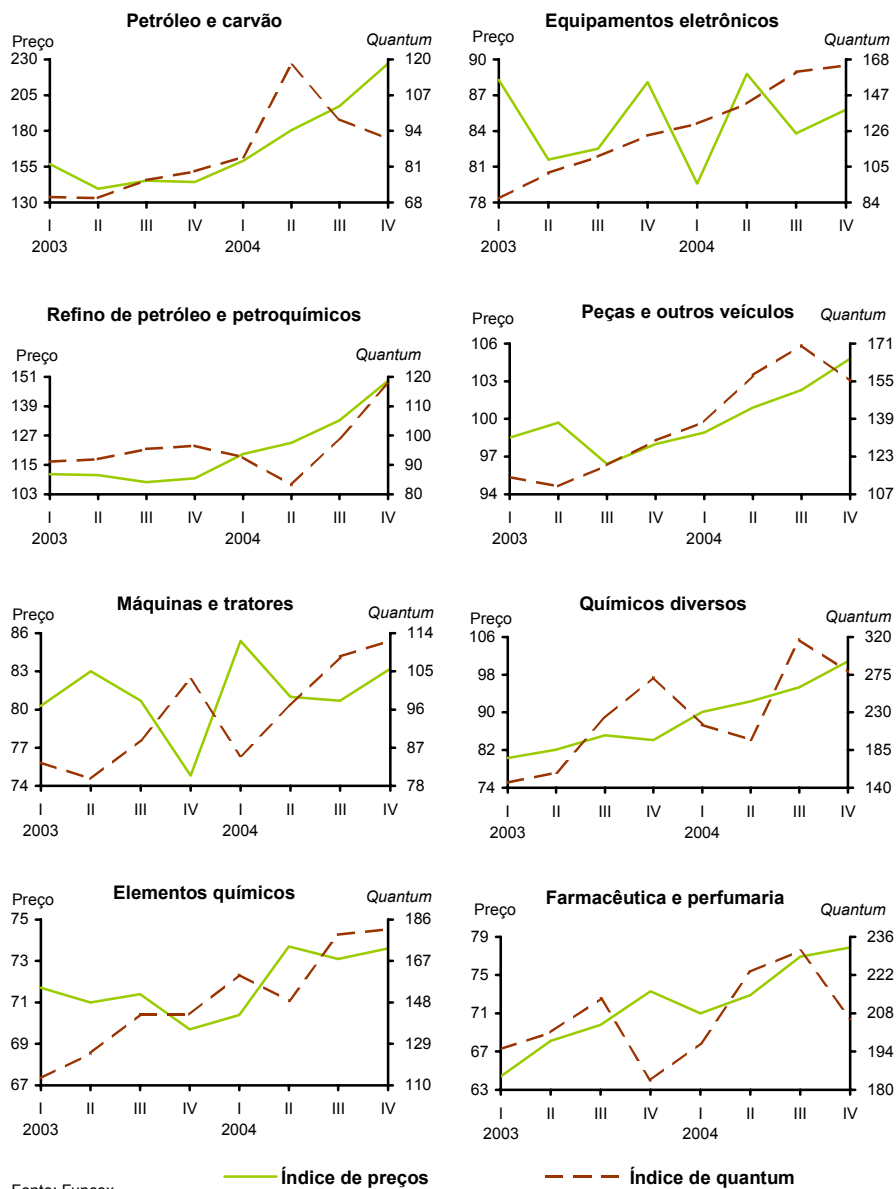
A avaliação setorial dos preços de importação evidencia a influência do efeito da elevação dos preços do petróleo em 2004. Nesse sentido, os preços elevaram-se 30,4% no setor de petróleo e carvão; 19,7% no setor de refino de petróleo e petroquímico; e 14,1% no setor de “químicos diversos”. O índice de *quantum* de importações aumentou 18,1% em 2004, após queda de 3,7% no ano anterior. Registrou-se crescimento em todas as categorias de uso, resultado consistente com o reaquecimento da indústria e com os aumentos da produção agropecuária e da renda ocorridos em 2004. As elevações da quantidade importada atingiram 27,9% na categoria de bens de consumo duráveis; 21% em matérias-primas e produtos intermediários; 10,2% em bens de capital, categoria que representa importante indicador de novos investimentos; e 17,9% em combustíveis e lubrificantes, categoria que, juntamente com matérias-primas e produtos intermediários, melhor reflete o nível de atividade industrial.

O exame do valor exportado por categoria de fator agregado ressalta o crescimento vigoroso e generalizado das vendas externas em 2004. Dessa forma, embora as exportações de produtos básicos, itens nos quais o País detém elevada competitividade, tenham crescido de forma mais acentuada nos últimos anos, as vendas externas de bens industrializados, em especial de manufaturados, também cresceram expressivamente, passando do patamar de US\$32,8 bilhões, no triênio 2000/2002, para US\$39,7 bilhões, em 2003, e US\$52,9 bilhões, em 2004. Essa evolução reforça a sustentabilidade do processo de expansão das exportações brasileiras.

Gráfico 5.5

Índice trimestral de preço e *quantum* das importações brasileiras

1996 = 100

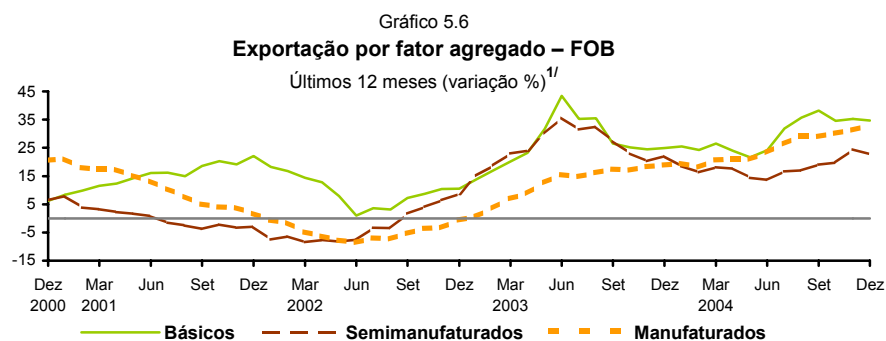


Quadro 5.7 – Exportação por fator agregado – FOB

US\$ milhões

Discriminação	2000	2001	2002	2003	2004
Total	55 086	58 223	60 362	73 084	96 475
Produtos básicos	12 562	15 342	16 952	21 179	28 518
Produtos industrializados	41 027	41 144	41 965	50 597	66 379
Semimanufaturados	8 499	8 243	8 965	10 944	13 431
Manufaturados	32 528	32 901	33 000	39 653	52 948
Operações especiais	1 497	1 736	1 446	1 308	1 579

Fonte: MDIC/Secex



Fonte: MDIC/Secex

^{1/} Sobre igual período do ano anterior.

As exportações de produtos básicos atingiram US\$28,5 bilhões, em 2004, valor 34,7% superior ao registrado em 2003, registrando-se aumentos de 18,3% nos preços e de 13,8% na quantidade exportada. Entre os principais produtos básicos, apenas as vendas de camarão congelado reduziram-se no ano, registrando-se elevações representativas nas exportações de algodão em bruto, 115%; carne de bovino, 70%; milho, 59,2%; carnes de frango, 45,9%; carne de suíno, 41,3%; e minérios de ferro, 37,7%. Com poucas exceções, os aumentos de valor refletiram, crescimentos no preço e na quantidade exportada. As exportações de produtos básicos permaneceram concentradas em itens do complexo soja, com a soja em grão representando 19,1% e o farelo de soja, 11,6% das vendas da categoria, e do complexo carnes, minério de ferro e petróleo, que representaram 18,3%, 16,8% e 8,9%, respectivamente, das exportações de produtos básicos. A exemplo do observado em 2003, os preços dos produtos básicos apresentaram, com poucas exceções, significativos aumentos em 2004, com destaque para carne de suíno, 37,5%; café cru em grãos, 30,4%; soja, 29,9%; e petróleo, 24,8%. Relativamente ao volume exportado, assinalam-se os aumentos em algodão, 88,7%; carne de bovino, 49,2%; carne de frango, 26,1%; minérios de ferro, 25%; fumo, 24,3%; e milho, 41,1%. Em sentido inverso, a quantidade exportada de soja declinou 3,2% e a de petróleo, 4,5%. A redução na quantidade de soja vendida ao exterior ocorreu junto aos principais países de destino da Europa e da Ásia, como Alemanha, Bélgica-Luxemburgo, China, França, Japão e Coreia do Sul, parcialmente compensada pela elevação das vendas para o México, Taiwan, Irã, os Estados Unidos e a Tailândia.

Quadro 5.8 – Exportação – FOB – Principais produtos básicos

Variação % de 2004 sobre 2003

Produto	Valor	Preço ^{1/}	Quantidade ^{2/}	Participação % ^{3/}
Soja mesmo triturada	25,7	29,9	- 3,2	19,1
Minérios de ferro e seus concentrados	37,7	10,2	25,0	16,8
Farelo e resíduos da extração de óleo de soja	25,7	18,0	6,5	11,6
Óleos brutos de petróleo	19,1	24,8	- 4,5	8,9
Carne e miúdos de frango	45,9	15,6	26,1	8,8
Carne de bovino	70,0	14,0	49,2	6,9
Café cru em grãos	34,4	30,4	3,1	6,2
Fumo em folhas e desperdícios	31,2	5,5	24,3	4,9
Carne de suíno	41,3	37,5	2,8	2,6
Milho em grãos	59,2	12,9	41,1	2,1
Algodão em bruto	115,4	14,1	88,7	1,4
Caulim e outras argilas caulínicas	12,1	- 3,3	16,0	0,8
Camarão congelado	- 10,5	0,1	- 10,6	0,8
Carne e miúdos de peru	39,5	14,7	21,6	0,8
Minérios de alumínio e seus concentrados	56,5	1,0	54,9	0,7
Castanha de caju	29,6	13,6	14,1	0,7
Mármore e granitos	12,2	10,8	1,2	0,4
Tripas e buchos de animais	15,3	- 3,8	19,9	0,4
Minérios de manganês	117,9	23,8	76,1	0,4
Peixes	10,1	15,3	- 4,6	0,3
Demais básicos	31,3	-	5,8	5,5

Fonte: MDIC/Secex

1/ Variação percentual do valor unitário em US\$/kg.

2/ Variação percentual da quantidade medida em quilogramas.

3/ Participação percentual no total da categoria de produtos básicos.

A UE absorveu 40,1% das exportações brasileiras de produtos básicos, equivalendo a US\$11,4 bilhões, com expansão de 23,7% relativamente a 2003. Esse total representou 47,4% das exportações direcionadas ao bloco em 2004.

Os países asiáticos importaram US\$7,4 bilhões de produtos básicos, significando 26% do total exportado dessa categoria, com crescimento de 36,8% ante 2003. As vendas de produtos básicos à Ásia atingiram 51% do total importado ao Brasil pela região, reflexo, em parte, das expressivas exportações de soja e de minério de ferro para a China, que representaram 9,6% das exportações de produtos básicos em 2004. As exportações de produtos básicos para os EUA e para os países da Aladi representaram 6% e 5,5%, respectivamente, do total das vendas externas da categoria. As exportações direcionadas à Aladi aumentaram 49,4%, destacando-se as relativas a petróleo, com participação de 26,1%; minério de ferro, 15,4%; carne de bovino, 14,1%; soja, 11,2%; e carne de frango, 5,6%. As exportações destinadas aos EUA aumentaram 17,8%, assinalando-se as participações das vendas de petróleo, 21,1%; café, 18,5%; fumo em folhas, 11,5%; castanha de caju, 8,1%; e minério de ferro, 8%. As exportações de produtos básicos para os demais países totalizaram US\$6,4 bilhões, 22,3% do total, significando 36% das

exportações para esses países. A elevação de 59,2% registrada nas vendas de básicos a esse grupo de países *vis-à-vis* o crescimento de 34,7% no total dessas exportações, em 2004, evidencia a diversificação do destino dos produtos dessa categoria. Destacaram-se as vendas de carne de frango, 18,4% do total; de petróleo, 14,8%; carne de bovino, 13,5%; minério de ferro, 11,6%; carne de suíno, 8,7%; e farelo de soja, 7,3%.

Quadro 5.9 – Exportação por fator agregado e região – FOB

US\$ milhões

Produto	2003		2004		
	Valor	Valor	Variação % sobre 2003	Participação %	
				No total	No bloco
Total	73 084	96 475	32,0	100,0	-
Básicos	21 179	28 518	34,7	29,6	-
Semimanufaturados	10 944	13 431	22,7	13,9	-
Manufaturados	39 653	52 948	33,5	54,9	-
Operações especiais	1 308	1 579	20,7	1,6	-
Aladi	12 920	19 699	52,5	20,4	100,0
Básicos	1 058	1 581	49,4	1,6	8,0
Semimanufaturados	446	729	63,5	0,8	3,7
Manufaturados	11 384	17 337	52,3	18,0	88,0
Operações especiais	33	53	62,0	0,1	0,3
Mercosul	5 672	8 912	57,1	9,2	100,0
Básicos	388	438	13,1	0,5	4,9
Semimanufaturados	203	329	62,4	0,3	3,7
Manufaturados	5 060	8 115	60,4	8,4	91,1
Operações especiais	22	29	33,6	0,0	0,3
EUA	16 900	20 341	20,4	21,1	100,0
Básicos	1 442	1 698	17,8	1,8	8,3
Semimanufaturados	2 342	3 654	56,0	3,8	18,0
Manufaturados	13 068	14 925	14,2	15,5	73,4
Operações especiais	49	64	30,2	0,1	0,3
União Européia	18 461	24 160	30,9	25,0	100,0
Básicos	9 250	11 445	23,7	11,9	47,4
Semimanufaturados	2 421	2 760	14,0	2,9	11,4
Manufaturados	6 741	9 902	46,9	10,3	41,0
Operações especiais	49	54	9,3	0,1	0,2
Ásia	11 676	14 564	24,7	15,1	100,0
Básicos	5 426	7 421	36,8	7,7	51,0
Semimanufaturados	3 334	3 884	16,5	4,0	26,7
Manufaturados	2 899	3 240	11,8	3,4	22,2
Operações especiais	18	19	3,6	0,0	0,1
Demais	13 126	17 710	34,9	18,4	100,0
Básicos	4 003	6 372	59,2	6,6	36,0
Semimanufaturados	2 401	2 405	0,2	2,5	13,6
Manufaturados	5 563	7 544	35,6	7,8	42,6
Operações especiais	1 159	1 389	19,8	1,4	7,8

Fonte: MDIC/Secex

Quadro 5.10 – Exportação – FOB – Principais produtos semimanufaturados

Variação % de 2004 sobre 2003

Produto	Valor	Preço ^{1/}	Quantidade ^{2/}	Participação % ^{3/}
Produtos semimanufaturados, de ferro ou aço	30,7	49,8	-12,8	15,8
Pastas químicas de madeira	-1,2	-9,6	9,2	12,9
Açúcar de cana em bruto	11,9	-2,3	14,5	11,3
Couros e peles, depilados, exceto em bruto	22,1	-1,9	24,4	9,7
Ferro fundido bruto e ferro spiegel	105,8	48,3	38,8	8,8
Óleo de soja em bruto	10,9	11,1	-0,1	8,7
Alumínio em bruto	5,4	18,7	-11,2	7,1
Madeira serrada de espessura > 6mm	29,3	15,4	12,1	6,3
Ferro-ligas	23,0	27,1	-3,2	4,5
Ligas de alumínio, em bruto	92,1	16,3	65,3	3,2
Ouro em formas semiman., não-monetário	26,2	13,3	11,4	3,1
Borracha sintética e borracha artificial	-0,4	15,6	-13,8	1,3
Cátodos de níquel	76,8	49,1	18,5	1,3
Manteiga, gordura e óleo, de cacau	5,0	3,4	1,5	0,8
Madeira em estilhas ou em partículas	41,0	11,6	26,4	0,6
Mates de níquel	77,7	68,6	5,4	0,5
Cátodos de cobre	36,3	49,1	-8,6	0,4
Cacau em pó	1,4	-21,9	29,7	0,4
Madeira laminada	31,9	18,9	10,9	0,4
Estanho em bruto	168,6	78,6	50,4	0,3
Demais	26,0	-	13,3	32,8

Fonte: MDIC/Secex

1/ Variação percentual do valor unitário em US\$/kg.

2/ Variação percentual da quantidade medida em quilogramas.

3/ Participação percentual no total da categoria de produtos semimanufaturados.

As exportações de produtos semimanufaturados cresceram 22,7% em 2004, atingindo US\$13,4 bilhões, com crescimentos de 14,5% nos preços e de 7,2% no *quantum*. Sua participação no total das exportações recuou de 15%, em 2003, para 13,9%, em 2004. Destacaram-se os crescimentos das exportações de produtos metálicos, principalmente as de semimanufaturados de ferro ou aço, 30,7%; ferro fundido e ferro *spiegel*, 106%; ferro-ligas, 23%; ligas de alumínio, 92,1%; e de ouro não monetário, 26,2%, que representaram 35,4% do total das vendas de semimanufaturados. Registrem-se os aumentos de 49,8% no preço dos produtos semimanufaturados de ferro ou aço e de 48,3% no relativo a ferro fundido e ferro *spiegel* e as reduções de 12,8% no *quantum* dos produtos semimanufaturados de ferro ou aço e de 11,2% no de alumínio em bruto.

Ressaltem-se, ainda, as taxas de crescimento do valor das exportações de madeira serrada, 29,3%; couros e peles, 22,1%; açúcar de cana em bruto, 11,9%; e de óleo de soja, 10,9%. As vendas de celulose, segundo produto em valor na pauta de semimanufaturados, representando 12,9% do total, e de borrachas, foram as únicas, dentre as relativas aos produtos mais relevantes dessa categoria, a apresentarem redução do valor exportado em 2004. Em relação à celulose, registraram-se diminuição de 9,6% nos preços e aumento de 9,2% na quantidade exportada.

Os países da Ásia foram o principal destino das exportações de semimanufaturados brasileiros em 2004, atingindo US\$3,9 bilhões, equivalentes a 28,9% do total da categoria. Esse valor representou aumento de 16,5% em relação a 2003. Os principais produtos destinados à região foram semimanufaturados de ferro e aço, óleo de soja, couros e peles e celulose, que juntos representaram 64,4% do total de semimanufaturados exportados para a Ásia, em especial para a China, o Japão, Taiwan e a Coreia do Sul. As exportações de semimanufaturados direcionadas aos EUA totalizaram US\$3,7 bilhões, 27,2% do total das vendas de semimanufaturados em 2004, registrando aumento de 56% ante 2003.

As exportações classificadas nessa categoria representaram 18% do total das aquisições de produtos brasileiros pelos EUA, ante 13,9% em 2003, destacando-se as relativas a ferro fundido e ferro *spiegel*, produtos semimanufaturados de ferro e aço, ouro em formas semimanufaturadas e celulose, cuja participação conjunta nas vendas da categoria a esse país atingiu 62,9%.

Os países da UE adquiriram US\$2,8 bilhões em produtos semimanufaturados brasileiros, valor 14% superior ao de 2003, equivalendo a 20,5% do total das exportações da categoria e a 11,4% do total de produtos brasileiros adquirido pelos países da região. Os Países Baixos, a Itália, a Bélgica-Luxemburgo e a Espanha foram responsáveis por 76,9% do total adquirido pela região. Foram embarcados para a UE, principalmente, celulose, couros e peles, alumínio em bruto e madeira serrada, que somaram 64,6% do total, com destaque, ainda, para as vendas de produtos siderúrgicos, como ferro-ligas, semimanufaturas de ferro ou aço, ferro fundido e ferro *spiegel*, que, em conjunto, somaram 14,5% do total destinado à UE.

As exportações de semimanufaturados para a Aladi, tradicionalmente pouco significativas, somaram US\$728,7 milhões em 2004, 5,4% do total da categoria. Desse total, 37,7% destinaram-se à Argentina e 30,4% ao México. Os produtos siderúrgicos foram os principais itens exportados aos países da região, destacando-se as vendas de produtos semimanufaturados de ferro ou aço e de ferro-ligas, 32,9% e 12,1% do total, respectivamente.

As exportações de produtos manufaturados atingiram US\$52,9 bilhões em 2004, representando 54,9% do total das exportações brasileiras. As vendas dessa categoria cresceram 33,5% no ano, resultado de aumentos de 5,9% nos preços e de 26,1% no *quantum* exportado. Essa evolução ratifica a mudança estrutural das exportações brasileiras, registrando-se maior importância relativa das vendas de produtos com maior valor agregado. Dentre as exportações dos principais produtos manufaturados, apresentaram redução no valor apenas as relativas a aparelhos transmissores e receptores, 18%, com declínio de 19% nos preços e aumento de 1,3% no *quantum*, e a suco de laranja, 13,2%, em função de reduções de 9,5% nos preços e de 4,2% na quantidade exportada. Ressalte-se, ainda a evolução favorável das vendas externas de álcool etílico e de obras de marcenaria para construções.

Assinale-se que importantes produtos da pauta de manufaturados brasileira apresentaram aumentos significativos da quantidade exportada em 2004, sobretudo

itens da indústria de material de transporte, dentre os quais máquinas para terraplanagem e perfuração, 90,2%; aviões, 69,7%; tratores, 69,4%; veículos de carga, 65,7%; automóveis, 34,3%; autopeças, 24,3%; e motores para automóveis, 20,1%. Adicionalmente, registraram-se também elevações nas quantidades exportadas de óleos combustíveis, 23,4%; açúcar refinado, 35,9%; bombas e compressores, 17,3%; móveis, 30%; e madeira compensada, 25,5%.

Quadro 5.11 – Exportação – FOB – Principais produtos manufaturados

Variação % de 2004 sobre 2003

Produto	Valor	Preço ^{1/}	Quantidade ^{2/}	Participação % ^{3/}
Automóveis de passageiros	26,2	-6,0	34,3	6,4
Aviões	68,6	-0,7	69,7	6,2
Produtos laminados planos de ferro/aço	42,3	42,5	-0,1	3,8
Motores para veículos automóveis	17,8	-1,9	20,1	3,7
Partes e peças p/veículos automóveis e tratores	31,8	6,0	24,3	3,7
Calçados, suas partes e componentes	17,1	10,9	5,5	3,6
Aparelhos transm. ou receptores e componentes	-18,0	-19,0	1,3	2,6
Óleos combustíveis (diesel, <i>fuel-oil</i> etc.)	19,2	-3,4	23,4	2,3
Açúcar refinado	42,9	5,2	35,9	2,1
Veículos de carga	67,4	1,0	65,7	2,1
Bombas, compressores, ventiladores etc.	29,7	10,5	17,3	2,0
Móveis e suas partes	41,7	9,0	30,0	1,8
Máq. e apar. p/ terraplanagem, perfuração etc.	98,3	4,3	90,2	1,7
Madeira compensada e semelhantes	51,5	20,7	25,5	1,7
Tratores	90,5	12,5	69,4	1,7
Suco de laranja congelado	-13,2	-9,5	-4,2	1,5
Pneumáticos	12,2	7,2	4,7	1,3
Polímeros de etileno, propileno e estireno	31,6	42,6	-7,7	1,3
Chassis c/motor e carroçarias p/veic. automóveis	32,4	3,0	28,5	1,1
Fio-máquina e barras de ferro ou aço	25,1	47,4	-15,1	1,1
Motores/geradores/transform. elétricos e partes	19,9	-1,5	21,6	1,1
Papel e cartão para fins gráficos	7,2	2,6	4,5	1,1
Gasolina	4,0	38,1	-24,7	1,1
Máq. e apar. p/uso agrícola, exceto trator	66,5	17,3	41,9	0,9
Rolamentos e engrenagens, partes e peças	34,4	-0,9	35,5	0,9
Álcool etílico não desnaturado	214,3	-1,8	220,2	0,9
Preparações e conservas de carne bovina	32,1	24,1	6,5	0,8
Obras de marcenaria para construções	75,2	23,0	42,4	0,8
Hidrocarbonetos e seus derivados halogenados	48,7	63,9	-9,3	0,8
Óxidos e hidróxidos de alumínio	29,1	24,7	3,6	0,8
Demais		-	21,0	45,1

Fonte: MDIC/Secex

1/ Variação percentual do valor unitário em US\$/kg.

2/ Variação percentual da quantidade medida em quilogramas.

3/ Participação percentual no total da categoria de produtos manufaturados.

Relativamente à evolução dos preços, ocorreram recuos nos relativos a automóveis, 6%, e a motores para automóveis, 1,9%. Por outro lado, os preços de laminados planos cresceram 42,5%, em 2004.

Quanto ao destino, as exportações de manufaturados direcionadas à Aladi representaram 32,7% do total das vendas da categoria, equivalendo a US\$17,3 bilhões, com aumento de 52,3% relativamente a 2003. As exportações de manufaturados representaram 88% do total absorvido pelo bloco, dos quais US\$8,1 bilhões destinaram-se ao Mercosul, sendo US\$6,7 bilhões à Argentina. As vendas destinadas ao México e ao Chile somaram US\$3,5 bilhões e US\$1,9 bilhão, respectivamente, representando, em conjunto com as exportações direcionadas à Argentina, 70% das compras de produtos manufaturados brasileiros realizadas pela Aladi. Entre os principais produtos destinados à região, destacaram-se os relacionados à indústria automobilística, em virtude dos acordos de comércio firmados no âmbito do Mercosul e com o México. Os automóveis foram o principal item exportado para a região, 15,9% do total, seguindo-se veículos de carga, 4,2%; autopeças, 4,1%; aparelhos transmissores e receptores, 3,5%; e laminados planos, 3,5%.

As exportações de manufaturados destinadas aos EUA totalizaram US\$14,9 bilhões, 14,2% a mais do que em 2003, equivalendo a 28,2% das exportações da categoria, que passaram a representar 73,4% das vendas direcionadas aos EUA, ante 77,3%, em 2003. Registraram-se aumentos de 315% nas exportações de laminados planos, produtos sujeitos a restrições naquele mercado em 2003; seguindo-se os relativos a máquinas e aparelhos para terraplanagem e perfuração, 121%; obras de marcenaria para construções, 104%; madeira compensada, 57,6%; aviões, 40,6%; móveis, 40%; e autopeças, 33,5%. As exportações de aviões, que constituíram-se no principal produto destinado aos EUA, representaram 16% das vendas de manufaturados àquele país. Em sentido inverso, reduziram-se as exportações de óleos combustíveis, 17,9%, e de aparelhos de recepção e transmissão, 57,6%, essas refletindo o recuo nas vendas de aparelhos de telefonia celular.

As vendas de produtos manufaturados à UE totalizaram US\$9,9 bilhões, em 2004, aumento de 46,9% ante o ano anterior. Esse mercado absorveu 18,7% do total exportado da categoria, representando 41% das exportações brasileiras ao bloco, ante 36,5% em 2003. Esse aumento esteve associado ao expressivo crescimento de 183% nas exportações aos países que aderiram à UE em 2004, enquanto as direcionadas aos antigos membros elevaram-se 43,4%. Entre esses últimos, cabe destacar que as exportações de manufaturados destinadas aos Países Baixos, principal destino no bloco, atingiram US\$2,3 bilhões em 2004, com crescimento anual superior a 100%. Outros importantes parceiros no bloco também ampliaram suas compras de manufaturas brasileiras em 2004, em especial Suécia, 79,4%; Itália, 38%; Alemanha, 36,8%; Espanha, 33,2%; França, 30,9%; e Reino Unido, 26,9%. Dentre os novos membros da UE, registrem-se as acentuadas elevações nas exportações direcionadas à Polônia, República Tcheca, Hungria e Chipre. Dentre os principais produtos adquiridos pela UE, ressaltem-se

motores de automóveis, que representaram 7,5% do total de manufaturas destinadas ao bloco, elevando-se 16,8% ante 2003, seguindo-se aviões, com 5,3% de participação e 278% de aumento; suco de laranja, 5,2% e redução de 7,4% no valor; e de laminados planos, com 4,2% de participação e 81,4% de aumento no ano.

Os países asiáticos foram o destino de 6,1% das exportações brasileiras de manufaturados, US\$3,2 bilhões, com aumento de 11,8% sobre 2003. A China foi o principal destino na região, com 29,8% do total, apesar da redução de 17,8% relativamente a 2003. A seguir, destacaram-se as exportações para o Japão, Cingapura, Coréia do Sul e Índia que, juntamente com a China, representaram 74,8% do total absorvido pela região. As exportações para Cingapura aumentaram 93,9% e as destinadas à Índia, 104%. Entre as exportações de manufaturas à região, as mais expressivas foram as de laminados, que equivaleram a 12,4% do total, apesar da redução de 37,6% relativamente a 2003. Destacaram-se, ainda, pelo seu crescimento, as vendas de álcool etílico, 387%, representando 5,8% do total; açúcar refinado, 294% e 3,9%; óleos combustíveis, 102% e 7,2%; tratores, 60,7% e 3,3%; e óleo de soja refinados, 51,1% de aumento e 3,3% de participação. As operações especiais, rubrica que abriga transações que não se enquadram em outros itens da Nomenclatura Comum do Mercosul e as reexportações, somaram US\$1,6 bilhão em 2004, o que representou crescimento de 20,7% sobre 2003. As reexportações alcançaram 6,8% desse total, enquanto o fornecimento de óleo e combustíveis para navios e aeronaves atingiu 79,5% do total.

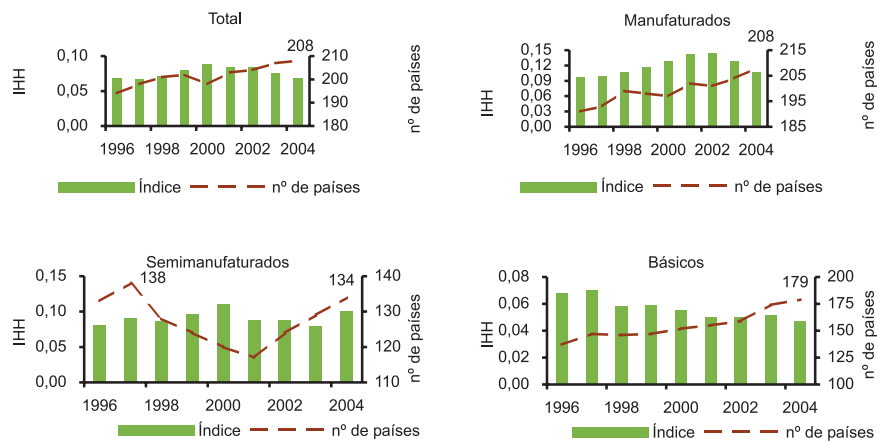
O crescimento do número de países de destino das exportações brasileiras e a redução de sua concentração, tanto por países quanto por produtos, são indicadores da mudança estrutural registrada na demanda mundial por produtos brasileiros, constituindo-se em fator positivo para a manutenção da expansão das exportações.

A avaliação da concentração das exportações brasileiras, por países de destino e por produtos, baseou-se no Índice de Hirschman-Herfindahl (IHH)⁴. Foram consideradas as exportações para os países informados pelo MDIC, classificadas por categoria de fator agregado, tendo sido excluídas as transações especiais, o consumo de bordo, as reexportações e as exportações para destinos a designar. A participação desses itens atingiu, no período de 1996 a 2004, média de 1,7% do total exportado, com o máximo de 2,1%, em 2001, exercendo, portanto, influência residual sobre os resultados da análise.

As exportações brasileiras foram direcionadas a 208 países, em 2004, maior número já registrado, ressaltando-se que ocorreram vendas de bens manufaturados para todos esses países. As exportações de produtos semimanufaturados vêm atingindo número crescente de países desde 2002, e as relativas a produtos básicos, nas quais o Brasil detém maior vantagem comparativa, durante todo o período considerado.

4/O IHH representa o somatório do quadrado da participação de cada item, no caso países e produtos, no valor total, e varia de zero a um, com o aumento do índice representando maior concentração.

Gráfico 5.7
Concentração das exportações por países
Índice de Hirschman-Herfindahl



A evolução da concentração das exportações brasileiras por países de destino, medida pelo IHH, apresentou comportamento diferenciado por categoria de fator agregado. Em relação aos produtos básicos, registrou-se redução na concentração a partir de 1997, com pequeno aumento em 2003, fundamentalmente em função das elevadas aquisições da China, recém ingressada na OMC. No caso dos bens manufaturados, houve aumento da concentração até 2002, seguindo-se acentuada diversificação nos dois anos seguintes, com o IHH, em 2004, situando-se em patamar próximo ao registrado em 1996 e 1997.

Nos itens semimanufaturados, a concentração aumentou até 2000, com reversão nos anos seguintes, e novo aumento em 2004. Neste último ano, o IHH esteve influenciado, em parte, pela elevação da participação da China na pauta exportadora do Brasil e pelo aumento relativamente maior de preços das *commodities* metálicas, demandadas principalmente pelos países industrializados.

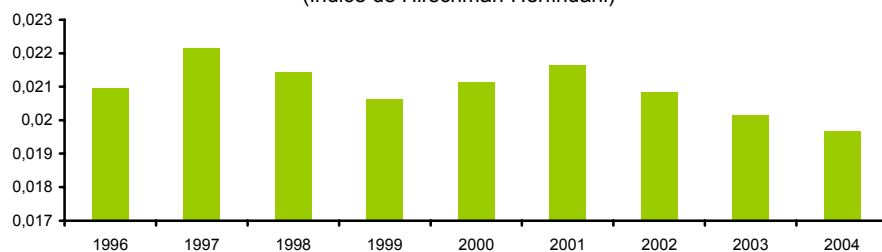
Outro indicador que mostra mudança estrutural favorável das exportações brasileiras é a concentração por produtos vendidos ao exterior. O cálculo do IHH, nesse caso, baseou-se na agregação dos produtos de acordo com a Classificação Uniforme para o Comércio Internacional (Cuci) em nível de três dígitos, que equivale a 262 itens, dos quais 259 contemplados na pauta de exportações brasileiras no período de 1996 a 2004. A conversão de dados de NCM para Cuci foi elaborada pelo Depec, com base na terceira revisão da Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e o Desenvolvimento (Unctad) (SITC, Rev. 3).

A utilização da Cuci não permite cruzar as informações por categoria de fator agregado, mas o resultado para o total das exportações, tal como para a concentração por países, aponta maior diversificação da pauta nos últimos anos, a partir de 2002. Ressalte-se que, em 2003 e 2004, anos de expressivo crescimento do valor exportado pelo Brasil, o IHH registrou os menores níveis desde 1996.

O exame das importações por categoria de uso final e destinação econômica revela crescimento disseminado em 2004, enquanto em 2003 apenas as compras de matérias-primas e produtos intermediários e de combustíveis e lubrificantes haviam aumentado, em grande parte devido à elevação dos preços do petróleo. Em 2004, a elevação dos preços do petróleo também exerceu influência significativa sobre o valor das importações, principalmente as referentes a matérias-primas e produtos intermediários e a combustíveis e lubrificantes, mas a elevação na quantidade constituiu-se no fator preponderante da mudança de patamar das importações, evidenciando o crescimento da indústria, da agropecuária e da renda, observados no decorrer do ano.

As importações de matérias-primas e produtos intermediários atingiram US\$33,5 bilhões, 53,4% do total importado, tendo crescido 29,7% em relação a 2003. Dentre os principais itens dessa categoria, destaquem-se as compras de produtos químicos e farmacêuticos, que representaram 28,8% do total da categoria e elevaram-se 27,9% no valor; produtos intermediários-partes e peças, 16,7% do total e expansão anual de 34,5%; acessórios de equipamento de transporte, 15,1% e 40,8%; e outras matérias-primas para a agricultura, 10,4% e 52,7%, respectivamente.

Gráfico 5.8
Concentração das exportações, por produtos (abertura Cuci 3 dígitos)
(Índice de Hirschman-Herfindahl)



Quadro 5.12 – Importação – FOB

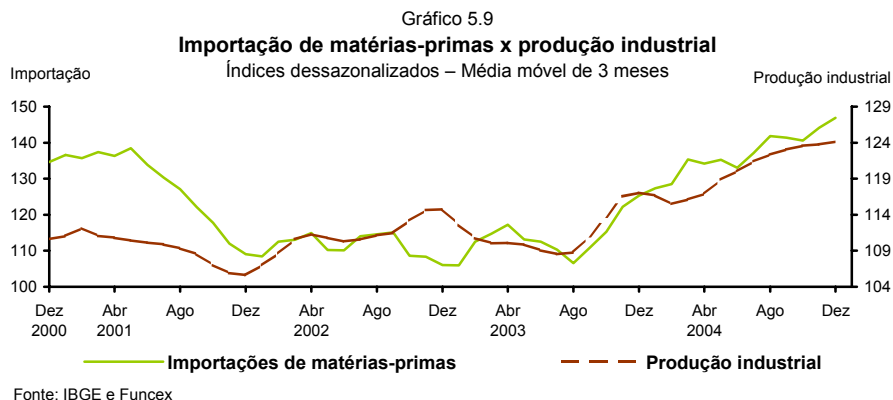
US\$ milhões

Discriminação	2000	2001	2002	2003	2004
Total	55 839	55 572	47 237	48 291	62 782
Bens de capital	13 605	14 808	11 643	10 350	12 126
Matérias-primas e prod.intermed.	28 432	27 340	23 446	25 824	33 495
Bens de consumo	7 442	7 148	5 908	5 539	6 859
Duráveis	3 450	3 516	2 508	2 417	3 187
Não duráveis	3 993	3 631	3 400	3 121	3 672
Combustíveis e lubrificantes	6 358	6 276	6 240	6 579	10 302

Fonte: MDIC/Secex

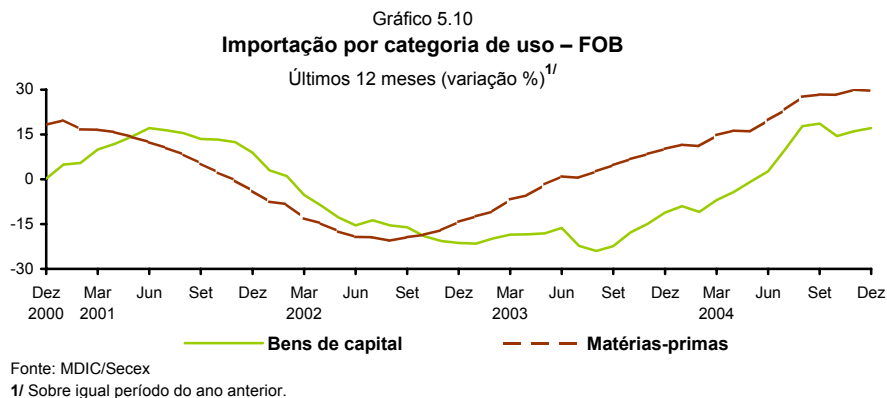
Quanto à origem, 27,6% das matérias-primas importadas em 2004, totalizando US\$9,2 bilhões, originaram-se da UE. Esse total representou aumento de 29,2% sobre 2003,

significando 58% do total das compras provenientes do bloco, tendo sido importados, principalmente, autopeças, 11,5% do total; compostos heterocíclicos, 5,9%; partes e peças de aviões, 5%; motores de automóveis, 4,9%; e rolamentos e engrenagens, 4,4%. Os maiores fornecedores de matérias primas, no âmbito da UE, foram Alemanha, 31,8% do total, França, 15,5%, e Itália, 11,3%.



As compras de matérias-primas e produtos intermediários originárias dos EUA aumentaram 24,9% em 2004, totalizando US\$7,2 bilhões. Esse total equívaleu a 11,4% do total das importações brasileiras registradas no ano, assim como a 62,3% das importações provenientes desse país. Os principais itens importados foram motores, turbinas, partes e peças de aviões e helicópteros, significando 14,5% do total das importações originárias desse país, com aumento de 42,1% ante 2003; compostos heterocíclicos, 5,2% e 51,5%, respectivamente; e circuitos integrados e micro-conjuntos eletrônicos, 4,6% e 18,1%, na mesma ordem.

As importações de matérias-primas e produtos intermediários provenientes da Aladi aumentaram 26,6% em 2004, alcançando US\$6,7 bilhões. Esse total representou 19,9% das importações da categoria e 66,5% do total das importações provenientes do bloco. As compras oriundas da Argentina, do Chile e do México equívaleveram a 55,3%, 18,8% e a 7,3% do total de matérias-primas importado do bloco, registrando aumentos anuais



de 23,5%, 77,6% e 45,2%, respectivamente. Assinalem-se as compras de trigo, 10,8% do total, consistindo em um dos poucos produtos a apresentar redução relativamente a 2003; naftas, 8,9%; minérios de cobre, 6,7%.

Quadro 5.13 – Importações – FOB – Principais produtos

Variação % de 2004 sobre 2003

Produto	Valor	Preço ^{1/}	Quantidade ^{2/}	Participação ^{3/}
Bens de capital				100,0
Maquinaria industrial	-4,3	-8,6	4,7	27,1
Máq. e aparelhos de escritório, serviço científico	26,7	1,0	25,5	22,0
Partes e peças para bens de capital para indústria	25,8	-3,4	30,2	12,5
Acessórios de maquinaria industrial	17,0	1,0	15,9	8,8
Equipamento móvel de transporte	37,2	-8,5	49,9	5,0
Ferramentas	24,1	-8,9	36,2	1,8
Demais bens de capital	33,0	265,3	-63,6	22,8
Matérias-primas e produtos intermediários				100,0
Produtos químicos e farmacêuticos	27,9	13,9	12,3	28,8
Produtos intermediários-partes e peças	34,5	-5,7	42,6	16,7
Produtos minerais	32,4	-0,2	32,7	14,6
Acessórios de equipamento de transporte	40,8	33,2	5,6	15,1
Outras matérias-primas para agricultura	52,7	21,6	25,5	10,4
Produtos agropecuários não-alimentícios	-24,8	6,8	-29,6	4,5
Produtos alimentícios	30,7	0,4	30,2	6,6
Demais matérias-primas e produtos intermediários	29,3	66,0	-22,1	3,3
Bens de consumo não duráveis				100,0
Produtos farmacêuticos	16,6	-2,4	19,4	39,6
Produtos alimentícios	14,5	12,7	1,6	28,8
Produtos de tocador	21,0	-7,6	31,0	6,5
Bebidas e tabacos	15,9	1,2	14,5	5,0
Vestuário e outras confecções têxteis	51,7	-25,2	102,7	4,8
Outros bens de consumo não duráveis	17,4	-8,9	28,8	15,3
Bens de consumo duráveis				100,0
Objetos de adorno ou de uso pessoal	28,8	-0,6	29,5	28,8
Automóveis de passageiros	4,3	-0,7	5,1	22,4
Máquinas e aparelhos de uso doméstico	55,6	-12,0	76,8	20,0
Peças para bens de consumo duráveis	57,8	17,7	34,1	19,4
Móveis e outros equipamentos para casa	38,6	2,6	35,2	5,9
Demais bens de consumo duráveis	34,8	-25,6	81,1	3,4
Combustíveis e lubrificantes				100,0
Combustíveis	57,1	34,3	17,0	98,4
Lubrificantes	31,1	11,0	18,1	1,6

Fonte: MDIC/Secex

1/ Variação percentual do valor unitário em US\$/kg.

2/ Variação percentual da quantidade medida em quilogramas.

3/ Participação percentual em cada categoria de uso final.

A Ásia forneceu US\$6,3 bilhões em matérias-primas e produtos intermediários ao Brasil, variação de 39,9% ante 2003. Esse total significou 10% do total das importações brasileiras e 18,8% das importações relativas a essa categoria. A exemplo do registrado com os demais blocos, as importações de matérias-primas foram as mais representativas, representando 51,3% do total originado da Ásia. Quatro países foram responsáveis por 71,5% desse total; Japão, 24,9%, China, 21,6%, Coreia do Sul, 15,7%, e Taiwan, 9,2%. Dentre os principais produtos importados da região, destacaram-se os circuitos integrados e micro-conjuntos eletrônicos, equivalentes a 22,9% do total, com elevação de 42,2% relativamente a 2003; e partes e acessórios de computadores e de autopeças, com participações de 6% e de 5,4% e aumentos anuais de 39,6% e 53,4%, respectivamente.

As importações de bens de capital somaram US\$12,1 bilhões em 2004, 17,2% superiores às registradas em 2003, após apresentarem reduções de 21,4% em 2002 e de 11,1% em 2003. Esse crescimento mostrou-se consistente com a evolução da produção industrial e a política de estímulo à modernização do setor. Registraram-se aumentos generalizados na quantidade importada de todos os principais subitens de bens de capital, em especial nas relativas a equipamento móvel de transporte, 49,9%; ferramentas, 36,2%; partes e peças para bens de capital para a indústria, 30,2%; máquinas e aparelhos de escritório e serviço científico, 25,5%; acessório de maquinaria industrial, 15,9%; e maquinaria industrial, 4,7%.

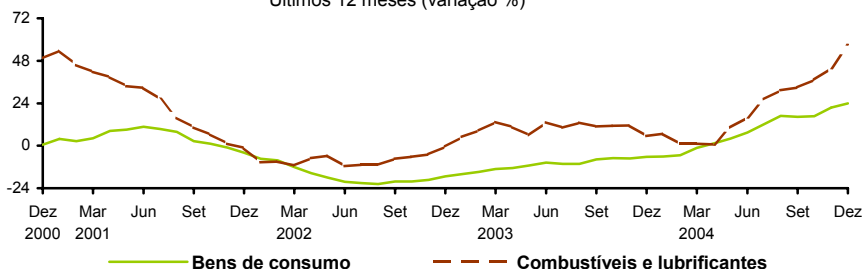
O subgrupo maquinaria industrial representou 27,1% das importações de bens de capital em 2004, constituindo-se no único subgrupo a apresentar redução no valor das importações, de 4,3%. Essa redução refletiu queda de 8,6% nos preços, assim como o decréscimo no valor das importações de grupos geradores, cujas importações foram significativas em 2002 e em 2003, em razão do risco de dificuldades no fornecimento normal de energia elétrica registrado naqueles anos. Todos os demais itens apresentaram crescimento do valor importado, destacando-se máquinas e aparelhos de escritório e serviço científico, 26,7%, e partes e peças para bens de capital para a indústria, 25,8%.

As importações de bens de capital provenientes da UE atingiram US\$4,4 bilhões, aumento de 17,8% ante 2003, sendo responsáveis por 27,5% do total das importações originárias do bloco, o principal fornecedor de bens de capital ao Brasil, com 36,1% do total da categoria. Do total de bens de capital importado da UE, 37,1% foram provenientes da Alemanha, 16,6% da Itália, 11,6% da França e 6,9% da Suécia. Dentre os principais bens de capital originários da região, destacaram-se os instrumentos e os aparelhos de medida e de verificação, 11,1% do total; bombas, compressores e ventiladores, 6,7%; motores, geradores e transformadores elétricos, 4,7%; e de aparelhos para interrupção e proteção de energia, 4,5%. As importações relativas a esses itens cresceram, 30,7%, 25%, 3,3% e 32,7%, respectivamente, em relação ao ano anterior. Em 2004, as importações de bens de capital oriundas da Ásia totalizaram US\$3,4 bilhões, 34,1% superiores às do ano anterior. Esse valor significou 28,4% do total das importações de bens de capital efetuadas pelo Brasil e 28,1% das importações originárias da Ásia, no ano. A China, cujas exportações de bens de capital ao Brasil atingiram US\$1,1 bilhão, o dobro do valor de

2003, foi responsável por 32,4% das importações provenientes da região, seguindo-se o Japão, 26,1%; a Coreia do Sul, 17,2%; e Taiwan, 9,7%.

Gráfico 5.11
Importação por categoria de uso – FOB

Últimos 12 meses (variação %) ^{1/}



Fonte: MDIC/Secex

^{1/} Sobre igual período do ano anterior.

Os EUA remeteram US\$3 bilhões em bens de capital ao Brasil, representando 24,4% do total importado da categoria de uso e 25,7% das compras de produtos norte-americanos. Destacaram-se as importações de instrumentos e aparelhos de medida e de verificação, 13,3% do total, com aumento de 27,2% relativamente a 2003; computadores, 9,4% do total e aumento de 15,1%; bombas, compressores e ventiladores, 5,9% e recuo de 5,2%; e de máquinas e aparelhos de terraplanagem e perfuração, 5% e elevação de 27,6%.

As importações de bens de capital originárias dos países da Aladi totalizaram US\$591 milhões, 21,2% acima do patamar registrado em 2003, equivalendo a 4,9% das compras de produtos classificados nessa categoria. Desse total, 79,2% foram provenientes da Argentina e 15,8% do México, com aumentos anuais de 19,7% e 21,4%, respectivamente. Os principais produtos importados do bloco foram veículos de carga, 37,6%; instrumentos e aparelhos de medida e de verificação, 10,2%; e tratores, 5,3%.

As importações de combustíveis e lubrificantes atingiram US\$10,3 bilhões, com aumento de 56,6% ante 2003. Esse resultado refletiu, fundamentalmente, a elevação dos preços do petróleo, de aproximadamente 33%, no ano. Os principais fornecedores de combustíveis e lubrificantes foram a Nigéria, com 33,7% do total, seguindo-se a Argélia, 16,4%, e a Arábia Saudita, 11,4%. As importações de petróleo representaram 97,8%, 98,2% e 74,2%, respectivamente, das importações totais provenientes desses países.

As compras de bens de consumo totalizaram US\$6,9 bilhões em 2004, apresentando variação de 23,8% em relação ao ano anterior. Desse total, que representou 10,9% do total das importações no ano, US\$3,2 bilhões referiram-se a bens de consumo duráveis e US\$3,7 bilhões a não duráveis.

As importações de bens de consumo duráveis elevaram-se 31,8%, evidenciando o aumento do *quantum* importado. Destacaram-se as compras de objetos de adorno ou

de uso pessoal, automóveis de passageiros, máquinas e aparelhos de uso doméstico e de peças para bens de consumo duráveis, responsáveis, em conjunto, por aproximadamente 90,7% das importações da categoria.

Quadro 5.14 – Importações por categoria de uso e região – FOB

US\$ milhões

Produto	2003		2004		
	Valor	Valor	Variação % sobre 2003	Participação %	
				No total	No bloco
Total	48 291	62 782	30,0	100,0	-
Bens de capital	10 350	12 126	17,2	19,3	-
Matérias-primas e prod.intermediários	25 824	33 495	29,7	53,4	-
Bens de consumo não duráveis	3 121	3 672	17,6	5,8	-
Bens de consumo duráveis	2 417	3 187	31,8	5,1	-
Combustíveis e lubrificantes	6 579	10 302	56,6	16,4	-
Aladi	8 209	10 021	22,1	16,0	100,0
Bens de capital	488	591	21,2	0,9	5,9
Matérias-primas e prod.intermediários	5 262	6 662	26,6	10,6	66,5
Bens de consumo não duráveis	873	985	12,7	1,6	9,8
Bens de consumo duráveis	376	400	6,3	0,6	4,0
Combustíveis e lubrificantes	1 209	1 383	14,4	2,2	13,8
Mercosul	5 685	6 393	12,5	10,2	100,0
Bens de capital	397	477	20,1	0,8	7,5
Matérias-primas e prod.intermediários	3 795	4 317	13,7	6,9	67,5
Bens de consumo não duráveis	651	734	12,7	1,2	11,5
Bens de consumo duráveis	309	338	9,2	0,5	5,3
Combustíveis e lubrificantes	532	528	-0,8	0,8	8,3
EUA ^{1/}	9 726	11 511	18,4	18,3	100,0
Bens de capital	2 927	2 955	1,0	4,7	25,7
Matérias-primas e prod.intermediários	5 741	7 172	24,9	11,4	62,3
Bens de consumo não duráveis	531	576	8,5	0,9	5,0
Bens de consumo duráveis	300	397	32,2	0,6	3,4
Combustíveis e lubrificantes	227	411	81,0	0,7	3,6
União Européia	13 022	15 923	22,3	25,4	100,0
Bens de capital	3 722	4 383	17,8	7,0	27,5
Matérias-primas e prod.intermediários	7 142	9 230	29,2	14,7	58,0
Bens de consumo não duráveis	991	1 103	11,3	1,8	6,9
Bens de consumo duráveis	782	929	18,8	1,5	5,8
Combustíveis e lubrificantes	384	278	-27,6	0,4	1,7
Ásia	8 923	12 278	37,6	19,6	100,0
Bens de capital	2 573	3 450	34,1	5,5	28,1
Matérias-primas e prod.intermediários	4 501	6 294	39,9	10,0	51,3
Bens de consumo não duráveis	374	560	50,0	0,9	4,6
Bens de consumo duráveis	866	1 300	50,3	2,1	10,6
Combustíveis e lubrificantes	610	674	10,3	1,1	5,5
Demais	8 411	13 048	55,1	20,8	100,0
Bens de capital	640	747	16,7	1,2	5,7
Matérias-primas e prod.intermediários	3 178	4 137	30,2	6,6	31,7
Bens de consumo não duráveis	353	448	27,0	0,7	3,4
Bens de consumo duráveis	93	161	72,3	0,3	1,2
Combustíveis e lubrificantes	4 147	7 556	82,2	12,0	57,9

Fonte: MDIC/Secex

1/ Inclusive Porto Rico.

Relativamente à origem das importações de automóveis de passageiros, que cresceram 4,3% em 2004, foram provenientes, principalmente, da Argentina, 37,2% do total, da Alemanha, 15,3%, e do Japão, 14,7%. Os demais bens de consumo duráveis procederam, em grande parte, da China, 23,2% do total, dos EUA, 14,4%, e da Alemanha, 8,7%, todos com expressivos aumentos em relação a 2003. Assinale-se, ainda, o aumento de 81,1% registrado nas importações de duráveis, exceto automóveis, da China.

As importações de bens de consumo não duráveis somaram US\$3,7 bilhões, em 2004, com expansão anual de 17,6%. Esse aumento refletiu o crescimento do emprego e da renda e o maior intercâmbio com a China, registrando-se elevação das quantidades importadas em todos os subgrupos da categoria. As compras externas de produtos farmacêuticos foram responsáveis por 39,6% das importações registradas nessa categoria, apresentando aumento de 19,4% na quantidade importada, relativamente a 2003. Adicionalmente, as importações de produtos alimentícios representaram 28,8% das importações de bens de consumo não duráveis, não obstante a quantidade importada apresentasse o menor crescimento entre os subgrupos da categoria, 1,6%.

A maior parte das importações de bens não duráveis originaram-se da Argentina, 16,6% do total, seguindo-se os EUA, 13,9%. A intensificação das relações com a China esteve expressa no aumento de 73,7% das importações provenientes desse país, sobretudo em função das crescentes aquisições de brinquedos, jogos e artigos de diversão, chapas e filmes fotográficos e calçados.

Intercâmbio comercial

O intercâmbio comercial do Brasil continuou a apresentar expressiva melhora, traduzida tanto pela ampliação do saldo comercial com a maior parte dos parceiros comerciais como pela redução de tradicionais déficits comerciais bilaterais. O crescimento simultâneo das exportações e das importações, como resultado do aumento, em patamares bem próximos e elevados, do *quantum* e dos preços dos produtos exportados e importados, evidencia a melhora do intercâmbio e do saldo comercial alcançado, consolidando a tendência já observada no ano anterior.

O intercâmbio comercial com os países da UE foi, por blocos, o mais elevado, US\$40,1 bilhões, resultado de exportações de US\$24,2 bilhões e importações de US\$15,9 bilhões. O crescimento absoluto no saldo comercial atingiu US\$2,8 bilhões, resultado de aumentos de 30,9% das exportações e de 22,3% das importações. Os Países Baixos adquiriram US\$5,9 bilhões de produtos brasileiros, aumento de 39,4% em relação a 2003, resultado influenciado pela compra de dois navios-plataforma, totalizando US\$1,2 bilhão. Esse país assumiu a posição de terceiro destino das exportações brasileiras, superando a China. Dentre os sócios da UE, o maior fluxo comercial foi alcançado com a Alemanha, US\$9,1 bilhões, resultado de exportações de US\$4 bilhões e importações

de US\$5,1 bilhões, constituindo-se no terceiro maior déficit comercial bilateral do Brasil no ano. Foram também relevantes os fluxos comerciais com a Itália, US\$4,9 bilhões; a França, US\$4,5 bilhões; o Reino Unido, US\$3,5 bilhões; e a Espanha, US\$3,2 bilhões.

Quadro 5.15 – Balança comercial por países e blocos – FOB

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	Exportação	Importação	Saldo	Exportação	Importação	Saldo
Total	73 084	48 291	24 793	96 475	62 782	33 693
Aelc ^{1/}	617	1 209	- 592	679	1 423	- 744
Aladi	12 920	8 209	4 711	19 699	10 021	9 679
Mercosul	5 672	5 685	- 13	8 912	6 393	2 519
Argentina	4 561	4 672	- 111	7 373	5 572	1 801
Paraguai	707	475	232	872	298	574
Uruguai	404	538	- 134	667	523	144
Chile	1 880	821	1 059	2 546	1 390	1 156
México	2 741	533	2 208	3 948	704	3 244
Demais	2 627	1 170	1 457	4 294	1 534	2 760
Canadá	978	750	227	1 199	866	333
União Européia	18 461	13 022	5 439	24 160	15 923	8 237
Alemanha	3 136	4 206	-1 070	4 036	5 072	-1 036
Bélgica/Luxemburgo	1 795	515	1 281	1 931	640	1 291
Espanha	1 552	974	577	1 984	1 175	809
França	1 715	1 768	- 52	2 190	2 287	- 97
Itália	2 208	1 736	471	2 904	2 053	852
Países Baixos	4 246	509	3 737	5 917	618	5 299
Reino Unido	1 899	1 205	694	2 117	1 355	762
Demais	1 911	2 110	- 199	3 082	2 723	359
Europa Oriental	2 028	853	1 176	2 488	1 324	1 164
Ásia ^{2/}	11 676	8 923	2 754	14 564	12 278	2 286
Japão	2 311	2 520	- 210	2 768	2 868	- 100
China	4 533	2 148	2 385	5 440	3 710	1 730
Coréia, República da	1 223	1 079	144	1 429	1 730	- 300
Demais	3 610	3 176	434	4 927	3 971	956
EUA ^{3/}	16 900	9 726	7 174	20 341	11 511	8 830
Outros	9 504	5 600	3 904	13 345	9 435	3 910
Memo:						
Nafta	20 619	11 009	9 610	25 488	13 081	12 407
Opep	3 844	4 533	- 688	5 714	7 855	-2 141

Fonte: MDIC/Secex

1/ Islândia, Liechtenstein, Noruega e Suíça.

2/ Exclui o Oriente Médio.

3/ Inclui Porto Rico.

O intercâmbio comercial com os Estados Unidos, principal parceiro comercial individual brasileiro, proporcionou exportações de US\$20,3 bilhões, importações de US\$11,5 bilhões e saldo comercial de US\$8,8 bilhões, representando taxas de crescimento anuais de 20,4%, 18,4% e 23,1%, respectivamente. Apesar do aumento no intercâmbio comercial registrou-se recuo, em relação ao ano anterior, da participação relativa dos Estados Unidos no total das exportações e das importações brasileiras de, respectivamente, 23,1% para 21,1%, e de 20,1% para 18,3%.

O superávit comercial com os países da Aladi aumentou 105% em 2004, atingindo US\$9,7 bilhões. Esse desempenho favorável pode ser atribuído principalmente a três fatores: i) reversão do déficit comercial com os sócios do Mercosul, em especial como resultado do desempenho do comércio com a Argentina, que passou de déficit de US\$111 milhões, em 2003, para superávit de US\$1,8 bilhão em 2004; ii) expansão dos superávits comerciais com o Chile e o México, impulsionada pelos acordos de preferências comerciais e automotivos; iii) crescimento do saldo comercial e do intercâmbio com os países membros da Comunidade Andina, em especial com a Venezuela, contribuindo para essa expansão, principalmente no caso desse último país, a suspensão das restrições brasileiras impostas ao CCR.

A importância do comércio com os países da Aladi relaciona-se, principalmente, ao dinamismo recente das exportações brasileiras de manufaturados, produtos menos sensíveis à variação de preço e com maior valor agregado. Nesse sentido, as vendas deste grupo de produtos para os membros da Aladi cresceu 52,3% em 2004, totalizando US\$17,3 bilhões, enquanto as direcionadas aos EUA, segundo maior importador, aumentaram 14,2%, perfazendo US\$14,9 bilhões. Além disso, a participação das exportações de manufaturados em relação às exportações brasileiras totais aos EUA recuou de 17,9%, em 2003, para 15,5%, em 2004, enquanto no âmbito dos países da Aladi elevou-se de 15,6% para 18%. As exportações para a Argentina, segundo mercado individual de destino dos produtos brasileiros, totalizaram US\$7,4 bilhões, aumento de 61,7% ante 2003, seguidas, na Aladi, pelo México, US\$3,9 bilhões, 44%; pelo Chile, US\$2,5 bilhões, 35,4%; e pela Venezuela, US\$1,5 bilhão, 142%.

Quanto às importações brasileiras oriundas dos países membros da Aladi, ocorreu expressiva concentração nas aquisições de matérias-primas e produtos intermediários e de combustíveis e lubrificantes, equivalentes a 80,3% do total importado do bloco, perfazendo US\$8 bilhões. A Argentina foi, após os Estados Unidos, o principal fornecedor individual de produtos ao Brasil, totalizando US\$5,6 bilhões, com crescimento de 19,3% ante 2003. Os principais produtos importados da Argentina foram, por ordem de importância, trigo em grão, naftas; autopeças e tratores; polímeros de etileno, propileno e estireno; veículos de carga e automóveis de passageiros. Dentre os membros da Aladi, seguem-se o Chile, a Bolívia e o México como principais fornecedores ao mercado brasileiro, registrando-se importações de US\$1,4 bilhão, US\$713,5 milhões e US\$703,8 milhões, com crescimentos, em relação ao ano anterior, de, respectivamente, 69,3%, 37,3% e 32,1%.

A ampliação do intercâmbio com os países da Ásia em 2004 registrou aumentos de 24,7% das exportações, que atingiram US\$14,6 bilhões, e de 37,6% das importações, US\$12,3 bilhões, resultando em redução de 17% no superávit comercial brasileiro com esse países, para US\$2,3 bilhões, ante US\$2,8 bilhões em 2003, o maior recuo observado no ano. A participação relativa dos países dessa região atingiu 15,1% nas exportações e 19,6% nas importações totais brasileiras. A China foi o principal parceiro comercial brasileiro na região, constituindo-se no quarto maior comprador das exportações brasileiras e, da mesma forma, no quarto principal mercado de origem das importações brasileiras.

Os resultados do intercâmbio com a Europa Oriental evidenciam os resultados da estratégia de promoção comercial brasileira voltada para o aumento dos fluxos comerciais com mercados não tradicionais. As exportações brasileiras registraram crescimento de 22,7%, totalizando US\$2,5 bilhões, e as importações elevaram-se 55,3%, para US\$1,3 bilhão. A Rússia foi o principal parceiro comercial na região, respondendo por dois terços das exportações brasileiras e por 61% das importações brasileiras oriundas do bloco.

Serviços

A conta de serviços apresentou gastos líquidos de US\$4,8 bilhões, em 2004, US\$158 milhões abaixo do resultado do ano anterior, evidenciando a estabilidade que caracteriza a evolução dos itens que compõem essa conta.

A partir de 1947, houve registros de saldo positivo na conta viagens internacionais em apenas três anos, 1989, 2003 e 2004. Desde meados de 2002, a reversão da tendência deficitária vem sendo observada nos fluxos líquidos mensais dessa conta, resultado associado à sua alta sensibilidade ao câmbio e à renda.

Consolidando a tendência mencionada, a conta apresentou ingressos líquidos de US\$351 milhões, em 2004, devido, fundamentalmente, ao crescimento de 30,5% nas despesas de turistas estrangeiros no País, que atingiram US\$3,2 bilhões, ante US\$2,5 bilhões, em 2003. Os dispêndios de brasileiros com turismo no exterior, por sua vez, cresceram 28,4%, em 2004. Esses movimentos resultaram em receitas líquidas de US\$602 milhões, na conta turismo, ante US\$430 milhões, em 2003. Todavia, com a apreciação do real e a ampliação da renda interna, o saldo dessa conta sofreu forte redução, passando de US\$503 milhões, no primeiro semestre, para US\$99 milhões, no segundo semestre. Os ingressos líquidos com cartões de crédito somaram US\$12 milhões, ante a saída líquida de US\$11 milhões no ano anterior. As outras despesas com turismo apresentaram superávit de US\$417 milhões, ante US\$308 milhões, em 2003, destacando-se o crescimento das receitas, que refletiu o acentuado aumento das operações de venda de moeda estrangeira, resultado atribuído, em parte, à venda de dólares retidos por residentes. O item viagens de negócios, menos sensível à flutuação cambial e refletindo os níveis de atividade econômica doméstica e mundial, cresceu 19,3% e apresentou déficit de US\$160 milhões, ante US\$134 milhões, em 2003.

Quadro 5.16 - Serviços

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	-2 226	-2 705	-4 931	-1 895	-2 877	-4 773
Receitas	4 987	5 460	10 447	5 976	6 466	12 442
Despesas	7 213	8 165	15 378	7 871	9 344	17 215
Transportes	- 735	- 855	-1 590	- 937	-1 144	-2 081
Receitas	837	985	1 822	1 052	1 273	2 325
Despesas	1 572	1 840	3 412	1 989	2 417	4 406
Viagens	65	153	218	370	- 19	351
Receitas	1 111	1 368	2 479	1 625	1 597	3 222
Despesas	1 046	1 215	2 261	1 255	1 616	2 871
Seguros	- 201	- 235	- 436	- 196	- 348	- 544
Receitas	56	67	124	70	36	105
Despesas	257	302	560	265	384	649
Financeiros	- 197	- 186	- 383	- 46	- 30	- 77
Receitas	162	201	363	195	228	423
Despesas	358	387	745	241	258	499
Computação e informações	- 463	- 571	-1 034	- 590	- 637	-1 228
Receitas	13	16	29	26	27	53
Despesas	475	587	1 063	617	665	1 281
Royalties e licenças	- 527	- 592	-1 120	- 573	- 510	-1 082
Receitas	46	62	108	61	54	114
Despesas	574	654	1 228	633	563	1 197
Aluguel de equipamentos	- 946	-1 367	-2 312	- 956	-1 210	-2 166
Receitas	13	12	25	22	37	59
Despesas	959	1 378	2 337	978	1 248	2 225
Serviços governamentais	- 87	- 64	- 151	- 56	- 124	- 180
Receitas	400	477	877	457	512	969
Despesas	487	540	1 028	513	636	1 149
Outros serviços	865	1 011	1 877	1 088	1 147	2 235
Receitas	2 349	2 272	4 621	2 468	2 703	5 171
Despesas	1 483	1 261	2 744	1 380	1 556	2 936

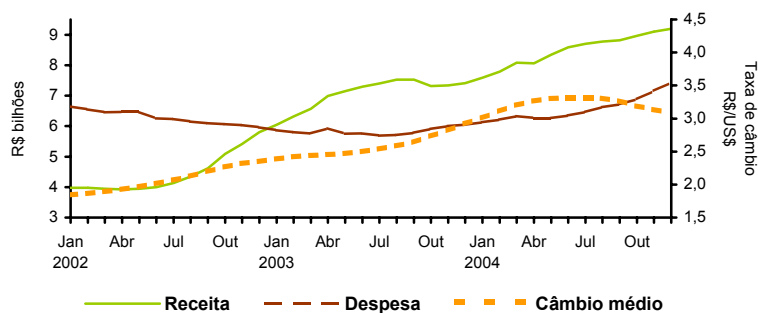
A conta de transportes registrou saídas líquidas de US\$2,1 bilhões, crescimento de 30,9% em relação a 2003, resultado consistente com o comportamento da balança comercial e de viagens internacionais. O desempenho de exportações e de importações de bens acarretou elevação de 23,5% das despesas líquidas com fretes em 2004. Mesmo com esse crescimento, o déficit nessa rubrica mostrou-se significativamente inferior ao observado até o início de 2002, pois o aumento do volume de comércio nos últimos anos resultou em aumento das receitas com fretes mais do que proporcional ao aumento das despesas com esse item. As receitas e despesas de fretes marítimos, em sua quase totalidade constituídas por transporte de bens, registraram, respectivamente, aumentos de 34,1% e 28,5%.

Quadro 5.17 - Viagens internacionais

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Turismo	173	257	430	503	99	602
Receita	1 090	1 328	2 418	1 590	1 565	3 155
Despesa	917	1 072	1 989	1 087	1 466	2 553
<i>Free shop</i>	61	84	145	79	91	171
Cartões de crédito	33	- 43	- 11	24	- 12	12
Receita	589	648	1 237	769	835	1 605
Despesa	556	692	1 248	745	847	1 592
Serviços turísticos	1	- 15	- 13	22	- 20	2
Receita	52	71	123	103	104	207
Despesa	50	86	136	80	124	204
Outros	77	231	308	377	40	417
Receita	388	525	913	638	535	1 173
Despesa	311	294	605	262	495	756
Negócios	- 69	- 65	- 134	- 75	- 86	- 160
Receita	10	12	22	14	14	28
Despesa	79	78	157	89	100	189
Estudantes	- 36	- 25	- 61	- 37	- 31	- 68
Receita	2	5	7	3	4	7
Despesa	38	30	68	40	35	75
Funcionários do governo	- 3	- 15	- 18	- 22	- 2	- 25
Receita	6	17	24	14	9	23
Despesa	9	32	42	36	11	48
Saúde	0	1	2	1	1	2
Receita	3	5	8	5	5	9
Despesa	3	3	6	3	4	7
Total	65	153	218	370	- 19	351
Receita	1 111	1 368	2 479	1 625	1 597	3 222
Despesa	1 046	1 215	2 261	1 255	1 616	2 871

Gráfico 5.12
Turismo
Acumulado 12 Meses



O fluxo internacional de viajantes levou ao acréscimo de 70,4% nos gastos líquidos com passagens, de US\$419 milhões para US\$714 milhões. As receitas diminuíram 13,9%, para US\$167 milhões, enquanto as despesas cresceram 43,7%, para US\$881 milhões. Outros itens de transporte, que inclui o afretamento, somaram despesas líquidas de US\$642 milhões, acréscimo de 10,1% em relação a 2003.

Os serviços de seguros registraram saídas líquidas de US\$544 milhões, ante US\$436 milhões, em 2003. Houve retração de 14,9% nas receitas de seguros, que atingiram US\$105 milhões, em 2004, e acréscimo de 16% nas despesas, que somaram US\$649 milhões.

Os gastos líquidos com serviços financeiros somaram US\$77 milhões, registrando-se redução de 80% em relação ao ano anterior. Esse resultado evidenciou expansão de 16,5% nas receitas, que somaram US\$423 milhões, e recuo de 33% nas despesas, para US\$499 milhões, refletindo a redução em comissões pagas sobre empréstimos, rubrica mais significativa nessa conta.

As despesas líquidas com serviços de computação e informação somaram US\$1,2 bilhão, ante US\$1 bilhão em 2003. As receitas alcançaram US\$53 milhões e as despesas, US\$1,3 bilhão.

Os pagamentos líquidos ao exterior de *royalties* e licenças atingiram US\$1,1 bilhão em 2004, mantendo-se no mesmo patamar registrado no ano anterior, com remessas estáveis e aumento de 5,9% nas receitas recebidas, ainda pouco expressivas.

Os gastos líquidos com aluguel de equipamentos somaram US\$2,2 bilhões, apresentando redução de 6,3% em relação a 2003. Esse resultado refletiu o crescimento dos gastos com plataformas marítimas de exploração de petróleo, assim como a expansão de 137% das receitas, essas em patamar ainda relativamente pouco expressivo.

Serviços governamentais registraram despesas líquidas de US\$180 milhões, em 2004, crescimento de 19,3% ante o resultado do ano anterior. Esse acréscimo refletiu aumentos de gastos de governos estrangeiros no Brasil e do governo brasileiro no exterior de, respectivamente, 10,5% e 11,8%, situando-se ambos os gastos em torno de US\$1 bilhão.

O item outros serviços somou receitas líquidas de US\$2,2 bilhões, expansão de 19,1%, em comparação ao ano anterior. Nesse grupo, os serviços administrativos apresentaram receitas líquidas de US\$1,3 bilhão, variação de 6,4% ante 2003. Os serviços técnicos especializados registraram receitas líquidas 45,5% superiores às de 2003, somando US\$1,1 bilhão. Os serviços pessoais, culturais e de recreação registraram despesas líquidas de US\$362 milhões, aumento de 28%, contribuindo para o resultado os itens transmissões de eventos, remuneração de competições esportivas e cursos e congressos. A conta de comunicações registrou receitas líquidas de US\$174 milhões em 2004, comparativamente a US\$84 milhões no ano anterior, mostrando sensível redução tanto

nas receitas, 45,9%, de US\$449 milhões para US\$243 milhões, como nas despesas, 81%, de US\$366 milhões para US\$70 milhões.

Quadro 5.18 – Transportes

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	- 735	- 855	-1 590	- 937	-1 144	-2 081
Receitas	837	985	1 822	1 052	1 273	2 325
Despesas	1 572	1 840	3 412	1 989	2 417	4 406
Transporte marítimo	- 340	- 277	- 617	- 365	- 374	- 740
Receitas	628	815	1 443	860	1 076	1 936
Despesas	969	1 091	2 060	1 225	1 450	2 675
Passagens	- 1	- 1	- 2	- 1	- 7	- 8
Receitas	0	0	0	0	0	0
Despesas	1	1	2	1	7	8
Fretes	- 278	- 287	- 565	- 301	- 394	- 696
Receitas	248	305	553	341	401	742
Despesas	526	593	1 119	642	795	1 438
Outros	- 62	12	- 50	- 63	27	- 36
Receitas	380	509	889	519	675	1 194
Despesas	442	497	939	582	648	1 230
Transporte aéreo	- 399	- 575	- 974	- 574	- 773	-1 347
Receitas	176	142	318	153	152	304
Despesas	575	716	1 292	727	925	1 652
Passagens	- 144	- 275	- 418	- 290	- 418	- 708
Receitas	108	84	193	81	84	165
Despesas	252	359	611	371	502	873
Fretes	2	- 9	- 8	- 2	- 18	- 20
Receitas	38	24	61	34	43	77
Despesas	36	33	69	36	61	97
Outros	- 257	- 291	- 548	- 283	- 337	- 620
Receitas	30	34	64	38	25	62
Despesas	287	324	612	320	362	682
Outras vias de transporte ^{1/}	4	- 3	1	3	3	6
Receitas	32	29	61	40	45	85
Despesas	28	32	60	37	42	79
Passagens	0	1	1	1	1	2
Receitas	0	1	1	1	1	2
Despesas	0	0	0	0	0	0
Fretes	- 4	- 11	- 15	- 6	- 4	- 10
Receitas	24	20	44	31	38	69
Despesas	28	31	59	37	42	78
Outros	8	7	15	8	7	14
Receitas	8	8	16	8	7	15
Despesas	0	1	1	0	0	1

1/ Inclui transporte terrestre.

Quadro 5.19 – Outros serviços

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	865	1 013	1 877	1 089	1 146	2 235
Receita	2 348	2 273	4 621	2 469	2 702	5 171
Despesa	1 483	1 261	2 744	1 380	1 556	2 936
Comunicações	76	8	84	103	71	174
Receita	427	22	449	117	127	243
Despesa	351	15	366	14	56	70
Construção	7	3	10	1	1	2
Receita	7	3	10	1	1	3
Despesa	0	0	0	0	1	1
Comerciais e corretagem	- 14	- 77	- 92	- 59	- 176	- 235
Receita	211	178	389	206	172	379
Despesa	225	256	480	265	348	613
Pessoais, cult. e de recreação	- 150	- 133	- 283	- 166	- 196	- 362
Receita	23	31	54	22	25	47
Despesa	172	164	337	188	221	409
Negócios, prof. e técnicos	946	1 212	2 158	1 210	1 446	2 656
Receita	1 681	2 038	3 720	2 123	2 377	4 500
Serv. administrativos	734	788	1 522	840	785	1 625
Serv. téc. especializados	817	1 073	1 890	1 090	1 378	2 469
Demais	64	0	64	0	0	0
Despesa	736	826	1 562	913	931	1 844
Serv. administrativos	107	163	270	136	157	293
Serv. téc. especializados	554	588	1 142	697	683	1 380
Demais	74	75	149	80	91	171

Rendas

O déficit da conta de rendas, cujos componentes são preponderantemente os juros e os lucros e dividendos, experimentou elevação de 10,6% em 2004, passando de US\$18,6 bilhões, em 2003, para US\$20,5 bilhões. Em termos agregados, a conta de juros apresentou remessas líquidas de US\$13,4 bilhões, crescimento anual de 2,6%, registrando-se quedas nas receitas e nas despesas. Ressalte-se que, em 2004, se por um lado, a dívida externa caiu, por outro, a taxa de juros externa se elevou. A remessa líquida de lucros e dividendos, por sua vez, passou de US\$5,6 bilhões, em 2003, para US\$7,3 bilhões.

Os fluxos de salários e ordenados, de valores menos expressivos, resultaram em recebimentos líquidos de US\$181 milhões, US\$72 milhões a mais que em 2003, principalmente devido à elevação de 31,7% na renda paga a trabalhadores domiciliados no País, para US\$354 milhões. Os pagamentos a não residentes atingiram US\$173 milhões, crescendo 8% em 2004.

A remessa líquida de renda para o exterior esteve influenciada em 2004, como no ano anterior, pelas remessas líquidas das rendas de investimento em carteira, e, em menor grau, pelas relativas à renda de investimento direto. Vistas de forma desagregada, as remessas líquidas em renda de investimento em carteira totalizaram US\$10,4 bilhões, elevando-se em 19,4% em relação a 2003. Esse resultado deveu-se, principalmente, ao

Quadro 5.20 – Rendas

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total de rendas	-8 801	-9 751	-18 552	-10 367	-10 153	-20 520
Receitas	1 574	1 765	3 339	1 539	1 660	3 199
Despesas	10 375	11 516	21 891	11 906	11 813	23 719
Salários e ordenados	48	60	109	103	78	181
Receitas	125	144	269	188	165	354
Despesas	76	84	160	85	87	173
Renda de investimentos	-8 850	-9 811	-18 661	-10 470	-10 231	-20 701
Receitas	1 449	1 621	3 070	1 351	1 494	2 845
Despesas	10 299	11 432	21 731	11 821	11 725	23 546
Renda de investimento direto	-1 993	-3 105	-5 098	-2 522	-3 277	-5 799
Receitas	297	589	886	529	532	1 061
Despesas	2 290	3 694	5 984	3 051	3 808	6 860
Lucros e dividendos	-1 600	-2 476	-4 076	-2 053	-2 885	-4 937
Receitas	234	525	760	476	440	916
Despesas	1 834	3 002	4 836	2 528	3 324	5 853
Juros de empréstimos intercompanhias	- 393	- 628	-1 022	- 469	- 392	- 861
Receitas	62	64	126	54	92	145
Despesas	456	693	1 148	523	484	1 007
Renda de investimento em carteira	-4 344	-4 399	-8 743	-5 713	-4 727	-10 439
Receitas	835	488	1 323	346	387	733
Despesas	5 179	4 887	10 066	6 059	5 114	11 173
Lucros e dividendos	- 929	- 635	-1 564	-1 556	- 845	-2 400
Receitas	1	2	3	2	2	4
Despesas	930	637	1 568	1 558	847	2 404
Juros de títulos de dívida (renda fixa)	-3 415	-3 764	-7 179	-4 157	-3 882	-8 039
Receitas	834	486	1 320	344	385	729
Despesas	4 249	4 250	8 499	4 501	4 267	8 768
Renda de outros investimentos ^{1/}	-2 513	-2 307	-4 820	-2 236	-2 227	-4 463
Receitas	317	544	861	475	576	1 051
Despesas	2 830	2 851	5 681	2 711	2 803	5 514
Memo:						
Juros	-6 321	-6 699	-13 020	-6 862	-6 501	-13 364
Receitas	1 213	1 094	2 307	873	1 053	1 925
Despesas	7 534	7 793	15 328	7 735	7 554	15 289
Lucros e dividendos	-2 529	-3 111	-5 640	-3 608	-3 729	-7 338
Receitas	235	527	763	478	442	920
Despesas	2 764	3 639	6 403	4 086	4 171	8 257

1/ Inclui juros de crédito de fornecedores, empréstimos, depósitos e outros ativos e passivos.

crescimento de 53,4% nas remessas líquidas de lucros e dividendos de recursos aplicados em carteiras de investimento, que somaram US\$2,4 bilhões. As remessas líquidas de juros de títulos de renda fixa totalizaram US\$8 bilhões, acréscimo de 12%, registrando-se pagamentos de juros de bônus de US\$5,4 bilhões e a manutenção das despesas de juros com *notes* no mesmo patamar do ano anterior, US\$3,6 bilhões, evidenciando a retração das captações na modalidade.

As remessas líquidas em renda de investimento direto somaram US\$5,8 bilhões, aumento de 13,8% relativamente a 2003. Nesse item, as despesas líquidas de lucros e dividendos atingiram US\$4,9 bilhões, representando crescimento de 21,1%, compatível com o estoque de investimentos diretos externos e a maturação dos mesmos. As remessas relativas a juros de empréstimos intercompanhias recuaram 15,7%, registrando US\$861 milhões.

A renda de outros investimentos, que incluem juros de créditos de fornecedores, empréstimos, depósitos e outros ativos e passivos, totalizou remessas líquidas de US\$4,5 bilhões, reduzindo-se 7,4%, em 2004. Como no ano anterior, houve aumento nas receitas, 22%, para US\$1,1 bilhão, e redução nas despesas, 2,9%, para US\$5,5 bilhões.

Transferências unilaterais correntes

As transferências unilaterais correntes somaram ingressos líquidos de US\$3,3 bilhões em 2004, crescimento de 14% em relação a 2003. O principal componente dessa conta refere-se à manutenção de residentes no Brasil, constituído por valores enviados por pessoas que migram para outros países com intenção de ali permanecerem por mais de um ano, sendo consideradas residentes, no país de destino.

Os ingressos referentes às remessas de brasileiros residentes no exterior para a manutenção de residentes no País têm crescido sistematicamente nos últimos anos. Em valores nominais anuais, as receitas líquidas dessa conta mais que duplicaram de 2000 a 2004, atingindo US\$2,3 bilhões. Em relação às condições e fontes de financiamento do balanço de pagamentos brasileiro, os fluxos de manutenção de residentes não estiveram sujeitos à volatilidade da conta financeira, constituindo, assim, fonte estável de ingressos de divisas, apesar de os ingressos serem de importância relativamente modesta.

Na comparação com outras fontes de financiamento do balanço de pagamentos, verifica-se que a relação ingressos de manutenção de residentes/exportações passou de 2%, em 2000, para 2,5%, em 2004. Adicionalmente, registraram-se ampliações ainda mais acentuadas, na mesma base de comparação, derivadas da comparação entre os ingressos de manutenção de residentes tanto com os desembolsos de bônus, *notes* e *commercial papers* quanto com os ingressos de investimentos estrangeiros diretos, elevações de 16,5% para 46,5% e de 2,8% para 9,5%, respectivamente.

Quadro 5.21 – Transferências unilaterais correntes

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	1 227	1 639	2 867	1 602	1 667	3 268
Receitas	1 365	1 767	3 132	1 738	1 844	3 582
Despesas	138	127	265	137	177	314
Transferências correntes governamentais	- 14	- 7	- 21	- 11	- 21	- 32
Receitas	20	27	48	26	28	54
Despesas	34	34	68	38	49	86
Transferências correntes privadas	1 241	1 646	2 887	1 613	1 688	3 300
Receitas	1 345	1 739	3 084	1 712	1 817	3 529
Despesas	104	93	197	99	129	228
Manutenção de residentes	857	1 026	1 882	1 151	1 141	2 292
Receitas	923	1 095	2 018	1 225	1 234	2 459
Estados Unidos	511	598	1 109	886	711	1 597
Japão	254	291	545	107	310	417
Demais países	158	206	364	232	213	445
Despesas	67	69	136	73	94	167
Outras transferências	385	621	1 005	461	547	1 008
Receitas	422	645	1 066	488	582	1 070
Despesas	37	24	61	26	35	61

Em 2004, as remessas brutas de manutenção de residentes para o País somaram US\$2,5 bilhões, crescimento de 21,8% relativamente ao resultado do ano anterior. Embora tenham ocorrido ingressos oriundos de 151 países, existe acentuada concentração por países, com os seis principais respondendo por 92,1% das receitas brutas, com destaque para Estados Unidos, 64,9% e Japão, 17%. Os ingressos reproduzem tanto a importância econômica do país remetente, quanto os destinos da emigração brasileira.

Conta financeira

A recomposição de reservas internacionais verificada em 2004 foi favorecida pela melhor percepção sobre a vulnerabilidade externa brasileira. A continuidade de políticas fiscal e monetária sólidas em muito contribuiu para consolidar a confiança dos investidores internacionais. Adicionalmente, o forte ajuste verificado nas transações correntes do balanço de pagamentos permitiu administrar com relativo conforto a questão do financiamento das contas capital e financeira.

Registrou-se retração na captação líquida de recursos externos, em 2004, comparativamente ao resultado de 2003. Além disso, não ocorreu recuperação no estoque de linhas interbancárias, que se situava em US\$13,6 bilhões ao final de 2003, tendo encerrado 2004 em US\$12,6 bilhões.

A rolagem da dívida externa do setor privado de médio e longo prazos, cuja taxa reflete novos desembolsos em relação às amortizações, foi parcial e inferior à média de 2003. A despeito da sensível melhora na avaliação externa do risco-Brasil, a captação líquida de recursos externos continuou em níveis muito inferiores aos verificados até o primeiro trimestre de 2002. Os percentuais de rolagem de bônus e empréstimos externos de médio e longo prazos do setor privado atingiram 65%, sendo de 49% os referente a bônus, *notes* e *commercial papers*, e de 127% os relativos às operações de empréstimos diretos.

Quadro 5.22 – Saldo de transações correntes e necessidade de financiamento externo^{1/}

US\$ milhões

Período	Saldo de transações correntes			Investimentos estrangeiros diretos			Necessidade de financiamento externo		
	Valor		% PIB	Valor		% PIB	Valor		% PIB
	Mensal	Últimos 12 meses	Últimos 12 meses	Mensal	Últimos 12 meses	Últimos 12 meses	Mensal	Últimos 12 meses	Últimos 12 meses
1999 Dez	-2 999	-25 335	-4,72	2 353	28 578	5,33	646	-3 244	-0,60
2000 Dez	-2 939	-24 225	-4,02	2 305	32 779	5,44	634	-8 555	-1,42
2001 Dez	-1 787	-23 215	-4,55	3 659	22 457	4,41	-1 872	757	0,15
2002 Dez	-84	-7 637	-1,66	1 503	16 590	3,61	-1 419	-8 954	-1,95
2003 Jan	173	-6 289	-1,36	905	16 020	3,45	-1 078	-9 730	-2,10
Fev	-194	-5 412	-1,16	788	15 952	3,41	-595	-10 540	-2,25
Mar	183	-4 227	-0,90	284	13 849	2,94	-467	-9 622	-2,04
Abr	-939	-3 212	-0,68	796	12 681	2,67	143	-9 469	-1,99
Mai	887	-425	-0,09	541	11 794	2,46	-1 428	-11 369	-2,37
Jun	487	1 354	0,28	186	10 450	2,16	-673	-11 804	-2,44
Jul	755	2 652	0,55	1 247	10 766	2,21	-2 002	-13 419	-2,76
Ago	1 225	3 568	0,73	980	10 864	2,22	-2 205	-14 433	-2,95
Set	1 336	3 673	0,74	739	10 367	2,10	-2 075	-14 040	-2,84
Out	64	3 761	0,75	314	9 438	1,89	-378	-13 198	-2,65
Nov	-142	3 751	0,75	1 954	10 237	2,04	-1 811	-13 988	-2,79
Dez	343	4 177	0,82	1 409	10 144	2,00	-1 752	-14 321	-2,83
2004 Jan	680	4 684	0,91	993	10 231	1,99	-1 672	-14 915	-2,91
Fev	202	5 080	0,98	1 024	10 467	2,02	-1 226	-15 546	-2,99
Mar	748	5 645	1,07	703	10 886	2,06	-1 451	-16 530	-3,13
Abr	-764	5 819	1,09	381	10 470	1,95	384	-16 289	-3,04
Mai	1 478	6 411	1,18	207	10 136	1,86	-1 685	-16 547	-3,04
Jun	2 010	7 934	1,44	738	10 688	1,93	-2 748	-18 622	-3,37
Jul	1 817	8 996	1,60	1 600	11 041	1,97	-3 417	-20 038	-3,57
Ago	1 741	9 512	1,67	6 089	16 151	2,83	-7 830	-25 663	-4,50
Set	1 744	9 921	1,71	646	16 058	2,78	-2 390	-25 979	-4,49
Out	1 030	10 887	1,86	1 316	17 059	2,91	-2 346	-27 946	-4,77
Nov	-229	10 801	1,82	1 319	16 425	2,76	-1 091	-27 225	-4,58
Dez	1 211	11 669	1,94	3 150	18 166	3,02	-4 361	-29 835	-4,96

1/ Necessidade de financiamento externo = déficit de transações correntes - investimento estrangeiro direto líquido (inclui empréstimos intercompanhias)

Ao contrário do que ocorreu em 2002, quando o Brasil enfrentou uma forte redução da oferta de empréstimos externos, o nível relativamente baixo da taxa de rolagem em 2004 foi um fenômeno distinto e não esteve associado à ausência de crédito no mercado internacional. Ocorreu, ainda, intensa demanda pelos títulos brasileiros, evidenciada pela elevação de seus preços no mercado internacional, e a conseqüente redução do prêmio de risco.

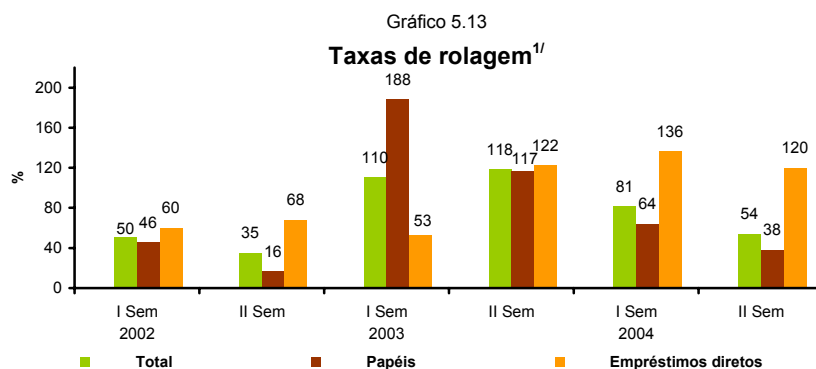
Quadro 5.23 – Taxas de rolagem^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total (a/b)	110%	118%	115%	81%	54%	65%
Desembolsos (a)	3 442	5 437	8 879	4 669	4 402	9 071
Amortizações ^{2/}	3 487	5 487	8 974	6 119	8 990	15 109
Remetidas (b)	3 126	4 593	7 719	5 766	8 097	13 863
Convertidas em IED	361	894	1 255	353	894	1 246
 Bônus, Notes e commercial papers (a/b)	188%	117%	138%	64%	38%	49%
Desembolsos (a)	2 496	3 495	5 991	2 834	2 451	5 285
Amortizações ^{2/}	1 669	3 841	5 510	4 727	7 344	12 071
Remetidas (b)	1 327	2 999	4 326	4 420	6 468	10 889
Convertidas em IED	342	842	1 184	307	876	1 183
 Empréstimos diretos (a/b)	53%	122%	85%	136%	120%	127%
Desembolsos (a)	946	1 942	2 888	1 835	1 951	3 786
Amortizações ^{2/}	1 817	1 647	3 464	1 392	1 646	3 038
Remetidas (b)	1 799	1 594	3 393	1 346	1 628	2 974
Convertidas em IED	19	53	71	46	17	64

1/ Referente ao setor privado, operações de longo prazo.

2/ Exclui conversões em investimentos diretos.



1/ Referente às operações de longo prazo do setor privado. Exclui conversões em investimento direto.

A redução registrada na taxa média de renovação dos vencimentos externos esteve associada tanto às antecipações de contratações ao longo de 2003 e início de 2004, como

à redução na demanda por crédito externo por parte das empresas brasileiras, por se encontrarem capitalizadas. Pode ser ainda explicada pelo fato de as empresas terem optando por não renovar seus passivos externos, ao menos integralmente, dado o custo de *hedge* cambial, que torna mais vantajosa a captação de recursos no mercado doméstico, inclusive com emissão de debêntures. E ainda, pela estratégia de empresas de realizarem operações de captação por subsidiárias no exterior, o que reduz o *spread* da operação. Nesse caso, não há registro no balanço de pagamentos, por se tratar de captações de recursos de empresas não residentes.

A decisão voluntária de não efetuar a rolagem de parte das obrigações tem implicações positivas e importantes que devem ser destacadas. Por um lado, há uma redução da dívida externa, contribuindo para a melhoria dos indicadores de vulnerabilidade externa do país e favorecendo a percepção de solvência, por parte dos agentes externos. Outra implicação é o reflexo da taxa de rolagem sobre a taxa de câmbio, contribuindo para mantê-la em nível real relativamente estável para os padrões históricos. Registre-se que a taxa de câmbio real efetiva começou a se apreciar mais sensivelmente a partir de setembro de 2004, e tal comportamento esteve mais associado à tendência internacional de depreciação do dólar do que aos fundamentos puramente domésticos, e, só mais ao final do ano, refletiu os influxos de capitais para o País.

O resultado do Investimento Estrangeiro Direto (IED) no Brasil insere-se em contexto de recuperação do fluxo de investimento estrangeiro internacional em 2004, ano em que o IED global atingiu US\$612 bilhões, encerrando o ciclo de queda iniciado em 2001. Naquele ano, os fluxos globais de IED somaram US\$818 bilhões, ante US\$1,4 trilhão, em 2000.

Segundo a Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e o Desenvolvimento (Unctad), o comportamento do IED Global em 2004 refletiu o crescimento de 48% dos fluxos destinado aos países em desenvolvimento e à Europa Central e Oriental. Tal resultado mais que compensou o declínio nos recursos direcionados aos países desenvolvidos, verificado pelo quarto ano consecutivo. Os fluxos de IED global continuam distribuídos de forma desigual e concentrada em poucos países de destino. Enquanto o IED global cresceu 6% em relação ao ano anterior, os fluxos de IED para a América Latina e Caribe cresceram pela primeira vez em cinco anos, 37%, para US\$69 bilhões.

Os investimentos estrangeiros diretos no Brasil apresentaram resultados relevantes, atingindo US\$18,2 bilhões. O fluxo líquido de participação no capital de empresas no país aumentou US\$9,3 bilhões, atingindo US\$18,6 bilhões, substancialmente superior ao registrado no ano anterior, US\$9,3 bilhões, ocorrendo forte recuperação no segundo semestre do ano. Desse total, US\$4,6 bilhões resultaram de operações de conversões de dívida externa em investimentos, com importante alteração no perfil do passivo externo. Ressalte-se que, dessas conversões, US\$1,8 bilhão originaram-se de amortizações de empréstimos intercompanhias, já incluídos no total dos investimentos estrangeiros diretos. Dessa forma, a contribuição líquida das conversões aos investimentos situou-se

em US\$2,7 bilhões. Os empréstimos intercompanhias registraram saídas líquidas de US\$405 milhões, comparados a desembolsos líquidos de US\$823 milhões, em 2003. Em relação à privatização, não houve operações em 2004.

Quadro 5.24 – Investimentos estrangeiros diretos

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	3 500	6 643	10 144	4 045	14 120	18 166
Ingressos	7 802	11 436	19 238	7 317	18 441	25 758
Saídas	4 302	4 793	9 094	3 271	4 321	7 592
Participação no capital	3 315	6 006	9 320	4 560	14 010	18 570
Ingressos	5 020	8 067	13 087	5 333	15 209	20 542
Moeda	3 102	4 743	7 846	3 742	12 230	15 972
Autônomos	3 102	4 743	7 846	3 742	12 230	15 972
Privatizações	0	0	0	0	0	0
Conversões	1 905	3 308	5 213	1 580	2 976	4 557
Autônomos	1 905	3 308	5 213	1 580	2 976	4 557
Privatizações	0	0	0	0	0	0
Mercadoria	13	16	29	10	3	13
Saídas	1 706	2 062	3 767	772	1 199	1 971
Empréstimos intercompanhias	186	637	823	- 515	110	- 405
Ingressos	2 782	3 368	6 150	1 984	3 232	5 216
Saídas	2 596	2 731	5 327	2 499	3 122	5 621
Das quais conversões	1 104	1 325	2 429	847	982	1 829
Memo:						
Contribuição líquida das conversões para IED	801	1 983	2 784	733	1 994	2 727
Desembolsos totais via conversões	1 905	3 308	5 213	1 580	2 976	4 557
Saídas de conversões de empr. intercompanhias	1 104	1 325	2 429	847	982	1 829

No segundo semestre, foi concretizada a fusão entre a empresa belga Interbrew e a Companhia de Bebidas das Américas (Ambev), com a Interbrew passando a deter capital votante da Ambev. Em contrapartida, os antigos controladores da Ambev adquiriram participação acionária na Interbrew e passaram a integrar seu grupo de acionistas majoritários. Essa troca de ativos significou investimento estrangeiro de US\$4,9 bilhões, realizado pela Interbrew, e investimento brasileiro no exterior, de igual montante, feito pela Ambev. Vale ressaltar que, apesar dessa operação não ter requerido movimentação de divisas, gerou conseqüências econômicas, além de impactar os estoques de investimentos estrangeiros no País e de brasileiros no exterior.

Os investimentos estrangeiros diretos dos Países Baixos, que retornou à posição verificada em 2002 de principal investidor brasileiro, somaram US\$7,7 bilhões em 2004, quase seis vezes mais que no ano anterior. Os recursos originários dos Países Baixos representaram 38% no total ingressado no ano, explicado pela operação relacionada à fusão da Interbrew com a Ambev, o que significa que esse capital foi originário daquele

país, pois, embora a Interbrew seja companhia belga, sua subsidiária internacional tem sede nos Países Baixos. Outras inversões expressivas foram as originárias dos EUA, US\$4 bilhões, 19,8% do total; das Ilhas Cayman, US\$1,5 bilhão; e da Espanha, US\$1,1 bilhão. Em 2004, os demais países remeteram individualmente ao Brasil montantes inferiores a US\$1 bilhão, assinalando-se a retração nos fluxos provenientes do Japão, tradicional investidor estrangeiro no Brasil, que passou da quarta posição, em 2003, para a décima quarta, investindo US\$243 milhões no ano.

Quadro 5.25 -- Investimento estrangeiro direto – Participação por país^{1/}

US\$ milhões						
Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	4 934	7 968	12 903	5 194	15 071	20 265
Países Baixos	619	825	1 444	605	7 100	7 705
Estados Unidos	1 003	1 380	2 383	1 329	2 689	4 017
Ilhas Cayman	439	1 470	1 909	464	1 017	1 482
Espanha	326	384	710	221	834	1 054
Alemanha	257	249	506	603	192	795
Luxemburgo	76	162	238	43	705	747
Canadá	37	80	117	269	323	592
Portugal	86	116	202	252	319	571
França	461	364	825	176	311	486
Itália	217	173	390	194	235	429
Suíça	100	236	336	86	278	364
Reino Unido	46	207	253	49	225	275
Ilhas Virgens Britânicas	120	430	550	118	127	245
Japão	231	1 137	1 368	131	112	243
Bermudas	604	26	630	160	51	211
Uruguai	52	102	154	81	80	161
Panamá	52	95	147	109	42	151
Bahamas	15	21	36	50	48	98
Áustria	7	4	11	89	7	96
Suécia	4	39	43	4	87	90
México	2	43	45	43	18	61
Dinamarca	14	17	31	12	27	39
Noruega	25	30	55	10	17	27
Antilhas Holandesas	0	53	53	0	23	23
Bélgica	7	11	18	2	6	8
Cingapura	3	88	91	1	0	1
Demais países	133	226	359	94	199	293

1/ Não inclui investimentos em bens, imóveis e moeda nacional.

Quadro 5.26 – Investimento estrangeiro direto – Participação por setor^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano	
Total	4 934	7 968	12 902	5 194	15 071	20 265	
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	304	1 180	1 484	366	705	1 071	
Extração de minerais metálicos	7	911	918	182	325	507	
Extração de petróleo e serviços relacionados	176	191	367	90	195	285	
Agricultura, pecuária e serviços relacionados	108	62	170	67	100	166	
Demais	13	16	29	26	86	112	
Indústria	1 846	2 509	4 355	1 851	8 848	10 699	
Produtos alimentícios e bebidas	102	307	409	76	5 270	5 346	
Produtos químicos	460	265	726	180	1 183	1 363	
Fabricação e montagem de veículos automotores ^{2/}	326	640	966	603	247	850	
Metalurgia básica ^{3/}	333	18	351	145	672	817	
Outros equipamentos de transportes	21	6	27	211	253	465	
Máquinas e equipamentos	109	148	256	76	237	313	
Material eletrônico e eqips.de comunicação	90	238	328	45	221	266	
Máquinas, aparelhos e mat.elétricos	138	51	189	162	81	243	
Produtos minerais não metálicos	34	15	49	33	186	219	
Celulose, papel e produtos do papel	26	321	348	70	107	177	
Artigos de borracha e plástico	44	161	205	30	104	134	
Edição, impressão e reprodução de gravações	22	123	145	46	85	131	
Produtos de metal	61	46	107	57	33	90	
Produtos de madeira	13	18	31	18	43	61	
Produtos têxteis	13	21	34	39	19	58	
Máquinas p/ escritório e equip. de informática	3	5	8	10	1	11	
Outras indústrias	50	127	177	49	105	154	
Serviços	2 784	4 279	7 063	2 977	5 518	8 495	
Correio e telecomunicações	919	1 890	2 810	903	2 067	2 970	
Comércio	362	623	985	556	696	1 252	
Eleticidade, gás e água quente	394	257	651	568	623	1 191	
Intermediação financeira	370	229	599	150	790	940	
Serviços prestados a empresas	313	562	875	401	471	872	
Construção ^{4/}	31	147	177	31	293	324	
Transporte	52	138	189	67	185	252	
Atividades imobiliárias	53	135	188	70	75	145	
Seguros e previdência privada	80	48	128	60	66	126	
Atividades de informática e conexas ^{5/}	73	86	159	59	20	80	
Alojamento e alimentação	102	70	172	38	36	74	
Captação, tratamento e distrib. de água	1	49	50	1	2	3	
Outros serviços	34	45	79	72	193	265	

1/ Não inclui investimentos em bens, imóveis e moeda nacional.

2/ Inclui indústria de peças automotivas.

3/ Inclui siderurgia.

4/ Inclui obras de infra-estrutura relacionadas aos setores energético e de telecomunicações.

5/ Inclui internet.

Quadro 5.27 – Investimentos estrangeiros em carteira

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	3 995	1 134	5 129	-3 157	- 839	-3 996
Receitas	11 770	15 577	27 347	13 925	16 689	30 614
Despesas	7 775	14 443	22 218	17 082	17 528	34 610
Investimentos em ações	639	2 334	2 973	814	1 267	2 081
Receitas	4 021	6 531	10 552	7 740	8 630	16 370
Despesas	3 382	4 197	7 579	6 926	7 363	14 289
Negociadas no País	403	1 691	2 094	539	696	1 236
Receitas	3 681	5 794	9 475	7 228	7 569	14 797
Despesas	3 278	4 103	7 381	6 689	6 872	13 562
Negociadas no ext. (ADR)	236	643	878	275	570	845
Receitas	340	737	1 076	512	1 061	1 572
Despesas	104	94	198	237	491	727
Títulos de renda fixa	3 357	-1 201	2 156	-3 971	-2 105	-6 076
Receitas	7 749	9 046	16 795	6 185	8 060	14 245
Despesas	4 393	10 246	14 639	10 157	10 165	20 321
Negociados no País	57	215	272	72	30	101
Médio e longo prazos	34	129	163	43	- 5	38
Receitas	278	439	717	548	573	1 121
Despesas	244	310	555	505	578	1 083
Curto prazo	23	87	109	29	34	63
Receitas	186	293	479	366	382	748
Despesas	163	207	370	337	348	685
Negociados no exterior	3 300	-1 416	1 884	-4 043	-2 135	-6 178
Bônus	1 406	914	2 319	-1 745	1 306	- 440
Privados	605	637	1 242	- 50	- 625	- 675
Desembolsos	625	637	1 262	100	100	200
Amortizações	20	0	20	150	725	875
Públicos	801	276	1 077	-1 695	1 931	235
Desembolsos	2 250	3 575	5 825	2 250	3 478	5 728
Novos ingressos	2 250	2 377	4 627	2 250	3 478	5 728
Refinanciamentos	0	1 198	1 198	0	0	0
Amortizações	1 449	3 299	4 748	3 945	1 547	5 493
Pagas	1 449	2 100	3 550	3 945	1 547	5 493
Refinanciadas	0	1 198	1 198	0	0	0
Valor de face	0	1 289	1 289	0	0	0
Descontos obtidos	0	90	90	0	0	0
<i>Notes e commercial papers</i>	222	- 983	- 761	-1 843	-4 268	-6 111
Desembolsos	1 871	2 857	4 729	2 734	2 351	5 085
Amortizações	1 649	3 841	5 490	4 577	6 619	11 196
Títulos de curto prazo	1 672	-1 346	326	- 455	828	373
Desembolsos	2 539	1 244	3 783	187	1 175	1 363
Amortizações	867	2 590	3 457	642	347	990

Os investimentos estrangeiros diretos por setor revelaram expansão de 146% na indústria, de US\$4,4 bilhões para US\$10,7 bilhões. Essa elevação concentrou-se nas indústrias de produtos alimentícios e bebidas, acréscimo de US\$4,9 bilhões, evidenciando a fusão entre a Interbrew e a Ambev; em produtos químicos, 87,8%; e em metalúrgica básica, 133%. Os investimentos destinados ao setor serviços cresceram 20,3%, em especial em correio e telecomunicações, comércio, eletricidade, gás e água, e intermediação financeira. Em sentido inverso, ocorreu retração de 12% nos ingressos direcionados à fabricação e montagem de veículos automotores e redução de US\$918 milhões, em 2003, para US\$507 milhões, nos investimentos estrangeiros diretos direcionados ao setor de extração de minerais metálicos.

Os investimentos estrangeiros líquidos em carteira totalizaram amortizações de US\$4 bilhões, ante ingressos de US\$5,1 bilhões, no ano anterior. Esse desempenho deveu-se à reação observada, principalmente, na colocação e rolagem de títulos de renda fixa de longo prazo, negociados no exterior, cujo resultado passou de ingressos de US\$1,9 bilhão, em 2003, para amortizações de US\$6,2 bilhões, em 2004. Tal comportamento refletiu o aumento das amortizações líquidas de *notes e commercial papers* para US\$6,1 bilhões, evidenciando o vencimento de captações realizadas em 1996 com incentivos tributários. As amortizações brutas somaram US\$11,2 bilhões, e os desembolsos, US\$5,1 bilhões. As saídas líquidas por meio de bônus atingiram US\$440 milhões, das quais US\$675 milhões realizadas pelo setor privado, enquanto o setor público contabilizou desembolsos líquidos de US\$235 milhões.

Os preços das ações nos mercados emergentes declinaram fortemente, no segundo trimestre de 2004, afetados pelas dificuldades apresentadas nos mercados financeiros e pela liquidação temporária ocorrida nos mercados de ações de países desenvolvidos. O fluxo do investimento internacional no mercado de ações para países emergentes retraiu substancialmente no mencionado período. Com a recuperação ocorrida no segundo semestre, os preços das ações nesses mercados subiram de forma generalizada, atingindo os níveis mais elevados em novembro de 2004. As emissões de ações permaneceram expressivas no ano.

Não obstante, os investimentos estrangeiros em ações somaram ingressos líquidos de US\$2,1 bilhões, em 2004, inferiores em 30% aos realizados no ano anterior, quando ocorreu forte recuperação. Observe-se que, apesar da redução no saldo, o montante negociado foi muito superior ao daquele ano, receitas de US\$16,4 bilhões, ante US\$10,6 bilhões em 2003, e despesas de US\$14,3 bilhões, ante US\$7,6 bilhões, na mesma base de comparação. O saldo referente às ações negociadas no País respondeu por 59,4% do ingresso líquido dos investimentos estrangeiros em ações, com operações bem distribuídas ao longo do ano. As colocações de *American Depositary Receipts* (ADR), de valores bem menos expressivos, somaram ingressos líquidos de US\$845 milhões, saldo estável em relação a 2003.

Os títulos de curto prazo registraram ingressos líquidos de US\$373 milhões, comparativamente a US\$326 milhões, em 2003.

Os outros investimentos estrangeiros apresentaram saídas líquidas de US\$9,8 bilhões. O crédito comercial de fornecedores somou desembolsos de US\$873 milhões, ante amortizações de US\$34 milhões, em 2003. Nessa conta, os créditos de longo prazo registraram remessas líquidas de US\$1,4 bilhão. Os créditos de curto prazo somaram ingressos líquidos de US\$2,3 bilhões, ante US\$926 milhões, em 2003. Os demais empréstimos apresentaram amortizações líquidas de US\$11,3 bilhões. Não ocorreram desembolsos do FMI, e as amortizações somaram US\$4,4 bilhões. Os demais empréstimos de longo prazo totalizaram amortizações líquidas de US\$4,8 bilhões, concentradas em empréstimos de compradores, diretamente relacionados ao comércio de bens, que somaram pagamentos de US\$2,2 bilhões, comparados a US\$2,1 bilhões, em 2003. Adicionalmente, observou-se amortização líquida de US\$1,5 bilhão de empréstimos de

Quadro 5.28 – Outros investimentos estrangeiros

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	3 770	-4 725	- 955	-3 051	-6 767	-9 818
Crédito comercial (de fornecedores)	- 549	515	- 34	2 660	-1 786	873
Longo prazo	- 379	- 580	- 959	- 659	- 727	-1 387
Desembolsos	537	471	1 007	501	468	969
Amortizações	916	1 051	1 967	1 160	1 196	2 356
Curto prazo (líquido)	- 170	1 096	926	3 319	-1 059	2 260
Empréstimos	4 225	-5 774	-1 549	-5 730	-5 600	-11 330
Autoridade monetária	8 157	-3 513	4 645	-2 766	-1 728	-4 494
Operações de regularização	8 220	-3 450	4 769	-2 701	-1 662	-4 363
FMI	8 220	-3 450	4 769	-2 701	-1 662	-4 363
Desembolsos	13 411	4 185	17 596	0	0	0
Amortizações	5 191	7 635	12 826	2 701	1 662	4 363
Outros empréstimos de longo prazo	- 62	- 62	- 125	- 66	- 66	- 132
Desembolsos	0	0	0	0	0	0
Amortizações	62	62	125	66	66	132
Demais setores	-3 933	-2 261	-6 194	-2 963	-3 873	-6 836
Longo prazo	-2 944	-1 807	-4 751	-2 500	-2 266	-4 765
Desembolsos	4 701	5 380	10 081	4 498	3 946	8 444
Organismos ^{1/}	1 374	1 392	2 766	1 117	1 273	2 390
Agências	1 142	589	1 731	655	130	785
Compradores	1 239	1 457	2 696	891	593	1 484
Empréstimos diretos	946	1 942	2 888	1 835	1 951	3 786
Amortizações	7 644	7 187	14 831	6 998	6 212	13 210
Organismos ^{1/}	1 799	2 180	3 979	1 876	1 968	3 844
Agências	1 147	1 439	2 585	1 363	1 234	2 597
Compradores	2 881	1 922	4 803	2 366	1 364	3 731
Empréstimos diretos	1 817	1 647	3 464	1 392	1 646	3 038
Curto prazo	- 989	- 454	-1 443	- 463	-1 607	-2 070
Moeda e depósitos	93	532	625	19	619	637
Outros passivos	1	2	3	1	0	1
Longo prazo	1	2	3	1	0	1
Curto prazo	0	0	0	0	0	0

1/ Inclui Corporação Financeira Internacional (CFI).

organismos, comparados a US\$1,2 bilhão, do ano anterior, e, ainda, amortizações de US\$1,8 bilhão pagas a agências e desembolsos líquidos de US\$748 milhões em empréstimos diretos. Os empréstimos de curto prazo registraram remessas líquidas de US\$2,1 bilhões, ante US\$1,4 bilhão, no ano anterior. Os ingressos líquidos de recursos de não residentes mantidos no País sob a forma de depósitos e moeda somaram US\$637 milhões, comparados a US\$625 milhões em 2003.

As saídas líquidas via investimentos brasileiros diretos no exterior atingiram US\$9,5 bilhões, em 2004. Os empréstimos de empresas brasileiras a coligadas no exterior

Quadro 5.29 – Investimentos brasileiros diretos

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	- 656	407	- 249	- 820	-8 651	-9 471
Retornos	465	1 272	1 737	474	813	1 287
Saídas	1 122	865	1 986	1 294	9 463	10 757
Participação no capital	- 675	613	- 62	- 776	-5 865	-6 640
Retornos	437	1 208	1 645	459	697	1 156
Saídas	1 112	594	1 707	1 235	6 561	7 796
Empréstimos intercompanhias	19	- 206	- 187	- 45	-2 786	-2 831
Ingressos	28	64	93	15	116	131
Saídas	9	270	280	59	2 902	2 961

Quadro 5.30 – Investimentos brasileiros em carteira

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	- 94	273	179	- 544	- 211	- 755
Receitas	615	1 189	1 805	1 050	1 717	2 767
Despesas	710	916	1 626	1 593	1 928	3 522
Investimentos em ações	- 167	- 91	- 258	- 25	- 96	- 121
Receitas	35	31	66	25	10	36
Despesas	202	122	324	51	106	157
<i>Brazilian Depositary Receipts (BDR)</i>	- 8	- 2	- 10	0	- 1	0
Receitas	1	1	2	0	1	1
Despesas	9	3	12	0	1	1
Demais	- 160	- 88	- 248	- 25	- 96	- 121
Receitas	34	30	64	25	10	35
Despesas	193	119	312	51	105	156
Títulos de renda fixa	73	363	437	- 518	- 115	- 633
Receitas	580	1 158	1 738	1 024	1 707	2 731
Colaterais	0	359	359	0	0	0
Demais	580	799	1 379	1 024	1 707	2 731
Despesas	507	794	1 302	1 543	1 822	3 365

representaram saídas líquidas de US\$2,8 bilhões, ante US\$187 milhões em 2003. Do total remetido, US\$6,6 bilhões referiram-se a aumento de participações, dos quais US\$4,9 bilhões resultantes da troca de ativos verificada na fusão entre a Ambev e a Interbrew. A operação correspondeu a investimento estrangeiro direto na forma de participações de US\$4,9 bilhões. Como os antigos controladores da Ambev também adquiriram participação no capital da Interbrew, ocorreu investimento brasileiro no exterior em igual montante. Esse valor foi registrado como ingresso e como saída no fluxo de IED no balanço de pagamentos.

Os investimentos brasileiros em carteira no exterior totalizaram saídas líquidas de US\$755 milhões em 2004, comparados aos desembolsos líquidos de US\$179 milhões no ano anterior, registrando-se remessas líquidas de US\$121 milhões em investimentos em ações. Os títulos de renda fixa apresentaram saídas líquidas de US\$633 milhões, ante retorno líquido de US\$437 milhões, no ano anterior.

Outros investimentos brasileiros no exterior registraram saídas líquidas de US\$1,5 bilhão, ante US\$9,5 bilhões em 2003, comportamento devido, principalmente, ao investimentos na forma de moeda e depósitos, em 2004, com ingressos líquidos de US\$148 milhões, ante saídas líquidas de US\$8,6 bilhões, no ano anterior. Esse resultado expressa a redução de ativos externos de bancos no exterior, em US\$2,2 bilhões, como contrapartida do fluxo de capitais, e a remessa de US\$2,1 bilhões efetuada pelo setor não financeiro. O saldo líquido dos empréstimos de longo prazo ao exterior somaram amortizações de US\$1,7 bilhão, ante US\$665 milhões no ano anterior. Os outros ativos totalizaram ingressos líquidos de US\$72 milhões, sendo saídas de US\$38 milhões no longo prazo e ingressos de US\$110 milhões de curto prazo.

Quadro 5.31 – Outros investimentos brasileiros

US\$ milhões

Discriminação	2003			2004		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	-1 527	-7 956	-9 483	1 440	-2 902	-1 462
Empréstimos	- 20	- 522	- 541	- 533	-1 150	-1 682
Longo prazo	- 96	- 570	- 665	- 561	-1 131	-1 692
Receitas	1 089	872	1 962	935	1 123	2 058
Despesas	1 185	1 442	2 627	1 496	2 254	3 750
Curto prazo (líq.)	76	48	124	28	- 19	9
Moeda e depósitos	-1 344	-7 235	-8 579	2 010	-1 863	148
Bancos	- 533	-6 476	-7 009	3 100	- 887	2 213
Demais setores	- 811	- 759	-1 570	-1 090	- 975	-2 065
Demais	- 811	- 759	-1 570	-1 090	- 975	-2 065
Outros ativos	- 164	- 198	- 363	- 38	110	72
Longo prazo	- 41	- 36	- 77	- 24	- 14	- 38
Receitas	0	1	1	30	2	31
Despesas	41	37	78	54	15	70
Curto prazo	- 123	- 162	- 286	- 14	124	110

Quadro 5.32 – Fluxos financeiros por credor externo – Itens selecionados^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	2001	2002	2003	2004
Bird^{2/}	207	- 81	- 783	- 910
Desembolsos	1 789	1 681	1 437	1 521
Amortizações	1 135	1 355	1 886	1 818
Juros	447	407	335	613
BID	144	247	-1 584	-1 560
Desembolsos	1 294	2 041	1 179	719
Amortizações	508	1 157	2 093	2 026
Juros	642	638	669	253
FMI	6 616	11 003	3 673	-5 574
Desembolsos	6 757	16 045	17 596	0
Amortizações	0	4 565	12 826	4 363
Juros	141	477	1 097	1 211
Agências governamentais				
Agências	- 870	-1 184	-1 366	-2 430
Desembolsos	1 739	1 519	1 731	785
Amortizações	1 879	2 030	2 585	2 597
Juros	730	673	512	617
memo:				
Clube de Paris	-1 363	-1 519	-1 474	-1 638
Amortizações	914	1 126	1 206	1 418
Juros	449	393	268	220
Bônus	-3 666	-2 958	-2 788	-5 813
Desembolsos	9 699	4 101	7 087	5 928
Novos ingressos	7 549	4 070	5 889	5 928
Refinanciamentos	2 150	30	1 198	0
Amortizações	8 539	2 504	4 768	6 368
Pagas	6 389	2 473	3 570	6 368
Refinanciadas	2 150	30	1 198	0
Juros	4 826	4 555	5 107	5 373
Notes e commercial papers	-7 538	-11 276	-4 055	-9 360
Desembolsos	7 350	2 093	4 729	5 085
Amortizações	10 468	9 432	5 490	11 196
Juros	4 420	3 938	3 294	3 249
Intercompanhias – IED	2 389	-1 586	- 325	-1 412
Desembolsos	8 924	7 500	6 150	5 216
Amortizações	5 232	8 028	5 327	5 621
Juros	1 303	1 058	1 148	1 007
Bancos^{3/}	-2 732	-8 020	-4 164	-2 860
Desembolsos	9 460	5 724	5 583	5 270
Amortizações	9 809	11 894	8 267	6 769
Juros	2 382	1 850	1 481	1 361
De empréstimos	1 625	1 075	951	866
De financiamentos	757	775	530	495

1/ Não inclui fornecedores.

2/ Inclui CFI.

3/ Inclui empréstimos de bancos e créditos de compradores.

Reservas internacionais

Em 2004, as reservas internacionais totalizaram US\$52,9 bilhões, com crescimento de US\$3,6 bilhões sobre o ano anterior.

As compras líquidas do Banco Central no mercado doméstico de câmbio totalizaram US\$5,3 bilhões, concentradas nos meses de janeiro, US\$2,620 bilhões, fevereiro, US\$7 milhões, e dezembro, US\$2,647 bilhões.

As operações externas do Banco Central somaram despesa líquida de US\$1,6 bilhão. O total de desembolsos no ano somou US\$6,7 bilhões, dos quais US\$5,7 bilhões originários dos lançamentos de bônus: *Global 34* (US\$1,5 bilhão), *Global 09 N* (US\$750 milhões), *Global 14* (US\$1,25 bilhão), *Euro 12* (US\$1,2 bilhão) e *Global 19* (US\$1 bilhão). Os desembolsos de organismos somaram US\$1 bilhão sacados em sua totalidade junto ao Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (Bird).

As amortizações totalizaram US\$6,8 bilhões, assim distribuídas: US\$1,6 bilhão de bônus, US\$132 milhões de *Multiyear Deposit Facility Agreement* (MYDFA), US\$4,4 bilhões ao FMI e US\$696 milhões ao Clube de Paris.

A despesa líquida de juros somou US\$2,8 bilhões, com destaque para as despesas de US\$2,6 bilhões relativas a bônus e de US\$1,2 bilhão junto ao FMI e para a receita de US\$1,1 bilhão proveniente da remuneração das reservas.

As demais operações totalizaram receita líquida de US\$1,2 bilhão, explicada sobretudo pelos ganhos de US\$1,5 bilhão em paridade, e pela perda de US\$108 milhões em preços de títulos.



Quadro 5.33 – Demonstrativo de variação das reservas internacionais

US\$ milhões

Discriminação	2002	2003	2004
I - Posição das reservas (final do ano anterior)	35 866	37 823	49 296
1. Compras (+)/vendas (-) do Banco Central	- 9 113	1 591	5 274
Pronto	- 5 910	- 185	5 274
Linhas com recompra	- 1 771	1 776	-
Linhas para exportação	- 1 432	-	-
2. Operações externas do Banco Central	11 070	9 882	- 1 635
Desembolsos	21 332	22 998	6 741
Bônus	3 940	4 500	5 728
Organismos	17 392	18 498	1 013
Amortizações	- 8 171	- 15 511	- 6 813
Bônus e MYDFA	- 2 111	- 1 977	- 1 753
Organismos	- 4 921	- 12 828	- 4 365
Clube de Paris	- 1 139	- 706	- 696
Juros	- 3 553	- 1 482	- 2 797
Bônus e MYDFA	- 4 148	- 1 753	- 2 595
Organismos	- 622	- 1 097	- 1 214
Clube de Paris	- 393	- 162	- 119
Remuneração das reservas	1 609	1 531	1 131
Demais ^{1/}	1 462	3 876	1 235
II - Total das operações do Banco Central (1+2)	1 957	11 473	3 639
III - Posição das reservas (final de período)	37 823	49 296	52 935
Memo:			
Mercado de câmbio liquidado:	- 7 342	- 185	5 274
Operações com clientes no País (líquido)	- 4 060	3 078	12 270
Fluxo de operações interbancárias com o exterior (líquido)	- 9 133	- 1 649	- 5 584
Variação da posição dos bancos (líquido) ^{2/}	5 850	- 1 614	- 1 413
Reservas líquidas ajustadas (exclui empréstimo do FMI) ^{3/}	16 339	20 525	27 541
Reservas líquidas ajustadas – Acordo FMI	14 232	17 369	25 321

1/ Compreende recebimento/pagamento de CCR, flutuação nos preços dos papéis, variação na paridade das moedas e preço do ouro, recebimento/pagamento de ágio/deságio, pagamento de comissões, liberação de garantias colaterais e variação de derivativos financeiros (*forwards*).

2/ A variação de posição dos bancos não é afetada pelas intervenções de linhas com recompra. Assim, o resultado do mercado de câmbio consolidado coincide apenas com as intervenções do Banco Central nas modalidades "pronto" e "linhas para exportação".

3/ As reservas líquidas ajustadas denominadas em dólares consideram as paridades do mês anterior para mensurar os ativos denominados em outras moedas que não o dólar norte-americano. Para efeito de cumprimento do critério de desempenho, no âmbito do acordo com o FMI, devem ser observados os parâmetros de cálculo das reservas líquidas ajustadas estabelecidos pelo MTE do Acordo *Stand-by* de setembro de 2002. Nesse caso, as reservas líquidas ajustadas denominadas em dólares consideram as paridades definidas em datas estabelecidas pelo MTE para mensurar os ativos denominados em outras moedas que não o dólar norte-americano, inclusive em DES. O mesmo vale para o preço do ouro. Ainda conforme o MTE, do total das reservas líquidas ajustadas devem ser excluídos os depósitos em bancos domiciliados no exterior, mas com sede no País, e os títulos de emissão de residentes que excederem, juntos, US\$1.023 milhões. O valor excedente até 2004 era de US\$837 milhões.

Programa de assistência financeira – Acompanhamento do critério de desempenho com o FMI

No âmbito do programa de assistência financeira, por meio do Memorando Técnico de Entendimentos (MTE) foram estabelecidos critérios para o cálculo das Reservas internacionais Líquidas Ajustadas (RLA), definidas como as reservas oficiais brutas menos o passivo oficial bruto.

Segundo o MTE, as reservas oficiais brutas compreendem:

- i) disponibilidades monetárias;
- ii) ouro não comprometido;
- iii) haveres em Direitos Especiais de Saque (DES);
- iv) posição de reserva no FMI; e
- v) haveres em instrumentos de renda fixa.

A data-base para o cálculo da variação de paridades dos haveres de i a iv, assim como para os itens do passivo, denominados em outras moedas que não o dólar norte-americano, é definida e fixada pelo MTE. O item v é contabilizado pelo valor de mercado. Ainda, conforme o MTE, os depósitos contra bancos domiciliados no exterior, mas com sede no País, e os haveres em títulos de emissão de residentes, que excederem, juntos, US\$1.023 milhões (nível existente em 14 de setembro de 2001), devem ser excluídos das reservas líquidas ajustadas.

Quadro 5.34 – Demonstrativo das reservas internacionais

Acompanhamento do critério de desempenho com o FMI

US\$ milhões

Discriminação	2003	2004
I - Liquidez internacional	49 296	52 935
(-) Empréstimos do FMI	28 374	24 946
(-) Excesso de depósitos em bancos bras.domiciliados no exterior (b-a)	- 358	- 408
a - Posição em 14.9.2001 (definida no MTE)	408	- 408
b - Posição no mês	50	-
(-) Excesso de títulos de emissão de residentes (d-c)	2 878	1 245
c - Posição em 14.9.2001 (definida no MTE)	615	615
d - Posição no mês ^{1/}	3 493	1 860
(-) Variação por paridade e preço	1 033	1 832
II - RLA para fins de acordo com o FMI ^{2/}	17 369	25 321

1/ Inclui as operações de *buy-back*, conforme medidas anunciadas pelo Banco Central em 13.6.2002. Total de compras até dezembro de 2004: US\$2.773 milhões.

2/ Denominadas em dólares consideram as paridades definidas em datas estabelecidas pelo MTE para mensurar os ativos denominados em outras moedas que não o dólar norte-americano, inclusive em Direitos Especiais de Saque (DES). O mesmo vale para o preço do ouro. Ainda conforme o MTE, do total das reservas líquidas ajustadas devem ser excluídos os depósitos em bancos domiciliados no exterior, mas com sede no País, e os títulos de emissão de residentes que excederem, juntos, US\$1.023 milhões.

Quadro 5.35 – Critério de desempenho para as reservas internacionais – 2004

Acordo com o FMI

US\$ milhões

Período	Reservas líquidas ajustadas	
	Piso	Ocorrido ^{1/}
Jan	5 000	21 502
Fev	5 000	21 212
Mar	5 000	21 404
Abr	5 000	22 427
Mai	5 000	22 162
Jun	5 000	22 766
Jul	5 000	23 001
Ago	5 000	22 613
Set	5 000	22 978
Out	5 000	22 246
Nov	5 000	22 186
Dez	5 000	25 321

^{1/} Ajustes por paridades definidas no âmbito dos acordos.

O passivo oficial bruto compreende o passivo junto ao FMI, passivos de curto prazo e eventual posição cambial líquida devedora do Banco Central.

O MTE de setembro de 2002 estabeleceu, ainda, piso mínimo (critério de desempenho) de US\$5 bilhões para as reservas internacionais líquidas ajustadas. Os pisos foram superados ao longo dos meses do ano e, em dezembro, as reservas líquidas ajustadas, de acordo com o critério do MTE, somaram US\$25.321 milhões.

Dívida externa

Em dezembro de 2004, a dívida externa total alcançou US\$201,4 bilhões, apresentando redução de US\$13,6 bilhões em relação ao estoque de dezembro de 2003. A dívida de médio e longo prazos recuou US\$12,1 bilhões, nesse mesmo período, e a dívida de curto prazo, US\$1,5 bilhão, situando-se em US\$18,7 bilhões. O estoque de empréstimos intercompanhias atingiu US\$18,8 bilhões, dos quais US\$14,4 bilhões referentes a empréstimos de médio e longo prazos.

A dívida com o FMI situava-se em US\$24,9 bilhões, em dezembro de 2004, redução de US\$3,3 bilhões em relação à posição de dezembro de 2003. Contribuíram para esse resultado a ausência de desembolsos junto ao FMI, bem como as amortizações de US\$4,4 bilhões e a variação de paridade da cesta de moedas do DES, estimada em US\$1,1 bilhão.

O estoque de bônus aumentou US\$418 milhões em dezembro de 2004 em relação a dezembro de 2003. A parcela composta por *Bradies*, 22,8% do total do estoque de bônus, reduziu-se US\$1,9 bilhão no período. O estoque dos demais bônus aumentou US\$2,3

bilhões, passando a representar 77,2% do total, sendo 97,9% dessa participação de bônus emitidos pelo setor público.

Quadro 5.36 – Endividamento externo bruto^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	2000	2001	2002	2003	2004
A. Dívida total (B+C)	216 920	209 934	210 711	214 930	201 374
B. Dívida de médio e longo prazos ^{2/}	189 500	182 276	187 316	194 736	182 630
Programa de assistência financeira	1 771	8 346	20 793	28 255	24 946
FMI	1 771	8 346	20 793	28 255	24 946
BIS	-	-	-	-	-
BoJ	-	-	-	-	-
Demais empréstimos do FMI	-	-	-	-	-
Bônus de dívida reestruturada (<i>Bradies</i>)	25 250	18 958	18 226	16 068	14 174
Demais bônus ^{3/}	29 504	36 024	39 848	45 747	48 059
Financiamentos de importações	58 769	48 618	48 321	47 869	42 609
Organismos internacionais	21 504	22 440	24 377	23 433	22 241
Agências governamentais	14 237	12 418	12 731	12 856	10 970
Outros financiadores	23 027	13 760	11 213	11 579	9 398
Empréstimos em moeda	74 197	70 330	60 127	56 797	52 842
Notes ^{4/}	61 024	57 007	48 539	46 661	42 037
Empréstimos diretos	13 173	13 323	11 588	10 136	10 805
Empréstimos diversos	10	-	-	-	-
C. Dívida de curto prazo	27 420	27 658	23 395	20 194	18 744
Linhas de crédito de importação de petróleo	2 572	364	65	-	-
Bancos comerciais	18 164	16 850	15 059	14 822	15 991
Financiamento rural (Resolução 2.483)	319	-	-	-	-
Outras operações	6 364	10 444	8 271	5 372	2 753
Financiamentos	3 850	6 121	4 760	1 299	782
Empréstimos	2 514	4 323	3 512	4 073	1 971
D. Empréstimos intercompanhias	19 236	16 133	16 978	20 484	18 808
E. Dívida total + empréstimos intercompanhias (A+D)	236 156	226 067	227 689	235 414	220 182

1/ A partir de 2001 contempla a revisão na posição de endividamento, que aparta as vencidas, e exclui estoque de principal relativo a intercompanhias. Para os anos anteriores, os estoques de empréstimos intercompanhias também passaram a ser apresentados separadamente.

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

3/ Inclui *pré-bradies* (*BIB*).

4/ Inclui *commercial papers* e *securities*.

Da dívida externa de médio e longo prazos em dezembro de 2004, 28,9% referiam-se a créditos relativos a empréstimos em moeda, 34,1% a bônus e 23,3% a financiamentos de comércio. A parcela restante, 13,7%, referia-se a empréstimos junto ao FMI. O estoque de empréstimos em moeda apresentou redução de US\$4 bilhões no período em questão,

com destaque para a redução de US\$4,6 bilhões em *notes*, acompanhada de aumento de US\$669 milhões em empréstimos diretos. Os financiamentos de comércio reduziram-se US\$5,3 bilhões e o passivo junto ao FMI, US\$3,3 bilhões, evidenciando a opção do governo em não efetuar saques em 2004 e o pagamento de US\$4,4 bilhões de amortizações.

A dívida de curto prazo em dezembro de 2004 diminuiu 7,2% em relação à posição de dezembro de 2003. Esse resultado foi influenciado, em sua maior parte, pela redução de US\$2,1 bilhões das operações de empréstimos, no período.

Considerando somente o estoque da dívida externa registrada, que representava 92,1% da dívida externa total, o setor público figurava como maior devedor, com 67,6% do total da dívida registrada, acumulando US\$124,3 bilhões em recursos de médio e longo prazos e US\$1 bilhão em recursos de curto prazo. Os 32,4% restantes da dívida externa registrada, de responsabilidade do setor privado, dividiam-se em US\$58,3 bilhões de médio e longo prazos e US\$1,8 bilhão de curto prazo. O endividamento de médio e longo prazos do setor privado concentrava-se na modalidade *notes*, US\$36,1 bilhões, responsável por 61,9% do total.

Quadro 5.37 – Dívida externa registrada

US\$ milhões

Devedor	Credor				
	Bônus	Clube de Paris	Organismos ^{1/}	Bancos	Notes ^{2/}
A. Total	62 258	3 653	47 296	17 389	42 256
B. Médio e longo prazos	62 233	3 653	47 187	15 345	42 037
Setor público	60 930	3 653	44 488	5 324	5 917
Setor público não financeiro	60 589	3 653	41 706	3 304	1 903
Tesouro Nacional	60 416	3 653	8 429	1 485	-
Banco Central do Brasil	-	-	24 946	408	-
Estatais	173	-	2 094	1 306	1 903
Estados e municípios	-	-	6 237	105	-
Setor financeiro	341	-	2 782	2 020	4 014
Setor privado	1 303	-	2 699	10 021	36 120
Não financeiro	1 003	-	2 319	6 913	28 520
Financeiro	300	-	380	3 108	7 600
C. Curto prazo	25	-	109	2 044	219
Empréstimos	-	-	100	1 585	-
Não financeiro	-	-	-	483	-
Financeiro	-	-	100	1 101	-
Financiamento de importações	25	-	9	459	219
Não financeiro	-	-	-	155	5
Financeiro	25	-	9	304	214
D. Empréstimos intercompanhias	239	-	-	-	2 336
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	62 497	3 653	47 296	17 389	44 592

(continua)

Quadro 5.37 – Dívida externa registrada (continuação)

US\$ milhões

Posição: 31.12.2004

Devedor	Credor			
	Agências	Fornecedores	Outros	Total
A. Total	7 317	4 728	486	185 383
B. Médio e longo prazos	7 317	4 414	444	182 630
Setor público	3 493	501	3	124 309
Setor público não financeiro	3 053	501	3	114 712
Tesouro Nacional	955	407	-	75 345
Banco Central do Brasil	40	-	-	25 394
Estatais	1 496	94	3	7 069
Estados e municípios	562	-	-	6 904
Setor financeiro	440	-	-	9 597
Setor privado	3 824	3 913	441	58 321
Não financeiro	3 511	3 901	129	46 296
Financeiro	313	12	312	12 025
C. Curto prazo	-	314	42	2 753
Empréstimos	-	-	42	1 727
Não financeiro	-	-	6	489
Financeiro	-	-	36	1 237
Financiamento de importações	-	314	-	1 026
Não financeiro	-	314	-	474
Financeiro	-	-	-	552
D. Empréstimos intercompanhias	-	-	16 233	18 808
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	7 317	4 728	16 719	204 191

1/ Inclui FMI.

2/ Inclui *commercial papers* e empréstimos securitizados.

O setor público não financeiro detinha, em dezembro de 2004, US\$114,7 bilhões em dívida externa de médio e longo prazos. Desse total, 65,7% concentravam-se no Tesouro Nacional, dos quais US\$60,4 bilhões na modalidade bônus. Da dívida do Banco Central, US\$24,9 bilhões referiam-se a créditos fornecidos pelo FMI e US\$408 milhões ao MYDFA, empréstimo originário de dívida reestruturada. A dívida dos governos estaduais e municipais representava 6% do total do setor público não financeiro, concentrada em créditos de organismos internacionais. A dívida de estatais, que representava 6,2% do total do setor público não financeiro, concentrava-se em créditos de organismos internacionais e em *notes*.

A dívida contratada com aval do setor público atingiu US\$37,8 bilhões em dezembro de 2004, dos quais US\$128 milhões constituíam dívida do setor privado.

O esquema de amortização da dívida externa bruta registrada de médio e longo prazos, de acordo com a posição de dezembro de 2004, revela concentração de 52,2% do total de vencimentos no período de 2005 a 2007. A dívida de médio e longo prazos do setor público concentra 46,8% dos vencimentos até 2007 e a dívida do setor privado, 61,2%

de seus vencimentos nesse período. Os empréstimos em moeda e os bônus correspondiam a 52,5% dos vencimentos de médio e longo prazo nesse mesmo período enquanto o endividamento junto a organismos internacionais correspondia a 33,4% dos vencimentos.

O prazo médio da dívida externa registrada aumentou de 5,8 anos, em dezembro de 2003, para 6,2 anos, em dezembro de 2004. Nesta posição, os financiamentos de comércio eram a modalidade que apresentava o menor prazo médio, de 3,1 anos, enquanto a parcela referente a bônus apresentava o prazo médio mais longo, de 11,2 anos. O esquema de amortização dos empréstimos do FMI nos anos de 2005 a 2007 contribuiu para o baixo prazo médio verificado em organismos internacionais, de 4,2 anos.

A composição por moeda da dívida externa registrada revelava a manutenção da participação do dólar norte-americano em 69,5% do total, em dezembro de 2003 e do ano subsequente. Nesse mesmo período, a participação das dívidas registradas em euro aumentou de 8,8% para 9,7% enquanto a relativa à dívida registrada em iene recuou de 7% para 6,5%. A dívida registrada em DES reduziu-se de 14,1% para 13,5%, refletindo as amortizações junto ao FMI ocorridas no período.

Quanto à composição por modalidade de taxas de juros, o estoque da dívida remunerada por taxas flutuantes reduziu-se de 41,8% do total, em dezembro de 2003, para 40,6%, em dezembro de 2004. Do total da dívida contratada sob taxas flutuantes, a *Libor* de seis meses permaneceu como o principal indexador, embora tenha diminuído sua participação relativa no estoque da dívida sob taxas flutuantes de 39,1% para 37,8%, entre dezembro de 2003 e dezembro de 2004.

Quadro 5.38 – Dívida pública externa registrada

Composição do principal por devedor e avalista

US\$ milhões					
Discriminação	2000	2001	2002	2003	2004
Governo federal (contratada diretamente)	72 592	71 191	75 323	76 729	75 345
Estados e municípios	5 575	5 436	6 149	6 364	6 904
Direta	97	2	3	2	-
Com aval	5 478	5 434	6 146	6 363	6 904
Autarquias, empresas públicas e sociedades de economia mista	21 439	26 823	39 650	48 328	43 041
Direta	14 242	13 658	13 539	13 708	12 280
Com aval	7 197	13 165	26 111	34 620	30 761
Setor privado (com aval do setor público)	919	396	328	225	128
Total geral	100 525	103 845	121 450	131 646	125 418
Direta	86 931	84 851	88 866	90 439	87 625
Com aval	13 594	18 995	32 584	41 207	37 793
Pelo governo federal	13 246	18 924	32 376	41 023	37 604
Pelos estados e municípios	1	-	-	-	-
Pelos autarquias, empresas públicas e sociedades de economia mista	347	70	208	184	188

Quadro 5.39 – Dívida externa registrada – Por devedorEsquema de amortização^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	Estoque	2005	2006	2007	2008	2009
A. Dívida total (B+C)	185 383	37 309	29 953	29 427	14 336	12 360
B. Dívida de médio e longo prazos	182 630	34 556	29 953	29 427	14 336	12 360
Setor público não financeiro	114 712	17 034	18 070	18 510	6 881	6 680
Governo central	100 739	14 671	16 434	16 951	5 296	5 659
Demais	13 973	2 363	1 636	1 559	1 585	1 021
Setor público financeiro	9 597	2 112	1 424	1 086	1 295	348
Setor privado	58 321	15 410	10 459	9 832	6 161	5 332
C. Dívida de curto prazo	2 753	2 753	-	-	-	-
Setor público não financeiro	1	1	-	-	-	-
Setor público financeiro	982	982	-	-	-	-
Setor privado	1 770	1 770	-	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	18 808	8 937	2 455	1 714	886	822
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	204 191	46 246	32 408	31 141	15 222	13 182

(continua)

Quadro 5.39 – Dívida externa registrada – Por devedor (continuação)Esquema de amortização^{1/}

US\$ milhões

Posição: 31.12.2004

Discriminação	2010	2011	2012	2013	2014	Posteriores e vencidos
A. Dívida total (B+C)	9 480	7 495	7 726	5 746	4 313	27 238
B. Dívida de médio e longo prazos	9 480	7 495	7 726	5 746	4 313	27 238
Setor público não financeiro	6 358	5 666	6 254	3 309	2 463	23 487
Governo central	5 503	4 753	5 470	2 746	1 982	21 274
Demais	855	913	784	563	481	2 213
Setor público financeiro	648	275	271	548	224	1 366
Setor privado	2 474	1 554	1 200	1 889	1 626	2 384
C. Dívida de curto prazo	-	-	-	-	-	-
Setor público não financeiro	-	-	-	-	-	-
Setor público financeiro	-	-	-	-	-	-
Setor privado	-	-	-	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	505	461	433	117	983	1 496
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	9 985	7 956	8 159	5 863	5 296	28 734

^{1/} Inclui operações de regularização.

Quadro 5.40 – Dívida externa registrada – Por credor**Esquema de amortização^{1/}**

US\$ milhões

Discriminação	Estoque	2005	2006	2007	2008	2009
A. Dívida total (B+C)	185 383	37 309	29 953	29 427	14 336	12 360
B. Dívida de médio e longo prazos	182 630	34 556	29 953	29 427	14 336	12 360
Organismos internacionais	47 187	9 523	10 819	11 046	1 833	1 941
Agências governamentais	10 970	3 016	2 987	1 046	777	672
Compradores	4 983	1 840	765	687	385	346
Fornecedores	4 414	1 459	859	582	273	238
Empréstimos em moeda	52 843	13 525	9 758	9 278	6 649	4 483
Notes ^{2/}	42 037	10 992	8 072	6 595	5 141	3 642
Empréstimo diretos	10 806	2 533	1 686	2 683	1 508	841
Bônus	62 233	5 193	4 767	6 788	4 419	4 678
C. Dívida de curto prazo	2 753	2 753	-	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	18 808	8 937	2 455	1 714	886	822
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	204 191	46 246	32 408	31 141	15 222	13 182

(continua)

Quadro 5.40 – Dívida externa registrada – Por credor (continuação)**Esquema de amortização^{1/}**

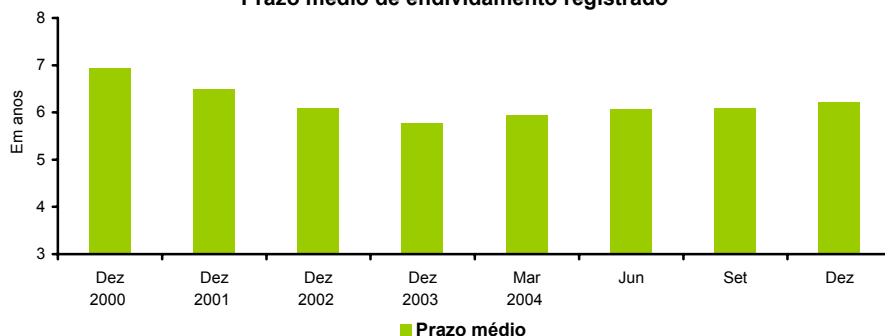
US\$ milhões

Posição: 31.12.2004

Discriminação	2010	2011	2012	2013	2014	Posteriores e vencidos
A. Dívida total (B+C)	9 480	7 495	7 726	5 746	4 313	27 238
B. Dívida de médio e longo prazos	9 480	7 495	7 726	5 746	4 313	27 238
Organismos internacionais	1 745	1 709	2 582	1 376	858	3 755
Agências governamentais	636	414	348	241	183	650
Compradores	207	185	165	142	127	134
Fornecedores	134	184	62	40	32	551
Empréstimos em moeda	2 140	797	1 079	1 544	1 553	2 037
Notes ^{2/}	1 761	508	789	1 441	1 484	1 612
Empréstimo diretos	379	289	290	103	69	425
Bônus	4 618	4 209	3 488	2 404	1 561	20 108
C. Dívida de curto prazo	-	-	-	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	505	461	433	117	983	1 496
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	9 985	7 956	8 159	5 863	5 296	28 734

^{1/} Inclui operações de regularização.^{2/} Inclui *commercial papers e securities*.

Gráfico 5.15
Prazo médio de endividamento registrado



Quadro 5.41 – Prazo médio de amortização

Dívida externa registrada^{1/}

US\$ milhões

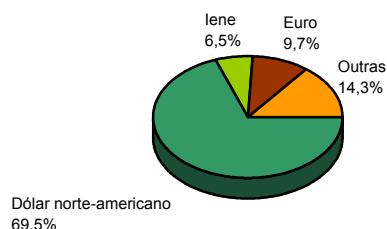
Discriminação	2004	Prazo médio (anos)
A. Total	183 010	6,20
Organismos internacionais	47 183	4,15
Agências governamentais	10 898	3,64
Fornecedores/compradores	8 892	3,12
Empréstimos em moeda + curto prazo	53 803	3,29
Bônus	62 234	11,17
<i>Bradies</i>	14 453	7,36
Global/Euro	45 964	12,60
Outros	1 817	5,02
B. Empréstimos intercompanhias	15 972	3,06
C. Total + intercompanhia	198 982	5,95

1/ Exclui vencidos.

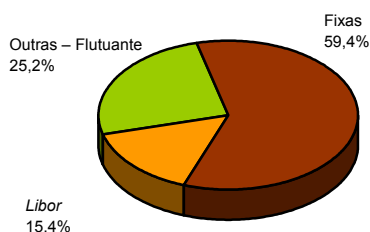
Gráfico 5.16
Composição da dívida externa registrada

Dezembro de 2004

Distribuição por moeda



Distribuição por modalidade de taxas de juros



Indicadores de endividamento

Ao final de 2004, observou-se significativa melhora nos indicadores de endividamento externo. Esse resultado refletiu o aumento no valor em dólares das exportações e do PIB, assim como a redução da dívida externa.

Quadro 5.42 – Indicadores de endividamento^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	2000	2001	2002	2003	2004
Serviço da dívida	48 781	49 437	49 893	52 988	51 905
Amortizações ^{2/}	32 819	33 119	35 677	38 809	37 623
Juros brutos	15 962	16 318	14 216	14 179	14 282
Dívida de médio e longo prazos (A)	189 501	182 276	187 316	194 736	182 630
Dívida de curto prazo (B)	27 420	27 658	23 395	20 194	18 744
Dívida total (C)=(A+B)	216 921	209 934	210 711	214 930	201 374
Intercompanhia	105 281	108 209	125 245	135 689	132 259
MLP	0	0	0	0	0
CP	33 011	35 866	37 823	49 296	52 935
Reservas internacionais (D)	33 011	35 866	37 823	49 296	52 935
Créditos brasileiros no exterior (E) ^{3/}	6 801	3 050	2 798	2 915	2 597
Haveres de bancos comerciais (F)	6 028	8 313	5 090	11 726	10 140
Dívida total líquida (G)=(C-D-E-F)	171 082	162 704	164 999	150 993	135 702
Exportações	55 086	58 223	60 362	73 084	96 475
PIB	602 207	509 797	459 379	506 784	602 584
Indicadores					
Serviço da dívida/exportações (%)	88,6	84,9	82,7	72,5	53,8
Serviço da dívida/PIB (%)	8,1	9,7	10,9	10,5	8,6
Dívida total/exportações (razão)	3,9	3,6	3,5	2,9	2,1
Dívida total/PIB (%)	36,0	41,2	45,9	42,4	33,4
Dívida total líquida/exportações (razão)	3,1	2,8	2,7	2,1	1,4
Dívida total líquida/PIB (%)	28,4	31,9	35,9	29,8	22,5

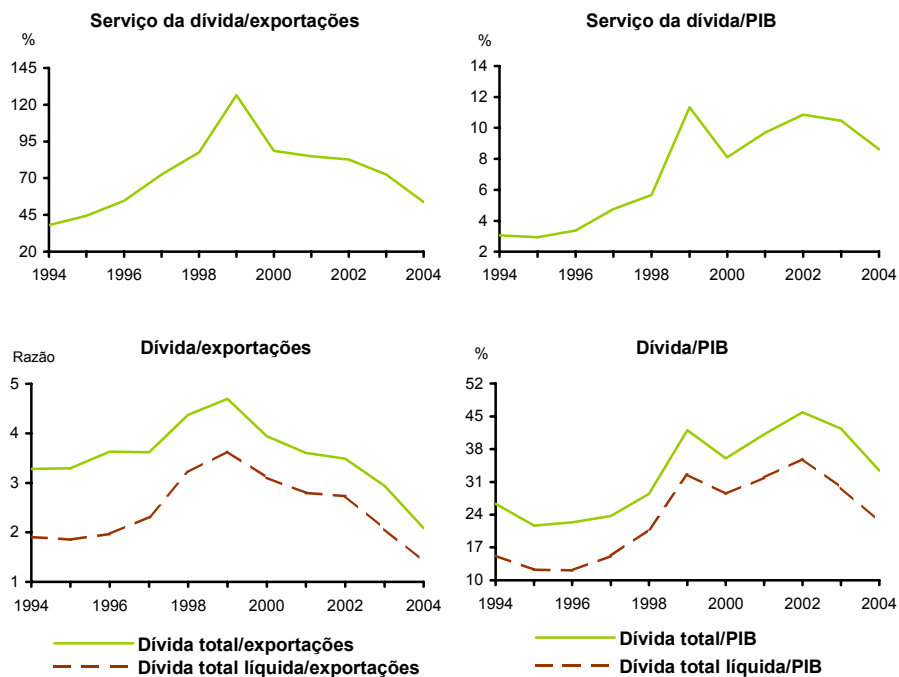
1/ Exclui estoque de principal, amortizações e juros relativos a intercompanhias. Contempla revisão na posição do endividamento de médio e longo prazos do setor privado.

2/ Inclui pagamentos de programa de assistência financeira. Exclui amortizações refinanciadas.

3/ Programa de Financiamento às Exportações (Proex).

Gráfico 5.17

Indicadores de endividamento



Entre 2003 e 2004, o valor do serviço da dívida reduziu 2% e o valor das exportações aumentou 32%, diminuindo a participação do serviço da dívida nas exportações de 72,5% para 53,8%. Devido ao aumento de 18,9% do PIB em dólares e à redução de 6,3% da dívida externa total, entre dezembro de 2003 e dezembro de 2004, a dívida externa total em relação ao PIB reduziu-se de 42,4% para 33,4%. A relação entre o serviço da dívida e o PIB recuou de 10,5% para 8,6%. O indicador da dívida externa total em relação às exportações apresentou melhora significativa, passando de 2,9, em dezembro de 2003, para 2,1, em dezembro de 2004. A relação entre a dívida total líquida de ativos e a receita de exportações recuou de 2,1 para 1,4, no mesmo período. Expressa em percentagem do PIB, a dívida total líquida passou de 29,8% para 22,5%.

Captações externas

O valor de face dos títulos emitidos pela República Federativa do Brasil em 2004 somou US\$5,7 bilhões, registrando-se a maior parte das emissões no segundo semestre. Assinale-se que com o lançamento do Euro 12, em setembro, o Brasil voltou a captar no mercado europeu. Os prazos de vencimento dos títulos variaram de 5 a 30 anos. Os prêmios de risco, a diferença entre a taxa de retorno oferecida por títulos brasileiros e a dos títulos do Tesouro Americano (*spread*), nos lançamentos de 2004 apresentaram o menor valor para o *Global 09N*, 359 pontos básicos, e o maior, para o *Global 14*, 538 pontos básicos. A amplitude da variação deveu-se ao comportamento do risco-País, que apesar de apresentar elevação mais concentrada no segundo trimestre, voltou a recuar e encerrou 2004 em patamar inferior ao do início do ano. Ao longo do ano, não ocorreu nenhuma operação de troca de bônus da República.

A dívida externa reestruturada totalizou US\$14,9 bilhões em dezembro de 2004, apresentando redução de US\$2,1 bilhões em relação ao saldo de dezembro de 2003. Esse resultado refletiu, principalmente, as amortizações de US\$1,9 bilhão de *Bradies*, concentradas nos meses de abril e outubro de 2004.

Títulos da dívida externa brasileira

Em 2004, registrou-se aumento nas cotações dos principais papéis da dívida externa brasileira, não obstante apresentassem relativa volatilidade ao longo do ano, em função das incertezas quanto à condução da política monetária nos Estados Unidos. Apesar do movimento de baixa das cotações, mais concentrado no segundo trimestre, a confirmação do gradualismo no ajuste de juros na economia americana permitiu a continuação do movimento de valorização dos títulos brasileiros, que fecharam o ano com cotações superiores às do início de ano. O *C-Bond*, título soberano de maior liquidez e referência para papéis remunerados a taxas flutuantes, iniciou o ano cotado a 98,6%

Quadro 5.43 – Emissões da República

Discriminação	Data de Ingresso	Data de vencimento	Prazo anos	Valor US\$ milhões	Cupom % a.a.	Taxa de retorno no lançamento % a.a.	Spread sobre US Treasury ^{1/} (p.b.)
Euromarco 07	26.2.1997	26.2.2007	10	592	8,000		242
Global 27 ^{2/}	9.6.1997	15.5.2027	30	3 500	10,125	10,90	395
Eurolira ^{3/}	26.6.1997	26.6.2017	20	443	11,000		348
Eurolibra	30.7.1997	30.7.2007	10	244	10,000	8,73	268
Global 08	7.4.1998	7.4.2008	10	1 250	9,375	10,29	375
Euromarco 08 ^{4/}	23.4.1998	23.4.2008	10	410	10 a 7	8,97	328
Global 04	22.4.1999	15.4.2004	5	3 000	11,625	11,88	675
Euro 04	30.9.1999	30.9.2004	5	531	11,125	13,18	742
Global 09	25.10.1999	15.10.2009	10	2 000	14,500	14,01	850
Euro 06	17.11.1999	17.11.2006	7	723	12,000	12,02	697
Global 20	26.1.2000	15.1.2020	20	1 000	12,750	13,27	650
Euro 10	4.2.2000	4.2.2010	10	737	11,000	12,52	652
Global 30 ^{5/}	6.3.2000	6.3.2030	30	1 600	12,250	12,90	679
Euro 05 ^{6/}	5.7.2000	5.7.2005	5	1 156	9,000	10,40	470
Global 07 ^{7/}	26.7.2000	26.7.2007	7	1 500	11,250	12,00	612
Global 40	17.8.2000	17.8.2040	40	5 157	11,000	13,73	788
Euro 07 ^{8/}	5.10.2000	5.10.2007	7	656	9,500	11,01	508
Samurai 06	22.12.2000	22.3.2006	5,25	531	4,750	10,92	531
Global 06	11.1.2001	11.1.2006	5	1 500	10,250	10,54	570
Euro 11	24.1.2001	24.1.2011	10	938	9,500	10,60	560
Global 24	22.3.2001	15.4.2024	23	2 150	8,875	12,91	773
Samurai 07	10.4.2001	10.4.2007	6	638	4,750	10,24	572
Global 05	17.5.2001	15.7.2005	4	1 000	9,625	11,25	648
Global 12	11.1.2002	11.1.2012	10	1 250	11,000	12,60	754
Global 08N	12.3.2002	12.3.2008	6	1 250	11,500	11,74	738
Euro 09	2.4.2002	2.4.2009	7	440	11,500	12,12	646
Global 10	16.4.2002	15.4.2010	8	1 000	12,000	12,38	719
Global 07N	6.5.2003	16.1.2007	4	1 000	10,000	10,70	783
Global 13	17.6.2003	17.6.2013	10	1 250	10,250	10,58	738
Global 11 ^{9/}	7.8.2003	7.8.2011	8	1 250	10,000	11,15	757
Global 24B	7.8.2003	15.4.2024	21	825	8,875	12,59	764
Global 10N	22.10.2003	22.10.2010	7	1 500	9,250	9,45	561
Global 34	20.1.2004	20.1.2034	30	1 500	8,250	8,75	377
Global 09 N	28.6.2004	29.6.2009	5	750	Libor 3m	Libor 3m	359
					+5,76	+ 5,94	
Global 14 ^{10/}	14.7.2004	14.7.2014	10	1 250	10,500	10,80	538
Euro 12 ^{11/}	24.9.2004	24.9.2012	8	1 228	8,500	8,57	474
Global 19	14.10.2004	14.10.2019	15	1 000	8,875	9,15	492

1/ Sobre US Treasury, no lançamento. Para títulos emitidos em mais de uma *tranche*, *spread* ponderado pelo valor de cada *tranche*.

2/ Os recursos ingressaram em dois momentos: US\$3 bilhões em 9.6.1997 e US\$500 milhões em 27.3.1998.

3/ Os recursos ingressaram em dois momentos: ITL500 bilhões em 26.6.1997 e ITL250 bilhões em 10.7.1997.

4/ *Step-down* – 10% nos dois primeiros anos e 7% nos anos subsequentes.

5/ Os recursos ingressaram em dois momentos: US\$1 bilhão em 6.3.2000, com *spread* de 679 bps e US\$0,6 bilhão em 29.3.2000, com *spread* de 635 bps.

6/ A emissão do Euro 05 ocorreu em duas *tranches*: €750 milhões, com *spread* de 488 bps, em 5.7.2000, e €500 milhões, com *spread* de 442 bps, em 9.5.2001.

7/ A emissão do Global-07 ocorreu em duas *tranches*: US\$1 bilhão, com *spread* de 610 bps, em 26.7.2000, e US\$500 milhões, com *spread* de 615 bps, em 17.4.2001.

8/ A emissão do Euro-07 ocorreu em duas *tranches*: €500 milhões, com *spread* de 512 bps, em 19.9.2000, e €250 milhões, com *spread* de 499 bps, em 2.10.2000.

9/ A emissão do Global-11 ocorreu em duas *tranches*: US\$500 milhões, com *spread* de 757 bps, em 7.8.2003, e US\$750 milhões, com *spread* de 633 bps, em 18.9.2003.

10/ A emissão do Global-14 ocorreu em duas *tranches*: US\$750 milhões, com *spread* de 632 bps, em 7.7.2004, e US\$500 milhões, com *spread* de 398 bps, em 6.12.2004.

11/ A emissão do Euro-12 ocorreu em duas *tranches*: € 750 milhões, com *spread* de 482 bps, em 8.9.2004, e €250 milhões, com *spread* de 448 bps, em 22.9.2004.

Quadro 5.44 – Operações de trocas de bônus da República

US\$ milhões

Bônus emitido	Data de ingresso	Data de vencimento	Valor da nova emissão ^{1/}	Valor de <i>Bradies</i> cancelados	Redução nominal de dívida externa	Colateral liberado
Global 27 ^{2/}	9.6.1997	15.4.2027	2 245	2 693	448	610
Global 04 ^{3/}	30.4.1999	15.4.2004	1 000	1 193	193	-
Global 09 ^{4/}	15.10.1999	15.10.2009	2 000	3 003	1 003	587
Global 30 ^{5/}	29.3.2000	6.3.2030	578	705	127	139
Global 07 ^{6/}	26.7.2000	26.7.2007	379	416	37	-
Global 40 ^{7/}	17.8.2000	17.8.2040	5 158	5 400	242	334
Global 24 ^{8/}	22.3.2001	15.4.2024	2 150	2 150	-	700
Global 11 ^{9/}	7.8.2003	7.8.2011	373	451	78	190
Global 24B ^{10/}	7.8.2003	15.4.2024	825	837	12	352
Total			14 708	16 848	2 140	2 912

1/ Inclui somente parcela emitida a partir do cancelamento de *Bradies*.

2/ *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount* e *C Bond*.

3/ *Bradies* aceitos na troca: *EI* e *IDU*.

4/ *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, *C Bond* e *DCB*.

5/ *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, *DCB*, *FLIRB*, e *EI*.

6/ *Bradies* aceitos na troca: *Flirb*, *NMB*, *EI* e *BIB*.

7/ *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, *C Bond*, *DCB*, *Flirb*, *NMB*, *EI*, *IDU* e *BIB*.

8/ *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, *C Bond*, *DCB*.

9/ *Bradies* aceitos na troca: *Par* e *Discount*.

10/ *Bradies* aceitos na troca: *Par* e *Discount*.

Quadro 5.45 – Dívida externa reestruturada – *Bradies*, *Pré-Bradies* e *MYDFA*

Discriminação	Saldo em 31.12.2004 US\$ milhões	Data de vencimento
<i>Capitalization Bonds</i> (C Bonds)	5 917	15.4.2014
<i>Debt Conversion Bonds</i> (DCB)	3 313	15.4.2012
<i>Discount Bonds</i>	1 312	15.4.2024
<i>Eligible Interest Bonds</i> (EI)	740	15.4.2006
<i>Front Loaded Interest Reduction Bond</i> (Flirb)	420	15.4.2009
<i>New Money Bond 1994</i> (NMB)	938	15.4.2009
<i>Par Bonds</i>	1 534	15.4.2024
<i>Exit Bond</i> (BIB) – (Pré- <i>Bradies</i>)	279	15.9.2013
<i>Multiyear Deposit Facility Agreement</i> (MYDFA)	408	15.9.2007
Total	14 861	-

Gráfico 5.18

Cotações de títulos brasileiros no exterior

Mercado secundário - cotação de compra, final de período - 2004

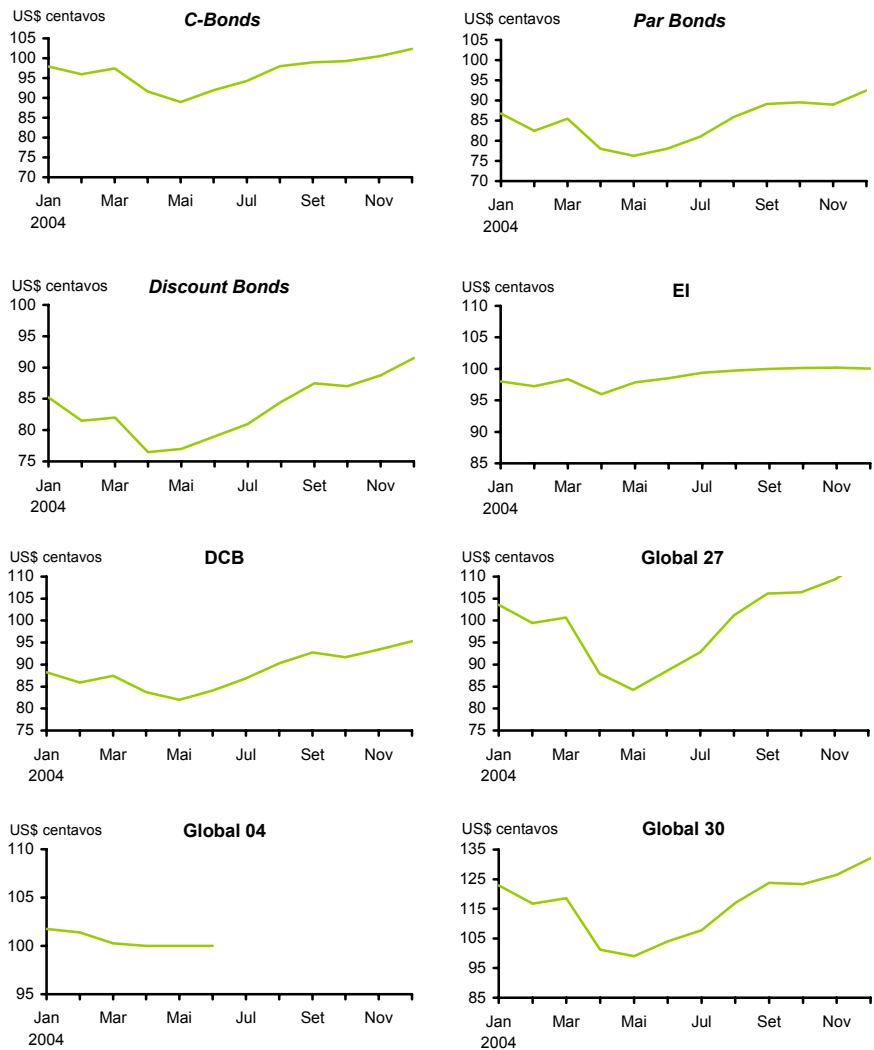
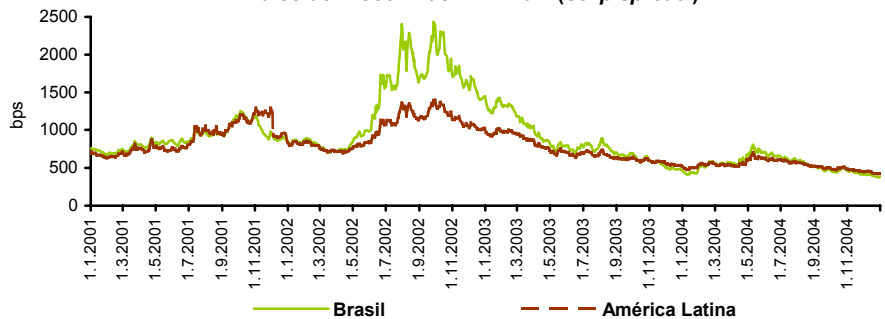


Gráfico 5.19

Índice de Risco-Brasil – Embi+ (Strip spread)

Fonte: JPMorgan

do seu valor de face e terminou o ano cotado a 102,4%. Esse aumento no valor dos títulos soberanos foi a contrapartida da continuação do movimento de melhora na percepção do risco-País pelos investidores externos, verificado nos últimos dois anos.

A cesta contendo títulos da dívida externa brasileira, ponderados por sua liquidez, apresentou, ao longo de 2004, diferencial médio de remuneração em relação aos títulos do Tesouro Americano (*spread*), calculada com base em observações diárias, de 542 pontos básicos, ante 834 e 1.372 pontos básicos em 2003 e 2002, respectivamente. O índice de risco-Brasil iniciou o ano de 2004 em 450 pontos básicos, recuando para 382 pontos, ao final de dezembro.

Programa de assistência financeira internacional – Saques e amortizações

Em dezembro de 2003, a diretoria executiva do FMI aprovou a revisão e extensão do Acordo *Stand-by* (SBA), após o Brasil ter completado com sucesso as revisões do SBA anterior. Ao longo do ano de 2004, o Brasil cumpriu com sucesso todas as revisões do Programa de Assistência Financeira (PAF), optando por não sacar as *tranches* liberadas ao longo do ano. Dessa forma, em dezembro de 2004 o total de *tranches* liberadas e não sacadas, à disposição do Brasil, atingiu 9,3 bilhões de DES, equivalente a US\$14,4 bilhões.

As dívidas do setor público não financeiro de médio e longo prazos, curto prazo e com aval ocorridas no ano de 2004 situaram-se, todas, dentro das metas estabelecidas pelo FMI.

Em 2005, o País terá de amortizar 4,6 bilhões de DES (US\$7 bilhões), em sua totalidade na modalidade SRF. Em 2006, serão 5,7 bilhões de DES (US\$8,7 bilhões) em amortizações junto ao FMI, dos quais 761 milhões de DES (US\$1,2 bilhão) na modalidade SRF e 4,9 bilhões de DES (US\$7,5 bilhões) referentes a *Credit Tranche*. Em 2007, serão amortizados 5,9 bilhões de DES (US\$9 bilhões), em sua totalidade na modalidade *Credit Tranche*.

Os recursos complementares do PAF desembolsados junto ao Bird totalizaram US\$1 bilhão no ano de 2004, referindo-se ao Programa de Ajuste do Setor Público. As amortizações junto a esse organismo e ao Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) totalizaram US\$2 bilhões, dos quais US\$1,2 bilhão relativo ao BID e US\$758 milhões ao Bird. O pagamento de juros junto a esses organismos totalizou US\$205 milhões em 2004.

Quadro 5.46 – Programa de assistência financeira junto ao FMI

Acordo *Stand-by* – Setembro 2002 (cronograma de desembolso)

Discriminação	Cronograma original		Saques efetivados	
	Data	Milhões de DES	Data	Milhões de US\$
Primeira <i>tranche</i>	6.9.2002	2 282	11.9.2002	3 008
<i>Credit tranche</i> (CT)		1 141		1 504
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		1 141		1 504
Segunda <i>tranche</i>	6.12.2002	2 282	23.12.2002	3 065
<i>Credit tranche</i> (CT)		1 141		1 532
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		1 141		1 532
Terceira <i>tranche</i>	7.3.2003	3 042	19.3.2003	4 120
<i>Credit tranche</i> (CT)		1 521		2 060
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		1 521		2 060
Quarta <i>tranche</i>	6.6.2003	6 551	17.6.2003	9 290
<i>Credit tranche</i> (CT)		4 266		6 049
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		2 285		3 241
Quinta <i>tranche</i>	8.8.2003	3 043	9.9.2003	4 185
<i>Credit tranche</i> (CT)		1 521		2 092
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		1 521		2 092
Sexta <i>tranche</i> ^{1/}	7.11.2003	5 621		
<i>Credit tranche</i> (CT)		5 621		
Sétima <i>tranche</i> ^{1/}	9.02.2004	911		
<i>Credit tranche</i> (CT)		911		
Oitava <i>tranche</i> ^{1/}	7.05.2004	911		
<i>Credit tranche</i> (CT)		911		
Nona <i>tranche</i> ^{1/}	6.08.2004	911		
<i>Credit tranche</i> (CT)		911		
Décima <i>tranche</i> ^{1/}	8.11.2004	911		
<i>Credit tranche</i> (CT)		911		
Décima-primeira <i>tranche</i> ^{2/}	8.2.2005	911		
<i>Credit tranche</i> (CT)		911		
Total CT		19 767		13 239
Total SRF		7 609		10 430
Total geral		27 376		23 669

1/ *Tranches* liberadas mas não sacadas.

2/ *Tranche* ainda não liberada.

Nota: A última parcela do Acordo *Stand-by* (SBA) de setembro de 2002 (DES 5,6 bilhões) foi incluída na revisão do

Acordo ocorrida em dezembro de 2003. Essa revisão colocou à disposição do Brasil, além daqueles DES

5,6 bilhões então já liberados, mais DES 4,5 bilhões, por um prazo de quinze meses, totalizando, em 31.12.2004, US\$15,8 bilhões. As *tranches* liberadas mas não sacadas, na mesma data, somaram US\$14,4 bilhões.

Quadro 5.47 – Metas de dívida externa – 2004 (acordo com FMI)

US\$ milhões

Período	Setor público não financeiro		Curto prazo		Aval	
	Meta ^{1/}	Ocorrido	Meta ^{1/}	Ocorrido	Meta ^{1/}	Ocorrido
Mar	95 900	92 677	3 500	0	1 600	173
Jun	93 100	88 639	3 500	0	1 600	155
Set	94 700	89 412	3 500	0	1 600	148
Dez	94 700	89 767	3 500	0	1 600	128

1/ Limite máximo.

Quadro 5.48 – Empréstimos de regularização

US\$ milhões

	2001			2002		
	Desembolso	Amortização	Juros	Desembolso	Amortização	Juros
Bird ^{1/}	1 162	-	220	850	253	181
BID ^{1/}	444	-	352	497	740	266
FMI	6 757	-	158	16 045	4 565	495
BIS	-	-	-	-	-	-
BoJ	-	-	-	-	-	-
Total	8 363	-	730	17 392	5 558	942

(continua)

Quadro 5.48 – Empréstimos de regularização (continuação)

US\$ milhões

	2003			2004		
	Desembolso	Amortização	Juros	Desembolso	Amortização	Juros
Bird ^{1/}	909	758	137	1 027	758	89
BID ^{1/}	-	1 514	211	-	1 249	116
FMI	17 596	12 826	1 089	-	4 363	1 204
BIS	-	-	-	-	-	-
BoJ	-	-	-	-	-	-
Total	18 505	15 098	1 436	1 027	6 369	1 409

1/ Valores incluídos no balanço de pagamentos em empréstimos a demais setores que não o Banco Central.

Posição Internacional de Investimento (PII)

Analisando-se a PII, observa-se redução do passivo externo líquido de US\$272 bilhões, em dezembro de 2003, para US\$269 bilhões, em setembro de 2004, representando queda de 1,4% no período.

A variação da PII refletiu aumentos de US\$9,2 bilhões no ativo externo e de US\$5,4 bilhões no passivo externo. O aumento do ativo externo é explicado, sobretudo, pelo

aumento de US\$8,8 bilhões no estoque de investimentos brasileiros no exterior, dos quais US\$6 bilhões na rubrica participação no capital e US\$2,8 bilhões em empréstimos intercompanhia. Na variação do passivo externo, destacaram-se os aumentos de US\$12,6 bilhões no estoque de investimento estrangeiro direto e de US\$1,9 bilhão no estoque de investimento em carteira, compensados pela redução de US\$9,1 bilhões no estoque de outros investimentos, no qual destacou-se a redução de US\$8,7 bilhões no estoque de empréstimos.

Quadro 5.49 – Posição internacional de investimento

US\$ milhões

Discriminação	2002	2003	2004-Set
Posição internacional de investimento (A-B)	- 230 515	- 272 474	- 268 733
Ativo (A)	112 901	134 223	143 408
Investimento direto brasileiro no exterior	54 423	54 892	63 707
Participação no capital ^{1/}	43 397	44 769	50 793
Empréstimos intercompanhia	11 026	10 123	12 913
Investimentos em carteira ^{2/}	5 845	6 950	7 603
Investimentos em ações	2 388	2 596	2 664
Títulos de renda fixa	3 457	4 354	4 939
Bônus e notas	2 337	2 496	3 080
Dos quais títulos colaterais (principal)	1 395	1 004	1 094
Títulos de curto prazo	1 120	1 859	1 859
Derivativos	105	81	453
Outros investimentos	14 705	23 004	22 149
Crédito comercial (de fornecedores)	313	186	186
Empréstimos	540	687	1 469
Moeda e depósitos	7 890	16 412	14 807
Outros ativos	5 962	5 718	5 687
Dos quais títulos colaterais (juros)	-	-	-
e cotas em organismos internacionais	1 357	1 230	1 228
Ativos de reservas	37 823	49 296	49 496

(continua)

Quadro 5.49 – Posição internacional de investimento (continuação)

US\$ milhões

Discriminação	2002	2003	2004-Set
Passivo (B)	343 416	406 697	412 141
Investimento estrangeiro direto	100 847	132 799	145 369
Participação no capital ^{1/}	83 869	112 314	127 239
Empréstimos intercompanhia	16 978	20 484	18 130
Investimentos em carteira	137 355	166 095	168 030
Investimentos em ações	27 249	53 138	58 664
No país	8 394	17 828	20 941
No exterior	18 855	35 310	37 723
Títulos de renda fixa	110 106	112 957	109 366
Bônus e notas	110 106	112 957	109 366
No País	2 492	2 867	2 685
No exterior	107 614	110 090	106 681
Médio e longo prazos	106 614	108 476	106 279
Curto prazo	1 000	1 614	402
Derivativos	250	125	189
Outros investimentos	104 965	107 678	98 552
Crédito comercial (de fornecedores)	5 919	5 465	4 808
Médio e longo prazos	4 896	5 037	4 475
Curto prazo	1 023	428	333
Empréstimos	97 178	99 374	90 698
Autoridade monetária	21 457	28 795	25 086
FMI	20 793	28 255	24 641
Outros empréstimos de longo prazo	664	540	445
Curto prazo	-	-	-
Demais setores	75 721	70 579	65 612
Médio e longo prazos	54 348	52 427	47 725
Organismos	24 377	23 433	22 906
Agências	12 731	12 856	11 307
Crédito de compradores	6 317	6 542	5 040
Empréstimos diretos	10 924	9 596	8 472
Curto prazo	21 373	18 152	17 887
Moeda e depósitos	1 867	2 839	3 046
Autoridade monetária	237	108	99
Bancos	1 630	2 731	2 947
Outros passivos	-	-	-

1/ Inclui lucros reinvestidos.

2/ Contempla títulos de emissão de residentes.



A Economia Internacional

O crescimento econômico consolidou-se em escala global, em 2004, acelerando-se nos Estados Unidos, alcançando a América Latina, o Japão e a Área do Euro, regiões nas quais a recuperação mantivera-se lenta até o ano anterior, e mantendo-se em patamar elevado na China. Em consequência, a expansão do PIB global elevou-se de 3,9%, em 2003, para 5,1%, em 2004, segundo o FMI. A solidez desse processo de crescimento, associada, em parte, ao fortalecimento dos arcabouços institucionais de condução das políticas macroeconômicas, foi evidenciada pela relativa facilidade com que foram superados os efeitos da elevação acentuada dos preços do petróleo, não registrando-se, como em episódios passados, interrupção da expansão das principais economias e impactos acentuados sobre as taxas de inflação.

Embora a elevação das taxas de juros de longo prazo dos *Treasuries*, no segundo trimestre de 2004, tenha originado redução acentuada dos fluxos de capitais privados no período, as políticas monetárias gradualista nos Estados Unidos e acomodatória na Área do Euro e no Japão favoreceram, no decorrer do ano, o restabelecimento dos fluxos internacionais de capitais e a continuidade do crescimento dos fluxos privados para os países emergentes, iniciado em 2003.

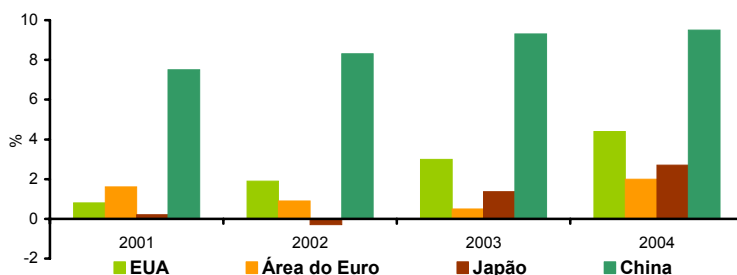
Os fluxos de capitais estrangeiros direcionados às economias emergentes foram influenciados, ainda, pela continuidade do processo de redução das vulnerabilidades dessas economias às condições financeiras internacionais, pelas oportunidades de investimento criadas em meio ao maior crescimento econômico desses países, pela elevação dos preços internacionais das *commodities* e, ainda, pela expectativa de realização de ganhos financeiros relacionados à possibilidade de mudanças nas políticas cambiais rígidas adotadas por alguns países emergentes.

Atividade econômica

A expansão da economia norte-americana continuou sendo impulsionada pela demanda doméstica, estimulada pela política fiscal dos anos anteriores e pela manutenção de taxas de juros em patamares baixos. O baixo custo do crédito favoreceu o mercado imobiliário e, em particular, o refinanciamento de hipotecas, com desdobramentos sobre a ampliação da liquidez.

Embora, ao longo de 2004, os estímulos macroeconômicos fossem atenuados, a recuperação do emprego contribuiu para que a demanda doméstica permanecesse aquecida, compensando o impacto líquido negativo gerado pelo comércio exterior. O sólido desempenho do setor empresarial impulsionou o investimento, a contratação de trabalhadores adicionais e a valorização dos ativos, concorrendo para o crescimento consistente das despesas de consumo, em particular de bens duráveis. Os investimentos privados aumentaram 13,2% em 2004, refletindo tanto a elevação dos gastos empresariais em máquinas, equipamentos e *softwares*, destinados à ampliação da capacidade produtiva, como o aquecimento da construção civil, favorecido pelas baixas taxas de juros.

Gráfico 6.1
Crescimento do PIB^{1/}



Fonte: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, Economic and Social Research Institute, Bloomberg
1/ Variações anuais.

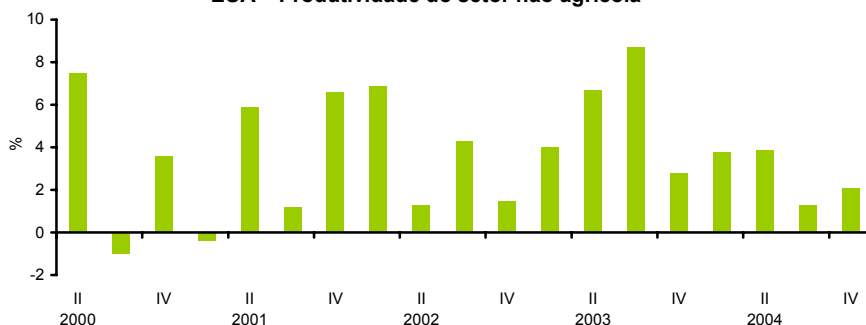
Ressalte-se que os expressivos ganhos de produtividade na economia norte-americana aumentaram o diferencial de crescimento potencial do País relativamente às demais regiões econômicas industrializadas. No segundo semestre de 2004, entretanto, o avanço da produtividade desacelerou-se de forma acentuada e os custos unitários do trabalho elevaram-se, suscitando questionamentos quanto à continuidade daquele movimento, o que poderia exigir mudança de posicionamento da política monetária seguida pelo *Federal Reserve* (Fed).

A manutenção de elevados déficits públicos e em transações correntes também consiste em um risco significativo para a sustentabilidade do crescimento econômico dos Estados Unidos e para a estabilidade dos mercados financeiros internacionais, dado o elevado volume de títulos públicos norte-americanos entre os ativos detidos pelos principais bancos centrais. Em 2004, o déficit fiscal acumulado em doze meses permaneceu praticamente estável, situando-se em US\$412 bilhões, o equivalente a 3,6% do PIB, ao final de dezembro.

A economia chinesa permaneceu impulsionando o crescimento econômico mundial, à medida que a expansão continuada e acelerada de seu produto e de suas exportações requereu volumes crescentes de insumos importados, contribuindo tanto para a ampliação do comércio global como para a sustentação dos preços de diversas *commodities*. Favorecida pelo ingresso expressivo de investimentos estrangeiros, a economia chinesa cresceu 9,5% em 2004, mantendo há mais de duas décadas expansão

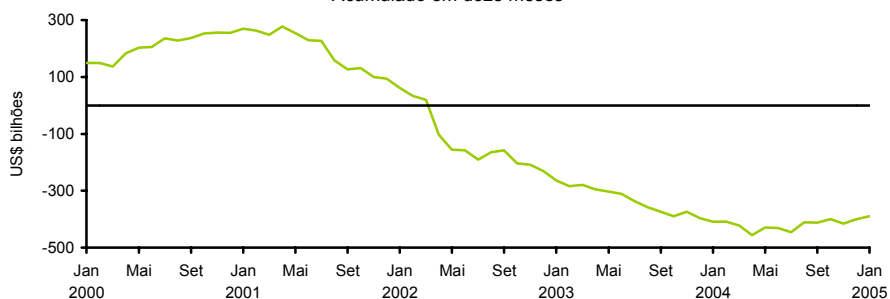
anual média superior a 9%. A formação bruta de capital fixo cresceu 26%, o que motivou a adoção de medidas administrativas destinadas a reduzir riscos iminentes de superaquecimento em determinados setores produtivos. Tais medidas, implementadas no segundo trimestre, resultaram em desaceleração na variação do PIB no trimestre subsequente, mas a economia retomou o ímpeto no último trimestre o ano, a despeito da elevação da taxa de juros promovida em outubro.

Gráfico 6.2
EUA – Produtividade do setor não agrícola



Fonte: Bureau of Labor Statistics

Gráfico 6.3
EUA – Resultado fiscal
Acumulado em doze meses



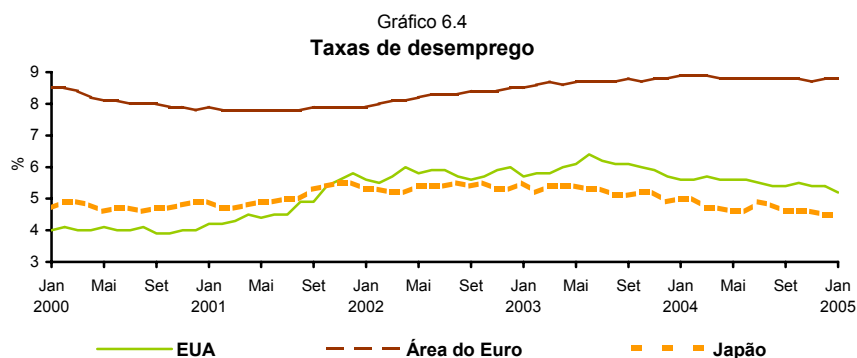
Fonte: Departamento do Tesouro

A economia japonesa beneficiou-se da evolução positiva do setor corporativo, caracterizada por redução do grau de endividamento e elevação da lucratividade, alcançando taxas de crescimento anualizadas de aproximadamente 6% no último trimestre de 2003 e no primeiro trimestre de 2004. Porém, a desaceleração das exportações resultou em substancial arrefecimento do nível de atividade na segunda metade do ano. O consumo privado registrou o maior avanço desde 1996, também a despeito de moderação observada já a partir do segundo trimestre.

Evolução semelhante foi observada na Área do Euro, onde, após resultados promissores no início do ano, a atividade econômica apresentou arrefecimento no segundo semestre, sobretudo na Alemanha e na Itália, cujos PIB elevaram-se, respectivamente, 1,6% e 1,1% em 2004. Contribuíram para o crescimento do bloco ganhos moderados no consumo das

famílias e no investimento, além da expansão de 6% nas exportações, a despeito da apreciação cambial. Porém, a contribuição da demanda externa arrefeceu e, como demonstraram os indicadores de expectativas de consumidores, a propensão a consumir permaneceu retraída e, portanto, incapaz de impulsionar o nível de atividade para patamares mais elevados. A dificuldade em alcançar taxas mais altas de crescimento deveu-se a uma conjunção de fatores, entre os quais, obstáculos estruturais à expansão dos ganhos de produtividade, que comprometem a competitividade dos bens e serviços produzidos e a insegurança dos consumidores, face ao elevado índice de desemprego.

Após crescer 1,9% em 2003, o PIB da América Latina expandiu-se 5,5% em 2004, segundo estimativa da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal), da Organização das Nações Unidas (ONU). Argentina, Uruguai e Venezuela apresentaram as taxas de crescimento mais elevadas. Da mesma forma que no ano anterior, a economia da região foi beneficiada pela retomada do crescimento em escala global e, em particular, pela significativa elevação nos preços de diversas *commodities*, tais como petróleo e metais, que figuram com destaque na pauta de exportações dos principais países. O sólido desempenho macroeconômico contribuiu também para a sustentação de bons resultados fiscais, dado o impacto do crescimento sobre a arrecadação tributária, bem como para a recuperação dos níveis de emprego.



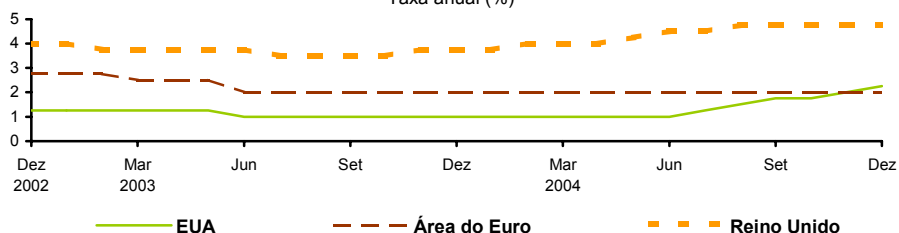
Fontes: Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Ministry of Internal Affairs and Communications

Os avanços no cenário econômico global possibilitaram importante recuperação dos indicadores de emprego. Nos Estados Unidos, o número de empregos formais aumentou em 2,17 milhões em 2004, após elevação de apenas 94 mil no ano antecedente. A taxa de desemprego recuou de 5,7%, ao final de 2003, para 5,4%, em dezembro de 2004, evidenciando o retorno de trabalhadores ao mercado de trabalho e a conseqüente ampliação da população economicamente ativa. Na mesma base de comparação, a taxa de desemprego decresceu de 4,9% para 4,5% no Japão, de 10,7% para 10%, na América Latina, e manteve-se estável em 8,8% na Área do Euro.

Política monetária e inflação

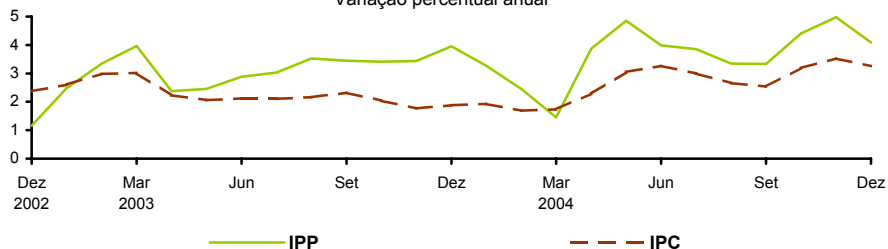
Ao final de junho, o Fed deu início à política de contração gradual da política monetária. Nos meses que antecederam essa alteração, principalmente em abril e maio, as especulações quanto à iminência do término do período de taxas de juros mais baixas das últimas cinco décadas influenciaram a alta dos rendimentos dos *Treasuries*. Em seguida, à medida que se tornava mais clara a estratégia gradualista do Fed, as taxas de mercado recuaram e passaram a seguir o ritmo de elevação da taxa oficial. Em que pese esse curto período de nervosismo do mercado financeiro no segundo trimestre, a comunicação do Fed revelou-se exitosa na coordenação do processo de formação de expectativas, evitando, assim, que uma alta mais pronunciada das taxas no segmento mais longo da curva de rendimentos pudesse vir a frustrar a recuperação econômica. Ao final do ano, a meta para os *fed funds* havia sido elevada em 1 p.p., para 2,25% a.a. As taxas de inflação ao produtor e ao consumidor seguiram trajetória paralela, com ampliação de 1 p.p. no ano. O núcleo da inflação apresentou trajetória ascendente em 2004, registrando taxa acumulada pouco acima de 2% em dezembro. Mais que o patamar em si, a trajetória ascendente do núcleo da inflação serviu para solidificar a percepção de alta continuada dos juros pelo Fed.

Gráfico 6.5
Taxas de juros oficiais^{1/}
Taxa anual (%)



Fonte: EUA – *Federal Reserve*, Área do Euro – BCE, e Reino Unido – Banco da Inglaterra
1/ EUA – Meta para a taxa dos *fed funds*, Área do Euro – Taxa mínima de referência e Reino Unido – *Securities repurchase*.

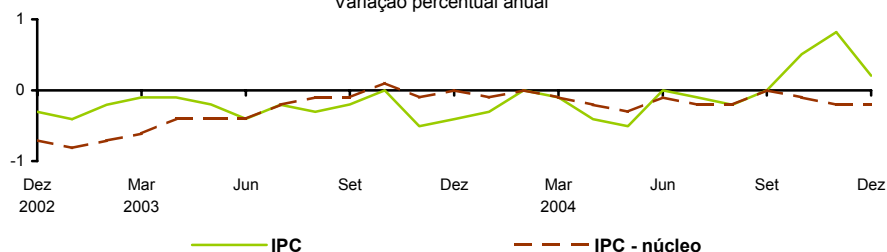
Gráfico 6.6
EUA: inflação^{1/}
Variação percentual anual



Fonte: Bureau of Labor Statistics
1/ Preços ao produtor e ao consumidor.

O Banco Central do Japão (BoJ) conservou, em 2004, a política de juro zero. A política de deslocamento gradual da meta para o intervalo do saldo das reservas bancárias depositadas no banco central sofreu somente uma alteração, em janeiro, quando passou de ¥27-32 trilhões para ¥30-35 trilhões. A manutenção, por quase todo o ano, da meta de reservas bancárias sugere que a autoridade monetária diminuiu a intensidade das intervenções no mercado de câmbio, conforme sugere a apreciação do iene no período. Os preços persistiram apresentando deflação, com o deflator do PIB permanecendo negativo e a taxa de inflação ao consumidor assumindo valores ligeiramente positivos ao final do ano, sem dar sinais de progressão continuada.

Gráfico 6.7
Japão: Inflação^{1/}
Variação percentual anual



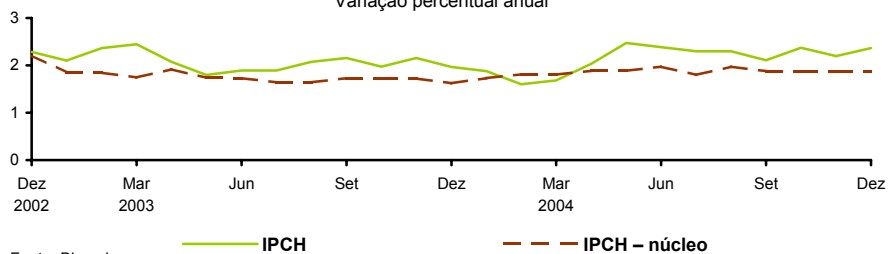
Fonte: Bloomberg

1/ Preços ao consumidor.

O Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de juros em 2% durante o ano, vigente desde junho de 2003. A postura da autoridade monetária esteve associada à evolução da inflação, que situou-se acima da meta oficial durante a maior parte do ano, apesar do crescimento modesto da região e da forte apreciação do euro. Outro fator que pode ter contribuído para a manutenção de postura rígida por parte do BCE foi o comportamento do agregado monetário M3, que apontou para rápido crescimento da moeda e do crédito. O núcleo da inflação, por outro lado, esteve sempre abaixo do limite de 2%

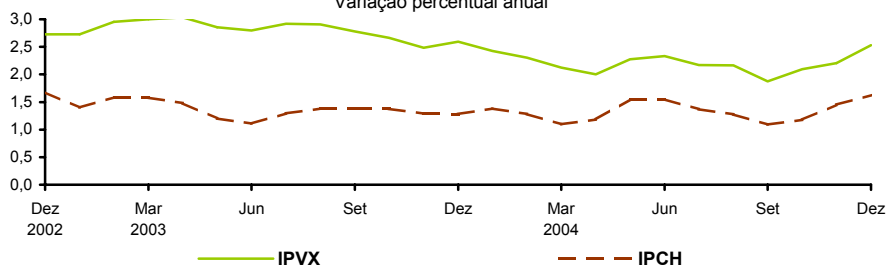
No Reino Unido, a taxa de juros oficial registrou elevações em fevereiro, maio, junho e agosto, atingindo 4,75% a.a. no final do ano. O ajuste da política monetária implementado pelo Banco da Inglaterra (BoE) refletiu desenvolvimentos tanto no setor real quanto no setor financeiro. Com efeito, a economia do Reino Unido vinha apresentando crescimento acima da média dos demais parceiros da União Européia, o que, paralelamente à liquidez abundante, propiciou forte valorização dos ativos, principalmente imobiliários. Diferentemente, os preços de bens e serviços evoluíram de maneira bastante moderada, notadamente o índice ao consumidor harmonizado. Em algumas ocasiões, o BoE elevou as taxas de juros quando a inflação mostrava desaceleração, sugerindo uma política de prevenção contra a formação de “bolha” de ativos, por meio do manejo das condições de crédito, e, conseqüentemente, do controle do endividamento das famílias.

Gráfico 6.8
Área do Euro: inflação^{1/}
 Variação percentual anual



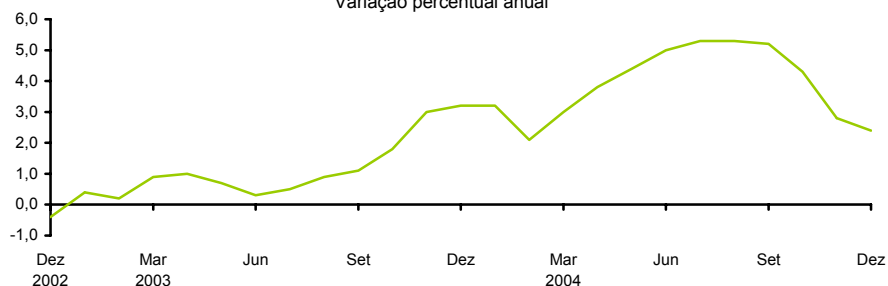
Fonte: Bloomberg
 1/ Preços ao consumidor.

Gráfico 6.9
Reino Unido: inflação^{1/}
 Variação percentual anual



Fonte: Bloomberg
 1/ Preços ao consumidor. IPVX significa índice de preços no varejo, excluindo despesas com juros hipotecários.

Gráfico 6.10
China: Inflação – Preços ao consumidor
 Variação percentual anual



Fonte: Bloomberg

A inflação apresentou tendência crescente na China em 2004, até setembro, recuando de forma acentuada no último trimestre. Esse resultado foi até certo ponto surpreendente, na medida em que o crescimento da economia ao final do ano foi mais intenso do que o esperado, tendo em vista as medidas de desaquecimento implementadas pelo governo. Em virtude do regime cambial fixo, o Banco Central interveio maciçamente no mercado de câmbio a fim de adquirir as divisas provenientes do comércio exterior superavitário e do ingresso de capital especulativo, este último refletindo as especulações sobre a mudança do regime cambial do País.

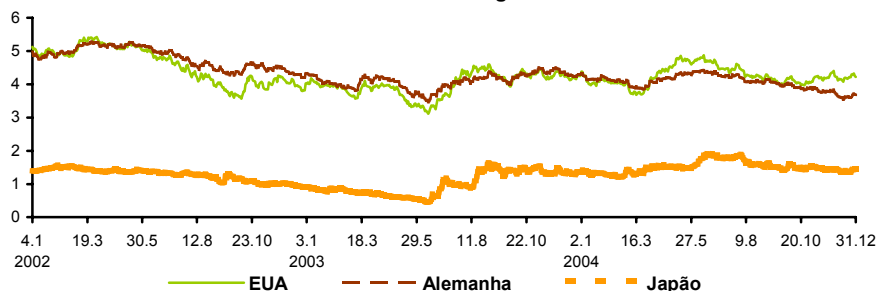
Mercado financeiro internacional

O cenário de estabilidade observado no início de 2004 nos mercados financeiros internacionais – fundamentado pelos sinais de retomada da atividade econômica nas economias industrializadas, pela ampla liquidez internacional e pela redução da aversão ao risco – foi revertido a partir de meados de março. A instabilidade financeira se traduziu pela elevação acentuada das taxas de juros de longo prazo dos *Treasuries* nas economias industrializadas, pela desvalorização dos ativos de renda variável e pela retração expressiva dos preços dos títulos soberanos das economias emergentes. Tal turbulência refletiu essencialmente as incertezas associadas ao comportamento da inflação nas grandes economias, ao curso da política monetária nos Estados Unidos, aos efeitos da anunciada desaceleração econômica induzida na China e à definição de patamares cada vez mais elevados para o preço do petróleo.

A redução das incertezas quanto à evolução inflacionária na Europa e nos Estados Unidos contribuiu para que o retorno dos títulos governamentais de dez anos dos países industrializados reassumisse, a partir de maio, a trajetória declinante mantida na maior parte de 2004. Na Europa e no Japão, a percepção da necessidade de estímulo monetário para sustentar ciclo de crescimento econômico, fortalecida pela apreciação do euro e do iene, manteve os retornos dos ativos de renda fixa em nível reduzido.

A ampla liquidez internacional e a receptividade dos mercados à exposição ao risco, prevalecente na maior parte do ano, permitiram o estreitamento dos *spreads* praticados em todos os tipos de financiamento, independentemente do perfil do devedor e do grau de risco associado. A exceção relevante a essa tendência foi observada entre meados de abril e de maio quando, a despeito do desempenho favorável da maioria das economias emergentes, o Embi+, *proxy* do risco associado à dívida externa dessas economias, elevou-se 37%, atingindo 567 pontos em 10 de maio, o maior valor observado no ano. A partir dessa data, com a acomodação das tensões, observou-se a redução continuada do Embi+, que se situou em 358 pontos no fim de 2004. Essa tendência foi fortalecida pelo gradualismo na remoção do impulso monetário nos Estados Unidos e pela consolidação dos fundamentos na maioria das economias emergentes, observados no segundo semestre.

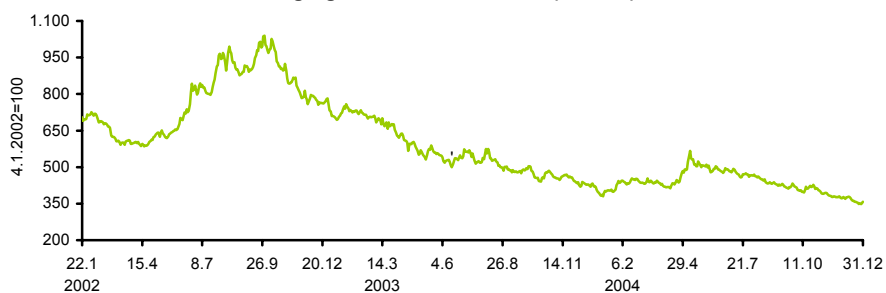
Gráfico 6.11
Retorno dos títulos do governo^{1/}



Fonte: Bloomberg

1/ Retorno nominal de títulos públicos de dez anos.

Gráfico 6.12
Emerging Markets Bond Index (Embi +)



Fonte: Bloomberg

Registrou-se, em 2004, segundo o *Institute of International Finance* (IIF), aumento de 43,9% nos Investimentos Estrangeiros Diretos (IED), em relação a 2003. Os fluxos destinados aos países emergentes elevaram-se 32,5%. Ainda de acordo com o IIF, os fluxos de capitais relacionados a créditos bancários, a *portfólio* de ações e a créditos não bancários cresceram 86,4%, 12,6% e 4,5%, respectivamente, no ano.

A elevação persistente dos preços do petróleo exerceu impactos negativos sobre a evolução dos mercados acionários, que refletiram as preocupações quanto às tendências de longo prazo da oferta e da demanda por petróleo e quanto aos potenciais impactos adversos sobre a retomada do crescimento econômico. O declínio dos preços praticados nos mercados acionários dos Estados Unidos, a partir do segundo trimestre, refletiu com intensidade tais incertezas, enquanto os demais mercados apresentaram efeito menos acentuado.

A partir de novembro, as bolsas dos Estados Unidos sustentaram trajetória ascendente, apresentando evolução mais alinhada com as dos demais mercados, também favorecidos, naquele período, pela recuperação da confiança quanto ao vigor da atividade econômica global e pelo crescimento dos lucros corporativos. Em 2004, o índice Nasdaq registrou valorização nominal de 8,6%, enquanto os índices Dow Jones e *Standard & Poor's 500* elevaram-se 3,1% e 9%, respectivamente.

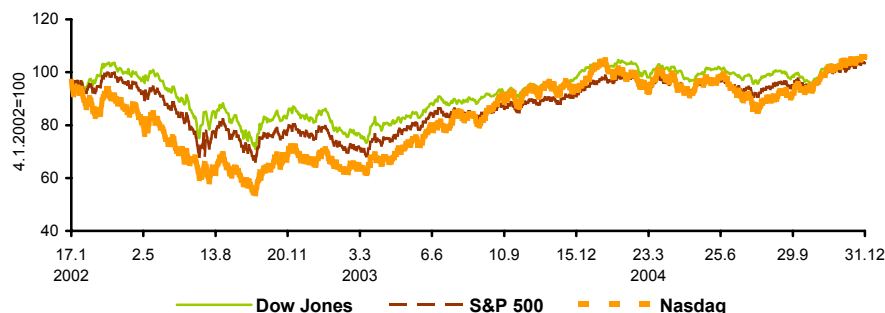
Quadro 6.1 – Países emergentes: fluxos de capitais estrangeiros privados

US\$ bilhões

	2001	2002	2003	2004
Fluxos de capitais privados	130,5	124,9	210,7	279,1
África	9,4	1,5	3,5	9,2
América Latina	52,9	17,3	25,2	26,1
Ásia	51,4	60,5	116,3	146,3
Europa	16,8	45,6	65,6	97,4

Fonte: IIF

Gráfico 6.13
Bolsas de valores – EUA

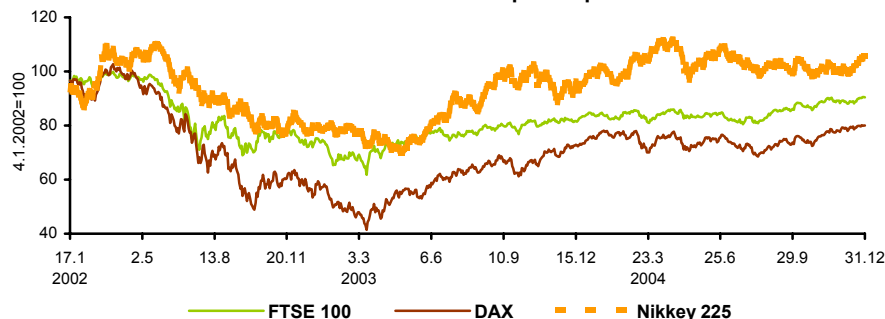


Fonte: Bloomberg

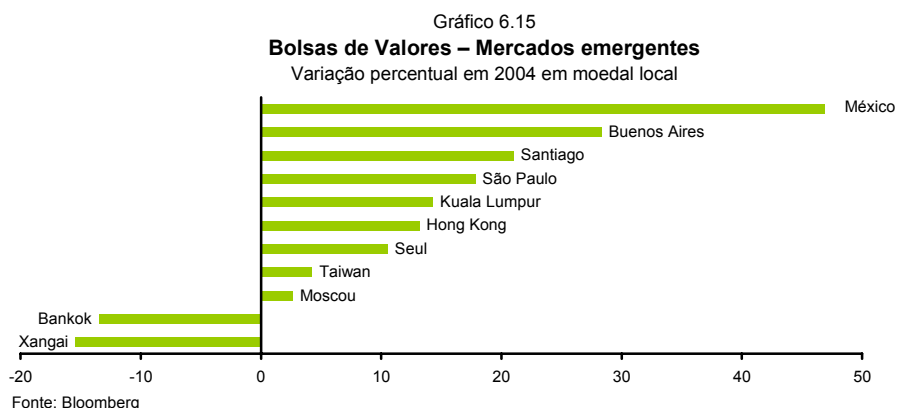
No Japão, o índice Nikkei aumentou 7,6%, destacando-se que a evolução das bolsas japonesas, além de traduzir as pressões adversas captadas pelos mercados dos Estados Unidos, foi influenciada negativamente pela moderação da atividade econômica do país, a partir do segundo semestre. As bolsas europeias apresentaram menor volatilidade que as dos Estados Unidos e Japão, com os índices FTSE 100, da bolsa de valores de Londres, e DAX, de Frankfurt, elevando-se 7,5% e 7%, respectivamente.

Na maioria dos mercados acionários emergentes os efeitos negativos dos elevados e voláteis preços do petróleo foram parcialmente contrabalançados pelo movimento de migração de recursos para ativos mais rentáveis. Em especial, a partir do segundo semestre, a perspectiva de atenuação dos riscos de interrupção na oferta de petróleo, a percepção de que a inflação encontrava-se sob controle nas principais economias, a atratividade dos preços das ações e a divulgação de indicadores econômicos de atividade mais robustos impulsionaram a recuperação dos preços nas bolsas de valores. Na América Latina, as cotações dos principais índices acionários mexicano e argentino elevaram-se 46,8% e 28,3%, respectivamente, enquanto os indicadores chileno e brasileiro aumentaram 21% e 17,8%, na sequência.

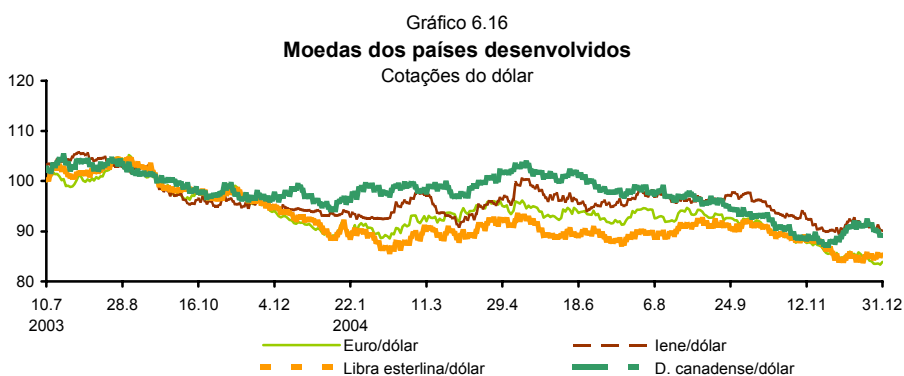
Gráfico 6.14
Bolsas de valores – Europa e Japão



Fonte: Bloomberg

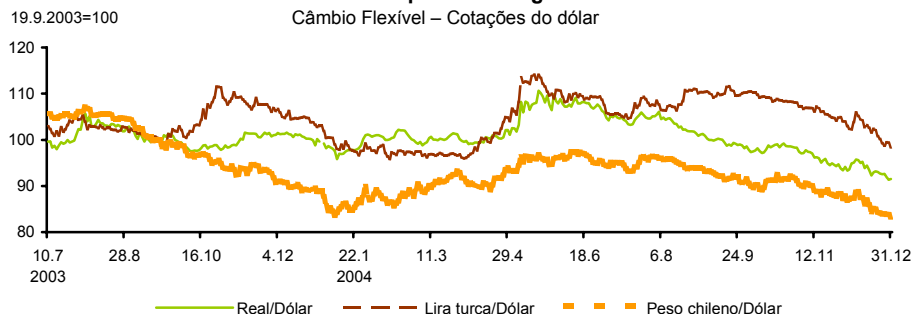


Nos mercados de câmbio, a recuperação do mercado de trabalho e a elevação das taxas de juros de longo prazo dos *Treasuries* favoreceram, entre fevereiro e maio de 2004, a apreciação da moeda norte-americana frente as moedas dos demais países desenvolvidos. No entanto, incertezas em relação à continuidade do ritmo de crescimento econômico geradas pelo enfraquecimento do mercado de trabalho e pela persistência do aumento dos preços internacionais do petróleo, assim como questionamentos quanto ao financiamento do crescente e expressivo déficit norte-americano em transações correntes, reverteram essa tendência no segundo semestre. Dessa forma, consideradas as cotações médias de dezembro de 2004 e de 2003, a libra esterlina apreciou-se 10,1%; o euro, 8,9%; o dólar canadense, 7,7%; e o iene, 3,8%, em relação ao dólar norte-americano.



As boas condições de oferta cambial, propiciadas pela evolução das contas corrente e financeira do balanço de pagamentos, favoreceram a apreciação das moedas de países emergentes com regimes cambiais flexíveis, frente ao dólar norte-americano. Essa tendência foi temporariamente interrompida no segundo trimestre de 2004, em meio à elevação das taxas de juros de longo prazo dos *Treasuries*.

Gráfico 6.17
Moedas de países emergentes
Câmbio Flexível – Cotações do dólar



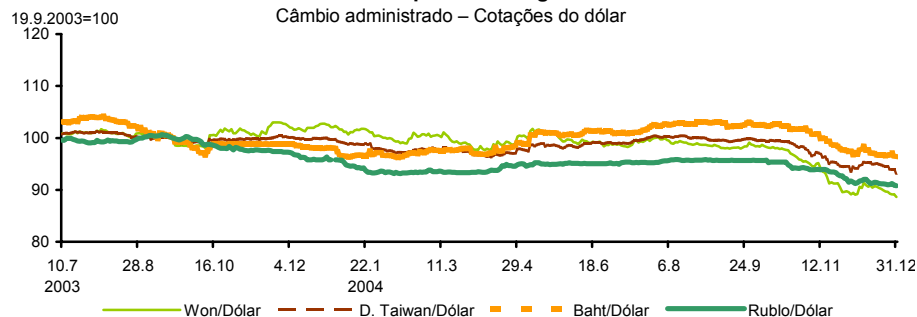
Fonte: Bloomberg

Mesmo as moedas da Rússia e de países do sudeste asiático, que apresentam regimes cambiais mais rígidos, passaram a apresentar apreciação frente ao dólar a partir de outubro, evidenciando a continuada elevação da oferta de divisas internacionais e o fluxo de capitais de curto prazo.

Comparadas as cotações médias em dezembro de 2004 e de 2003, as moedas da Tailândia, da Coreia, de Cingapura e de Taiwan apreciaram, respectivamente, 1,3%, 13,5%, 4,2% e 5,8% em relação ao dólar. Esse movimento esteve associado, fundamentalmente, à trajetória registrada entre setembro e dezembro, quando as moedas apreciaram, na mesma ordem, 5,7%, 9,3%, 3,3% e 5,3%.

Assinale-se que a depreciação da moeda dos Estados Unidos não restringiu o financiamento do déficit externo do país, visto que o crescimento do fluxo de capitais estrangeiros privados, inclusive IED, e oficiais, estes derivados, principalmente, das compras de títulos norte-americanos pelos bancos centrais asiáticos, foi suficiente para financiar o aumento de 25,5%, ou US\$135,2 bilhões, no déficit em transações correntes do país, como também, a elevação dos investimentos norte-americanos no exterior.

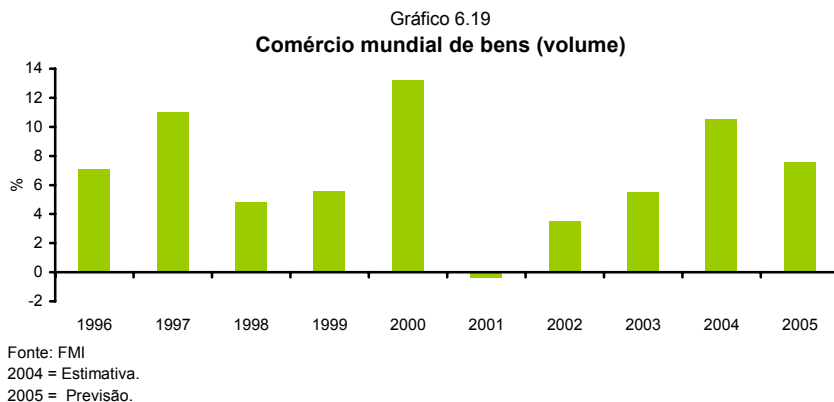
Gráfico 6.18
Moedas de países emergentes
Câmbio administrado – Cotações do dólar



Fonte: Bloomberg

Comércio mundial

Segundo estimativas do FMI, o volume do comércio mundial de bens registrou crescimento de 10,5% em 2004, o maior em quatro anos, refletindo o reaquecimento da economia mundial a partir da segunda metade de 2003. Na mesma linha, o Banco Mundial e a OMC projetaram aumentos anuais de 10,2% e de 8,5%, respectivamente, no volume de comércio em 2004.



O aumento dos fluxos de comércio mundial em 2004 esteve associado à intensificação da atividade econômica, especialmente nos Estados Unidos e na China, que constituíram-se nos principais propulsores do aumento da demanda mundial. Embora a maioria das economias tenha experimentado aumento no comércio exterior, os países em desenvolvimento registraram taxas de crescimento superiores às dos países desenvolvidos. A recuperação da atividade manufatureira global induziu o crescimento das compras de bens de capital e de matérias primas para a indústria. Paralelamente, a demanda por *commodities* permaneceu aquecida, determinada especialmente pelo vigor econômico da China, o que garantiu a manutenção dos preços em patamares elevados. A maior demanda por energia, consequência da consolidação do crescimento econômico mundial, refletiu-se na volatilidade nos preços do petróleo ao longo do ano. As pressões se acirraram no segundo semestre, quando as cotações alcançaram marcas históricas, em termos nominais, afetando negativamente a evolução do comércio mundial.

Nos Estados Unidos, apesar do menor dinamismo econômico do segundo semestre de 2004, a demanda doméstica permaneceu vigorosa, resultando no crescimento mais acelerado das importações *vis-à-vis* as exportações. O aumento dos gastos com energia, numa conjuntura de crescimento econômico e altos preços do petróleo, contribuiu para o aumento do nível das importações. Como resultado, a balança comercial de bens apresentou déficit de US\$666,2 bilhões, no ano, aumento de 21,7% relativamente a 2003.

Nos países da Área do Euro, os fluxos de comércio intra e extra bloco intensificaram-se. Em relação aos fluxos extra-bloco, as exportações se aceleraram nos primeiros meses do

ano, proporcionando aumento do saldo comercial. No período seguinte, o desaquecimento das exportações foi acompanhado pela aceleração das importações, resultando na deterioração da balança comercial. A forte apreciação do euro, especialmente nos últimos meses de 2004, reduziu a competitividade das exportações do bloco, já comprometidas pelo arrefecimento da demanda externa. Na Alemanha, principal economia da região, o produto foi afetado adversamente pelo comportamento dos fluxos comerciais na segunda metade do ano, e a contribuição do setor externo no PIB do terceiro e quarto trimestres foi negativa, em oposição ao registrado nos quatro trimestres anteriores. Na França, a melhora no fluxo de exportações nos últimos meses do ano evitou a excessiva deterioração do saldo comercial. No Reino Unido, onde as exportações foram desestimuladas pela apreciação da libra, o maior aumento das importações foi responsável pelo déficit comercial recorde alcançado em 2004.

As exportações japonesas foram beneficiadas pela forte demanda da China e dos Estados Unidos, o que concorreu para a elevação do superávit comercial no primeiro semestre. Entretanto, a retração da demanda externa, a apreciação do iene e o recrudescimento nos preços do petróleo, associados à elevação das importações em termos reais, provocaram a deterioração do saldo comercial até o final do ano. Em decorrência, o comércio exterior contribuiu negativamente para o PIB, no terceiro e quarto trimestres.

Os fluxos de comércio exterior na China se elevaram expressivamente em 2004. O aumento das exportações refletiu a aceleração da atividade econômica mundial e a elevada competitividade da produção doméstica, em parte atribuída ao regime cambial adotado pelo país. A evolução das importações, superiores às do ano precedente,

Quadro 6.2 – Comércio mundial de bens

US\$ bilhões

Países/ Regiões	Exportações			Importações		
	2003	2004 ^{1/}	Variação percentual	2003	2004 ^{1/}	Variação percentual
EUA	713,1	807,6	13,2	1 260,7	1 473,8	16,9
Canadá	288,7	334,2	15,8	246,0	279,9	13,8
Área do Euro ^{2/}	1 208,6	1 433,2	18,6	1 128,4	1 339,5	18,7
Alemanha ^{2/}	757,1	915,5	20,9	608,3	721,3	18,6
França ^{2/}	368,7	424,2	15,1	366,3	433,9	18,5
Itália ^{2/}	153,8	177,1	15,2	152,0	178,1	17,1
Reino Unido	310,1	350,5	13,0	388,3	456,3	17,5
Japão	472,9	567,7	20,1	383,9	455,8	18,7
América Latina e Caribe	376,3	460,7	22,4	333,0	398,8	19,8
China	438,4	593,4	35,3	412,9	561,4	36,0
Coréia do Sul	193,8	254,2	31,2	178,8	224,5	25,5

Fontes: Bloomberg e Cepal (América Latina e Caribe)

1/ Dados preliminares e estimativas.

2/ Com o resto do mundo.

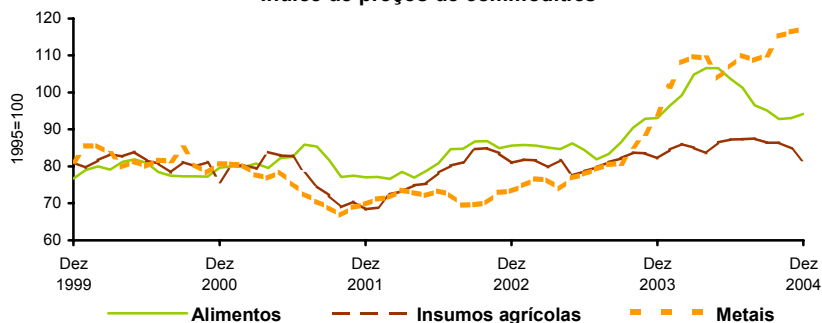
ratificou o vigor da economia chinesa, não obstante as medidas de desaquecimento econômico adotadas em 2003, exercendo influência relevante sobre o comércio dos países da Ásia, devido à verticalização da cadeia produtiva da região, e dos países da América Latina, fornecedores de matérias primas e *commodities*.

O aquecimento da economia mundial, em especial nos Estados Unidos e na China, favoreceu as vendas externas dos países da América Latina. No Mercosul, parcela importante do aumento nas exportações deveu-se às vendas de manufaturas pelo Brasil aos Estados Unidos, enquanto as exportações dos países andinos foram favorecidas pelas vendas de produtos básicos e, em menor grau, de produtos manufaturados. O crescimento das exportações, além de gerar aumento da capacidade para importar, permitiu que a balança de bens da região se mantivesse superavitária pelo terceiro ano consecutivo e que o saldo em transações correntes fosse positivo pelo segundo ano consecutivo, elevando-se de 0,5% para 1,1% do PIB.

Embora a partir do final do segundo trimestre de 2004 as cotações das principais *commodities* agrícolas tenham apresentado tendência declinante, evidenciando o aumento da oferta mundial de algumas lavouras, como soja, milho e algodão, ainda assim os preços dessas mercadorias mantiveram-se em níveis superiores aos praticados no mercado internacional nos últimos anos. Por outro lado, os preços das principais *commodities* metálicas mantiveram-se em ascensão.

O mercado internacional de petróleo apresentou forte volatilidade em 2004, com as cotações registrando aumentos significativos, associados a fatores como especulação no mercado futuro e incertezas quanto ao abastecimento adequado em um cenário de demanda em expansão, principalmente nos Estados Unidos e na China. Os questionamentos quanto à evolução da oferta incorporaram a lentidão na retomada da produção na região do Golfo do México, atingida pelo furacão Ivan no final de setembro, os conflitos no Oriente Médio e na Nigéria e as incertezas na Rússia, fatores responsáveis pelos picos alcançados nas cotações diárias da *commodity*. Outro fator que contribuiu para a manutenção dos preços do petróleo em patamar elevado foi a depreciação do dólar no mercado internacional.

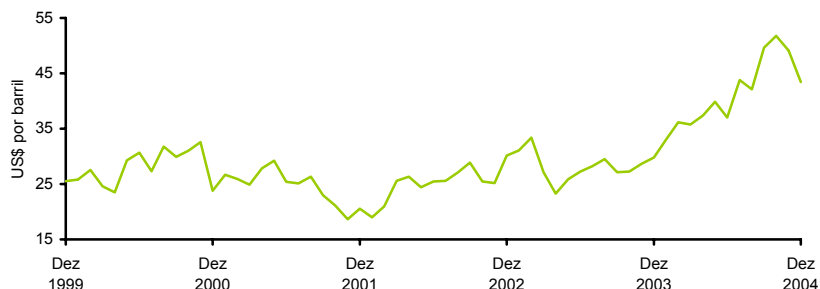
Gráfico 6.20
Índice de preços de *commodities*



Fonte: FMI

Nesse contexto, o barril tipo *Brent*, negociado em Londres, alcançou a cotação máxima de US\$50,95 em outubro, encerrando 2004 a US\$40,24, com valorização de 35% frente à cotação de um ano atrás. O barril tipo *West Texas Intermediate* (WTI), negociado na Bolsa Mercantil de Nova Iorque, alcançou o recorde histórico de US\$55,50, também em outubro.

Gráfico 6.21
Petróleo *Brent* – Mercado à vista



Fonte: Bloomberg

Assinale-se que a volatilidade registrada na cotação do barril de petróleo ocorreu paralelamente à mudança no patamar de preços. Nesse sentido, a cotação do barril tipo *Brent* elevou-se de médias anuais de US\$25,02 em 2002 e de US\$28,87 no ano seguinte, para US\$38,32 em 2004, representando variação acumulada de 53,2%, no período. A elevação nas cotações ocorreu a despeito da atuação da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep), que aumentou a oferta do produto para 25,5 milhões de barris/dia (mbd) a partir de julho, e em mais 0,5 mbd em 1º de agosto.



Organismos Financeiros Internacionais

A economia mundial manteve, em 2004, a trajetória de recuperação iniciada na segunda metade de 2003. A expansão se mostrou diferenciada nos distintos países e blocos econômicos, registrando-se crescimento mais acentuado do que o esperado nos Estados Unidos, na China e na maioria dos países em desenvolvimento. Em contraste, observou-se expansão menor do que a prevista na Europa e no Japão, reflexo do desempenho restrito das exportações e da demanda doméstica.

A recuperação continuou a ser impulsionada pelas condições favoráveis do mercado financeiro global. As taxas de juros permaneceram próximas a zero, em termos reais, na maioria dos países; os mercados de ações se recuperaram mundialmente; as taxas de juros de longo prazo também permaneceram abaixo dos níveis de equilíbrio; e os *spreads*, tanto de corporações como de mercados emergentes, se reduziram a níveis históricos, acompanhados por nova onda de empréstimos externos a mercados emergentes. Esses desenvolvimentos refletem, em parte, fundamentos econômicos sólidos, inclusive expectativas inflacionárias bem fundadas, fortalecimento do balanço patrimonial das empresas e redução da vulnerabilidade externa dos países em desenvolvimento.

Os desequilíbrios globais em conta corrente aumentaram, tendo o déficit norte-americano atingido nível recorde, equivalente a 5,5% do PIB, em 2004. Esse déficit gerou, como contrapartida, superávits em conta corrente no sudeste Asiático, no Japão e, em menor escala, na Europa. A acumulação de reservas internacionais, composta principalmente por dólares dos Estados Unidos, continuou a aumentar significativamente nos países produtores de petróleo e no sudeste Asiático.

O preço do barril de petróleo permaneceu alto e volátil, consequência da forte demanda e das incertezas quanto à evolução da produção da Opep. A inflação e as pressões inflacionárias globais continuaram relativamente controladas, com poucos sinais significativos de efeitos de segunda ordem em decorrência da elevação do preço do barril de petróleo.

Esse contexto definiu o pano de fundo para a agenda dos Organismos Financeiros Internacionais (OFIs), que têm ressaltado, principalmente, a necessidade de correção

dos desequilíbrios fiscais e em transações correntes que podem comprometer o desempenho da economia mundial no médio prazo.

Fundo Monetário Internacional (FMI)

Criado em 1945, e contando atualmente com 184 países membros, o FMI tem como funções precípua promover a cooperação monetária internacional; buscar a estabilidade cambial; propiciar crescimento econômico e altos níveis de emprego; prover assistência financeira temporária aos países em fase de ajustamento do balanço de pagamentos; e facilitar a expansão equilibrada do comércio internacional. O organismo ainda monitora e analisa anualmente as economias dos países-membros e realiza variados estudos, destacando-se as Perspectivas da Economia Mundial (WEO) e o Relatório sobre a Estabilidade Financeira Global (GFSR), editados semestralmente.

Como parte de sua atividade de análise e supervisão macroeconômica multilateral, o Fundo estimou em 5,1% o crescimento da economia mundial em 2004, superior ao verificado em 2003, de 3,9%. O volume de comércio mundial aumentou 9,8% em relação a 2003, sendo que os preços em dólares do petróleo e do conjunto das demais *commodities* internacionais aumentaram, respectivamente, em 30,7% e 17,9%. A inflação ao consumidor atingiu 2% nos países desenvolvidos, e 5,8% nos demais.

Além de analisar a economia e as finanças internacionais, o FMI também efetua as consultas estabelecidas pelo Artigo IV de seu Acordo Constitutivo – dedicadas à supervisão macroeconômica de cada país-membro, normalmente com periodicidade anual – bem como realiza as Revisões de Programa, normalmente trimestrais, quando um país se encontra sob Programa de Assistência Financeira patrocinado pelo Fundo.

Além dos relatórios já mencionados, o FMI, em conjunto com o Banco Mundial, produz também os Relatórios de Observância a Códigos e Padrões (Roscs) – avaliações do grau de adoção pelos países dos códigos e padrões reconhecidos internacionalmente em doze áreas: qualidade dos dados; transparência da política monetária e financeira; transparência fiscal; supervisão bancária; regulação de mercados de capitais; supervisão de seguros; sistemas de pagamento; combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo; governança corporativa; contabilidade; auditoria; e, por último, insolvência e direitos dos credores.

Outra importante atividade, também realizada em conjunto com o Banco Mundial, é o Programa de Avaliação do Setor Financeiro (FSAP), cuja realização decorre de solicitação do país-membro. Além de propiciar a elaboração de Roscs, o FSAP verifica, mediante a aplicação de testes de estresse, o grau de estabilidade financeira diante de choques econômicos e produz um relatório com recomendações às autoridades, assim como dois relatórios sintéticos – a Avaliação da Estabilidade do Sistema Financeiro (FSSA) e a

Avaliação do Setor Financeiro (FSA) – que são apresentados às Diretorias do FMI e do Banco Mundial, respectivamente.

Com referência à divulgação de dados econômicos, 58 países, inclusive o Brasil, haviam subscrito, até o final de 2004, o Padrão Especial de Disseminação de Dados (SDDS). O SDDS pretende se estabelecer como guia para a divulgação ao público de dados econômicos e financeiros, melhorando a disponibilização, de forma tempestiva e abrangente, de estatísticas e, conseqüentemente, contribuindo para políticas macroeconômicas sólidas e para o aperfeiçoamento dos mercados financeiros.

A agenda do Fundo em 2004 se pautou pela continuidade do esforço de reestruturação do sistema financeiro internacional, com o desenvolvimento de mecanismos mais eficazes de prevenção e tratamento de crises, tais como as ferramentas Administração de Liquidez, Abordagem de Balanço Patrimonial (BSA) e Análise de Sustentabilidade de Dívida (DAS). Discutiu-se também a respeito da criação de uma linha de crédito preventiva em substituição à extinta Linha de Crédito Contingencial (CCL); sobre a adoção do Acordo para Monitoramento de Políticas (PMA), um programa em que não está prevista a liberação de recursos por parte do Fundo; e sobre Mecanismos para Integração Comercial (TIM), um mecanismo que permite aos países com problemas no balanço de pagamentos, relacionados a questões de integração comercial, um acesso mais direto aos programas financeiros do FMI. Este último entrou em vigor em abril de 2004.

Em julho, concluiu-se a Revisão Bienal de *Surveillance*, quando foi discutida a implantação de várias medidas – entre elas, o aprofundamento dos estudos sobre os diversos sistemas e regimes cambiais existentes e o fortalecimento da supervisão sobre o setor financeiro globalizado –, que podem contribuir para a maior efetividade do processo de supervisão monetária internacional realizada regularmente pelo FMI.

Realizou-se ainda importante revisão sobre a forma de atuação do Fundo nos programas por ele financiados entre 1995 e 2000. Nessa revisão, o FMI discutiu os objetivos, os resultados e os arcabouços analíticos utilizados nesses programas, concluindo pela necessidade de aperfeiçoamentos em futuros programas.

Devem ser destacadas, também, as discussões realizadas sobre investimento público e política fiscal, as quais promoveram troca de visões sobre como promover investimentos públicos em infra-estrutura de forma responsável e sobre o tratamento das PPP nas contas fiscais.

No contexto da apreciação de iniciativas para a resolução de crises financeiras, a partir da proposta de adoção de um Código de Conduta rígido evoluiu-se para a formulação de princípios flexíveis e voluntários. Por meio de discussões intermediadas pelo G-20 – constituído por representantes de países industrializados e de economias emergentes – e por instituições financeiras privadas, avançou-se na definição dos Princípios por

Fluxos de Capitais Estáveis e Justa Reestruturação da Dívida em Mercados Emergentes, a ser estabelecido voluntariamente entre países emissores de títulos e participantes do setor privado.

O capital total do FMI alcançou aproximadamente US\$327 bilhões ao final de 2004. O crédito total pendente de recebimento atingiu US\$90 bilhões, dos quais US\$10 bilhões foram emprestados com base em taxas concessionais. Do número total de países-membros, 82 são devedores (59 em caráter concessional).

A participação do FMI na iniciativa de alívio da dívida externa dos países pobres altamente endividados (Iniciativa HIPC), teve seu comprometimento mantido em relação ao ano anterior no patamar de 1,8 bilhão de Direitos Especiais de Saques (DES), sendo que DES 1,3 bilhão já haviam sido desembolsados, cumulativamente, até o final de 2004.

A cota do Brasil no Fundo é de DES 3.036 milhões, com participação de 1,43% no capital total do organismo. Em dezembro de 2003, o Acordo *Standy-By* entre o Brasil e o FMI, firmado em setembro de 2002, foi prorrogado por mais quinze meses (até março de 2005), ampliando-se o valor total em DES 4,6 bilhões – de DES 22,8 bilhões para DES 27,4 bilhões. Do total do acordo, foram sacados DES 17,2 bilhões, dos quais DES 12,6 bilhões ao longo de 2003, quantia pouco superior aos DES 12,3 bilhões sacados em 2002 (quando ainda foram efetuados saques pelo Acordo de 2001). Vale ressaltar que as parcelas de DES 5,6 bilhões e de DES 911 milhões, disponibilizadas respectivamente em dezembro de 2003 e em março de 2004, não foram sacadas pelo Brasil, conferindo um caráter preventivo ao programa. Durante 2004 as amortizações do País ao Fundo somaram DES 2,9 bilhões, e os juros e demais encargos pagos atingiram DES 814 milhões.

O saldo devedor do Brasil junto ao FMI era de DES 19 bilhões em 31 de dezembro de 2004, constituindo-se no maior saldo pendente junto à instituição, seguido da Turquia e da Argentina. A reformulação do Acordo contemplou, ainda, o alongamento da amortização da dívida brasileira junto ao Fundo, reduzindo-se o montante a ser amortizado em 2004 e aumentando-se as amortizações em 2007 de DES 1,8 bilhão para DES 6 bilhões.

Banco de Compensações Internacionais (BIS)

O BIS, organismo internacional fundado em 1930, tem como função principal fomentar internacionalmente a cooperação financeira e monetária, atuando também como fórum nos processos de coordenação entre os bancos centrais e a comunidade financeira; como centro de pesquisa financeira e monetária; e como agente fiduciário em operações internacionais de bancos centrais.

Sediado na Basiléia, Suíça, o organismo coordena comitês e organizações que têm por objetivo promover a estabilidade financeira. Entre eles pode-se citar o Comitê da

Basiléia de Supervisão Bancária; o Comitê de Sistemas de Pagamentos e Recebimentos; o Comitê do Sistema Financeiro Global; e o Comitê de Mercado. Estabelecidos ao longo dos últimos quarenta anos pelos bancos centrais dos países do G-10⁵, esses comitês possuem elevado grau de autonomia na estruturação de suas agendas e atividades. O BIS também secretaria o Fórum de Estabilidade Financeira (FSF), criado em 1999 para debater questões referentes ao fortalecimento da arquitetura financeira internacional e promover a cooperação entre autoridades nacionais e organismos internacionais e órgãos reguladores.

Os ativos do BIS somavam ao final do último ano fiscal – terminado em 31 de março de 2004 – um valor recorde de 167,9 bilhões de DES, tendo expandido 12,2% em relação ao ano anterior. Os depósitos em moeda estrangeira, que compõem a maior parte das obrigações do BIS, aumentaram para 133,2 bilhões de DES, após terem fechado o ano fiscal anterior em 122,5 bilhões, sendo que a composição de moedas desses depósitos se alterou significativamente. A parcela de dólares americanos diminuiu de um patamar de 67,1%, no ano anterior, para 62,4% em 31 de março de 2004.

O Brasil figura como acionista do BIS desde 25 de março de 1997, com 3.000 ações subscritas no valor de DES 15 milhões. Durante o ano fiscal de 2004, o BIS decidiu somar ao seu quadro de acionistas seis novos membros, sendo eles os bancos centrais da Argélia, do Chile, das Filipinas, da Indonésia, de Israel e da Nova Zelândia.

As tendências que moldaram os recentes desenvolvimentos nos mercados globais dominaram as atenções durante as reuniões regulares do BIS em 2004, onde prevaleceu a discussão de temas ligados aos aspectos estruturais da estabilidade financeira e monetária.

Dentre as atividades do organismo, destacam-se o estudo do Comitê do Sistema Financeiro Global sobre investimento externo direto no sistema financeiro de economias de mercados emergentes; as atividades do Comitê da Basiléia de Supervisão Bancária para a implementação do arcabouço do Acordo de Basiléia II; e as discussões no âmbito do Comitê de Sistemas de Pagamentos e Recebimentos – que trabalha em parceria com a *International Organization of Securities Comissions* (Iosco), no sentido de promover a segurança dos sistemas de pagamentos, fortalecendo a infra-estrutura de mercado e reduzindo o risco sistêmico.

O Comitê da Basiléia de Supervisão Bancária, por sua vez, continuou com os esforços direcionados ao fortalecimento da supervisão prudencial das instituições bancárias; à adoção de práticas mais transparentes em registros financeiros; e ao encorajamento para que o sistema bancário avance na avaliação de riscos. O Comitê da Basiléia ainda

5/ Grupo de países industrializados composto por Alemanha, Bélgica, Canadá, Estados Unidos, França, Holanda, Inglaterra, Itália, Japão, Suécia e Suíça.

redirecionou o seu foco para a implementação de um arcabouço revisado que indique níveis de capital ótimo para as instituições bancárias.

Finalmente, no papel de banco dos bancos centrais, o BIS oferece uma larga variedade de serviços bancários, especialmente desenhados para auxiliar no gerenciamento de reservas. Em 2004, mais de cem bancos centrais, inclusive o Banco Central do Brasil, tinham parte de suas reservas administradas pelo BIS, que também repassa conhecimentos e tecnologia na administração de carteira de ativos.

Centro de Estudos Monetários Latino-Americanos (Cemla)

O Cemla, organismo estabelecido em 1952, é uma associação civil com domicílio legal na Cidade do México. Permeia-se entre todas as suas atribuições os assuntos relacionados à estabilidade monetária e financeira e ao funcionamento do sistema financeiro internacional.

Mais especificamente, o Cemla tem como objetivos a promoção de melhor entendimento sobre assuntos monetários e bancários na América Latina e no Caribe, assim como os aspectos pertinentes às políticas fiscal e cambial dos países-membros; a assistência na capacitação do corpo funcional dos bancos centrais e outros órgãos financeiros na América Latina e no Caribe; a pesquisa e sistematização dos resultados nos campos acima mencionados; e a divulgação de informações aos membros sobre fatos de interesse internacional e regional no âmbito das políticas monetária e financeira.

O Cemla é composto atualmente por cinquenta instituições, trinta das quais são bancos centrais associados. As demais estão divididas entre colaboradores e instituições assistentes. O Cemla é dirigido por quatro instâncias administrativas: a Assembléia de Governadores, a Junta de Governo, o Diretor-Geral e o Subdiretor-Geral.

A Assembléia de Governadores, órgão máximo da instituição, é composta pelos presidentes dos bancos centrais dos membros associados, todos com voz e voto nas deliberações. O poder de voto é definido de acordo com a cota de contribuição anual. As contribuições, por sua vez, tanto de membros associados como de membros colaboradores, compõem a maior parte do orçamento do organismo – da ordem de US\$2,2 milhões no exercício de 2004. A contribuição anual do Brasil manteve-se inalterada nos últimos anos, no valor de US\$283 mil.

A Junta de Governo – composta pelos presidentes de sete bancos centrais associados, sendo o do México um participante permanente pela condição de país sede, e por dois bancos extra-regionais, na qualidade de colaboradores –, atua subsidiariamente à Assembléia e seus integrantes são eleitos para um mandato de dois anos, em representação

do grupo de associados que o elegeu e na proporção do poder de voto desse grupo. O Brasil ocupa, no biênio 2003-2005, a presidência da Junta de Governo.

O Cemla organizou 57 eventos em 2004, entre cursos, seminários e *workshops* com temas de interesse de bancos centrais. Mais de 1.700 pessoas provenientes de toda a América Latina e o Caribe participaram desses eventos. Dentre os temas percorridos pela programação de atividades do Cemla, destacaram-se o gerenciamento do fluxo de capitais privados e de dívida; a comunicação estratégica entre bancos centrais; e a compilação de estatísticas por parte dos mesmos.

Também concernente à área de difusão de conhecimentos, destacam-se as publicações periódicas (revistas *Boletín*, *Monetária* e *Money Affairs*) e as não-periódicas (ensaios, artigos, pesquisas), as quais analisam assuntos econômicos, financeiros e bancários. Ainda, como forma de incentivo e reconhecimento, o Centro confere, todos os anos, o Prêmio Rodrigo Gómez ao melhor trabalho sobre temas de relevância para os bancos centrais.



Principais Medidas de Política Econômica

Resoluções do Conselho Monetário Nacional

3.162, de 15.1.2004 – Revogou regulamentação sobre a utilização de recursos da Unidade Orçamentária Operações Oficiais de Crédito, destinados à cobertura e ao financiamento de despesas com a formação e a manutenção de estoques públicos de produtos agropecuários.

3.163, de 15.1.2004 – Dispôs sobre renegociação de operações de crédito rural amparadas por recursos do Programa Especial de Crédito para a Reforma Agrária (Procer), do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf), dos Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte, Nordeste e Centro-Oeste e de outras fontes.

3.164, de 20.1.2004 – Autorizou o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) a financiar, nas condições que estabelece, a aquisição de caminhões, caminhões-tratores, reboques, semi-reboques, chassis e carrocerias, novos e usados por período não superior a sete anos.

3.165, de 29.1.2004 – Dispôs sobre a constituição de banco comercial sob controle direto de bolsa de mercadorias e futuros, para operar exclusivamente como liquidante das operações nela cursadas.

3.166, de 29.1.2004 – Dispôs sobre a comprovação da origem de recursos destinados à subscrição de aumento de capital em espécie das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

3.167, de 29.1.2004 – Dispôs sobre prorrogação do prazo de vencimento de operações realizadas com recursos do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé), amparadas pelas Resoluções 3.003, 3.026, 3.048, todas de 2002, e 3.100, de 2003.

3.168, de 29.1.2004 – Dispôs sobre a concessão de Empréstimos do Governo Federal Sem Opção de Venda (EGF/SOV) para cafés da safra 2003/2004, ao amparo de Recursos Obrigatórios (MCR 6-2).

3.169, de 30.1.2004 – Alterou os prazos de vencimento de parcelas de operações de crédito destinadas ao financiamento de estocagem de álcool etílico combustível, amparadas em recursos oriundos da Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide), contratadas sob a égide da Resolução 3.096, de 2003.

3.170, de 30.1.2004 – Alterou a Resolução 3.081, de 2003, que disciplina a prestação de serviços de auditoria independente para as instituições financeiras, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e para as câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação. (Cancelada)

3.171, de 19.2.2004 – Dispôs sobre a realização de operações compromissadas de que trata o Regulamento anexo à Resolução 2.950, de 2002.

3.172, de 19.2.2004 – Dispôs sobre a comercialização de milho e sorgo ao amparo da Linha Especial de Crédito (LEC).

3.173, de 20.2.2004 – Contingencia o crédito ao setor público e altera os limites – Alteração na Resolução 2.827, de 30.3.2001.

3.174, de 20.2.2004 – Contingenciou o crédito ao setor público e altera os limites – Alteração no art. 9º da Resolução 2.827, de 30.3.2001.

3.175, de 20.2.2004 – Alterou o Regulamento anexo à Resolução 2.309, de 1996, que dispõe sobre as operações de arrendamento mercantil, relativamente à faculdade de pactuar variação cambial nessas operações.

3.176, de 8.3.2004 – Dispôs sobre alterações nas condições aplicáveis aos financiamentos ao amparo dos recursos do Fundo de Terras e da Reforma Agrária, de que tratam a Lei Complementar 93/1998, e o Decreto 4.892/2003.

3.177, de 8.3.2004, de 10.3.2004 – Alterou a fração prevista no art. 2º, inciso II, e no art. 3º, inciso II, da Resolução 3.005, de 2002, a remuneração dos recursos captados em depósitos de poupança recolhidos ao Banco Central do Brasil, bem como limita a aquisição de letras de crédito imobiliário e letras hipotecárias pelas instituições integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos (SBPE).

3.178, de 29.3.2004 – Definiu a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para o segundo trimestre de 2004.

3.179, de 29.3.2004 – Revogou a Resolução 2.389, de 1997, que dispõe sobre a vedação à concessão de crédito a usuários de cartão de crédito internacional.

3.180, de 29.3.2004 – Alterou disposições relativas à suspensão do atendimento ao público nas dependências das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

3.181, de 29.3.2004 – Estabelece procedimentos para a alienação de títulos públicos federais classificados na categoria títulos mantidos até o vencimento.

3.182, de 29.3.2004 – Dispôs sobre o Programa de Modernização da Frota de Tratores Agrícolas e Implementos Associados e Colheitadeiras (Moderfrota).

3.183, de 29.3.2004 – Dispôs sobre o Programa de Desenvolvimento Cooperativo para Agregação de Valor à Produção Agropecuária (Prodecoop).

3.184, de 29.3.2004 – Dispôs sobre a linha de crédito destinada ao financiamento de colheita e de estocagem de café do período agrícola 2003/2004, ao amparo de recursos do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé).

3.185, de 29.3.2004 – Dispôs sobre a comercialização dos cafés arábica e robusta da safra 2003/2004 ao amparo da Linha Especial de Crédito (LEC).

3.186, de 29.3.2004 – Autorizou o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) a financiar, nas condições que estabelece, a aquisição de caminhões, caminhões-tratores, reboques, semi-reboques, chassis e carrocerias, novos e usados com até sete anos.

3.187, de 29.3.2004 – Dispôs sobre alterações no Regulamento do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

3.188, de 29.3.2004 – Autorizou aos bancos cooperativos o recebimento de depósitos de poupança rural, altera o percentual mínimo de aplicação dos recursos captados em depósitos de poupança rural e eleva os recursos da exigibilidade da poupança rural do Banco do Brasil S.A.

3.189, de 29.4.2004 – Dispôs sobre as alterações no regulamento do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

3.190, de 29.4.2004 – Dispôs sobre o prazo de renegociação de dívidas originárias do crédito rural, de que trata a Resolução 2.471, de 1998.

3.191, de 29.4.2004 – Contingenciou o crédito ao setor público e altera os limites – Alteração na Resolução 2.827, de 30.3.2001.

3.192, de 30.4.2004 – Alterou disposições da Resolução 1.065, de 5.12.1985, que regulamenta a aplicação de penalidades.

3.193, de 5.5.2004 – Dispôs sobre a linha de crédito destinada ao financiamento de colheita e de estocagem de café do período agrícola 2003/2004, ao amparo de recursos do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé).

3.194, de 11.5.2004 – Dispôs sobre a concessão de rebate excepcional para as dívidas de operações de custeio contratadas ao amparo do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

3.195, de 11.5.2004 – Dispôs sobre prorrogação do vencimento de parcelas de financiamentos de investimentos formalizados ao amparo do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

3.196, de 27.5.2004 – Prorrogou o prazo de isenção do recolhimento compulsório e do encaixe obrigatório sobre recursos à vista dos depósitos captados em agências pioneiras.

3.197, de 27.5.2004 – Dispôs sobre a realização de operações de troca e empréstimo de títulos por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

3.198, de 27.5.2004 – Alterou e consolida a regulamentação relativa à prestação de serviços de auditoria independente para as instituições financeiras, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e para as câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação.

3.199, de 27.5.2004 – Dispôs sobre a prorrogação de prazo para formalização de renegociação de operações de crédito rural amparadas por recursos do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf), dos Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte, Nordeste e Centro-Oeste e de outras fontes.

3.200, de 27.5.2004 – Dispôs sobre a concessão de prazo para pagamento das dívidas de operações de custeio contratadas ao amparo do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

3.201, de 27.5.2004 – Contingenciou o crédito ao setor público e altera os limites – Alterações na Resolução 2.827, de 30.3.2001.

3.202, de 27.5.2004 – Instituiu linha de crédito destinada ao financiamento de estocagem de álcool etílico combustível, ao amparo de recursos oriundos da Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide).

3.203, de 18.6.2004 – Dispôs sobre a abertura, manutenção e movimentação de contas de depósitos à vista para pessoas físicas brasileiras que se encontrem temporariamente no exterior.

3.204, de 18.6.2004 – Contingenciou o crédito ao setor público e alteração de limites – Alterações nos incisos I, II e III do art. 9º-B da Resolução 2.827, de 30.3.2001, incluídos pela Resolução 3.153, de 11.12.2003, e modificados pelas Resoluções 3.191, de 29.4.2004, e 3.201, de 27.5.2004.

3.205, de 22.6.2004 – Dispôs sobre a aplicação de recursos captados em depósitos de poupança rural.

3.206, de 24.6.2004 – Dispôs sobre alterações no Regulamento do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

3.207, de 24.6.2004 – Dispôs sobre alterações em programas de investimento, amparados em recursos equalizados pelo Tesouro Nacional junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), sobre prorrogação do vencimento de parcelas de financiamentos dos referidos programas e sobre ajustes nas condições dos financiamentos ao amparo do Programa de Geração de Emprego e Renda Rural (Proger Rural).

3.208, de 29.6.2004 – Dispôs sobre o direcionamento dos recursos controlados do crédito rural, sobre prazos e vencimentos dos Empréstimos do Governo Federal (EGF) e sobre outras condições para o crédito rural.

3.209, de 30.6.2004 – Definiu a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para o terceiro trimestre de 2004.

3.210, de 30.6.2004 – Fixou a meta para a inflação e seu intervalo de tolerância para 2006.

3.211, de 1.7.2004 – Alterou e consolidou as normas que dispõem sobre a abertura, manutenção e movimentação de contas especiais de depósitos à vista e de depósitos de poupança.

3.212, de 1.7.2004 – Alterou a Resolução 3.109, de 2003, que dispõe sobre a realização de operações de microfinanças destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores.

3.213, de 1.7.2004 – Dispôs sobre a utilização de cartão de crédito para a realização de depósitos em contas de depósitos à vista e para a transmissão de ordens de pagamento.

3.214, de 1.7.2004 – Dispôs sobre Contrato de Opção de Compra como instrumento de venda dos estoques públicos.

3.215, de 1.7.2004 – Dispôs sobre alterações nas condições dos financiamentos ao amparo de recursos administrados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) – Finame Agrícola Especial.

3.216, de 1.7.2004 – Dispôs sobre a comercialização de maçã ao amparo da Linha Especial de Crédito (LEC), sobre o Programa de Modernização da Frota de Tratores Agrícolas e Implementos Associados e Colheitadeiras (Moderfrota) e sobre concessão de prazo para pagamento das dívidas de operações de custeio, contratadas ao amparo do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

3.217, de 1.7.2004 – Permitiu a liquidação antecipada de obrigações relativas a operações de crédito externo, arrendamento mercantil e de importações de curto prazo.

3.218, de 1.7.2004 – Dispôs sobre as garantias prestadas, em operações internas de crédito, por organismos internacionais de que o Brasil participe.

3.219, de 1.7.2004 – Redefiniu os critérios aplicáveis às operações do sistema de equalização de taxas de juros do Programa de Financiamento às Exportações (Proex).

3.220, de 29.7.2004 – Dispôs sobre a exigibilidade de aplicações em operações de microfinanças destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores, modificando disposições da Resolução 3.109, de 2003, alterada pela Resolução 3.212, de 2004.

3.221, de 29.7.2004 – Estabeleceu condições para registro de recursos captados no exterior, mediante emissão de títulos denominados em reais, no mercado internacional.

3.222, de 29.7.2004 – Dispôs sobre as exigibilidades de aplicação em crédito rural ao amparo dos recursos obrigatórios (MCR 6-2) e da poupança rural (MCR 6-4), sobre Depósito Interfinanceiro Vinculado ao Crédito Rural (DIR), sobre a Declaração de Aptidão ao Pronaf (DAP) do Pronaf e prazos do Proagro.

3.223, de 29.7.2004 – Dispôs sobre alterações no Regulamento do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

3.224, de 30.7.2004 – Dispôs sobre as exigibilidades de aplicação em crédito rural ao amparo dos recursos obrigatórios (MCR 6-2) e da poupança rural (MCR 6-4), sobre Depósito Interfinanceiro Vinculado ao Crédito Rural (DIR), sobre a Declaração de Aptidão ao Pronaf (DAP) do Pronaf e prazos do Proagro.

3.225, de 5.8.2004 – Dispôs sobre ajustes no Programa de Modernização da Frota de Tratores Agrícolas e Implementos Associados e Colheitadeiras (Moderfrota).

3.226, de 5.8.2004 – Definiu condições para concessão de crédito destinado ao financiamento de estocagem de café do período agrícola 2003/2004.

3.227, de 5.8.2004 – Estabeleceu condições para concessão de financiamentos ao amparo do Modermaq.

3.228, de 26.8.2004 – Contingenciou o Crédito ao Setor Público e Restabelecimento de Limite – Alterações na Resolução 2.827, de 30.3.2001.

3.229, de 27.8.2004 – Facultou às instituições financeiras o repasse de recursos a sociedades de crédito ao microempendedor para realização de operações de microcrédito produtivo orientado, bem como a aquisição de operações da espécie.

3.230, de 31.8.2004 – Dispôs sobre a linha de crédito destinada ao financiamento das despesas de custeio de café da safra 2004/2005, ao amparo de recursos do Funcafé.

3.231, de 31.8.2004 – Alterou as condições aplicáveis aos financiamentos com recursos do Fundo de Terras e da Reforma Agrária, de que tratam a Lei Complementar 93, de 1998, e o Decreto 4.892, de 2003.

3.232, de 31.8.2004 – Alterou o regulamento anexo à Resolução 3.121, de 2003, que dispõe sobre as diretrizes pertinentes à aplicação dos recursos dos planos de benefícios das entidades fechadas de previdência complementar.

3.233, de 31.8.2004 – Definiu as remunerações dos agentes financeiros das operações de financiamento contratadas com recursos dos Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte, do Nordeste e do Centro-Oeste.

3.234, de 31.8.2004 – Alterou disposições do Proagro, constituindo no seu âmbito o “Proagro Mais” para atender aos pequenos produtores vinculados ao Pronaf.

3.235, de 31.8.2004 – Promoveu ajustes complementares na regulamentação sobre Empréstimos do Governo Federal (EGF) para atender a financiamentos da safra 2004/2005.

3.236, de 29.9.2004 – Definiu a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para o último trimestre de 2004.

3.237, de 30.9.2004 – Alterou e consolida as condições do “Proagro Mais”, constituído pela Resolução 3.234, de 2004.

3.238, de 30.9.2004 – Definiu condições para concessão de crédito destinado ao financiamento de estocagem de café do período agrícola 2003/2004.

3.239, de 30.9.2004 – Dispôs sobre alterações nas linhas de crédito destinadas ao financiamento das despesas com estocagem de café do ano agrícola 2003/2004 e de custeio da safra 2004/2005, ao amparo de recursos do Funcafé e nos créditos destinados ao financiamento de estocagem de café do ano agrícola 2003/2004, ao amparo de recursos equalizados pelo Tesouro Nacional para o Plano Safra 2004/2005.

3.240, de 28.10.2004 – Dispôs sobre o reembolso dos financiamentos de custeio de soja, safra 2004/2005, ao amparo de recursos controlados do crédito rural.

3.241, de 28.10.2004 – Alterou a Resolução 3.121, de 2003, que dispõe sobre as diretrizes pertinentes à aplicação dos recursos dos planos de benefícios das entidades fechadas de previdência complementar.

3.242, de 28.10.2004 – Autorizou o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) a operar as linhas de crédito de custeio agropecuário no âmbito do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

3.243, de 28.10.2004 – Dispôs sobre as condições para participação de agentes financeiros da habitação (SFH), com exceção das integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e das companhias hipotecárias, no Programa de Subsídio à Habitação de Interesse Social (PSH).

3.244, de 28.10.2004 – Dispôs sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos estados, pelo Distrito Federal ou por municípios.

3.245, de 25.11.2004 – Alterou a Resolução 2.689, de 2000, que dispõe sobre aplicações de investidor não-residente nos mercados financeiro e de capitais.

3.246, de 25.11.2004 – Alterou condições do “Proagro Mais”, criado no âmbito do Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro), para atender a produtores vinculados ao Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

3.247, de 25.11.2004 – Dispôs sobre concessão de prazo para complementação do financiamento de investimento de projeto de estruturação com beneficiários do Grupo “A” do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

3.248, de 25.11.2004 – Dispôs sobre concessão de Empréstimos do Governo Federal Sem Opção de Venda (EGF/SOV) para uva industrial safra 2004/2005 e sobre ajustes

complementares na regulamentação de EGF dos derivados de leite, para atender a financiamentos da safra 2004/2005.

3.249, de 16.12.2004 – Definiu a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para o primeiro trimestre de 2005.

3.250, de 16.12.2004 – Autorizou investimentos brasileiros no exterior mediante realização de conferência internacional de ações, por meio de dação ou permuta de participação societária detida por pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no Brasil, decorrente de venda de controle acionário de empresa brasileira.

3.251, de 16.12.2004 – Alterou e consolidou as normas que dispunham sobre o estatuto e o regulamento do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

3.252, de 16.12.2004 – Dispôs sobre a indicação da data de relacionamento de clientes de instituições do Sistema Financeiro Nacional (SFN) em formulários de cheque.

3.253, de 16.12.2004 – Revogou dispositivo da Resolução 3.106, de 2003, que disciplina a constituição e o funcionamento de cooperativas de crédito.

3.254, de 31.12.2004 – Dispôs sobre ajustes na taxa de juros aplicadas às operações ao amparo do Programa de Incentivo à Irrigação e à Armazenagem (Moderinfra).

3.255, de 31.12.2004 – Dispôs sobre prazo e condições para pagamento das dívidas vencidas de financiamentos formalizados ao amparo do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf), com risco da União.

3.256, de 17.12.2004 – Alterou as condições aplicáveis aos financiamentos com recursos do Fundo de Terras e da Reforma Agrária, de que tratam a Lei Complementar 93, de 1998, e o Decreto 4.892, de 2003.

3.257, de 17.12.2004 – Dispôs sobre prorrogação de vencimento de operações de custeio de café realizadas com recursos do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé), safras 2002/2003 e 2003/2004, e sobre prorrogação do prazo de contratação das operações de custeio de café da safra 2004/2005.

Circulares do Banco Central do Brasil

2.218, de 8.1.2004 – Alterou disposição relativa aos requisitos e procedimentos para a constituição, a autorização para funcionamento, a transferência de controle societário e a reorganização societária de instituições financeiras e demais instituições autorizadas

a funcionar pelo Banco Central do Brasil, bem como ao exercício de cargos em órgãos estatutários de referidas instituições.

2.219, de 9.1.2004 – Excluiu subtítulos do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif) e altera o anexo à Circular 3.164, de 2002.

2.220, de 14.1.2004 – Divulgou relação das instituições financeiras integrantes da amostra constituída para fins de cálculo da Taxa Referencial (TR) e da Taxa Básica Financeira (TBF).

2.221, de 21.1.2004 – Alterou procedimentos para o registro contábil de aumento e redução do capital social por parte das administradoras de consórcio.

3.222, de 5.2.2004 – Criou títulos e subtítulos contábeis no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif), define fatores de ponderação e esclarece acerca do registro de operações compromissadas com cláusula de livre movimentação. (Cancelada)

3.223, de 6.2.2004 – Extinguiu as exigibilidades relativas ao recolhimento compulsório e ao encaixe obrigatório sobre depósitos judiciais e sobre garantia por fiança bancária.

3.224, de 12.2.2004 – Estabeleceu procedimentos relativos ao Documento de Crédito (DOC).

3.225, de 13.2.2004 – Estabeleceu forma, limites e condições de declaração de bens e de valores detidos no exterior por pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no País.

3.226, de 18.2.2004 – Dispôs sobre a prestação de serviços por parte de bancos múltiplos, bancos comerciais e Caixa Econômica Federal a cooperativas de crédito, referentes à compensação de cheques e acesso a sistemas de liquidação de pagamentos e transferências interbancárias.

3.227, de 19.2.2004 – Alterou o Regulamento de Operações de Câmbio de Natureza Financeira do Mercado de Câmbio de Taxas Livres.

3.228, de 25.3.2004 – Dispôs sobre a aplicação do horário de atendimento ao público nas dependências das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central.

3.229, de 26.3.2004 – Alterou os procedimentos para o cálculo e a elaboração das informações relativas ao acompanhamento e ao controle da exposição em ouro, em moedas estrangeiras e em ativos e passivos sujeitos a variação cambial, em bases

consolidadas, de que tratam a Resolução 2.606, de 1999, e o Regulamento anexo IV da Resolução 2.099, de 1994.

3.230, de 25.3.2004 – Estabeleceu procedimentos relativos à remessa de regimentos internos de cooperativas centrais de crédito.

3.231, de 2.4.2004 – Divulgou o novo Regulamento de Câmbio de Importação, e dá outras providências.

3.232, de 6.4.2004 – Divulgou novo Regulamento do Sistema de Informações Banco Central (Sisbacen).

3.233, de 8.4.2004 – Criou e excluiu títulos e subtítulos no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif) para controle de operações de crédito realizadas por instituições financeiras com o Fundo Garantidor de Créditos (FGC), de créditos tributários e de operações ativas vinculadas.

3.234, de 16.4.2004 – Alterou a regulamentação cambial para prever a assinatura digital em contratos de câmbio por meio da utilização de certificados digitais emitidos no âmbito da Infra-estrutura de Chaves Públicas (ICP-Brasil), e dá outras providências.

3.235, de 22.4.2004 – Dispôs sobre a transferência de recursos de que tratam os artigos 3º e 8º da Lei 9.311, de 1996, e o art. 85 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, a abertura, a manutenção e a movimentação de contas correntes de depósito de poupança com rendimento adicional, bem como altera o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif) e o Consolidado Econômico-Financeiro (Conef), para registro de depósitos para investimentos.

3.236, de 6.5.2004 – Alterou a base de incidência do recolhimento compulsório e encaixe obrigatório sobre recursos à vista e da exigibilidade adicional.

3.237, de 12.5.2004 – Aprovou novo Regulamento do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic).

3.238, de 17.5.2004 – Criou desdobramentos de subgrupos e títulos no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif) para registro da centralização financeira por cooperativas.

3.239, de 27.5.2004 – Dispôs sobre encaminhamento de dados relativos às aplicações de recursos provenientes de depósitos de poupança em financiamentos imobiliários.

3.240, de 9.6.2004 – Estabeleceu procedimentos para a elaboração e a remessa, ao Banco Central do Brasil, de informações relativas às contas simplificadas, ao

direcionamento de recursos de depósitos à vista para microcrédito e às operações de crédito consignadas em folha de pagamento.

3.241, de 17.6.2004 – Divulgou o título-13 do Regulamento de Câmbio de Importação.

3.242, de 23.6.2004 – Alterou o Regulamento do Mercado de Câmbio de Taxas Flutuantes.

3.243, de 24.6.2004 – Alterou as disposições sobre a utilização de cartões de crédito internacionais.

3.244, de 30.6.2004 – Regulou a remessa de informações a consorciados e altera o art. 22 da Circular 2.381, de 1993, que trata do arquivamento de documentos na sede da administradora.

3.245, de 9.7.2004 – Divulgou a amostra de que trata art. 1º da Resolução 2.809, de 2000, para fins de cálculo da Taxa Básica Financeira (TBF) e da Taxa Referencial (TR).

3.246, de 14.7.2004 – Dispôs sobre o prazo de adequação das instituições financeiras às disposições da Circular 3.226, de 2004.

3.247, de 14.7.2004 – Dispôs sobre a manutenção de depósitos judiciais em instituições financeiras submetidas a processo de privatização.

3.248, de 2.8.2004 – Dispôs sobre a transferência de recursos de que tratam os arts. 3º e 8º da Lei 9.311 de 1996, e art. 85 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, a abertura, manutenção e movimentação de contas correntes de depósito para investimento e modalidade de depósito de poupança com rendimento adicional, bem como altera o Cosif e o Conef, para registro de depósitos para investimento.

3.249, de 2.8.2004 – Divulgou o regulamento sobre frete internacional, e dá outras providências.

3.250, de 2.8.2004 – Estabeleceu condições para registro dos recursos captados, no mercado internacional, mediante a emissão de títulos denominados em reais.

3.251, de 9.8.2004 – Alterou as disposições sobre a utilização de cartões de crédito internacionais.

3.252, de 30.8.2004 – Estabeleceu procedimentos para registro contábil de operações compromissadas com acordo de livre movimentação e cria, mantém, altera e exclui títulos e subtítulos do Cosif.

3.253, de 30.8.2004 – Definiu critérios para aferição do cumprimento da exigibilidade de aplicação dos depósitos à vista em operações de microfinanças e estabelece procedimentos para o registro contábil e para a remessa de informações relativamente às mencionadas operações.

3.254, de 31.8.2004 – Estabeleceu procedimentos para liquidação interbancária de cheques de valor igual ou superior ao VLB-Cheque, define esse valor, fixa o prazo máximo de bloqueio do depósito desses cheques e dá outras providências.

3.255, de 31.8.2004 – Dispôs sobre a emissão e a liquidação de bloquitos de cobrança, cria o VLB-Cobrança, define esse valor e estabelece medidas complementares.

3.256, de 2.9.2004 – Dispôs sobre a possibilidade de integração de aplicações em ações e em contratos referenciados em ações e índices de ações à conta corrente de depósito para investimento, a transferência de recursos sem a incidência da CPMF, bem como sobre a abrangência da conceituação de contas correntes de depósitos, alterando a Circular 3.248, de 2004.

3.257, de 8.9.2004 – Alterou a base de incidência do recolhimento compulsório e encaixe obrigatório sobre recursos à vista e da exigibilidade adicional.

3.258, de 17.9.2004 – Estabeleceu condições para antecipação de pagamento de operações registradas ao amparo das Circulares 2.731, de 13.12.1996, 2.816, de 15.4.1998 e 3.027, de 22.2.2001 e da Carta-Circular 2.795, de 15.4.1998.

3.259, de 28.9.2004 – Alterou o registro contábil dos recursos recebidos pelos grupos de consórcio em formação.

3.260, de 28.10.2004 – Dispôs sobre concessão de autorização e cancelamento de autorização para administrar grupos de consórcio, transferência de controle societário, cisão, fusão, incorporação e outros atos societários e define as condições para exercício de cargos de administração e de conselheiros fiscais em administradoras de consórcio.

3.261, de 29.10.2004 – Dispôs sobre aplicação de recursos coletados de grupos de consórcio, o limite de alavancagem para administradoras de consórcio e a indicação de diretor responsável pela prestação de informações.

3.262, de 19.11.2004 – Acrescentou parágrafo único ao artigo 4º da Circular 3.091 de 1º.3.2002, que define as regras do recolhimento compulsório e do encaixe obrigatório sobre recursos a prazo.

3.263, de 24.11.2004 – Estabeleceu procedimentos para os depósitos interfinanceiros vinculados a operações de microfinanças (DIM).

3.264, de 9.12.2004 – Divulgou alterações no Regulamento de Câmbio de Importação.

3.265, de 15.12.2004 – Alterou os limites operacionais para a realização de operações compromissadas.

3.266, de 15.12.2004 – Dispôs sobre o prazo de adequação das instituições financeiras às disposições da Circular 3.226, de 2004.

3.267, de 15.12.2004 – Alterou o prazo para o cadastramento de operações no Recor e para o recolhimento do adicional do Proagro.

3.268, de 16.12.2004 – Alterou o Regulamento do Mercado de Câmbio de Taxas Flutuantes – Investimento Brasileiro no Exterior.

3.269, de 21.12.2004 – Alterou disposição regulamentar relativa ao modelo padrão do cheque.

3.270, de 21.12.2004 – Alterou e consolida as disposições relativas à base de cálculo e ao recolhimento das contribuições ordinárias das instituições associadas ao Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

3.271, de 21.12.2004 – Alterou o regulamento sobre o Módulo Registro de Operações Financeiras (ROF) do Registro Declaratório Eletrônico (RDE) referente a empréstimos entre residentes ou domiciliados no País e residentes ou domiciliados no exterior, instituído pela Circular 3.027, de 22.2.2001.



Apêndice

Membros do Conselho Monetário Nacional

Administração do Banco Central do Brasil

Unidades centrais (departamentos) do Banco Central do Brasil

Unidades regionais do Banco Central do Brasil

Siglas

Membros do Conselho Monetário Nacional (31-dezembro-2004)

Antonio Palocci Filho

Ministro da Fazenda – Presidente

Nelson Machado

Ministro do Orçamento e Gestão

Henrique de Campos Meirelles

Presidente do Banco Central do Brasil

Administração do Banco Central do Brasil (31-dezembro-2004)

Diretoria Colegiada

Henrique de Campos Meirelles

Presidente

Afonso Sant'Anna Bevilacqua

Diretor

Alexandre Schwartzman

Diretor

Antonio Gustavo Matos do Vale

Diretor

Eduardo Henrique de Mello Motta Loyo

Diretor

João Antônio Fleury Teixeira

Diretor

Paulo Sérgio Cavalheiro

Diretor

Sérgio Darcy da Silva Alves

Diretor

Secretaria-Executiva da Diretoria

Secretário-Executivo:

Hélio José Ferreira

*Secretário da Diretoria e do
Conselho Monetário Nacional:*

Sérgio Albuquerque de Abreu e Lima

Secretário de Relações Institucionais:

Gerson Bonani

Consultores da Diretoria

Alexandre Pundek Rocha

Alvir Alberto Hoffmann

Anthero de Moraes Meirelles

Clarence Joseph Hillerman Júnior

Cláudio Jaloretto

Dalmir Sérgio Louzada

Fernando Antônio Gomes

Flávio Pinheiro de Melo

Gustavo Alberto Bussinger

Katherine Hennings

Luiz do Couto Neto

Marco Antonio Belém da Silva

Unidades centrais do Banco Central do Brasil (31-dezembro-2004)

Departamento de Administração Financeira (Deafi)

Edifício-Sede – 2º subsolo
SBS – Quadra 3 – Zona Central
70074-900 Brasília (DF)
Chefe: *Jefferson Moreira*

Departamento de Auditoria Interna (Deaud)

Edifício-Sede – 15º andar
SBS – Quadra 3 – Zona Central
70074-900 Brasília (DF)
Chefe: *Eduardo de Lima Rocha*

Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos (Deban)

Edifício-Sede – 18º andar
SBS – Quadra 3 – Zona Central
70074-900 Brasília (DF)
Chefe: *José Antônio Marciano*

Departamento de Capitais Estrangeiros e Câmbio (Decec)

Edifício-Sede – 7º andar
SBS – Quadra 3 – Zona Central
70074-900 Brasília (DF)
Chefe: *Vânio César Pickler Aguiar*

Departamento de Combate a Ilícitos Cambiais e Financeiras (Decif)

Edifício-Sede – 18º andar
SBS – Quadra 3 – Zona Central
70074-900 Brasília (DF)
Chefe: *Ricardo Lião*

Departamento de Gestão de Informações do Sistema Financeiro (Defin)

Edifício-Sede – 14º andar
SBS – Quadra 3 – Zona Central
70074-900 Brasília (DF)
Chefe: *Sérgio Almeida de Souza Lima*

Departamento de Informática (Deinf)

Edifício-Sede – 2º andar
SBS – Quadra 3 – Zona Central
70074-900 Brasília (DF)
Chefe: *Fernando de Abreu Faria*

Procuradoria-Geral (Dejur)

Edifício-Sede – 11º andar
SBS – Quadra 3 – Zona Central
70074-900 Brasília (DF)
Procurador-Geral: *Francisco José de Siqueira*

Departamento de Liquidação Extrajudiciais (Deliq)

Edifício-Sede – 11º andar
SBS – Quadra 3 – Zona Central
70074-900 Brasília (DF)
Chefe: *José Irenaldo Leite de Ataíde*

Departamento de Operações do Mercado Aberto (Demab)

Av. Presidente Vargas, 730 – 6º andar

20071-001 Rio de Janeiro (RJ)

Chefe: *Sérgio Goldenstein*

Departamento de Administração de Recursos Materiais (Demap)

Edifício-Sede – 1º subsolo

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília (DF)

Chefe: *Dimas Luís Rodrigues da Costa*

Departamento de Normas do Sistema Financeiro (Denor)

Edifício-Sede – 15º andar

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília (DF)

Chefe: *Amaro Luiz de Oliveira Gomes*

Departamento de Organização do Sistema Financeiro (Deorf)

Edifício-Sede – 16º andar

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília (DF)

Chefe: *Luiz Edson Feltrim*

Departamento Econômico (Depec)

Edifício-Sede – 10º andar

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília (DF)

Chefe: *Altamir Lopes*

Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep)

Edifício-Sede – 9º andar

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília (DF)

Chefe: *Marcelo Kfoury Muinhos*

Departamento de Gestão de Recursos Humanos e Organização (Depes)

Edifício-Sede – 18º andar

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília (DF)

Chefe: *Miriam de Oliveira*

Departamento de Operações das Reservas Internacionais (Depin)

Edifício-Sede – 5º andar

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília (DF)

Chefe: *Daso Maranhão Coimbra*

Departamento de Planejamento e Orçamento (Depla)

Edifício-Sede – 13º andar

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília (DF)

Chefe: *José Clóvis Batista Dattoli*

Departamento da Dívida Externa e Relações Internacionais (Derin)

Edifício-Sede – 4º andar

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília (DF)

Chefe: *Márcio Barreira de Ayrosa Moreira*

Departamento de Supervisão Indireta (Desin)

Edifício-Sede – 12º andar

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília (DF)

Chefe: *Cornélio Farias Pimentel*

Departamento de Supervisão Direta (Desup)

Av. Paulista, 1804 – 14º andar

Cerqueira César

01310-922 São Paulo (SP)

Chefe: *Oswaldo Watanabe*

Departamento do Meio Circulante (Mecir)

Av. Rio Branco, 30

20071-001 Rio de Janeiro (RJ)

Chefe: *José dos Santos Barbosa*

Gerência-Executiva de Normatização de Câmbio e Capitais Estrangeiros (Gence)

Edifício-Sede – 7º andar

SBS – Quadra 3 – Zona Central

70074-900 Brasília (DF)

Chefe: *José Maria Ferreira de Carvalho*

Unidades regionais do Banco Central do Brasil (31-dezembro-2004)

1ª Região – Gerência-Administrativa em Belém (ADBEL)

Boulevard Castilhos França, 708 – Comércio
Caixa Postal 651
66.010-020 Belém (PA)
Gerente-Administrativo: *Maria de Fátima Moraes de Lima*

Jurisdição: Acre, Amapá, Amazonas, Pará,
Rondônia e Roraima

2ª Região – Gerência-Administrativa em Fortaleza (ADFOR)

Av. Heráclito Graça, 273 – Centro
Caixa Postal 891
60.140-061 Fortaleza (CE)
Gerente-Administrativo: *Luiz Edivam Carvalho*

Jurisdição: Ceará, Maranhão e Piauí

3ª Região – Gerência-Administrativa em Recife (ADREC)

Rua Siqueira Campos, 368 – Santo Antônio
Caixa Postal 1445
50.010-010 Recife (PE)
Gerente-Administrativo: *Pedro Rafael Lapa*

Jurisdição: Alagoas, Paraíba,
Pernambuco e Rio Grande do Norte

4ª Região – Gerência-Administrativa em Salvador (ADSAL)

Av. Anita Garibaldi, 1211 – Ondina
Caixa Postal 44
40.176-900 Salvador (BA)
Gerente-Administrativo: *Godofredo Massarra dos Santos*

Jurisdição: Bahia e Sergipe

5ª Região – Gerência-Administrativa em Belo Horizonte (ADBHO)

Av. Álvares Cabral, 1605 – Santo Agostinho
Caixa Postal 887
30.170-001 Belo Horizonte (MG)
Gerente-Administrativo: *José Roberto de Oliveira*

Jurisdição: Minas Gerais, Goiás e Tocantins

6ª Região – Gerência-Administrativa no Rio de Janeiro (ADRJA)

Av. Presidente Vargas, 730 – Centro
Caixa Postal 495
20071-001 Rio de Janeiro (RJ)
Gerente-Administrativo: *Paulo dos Santos*

Jurisdição: Espírito Santo e Rio de Janeiro

7ª Região – Gerência-Administrativa em São Paulo (ADSPA)

Av. Paulista, 1.804 – Cerqueira César
Caixa Postal 8.984
01.310-922 São Paulo (SP)
Gerente-Administrativo: *Fernando Roberto Medeiros*

Jurisdição: São Paulo

8ª Região – Gerência-Administrativa em Curitiba (ADCUR)

Rua Carlos Pioli, 133 – Bom Retiro

Caixa Postal 1.408

82.520-170 Curitiba (PR)

Gerente-Administrativo: *Salim Cafruni Sobrinho*

Jurisdição: Paraná, Mato Grosso e Mato Grosso do Sul

9ª Região – Gerência-Administrativa em Porto Alegre (ADPAL)

Travessa Araújo Ribeiro, 305 – Centro

Caixa Postal 919

90.010-010 Porto Alegre (RS)

Gerente-Administrativo: *José Afonso Nedel*

Jurisdição: Rio Grande do Sul e Santa Catarina

Siglas

ABDI	Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial
ACSP	Associação Comercial de São Paulo
ADR	<i>American Depositary Receipts</i>
AGF	Aquisição do Governo Federal
Aladi	Associação Latino-Americana de Integração
Alca	Área de Livre Comércio das Américas
Ambev	Companhia de Bebidas das Américas
Anatel	Agência Nacional de Telecomunicações
Anda	Associação Nacional para Difusão de Adubos
Aneel	Agência Nacional de Energia Elétrica
ANP	Agência Nacional de Petróleo
Apex	Agência de Promoção de Exportações
ATV	Acordo sobre Têxteis e Vestuários
Bancoob	Banco Cooperativo do Brasil
Bansicredi	Banco Cooperativo Sicredi
BCE	Banco Central Europeu
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
Bird	Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento
BIS	Banco de Compensações Internacionais
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BoE	Banco da Inglaterra
BoJ	Banco do Japão
Bovespa	Bolsa de Valores de São Paulo
BSA	Abordagem de balanço patrimonial
CAC-40	Cotation Assistée en Continue
CAF	Corporação Andina de Fomento
Camex	Câmara de Comércio Exterior
CCR	Convênio de Créditos Recíprocos
CDA	Certificado de Depósito Agropecuário
CDB	Certificado de Depósito Bancário
Cemla	Centro de Estudos Monetários Latino-americano
CI	Comprovante de Importação
Cide	Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNI	Confederação Nacional da Indústria
Codex	Comitê Estratégico de Gestão da Dívida Externa
Cofig	Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações
Cofins	Contribuição Social para Financiamento da Seguridade Social
Conportos	Comissão Nacional de Segurança Pública nos Portos, Terminais e Vias Navegáveis
Copom	Comitê de Política Monetária
CPMF	Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira
CPR	Cédula de Produto Rural
CPSS	Contribuição para o Plano de Seguridade Social do Servidor Público

CRA	Certificado de Recebíveis do Agronegócio
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
Cuci	Classificação Uniforme para o Comércio Internacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DAS	Análise de Sustentabilidade de Dívida
DAX	<i>Deutscher Aktienindex</i>
Decex	Departamento de Operações de Comércio Exterior
DES	Direitos Especiais de Saque
DI	Depósito Interbancário
DI	Declaração de Importação
Dieese	Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos
DJIA	<i>Dow Jones Industrial Average</i>
DLSP	Dívida Líquida do Setor Público
DPMF	Dívida Pública Mobiliária Federal
DR	Duplicata Rural
EGF	Empréstimos do Governo Federal
Eletrobrás	Centrais Elétricas Brasileiras S.A.
Embi+	<i>Emerging Markets Bond Index</i>
EUA	Estados Unidos da América
FCO	Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste
Fecomercio SP	Federação de Comércio do Estado de São Paulo
Fed	<i>Federal Reserve</i>
FGTS	Fundo de Garantia do Tempo de Serviço
FGV	Fundação Getulio Vargas
FIF	Fundos de Investimento Financeiro
Finame	Agência Especial de Financiamento Industrial
FMI	Fundo Monetário Internacional
FMM	Fundo da Marinha Mercante
FNE	Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste
FNO	Fundo Constitucional de Financiamento do Norte
FOB	<i>Free on Board</i>
FPE	Fundo de Participação dos Estados
FPEX	Fundo de Compensação pela Exportação de Produtos Industrializados
FPM	Fundo de Participação dos Municípios
FTSE 100	<i>Financial Times Securities Exchange Index</i>
Funcex	Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior
Fundef	Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério
GATT	Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio
GLP	Gás Liquefeito de Petróleo
HIPC	Iniciativa de Alívio da Dívida dos Países Pobres Altamente Endividados
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
Ibovespa	Índice da Bolsa de Valores
ICC	Índice de Confiança do Consumidor
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
ICV	Índice de Custo de Vida
IED	Investimentos Estrangeiros Diretos
IGP-DI	Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna

IGP-M	Índice Geral de Preços – Mercado
IHH	Índice de Herfindahl-Hirschman
IIF	<i>Institute of International Finance</i>
IIRSA	Iniciativa para a Integração da Infra-estrutura Sul-americana
IMO	Organização Marítima Internacional
INCC	Índice Nacional do Custo da Construção
INPC	Índice Nacional de Preços ao Consumidor
INSS	Instituto Nacional do Seguro Social
IOF	Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a títulos e valores mobiliários
IPA-DI	Índice de Preços por Atacado – Disponibilidade Interna
IPC	Índice de Preços ao Consumidor
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IPC-Br	Índice de Preços de Consumidor – Brasil
IPC-Fipe	Índice de Preços ao Consumidor – Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas
IPCH	Índice de Preços ao Consumidor Harmonizado
IPI	Imposto sobre Produtos Industrializados
IR	Imposto de Renda
IRPJ	Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas
ISPS Code	Código Internacional para Proteção de Navios e Instalações Portuárias
LEC	Linha Especial de Crédito de Comercialização
LFT	Letras Financeiras do Tesouro Nacional
LGN	Líquidos de Gás Natural
Loas	Lei Orgânica da Assistência Social
LTN	Letras do Tesouro Nacional
Mapa	Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento
MDA	Ministério do Desenvolvimento Agrário
MDIC	Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior
Mercosul	Mercado Comum do Sul
Merval	Mercado de Valores de Buenos Aires
Moderagro	Programa de Modernização da Agricultura e Conservação de Recursos Naturais
Moderfrota	Programa de Modernização da Frota de Tratores Agrícolas e Implementos Associados e Colheitadeiras
Moderinfra	Programa de Incentivo à Irrigação e à Armazenagem
Modermaq	Programa de Modernização do Parque Industrial Nacional
MSCI	<i>Morgan Stanley Capital Index</i>
MTE	Ministério do Trabalho e Emprego
MTE	Memorando Técnico de Entendimentos
MYDFA	<i>Multiyear Deposit Facility Agreement</i>
Nafta	Acordo de Livre Comércio da América do Norte
NBCE	Nota do Banco Central do Brasil – Série Especial
NCM	Nomenclatura Comum do Mercosul
NP	Nota Promissória
NTN-B	Nota do Tesouro Nacional – Série B
NTN-C	Nota do Tesouro Nacional – Série C
NTN-F	Nota do Tesouro Nacional – Série F

Nuci	Nível de Utilização da Capacidade Instalada na Indústria
OMC	Organização Mundial do Comércio
Opep	Organização dos Países Exportadores de Petróleo
Oscip	Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público
PAF	Programa de Assistência Financeira
PAP	Plano Agrícola e Pecuário
Pasep	Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público
PEA	População Economicamente Ativa
PED	Pesquisa de Emprego e Desemprego
PEP	Prêmio de Escoamento de Produto
PIB	Produto Interno Bruto
PII	Posição Internacional de Investimento
PIM	Pesquisa Industrial Mensal
PIS	Plano de Integração Social
PITCE	Política Industrial Tecnológica e de Comércio Exterior
PMA	Acordo para Monitoramento de Políticas
PMC	Pesquisa Mensal do Comércio
PME	Pesquisa Mensal de Emprego
PNMPO	Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado
PPP	Parcerias Público-Privadas
Prodeagro	Programa de Desenvolvimento do Agronegócio
Prodecoop	Programa de Desenvolvimento Cooperativo para Agregação de Valor à Produção Agropecuária
Proex	Programa de Financiamento às Exportações
Pronaf	Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar
Prouni	Programa Universidade para Todos
RDE	Registro Declaratório Eletrônico
Recof	Regime Aduaneiro Especial e Entrepasto Industrial sob Controle Informatizado
Reporto	Regime Tributário para Incentivo à Modernização e Ampliação da Estrutura Portuária
RGPS	Regime Geral de Previdência Social
RLA	Reservas internacionais líquidas ajustadas
RMRJ	Região Metropolitana do Rio de Janeiro
RMSp	Região Metropolitana de São Paulo
ROF	Registro de Operações Financeiras
ROSC	Relatórios de Observância de Códigos e Padrões
RPIX	<i>Retail Prices Index excluding Mortgage Interest Payments</i>
S&P500	<i>Standard and Poor's 500</i>
Sars	Síndrome Respiratória Aguda Grave
SBPE	Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo
SDDS	Padrão Especial de Disseminação de Dados
Seade	Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados
Secex	Secretaria de Comércio Exterior
Selic	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
SFH	Sistema Financeiro de Habitação
SFN	Sistema Financeiro Nacional

Sisbov	Sistema Brasileiro de Identificação e Certificação de Origem Bovina e Bubalina
Siscomex	Sistema Integrado de Comércio Exterior
SPC	Serviço de Proteção ao Crédito
SRF	Secretaria da Receita Federal
SRP	Secretaria da Receita Previdenciária
STF	Supremo Tribunal Federal
TEC	Tarifa Externa Comum
TIM	Mecanismo para Integração Comercial
TJLP	Taxa de Juros de Longo Prazo
UAAA	União Aduaneira da África Austral
UCI	Utilização da Capacidade Instalada
UE	União Européia
UNCTAD	Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e o Desenvolvimento
VEP	Valor de Escoamento do Produto
WEO	Perspectivas da Economia Mundial – FMI