Relatório Anual 2005

Volume 41





BANCO CENTRAL DO BRASIL





Relatório Anual 2005

Volume 41



ISSN 0104-3307 CGC 00.038.166/0001-05

Boletim do Banco Central do Brasil	Brasília	v. 41	Relatório Anual	2005	P. 1 - 225
------------------------------------	----------	-------	--------------------	------	------------

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 D'ivida Externa e de Relações Internacionais (Derin)

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

Informações sobre o Boletim: Telefone: (61) 3414-1009

Fax: (61) 3414-2036 Telex: (61) 1299 (BCBR BR)

 $Pedidos \ de \ assinatura: preencher \ a \ ficha \ que \ se \ encontra \ na \ internet, no \ endereço \ http://www.bcb.gov.br, an exar cheque$ nominal ao Banco Central do Brasil no valor de R\$375,00 (nacional) e US\$231,00 (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. O Suplemento Estatístico teve sua última edição impressa em março de 1998. Após esse mês, permanece disponível apenas via internet.

É permitida a reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte: Boletim do Banco Central do Brasil, Volume 41.

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) 3414-3710 e 3414-3567 Fax: (61) 3414-3626 E-mail: editor@bcb.gov.br

Exemplar avulso: R\$31,00 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, incluindo o primeiro e o último.

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

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 Atendimento ao Público

Endereço: Secre/Surel/Diate

Edifício-Sede - 2º ss

SBS-Quadra 3-Zona Central

70074-900 Brasília - DF

http://www.bcb.gov.br

DDG: Fax:

0800992345 (61) 3414 2553

Internet:



Sumário

	Introdução	11
I-	A Economia Brasileira	15
	Nível de atividade	15
	Produto Interno Bruto	16
	Investimentos	19
	Indicadores de produção industrial	22
	Indicadores de comércio	27
	Indicadores da produção agropecuária	28
	Pecuária	31
	Política agrícola	31
	Produtividade	32
	Energia	32
	Indicadores de emprego	34
	Indicadores de salários e rendimentos	36
	Indicadores de preços	37
	Índices gerais de preços	38
	Índices de preços ao consumidor	38
	Preços monitorados	39
	Núcleos	41
II–	Moeda e Crédito	43
	Política monetária	43
	Títulos públicos federais	45
	Agregados monetários	48
	Operações de crédito do sistema financeiro	
	Sistema Financeiro Nacional	
III–	Mercado Financeiro e de Capitais	69
	Taxas de juros reais e expectativas de mercado	
	Mercado de capitais	
	Anlicações financeiras	

IV-	Finanças Públicas	77
	Políticas orçamentária, fiscal e tributária	77
	Outras medidas de política econômica	79
	Necessidades de financiamento do setor público	82
	Arrecadação de impostos e contribuições federais	87
	Dívida mobiliária federal	89
	Dívida Líquida do Setor Público	92
	Previdência Social	94
	Finanças estaduais e municipais	96
V –	Relações Econômico-Financeiras com o Exterior	9 9
	Política comercial	99
	Política cambial	105
	Movimento de câmbio	109
	Balanço de pagamentos	111
	Balança comercial	113
	Intercâmbio comercial	133
	Serviços	135
	Rendas	140
	Transferências unilaterais correntes	142
	Conta financeira	143
	Reservas internacionais	155
	Programa de assistência financeira – Acompanhamento do cr	itério
	de desempenho com o Fundo Montetário Internacional	157
	Dívida externa	158
	Indicadores de sustentabilidade externa	165
	Captações externas	167
	Títulos da dívida externa brasileira	171
	Programa de assistência financeira internacional - Saques e	
	amortizações	172
	Posição Internacional de Investimento	174
VI-	A Economia Internacional	177
	Atividade econômica	177
	Política monetária e inflação	181
	Mercado financeiro internacional	184
	Comércio mundial	191

VII–	Organismos Financeiros Internacionais	195
	Fundo Monetário Internacional	195
	Banco de Compensações Internacionais	197
	Centro de Estudos Monetários Latino-Americanos	199
VIII–	Principais Medidas de Política Econômica	201
	Resoluções do Conselho Monetário Nacional	201
	Circulares do Banco Central do Brasil	208
	Apêndice	213

Quadros Estatísticos

Capítulo	I	
1.1	PIB a preços de mercado	16
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	19
1.6	Formação Bruta de Capital (FBC)	21
1.7	Produção de bens de capital selecionados	21
1.8	Desembolsos do Sistema BNDES	21
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	29
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	
1.16	Emprego formal – Admissões líquidas	
1.17	Rendimento médio habitual das pessoas ocupadas – 2005	37
1.18	Participação dos grupos no IPCA em 2005	
1.19	Principais itens na composição do IPCA em 2005	
1.20	Preços ao consumidor e seus núcleos em 2005	42
G 4. 1.	п	
Capítulo		50
2.1	Alíquotas de recolhimento sobre encaixes obrigatórios	
2.2	Haveres financeiros	
2.3	Programação monetária	
2.4	Evolução do crédito	
2.5	Crédito com recursos livres	
2.6	Crédito com recursos direcionados	
2.7	Desembolsos do BNDES	63
Capítulo	Ш	
3.1	Rendimentos nominais das aplicações financeiras – 2005	75
Capítulo	IV	
4.1	Necessidades de financiamento do setor público	83
4.2	Resultado primário do Governo Central	84
4.3	Usos e fontes – Setor público consolidado	87
4.4	Arrecadação bruta de receitas federais	88
4.5	Arrecadação do Imposto de Renda e do IPI por setores	
4.6	Títulos públicos federais – Posição de carteira	90

4.7	Títulos públicos federais – Participação percentual por indexador.	91
4.8	Evolução da Dívida Líquida do Setor Público	92
4.9	Dívida Líquida do Setor Público	94
4.10	Dívida líquida e bruta do Governo Geral	95
4.11	Previdência Social – Fluxo de caixa	96
4.12	Arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e	
	Serviços (ICMS)	97
4.13	Transferências da União para os estados e municípios	97
Capítulo	V	
5.1	Movimento de câmbio contratado	110
5.2	Balanço de pagamentos	112
5.3	Balança comercial – FOB	113
5.4	Índices de preço e quantum de exportação	115
5.5	Índices de preço e quantum de importação	117
5.6	Exportação por fator agregado – FOB	117
5.7	Exportação – FOB – Principais produtos básicos	120
5.8	Exportação por fator agregado e região – FOB	121
5.9	Exportação – FOB – Principais produtos semimanufaturados	122
5.10	Exportação – FOB – Principais produtos manufaturados	124
5.11	Importação – FOB	125
5.12	Importações – FOB – Principais produtos	128
5.13	Importação por categoria de uso e região – FOB	131
5.14	Balança comercial por países e blocos – FOB	
5.15	Serviços	136
5.16	Viagens internacionais	137
5.17	Transportes	138
5.18	Outros serviços	
5.19	Rendas	
5.20	Transferências unilaterais correntes	
5.21	Saldo de transações correntes e necessidade de	
	financiamento externo	144
5.22	Taxas de rolagem do setor privado	145
5.23	Investimentos estrangeiros diretos	
5.24	Investimento estrangeiro direto – Participação por país	
5.25	Investimento estrangeiro direto – Participação por setor	
5.26	Investimentos estrangeiros em carteira	
5.27	Outros investimentos estrangeiros	
5.28	Investimentos brasileiros diretos	
5.29	Investimentos brasileiros em carteira	
5.30	Outros investimentos brasileiros	
5.31	Fluxos financeiros por credor externo – Itens selecionados	
5.32	Demonstrativo de variação das reservas internacionais	
5.33	Critério de desempenho para as reservas internacionais	
5.34	Endividamento externo bruto	
5.35	Dívida externa registrada	
2.00		

5.36	Dívida pública externa registrada	162
5.37	Dívida externa registrada – Por devedor	
5.38	Dívida externa registrada – Por credor	
5.39	Prazo médio de amortização	
5.40	Indicadores de sustentabilidade externa	
5.41	Emissões da República	
5.42	Operações de trocas de bônus da República	
5.43	Dívida externa reestruturada – <i>Bradies</i> , Pré- <i>Bradies</i> e MYDFA	
5.44	Programa de assistência financeira junto ao FMI	
5.45	Empréstimos de regularização	
5.46	Posição internacional de investimento	175
Capítulo	VI	
6.1	Países emergentes: fluxos de capitais estrangeiros privados	190
6.2	Comércio mundial de bens	192
Gráficos		
Capítulo	I	
1.1	Formação bruta de capital fixo	21
1.2	Produção industrial	
1.3	Produção industrial – Dados dessazonalizados	
1.4	Produção industrial – Por categoria de uso	
1.5	Utilização da capacidade instalada na indústria	
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	35
1.10	Nível de emprego formal	35
1.11	Rendimento médio habitual real	36
1.12	Índices de preços ao consumidor	40
Capítulo	II	
2.1	Leilões de títulos públicos federais – 2005	
2.2	Leilões de títulos públicos federais – 2005	
2.3	Prazo médio da DPMFi	
2.4	Estoque de <i>swap</i> cambial	
2.5	Meios de pagamentos (M1) – Velocidade-renda	49
2.6	Papel-moeda em poder do público a preço de dezembro	_
	de 2005, dessazonalizado	
2.7	Depósitos à vista a preço de dezembro de 2005, dessazonalizado	
2.8	Base monetária e meios de pagamento	
2.9	Haveres financeiros – Em percentual do PIB	52
2.10	Volume de crédito para atividades econômicas – Sistema	
	Financeiro	55

2.11	Taxas de juros das operações de crédito com recursos livres	60
2.12	Taxas de juros das operações de crédito – Pessoa física	60
2.13	Taxas de juros das operações de crédito – Pessoa jurídica	61
2.14	Spread bancário das operações de crédito com recursos livres	61
2.15	Inadimplência das operações de crédito com recursos livres	62
2.16	Sistema bancário – Participação por segmentos	66
Capítulo	III	
3.1	Taxa over/Selic	
3.2	Taxa over/Selic x dólar x swap 360 dias	
3.3	Curva de juros – <i>Swap</i> DI x pré	
3.4	Taxa <i>over</i> /Selic acumulada em 12 meses	
3.5	Mercado primário – Ofertas registradas na CVM	
3.6	Ibovespa	
3.7	Ibovespa x Dow Jones x Nasdaq	
3.8	Volume médio diário negociado na Bovespa	
3.9	Valor de mercado – Companhias abertas – Bovespa	
3.10	Aplicações financeiras – Saldos	74
3.11	Rendimento dos principais ativos financeiros em 2005	74
Capítulo	IV	
4.1	Necessidades de financiamento do setor público	
4.2	Previdência Social	86
4.3	Títulos públicos federais	
4.4	Evolução da estrutura da dívida moviliária	91
Capítulo	V	
5.1	Investimentos estrangeiros diretos e necessidade de	
	financiamento externo	13
5.2	Exportação e importação – FOB 1	14
5.3	Índice de termos de troca	14
5.4	Índice trimestral de preço e quantum das exportações brasileiras 1	16
5.5	Índice trimestral de preço e quantum das importações brasileiras 1	18
5.6	Exportação por fator agregado – FOB 1	19
5.7	Importação de matérias-primas x produção industrial 1	26
5.8	Importação por categoria de uso final – FOB 1	29
5.9	Importação por categoria de uso final – FOB 1	32
5.10	Turismo	36
5.11	Taxas de rolagem do setor privado	45
5.12	Reservas internacionais	55
5.13	Prazo médio da dívida externa registrada 1	64
5.14	Composição da dívida externa registrada 1	
5.15	Indicadores de sustentabilidade externa	
5.16	Cotações de títulos brasileiros no exterior	
5 17		72.

Capítulo	VI	
6.1	Crescimento do PIB	178
6.2	Taxas de desemprego	179
6.3	EUA – Resultado fiscal	180
6.4	Taxas de juros oficiais	181
6.5	EUA: inflação	181
6.6	Japão: inflação	182
6.7	Área do Euro: inflação	183
6.8	Reino Unido: inflação	183
6.9	China: inflação – Preços ao consumidor	184
6.10	Retorno dos títulos do governo	185
6.11	Bolsas de valores – EUA	185
6.12	Bolsas de valores – Europa e Japão	186
6.13	Bolsas de valores – Mercados emergentes	186
6.14	Emerging Markets Bond Index Plus (Embi +)	187
6.15	Diferenciais das taxas de juros domésticas	187
6.16	Moedas dos países desenvolvidos	188
6.17	Hiato de financiamento privado ao deficit externo dos EUA	189
6.18	Moedas de países emergentes – Ásia emergente	189
6.19	Moedas de países emergentes – América Latina	190
6.20	Comércio mundial de bens (volume)	191
6.21	Índice de preço de commodities em dólar dos EUA	193
6.22	Petróleo U.K. Brent – Mercado à vista	194



Introdução

A economia brasileira apresentou resultados expressivos em 2005. Embora o Produto Interno Bruto (PIB) tenha crescido a taxa inferior à registrada em 2004, a atividade econômica esteve sustentada tanto pelo fortalecimento do mercado interno, em razão das melhores condições de crédito e da recuperação gradual dos rendimentos reais e do emprego, como pelo bom desempenho do comércio exterior. Incorporados a esse contexto os expressivos resultados alcançados na esfera fiscal, a continuidade do desempenho positivo do setor externo e a manutenção da inflação em patamar reduzido, formou-se um cenário benigno tanto para as captações externas favorecidas, ainda, pela ampla liquidez internacional, quanto para a retomada mais acentuada do ritmo da atividade econômica em 2006, em seqüência aos resultados assinalados no último trimestre de 2005.

O desempenho econômico registrado em 2005 evidenciou a continuidade da condução adequada da política monetária. Nesse sentido, a evolução da taxa de juros refletiu dois momentos distintos no decorrer de 2005. Na primeira metade do ano, em especial até meados de maio, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a estratégia de elevação gradual das taxas de juros, iniciada no segundo semestre de 2004, tendo em vista a importância de adequar o ritmo de expansão da demanda à meta anual para a inflação.

Dessa forma, nas cinco primeiras reuniões realizadas em 2005, o Copom optou por elevações sucessivas na meta para a taxa Selic, que acumulou aumento de 2 p.p. nesse período, atingindo 19,75% a.a. em maio. A manutenção dessa postura cautelosa esteve associada aos riscos inerentes ao processo de convergência da inflação para a trajetória de metas, representados pelos fatores de autopropagação do ciclo econômico, pela resistência da inflação à queda, dadas as condições então vigentes de demanda agregada, e pela existência de incertezas associadas à deterioração do cenário econômico internacional, em particular ao mercado de combustíveis.

No trimestre junho a agosto, a meta para a taxa Selic foi mantida em 19,75%, tendo em vista a avaliação de que ocorrera uma melhora dos cenários interno e externo, não obstante a permanência de níveis elevados para os preços internacionais do petróleo, configurando-se um quadro mais definido para a evolução da inflação.

Em setembro, teve início o processo de distensão da política monetária. Tal fato refletiu a avaliação do Copom quanto à persistência, de maneira cada vez mais evidente, do cenário benigno para a inflação e quanto à transitoriedade dos determinantes da inflação no curto prazo, em especial os efeitos dos reajustes dos precos domésticos de combustíveis e a reversão parcial da dinâmica favorável dos preços dos alimentos. Dessa forma, a meta para a taxa Selic foi reduzida em 0,25 p.p. em setembro, bem como nos três meses subsequentes, situando-se em 18% a.a. ao final de dezembro.

A tendência declinante da taxa Selic foi acentuada a partir da primeira reunião do Copom em 2006, quando a taxa passou a sofrer cortes de 0,75 p.p. Não obstante o recuo registrado nos últimos meses de 2005, a taxa Selic situou-se, no decorrer do ano, cerca de 3 p.p. acima da média assinalada em 2004. Apesar da maior rigidez na condução da política monetária, evidenciando a necessidade de neutralizar fatores conjunturais adversos, como os aumentos nos preços do petróleo, o crescimento do PIB em 2005 atingiu 2,3%, com destaque, no âmbito interno, para a expansão do consumo das famílias, que atingiu 3,1% no ano.

Assinale-se que a redução na taxa de crescimento do produto, em relação a estimativas anteriores, refletiu, fundamentalmente, o recuo de 1,2% do PIB no terceiro trimestre de 2005, em relação ao trimestre anterior. A retração da atividade econômica registrada nesse período pode ser atribuída, em grande parte, a ajuste de estoques. É importante destacar que essa acomodação ocorreu em cenário de mudança na composição da demanda, com maior participação de bens de consumo não duráveis, segmento mais relacionado com a renda real, muito embora a demanda por bens duráveis, mais dependente das condições de crédito e da confiança dos consumidores, tenha-se mantido elevada. As perspectivas de continuidade da renda real em patamar elevado, de recuperação da confiança dos consumidores, de ampliação do crédito e de continuidade de crescimento das exportações deverão impactar favoravelmente a evolução do produto em 2006.

Outro fator importante para a retomada do crescimento de forma sustentada consiste no aumento da capacidade produtiva da economia, associado ao aumento do investimento registrado nos últimos anos. Em 2005, os investimentos, excluídas as variações de estoques, aumentaram 1,6%, registrando taxa positiva no último trimestre, após o recuo observado no terceiro trimestre do ano. A participação dos investimentos no PIB passou de 19,6%, em 2004, para 19,9%, em 2005.

A manutenção da recuperação dos investimentos é sugerida pela evolução de indicadores antecedentes, em especial pelas reduções sucessivas do risco-Brasil medido pelo Emerging Markets Bond Index Plus (Embi+), do JP Morgan. A evolução do risco-país indica que o ambiente propício à retomada dos investimentos deverá se manter, com desdobramentos favoráveis para o aumento da capacidade produtiva e para a continuidade da expansão do nível de atividade.

A evolução das operações de crédito do sistema financeiro em 2005 foi influenciada, em parte, pelo ajuste das taxas de juros e pelo arrefecimento da atividade econômica. O desempenho do crédito, no entanto, refletiu, principalmente, o crescimento das operações contratadas com pessoas físicas, impulsionadas pelo expressivo aumento dos empréstimos consignados em folha de pagamento, cujos contratos apresentam encargos financeiros mais reduzidos.

A política fiscal continua sendo conduzida de forma austera, favorecendo a sustentabilidade da dívida pública. Nesse contexto, o superávit primário do setor público não financeiro atingiu R\$93,5 bilhões em 2005, equivalendo a 4,84% do PIB, resultado mais significativo desde o início da divulgação da série histórica, em 1991. Ressalte-se, ainda, a promulgação, em setembro, da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para 2006, que manteve a meta para o superávit primário do setor público consolidado em 4,25% do PIB. A manutenção de resultados primários favoráveis e as perspectivas de menor apropriação de juros nominais, tendo em vista o processo de distensão da política monetária, abrem espaço tanto para a diminuição das necessidades de financiamento como para a queda da relação dívida líquida/PIB, que atingiu 51,6% em dezembro, mantendo-se no mesmo patamar registrado ao final de 2004.

A evolução positiva da balança comercial permanece como principal fator de sustentação dos bons resultados do balanço de pagamentos, ao garantir a continuidade dos superávits em transações correntes. A expansão do superávit comercial verificada em 2005, a expectativa de manutenção do saldo positivo em patamar confortável para 2006 e o ingresso consistente de investimento estrangeiro direto compõem o ambiente de financiamento externo estável e de boa qualidade.

O desempenho do balanço de pagamentos em 2005 permitiu não apenas o financiamento do resultado do ano, como também a liquidação antecipada da dívida junto ao Fundo Monetário Internacional (FMI) e a antecipação de parte do financiamento referente a 2006. O programa de captações por meio de bônus emitidos pela República previa US\$4,5 bilhões para as necessidades de 2005. A captação de US\$8 bilhões demonstra que, além do cumprimento integral do programa, antecipou-se parte da captação referente às necessidades de 2006, em US\$3,5 bilhões. As condições do mercado internacional e da economia brasileira, destacando-se a contínua redução do risco-Brasil, que atingiu 303 pontos na segunda metade de dezembro, nível mais baixo dos últimos anos, permitiram tal antecipação e demonstram a possibilidade de financiar o balanço de pagamentos em condições equilibradas.

Em 2005, a política de recomposição de reservas permaneceu em vigor por meio de aquisições de divisas pelo Banco Central no mercado à vista e de contratações do Tesouro Nacional para liquidação de serviço da dívida de sua responsabilidade. O cenário do balanço de pagamentos viabilizou a intensificação da política ao longo do ano, resultando na melhoria expressiva das condições de risco do setor externo brasileiro.

A análise dos indicadores de sustentabilidade externa, influenciados tanto pela elevação das exportações e das reservas internacionais, quanto pela diminuição da dívida externa, reflete o quadro positivo das contas externas e corrobora a evolução favorável dos níveis de risco-Brasil. A melhora dos indicadores reflete, ainda, o processo estrutural de fortalecimento do balanço de pagamentos brasileiro.



A Economia Brasileira

Nível de atividade

O desempenho da economia brasileira em 2005 esteve condicionado pelos efeitos tanto do ciclo da política monetária, conduzida de forma que se assegurasse a manutenção dos ganhos relacionados com a estabilidade dos preços, como das incertezas do cenário político, da quebra da safra agrícola e da manutenção do cenário externo favorável.

De fato, a evolução da taxa de juros apresentou dois momentos distintos no decorrer de 2005. Até o início do segundo trimestre do ano, o Copom manteve a estratégia de elevação gradual das taxas de juros, iniciada no segundo semestre de 2004, acomodando o ritmo de expansão da demanda agregada, tendo em vista a necessidade de assegurar a convergência da inflação para as metas estipuladas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

Nesse contexto, a economia apresentou desaceleração no trimestre encerrado em março, registrando-se recuo do consumo das famílias e, mais significativamente, dos investimentos. No segundo trimestre do ano, registrou-se forte crescimento da atividade econômica, com expansão significativa dos investimentos e retomada do crescimento do consumo, em função das perspectivas de reversão do ciclo restritivo da política monetária, motivadas pela redução no ritmo de elevação da taxa Selic. O terceiro trimestre foi caracterizado pelo recuo do produto, evidenciando, fundamentalmente, a quebra da safra agrícola, a deterioração das expectativas associada à intensificação das incertezas no cenário político e o início de um movimento significativo de ajuste de estoques da indústria. Nesse período, os investimentos voltaram a recuar. O consumo das famílias, entretanto, manteve-se em trajetória ascendente, apresentando crescimento consistente com a melhora progressiva da renda real ocorrida nos últimos anos. No último trimestre, em cenário de esgotamento do processo de ajuste de estoques, observou-se a intensificação do ritmo da atividade econômica, sustentada pela manutenção do crescimento do consumo e pela retomada dos investimentos.

O setor externo manteve, em 2005, o desempenho favorável registrado em anos anteriores, ressaltando-se a contribuição do desempenho recorde das exportações para a sustentação da atividade econômica ao longo do ano.

Produto Interno Bruto

O PIB, a preços de mercado, cresceu 2,3% em 2005, de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Esse resultado refletiu o aumento da demanda interna, em função das melhores condições de crédito e da recuperação gradual dos rendimentos reais e do emprego, e o bom desempenho do comércio exterior. Em valores correntes, o PIB alcançou R\$1.937,6 bilhões em 2005.

Quadro 1.1 - PIB a preços de mercado

Ano	A preços	Variação	Deflator	A preços	População		PIB <i>per cap</i>	ita
	de 2005	real	implícito	correntes ^{1/}	(milhões)	A preços	Variação	A preços
	(R\$	(%)	(%)	(US\$		de 2005	real	correntes1/
	milhões)			milhões)		(R\$)	(%)	(US\$)
1980	1 145 234	9,2	92,1	237 772	118,6	9 659	7,0	2 005
1981	1 096 561	- 4,3	100,5	258 553	121,2	9 047	- 6,3	2 133
1982	1 105 663	0,8	101,0	271 252	123,9	8 925	- 1,3	2 190
1983	1 073 267	- 2,9	131,5	189 459	126,6	8 479	- 5,0	1 497
1984	1 131 223	5,4	201,7	189 744	129,3	8 751	3,2	1 468
1985	1 220 013	7,8	248,5	211 092	132,0	9 244	5,6	1 599
1986	1 311 392	7,5	149,2	257 812	134,7	9 739	5,4	1 915
1987	1 357 684	3,5	206,2	282 357	137,3	9 891	1,6	2 057
1988	1 356 870	- 0,1	628,0	305 707	139,8	9 704	- 1,9	2 186
1989	1 399 747	3,2	1 304,4	415 916	142,3	9 836	1,4	2 923
1990	1 338 858	- 4,3	2 737,0	469 318	146,6	9 133	- 7,1	3 202
1991	1 352 648	1,0	416,7	405 679	149,1	9 072	- 0,7	2 721
1992	1 345 295	- 0,5	969,0	387 295	151,5	8 877	- 2,2	2 556
1993	1 411 548	4,9	1 996,1	429 685	154,0	9 167	3,3	2 790
1994	1 494 164	5,9	2 240,2	543 087	156,4	9 552	4,2	3 472
1995	1 557 274	4,2	77,5	705 449	158,9	9 802	2,6	4 440
1996	1 598 676	2,7	17,4	775 475	161,3	9 910	1,1	4 807
1997	1 650 975	3,3	8,3	807 814	163,8	10 080	1,7	4 932
1998	1 653 153	0,1	4,9	787 889	166,3	9 944	- 1,4	4 739
1999	1 666 138	0,8	5,7	536 554	168,8	9 873	- 0,7	3 180
2000	1 738 793	4,4	8,4	602 207	171,3	10 152	2,8	3 516
2001	1 761 616	1,3	7,4	509 797	173,8	10 135	- 0,2	2 933
2002	1 795 559	1,9	10,2	459 379	176,4	10 179	0,4	2 604
2003	1 805 344	0,5	15,0	506 784	179,0	10 087	- 0,9	2 831
2004	1 894 460	4,9	8,2	603 994	181,6	10 433	3,4	3 326
2005	1 937 598	2,3	7,2	796 284	184,2	10 520	0,8	4 323

Fonte: IBGE

A análise trimestral, considerando dados dessazonalizados, revela que o PIB cresceu 0,1% no primeiro trimestre de 2005, relativamente ao trimestre anterior, evidenciando o

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

arrefecimento no ritmo da recuperação iniciada no segundo semestre de 2003. A produção do setor agropecuário recuou 0,3%, refletindo a adversidade climática, que prejudicou, principalmente, as culturas de milho e de soja. A produção do setor industrial, embora persistisse relativo dinamismo no segmento de bens de consumo duráveis, registrou redução de 0,6% no trimestre, enquanto o setor de serviços, em linha com o desempenho dos outros setores, cresceu 0,1%.

Quadro 1.2 - PIB - Variação trimestre/trimestre imediatamente anterior com aiuste sazonal

Percentual 2005 Discriminação Ш IV Ш - 0,9 PIB a preço de mercado 0,1 1,4 0,8 Agropecuária - 0,3 0,9 - 2,1 8,0 Indústria - 0,6 1,5 - 0,9 1,4 Servicos 0,1 0,7 0,3 0,7

Fonte: IBGE

No segundo trimestre, o PIB cresceu 1,4%, registrando-se aumentos de 0,9% na agropecuária, de 1,5% no setor industrial e de 0,7% nos serviços. No trimestre subsequente, o PIB recuou 0,9%, registrando-se reduções de 2,1% na produção agropecuária e de 0,9% na industrial, enquanto o produto do setor de serviços, em linha com a tendência expansionista da renda, cresceu 0,3% no trimestre, representando o nono aumento consecutivo nessa base de comparação.

O PIB apresentou elevação de 0,8% no quarto trimestre, em relação ao terceiro trimestre do ano, de acordo com dados dessazonalizados, resultado inferior ao sugerido pela evolução de indicadores antecedentes e coincidentes. A produção agropecuária cresceu 0,8% no trimestre, resultado atribuído, principalmente, ao impacto negativo das culturas de café, trigo e laranja sobre o resultado do terceiro trimestre, enquanto nos setores industrial e de serviços registraram-se aumentos de 1,4% e 0,7%, respectivamente, na mesma base de comparação.

Os resultados acumulados no ano, por setores, apresentaram evolução positiva generalizada. A taxa de crescimento da agropecuária atingiu 0,8%, refletindo a queda de 5,7% na produção de grãos. Esse desempenho esteve associado, fundamentalmente, à queda de produtividade do setor, causada por condições climáticas adversas. Na pecuária, por outro lado, persistiu a trajetória de crescimento tanto na criação quanto nas exportações de bovinos, suínos e aves.

A atividade industrial aumentou 2,5% em 2005, registrando-se taxas positivas em todos os subsetores. A indústria extrativa mineral cresceu 10,9%, resultado influenciado, principalmente, pelo aumento na produção de petróleo. Adicionalmente, registraram-se aumentos de 3,6% nos serviços industriais de utilidade pública, setor constituído, basicamente, pela geração de energia elétrica, e de 1,3% nas indústrias de transformação e da construção civil.

O setor de serviços cresceu 2% em 2005, evidenciando o comportamento favorável dos segmentos comércio e transportes, que apresentaram crescimentos respectivos de 3,3% e de 3,2%. No mesmo sentido, registraram-se aumentos nos segmentos aluguéis, 2,5%; instituições financeiras, 2,4%; serviços de administração pública, 1,7%; outros serviços, 1,3%; e comunicações, 0,1%.

A análise pela ótica da demanda indica o fortalecimento do mercado interno, responsável por 1,5 p.p. da expansão anual de 2,3% do PIB, em 2005. Nesse contexto, o consumo das famílias cresceu 3,1%; as exportações, 11,6%; e as importações, 9,5%, no período. Adicionalmente, a formação bruta de capital e o consumo do governo elevaram-se, igualmente, em 1,6%. Ressalte-se que a contribuição do mercado interno para o desempenho do PIB reforça a tendência observada no ano anterior, quando esse segmento foi responsável por 3,8 p.p. do crescimento de 4,9% do produto.

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

|--|

Discriminação	2003	2004	2005
PIB	0,5	4,9	2,3
Setor agropecuário	4,5	5,3	0,8
Setor industrial	0,1	6,2	2,5
Extrativa mineral	2,9	- 0,7	10,9
Transformação	1,1	7,7	1,3
Construção	- 5,2	5,7	1,3
Serviços industriais de utilidade pública	2,7	4,6	3,6
Setor serviços	0,6	3,3	2,0
Comércio	- 1,9	7,9	3,3
Transportes	1,4	4,9	3,2
Comunicações	1,8	- 1,4	0,1
Administrações públicas	1,0	0,9	1,7
Outros serviços	0,5	5,6	1,3
Instituições financeiras	0,6	4,2	2,4
Aluguéis	1,3	1,8	2,5
Dummy financeiro	0,6	4,4	2,1

Fonte: IBGE

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

Percentual

Discriminação	2003	2004	2005
PIB	0,5	4,9	2,3
Consumo das famílias	- 1,5	4,1	3,1
Consumo do governo	1,3	0,1	1,6
Formação bruta de capital fixo	- 5,1	10,9	1,6
Exportações	9,0	18,0	11,6
Importações	- 1,7	14,3	9,5

Fonte: IBGE

Quadro 1.5 - PIB - Valor corrente, por componente

Em R\$ milhões

Discriminação	2002	2003	2004	2005
Produto Interno Bruto	1 346 028	1 556 182	1 766 621	1 937 598
Ótica do produto				
Setor agropecuário	104 908	138 191	159 643	145 829
Setor industrial	459 306	540 890	615 743	690 601
Setor serviços	710 263	791 184	879 393	985 325
Ótica da despesa				
Consumo final	1 052 139	1 192 613	1 307 578	1 454 087
Consumo das famílias	781 174	882 983	975 245	1 075 343
Consumo da administração pública	270 965	309 631	332 332	378 745
Formação bruta de capital	265 953	307 491	376 573	398 598
Formação bruta de capital fixo	246 606	276 741	346 335	385 943
Variação de estoques	19 348	30 750	30 238	12 655
Exportação de bens e serviços	208 489	254 832	318 387	324 988
Importação de bens e serviços (-)	180 554	198 754	235 917	240 075

Fonte: IBGE

Investimentos

De acordo com as Contas Nacionais Trimestrais, divulgadas pelo IBGE, os investimentos, excluídas as variações de estoques, aumentaram 1,6% em 2005, registrando taxa positiva no último trimestre, após o recuo observado no terceiro trimestre do ano. A participação dos investimentos no PIB passou de 19,6%, em 2004, para 19,9%, em 2005.

A manutenção da recuperação dos investimentos é sugerida pela evolução de indicadores antecedentes, em especial pelas reduções sucessivas do risco-Brasil medido pelo Embi+, do JP Morgan. A evolução do risco-país indica que o ambiente propício à retomada dos investimentos deverá se manter nos próximos meses, com desdobramentos

Quadro 1.6 - Formação Bruta de Capital (FBC)

Percentual

Ano		Participação n	a FBC		A preços correntes		
	Formação bru	ıta 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				8,0	19,6	21,3	
2005				3,2	19,9	20,6	

Fonte: IBGE

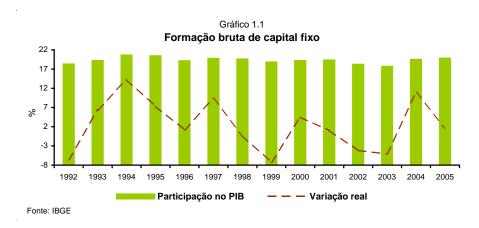
favoráveis para o aumento da capacidade produtiva e para a continuidade da expansão do nível de atividade.

Considerando os indicadores de investimento, os insumos da construção civil, com peso aproximado de 60%, apresentaram elevação de 1,3% no ano, enquanto a produção, exportações e importações de bens de capital aumentaram 3,6%, 18,5% e 21,4%, respectivamente, determinando o crescimento de 4,1% na absorção dessa categoria de produto em 2005.

A produção de bens de capital desagregada por setor registrou crescimento generalizado no ano, excetuando-se o desempenho de segmentos associados à evolução do setor agropecuário, em especial peças agrícolas e máquinas e equipamentos agrícolas, que apresentaram reduções de 69% e de 37,7%, respectivamente. Assinalem-se os aumentos na produção de bens de capital destinados aos setores da construção, 32%; de energia elétrica, 28,5%; e de transportes, 6,7%. A produção desse setor continua sendo impulsionada, principalmente, pelo desempenho de itens destinados à construção de aviões, além de ônibus e caminhões.

Segundo a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), a produção de máquinas agrícolas decresceu 23,8% no ano, evidenciando as quedas de

59,5% na produção de colheitadeiras e de 22,5% na de tratores de rodas. Em sentido inverso, as produções de ônibus e de caminhões, destinadas, em parte, ao mercado externo, elevaram-se 22,6% e 9,8%, respectivamente.



Quadro 1.7 - Produção de bens de capital selecionados

Discriminação	Vari	ação percen	tual
	2003	2004	2005
Bens de capital	2,2	19,7	3,6
Industrial	4,7	16,1	- 0,4
Seriados	6,7	20,2	- 2,0
Não seriados	- 4,8	- 6,6	10,4
Agrícolas	21,9	6,4	- 37,7
Peças agrícolas	28,6	- 7,5	- 69,0
Construção	- 7,6	38,0	32,0
Energia elétrica	10,0	12,5	28,5
Transportes	7,4	25,6	6,7
Misto	- 3,5	14,8	3,4

Fonte: IBGE

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

Em R\$ milhões

III I I W IIIII I OCO			
Discriminação	2003	2004	2005
Total	33 534	39 834	46 980
Por setor			
Indústria de transformação	15 937	15 539	23 104
Comércio e serviços	12 844	17 122	19 479
Agropecuária	4 595	6 930	4 059
Indústria extrativa	157	243	338

Fonte: BNDES

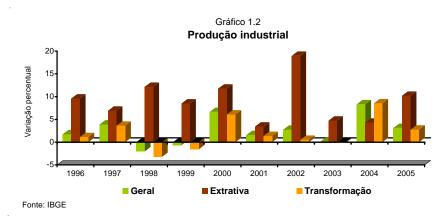
^{1/} Compreende o BNDES, a Finame e o BNDESpar.

Importante fonte de recursos alocados para investimento, 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\$47 bilhões em 2005, significando crescimento, em termos reais, de 11,3%, em relação a 2004, considerada como deflator a variação média do Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), divulgado pela Fundação Getulio Vargas (FGV). Por atividade, assinalem-se, sempre em termos reais, os crescimentos de 40,3% e de 7,4% nos recursos direcionados à indústria de transformação e ao setor de comércio e serviços, respectivamente, e a redução de 44,7% naqueles destinados à agropecuária.

A Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), custo básico para os financiamentos contratados no âmbito do sistema BNDES, permaneceu em 9,75% a.a., em 2005.

Indicadores de produção industrial

A atividade industrial cresceu 3,1% em 2005, de acordo com a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF) do IBGE, resultado de expansões de 10,2% na indústria extrativa e de 2,7% na de transformação fabril. O setor industrial retomou



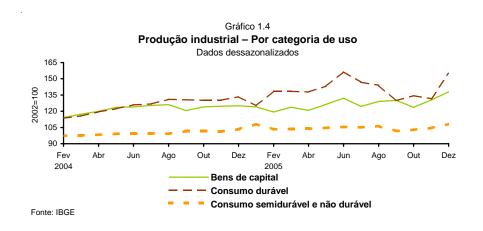


trajetória de expansão nos meses finais de 2005, especialmente em dezembro, quando voltou a registrar níveis recordes de produção, após intercalar períodos de crescimento e de desaceleração ao longo do ano.

Ressalte-se que a produção da indústria brasileira em 2005 apresentou comportamento distinto do padrão histórico, que registra nível produtivo mais intenso de julho a outubro, em contrapartida às encomendas de final de ano. O desempenho da indústria foi relativamente menos intenso no terceiro trimestre, em relação ao segundo e ao quarto trimestres, refletindo um movimento de normalização de estoques, na medida em que a produção relativamente maior registrada no primeiro semestre não foi acompanhada pelo crescimento das vendas industriais, gerando aumento indesejado de estoques. Desse modo, a produção industrial refletiu com atraso as encomendas do comércio para as festas de fim de ano.

A evolução da indústria ao longo de 2005 esteve condicionada pelo dinamismo da produção de bens de consumo, impulsionada por melhores condições de crédito e de renda. A produção de bens de consumo duráveis aumentou 11,4%, e a de bens de consumo semiduráveis e não duráveis, 4,6%, em relação ao ano anterior, superando pela primeira vez, desde 1999, a taxa de crescimento geral da indústria. Adicionalmente, a fabricação de bens de capital cresceu 3,6%, e a de bens intermediários, 1%.

Entre as 27 atividades industriais pesquisadas pelo IBGE, dezessete apresentaram crescimento em 2005. Os segmentos cuja expansão mostrou-se mais significativa no ano foram veículos automotores, indústria extrativa, edição e reprodução de gravações, material eletrônico e equipamentos de comunicações e farmacêutica, contribuindo, em conjunto, com 2,5 p.p. da taxa de crescimento de 3,1% da indústria em 2005. Os dez segmentos que, em conjunto, responderam por uma redução de 0,6 p.p. na taxa de crescimento da indústria foram: metalurgia básica; outros produtos químicos; máquinas e equipamentos; vestuário e acessórios; têxtil; madeira; calçados e artigos de couro; e borracha e plástico.



Quadro 1.9 - Produção industrial

	Variação percentu		
2003	2004	2005	
0,1	8,3	3,1	
2,2	19,7	3,6	
2,0	7,4	1,0	
- 2,7	7,3	6,1	
3,0	21,8	11,4	
- 3,9	4,0	4,6	
-	2,2 2,0 - 2,7 3,0	0,1 8,3 2,2 19,7 2,0 7,4 -2,7 7,3 3,0 21,8	

Fonte: IBGE

O desempenho da categoria de bens de consumo duráveis foi influenciado favoravelmente pelas expansões de 14,2% no segmento produtor de material eletrônico, aparelhos e equipamentos de comunicações e de 6,8% no de veículos automotores. Considerandose subsegmentos típicos de bens de consumo duráveis, observaram-se crescimentos nas produções de equipamentos eletrônicos e aparelhos de comunicação (incluindo telefones celulares), eletrodomésticos da linha marrom e outros eletrodomésticos, de 18,2%, 5,1% e 10,1%, respectivamente, e retração de 9,6% na de eletrodomésticos da linha branca.

As atividades farmacêutica, edição e reprodução de gravações, bebidas e perfumaria e produtos de limpeza, pertencentes à categoria de bens de consumo semiduráveis e não duráveis, registraram expansões anuais de 14,4%, 11,3%, 6,4%, e 3,7%, respectivamente, enquanto nas indústrias de vestuário e acessórios e de calçados e artigos de couro registraram-se recuos de 5% e 3,2%, respectivamente. Essas duas últimas atividades têm experimentado resultados inferiores à média da indústria de transformação, refletindo o crescimento da competição externa. Nesse sentido, de acordo com a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), enquanto a quantidade exportada de calçados e artigos de couro retraiu-se 3,9% no ano, as importações desses produtos expandiram-se 15,7%, e as relativas a artigos de vestuário, 49,4%.

Assinalem-se crescimentos nas produções de bens de capital destinados à construção, 32%, e à geração e distribuição de energia elétrica, 28,5%; bens de capital industriais não seriados, 10,4%; equipamentos de transporte, 6,7%; e bens de capital mistos, 3,4%. A produção de bens de capital seriados destinados à indústria recuou 2%, e as de bens de capital agrícolas e peças e equipamentos agrícolas, evidenciando o declínio nessa atividade, contraíram 37,7% e 69%, respectivamente.

De fato, a agroindústria, após apresentar expressivo dinamismo em anos anteriores, registrou queda na produção de 0,9% em 2005. Esse resultado refletiu, por um lado, a retração de 4% apresentada pela agricultura, principalmente em razão de adversidades

climáticas, e, em sentido inverso, o aumento de 3,7% na produção pecuária, não obstante a identificação de focos de febre aftosa no último trimestre do ano.

A produção de bens intermediários apresentou crescimento modesto em 2005, a despeito do excelente desempenho das indústrias extrativas. Os segmentos cujos resultados mostraram-se menos favoráveis no ano foram aqueles que vinham apresentando expressivo dinamismo em anos anteriores e/ou cujas exportações decresceram em 2005. Nesse contexto, os segmentos madeira, têxtil, metalurgia básica, outros produtos químicos e borracha e plástico apresentaram retrações de 4,5%, 2,1%, 2%, 1,3%, e 1,2%, respectivamente, no ano.

A indústria automobilística estabeleceu novos recordes de produção e vendas em 2005. De acordo com a Anfavea, a produção de autoveículos aumentou 9,1% no ano, atingindo 2,5 milhões de unidades. A fabricação de ônibus apresentou o maior crescimento, 22,6%, seguindo-se os crescimentos das produções de caminhões, 9,8%, e de automóveis e comerciais leves, 8,9%. As vendas totais para o mercado interno cresceram 4,3%, e as exportações, 18,2%, aumentando sua participação nas vendas totais de 32,7%, em 2004, para 35,5%, em 2005. Neste ano, a produção de motociclos elevou-se em 14,8%, alcançando 1,2 milhão de unidades.

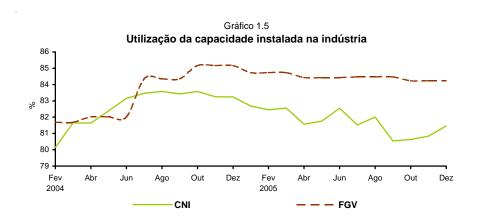
Registre-se a expansão anual de 12,1% na indústria do Amazonas, impulsionada pelo dinamismo dos segmentos material eletrônico e equipamentos de comunicações, equipamentos de instrumentação médico-hospitalar e outros, produtos químicos e outros equipamentos de transporte. A produção da indústria de Minas Gerais apresentou a segunda maior variação, 6,3%, reflexo, em parte, do desempenho dos segmentos extração de minério de ferro e fabricação de produtos de metal, máquinas e equipamentos, veículos automotores e produtos de minerais não metálicos. Também apresentaram crescimento anual superior à média nacional as indústrias dos seguintes estados: Bahia, 4,1%; Pará, 3,8%; São Paulo, 3,7%; e Goiás, 3,2%. Em sentido inverso, as produções do Rio Grande do Sul e do Ceará registraram retração de 3,6% e 1,6%, respectivamente. A economia do Rio Grande do Sul foi pressionada por duas quebras de safra consecutivas, que impactaram a produção de máquinas e equipamentos agrícolas e de produtos químicos, como adubos e fertilizantes, e pela maior competitividade experimentada pelas exportações das indústrias de calçados e de mobiliário. O desempenho da indústria cearense refletiu, principalmente, os recuos nos segmentos metalurgia básica, calçados e artigos de couro, têxtil e alimentos e bebidas.

De acordo com a Confederação Nacional da Indústria (CNI), as vendas industriais reais cresceram 2% em 2005. Note-se que, em um contexto de apreciação cambial, o indicador deve ser considerado com cautela, haja vista que as vendas reais poderão ser subestimadas, na medida em que o valor da parcela exportada, ao ser convertido para reais, refletirá principalmente a variação cambial.

Os indicadores associados ao mercado de trabalho na indústria apresentaram desempenho expressivo em 2005, com o pessoal empregado crescendo 4,3%, a massa salarial real, 8,1%, e as horas trabalhadas na produção, 4,6%.

As exportações industriais seguiram, em 2005, em trajetória crescente, consolidando uma mudança de patamar da participação das indústrias brasileiras no mercado internacional. De acordo com a Funcex, a quantidade exportada de bens semimanufaturados aumentou 6,3% em 2005, quinto ano consecutivo de crescimento, e a de bens manufaturados, 11%, após expansões de 26,1% em 2004 e de 20,9% em 2003.

O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci), mensurado pela CNI, atingiu, em média, 81,7% em 2005, ante 82,6% no ano anterior. Dados divulgados pela FGV confirmam a relativa estabilidade do nível de ocupação, com o Nuci médio passando de 84,1%, em 2004, para 84,4%, em 2005. O nível médio de ocupação aumentou apenas na categoria de bens de consumo final, variação de 2,9 p.p., alcançando 81,5%. Apesar de ter recuado em relação ao ano anterior, o nível de ocupação das indústrias de bens de consumo intermediário continua sendo o mais elevado, tendo atingido 87,1%, em média.



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

Discriminação	2003	2004	2005
Indústria de transformação	80,9	84,1	84,4
Bens de consumo finais	76,3	78,6	81,5
Bens de capital	73,9	81,3	80,8
Materiais de construção	79,1	83,2	81,2
Bens de consumo intermediários	86,1	87,9	87,1

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 cresceu 4,8% em 2005, registrando-se aumento das vendas em todos os segmentos, com exceção do segmento de combustíveis e lubrificantes, no qual o recuo de 7,4% esteve associado à elevação dos preços. As vendas de móveis e eletrodomésticos elevaram-se 16%, seguindo-se as expansões nos segmentos tecidos, vestuário e calçados, 5,9%, e hipermercados e supermercados, 2,9%. As vendas de automóveis, motocicletas, partes e peças, segmento que não participa do índice geral, cresceram 1,6% no ano.

As vendas no varejo cresceram em todas as unidades da Federação, excetuando-se Rio Grande do Sul e Paraná, nas quais as reduções respectivas de 2,1% e 1% refletiram, em parte, a perda de renda associada ao setor agropecuário. As maiores elevações ocorreram em Tocantins, 32,9%; Paraíba, 28,5%; Sergipe, 28,2%; Rio Grande do Norte, 23,6%; e Maranhão, 23%.

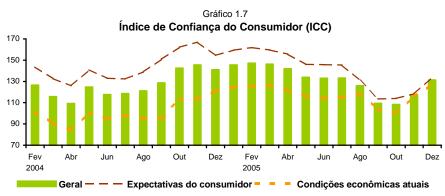


A receita nominal de vendas expandiu-se 10,2% em 2005, registrando-se aumentos de 4,8% no volume e de 5,1% nos preços do varejo, com ênfase para os crescimentos em móveis e eletrodomésticos, 21,5%; tecidos, vestuário e calçados, 14,9%; e automóveis e motocicletas, 9,6%. Os únicos segmentos que apresentaram expansão de receita inferior à inflação média de 6,9% registrada pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) no ano foram hipermercados e supermercados, 5,3%, e combustíveis e lubrificantes, 5,7%.

O desempenho das vendas pode ser avaliado, ainda, pela evolução das estatísticas da Associação Comercial de São Paulo (ACSP), segundo as quais o número de consultas ao Serviço de Proteção ao Crédito (SPC) e ao sistema Usecheque aumentaram 5% e 3,8%, respectivamente, em relação a 2004.

A inadimplência aumentou em 2005, trajetória consistente com o crescimento observado nos indicadores de vendas no comércio varejista. A relação entre o número de cheques devolvidos por insuficiência de fundos e o total de cheques compensados, de abrangência nacional, registrou crescimento de 0,73 p.p. no ano, enquanto a taxa líquida de inadimplência na Região Metropolitana de São Paulo (RMSP), medida pela ACSP, situou-se em 5% em 2005, ante 4,2% em 2004.

As diversas pesquisas efetuadas com o objetivo de medir as expectativas dos consumidores apresentaram resultados positivos em 2005. O Índice de Confiança do Consumidor (ICC), divulgado pela Federação do Comércio do Estado de São Paulo (Fecomercio SP), situou-se 3,6% acima da média de 2004, influenciado, principalmente, pelo aumento de 16,6% no Índice de Condições Econômicas Atuais (Icea), que representa 40% do índice geral. Ressalte-se que o Icea situou-se, nos últimos meses de 2005, nos maiores níveis desde o início da série histórica, em junho de 1994. O Índice de Expectativas do Consumidor (IEC), que representa o restante do índice geral, registrou queda de 2,4%, em 2005.



Fonte: Fecomercio SF

Indicadores da produção agropecuária

De acordo com o IBGE, a produção de grãos atingiu 112,5 milhões de toneladas em 2005, 5,7% inferior à safra anterior. A área colhida cresceu 1,2%, e o rendimento médio, evidenciando as adversidades climáticas ocorridas no ano, recuou 6,8%.

A produção da região Centro-Oeste cresceu 6% em 2005, passando a representar 37,7% da produção nacional, seguindo-se as participações das regiões Sul, 34,2%, e Sudeste, 15,6%, cujas produções recuaram 7,4% e 0,5%, respectivamente, no ano. A produção conjunta das regiões Norte e Nordeste, que aumentou 8,5% em 2005, correspondeu a 12,5% da safra nacional.

Quadro 1.11 - Produção agrícola - Principais culturas

Milhões de toneladas

Produtos	2004	2005
Grãos	119,3	112,5
Caroço de algodão	2,4	2,3
Arroz (em casca)	13,3	13,2
Feijão	3,0	3,0
Milho	41,8	34,9
Soja	49,5	51,1
Trigo	5,7	4,7
Outros	3,6	3,2
Variação da safra de grãos (%)	- 3,5	- 5,7
Outras culturas		
Banana	6,6	6,7
Batata-inglesa	3,0	3,1
Cacau (amêndoas)	0,2	0,2
Café (beneficiado)	2,5	2,1
Cana-de-açúcar	416,3	421,8
Fumo (em folhas)	0,9	0,9
Laranja	18,3	17,9
Mandioca	23,8	26,3
Tomate	3,5	3,4

Fonte: IBGE

O volume produzido de soja totalizou 51,1 milhões de toneladas, com expansão de 3,3% no ano. A área cultivada aumentou 6,5%, e a produtividade média diminuiu 3%. As expectativas iniciais apontavam aumento mais significativo na produção da oleaginosa, mas a estiagem ocorrida em grande parte das principais regiões produtoras, como Mato Grosso do Sul, Paraná e Rio Grande do Sul, frustrou os resultados finais.

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

Variação percentual

Produtos	Produ	rodução Área Rendime		Área		ento médio	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	
Grãos	- 3,5	- 5,7	7,6	1,2	- 10,3	- 6,8	
Algodão (caroço)	72,3	2,6	60,7	9,2	4,9	- 10,1	
Arroz (em casca)	28,7	- 0,4	17,4	5,0	9,4	- 5,1	
Feijão	- 10,4	1,6	- 2,8	- 4,9	1,1	6,8	
Milho	- 12,9	- 16,5	- 4,8	- 6,6	- 9,1	- 10,6	
Soja	- 3,8	3,3	16,2	6,5	- 17,9	- 3,0	
Trigo	- 5,0	- 17,7	9,1	- 15,5	- 14,7	- 2,6	

Fonte: IBGE

A safra de milho atingiu 34,9 milhões de toneladas, com recuo anual de 16,5%. A área colhida decresceu 6,6%, e a produtividade média, 10,6%. Esse desempenho esteve associado à migração de produtores para o cultivo de soja e à irregularidade climática.

Quadro 1.13 - Estoque de grãos - Principais culturas

Mil toneladas

Produtos	2002/2003	2003/2004	2004/2005
Grãos			
Arroz (em casca)			
Início do ano	637,5	332,7	1 507,2
Final do ano	332,7	1 507,2	2 284,5
Feijão			
Início do ano	139,0	414,5	418,4
Final do ano	414,5	418,4	509,9
Milho			
Início do ano	1 047,0	6 595,2	4 953,7
Final do ano	6 595,2	4 953,7	726,5
Soja			
Início do ano	230,3	3 076,5	2 319,8
Final do ano	3 076,5	2 319,8	1 629,9
Trigo			
Início do ano	626,7	409,2	421,7
Final do ano	409,2	421,7	1 240,3

Fonte: Companhia Nacional de Abastecimento (Conab)

A produção de trigo recuou 17,7% em 2005, para 4,7 milhões de toneladas, registrandose reduções de 15,5% na área colhida e de 2,6% no rendimento médio. A safra de arroz totalizou 13,2 milhões de toneladas, com decréscimo de 0,4% em relação a 2004. A área cultivada expandiu 5%, e a produtividade média contraiu 5,1%.

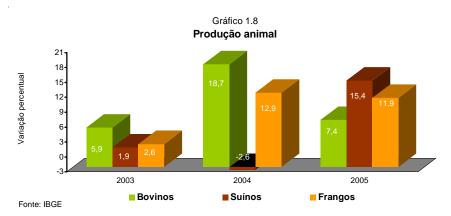
A safra de feijão atingiu três milhões de toneladas, 1,6% superior à do ano anterior. A área plantada reduziu 4,9%, e o rendimento médio cresceu 6,8%. Fatores como instabilidade climática e custos elevados acarretaram a diminuição da área cultivada, notadamente na primeira safra.

A produção de café alcançou 2,1 milhões de toneladas, recuando 13% em relação à do ano anterior. Esse resultado esteve associado, em parte, ao ciclo de cultura bianual da cultura. A área plantada e a produtividade média recuaram 2% e 11,3%, respectivamente.

A safra de cana-de-açúcar atingiu 421,8 milhões de toneladas em 2005, com crescimento de 1,3% no ano. Esse resultado refletiu, por um lado, a elevação nas cotações internacionais de açúcar, além dos aumentos nas demandas interna e externa de álcool, e, de forma negativa, a estiagem e a irregularidade das chuvas nas principais regiões produtoras. O rendimento médio recuou 2,8%, e a área plantada elevou-se em 4,3%.

Pecuária

De acordo com a Pesquisa Trimestral de Abate de Animais, realizada pelo IBGE, a produção de carne bovina alcançou 6,4 milhões de toneladas em 2005, com expansão de 7,4% em relação a 2004. Adicionalmente, a produção de carnes de aves totalizou 7,9 milhões de toneladas, e a de carne suína, 2,2 milhões de toneladas, com crescimentos anuais de 11,9% e 15,4%, respectivamente.



De acordo com a Secretaria de Comércio Exterior (Secex), as exportações de carnes de aves atingiram 2,8 milhões de toneladas em 2005, seguindo-se as de carne bovina, 1,1 milhão de toneladas, e de carne suína, 579,4 mil toneladas, representando crescimentos anuais de 17,4%, 13,9% e 23%, respectivamente.

Política agrícola

O Plano Agrícola e Pecuário (PAP) 2005/2006, divulgado pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa), inclui a disponibilidade de R\$44,35 bilhões para crédito da referida safra, valor 12,4% superior ao programado no plano anterior. Desse total, R\$33,2 bilhões serão direcionados para custeio e comercialização, e R\$11,15 bilhões para investimento, representando aumentos anuais de 12,4% e de 4,2%, respectivamente.

Os recursos destinados aos programas financiados pelo Sistema BNDES totalizam R\$9,1 bilhões, aumento de 5,2% em relação ao programado no plano anterior. Dentre as alterações na regulamentação desses programas, assinale-se, no âmbito do Programa de Modernização da Frota de Tratores Agrícolas e Implementos Associados e Colheitadeiras (Moderfrota), a elevação, no limite a ser financiado, de 80% para 90% do valor do bem, caso a renda agropecuária bruta anual do produtor supere R\$150 mil. Se a renda for inferior a esse valor, o limite a ser financiado permanece 100% do valor do bem.

O PAP 2005/2006 prevê, ainda, a elevação dos preços mínimos do arroz, feijão do tipo macaçar, mamona em baga e milho, entre outros. Essa medida objetiva ampliar o apoio às culturas das regiões Norte e Nordeste, além de incentivar a produção da mamona em baga, tendo em vista o programa de produção de biodiesel.

Produtividade

Os indicadores de produtividade dos setores primário e secundário apresentaram comportamento semelhante em 2005. A produtividade industrial, definida 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, recuou 1,7% em 2005, ante elevação de 2,5% em 2004. Na comparação entre estados, observaram-se decréscimos da produtividade em sete dos doze estados pesquisados, atingindo 13,6% na Bahia; 5,1% no Ceará; 3,4% no Rio de Janeiro e no Espírito Santo; 2,6% em Santa Catarina; 2,4% em São Paulo; e 0,7% no Rio Grande do Sul. Registraram-se aumentos em Amazonas, 4,5%; Paraná, 2,2%; Pernambuco, 0,6%; e Goiás, 0,3%. Em Minas Gerais, o indicador permaneceu estável.

No setor agrícola registrou-se queda de 6,8% no rendimento médio da produção de grãos, calculado como a relação entre a produção e a área cultivada. Em 2004, a redução atingira 10,3%. O resultado decorreu, principalmente, das adversidades climáticas observadas no decorrer do ano.

De acordo com a Associação Nacional para Difusão de Adubos (Anda), a demanda total por fertilizantes, definida como a soma da produção e das importações, contraiu-se em 14% em 2005, evidenciando a redução no nível dos investimentos na agricultura, associada, em parte, à diminuição na renda dos produtores agrícolas.

As vendas internas de máquinas agrícolas decresceram 38,5% em 2005, de acordo com estatísticas da Anfavea, registrando-se expressiva redução na demanda interna por colheitadeiras e por tratores de rodas e de esteiras, cujas vendas recuaram 72,6% e 38,2%, respectivamente, no ano. Em sentido inverso, as vendas de cultivadores motorizados elevaram-se em 27,3%.

Energia

Em 2005, de acordo com a Agência Nacional do Petróleo (ANP), a produção de petróleo, incluindo Líquidos de Gás Natural (LGN), cresceu 11,3%, após redução de 0,9% em 2004, retomando a tendência de expansão contínua iniciada em 1992. A produção atingiu 1.712 mil barris/dia (mbd), ante 1.539 mbd em 2004, com o maior nível diário, de 1.773 mbd, sendo

alcançado em dezembro, e o menor, de 1.565 mbd, em fevereiro. A produção de gás natural cresceu 4,6% em 2005, atingindo 305 mbd.

Nas refinarias, o total de óleo processado decresceu 0,4% em 2005, atingindo 1.699 mbd, registrando-se que a participação do petróleo nacional cresceu 4,3 p.p., para 78,7%. A importação de petróleo decresceu 19,3% no ano, alcançando 379,7 mbd, e as exportações cresceram 18,9%, para 273,6 mbd. As exportações evidenciam o aumento da produção de óleo pesado, acima da capacidade interna de refino.

No mercado interno, as vendas de derivados de petróleo cresceram 1,2% em 2005. Os crescimentos mais expressivos ocorreram no consumo de querosene de aviação, 5,5%; gasolina, 3,6%; e óleo diesel, 0,8%. As quedas mais acentuadas ocorreram nas vendas de gasolina de aviação, 9,2%; Gás Liquefeito de Petróleo (GLP), 0,3%; e óleos combustíveis, 2,5%. O consumo de álcool aumentou 5,7%, registrando-se elevações de 3,6% nas vendas de álcool anidro, misturado à gasolina, e de 8,6% nas de álcool hidratado. A consolidação das vendas de automóveis com tecnologia bicombustível influenciou o aumento do consumo de álcool observado em 2005.

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

Média diária (1 000 b/d)

Discriminação	2003 20	004	2005
Petróleo	1 290 1	337	1 352
Óleos combustíveis	107	93	91
Gasolina	281	295	305
Óleo diesel	632	673	678
Gás liquefeito	196	201	200
Demais derivados	73	75	78
Álcool carburante	147	172	182
Anidro	91	98	102
Hidratado	55	74	80

Fonte: ANP

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

GWh

Discriminação	2003	2004	2005
Total	306 987	320 772	335 410
Por setores			
Comercial	47 531	49 686	53 239
Residencial	76 162	78 470	82 693
Industrial	136 221	146 065	149 542
Outros	47 073	46 551	49 936

Fonte: Eletrobrás e EPE

1/ Não inclui autoprodutores.

Segundo a Empresa de Pesquisa Energética (EPE), vinculada ao Ministério de Minas e Energia (MME), o consumo nacional de energia elétrica cresceu 4,6% em 2005, registrandose expansões nos segmentos industrial, 2,4%; comercial, 7,2%; e residencial, 5,4%. O consumo de outros segmentos não listados, entre eles iluminação pública e setor rural, aumentou 7,3%.

Indicadores de emprego

Em 2005, os indicadores do mercado de trabalho apresentaram resultados favoráveis, repetindo o comportamento verificado em 2004. Mesmo com o crescimento da População Economicamente Ativa (PEA) no ano, observou-se redução do desemprego, função da ampliação do ritmo de contratações, sobretudo de empregos formais. O crescimento da ocupação em 2005 ocorreu em praticamente todos os meses do ano, tendo alcançado todos os setores da economia e quase todas as categorias, à exceção dos empregados por conta própria.

A taxa média de desemprego situou-se em 9,8% em 2005, ante 11,5% em 2004, segundo dados da Pesquisa Mensal de Emprego (PME), calculada pelo IBGE em seis regiões metropolitanas (São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador e Recife). As menores taxas, refletindo o padrão sazonal, foram registradas no segundo semestre, 9,3% em média, comparativamente a 10,3% no primeiro semestre.

O número de ocupados aumentou, em média, 3% em 2005, registrando-se a criação de 474 mil vagas, comparativamente a 646 mil em 2004. Ressalte-se que, embora a criação de postos de trabalho em 2005 tenha sido inferior à registrada no ano anterior, ocorreu melhora na qualidade da geração de emprego, na medida em que foram registrados 315 mil novos postos com carteira assinada em 2004 e 466 mil em 2005, representando aumentos de 4,2% e 6%, respectivamente.

Quadro 1.16 - Emprego formal - Admissões líquidas

mii

Discriminação	2003	2004	2005
Total	645,4	1 523,3	1 254,0
Por setores			
Indústria de transformação	128,8	504,9	177,5
Comércio	225,9	403,9	389,8
Serviços	260,3	470,1	569,7
Construção civil	- 48,2	50,8	85,1
Agropecuária	58,2	79,3	- 12,9
Serviços industriais de utilidade pública	3,1	4,6	13,5
Outros ^{1/}	17,3	9,7	31,2

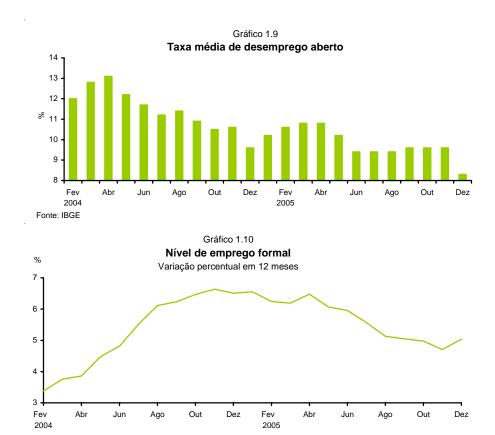
Fonte: Ministério do Trabalho e Emprego

1/ Inclui extrativa mineral, administração pública e outras.

A taxa média de desemprego recuou em todas as regiões metropolitanas abrangidas pela PME, em 2005, excetuando-se Recife, onde cresceu 0,5 p.p. As reduções mais acentuadas ocorreram em São Paulo, 2,4 p.p., e em Belo Horizonte, 1,8 p.p.

De acordo com o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE), de abrangência nacional, registrou-se a criação de 1.254 mil vagas com carteira de trabalho assinada, em 2005. Desse total, 569,7 mil vagas foram proporcionadas pelo setor de serviços, seguindo-se o comércio, 389,8 mil; a indústria de transformação, 177,5 mil; e a construção civil, 85,1 mil.

Ressalte-se que no biênio 2004/2005 foram criados 2.777 mil novos postos de trabalho com carteira assinada, total superior aos 2.634 mil novos empregos formais gerados desde o início da série, em janeiro de 1985, até dezembro de 2003.



Em linha com os dados do IBGE, 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 Socioeconômicos (Dieese) mostrou queda da taxa média de desemprego total da RMSP, atingindo 16,9% em 2005, comparativamente a 18,7% no ano anterior. O número de ocupados cresceu de 8.082 mil, em 2004, para 8.342 mil, em 2005, ocorrendo a criação de 260 mil postos de trabalho, proporcionando o ingresso de 163 mil pessoas no contingente de empregados. A estimativa do número de desempregados passou de 1.859 mil, em 2004, para 1.696 mil em 2005.

O número de empregos na indústria de transformação aumentou 4,2% em 2005, conforme estatísticas da CNI realizadas em doze federações estaduais, embora ocorresse redução do ritmo de contrações ao longo do ano. Nesse sentido, o aumento do contingente de empregados nesse segmento industrial atingiu 2% no primeiro semestre e 0,1% no período subseqüente, em relação aos semestres anteriores, considerados dados dessazonalizados. Análise regional registra retração no número de ocupações apenas no Rio Grande do Sul, 1%, em parte pelas dificuldades do setor calçadista. Nos demais estados pesquisados registrou-se expansão das ocupações no setor industrial, em especial na Bahia, 10%, em Pernambuco, 9,1%, e em Goiás, 6,7%.

Indicadores de salários e rendimentos

O rendimento médio nominal recebido pelos trabalhadores cresceu 8,1% em 2005, de acordo com a PME do IBGE. Os rendimentos médios reais habitualmente recebidos¹ aumentaram 2% na mesma base de comparação. Se considerarmos a média do quarto trimestre de 2005 em relação à média do quarto trimestre de 2004, o crescimento real atinge 3,2%.



^{1/}Considerado, como deflator, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), do IBGE. No cálculo dos rendimentos habituais, diferentemente dos efetivos, não são incluídos ganhos como horas extras, atrasados, férias etc.

Quadro 1.17 - Rendimento médio habitual das pessoas ocupadas - 2005

Variação percentual

Discriminação	Nominal	Real ^{1/}
Total	8,1	2,0
Posição na ocupação		
Com carteira	5,1	- 0,8
Sem carteira	11,3	5,0
Conta própria	7,9	1,7
Por setor		
Setor privado	6,6	0,6
Setor público	10,2	4,0

Fonte: IBGE

Os rendimentos médios reais na RMSP decresceram 0,4% em 2005, ante aumento de 1,5% no ano anterior, segundo dados do Seade e do Dieese, deflacionados pelo Índice de Custo de Vida (ICV), calculado pelo Dieese. A massa real de rendimentos dos ocupados cresceu 2,7% em 2005, comparativamente a 3,2% no ano anterior.

De acordo com a CNI, a massa salarial real na indústria de transformação, deflacionada pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) do IBGE, aumentou 8,1% em 2005, ante 9% em 2004. Relativamente às variações na margem, observou-se comportamento homogêneo durante o ano, com crescimentos de 3,5% nos dois semestres do ano, relativamente aos semestres anteriores, segundo dados dessazonalizados. Registraramse aumentos da massa salarial em todos os estados, com exceção do Rio Grande do Sul, onde o recuo atingiu 1,8%. As taxas de crescimento mais acentuadas ocorreram em São Paulo, 10,2%; Espírito Santo, 9,6%; e Goiás, 9,1%. O salário médio industrial, resultado da relação entre a evolução da massa salarial real e o emprego do setor, cresceu 3,8% em 2005.

Incorporado o reajuste de 15,38% concedido em maio de 2005, o valor do salário mínimo atingiu R\$300,00.

Indicadores de preços

A inflação, avaliada pelas variações tanto dos índices gerais de preços como dos índices de preços ao consumidor, apresentou trajetória declinante em 2005, evidenciando a condução adequada da política monetária no decorrer no ano. Nesse sentido, assinalese que a variação anual do IPCA, medido pelo IBGE, balizador do regime de metas para a inflação, atingiu 5,69%, situando-se no intervalo estabelecido pelo CMN para a inflação em 2005.

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

O comportamento dos preços de produtos agrícolas e a apreciação cambial foram determinantes para a menor variação dos preços livres no ano. No primeiro caso, a queda dos preços dos itens arroz, feijão, leite e óleo de soja, por exemplo, exerceu influência significativa para a redução da variação dos precos no grupo alimentação. A apreciação da taxa de câmbio favoreceu a desaceleração dos preços de bens comercializáveis internacionalmente vis-à-vis os não-comercializáveis.

A evolução dos preços no grupo de monitorados refletiu tanto a evolução da taxa de câmbio como a menor elevação dos índices de preços, em especial no que se refere à formação das tarifas de telefone fixo e de energia elétrica.

Indices gerais de preços

O IGP-DI, calculado pela FGV, que agrega as variações de preços mensuradas pelo Índice de Preços por Atacado – Disponibilidade Interna (IPA-DI), com peso de 60%, pelo Índice de Preços ao Consumidor – Brasil (IPC-Br), com peso de 30%, e pelo Índice Nacional do Custo da Construção (INCC), com peso de 10%, registrou variação de 1,22% em 2005. A inflação anual medida pelo IGP-DI foi a menor desde o início da série, em 1944, e se situou em patamar inferior à registrada pelos demais índices, em razão da menor variação dos precos praticados no comércio atacadista, influenciada tanto pela queda dos produtos agrícolas como pela pequena elevação dos preços dos produtos industriais. Assim, o IPA-DI recuou 0,97% no ano, refletindo a redução de 6,32% dos preços dos produtos agrícolas e a elevação de 0,88% dos produtos industriais. O IPC-Br elevouse 4,93%, e o INCC, refletindo a elevação de 8,98% dos custos com mão-de-obra, 6,84%.

Índices de preços ao consumidor

O IPCA, que reflete a variação dos preços da cesta de consumo de famílias com rendimento mensal entre 1 e 40 salários mínimos, acumulou variação de 5,69% em 2005, comparativamente a 7,6% no ano anterior. Os preços monitorados cresceram 8,96%, e os preços livres, 4,32%, ante 10,22% e 6,55, respectivamente, em 2004. Os itens que exerceram pressão mais acentuada no segmento de preços livres foram seguro de veículos, 22,67%; açúcar cristal, 14,30%; condomínio, 8,91%; cursos, 7,74%; refeição, 7,19%; e remédios, 6,02%. Ressalte-se que a variação do item cursos tem como referência a inflação do ano anterior, e que o aumento da refeição fora do domicílio reflete, entre outros, a elevação do custo da mão-de-obra.

O INPC, também calculado pelo IBGE, variou 5,05% em 2005, ante 6,13% no ano anterior. 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

Quadro 1.18 – Participação dos grupos no IPCA em 2005

Variação percentual

Grupos			IPCA		
_	Pesos ^{1/}	Variação	Variação	Contribuição	Participação
		acumulada	acumulada	acumulada	no índice ^{2/}
		em 2004	em 2005	em 2005	
IPCA	100,0	7,6	5,7	5,7	100,0
Alimentação e bebidas	22,3	3,9	2,0	0,4	7,8
Habitação	16,6	7,1	6,4	1,1	18,7
Artigos de residência	5,5	5,4	2,7	0,1	2,6
Vestuário	5,3	10,0	7,1	0,4	6,7
Transportes	22,0	11,0	8,1	1,8	31,1
Saúde e cuidados pessoais	10,5	6,9	6,2	0,6	11,4
Despesas pessoais	9,1	6,9	7,0	0,6	11,2
Educação	4,9	10,4	7,2	0,4	6,2
Comunicação	4,0	13,9	6,4	0,3	4,5

Fonte: IBGE

variação do INPC no ano, em relação à do IPCA, explica-se pelos menores pesos, na estrutura de ponderação, dos grupos transportes, educação e despesas pessoais, que registraram maiores altas no ano. Além disso, o aumento dos preços da alimentação, com maior peso no INPC, situou-se em 1,45%, 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 4,52% em 2005, ante 6,57% no ano anterior.

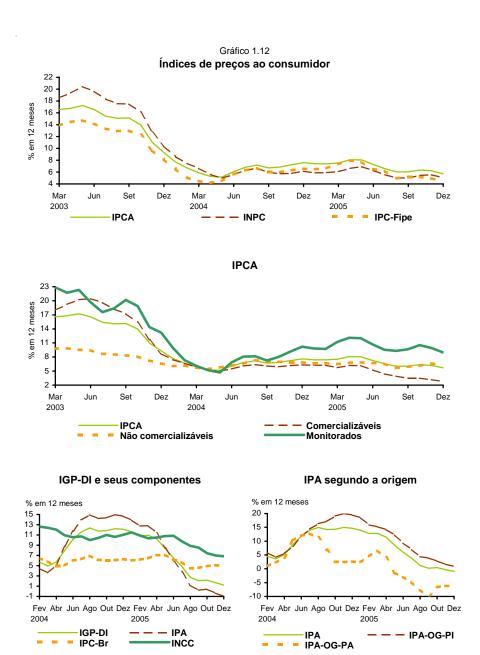
Preços monitorados

A variação dos preços monitorados² atingiu 8,96% em 2005, contribuindo com cerca de 47% da variação anual do IPCA, equivalente a 2,67 p.p. do índice. Os itens que mais pressionaram a inflação nesse segmento de preços foram gasolina, plano de saúde e tarifas de telefone fixo, água e esgoto, ônibus urbano e energia elétrica, representando aproximadamente 76% do crescimento registrado no ano.

^{1/} Média de 2005.

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

^{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.



Os reajustes de telefonia fixa 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. O aumento das tarifas no ano alcançou, em média, 6,68%.

Em 2005, a média dos reajustes das tarifas de energia elétrica situou-se em 8,07%, variando de -3,30%, em São Paulo, a 28,80%, em Recife. Esses reajustes seguem cronograma definido pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), que determina

Fonte: IBGE, Fipe e FGV

Quadro 1.19 - Principais itens na composição do IPCA em 2005

Variação percentual

Discriminação	IPCA					
_	Pesos ^{1/}	Variação	Variação	Contribuição		
		acumulada	acumulada	acumulada		
		em 2004	em 2005	em 2005		
Índice (A)	100,0	7,6	5,7	5,7		
Preços livres	70,2	6,5	4,3	3,0		
Preços monitorados	29,8	10,2	9,0	2,7		
Itens monitorados – Selecionados						
Água e esgoto	1,9	10,4	13,4	0,3		
Plano de saúde	2,6	10,5	12,0	0,3		
Ônibus urbano	5,3	4,7	10,4	0,6		
Energia elétrica	4,7	9,6	8,1	0,4		
Gasolina	4,2	14,7	7,8	0,3		
Imposto predial	1,1	9,6	7,7	0,1		
Telefone fixo	3,5	14,8	6,7	0,2		
Álcool	1,1	31,6	5,7	0,1		
Total (B)	24,4			2,2		
Participação (B/A)				38,		

Fonte: IBGE

1/ Média de 2005

o período de reajuste anual para cada uma das concessionárias. O percentual autorizado pela Aneel considera 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.

As tarifas de ônibus urbano subiram, em média, 10,44%. Ocorreram reajustes em sete das onze regiões pesquisadas, variando de 7,77%, em Belém, a 20,00%, em Goiânia. Em Curitiba o preço da passagem diminuiu 11,05% em 2005.

A taxa de água e esgoto aumentou 13,42% em 2005, refletindo reajustes em todas as onze regiões pesquisadas, enquanto os preços dos planos de saúde elevaram-se em 12,03% e os preços da gasolina, em 7,76%, ante 14,66% no ano anterior.

Núcleos

O núcleo por exclusão do IPCA apresentou, em 2005, variações mensais sempre inferiores às observadas nos meses correspondentes de 2004, registrando, consequentemente, trajetória decrescente da taxa acumulada em doze meses, de 7,85%, em janeiro de 2005, para 5,55%, em dezembro. As maiores contribuições para a desaceleração do núcleo em 2005, relativamente ao ano anterior, foram proporcionadas pela redução nas variações anuais dos itens cursos, 7,74%, ante 11,16% em 2004; automóvel novo, 3,24%, ante 13,66%; e automóvel usado, 4,67%, ante 12,37%. Em 2004 o núcleo por exclusão do IPCA havia aumentado 7,94%.

Quadro 1.20 - Preços ao consumidor e seus núcleos em 2005

Variação percentual

Discriminação	2004		2005			
		1º Sem	2º Sem	No ano		
IPCA (cheio)	7,6	3,2	2,5	5,7		
Exclusão	7,9	3,6	1,9	5,6		
Médias aparadas						
Com suavização	7,5	3,8	2,9	6,8		
Sem suavização	6,4	3,0	2,3	5,3		
IPC-Br	6,3	3,7	1,2	4,9		
Núcleo IPC-Br	5,9	3,3	1,7	5,1		

Fonte: IBGE e FGV

O núcleo calculado pelo método de médias aparadas com suavização acumulou alta de 6,77% em 2005, registrando desaceleração menos acentuada do que a relativa ao núcleo por exclusão do IPCA. Esse resultado foi determinado, fundamentalmente, pela própria metodologia de cálculo dessa medida de núcleo, que incorpora a distribuição, nos doze meses subsequentes, de variações dos preços de itens que estejam concentradas em poucos meses do ano. O núcleo por médias aparadas não suavizado variou 5,30% em 2005.

O núcleo do IPC-Br, calculado pelo método de médias aparadas com suavização, aumentou 5,07% em 2005, ante 5,87% em 2004, segundo a FGV.



Moeda e Crédito

Política monetária

A administração da política monetária em 2005 objetivou, fundamentalmente, preservar as conquistas associadas ao ambiente estável dos preços. Nesse contexto, a evolução da taxa de juros apresentou momentos distintos no decorrer de 2005. Até o início do segundo trimestre, o Copom manteve a estratégia de elevação gradual das taxas de juros, iniciada no segundo semestre de 2004, acomodando o ritmo de expansão da demanda agregada, tendo em vista a necessidade de assegurar a convergência da inflação para as metas estipuladas pelo CMN. Nos meses seguintes, a meta para a taxa de juros básica da economia manteve-se inalterada, e em setembro iniciou-se o processo de flexibilização da política monetária.

O Copom decidiu, em janeiro de 2005, elevar a meta para a taxa Selic em 0,5 p.p., para 18,25% a.a., considerando os riscos ao processo de convergência da inflação para a trajetória de metas, representados pelos fatores de autopropagação do ciclo econômico e pela resistência da inflação à queda. O processo de ajuste da taxa de juros básica foi mantido na reunião de fevereiro, quando a meta para a taxa Selic foi elevada em 0,5 p.p. Em março, o Comitê ponderou que a existência de alguns focos localizados de pressão na inflação corrente e a deterioração no cenário externo aumentaram os riscos a que estavam sujeitas as perspectivas de convergência da inflação para a trajetória de metas, decidindo aumentar a meta para a taxa Selic para 19,25% a.a.

Em abril, o Copom decidiu elevar a meta para a taxa Selic em 0,25 p.p., para 19,5% a.a. Posteriormente, considerando a persistência de focos de pressão na inflação corrente, que contaminaram a inflação de abril, que fizeram com que se deteriorassem as expectativas para 2005 e provocaram a permanência dos núcleos em níveis elevados, o Copom decidiu aumentar a meta para a taxa Selic para 19,75% a.a., em maio.

Em junho, o Copom avaliou que houve uma redução na persistência de focos localizados de pressão na inflação corrente e uma melhora do cenário externo, reduzindo-se os riscos a que se encontrava submetido o processo de convergência da inflação para a trajetória de metas. Diante disso, o Comitê decidiu manter a meta para a taxa Selic em 19,75% a.a. Nas reuniões de julho e de agosto, o Copom considerou que houve uma melhora do cenário externo, não obstante a permanência de níveis elevados para os preços internacionais do petróleo, configurando-se, de maneira mais definida, um cenário benigno para a evolução da inflação. Nesse contexto, em que a política monetária passava a se defrontar com o desafio de garantir a consolidação dos desenvolvimentos favoráveis que se antecipavam para o futuro, o Copom considerou que a perspectiva de manutenção da taxa de juros básica por um período suficientemente longo de tempo no nível estabelecido em sua reunião de maio seria capaz de proporcionar condições adequadas para assegurar a convergência da inflação para a trajetória de metas. Assim, a meta para a taxa Selic foi mantida em 19,75% a.a.

Na reunião de setembro, o Copom ponderou que continuava se configurando, de maneira cada vez mais definida, um cenário benigno para a evolução da inflação. Nesse contexto, foi decidida, por unanimidade, a redução de 0,25 p.p. na meta para a taxa Selic, para 19,5% a.a. Nas reuniões de outubro, novembro e dezembro, o Copom avaliou que a elevação da inflação no curto prazo estava sendo determinada, em grande medida, pelos efeitos do reajuste dos preços domésticos dos combustíveis implementado na primeira quinzena de setembro, bem como pela reversão parcial da dinâmica favorável dos preços dos alimentos observada em meses recentes. Tendo em vista o caráter transitório de tais pressões, o Copom considerou que a manutenção da flexibilização da política monetária não iria comprometer as importantes conquistas dos últimos meses no combate à inflação e na preservação do crescimento econômico com geração de empregos e aumento da renda real. Diante disso, a meta para a taxa Selic foi reduzida para 19% a.a., em outubro e para 18,5% a.a., na reunião subseqüente. Em dezembro, o Copom decidiu pela continuidade do processo de flexibilização da política monetária, deliberando a redução da meta para a taxa Selic para 18% a.a.

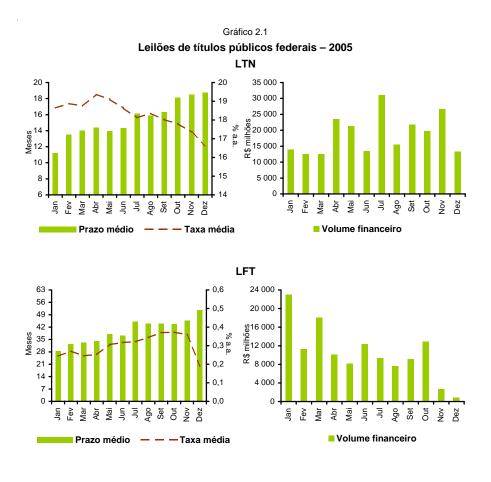
As condições da oferta de crédito, em 2005, estiveram associadas, em parte, à trajetória da meta para a taxa Selic. Nesse sentido, o custo médio da parcela do crédito livre classificada como referencial para taxa de juros apresentou comportamento crescente até maio, atingindo 47,8% a.a., com acréscimo de 3,2 p.p. em relação a dezembro do ano anterior. A partir de junho, em linha com o processo de flexibilização da política monetária, evidenciando o crescimento da participação de empréstimos pactuados com taxas mais reduzidas, as taxas de juros médios passaram a recuar, atingindo 45,9% a.a. em dezembro.

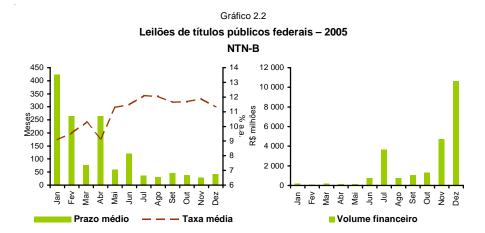
Nesse cenário, a evolução das operações de crédito do sistema financeiro em 2005 foi influenciada, em parte, pelo ajuste das taxas de juros e pelo arrefecimento da atividade econômica. O desempenho do crédito, no entanto, refletiu, principalmente, o crescimento das operações contratadas com pessoas físicas, impulsionadas pelo expressivo aumento dos empréstimos consignados em folha de pagamento, cujos contratos apresentam encargos financeiros mais reduzidos.

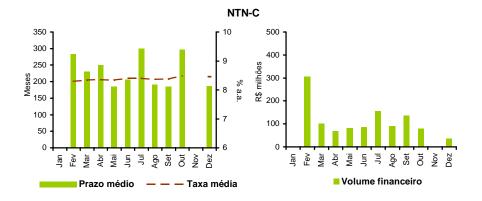
Títulos públicos federais

Em 2005, as emissões líquidas de títulos do Tesouro Nacional (TN) no mercado interno totalizaram R\$21,5 bilhões, com as colocações somando R\$378,2 bilhões, e os vencimentos, incluídos os resgates antecipados, R\$356,7 bilhões. As operações de troca de títulos públicos atingiram R\$88,1 bilhões.

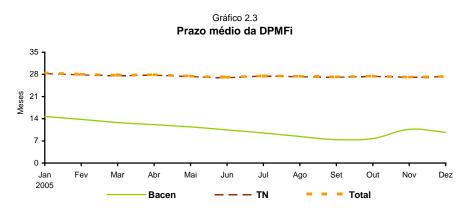
Em linha com o Plano Anual de Financiamento (PAF), 59,1% das colocações se concentraram em Letras do Tesouro Nacional (LTN), papel com rentabilidade prefixada, seguindo-se as participações de 32,4% das Letras Financeiras do Tesouro (LFT), indexadas à taxa Selic; de 6,2% das Notas do Tesouro Nacional – Série B (NTN-B), atreladas à variação do IPCA; de 1,9% das Notas do Tesouro Nacional - Série F (NTN-F), título prefixado com cupom semestral; e de 0,3% das Notas do Tesouro Nacional - Série C (NTN-C), vinculadas à variação do IGP-M.





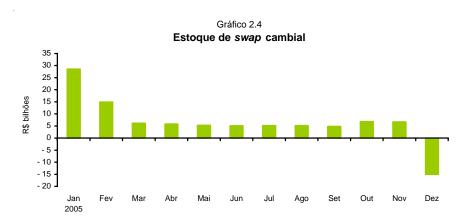


A composição da Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi), considerando a exposição a *swaps* cambiais e excluindo a dívida ligada a operações de controle de liquidez, refletiu o resultado dessas colocações. A participação dos títulos prefixados na dívida passou de 20,1%, em dezembro de 2004, para 27,9%, em dezembro de 2005; a relativa aos títulos remunerados pela taxa Selic, de 52,4% para 53,3%; e a da parcela remunerada por índices de preço, de 14,9% para 15,5%, em razão, principalmente, da maior demanda por NTN-B no último bimestre de 2005.



A participação das LFT e LTN nos leilões foi influenciada pela política monetária adotada pelo Banco Central no decorrer do ano. Após um período de restrição das condições de liquidez, em razão da deterioração dos índices de inflação que apresentavam trajetória divergente da meta estabelecida, o mercado projetou progressivamente reduções na taxa básica de juros. Nesse contexto, a participação das colocações de LFT no total das emissões, que atingira 61,7% em janeiro, reduziu-se para 7,6% em novembro, enquanto a representatividade das vendas de LTN elevou-se de 36,2% para 77%.

Em 2005, registrou-se expressiva redução da exposição da dívida pública à variação cambial. A reduzida demanda por hedge observada no ano anterior transformou-se em demanda por swaps cambiais reversos, nos quais o Banco Central paga a variação da taxa Selic e recebe a variação do dólar mais cupom. Foram colocados US\$5,3 bilhões e US\$3,4 bilhões por intermédio desses contratos nos meses de fevereiro e março, respectivamente. No último bimestre do ano, período em que se observou acentuada redução do risco-país, essas vendas atingiram US\$1,4 bilhão, em novembro, e US\$9,5 bilhões, em dezembro.



No ano, o vencimento de títulos cambiais alcançou US\$5,3 bilhões, dos quais US\$2,7 bilhões em Notas do Banco Central do Brasil – Série Especial (NBCE) e US\$2,5 bilhões em Notas do Tesouro Nacional – Série D (NTN-D), enquanto o vencimento de swaps cambiais somou US\$1,6 bilhão. Em consequência, considerando os contratos de swaps reversos, que totalizaram US\$19,6 bilhões, e os demais derivativos, a exposição cambial da DPMFi reduziu-se de 9,9%, em dezembro de 2004, para 1,2%, em dezembro de 2005.

A Autoridade Monetária ainda atuou no mercado de títulos públicos federais, no sentido de evitar a ocorrência de excessos ou de insuficiências de reservas bancárias das instituições financeiras, buscando assegurar a meta para a taxa Selic estabelecida pelo Copom. Em 2005, a estratégia adotada para a administração da liquidez do sistema financeiro envolveu não somente a contratação de operações compromissadas, mas também a realização de operações definitivas.

Nesse sentido, foram realizadas operações de venda, conjugadas a compras, de LTN, que somaram R\$61,2 bilhões no ano, e vendas definitivas de LTN pertencentes à carteira do Banco Central, efetuadas apenas no primeiro trimestre do ano, totalizando R\$13.1 bilhões.

Em relação às operações compromissadas, mais uma vez se privilegiou o alongamento em seus prazos. As operações de *go-around* e nivelamento, geralmente com retorno entre um e quatro dias, continuaram sendo realizadas rotineiramente. As operações compromissadas pós-fixadas, que, ao se encerrar 2004, eram realizadas com vencimento em 28 dias, foram interrompidas em abril. Quanto às operações a termo prefixadas, que vinham sendo oferecidas com prazo de três meses, a partir de outubro passaram a ser ofertadas também com cinco meses a vencer.

Deve ser ressaltado que, ao rolar o excesso de liquidez por meio de operações mais longas, o Banco Central melhora sua efetividade no controle sobre a oferta de moeda. No início de janeiro, o total contratado nas operações a termo com três meses de prazo representava 20,6% do total girado nas operações compromissadas de controle de liquidez. Em dezembro, sua participação média atingiu 43,8%, enquanto as operações a termo com cinco meses de prazo responderam por 40,4% do total.

Em 2005, a posição de liquidez apresentou tendência declinante, em relação ao patamar observado em 2004, não obstante a ocorrência de pressões expansionistas no decorrer do ano. Os principais fatores responsáveis por esse resultado foram as operações do TN e as vendas definitivas de LTN da carteira do Banco Central, enquanto, em sentido inverso, a compra de dólares expandiu os níveis de liquidez. As operações com títulos, incluídos os resgates de NBCE, proporcionaram impacto contracionista de R\$16,1 bilhões, com destaque para o efeito sazonal do vencimento de LTN no primeiro dia útil de cada trimestre, sensibilizando a média girada nas operações compromissadas.

Agregados monetários

A evolução dos agregados monetários, em 2005, esteve condicionada pelo crescimento da atividade econômica, pela expansão dos empréstimos do sistema financeiro e, em especial, pelo crescente fluxo de recursos externos proveniente do expressivo saldo da balança comercial e de investimentos externos diretos. Ao mesmo tempo, registre-se que a Caixa Econômica Federal efetuou o pagamento de R\$4,1 bilhões para os titulares de contas vinculadas do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), referente ao complemento de atualização monetária de que trata a Lei Complementar 110, de 29 de junho de 2001.

Consistente com esse cenário, os meios de pagamento restritos (M1), considerados os saldos médios diários, alcançaram R\$142,5 bilhões em dezembro. A elevação de 12,1%

registrada no ano traduziu os crescimentos de 11,8% no saldo do papel-moeda em poder do público e de 12,2% nos depósitos à vista. Em decorrência, a velocidade renda do M1, definida como a relação entre o PIB e o agregado monetário, manteve-se relativamente estável no decorrer do ano, situando-se, em dezembro, em patamar inferior ao observado em 2004. A análise dos dados dessazonalizados e deflacionados pelo IPCA evidenciou a sequência da trajetória ascendente do M1, associada, basicamente, ao nível da atividade econômica e à expansão das operações de crédito.



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



Depósitos à vista a preço de dezembro de 2005, dessazonalizado^{1/} 79 76 R\$ bilhões 73 70 67 64 61 Ago Ago Ago Dez Abr Jun Dez Fev Abr Jun Out Dez 2003 2004 2005 1/ Índice de preço: IPCA.

Gráfico 2.7

Considerando-se que a alíquota de recolhimento compulsório sobre recursos à vista permanece inalterada desde agosto de 2003, a média dos saldos diários da base monetária, compatível com a movimentação do M1, atingiu R\$98,3 bilhões em dezembro, elevando-se 12,6% no ano. O comportamento observado decorreu do crescimento de

Quadro 2.1 - Alíquotas de recolhimento sobre encaixes obrigatórios

Em percentual Período Recursos Depósitos Depósitos Operações FIF FIF FIF à vista1/ a prazo1/ de poupança1/ de crédito curto prazo 30 dias 60 dias Anterior ao Plano Real 50 15 100 2/ 1994 Jun 20 20 Ago 30 30 " 2/ Out 15 90 2/ Dez 27 " 2/ 1995 Abr 30 " 2/ Mai 12 " 2/ 10 Jun Jul 83 35 10 5 Ago 20 15 8 40 5 0 Set 5 Nov 0 1996 Ago 82 42 Set 81 44 80 46 Out 79 48 Nov 78 Dez 50 1997 Jan 75 1999 Mar 30 25 Mai 20 Jul Ago 0 0 10 Set Out 65 n 2000 Mar 55 Jun 45 2001 Set 10 2002 Jun 15 20

Jul

Ago

60

45

2003 Fev

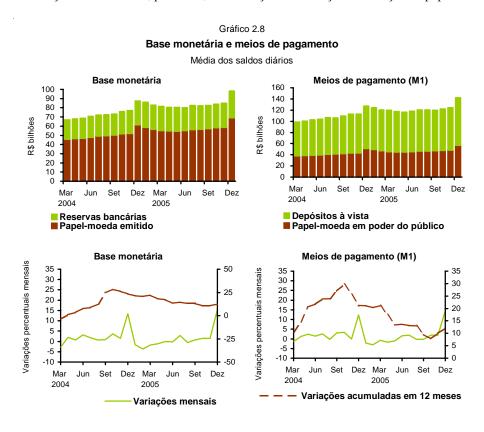
^{1/} A partir de agosto/2002 começou a vigorar recolhimento adicional sobre os recursos à vista (3%), depósitos a prazo (3%) e depósitos de poupança (5%). A partir de outubro/2002, as alíquotas dos recolhimentos adicionais sobre os recursos à vista, depósitos a prazo e depósitos de poupança passaram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

^{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.

13% ocorrido no saldo médio do papel-moeda emitido e do crescimento de 11,5% em reservas bancárias.

Em relação às fontes de emissão primária de moeda, o impacto expansionista das operações do setor externo, evidenciando as compras líquidas de divisas efetuadas pelo Banco Central no mercado interbancário de câmbio, atingiu R\$52,4 bilhões, constituindose no fator mais relevante para a expansão monetária registrada no ano. Em sentido oposto, o resultado da conta única do TN, excluídas as operações com títulos, determinou impacto contracionista de R\$43 bilhões, destacando-se, nesse resultado, a contribuição da arrecadação tributária recorde de R\$349,7 bilhões, registrada em 2005. Adicionalmente, assinale-se a contração de R\$2,7 bilhões associada aos ajustes nas operações com derivativos e a liberação de recursos da ordem de R\$3 bilhões, referentes ao compulsório sobre os depósitos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), aos depósitos por insuficiência de destinação ao crédito rural, aos depósitos à vista não aplicados em operações de microfinanças, ao depósito prévio para compensação de cheques e às demais contas. Esse desempenho, em conjunto com resgates líquidos de R\$2,8 bilhões de títulos públicos federais, determinou o aumento de R\$12,5 bilhões na demanda por base monetária no ano.

Objetivando, por um lado, a redução nos custos operacionais dos exportadores e das instituições financeiras e, por outro, a eliminação da distorção em relação ao papel de

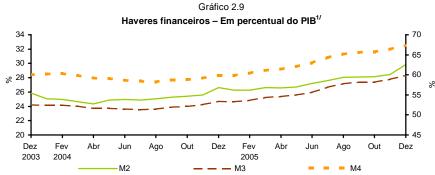


instrumento de política monetária dos recolhimentos compulsórios, o Banco Central, por intermédio da Circular 3.292, de 21 de setembro de 2005, extinguiu, desde 7 de outubro, a exigibilidade de recolhimento compulsório sobre adiantamentos relativos a operações de câmbio. Essa medida implicou a devolução de R\$143 milhões às instituições financeiras.

A base monetária ampliada, agregado mais amplo que reúne as dívidas monetária e mobiliária interna federal, elevou-se 17,9% em 2005, atingindo R\$1,2 trilhão. Esse comportamento refletiu, principalmente, o crescimento da dívida mobiliária federal em poder do mercado.

Em 2005, a evolução dos meios de pagamento ampliados foi influenciada, principalmente, pela elevação da taxa Selic e pela expansão das operações de crédito do sistema financeiro. O conceito M2, que acrescenta ao M1 os depósitos para investimentos, os depósitos de poupança e os títulos emitidos por instituições financeiras, apresentou expansão de 18% no ano, registrando-se crescimento de 29,8% no saldo de títulos privados. Esse resultado refletiu a captação líquida de R\$26,7 bilhões nos depósitos a prazo e os resgates líquidos de R\$2,7 bilhões nas cadernetas de poupança.

Os meios de pagamento no conceito M3, que incorpora o M2, 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, aumentaram 17,9%, no ano. Esse comportamento refletiu os rendimentos e o ingresso líquido de recursos nos fundos de investimento, que somaram R\$32 bilhões. O conceito M4, que inclui o M3 e os títulos públicos de detentores não-financeiros, expandiu-se 18,2%, atingindo R\$1,3 trilhão ao final de 2005.



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

A atuação da autoridade monetária proporcionou o cumprimento, no decorrer do ano, das projeções estabelecidas para os agregados monetários pela programação monetária, baseadas nos comportamentos esperados para a renda nacional, índices de preços e demais indicadores relacionados.

Quadro 2.2 - Haveres financeiros

aldos em	final de período				R\$ bilhões
Período		M1	M2	M3	M4
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
2005	Jan	118,8	489,1	992,6	1 115,0
	Fev	117,8	492,6	1 005,8	1 132,3
	Mar	116,8	502,6	1 024,2	1 152,7
	Abr	113,7	503,1	1 031,3	1 162,3
	Mai	115,8	504,3	1 036,4	1 170,8
	Jun	116,9	512,5	1 046,8	1 184,4
	Jul	116,7	518,1	1 067,3	1 205,0
	Ago	117,0	526,6	1 083,7	1 223,5
Set Out	117,4	532,5	1 101,3	1 241,5	
	Out	119,7	539,2	1 113,0	1 257,4
	Nov	126,5	549,5	1 136,1	1 280,6
	Dez	144,8	582,5	1 166,7	1 312,5

Quadro 2.3 – Programação monetária

R\$ bilhões

Discriminação		Bas	Base monetária restrita			Base monetária ampliada		
		Mínimo	Máximo	Ocorrido	Mínimo	Máximo	Ocorrido	
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	
2005	I trimestre	68,4	92,6	81,4	898,8	1 216,0	1 032,2	
	II trimestre	69,6	94,2	80,2	909,9	1 231,1	1 053,4	
	III trimestre	71,5	96,8	82,7	934,9	1 264,9	1 096,1	
	IV trimestre	86,5	117,1	98,3	970,0	1 312,3	1 154,1	

(continua)

Quadro 2.3 - Programação monetária (continuação)

R\$ bilhões

Discrir	ninação	Meio	Meios de pagamento (M1)		Meios de pagamento (M4)		
		Mínimo	Máximo	Ocorrido	Mínimo	Máximo	Ocorrido
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
2005	I trimestre	99,6	134,7	119,8	972,3	1 315,5	1 152,7
	II trimestre	102,3	138,4	118,2	1 014,0	1 371,9	1 184,4
	III trimestre	106,4	144,0	120,0	1 049,1	1 419,4	1 241,5
	IV trimestre	124,4	168,4	142,5	1 103,0	1 492,3	1 312,5

Operações de crédito do sistema financeiro

As estatísticas das operações de crédito do sistema financeiro foram reformuladas pelo Banco Central, com o intuito de aperfeiçoar o processo de acompanhamento e gerenciamento dessas informações, tendo em vista a importância do crédito bancário como instrumento de políticas micro e macroeconômicas, em particular, na função de canal de transmissão da política monetária. Nesse sentido, as séries de empréstimos passaram, a partir de novembro de 2005, a contemplar informações mais abrangentes e detalhadas, propiciando mais transparência na alocação dos recursos e dos repasses financeiros destinados a financiar o consumo, a produção e o investimento.

Dentre as inovações inseridas, destacaram-se os seguintes aspectos: i) inclusão das informações das cooperativas de crédito; ii) maior segregação dos empréstimos referenciados em recursos livres, incluindo aberturas do crédito rural e das operações de *leasing*; iii) mais detalhamento dos recursos direcionados; e iv) segmentação das operações de crédito, por credores, segundo o controle de capital, com o desmembramento do sistema financeiro privado em nacional e estrangeiro.

As operações de crédito do sistema financeiro atingiram R\$607 bilhões em dezembro de 2005, com aumento de 21,5% no ano. Em consequência, a participação do total de empréstimos no PIB atingiu 31,2%, ante 27% em dezembro de 2004. O comportamento do crédito em 2005 foi sustentado pelo desempenho favorável do segmento de recursos livres, impulsionado, principalmente, pela trajetória expansionista das operações contratadas com pessoas físicas, com ênfase na aquisição de bens duráveis e no crédito pessoal, o que traduziu a expressiva evolução dos empréstimos consignados em folha de pagamento. Ao mesmo tempo, a demanda das empresas foi sensibilizada pelo menor dinamismo da atividade econômica.

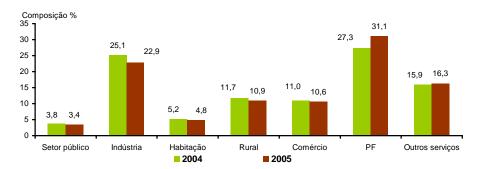
Relativamente à segmentação das operações de crédito sob a ótica do controle de capital das instituições financeiras, a carteira dos bancos privados nacionais registrou crescimento de 25,1% no ano, representando 40,9% do total de crédito, com relevância para as operações destinadas às pessoas físicas e à indústria. Os financiamentos realizados pelas instituições financeiras estrangeiras somaram R\$135,7 bilhões, e os concedidos pelos bancos públicos, R\$223,2 bilhões, apresentando elevações anuais de 24,4% e de 16,2%, respectivamente, com ênfase, nos dois segmentos, para as operações que envolveram pessoas físicas e o ramo outros serviços.

Quadro 2.4 - Evolução do crédito

				R\$ bilhões
Discriminação	2003	2004	2005	Variação %
Total	418,2	499,6	607,0	21,5
Recursos livres	255,6	318,8	403,8	26,7
Direcionados	162,6	180,8	203,2	12,4
Participação %:				
Total/PIB	26,2	27,0	31,2	
Rec. livres/PIB	16,0	17,2	20,7	
Rec. direc./PIB	10,2	9,8	10,4	

Em relação à distribuição do crédito por segmento de atividade econômica, as operações destinadas ao setor privado, que incluem recursos livres e direcionados, alcançaram R\$586,5 bilhões em 2005, com expansão de 22,1% no ano. Além do significativo aumento observado nos empréstimos contratados com pessoas físicas, destacaram-se os crescimentos dos segmentos outros serviços e indústria.

Gráfico 2.10 Direcionamento do crédito para atividades econômicas - Sistema financeiro



Os empréstimos destinados às pessoas físicas elevaram-se 38,4% no ano, totalizando R\$188,8 bilhões. A procura mais intensa por recursos bancários esteve relacionada, basicamente, com a contratação de linhas de crédito com menor nível de taxas de juros e maiores prazos, concentrando-se em modalidades vinculadas ao consumo, a exemplo dos financiamentos para aquisição de bens, assim como no crédito consignado em folha de pagamento.

Em relação às atividades empresariais, observou-se, comparativamente a 2004, crescimento nos estoques de crédito dos setores manufatureiro e de serviços, apesar do efeito contracionista da apreciação do câmbio sobre o saldo dos contratos referenciados em moeda estrangeira. Desse modo, as operações com os outros serviços acumularam R\$99,2 bilhões, expansão de 24,6%, comênfase para as operações realizadas por empresas de administração de cartões, de comunicações e de energia. Adicionalmente, registre-se que a carteira do segmento industrial somou R\$138,9 bilhões, com aumento de 11% no ano, destacando-se as operações com os segmentos automobilístico, de extração mineral e de papel e celulose.

Deve-se salientar que os empréstimos para o comércio, bem como os financiamentos para o setor rural apresentaram desempenho inferior ao registrado em 2004, refletindo o menor dinamismo da atividade econômica e a retração dos negócios relacionados à atividade agrícola. Nesse sentido, o saldo de crédito para o comércio atingiu R\$64,5 bilhões, com acréscimo anual de 17,4%, destacando-se os ramos de supermercado e de eletroeletrônicos. Os financiamentos concedidos ao setor rural totalizaram R\$66 bilhões, com o aumento de 12,7% registrado no ano, evidenciando a quebra de safra provocada pela estiagem na região Sul e a queda nos preços de algumas *commodities*.

Devido às adversidades climáticas que afetaram o desempenho do setor agrícola em 2005, foi definida a prorrogação das dívidas rurais nas regiões mais prejudicadas pela estiagem. Nesse contexto, as operações enquadradas como Finame Agrícola e os financiamentos para custeio da safra de trigo de 2004 foram prorrogados para o período de junho a agosto de 2006. Adicionalmente, foi concedido prazo entre um e dois anos para o pagamento dos contratos sem cobertura do Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro), relativos aos produtos da safra 2004/2005, que apresentaram prejuízo acima de 30% da produção esperada em decorrência da estiagem na região Sul.

O volume de crédito habitacional, que inclui recursos livres e direcionados, apresentou o melhor desempenho desde a reestruturação das instituições públicas federais em junho de 2001, quando ocorreu a transferência de expressiva parcela dos financiamentos para a recém-criada Empresa Gestora de Ativos (Emgea). Dessa forma, essas operações cresceram 12,8% em 2005, totalizando R\$29,1 bilhões, impulsionadas pela contribuição do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) nos financiamentos realizados pelos bancos públicos e da caderneta de poupança naqueles realizados pelas instituições privadas.

O fluxo acumulado de recursos da caderneta de poupança para financiamentos a pessoas físicas e a cooperativas habitacionais somou R\$4,6 bilhões, apresentando crescimento de 53,5% no ano. A construção de novas unidades representou 58% desse

total, cabendo à aquisição de imóveis o restante. Relativamente aos encargos financeiros, os créditos efetuados com taxas de juros determinadas pelas regras do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) totalizaram R\$4,3 bilhões, e os formalizados com taxas de mercado, R\$303 milhões. As novas concessões do FGTS para moradia popular cresceram 55,1% em 2005, atingindo R\$5,1 bilhões.

O desempenho favorável do crédito direcionado ao setor habitacional foi influenciado por diversas medidas adotadas em 2005. Nesse sentido, com o propósito de ampliar a oferta de recursos à habitação, o CMN estabeleceu metas de expansão para as aplicações imobiliárias, alternativamente ao cumprimento pelas instituições financeiras da exigibilidade mínima de 65% de suas captações em caderneta de poupança. Para tanto, as metas de crescimento para os novos financiamentos, em relação aos valores registrados em igual período de 2004, foram estabelecidas em: i) 30% para o primeiro trimestre; ii) 45% para o segundo trimestre; e iii) 50% para o terceiro e quarto trimestres.

Assinale-se que, em continuidade às medidas de aprimoramento e de fortalecimento do segmento imobiliário e habitacional, o CMN aprovou, no início de fevereiro de 2006, novas instruções normativas, destacando-se a aplicação do fator de multiplicação de 1,5 no cumprimento da exigibilidade relativa às aplicações em imóveis com valores entre R\$80 mil e R\$100 mil. Essa sistemática, anteriormente restrita aos financiamentos sob a égide do SFH, foi estendida às operações concedidas a taxas de mercado, desde que adotado o instituto do patrimônio de afetação. Ademais, admitiu-se, para efeito de cômputo da exigibilidade, aplicações em aquisição de material de construção, em reforma ou ampliação de imóveis sob as regras do SFH e em obras de infra-estrutura em loteamentos urbanos residenciais e comerciais ou a imóveis comerciais com taxas de mercado.

A dívida bancária do setor público totalizou R\$20,6 bilhões ao final de 2005, apresentando aumento de 7% no ano. O saldo relativo às esferas estaduais e municipais cresceu 12,9%, totalizando R\$16 bilhões, com destaque para os novos desembolsos para o setor de energia elétrica. O volume das operações contratadas pelo governo federal atingiu R\$4,6 bilhões, com o recuo de 9,6% evidenciando, fundamentalmente, a apreciação cambial registrada no ano.

Relativamente à origem dos recursos, as operações referenciadas em recursos livres cresceram 26,7% em 2005, alcançando R\$403,8 bilhões. Esse volume correspondeu a 66,5% dos empréstimos do sistema financeiro, ante 64% em 2004. Assinale-se que o novo conceito de crédito com recursos livres passou a incluir as operações de leasing e aquelas realizadas pelas cooperativas de crédito, bem como parcela dos financiamentos rurais. Como resultado dessas alterações, os empréstimos regulamentados pela Circular 2.957, de 30 de dezembro de 1999, e utilizados para cálculo e monitoramento das taxas de juros, que anteriormente representavam a totalidade do crédito livre, passaram a ser denominados "crédito referencial para taxas de juros".

Quadro 2.5 - Crédito com recursos livres

	lhões

Discriminação	2003	2004	2005	Variação %
Total	255,6	318,8	403,8	26,7
Pessoa jurídica	154,6	180,2	213,1	18,2
Recursos domésticos	106,6	134,0	165,0	23,1
Referencial ^{1/}	88,1	111,9	137,3	22,8
Leasing	7,1	9,9	13,6	37,4
Rural	0,9	1,6	2,1	33,3
Outros	10,5	10,7	12,0	11,9
Recursos externos	48,0	46,2	48,1	4,0
Pessoa física	101,0	138,5	190,7	37,7
Referencial ^{1/}	88,1	113,3	155,2	37,0
Cooperativas	5,2	7,0	8,3	19,1
Leasing	1,7	4,1	8,2	102,1
Outros	6,1	14,3	19,1	33,6

^{1/} Crédito referencial para taxas de juros, definidos pela Circular 2.957, de 30.12.1999.

A evolução do novo segmento, ampliado, de crédito livre foi determinada, principalmente, pelos empréstimos para pessoas físicas, que aumentaram 37,7% no período, atingindo R\$190,7 bilhões. A parcela referente aos créditos concedidos por cooperativas atingiu R\$8,3 bilhões, com variação anual de 19,1%, com ênfase nos empréstimos de mútuo, que, favorecidos pelo menor risco embutido nos encargos financeiros, representaram 88% do total desse segmento.

As operações de arrendamento mercantil, contratadas com pessoas físicas, totalizaram R\$8,2 bilhões, com expansão anual de 102%. Esse resultado esteve associado, principalmente, ao crescimento dos contratos vinculados à aquisição de veículos, cuja participação no total de bens arrendados alcançou 77,4%, ante 68,8% em 2004.

As operações com pessoas físicas classificadas como "crédito referencial para taxas de juros", que representam a parcela mais expressiva da carteira de crédito com recursos livres, somaram R\$155,2 bilhões, com aumento de 37% em 2005. Essa expansão permaneceu associada, principalmente, ao desempenho dos empréstimos em crédito pessoal e dos financiamentos para aquisição de bens duráveis.

Nesse sentido, assinale-se o crescimento anual de 84,3% no estoque das operações consignadas em folha de pagamento, que atingiu R\$32,3 bilhões, passando a representar 45,7% da carteira de crédito pessoal, ante 35,5% em dezembro de 2004. Contribuiu de forma relevante para essa evolução a consolidação dos empréstimos a aposentados e pensionistas do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), cujas operações tiveram início em maio de 2004, ampliando-se significativamente à medida que maior número de instituições financeiras formalizava os acordos com o INSS. Segundo dados da Empresa

de Tecnologia e Informações da Previdência Social (Dataprev), foram formalizados, até o final de dezembro de 2005, 6,8 milhões de contratos de crédito consignado com aposentados e pensionistas, concentrados na faixa de renda de até um salário mínimo, totalizando R\$11,5 bilhões.

O governo federal, ao estender o programa dos empréstimos consignados aos beneficiários do INSS, facilitou e ampliou o acesso ao sistema bancário de segmentos da população com renda mais reduzida, viabilizando a realização de operações de crédito com taxas de juros bem mais acessíveis que as praticadas usualmente pelo mercado financeiro. A concessão de crédito em condições mais favorecidas vem contribuindo para a redução da inadimplência, bem como para o alongamento de prazo dos contratos, propiciando, dessa forma, a melhora do perfil de endividamento das famílias.

Adicionalmente, destaque-se a expansão de 34,5% nos financiamentos para aquisição de bens, que totalizaram R\$60,9 bilhões em dezembro de 2005. O desempenho desse segmento foi influenciado, significativamente, pelas parcerias formalizadas entre redes de varejo e instituições financeiras, que concorreram, também, para impulsionar o processo de bancarização das camadas da população com níveis de renda inferiores.

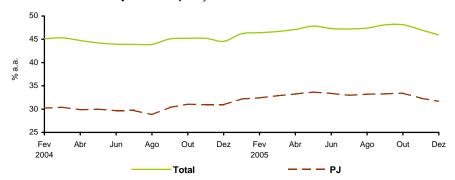
Os empréstimos para pessoas jurídicas enquadrados no segmento de crédito livre elevaram-se em 18,2% no ano, atingindo R\$213,1 bilhões. As operações referenciadas em recursos domésticos aumentaram 23,1%, destacando-se a expansão de 22,8% da parcela do crédito considerado referencial para taxa de juros, que atingiu R\$137,3 bilhões. As operações de arrendamento mercantil somaram R\$13,6 bilhões, com acréscimo anual de 37,4%. O saldo das operações vinculadas a recursos externos, representadas exclusivamente pelo crédito referencial, aumentou 4% em 2005, alcançando R\$48,1 bilhões.

O custo médio da parcela do crédito referencial para taxas de juros foi influenciado, em 2005, pela trajetória da meta para a taxa básica de juros da economia. Nesse sentido, a necessidade da adoção de uma política monetária mais conservadora nos primeiros meses do ano, tendo em vista os riscos de maior pressão inflacionária, contribuiu para que a taxa média de juros alcançasse 47,8% a.a. em maio, com acréscimo de 3,2 p.p. em relação a dezembro do ano anterior. A partir de junho, favorecida pela interrupção nas elevações da meta para a taxa Selic e por mais participação de empréstimos pactuados a taxas menores, os juros médios dos empréstimos bancários declinaram, atingindo 45,9% a.a. em dezembro.

A taxa média das operações realizadas com pessoas físicas, pactuadas predominantemente com juros pré-fixados, registrou diminuição de 1,2 p.p. em 2005, situando-se em 59,3% a.a. em dezembro. Essa taxa, a menor da série histórica, refletiu a migração para modalidades com custos inferiores, como o crédito pessoal, além da expansão dos empréstimos consignados.

Gráfico 2.11

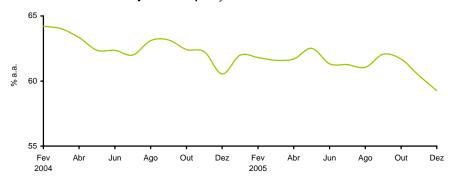
Taxas de juros das operações de crédito com recursos livres



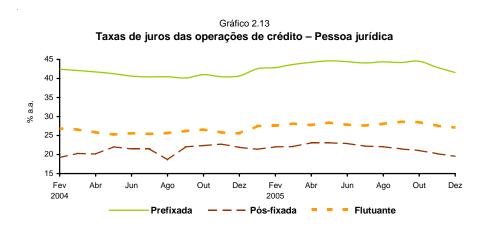
O custo médio dos financiamentos às empresas cresceu 0,7 p.p. em 2005, situando-se em 31,7% em dezembro. A evolução das taxas acompanhou o ciclo monetário, apresentando trajetória declinante a partir de julho, após atingir 33,7% a.a. em maio. A taxa média relativa às operações pré-fixadas cresceu 0,9 p.p. no ano, situando-se em 41,6% a.a. em dezembro, e a referente a contratos com juros flutuantes, baseados, principalmente na taxa dos Certificados de Depósito Interfinanceiro (CDIs) ou na Selic, aumentou 1,6 p.p., alcançando 27,1% a.a.

Gráfico 2.12

Taxas de juros das operações de crédito – Pessoa física



O *spread* bancário das operações de crédito apresentou ciclo de expansão mais longo relativamente à taxa média de juros, alcançando 29,8 p.p. em outubro, patamar mais elevado no ano. O *spread* atingiu 28,8 p.p. em dezembro, registrando alta de 2 p.p. no ano, resultante de acréscimo de 1 p.p. no segmento pessoa jurídica e de estabilidade no segmento de pessoa físicas.



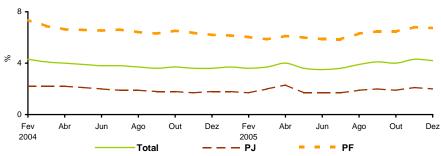


O prazo médio da carteira de crédito referencial para a taxa de juros alcançou 264 dias em dezembro, com aumento de 31 dias em relação a 2004. O prazo médio alcançou 319 dias nas operações com pessoas físicas, reflexo da ampliação dos empréstimos relativos a modalidades de prazos mais dilatados, como crédito pessoal e aquisição de bens. No segmento de pessoas jurídicas o prazo médio manteve-se praticamente estável, situandose em 218 dias.

A inadimplência da carteira de crédito com recursos livres em 2005, especificamente da parcela utilizada como referencial para taxas de juros nos atrasos acima de noventa dias, aumentou 0,6 p.p, situando-se em 4,2%. O resultado foi influenciado pelo crescimento de 0,5 p.p. da inadimplência no segmento de pessoas físicas, que alcançou 6,7% ao final do ano. Os atrasos relativos aos empréstimos destinados às pessoas jurídicas cresceram 0,2 p.p., atingindo 2%.

A parcela de crédito correspondente aos recursos direcionados totalizou R\$203,2 bilhões em 2005, com aumento de 12,4% no ano. Esse resultado decorreu, basicamente, do crescimento de 12,8% nos financiamentos concedidos pelo Sistema BNDES, que atingiram R\$124,1 bilhões. Ocorreram elevações tanto nas operações diretas como nos

Gráfico 2.15
Inadimplência das operações de crédito com recursos livres 1/



1/ Percentual da carteira com atraso superior a 90 dias

repasses concedidos por intermédio de instituições financeiras. Os empréstimos contratados com o setor rural, não obstante tenham apresentado acréscimo anual de 10,8%, revelaram desempenho inferior ao registrado no ano anterior, evidenciando, sobretudo, os efeitos das condições climáticas desfavoráveis em 2005.

Quadro 2.6 - Crédito com recursos direcionados

				R\$ bilhões
Discriminação	2003	2004	2005	Variação %
				2005/2004
Total	162,6	180,8	203,2	12,4
BNDES	100,2	110,0	124,1	12,8
Direto	52,9	59,3	66,3	11,7
Repasses	47,3	50,7	57,8	14,1
Rural	34,6	40,7	45,1	10,8
Bancos e agências	33,4	39,3	43,4	10,2
Cooperativas	1,2	1,4	1,8	28,2
Habitação	23,6	24,7	28,1	13,9
Outros	4,2	5,4	5,9	9,5

Os desembolsos realizados pelo BNDES somaram R\$47 bilhões em 2005, com aumento de 17,9% em relação ao ano anterior. Registraram-se crescimentos em todos os segmentos da atividade econômica, com exceção da atividade agropecuária. Os financiamentos destinados à indústria aumentaram 48,5%, com volume de R\$23,4 bilhões, sobressaindo os ramos automotivo; máquinas e equipamentos; e alimentos e bebidas. As contratações do setor de comércio, incluindo-se serviços, totalizaram R\$19,5 bilhões, com o aumento anual de 13,8% sendo influenciado pelas operações que envolvem as áreas de transporte e de construção. Em sentido oposto, as concessões destinadas ao setor agropecuário declinaram 41,4% no ano. As liberações de recursos para as micro, pequenas e médias empresas recuaram 7,3% no ano, atingindo R\$11,7 bilhões e representando 24,8% do total dos desembolsos do BNDES em 2005.

Quadro 2.7 - Desembolsos do BNDES

			R\$ milhões
Discriminação	Jan-o	Variação	
	2004	2005	(%)
Total	39 834	46 980	17,9
Indústria	15 782	23 442	48,5
Outros equip. transporte ^{1/}	5 963	6 044	1,4
Prod. alimentício e bebidas	1 888	2 898	53,5
Celulose e papel	1 052	1 415	34,5
Veículo automotor	2 568	4 717	83,7
Máquina e equipamento	862	2 079	141,2
Comércio/Serviços	17 122	19 479	13,8
Eletricidade, gás, água quente	6 663	6 394	-4,0
Construção	1 218	1 678	37,8
Transporte terrestre	4 499	5 879	30,7
Correio e telecomunicações	1 645	1 670	1,5
Agropecuária	6 930	4 059	-41,4

Fonte: BNDES

As consultas formuladas ao BNDES, que correspondem a potenciais desembolsos de médio e longo prazos ao setor produtivo, alcancaram R\$90,6 bilhões em 2005, retração anual de 7,9%. Esse desempenho foi influenciado pela redução de 17,3% nas solicitações do segmento de comércio e serviços, que atingiram R\$31,5 bilhões, reflexo da menor procura nos ramos de energia, eletricidade e construção. Adicionalmente, refletindo as condições desfavoráveis da safra 2005, as consultas efetuadas pelo setor agropecuário recuaram 45,2%, atingindo R\$4,4 bilhões, enquanto as solicitações da indústria cresceram 4,7% no período, totalizando R\$54,7 bilhões, com relevância para os segmentos aeronáutico; papel e celulose; e alimentos e bebidas.

Com referência ao perfil da carteira de crédito do sistema financeiro, considerada a distribuição por níveis de risco, as operações classificadas em risco normal (AA a C) somaram R\$545,9 bilhões, representando 90% do total, ante 89,8% em dezembro do ano anterior. As operações registradas no nível de risco 1 (D a G) totalizaram R\$41 bilhões, e os créditos classificados em risco 2 (nível H), que exige provisão integral, atingiram R\$19,8 bilhões, correspondendo às participações relativas de 6,8% e de 3,3%, respectivamente. Em dezembro de 2004, esses percentuais alcançaram 7% e 3,2%, nessa ordem.

As provisões constituídas pelo sistema financeiro alcançaram R\$38,8 bilhões em dezembro de 2005. A expansão anual de 25,8%, consistente com o crescimento de 21,4% da carteira de crédito, refletiu, ainda, o aumento da inadimplência, de 3% do crédito total, em dezembro de 2004, para 3,5%, compatível com a expansão da carteira de crédito. A relação entre os montantes provisionados e o crédito total atingiu 6,4%, ante 6,2% em

^{1/} Inclui indústria automobilística.

dezembro de 2004, situando-se em 6,2% nas instituições privadas nacionais, em 4,7% nas instituições estrangeiras e em 7,7% no sistema financeiro público.

Sistema Financeiro Nacional

Nos últimos dois anos, a evolução do Sistema Financeiro Nacional tem refletido, sobretudo, a expansão das operações de crédito, que vem determinando não somente a distribuição das operações ativas e passivas das instituições, como também a própria dinâmica institucional do sistema.

Dando continuidade ao processo de desenvolvimento do sistema cooperativo, a Resolução 3.321 determinou que o Banco Central do Brasil poderá aprovar condições de admissão de associados de cooperativas singulares em que coexistam grupos de diversas origens, desde que cada um dos grupos possa ser isoladamente descrito segundo os critérios das cooperativas de crédito constituídas por segmentos específicos de associados e desde que caracterizem quadro associativo de abrangência limitada dentro da área de atuação da cooperativa. Adicionalmente, foi elevado, de cem mil para trezentos mil habitantes, o limite populacional referente à área de atuação em que podem ser criadas as cooperativas de livre admissão de associados.

Visando acompanhar a qualidade dos ativos das cooperativas, a Circular 3.294 fixou em 20% o fator de ponderação de risco das aplicações de recursos de cooperativa de crédito singular na respectiva cooperativa central, das operações de crédito de cooperativa central em favor de singular filiada, mediante repasses, bem como das aplicações de cooperativa central no banco cooperativo onde detenha participação acionária. O fator de ponderação é utilizado no cálculo do ativo ponderado pelo risco, definindo parcela do patrimônio líquido exigido para cobertura do risco das operações.

Em dezembro de 2005 havia 1.439 cooperativas em funcionamento, ante 1.436 em dezembro de 2004. Ressalte-se que essa evolução não reflete o grau de expansão do setor, tendo em vista que tem ocorrido expressivo número de transformação de cooperativas já existentes em cooperativas de livre admissão de associados. A expansão do setor nos últimos anos pode ser verificada, por exemplo, pela participação das operações de crédito das cooperativas no total das operações de crédito do sistema bancário. Em dezembro de 2002, a representatividade das cooperativas nas operações de crédito atingia 1,8%, evoluindo para 2,3% ao final de 2005.

O número de sociedades de crédito ao microempreendedor – uma opção de acesso ao crédito para microempresas, sem a obrigatoriedade de sua associação a uma entidade, como é o caso das cooperativas, segue crescente. No final de 2005, encontravam-se em atividade 55 instituições, ante 51 em 2004 e 23 em 2001. As operações de crédito dessas sociedades aumentaram 61,4% em 2005, alcançando R\$43,9 milhões.

Destaca-se o crescimento das atividades das sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras). No ano, o número de financeiras em funcionamento passou de 46 para cinquenta instituições, e as operações de crédito dessas entidades evoluíram 52%, alcançando R\$20,2 bilhões em dezembro. Como principal fator para essa expansão, sobressaem as parcerias entre bancos e redes de comércio varejista, que, ao mesmo tempo, têm estimulado o processo de bancarização.

O cenário de estabilidade macroeconômica e a estruturação de novas modalidades de crédito, que concorrem para a redução nas taxas ativas de juros, concorrem para um processo de realocação das captações e aplicações do sistema bancário. Considerandose os bancos comerciais, múltiplos e a Caixa Econômica Federal, grupo denominado de sistema bancário, observa-se que a distribuição de ativos reforça a participação das operações de crédito em comparação com a carteira de títulos e valores mobiliários, excetuando-se as operações com derivativos.

Em dezembro de 2005, a carteira de crédito representava 31,3% dos ativos, mesmo percentual de 2004, ante 28,6% em dezembro de 2003. Por outro lado, a parcela dos haveres em títulos reduziu-se de 26,7%, no final de 2003, para 25,7%, em dezembro de 2005. Quanto à composição da carteira de títulos, observa-se maior diversificação nas aplicações, tendo em vista que a participação dos títulos públicos reduziu-se de 88,6%, no final de 2003, para 88,3%, em 2004, e 83,1%, em dezembro de 2005. Essa trajetória foi influenciada, principalmente, pelo crescimento na aplicação em debêntures.

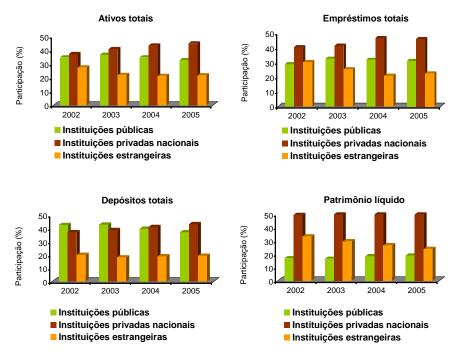
Quanto às fontes de financiamento, destaca-se o crescimento da emissão de Certificado de Depósito Bancário (CDB), que tem se constituído em uma das principais fontes de recursos para a ampliação do crédito ao setor privado. De fato, observa-se que, nos últimos dois anos, período de expressivo crescimento das operações de crédito, essas captações ampliaram sua participação na exigibilidade do sistema. Em dezembro de 2005, o estoque desses depósitos representava 18% do passivo exigível do sistema bancário, ante 16,7%, em 2004, e 13,8%, em 2003.

No que se refere ao resultado das operações do sistema bancário, observa-se que, no ano, a parcela das rendas com operações de crédito e arrendamento mercantil no total das receitas de intermediação financeira manteve-se superior à participação de receitas com títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos, movimento que vem ocorrendo, mensalmente, desde janeiro de 2004. Em dezembro de 2005, as receitas com crédito correspondiam a 50,4% da intermediação, ante 52,3% em 2004, enquanto as receitas com títulos representavam 43,3% e 42,9%, nas mesmas datas.

A evolução dos ativos do sistema bancário segundo a origem do capital evidencia a maior representatividade dos bancos privados nacionais, com 45,2% em dezembro, ante 43,6% no final de 2004. No mesmo período, a participação dos bancos estrangeiros evoluiu de 21,4% para 21,9% e a dos bancos públicos recuou de 35% para 33%.

Gráfico 2.16

Sistema bancário – Participação por segmentos^{1/}



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

No que se refere aos instrumentos de negociação no mercado financeiro, a Resolução 3.278 estabeleceu que as entidades prestadoras de serviços de liquidação, registro e custódia podem manter serviço de empréstimo dos valores mobiliários nelas custodiados. Anteriormente, essa operação era permitida somente com ações de emissão de companhias abertas. A extensão da possibilidade aos demais títulos custodiados naquelas entidades reforça a garantia de liquidação das operações efetuadas pelo tomador dos títulos, enquanto proporciona ao doador um ganho adicional em relação aos títulos que estavam imobilizados em sua carteira.

Quanto à atuação das instituições financeiras no mercado cambial, a estabilidade macroeconômica tem permitido a flexibilização de regras, gerando mais eficiência na alocação de recursos. Em março, a Resolução 3.265 promoveu a unificação dos mercados de câmbio livre e flutuante, simplificando o registro das operações em moedas estrangeiras. Em setembro, a Circular 3.292 extinguiu a exigibilidade referente ao recolhimento compulsório e ao encaixe obrigatório sobre adiantamentos relativos a operações de câmbio. Esse recolhimento, que era efetuado em espécie e sem remuneração, incidia sobre os recursos adiantados que os bancos recebiam em decorrência de contratação de câmbio com exportadores e importadores. Finalmente, em dezembro, a Circular 3.307 eliminou o limite de posição comprada de câmbio dos bancos e caixa econômica e,

portanto, a exigência de depósito no Banco Central decorrente do excesso dessa posição. Esse limite existia desde junho de 1999 e correspondia a US\$6 milhões.

Quanto às atividades de supervisão e saneamento do sistema financeiro, no ano, o Banco Central decretou a liquidação extrajudicial em sete instituições, sendo seis consórcios e uma cooperativa de crédito. Na posição de dezembro de 2005, permaneciam em processo de regime especial 76 instituições, incluindo quinze bancos, ante 85 instituições remanescentes no final de 2004.

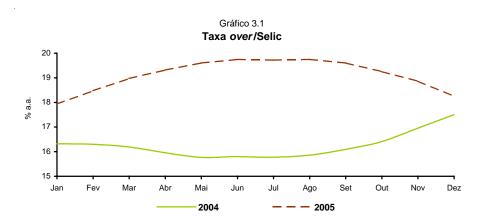
Atendendo à demanda da sociedade, a Circular 3.287 dispôs sobre a constituição e a implementação, no Banco Central do Brasil, do Cadastro de Clientes do Sistema Financeiro Nacional (CCS). Esse cadastro destina-se ao registro de informações relativas a correntistas e clientes de instituições financeiras, bem como a seus representantes legais ou convencionais. O CCS vai propiciar o atendimento de requisição, formulada pelas autoridades legalmente competentes, quanto ao detalhamento de informações sobre o relacionamento entre instituições financeiras e clientes.



Mercado Financeiro e de Capitais

Taxas de juros reais e expectativas de mercado

Os riscos de maior pressão inflacionária vigentes no início de 2005 concorreram para as decisões do Copom sobre a taxa básica de juros, com vistas à preservação do ambiente de estabilidade monetária. A partir de agosto, contudo, a divulgação de índices de inflação ao consumidor convergentes à meta possibilitou que fosse iniciada a reversão da restrição monetária.



Nesse cenário, o mercado futuro de juros apresentou, inicialmente, comportamento condizente com a política monetária. A partir de abril, contudo, antecipando o processo de flexibilização, as taxas dos contratos de swap reverteram a trajetória ascendente. Como resultado, no encerramento do ano, os contratos de swap DI x pré de 360 dias foram negociados a 16,38% a.a., com decréscimo de 1,5 p.p. em relação à taxa registrada ao final de 2004.

A taxa de juros real ex-ante, calculada pelo Banco Central para o prazo de um ano, com base em pesquisa junto a analistas do setor privado, apresentou crescimento ao longo do primeiro semestre de 2005, movimento revertido, a partir de julho, tendo em vista os efeitos da política monetária sobre a evolução dos índices de preços no atacado. Dessa maneira, ao final do ano a taxa situava-se em 11,2%, com redução de 0,6 p.p. em relação a igual período de 2004.

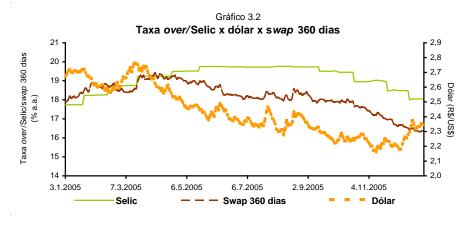


Gráfico 3.3

Curva de juros – Swap DI x pré

Média trimestral

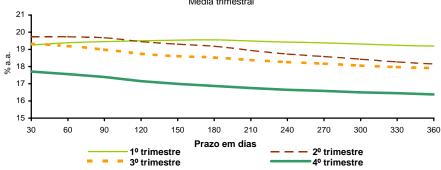
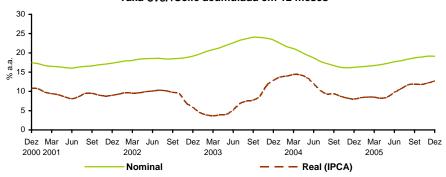


Gráfico 3.4

Taxa over/Selic acumulada em 12 meses



Mercado de capitais

O volume de ofertas primárias realizadas no mercado de capitais, englobando ações, debêntures e notas promissórias registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), alcançou R\$48,5 bilhões em 2005, ante R\$16,3 bilhões no ano anterior. O

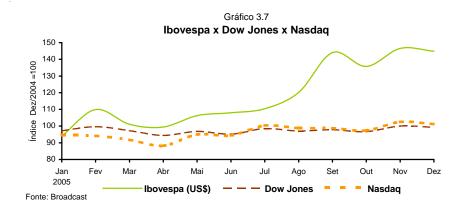
crescimento expressivo esteve associado, fundamentalmente, às emissões de debêntures, que responderam por 85,6% do total captado. As emissões primárias de ações mantiveram o ritmo verificado em 2004, totalizando R\$4,3 bilhões. Destacaram-se, ainda, como fonte de recursos para as empresas, os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), cujos registros de emissões de cotas em 2005, de acordo com os dados divulgados pela CVM, somaram R\$8,6 bilhões, com crescimento de 67,7% sobre o valor registrado em 2004.



Relativamente ao mercado secundário, o Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa) alcançou 33,5 mil pontos em 2005, apresentando rentabilidade acumulada de 30,1% no ano. No mesmo sentido, o volume negociado registrou aumento de 31,5% no período, com a média diária atingindo R\$1,6 bilhão. Segundo valores expressos em dólares, a rentabilidade da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) totalizou 44,8% a.a., superando significativamente as relativas às bolsas americanas Nasdaq, 1,2%, e Dow Jones, recuo de 0,8%.

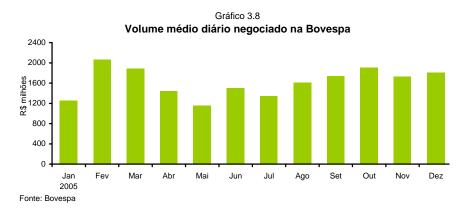


Fonte: Broadcast



O desempenho desse mercado, em 2005, esteve associado, fundamentalmente, à consolidação dos fundamentos macroeconômicos e às estratégias de diversificação das carteiras dos investidores, salientando-se que, a partir de setembro, a flexibilização da política monetária fortaleceu as expectativas dos investidores quanto à evolução da economia brasileira. Nesse cenário, o Ibovespa superou seu recorde histórico em 22 ocasiões ao longo do ano, atingindo o patamar máximo de 33,6 mil pontos em 14 de dezembro.

As aplicações externas no mercado de ações foram favorecidas pelo aumento da confiança dos investidores externos na solidez da economia brasileira, influenciado pela divulgação de índices de preços convergentes à meta de inflação e pela quitação antecipada da dívida com o FMI. Nesse contexto, o volume de aquisições líquidas desses investidores na Bovespa atingiu R\$5,9 bilhões em 2005, comparativamente a R\$1,8 bilhão no ano anterior.



Em linha com o desempenho positivo do mercado de ações, o valor de mercado das empresas listadas na Bovespa alcançou R\$1,1 trilhão em dezembro de 2005, com acréscimo de 24,7% em relação ao valor relativo a dezembro de 2004. Em relação aos

segmentos especiais de negociação, que valorizam boas práticas de governança corporativa, manteve-se o ritmo verificado em 2004, com oito empresas realizando a abertura de seu capital no Novo Mercado, ao mesmo tempo em que outras oito empresas migraram para esse segmento. Dessa maneira, em dezembro de 2005, 65 companhias – representando 47,8% da capitalização do mercado e 42,2% do volume negociado estavam listadas nos segmentos especiais de negociação, sendo 37 classificadas no Nível 1; 10 no Nível 2; e 18 no Novo Mercado.



Aplicações financeiras

O saldo das aplicações financeiras, considerados os fundos de investimento, os depósitos a prazo (CDBs) não pertencentes às carteiras dos fundos e as cadernetas de poupança, somou R\$1,1 trilhão em dezembro de 2005, com acréscimo de 19,5% no ano.

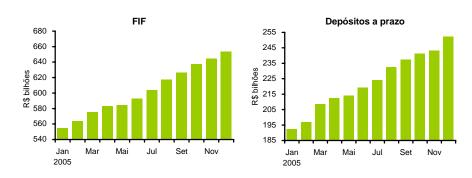
O patrimônio líquido consolidado dos fundos de investimento atingiu R\$734 bilhões ao final de 2005, com aumento anual de 20,6%. Desse total, R\$653,7 bilhões corresponderam aos fundos cambiais, referenciados, multimercados, de curto prazo e de renda fixa. As parcelas restantes, referentes aos fundos de acões e extramercado, totalizaram R\$59,9 bilhões e R\$20,4 bilhões, respectivamente.

O mercado de fundos de investimento refletiu, ao longo de 2005, o redirecionamento das aplicações para a modalidade de renda fixa, que passou a representar 54,5% do patrimônio total em dezembro, ante 52,7% em abril. Em conseqüência, as participações relativas dos fundos multimercado e de curto prazo decresceram para 20% e 2,9%, respectivamente. Da mesma forma, a representatividade dos fundos referenciados e dos fundos cambiais diminuiu para 22,2% e 0,3%, respectivamente.

A participação dos títulos públicos pré-fixados na composição das carteiras dos fundos de investimento, influenciada pela trajetória de queda da taxa Selic, cresceu de 20,7%, em dezembro de 2004, para 32,3%, ao final de 2005. Em contrapartida, a representatividade

Gráfico 3.10

Aplicações financeiras – Saldos



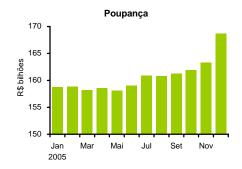
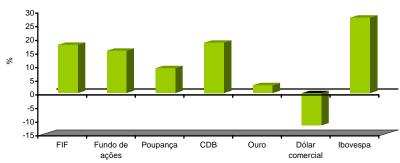


Gráfico 3.11

Rendimento dos principais ativos financeiros em 2005



Fonte: Banco Central do Brasil e Broadcast

dos papéis atrelados à taxa Selic recuou de 63,7% para 53,4%, e a dos referenciados à taxa de câmbio, de 1,9% para 1%. A participação dos títulos remunerados pela variação de índices de preços manteve-se relativamente estável, em 13,3% do total dos recursos.

Ressalte-se, ainda, a reclassificação dos antigos Fundos de Investimento Financeiro (FIF) e dos Fundos de Investimento em Títulos e Valores Mobiliários (FITVM) para as classes instituídas pela Instrução CVM 409, de 18 de agosto de 2004, definidas de acordo

com a composição de cada carteira. Dessa forma, em janeiro de 2005, existiam 2.463 fundos classificados como FIF e outros 430 como FITVM, enquanto, em abril, restavam 99 FIF e 10 FITVM, ainda não enquadrados nas modalidades criadas pela norma.

Os patrimônios líquidos dos fundos de investimento em ações e dos Fundos Mútuos de Privatização (FMP-FGTS) e Fundos Mútuos de Privatização – Carteira Livre (FMP-FGTS-CL), que aplicam recursos do FGTS, totalizaram, respectivamente, R\$51 bilhões e R\$8,9 bilhões em dezembro de 2005, com crescimentos anuais de 19,5% e 30,1%, respectivamente. Em linha com a valorização do Ibovespa, o aumento observado nos fundos mútuos de privatização esteve condicionado pelo aumento de 57,5% nas cotações das ações da Petrobras. Esses fundos apresentaram resgates líquidos de R\$723 milhões, e os fundos de ações, captação líquida de R\$679 milhões.

A captação líquida dos fundos extramercado atingiu R\$898 milhões em 2005, com expansão de 18,7% no ano. O direcionamento das aplicações desses fundos foi alterado pela Resolução 3.267, de 10 de março de 2005, de acordo com a qual 75% de suas carteiras deverá ser composta por títulos de emissão do TN, adquiridos de forma definitiva, sem compromisso de revenda. A parcela restante dos recursos pode ser aplicada em CDB de emissão do conglomerado do Banco do Brasil, em operações compromissadas ou em derivativos, sendo estes últimos restritos aos fundos exclusivos, de acordo com o estabelecido na Resolução 3.284, de 25 de maio de 2005.

Quadro 3.1 - Rendimentos nominais das aplicações financeiras - 2005

														%
Discriminação	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	2005	Memo:
														2004
FIF	1,20	1,13	1,43	1,38	1,38	1,38	1,35	1,43	1,38	1,31	1,44	1,64	17,73	15,82
Fundo de ações	-3,12	8,66	-8,84	-3,93	1,44	-0,03	3,28	4,83	6,90	-2,82	4,89	5,90	16,81	17,14
Poupança	0,69	0,60	0,76	0,70	0,75	0,80	0,76	0,85	0,77	0,71	0,69	0,73	9,18	8,10
CDB	1,36	1,20	1,49	1,37	1,45	1,54	1,47	1,63	1,47	1,38	1,35	1,42	18,53	15,49
Ouro	-5,07	2,53	1,10	-4,34	-7,65	1,53	0,00	-0,30	2,27	-0,44	4,76	9,66	2,93	-2,85
Dólar comercial	-1,12	-1,14	2,74	-5,06	-5,04	-2,22	1,71	-1,12	-5,99	1,44	-2,10	6,06	-11,82	-8,13
Ibovespa	-7,05	15,56	-5,43	-6,64	1,47	-0,62	3,96	7,69	12,62	-4,40	5,71	4,82	27,71	17,81

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

O saldo líquido das aplicações em depósitos a prazo cresceu 34,1% no ano, atingindo R\$252,3 bilhões, ante R\$188,1 bilhões em 2004. No mesmo período, a captação líquida totalizou R26,7 bilhões, acompanhando o aumento do crédito bancário, tendo em vista a importância dos CDBs como fonte de recursos para as instituições financeiras.

Objetivando aperfeiçoar o monitoramento das condições de liquidez das instituições financeiras, o CMN, por meio da Resolução 3.272, de 24 de março de 2005, estabeleceu a obrigatoriedade do registro de títulos e valores mobiliários de emissão, aceite ou garantia, das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen, em sistemas de registro e liquidação financeira de valores, devendo ser explicitadas as questões relativas a prazos e a valores de resgates antecipados. Ressalte-se que os CDBs representam a maior parte desses títulos. A Circular 3.282, de 28 de abril de 2005, estipulou em três dias úteis o prazo para o registro das operações, assim como a isenção desse registro para operações inferiores a R\$50 mil.

O estoque das cadernetas de poupança alcançou R\$168,7 bilhões em 2005, com crescimento anual de 6,6%, registrando-se resgates líquidos de R\$2,7 bilhões. A rentabilidade acumulada das cadernetas com aniversário no primeiro dia útil de cada mês somou 9,2% no ano, abaixo do rendimento médio das demais aplicações.



Finanças Públicas

Políticas orçamentária, fiscal e tributária

O Decreto 5.379, de 25 de fevereiro de 2005, regulamentou a programação orçamentária e financeira do Poder Executivo para 2005, assim como o cronograma mensal de desembolso, que contingenciou R\$15,9 bilhões, dos quais R\$8,7 bilhões eram referentes às despesas com investimentos, e R\$7,2 bilhões, aos gastos com custeio. A exemplo do registrado em anos anteriores, à medida que as receitas estimadas se confirmavam, os limites de empenho e movimentação financeira foram ampliados. Do total de recursos bloqueados em fevereiro, foram liberados, até o final do ano, R\$7 bilhões, considerados, em conjunto, despesas de custeio e investimento dos órgãos da administração pública federal.

Entre as medidas relacionadas com o sistema orçamentário, assinale-se que a LDO manteve, para 2006, a meta de 4,25% do PIB para o superávit primário do setor público consolidado, dos quais 2,45 p.p. no âmbito dos orçamentos fiscal e da seguridade social, 0,7 p.p. no Programa de Dispêndios Globais das Estatais Federais, e 1,1 p.p. na esfera dos estados e municípios. Ressalte-se que a lei permite a compensação entre as metas estabelecidas para o orçamento da União e para o Programa de Dispêndios Globais.

Entre as inovações introduzidas pela LDO para 2006, registrem-se:

- a) teto para a arrecadação de tributos: a estimativa da arrecadação dos tributos federais, líquidos de restituições e de incentivos fiscais, administrados pela Secretaria da Receita Federal (SRF), não poderá exceder, no projeto de lei orçamentária de 2006, a 16% do PIB. Estão excluídas da estimativa as receitas atípicas, as provenientes das contribuições sociais e os respectivos acréscimos legais;
- b) mecanismo de ajuste anticíclico: a meta de superávit primário para o setor público consolidado deverá ser ajustada, na proposta orçamentária e por ocasião da reavaliação do terceiro bimestre, para mais ou para menos, dependendo do comportamento da atividade econômica, em até 0,25 p.p. do PIB. A eventual redução na meta para o superávit primário está condicionada à continuidade da trajetória de queda da relação dívida/PIB em taxa igual ou superior à registrada, em média, no biênio 2004/2005;

- c) projeto piloto de investimentos: o superávit primário poderá ser reduzido em até
 R\$3 bilhões, para atendimento de programação relacionada à infra-estrutura, que
 constará de anexo específico ao projeto e à lei orçamentária de 2006; e
- d) teto para as despesas: as dotações orçamentárias autorizadas para as despesas correntes primárias, constantes dos orçamentos fiscal e da seguridade social, exclusive as transferências constitucionais ou legais por repartição de receita, não poderão exceder a 17% do PIB.

A Medida Provisória 275 regulamentou o disposto no art. 33 da Lei 11.196, de 21 de novembro de 2005, que passou a vigorar no início de 2006, estabelecendo novas faixas de receita bruta e percentuais de enquadramento das micro e pequenas empresas no Sistema Integrado de Pagamento de Impostos e Contribuições das Microempresas e das Empresas de Pequeno Porte (Simples). O limite de receita bruta anual, para efeito de enquadramento, passou de R\$120 mil para R\$240 mil, no caso das microempresas, e de R\$1.200 mil para R\$2.400 mil, para as empresas de pequeno porte. A Receita Federal estimou que cerca de 24 mil empresas, tributadas com base no lucro real ou lucro presumido, poderão optar pelo Simples. A renúncia fiscal em decorrência dos novos limites de enquadramento foi estimada em R\$750 milhões por ano.

Assinale-se que a adesão das empresas ao Simples implica pagamento mensal unificado dos seguintes impostos e contribuições: Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ); Programa de Integração Social (PIS), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (Cofins), Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), Contribuição para a Seguridade Social a cargo da pessoa jurídica (INSS patronal), Contribuição do Salário Educação, Contribuição Sindical Patronal, Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) (se houver convênio com o Estado) e Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISS) (se houver convênio com o município).

Em obediência às determinações legais inerentes à Emenda Constitucional 42, de 19 de dezembro de 2003, o Congresso Nacional aprovou a Lei 11.250, de 27 de dezembro de 2005, que permite à União, por intermédio da Receita Federal, celebrar convênio com o Distrito Federal e com os municípios que assim optarem, para fiscalizar e cobrar o Imposto Territorial Rural (ITR). A opção não poderá implicar redução do imposto ou outra forma de renúncia fiscal. Pela legislação em vigor, o ITR é um tributo de competência da União, mas 50% dos valores arrecadados são repassados para os municípios.

Em relação à legislação da Previdência Social, o Congresso Nacional aprovou a Emenda Constitucional 47, de 5 de julho de 2005, que restituiu alguns benefícios à aposentadoria dos servidores públicos, que haviam sido suprimidos por ocasião da reforma previdenciária aprovada em dezembro de 2003 (Emenda Constitucional 41/2003). Os principais benefícios assegurados pela Emenda Constitucional são os seguintes:

- a) paridade salarial para os servidores que se aposentarem segundo os critérios da Emenda Constitucional 41/2003, ou seja, reajustes salariais nas mesmas proporções e na mesma data que os concedidos aos funcionários em atividade, desde que o servidor preencha, cumulativamente, os seguintes requisitos: 35 anos de contribuição, se homem, e trinta anos, se mulher; idade mínima de sessenta anos (homem) e de 55 anos (mulher); e vinte anos no serviço público, dez anos na carreira e cinco anos no cargo em que se der a aposentadoria; e
- b) regra de transição, voltada para os servidores admitidos até 16 de dezembro de 1998, que poderão se aposentar com proventos integrais, desde que satisfaçam, cumulativamente, as seguintes exigências: idade mínima resultante da redução, relativamente aos limites de sessenta anos de idade para homens e 55 anos para mulheres, de um ano de idade para cada ano de contribuição que exceder 35 anos de contribuição, se homens, e trinta anos de contribuição, se mulheres; 25 anos de exercício no serviço público, quinze anos de carreira e cinco anos no cargo em que se der a aposentadoria.

Objetivando facilitar o acesso à aquisição de medicamentos, sobretudo pelas famílias mais carentes, o governo editou o Decreto 5.447, de 20 de maio de 2005, isentando cerca de mil medicamentos das contribuições PIS/Programa de Formação de Patrimônio do Servidor Público (Pasep) e Cofins. A medida permitirá a redução média de 11% nos preços praticados pelas farmácias.

Com a edição do Decreto 5.468, de 15 de junho de 2005, foram reduzidas de 2% para zero as alíquotas do IPI incidentes sobre bens de capital. Ressalte-se que as alíquotas que incidiam sobre tais produtos vinham passando por um processo de redução gradativa. Com a edição do Decreto 4.955, de 15 de janeiro de 2004, passaram de 5% para 3,5%; e por determinação do Decreto 5.173, de 6 de agosto de 2004, de 3,5% para 2%. A completa desoneração do IPI alcança 99% dos bens de capital (máquinas e equipamentos utilizados pelas indústrias) e, inicialmente, estava prevista para ocorrer a partir de janeiro de 2007.

Outras medidas de política econômica

Objetivando incentivar os investimentos produtivos, as exportações brasileiras de bens e de serviços de tecnologia, a inovação tecnológica e a inclusão digital, o Presidente da República editou a Medida Provisória 255, convertida na Lei 11.196, de 21 de novembro de 2005. Os principais dispositivos da lei são os seguintes:

a) criação do Regime Especial de Aquisição de Bens de Capital para Empresas Exportadoras (Recap), com a garantia de isenção da contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins na aquisição de máquinas e equipamentos por empresas com receita bruta de exportação igual ou superior a 80% da receita bruta total, que assumam o

- compromisso de manter esse percentual de exportação por dois anos. Para as empresas em início de atividade, esse período será de três anos;
- b) criação do Regime Especial de Tributação para a Plataforma de Exportação de Serviços de Tecnologia da Informação (Repes), permitindo a isenção da contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins na aquisição de bens e serviços por empresas exportadoras de softwares e serviços em tecnologia da informação, com receita bruta de exportação igual ou superior a 80% da receita bruta total;
- c) criação de incentivos fiscais à inovação tecnológica das empresas, mediante a adoção dos seguintes procedimentos: dedução, para efeito de apuração do lucro líquido, dos gastos com pesquisa e inovação tecnológica; redução de 50% do IPI incidente sobre máquinas e equipamentos destinados à pesquisa e ao desenvolvimento tecnológico; depreciação acelerada de máquinas e equipamentos utilizados nas atividades de pesquisa e desenvolvimento de inovação tecnológica, para efeito de apuração do IRPJ; crédito do Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) incidente sobre valores pagos a título de royalties, assistência técnica ou científica e de serviços especializados; redução a zero da alíquota do IRRF nas remessas ao exterior, destinadas ao registro e manutenção de marcas e patentes; exclusão, do lucro líquido, para efeito da determinação da base de cálculo da CSLL, a partir de 2006, do valor correspondente a até 60% dos gastos com pesquisa e desenvolvimento de inovação tecnológica, podendo esse percentual chegar a 80%, conforme o número de pesquisadores contratados pela empresa; permissão para que a União, por meio das agências de fomento de ciências e tecnologia, subvencione a remuneração de pesquisadores, titulados como mestres ou doutores, empregados em atividades de inovação tecnológica em empresas localizadas no território nacional, até 60% nas áreas de atuação das extintas Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste (Sudene) e Superintendência de Desenvolvimento da Amazônia (Sudam) e até 40% nas demais regiões;
- d) criação do programa de inclusão digital, que reduz a zero as alíquotas da contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins na venda de microcomputadores de até R\$2.500,00;
- e) incentivos às microrregiões nas áreas de atuação das extintas Sudene e Sudam, abrangendo a permissão para que as empresas instaladas nas referidas áreas efetuem a depreciação acelerada incentivada dos bens de capital, ou seja, a depreciação integral, no próprio ano de aquisição, para efeito de cálculo do Imposto de Renda (IR); a redução, de 24 para 12 meses, do prazo de aproveitamento dos créditos do PIS/Pasep e da Cofins, relativos à aquisição de bens de capital destinados à incorporação do ativo imobilizado; e a permissão às empresas com projetos protocolizados e aprovados até 31 de dezembro de 2013 para instalação, ampliação, modernização ou diversificação, enquadrados em setores da economia considerados prioritários para o desenvolvimento regional, para a redução de 75% do IR e adicionais, calculados com base no lucro da exploração;
- f) permissão para que as pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real possam utilizar créditos relativos a CSLL, à razão de 25% sobre a depreciação contábil de máquinas e equipamentos;

- g) isenção do IRRF sobre o ganho de capital auferido na alienação de bens e direitos, cujo preço unitário seja igual ou inferior a R\$20 mil, no caso de ações negociadas no mercado de balcão, e a R\$35 mil nos demais casos;
- h) isenção do IRRF incidente sobre ganhos de capital auferidos na venda de imóveis residenciais, desde que o alienante, no prazo de 180 dias, aplique o produto da venda na aquisição de outro imóvel residencial. No caso da venda de mais de um imóvel, o prazo para aquisição de outro será contado a partir da data da primeira operação, sendo que o contribuinte somente poderá usufruir desse benefício uma vez a cada cinco anos;
- i) parcelamento dos débitos dos municípios com o INSS em até 240 meses e redução de 50% nos juros de mora que incidiram sobre tais débitos;
- j) permissão para que os participantes de planos de benefícios operados por entidades de previdência privada que ingressaram nos planos até 30 de novembro de 2005 possam optar pelo regime de tributação regressiva, estabelecido pela Lei 11.053, de 29 de novembro de 2004, até o último dia útil de dezembro de 2005, permitida nesse prazo, excepcionalmente, a retratação da opção para aqueles que ingressaram nos referidos planos entre 1º de janeiro e 4 de julho de 2005. O sistema regressivo estabelece alíquotas 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:
- k) isenção da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) nas operações relativas à transferência de reservas técnicas, de fundos e de provisões de plano de benefício de caráter previdenciário entre entidades de previdência complementar ou sociedades seguradoras, desde que não haja disponibilidade de recursos para o participante e mudança na titularidade do plano e que a transferência seja efetuada diretamente entre planos ou entre gestores de planos; e
- l) alteração nos prazos de recolhimento do IRRF, da CPMF e do Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro ou Relativas a Títulos e Valores Mobiliários (IOF), em relação aos fatos geradores ocorridos a partir de 1º de janeiro de 2006.

Para que diversos dispositivos da Lei 11.196/2005 pudessem entrar em vigor, foi necessária a edição de decretos presidenciais com sua regulamentação. Até o final de dezembro foram editados os seguintes decretos:

- 1) 5.602, de 6 de dezembro de 2005: regulamenta o Programa de Inclusão Digital;
- 2) 5.612, de 12 de dezembro de 2005: regulamenta o parcelamento de débitos dos municípios para com a Previdência Social;
- 3) 5.628, de 22 de dezembro de 2005: dispõe sobre bens importados por empresas instaladas na Zona Franca de Manaus;
- 4) 5.629, de 22 de dezembro de 2005: dispõe sobre os bens amparados pelo Recap, objeto de suspensão da exigência da contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins;
- 5) 5.630, de 22 de dezembro de 2005: dispõe sobre a redução a zero das alíquotas da Cofins e do PIS/Pasep na importação e na comercialização de adubos, fertilizantes etc.;
- 6) 5.649, de 29 de dezembro de 2005: regulamenta o Recap;

- 7) 5.652, de 29 de dezembro de 2005: dispõe sobre o Regime Aduaneiro Especial da contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins, incidentes na importação de embalagens de água e refrigerante; e
- 8) 5.653, de 29 de dezembro de 2005 : trata das máquinas e dos equipamentos utilizados na fabricação de papéis destinados à impressão de jornais ou periódicos, objeto da suspensão da exigência da contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins.

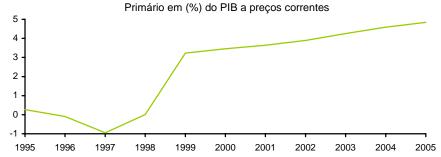
Em complementação às normas gerais para licitação e contratação de parcerias públicoprivadas, instituídas pela Lei 11.079, de 30 de dezembro de 2004, foram assinados os Decretos 5.385, de 4 de março de 2005, e 5.411, de 6 de abril de 2005. O primeiro instituiu o Comitê Gestor de Parcerias Público-Privadas (CGP), cujo objetivo principal é selecionar os projetos prioritários para investimentos. O segundo autorizou a integralização de cotas no Fundo Garantidor de Parcerias Público-Privadas (FGP) mediante ações representativas de participações acionárias da União, em sociedades de economia mista, disponíveis para venda.

Após vários anos de tramitação no Congresso Nacional, foi aprovada a Lei de Falências e de Recuperação de Empresas (Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005), em substituição às normas que vigoravam desde 1945. Entre as principais alterações, está a substituição da concordata pela recuperação extrajudicial ou judicial. Mais abrangentes, esses mecanismos garantem às empresas em dificuldades a renegociação de suas dívidas com os credores. No ambiente de recuperação extrajudicial, é permitida a realização de acordos entre credores e devedores, sobretudo em situações de menos complexidade, cabendo ao juiz, verificada a observância dos procedimentos legais, apenas a homologação desse acordo. Em relação à recuperação judicial, uma série de procedimentos devem ser observados. Por esse processo, a empresa apresenta um plano de recuperação, que deve ser aprovado em Assembléia Geral de Credores (trabalhadores, credores com garantia real e demais credores) em até seis meses, findos os quais a falência deve ser decretada pelo juiz.

Necessidades de financiamento do setor público

O superávit primário do setor público não financeiro atingiu R\$93,5 bilhões em 2005, equivalendo a 4,84% do PIB. Esse resultado, o mais significativo desde o início da divulgação da série histórica, em 1991, evidencia a continuidade do esforço fiscal, com vistas a garantir a sustentabilidade da dívida pública. A elevação do superávit em 0,25 p.p. do PIB em relação a 2004 refletiu expansões nos resultados dos governos regionais, 0,11 p.p., e das empresas estatais, 0,21 p.p., e retração de 0,08 p.p. no Governo Central, resultante do crescimento do deficit no INSS. Em valores absolutos, o superávit do Governo Central atingiu R\$55,7 bilhões em 2005, registrando-se superávit de R\$93,6 bilhões no governo federal e deficits de R\$37,6 bilhões no INSS e de R\$0,3 bilhão no Banco Central.

Gráfico 4.1 Necessidades de financiamento do setor público



Quadro 4.1 - Necessidades de financiamento do setor público

Discriminação	200)2	2003		
	R\$ milhões	% do PIB ^{1/}	R\$ milhões	% do PIB ^{1/}	
Nominal	61 614	4,6	79 032	5,1	
Governo Central ^{2/}	10 029	0,7	62 153	4,0	
Governos estaduais	43 797	3,3	22 936	1,5	
Governos municipais	7 696	0,6	4 067	0,3	
Empresas estatais	92	0,0	- 10 123	-0,7	
Primário	- 52 390	-3,9	- 66 173	-4,3	
Governo Central ^{2/}	- 31 919	-2,4	- 38 744	-2,5	
Governos estaduais	- 8 560	-0,6	- 11 916	-0,8	
Governos municipais	- 2 073	-0,2	- 1 906	-0,1	
Empresas estatais	- 9 838	-0,7	- 13 608	-0,9	
Juros nominais	114 004	8,5	145 205	9,3	
Governo Central ^{2/}	41 948	3,1	100 896	6,5	
Governos estaduais	52 356	3,9	34 851	2,2	
Governos municipais	9 770	0,7	5 973	0,4	
Empresas estatais	9 930	0,7	3 484	0,2	

(continua)

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

Discriminação	200	2004			
	R\$ milhões	% do PIB ^{1/}	R\$ milhões	% do PIB ¹	
Nominal	47 144	2,7	63 641	3,3	
Governo Central ^{2/}	27 033	1,5	73 284	3,8	
Governos estaduais	27 497	1,6	4 755	0,2	
Governos municipais	6 485	0,4	661	0,0	
Empresas estatais	- 13 872	-0,8	- 15 060	-0,8	
Primário	- 81 112	-4,6	- 93 505	-4,8	
Governo Central ^{2/}	- 52 385	-3,0	- 55 741	-2,9	
Governos estaduais	- 16 060	-0,9	- 17 194	-0,9	
Governos municipais	- 1 422	-0,1	- 4 129	-0,2	
Empresas estatais	- 11 245	-0,6	- 16 440	-0,9	
Juros nominais	128 256	7,3	157 146	8,1	
Governo Central ^{2/}	79 419	4,5	129 025	6,7	
Governos estaduais	43 558	2,5	21 949	1,1	
Governos municipais	7 906	0,4	4 790	0,2	
Empresas estatais	- 2 626	-0,1	1 381	0,1	

^{1/} Preços correntes.

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

As receitas do Governo Central (Tesouro Nacional, Previdência Social e Banco Central) somaram R\$488,4 bilhões em 2005, 25,3% do PIB, ante R\$419,6 bilhões em 2004, 23,8% do PIB. O crescimento de 16,4%, em termos nominais, esteve associado, fundamentalmente, tanto ao aumento do lucro das empresas — o ganho de receitas relativo à arrecadação da CSLL e ao IR respondeu por 72,2% do aumento da arrecadação como proporção do PIB —, como ao aumento do emprego no setor formal, que favoreceu diretamente o crescimento da receita previdenciária.

As despesas do Governo Central elevaram-se de R\$370,2 bilhões, 20,9% do PIB, em 2004, para R\$435,8 bilhões, 22,6% do PIB, em 2005.

Quadro 4.2 - Resultado primário do Governo Central

	lhões

Discriminação	2003	2004	2005	Variação %		
	(a)	(b)	(c)	(b)/(a)	(c)/(b)	
Receita total	356 657	419 615	488 374	17,7	16,4	
Tesouro Nacional	274 933	324 612	378 548	18,1	16,6	
Previdência Social	80 731	93 765	108 433	16,1	15,6	
Banco Central	993	1 237	1 393	24,6	12,6	
Despesa total	317 366	370 250	435 782	16,7	17,7	
Tesouro Nacional	209 043	242 925	288 065	16,2	18,6	
Transferências a estados e municípios	60 226	67 559	83 938	12,2	24,2	
Pessoal e encargos sociais	75 842	83 655	92 231	10,3	10,3	
Outras despesas corrente e de capital	72 451	91 088	111 342	25,7	22,2	
Transferências do Tesouro ao Banco Central	524	623	554	18,9	-11,1	
Previdência Social	107 135	125 751	146 010	17,4	16,1	
Banco Central	1 188	1 574	1 707	32,4	8,5	
Resultado do Governo Central ^{1/}	39 291	49 365	52 592	25,6	6,5	
Tesouro Nacional	65 890	81 688	90 483	24,0	10,8	
Previdência Social	-26 404	-31 986	-37 577	21,1	17,5	
Banco Central	- 195	- 336	- 314	72,5	-6,7	
Resultado primário/PIB – %	2,2	2,8	2,7	-	-	

Fonte: Ministério da Fazenda/Secretaria do Tesouro Nacional

1/ (+) = superavit (-) = deficit.

As transferências constitucionais para os estados e municípios alcançaram R\$83,9 bilhões, crescimento nominal de 24,2% em relação a 2004, elevando-se de 3,82% do PIB para 4,34% do PIB. O crescimento esteve diretamente relacionado com o desempenho da arrecadação do IR e do IPI, que serve de base para os Fundos de Participação, assim como ao repasse de mais recursos relacionados com a exploração de petróleo e gás natural.

O desembolso para pagamento de pessoal e encargos sociais alcançou R\$92,2 bilhões em 2005, com crescimento nominal de 10,3% em relação ao ano anterior, representando 4,77% do PIB, mesmo patamar assinalado em 2004.

A despesa com benefícios previdenciários alcançou R\$146 bilhões, R\$20,2 bilhões superior à registrada em 2004, significando 7,55% do PIB, ante 7,12% do PIB no ano anterior. Essa elevação demonstrou o aumento no valor dos benefícios pagos, como reflexo do crescimento real do salário mínimo, e a quantidade média mensal de benefícios pagos.

Adicionalmente, os gastos realizados ao amparo da rubrica "outras despesas correntes e de capital" totalizaram R\$111,3 bilhões, com elevação nominal de 22,2% em relação ao exercício de 2004. Como proporção do PIB, atingiram 5,76%, ante 5,16% no ano anterior. Ressalte-se que nessa rubrica estão inseridas algumas despesas de caráter obrigatório, a exemplo do pagamento de benefícios previstos na Lei Orgânica da Assistência Social (Loas) e do seguro-desemprego. Os desembolsos com "subsídios e subvenções econômicas", também relevantes na composição da rubrica, passaram de R\$5,6 bilhões para R\$10,4 bilhões. Os fatores que mais contribuíram para essa elevação foram:

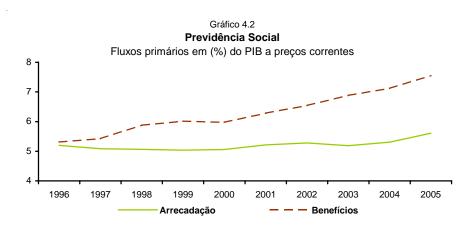
- a) aumento de R\$1,5 bilhão na apropriação dos subsídios relativos à securitização da dívida agrícola renegociada na década de 1990 e em 2000;
- b) efeito fiscal da baixa de ativos provocada por registros na Dívida Ativa da União, de devedores do programa Pesa, da ordem de R\$994 milhões;
- c) elevação de R\$638 milhões nas operações de Aquisição do Governo Federal (AGF), especialmente com aquisições de arroz, efetuadas em virtude do exercício de opção de venda por parte dos agricultores, e compras diretas de milho e trigo; e
- d) aumento de R\$221 milhões nas despesas com o programa de garantia à sustentação de preços, devido à ocorrência, em 2005, dos baixos preços de importantes produtos contemplados pela política de preços mínimos.

O resultado primário dos governos regionais cresceu 0,11 p.p. do PIB em 2005, refletindo a expansão de 0,13 p.p. do PIB no superávit dos governos municipais e a retração de 0,02 p.p. do PIB no resultado dos governos estaduais, mesmo com o aumento real de 6% na arrecadação do ICMS, principal tributo estadual. Os aumentos na produção interna e nos preços internacionais do petróleo vêm favorecendo os resultados da Petrobras, com desdobramentos sobre o superávit das empresas estatais, que cresceu 0,21 p.p. do PIB em 2005.

O total de juros, apropriados por competência, atingiu R\$157,1 bilhões em 2005, 8,1% do PIB, comparativamente a R\$128,3 bilhões, 7,3% do PIB, em 2004. O aumento no volume de juros incorporados foi determinado, sobretudo, pelo crescimento da taxa Selic acumulada, de 16,3%, em 2004, para 19,1%, em 2005. A continuidade da distensão da política monetária, iniciada no segundo semestre do ano passado, deverá resultar em menor incorporação de juros em 2006.

O deficit nominal do setor público não financeiro atingiu 3,3% do PIB, em 2005. O deficit do Governo Central situou-se em 3,8% do PIB, e o dos governos estaduais, em 0,2% do PIB. O resultado dos governos municipais, em conjunto, foi nulo e o relativo às empresas estatais, superavitário em 0,8% do PIB. O resultado do Governo Central refletiu, sobretudo, a apropriação de juros, equivalente a 6,7% do PIB, e o deficit previdenciário, de 1,9% do PIB.

Ressalte-se que o deficit previdenciário vem-se expandindo a cada ano, ainda que a arrecadação da previdência venha se mantendo em torno de 5,2% do PIB nos últimos dez anos e tenha atingido 5,6% do PIB em 2005. A trajetória dos deficits previdenciários decorre, essencialmente, do sistemático aumento dos benefícios, evidenciando a elevação da expectativa de vida dos brasileiros e a extensão desses benefícios a segmentos carentes da população, não assistidos anteriomente.



Em relação às fontes de financiamento do setor público não financeiro, a expansão da dívida mobiliária no mercado interno correspondeu a 8,1% do PIB, e a relativa a emissões monetárias, a 0,7% do PIB. Em sentido contrário, registrou-se redução de dívida externa e aumento do crédito bancário, equivalentes a 3,8% e a 1,8% do PIB, respectivamente.

Quadro 4.3 - Usos e fontes - Setor público consolidado

Discriminação	200	04	2005		
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB	
Usos	47 144	2,7	63 641	3,3	
Primário	- 81 112	- 4,6	- 93 505	- 4,8	
Juros internos	111 198	6,3	143 219	7,4	
Juros reais	39 206	2,2	132 412	6,9	
Atualização monetária	71 992	4,1	10 807	0,6	
Juros externos	17 058	1,0	13 927	0,7	
Fontes	47 144	2,7	63 641	3,3	
Financiamento interno	88 950	5,0	136 366	7,1	
Dívida mobiliária	68 553	3,9	157 016	8,1	
Dívida bancária	9 449	0,5	- 34 967	- 1,8	
Renegociações	-	-	-	-	
Estados	-	-	-	-	
Municípios	-	-	-	-	
Estatais	-	-	-	-	
Demais	10 949	0,6	14 318	0,7	
Relacionamento TN/Bacen	-	-	-	-	
Financiamento externo	- 41 806	- 2,4	- 72 726	- 3,8	
PIB em 12 meses ^{1/}	1 766 621		1 932 952		

1/ PIB a preços correntes.

Arrecadação de impostos e contribuições federais

No exercício de 2005, a arrecadação dos impostos e contribuições de competência da União, exceto as contribuições previdenciárias a cargo do INSS, alcançou R\$360,8 bilhões, traduzindo crescimento real de 5,6% em relação a 2004, considerado o IPCA como deflator.

Os recolhimentos a cargo do IR, que corresponderam a 34,3% da arrecadação, somaram R\$123,7 bilhões, com aumento real de 13,1% em relação a 2004. As retenções na fonte do IR atingiram R\$65,8 bilhões, e os recolhimentos efetuados pelas pessoas jurídicas, R\$50,7 bilhões, registrando crescimentos reais de 6,9% e de 22,5%, respectivamente. Os recolhimentos da CSLL somaram R\$25,9 bilhões, com elevação real de 20,6%.

Analisando a arrecadação unificada do IRPJ e da CSLL, por setor econômico, verificase que as maiores taxas de crescimento real, comparativamente ao exercício de 2004, ocorreram nos setores de extração de minerais metálicos, 522%; telecomunicações, 86,3%; combustíveis, 26%; e eletricidade, 11,7%. Sob essa ótica, o crescimento da arrecadação a cargo das entidades financeiras situou-se em 10%.

Quadro 4.4 - Arrecadação bruta de receitas federais

R\$ milhões

Discriminação	2003	2004	2005	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(b)/(a)	(c)/(b)
Imposto de Renda (IR)	92 433	101 386	123 747	9,7	22,1
Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI)	19 657	22 695	26 251	15,5	15,7
Imposto de Importação (II)	8 143	9 201	9 074	13,0	-1,4
Imposto sobre Operações Financeiras (IOF)	4 449	5 228	6 092	17,5	16,5
Contribuição para o Financiamento da					
Seguridade Social (Cofins)	59 233	77 918	86 315	31,5	10,8
Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL)	16 613	19 957	25 919	20,1	29,9
Contribuição para o PIS/Pasep	17 293	19 704	21 762	13,9	10,4
Contribuição Provisória sobre					
Movimentação Financeira (CPMF)	23 045	26 397	29 220	14,5	10,7
Contribuição de Intervenção no Domínio					
Econômico (Cide)	7 496	7 668	7 681	2,3	0,2
Outros tributos	23 883	28 193	24 743	18,0	-12,2
Total	272 245	318 347	360 804	16,9	13,3

Fonte: Ministério da Fazenda/Receita Federal do Brasil

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

R\$ milhões

Discriminação	2003	2004	2005	Variaç	ção %
	(a)	(b)	(c)	(b)/(a)	(c)/(b)
Imposto de Renda (IR)	92 433	101 386	123 747	9,7	22,1
Pessoas físicas	5 103	6 136	7 294	20,2	18,9
Pessoas jurídicas	33 308	37 710	50 668	13,2	34,4
Entidades financeiras	5 626	5 575	7 299	-0,9	30,9
Demais empresas	27 682	32 135	43 369	16,1	35,0
Retido na fonte	54 021	57 540	65 785	6,5	14,3
Rendimentos do trabalho	26 428	31 420	35 642	18,9	13,4
Rendimentos do capital	19 032	17 161	19 853	-9,8	15,7
Remessas para o exterior	5 596	5 562	6 159	-0,6	10,7
Outros rendimentos	2 965	3 397	4 131	14,6	21,6
Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI)	19 654	22 697	26 246	15,5	15,6
Fumo	1 993	2 305	2 304	15,7	0,0
Bebidas	1 899	1 988	2 334	4,7	17,4
Automóveis	2 312	2 939	3 727	27,1	26,8
Outros	8 887	10 290	12 596	15,8	22,4
Vinculado à importação	4 563	5 175	5 285	13,4	2,1

Fonte: Ministério da Fazenda/Receita Federal do Brasil

Os recolhimentos provenientes da Cofins e da contribuição para o PIS/Pasep somaram, respectivamente, R\$86,3 bilhões e R\$21,8 bilhões, apresentando aumentos reais de 3,9% e 3,2%. As taxas de crescimento dos recolhimentos a cargo das entidades financeiras

foram superiores às relativas às demais empresas, atingindo, no primeiro caso, 31% em relação à Cofins e 27,7% em relação ao PIS/Pasep, comparativamente a 2,1%, em ambas as contribuições, para as demais empresas.

Assinale-se que o Decreto 5.164, de 30 de julho de 2004, reduziu a zero, a partir de agosto de 2004, as alíquotas da Cofins e do PIS/Pasep incidentes sobre as receitas financeiras auferidas pelas pessoas jurídicas sujeitas à incidência não-cumulativa das referidas contribuições. A medida abrangeu as empresas em geral, exceto as entidades financeiras, o que explica a discrepância entre as taxas de crescimento real verificadas na arrecadação desses dois segmentos.

A arrecadação do IPI somou R\$26,3 bilhões, apresentando elevação real de 7,8% em 2005. A arrecadação relativa ao setor automobilístico alcançou R\$3,7 bilhões, com crescimento real de 18,1%, e a referente aos demais setores (exceto fumo, bebidas e IPI vinculado à importação), R\$12,6 bilhões, com aumento real de 13,6%.

As receitas proporcionadas pelo Imposto de Importação (II) e pelo IPI vinculado à importação somaram R\$9,1 bilhões e R\$5,3 bilhões, respectivamente, registrando recuos anuais de 7,5% e 4,3%. Essa redução reflete a combinação dos seguintes fatores: elevação de 17,2% no valor em dólar das importações tributadas e de 3,5% na alíquota média efetiva do IPI-vinculado; reduções de 0,23% na alíquota média efetiva do II e de 16,8% na taxa média de câmbio.

Dívida mobiliária federal

A dívida mobiliária federal fora do Banco Central, avaliada pela posição de carteira, atingiu R\$979,7 bilhões, 50,4% do PIB, ao final de 2005, ante R\$810,3 bilhões, 43,8% do PIB, ao final do ano anterior. A elevação de 6,6 p.p. do PIB refletiu tanto a ocorrência de emissões líquidas totais de R\$30,1 bilhões e a incorporação de juros de R\$143,9 bilhões, como o efeito contracionista de R\$4,6 bilhões, associado à apreciação do real ante o dólar.

Os títulos de responsabilidade do TN totalizaram R\$1.252,5 bilhões em dezembro de 2005, dos quais R\$297,7 bilhões encontravam-se em poder do Banco Central e R\$972,8 em poder do mercado. Dos títulos emitidos pelo Banco Central em anos anteriores, R\$6,8 bilhões permaneciam em circulação no final de 2005, comparativamente a R\$13,6 bilhões no final do ano anterior.

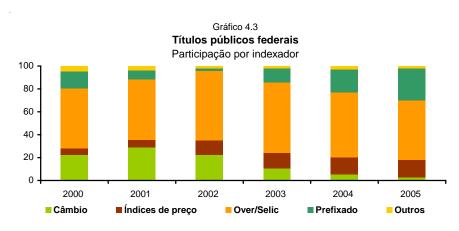
Relativamente à distribuição dos títulos por indexador, a participação dos títulos prefixados no total da dívida mobiliária elevou-se de 20,1%, em dezembro de 2004, para 27,9%, em dezembro de 2005. A participação dos títulos indexados à taxa Selic reduziu-

Quadro 4.6 - Títulos públicos federais - Posição de carteira

Saldos em R\$ milhões

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005
Responsabilidade do TN	687 329	838 796	978 104	1 099 535	1 252 510
Carteira do Banco Central	189 442	282 730	276 905	302 855	279 663
LTN	27 970	45 775	101 376	126 184	119 323
LFT	114 986	145 614	99 646	117 405	120 270
NTN	44 943	89 664	74 026	57 275	36 823
Créditos securitizados	1 543	1 678	1 857	1 990	3 247
Fora do Banco Central	497 887	556 066	701 199	796 680	972 847
LTN	48 791	13 596	91 055	159 960	263 436
LFT	322 153	372 584	443 180	457 757	504 653
BTN	67	100	74	62	48
NTN	87 488	127 399	126 721	133 700	167 379
CTN/CFT-A/CFT-B/CFT-C/CFT-D/CFT-E	19 366	19 214	18 236	17 343	15 799
Créditos securitizados	16 044	15 406	15 001	21 103	16 555
Dívida agrícola	1 689	5 761	4 879	4 345	1 529
TDA	2 276	2 005	2 052	2 411	3 448
CDP	11	1	1	0	0
Responsabilidade do Banco Central	126 198	67 125	30 659	13 584	6 815
LBC	-	-	-	-	-
BBC/BBCA	-	-	-	-	-
NBCE	124 707	67 125	30 659	13 584	6 815
NBCF	1 490	-	-	-	-
NBCA	-	-	-	-	-
Total fora do Banco Central	624 084	623 191	731 858	810 264	979 662
Em % do PIB	49,7	39,3	45,8	43,8	50,4

se de 57,1% para 51,8%, devido aos resgates líquidos de LFT. A parcela dos títulos vinculados à taxa de câmbio recuou de 5,2% para 2,7%, como reflexo dos resgates de NBCE, NTN-D e da apreciação do real em relação do dólar, enquanto a participação dos títulos indexados à Taxa Referencial (TR) passou de 2,7% para 2,1%, e a dos títulos atrelados a índices de preços, de 14,9% para 15,5%.

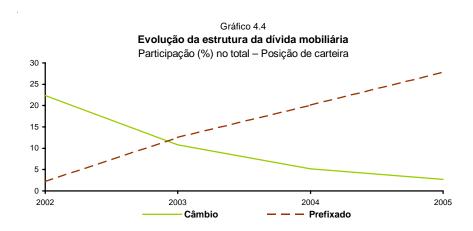


Quadro 4.7 - Títulos públicos federais

Participação percentual por indexador - Posição de carteira

Índice de correção	2001	2002	2003	2004	2005
Total – R\$ milhões	624 084	623 191	731 858	810 264	979 662
Câmbio	28,6	22,4	10,8	5,2	2,7
TR	3,8	2,1	1,8	2,7	2,1
IGP-M	4,0	7,9	8,7	9,9	7,5
Over/Selic	52,8	60,8	61,4	57,1	51,8
Prefixado	7,8	2,2	12,5	20,1	27,9
TJLP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IGP-DI	3,0	3,1	2,4	1,8	1,1
INPC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IPCA	-	1,5	2,4	3,1	6,9
Outros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

A mudança na estrutura da dívida mobiliária representa a sedimentação de estratégias implementadas em anos anteriores, visando a sua melhoria. Nesse sentido, assinale-se que, ao final de 2002, a participação dos títulos prefixados e daqueles indexados à taxa de câmbio no total da dívida alcançava 2,2% e 22,4%, respectivamente. Assim, a reversão dessa participação contribuiu decisivamente para reduzir a exposição das contas públicas aos riscos de mercado, em geral, e cambial, em particular.



O perfil da dívida mobiliária federal em mercado apresentou alongamento em 2005, com 35,2% de seu total, registrando vencimento superior a dois anos, ao final do período, comparativamente a 28,7%, ao final do ano anterior. O prazo médio da dívida mobiliária federal, títulos emitidos em oferta pública, também mostrou melhoria, atingindo 21,8 meses, ante 20,6 meses, no ano anterior.

A exposição total nas operações de *swap* do Banco Central alcançou R\$14,8 bilhões ao final de 2005, com a autoridade monetária, em sentido inverso ao que vinha ocorrendo desde a implementação dessas operações, suprindo a demanda do mercado por proteção para riscos de apreciação cambial. Nos anos anteriores, o mercado demandou cobertura para riscos de depreciação cambial, o que gerou estoques de swap de R\$91,1 bilhões, em 2002, e de R\$82,3 bilhões e R\$38,3 bilhões nos dois anos subsequentes. Considerando o critério caixa, o resultado dessas operações, acumulado em 2005, equivalente à diferença entre a rentabilidade do Depósito Interbancário (DI) e a variação cambial mais cupom, foi favorável ao Banco Central em R\$2,7 bilhões.

Dívida Líquida do Setor Público

A DívidaLíquida do Setor Público (DLSP) atingiu R\$1.002,5 bilhões, 51,6% do PIB, ao final de 2005, 0,1 p.p. abaixo da relação observada ao final de 2004. Os principais determinantes desse resultado foram, por um lado, o impacto expansionista de 8,1 p.p. relativo à apropriação de juros nominais, e, por outro lado, os impactos contracionistas de 4,8 p.p., 2,4 p.p. e 0,9 p.p. associados ao superávit primário, ao efeito do crescimento do PIB valorizado e à valorização cambial, respectivamente.

Quadro 4.8 - Evolução da Dívida Líquida do Setor Público

Discriminação	200	02	2003		
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB	
Dívida líquida total – Saldo	881 108	55,5	913 145	57,2	
Dívida líquida – Var. ac. ano	220 241	9,4	32 035	1,7	
Fatores condicionantes (fluxos ac. ano):1/	220 241	13,9	32 035	2,0	
NFSP	61 614	3,9	79 030	4,9	
Primário	- 52 390	-3,3	- 66 173	-4,1	
Juros nominais	114 004	7,2	145 203	9,1	
Ajuste cambial ^{2/}	147 225	9,3	- 64 309	-4,0	
Dívida mobiliária interna indexada ao câmbio	76 662	4,8	- 22 715	-1,4	
Dívida externa	70 564	4,4	- 41 594	-2,6	
Dívida externa – Outros ajustes ^{3/}	753	0,0	16 710	1,0	
Reconhecimento de dívidas	14 286	0,9	604	0,0	
Privatizações	- 3 637	-0,2	0	0,0	
Efeito crescimento PIB – Dívida ^{4/}		-4,5		-0,3	
PIB em R\$ milhões ^{5/}	1 587 584		1 596 841		

(continua)

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

Discriminação	200	04	2005		
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB	
Dívida líquida total – Saldo	956 994	51,7	1 002 485	51,6	
Dívida líquida – Var. ac. ano	43 848	-5,5	45 492	-0,1	
Fatores condicionantes (fluxos ac. ano):1/	43 848	2,4	45 492	2,3	
NFSP	47 142	2,5	63 644	3,3	
Primário	- 81 112	-4,4	- 93 503	-4,8	
Juros nominais	128 253	6,9	157 147	8,1	
Ajuste cambial ^{2/}	- 16 194	-0,9	- 18 202	-0,9	
Dívida mobiliária interna indexada ao câmbio	- 3 336	-0,2	- 4 554	-0,2	
Dívida externa	- 12 858	-0,7	- 13 648	-0,7	
Dívida externa – Outros ajustes ^{3/}	7 137	0,4	- 2 258	-0,1	
Reconhecimento de dívidas	6 516	0,4	3 262	0,2	
Privatizações	- 753	0,0	- 954	0,0	
Efeito crescimento PIB – Dívida ^{4/}		-7,9		-2,4	
PIB em R\$ milhões ^{5/}	1 851 980		1 942 193		

^{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:

Dentre as alterações observadas nos componentes da DLSP, em 2005, destaca-se a expressiva troca de dívida externa por dívida interna, com a primeira reduzindo-se em 4,9 p.p. do PIB, e a segunda elevando-se na mesma proporção.

Em relação à dívida bruta do governo geral, registre-se que o crescimento de 2,9 p.p. do PIB, em 2005, não se destinou ao financiamento de deficits, mas, basicamente, ao redimensionamento das disponibilidades dos governos, conforme evidenciado pelo aumento, no ano, de 2,2 p.p. do PIB na Conta Única do Tesouro Nacional. Como os ativos não estão incluídos no conceito de dívida bruta, o crescimento das disponibilidades, embora reduza a dívida líquida do setor público, não gera impacto sobre a dívida bruta do governo geral.

⁽⁾FatoresCondicionantes/PIB12MesesValorizado)*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 aiustes da área externa.

^{4/} Considera a variação da relação dívida/PIB devida ao crescimento verificado no PIB, calculada pela fórmula: Dt-1/(PIBMesAtual/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	200)4	2005		
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB	
Dívida fiscal líquida (F=D-E)	699 702	37,8	763 346	39,3	
Ajuste metodológico s/dívida interna (E)	126 025	6,8	121 471	6,3	
Dívida fiscal líquida com câmbio (E=A-B-C-D)	825 727	44,6	884 817	45,6	
Ajuste metodológico s/dívida externa (D)	95 988	5,2	80 082	4,1	
Ajuste patrimonial (C)	99 760	5,4	102 068	5,3	
Ajuste de privatização (B)	- 64 482	-3,5	- 64 482	-3,3	
Dívida líquida total (A)	956 994	51,7	1 002 485	51,6	
Governo federal	610 075	32,9	660 186	34,0	
Banco Central do Brasil	- 8 600	-0,5	4 038	0,2	
Governos estaduais	305 961	16,5	305 714	15,7	
Governos municipais	45 098	2,4	44 341	2,3	
Empresas estatais	4 460	0,2	- 11 794	-0,6	
Dívida interna	818 062	44,2	952 185	49,0	
Governo federal	411 878	22,2	488 154	25,1	
Banco Central do Brasil	64 480	3,5	129 277	6,7	
Governos estaduais	289 981	15,7	292 734	15,1	
Governos municipais	42 447	2,3	42 191	2,2	
Empresas estatais	9 277	0,5	- 171	0,0	
Dívida externa	138 931	7,5	50 300	2,6	
Governo federal	198 197	10,7	172 032	8,9	
Banco Central do Brasil	- 73 080	-3,9	- 125 238	-6,4	
Governos estaduais	15 980	0,9	12 979	0,7	
Governos municipais	2 651	0,1	2 150	0,1	
Empresas estatais	- 4 817	-0,3	- 11 623	-0,6	
PIB em R\$ milhões ^{1/}	1 851 980		1 942 193		

^{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

A Previdência Social apresentou deficit de R\$37,6 bilhões em 2005, crescimento nominal de 17,5% em relação ao ano anterior. O deficit representou 1,94 p.p. do PIB, 0,13 p.p. superior ao observado em 2004, quando totalizou R\$32 bilhões.

O crescimento do deficit deveu-se, principalmente, ao aumento das despesas com benefícios previdenciários, que atingiram R\$146 bilhões em 2005, superando em R\$20,3 bilhões o resultado obtido em 2004.

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

Discriminação	200	14	2005		
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB	
Dívida líquida do setor público consolidado	956 994	51,7	1 002 485	51,6	
Dívida líquida do governo geral	961 133	51,9	1 010 241	52,0	
Dívida bruta do governo geral	1 331 758	71,9	1 453 604	74,8	
Dívida interna	1 111 246	60,0	1 262 912	65,0	
Dívida externa	220 512	11,9	190 692	9,8	
Governo federal	201 881	10,9	175 563	9,0	
Governos estaduais	15 980	0,9	12 979	0,7	
Governos municipais	2 651	0,1	2 150	0,1	
Créditos do governo geral	- 370 625	- 20,0	- 443 364	- 22,8	
Créditos internos	- 366 941	- 19,8	- 439 833	- 22,6	
Disponibilidades do governo geral	- 175 855	- 9,5	- 229 627	- 11,8	
Aplic.da Previdência Social	- 289	0,0	- 343	0,0	
Arrecadação a recolher	- 745	0,0	- 882	0,0	
Depósitos à vista (inclui ag. descentral.)	- 3 965	- 0,2	- 5 533	- 0,3	
Disponibilidades do governo federal no Bacen	- 158 232	- 8,5	- 208 476	- 10,7	
Aplicações na rede bancária (estadual)	- 12 624	- 0,7	- 14 393	- 0,7	
Aplicações de fundos e programas financeiros	- 53 298	- 2,9	- 60 996	- 3,1	
Créditos junto às estatais	- 24 970	- 1,3	- 23 180	- 1,2	
Demais créditos do governo federal	- 25 800	- 1,4	- 23 003	- 1,2	
Recursos do FAT na rede bancária	- 87 018	- 4,7	- 103 026	- 5,3	
Créditos externos	- 3 683	- 0,2	- 3 531	- 0,2	
Governo federal	- 3 683	- 0,2	- 3 531	- 0,2	
Governos estaduais	-	-	-	-	
Governos municipais	-	-	-	-	
Dívida líquida do Banco Central	- 8 600	- 0,5	4 038	0,2	
Dívida líquida das empresas estatais	4 460	0,2	- 11 794	- 0,6	
PIB em R\$ milhões ^{2/}	1 851 980		1 942 193		

^{1/} Inclui as dívidas do governo federal e dos governos estaduais e municipais com os demais agentes econômicos, incluindo as dívidas com o Bacen.

O aumento das despesas foi determinado, basicamente, pelos acréscimos de 7,4% no valor médio dos benefícios pagos, que passou de R\$469,00 em 2004 para R\$503,80 em 2005; de 4,7% na quantidade média de benefícios pagos, que atingiu 23,5 milhões em 2005, ante 22,5 milhões em 2004; e de 43,4% nos pagamentos efetuados por força de decisões judiciais, que alcançaram R\$4,4 bilhões em 2005.

A taxa de crescimento dos benefícios pagos pela Previdência Social continua significativa, não obstante os procedimentos adotados com o objetivo de promover sua desaceleração,

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

Quadro 4.11 - Previdência Social - Fluxo de caixa

R\$ milhões

2003	2003 2004		Variação %	
(a)	(b)	(c)	(b)/(a)	(c)/(b)
122 227	160 000	172 713	30,9	7,9
86 588	101 126	115 954	16,8	14,7
602	2 610	882	333,4	- 66,2
- 3 238	6 885	10 324	-	
38 275	49 380	45 553	29,0	- 7,7
123 359	151 742	171 796	23,0	13,2
107 135	125 751	146 009	17,4	16,1
5 062	8 168	10 001	61,3	22,4
5 304	10 463	8 267	97,3	- 21,0
5 857	7 360	7 519	25,6	2,2
- 1 131	8 259	917		
- 26 405	- 31 985	- 37 574		
	(a) 122 227 86 588 602 - 3 238 38 275 123 359 107 135 5 062 5 304 5 857 - 1 131	(a) (b) 122 227 160 000 86 588 101 126 602 2 610 - 3 238 6 885 38 275 49 380 123 359 151 742 107 135 125 751 5 062 8 168 5 304 10 463 5 857 7 360 - 1 131 8 259	(a) (b) (c) 122 227 160 000 172 713 86 588 101 126 115 954 602 2 610 882 - 3 238 6 885 10 324 38 275 49 380 45 553 123 359 151 742 171 796 107 135 125 751 146 009 5 062 8 168 10 001 5 304 10 463 8 267 5 857 7 360 7 519 - 1 131 8 259 917	(a) (b) (c) (b)/(a) 122 227 160 000 172 713 30,9 86 588 101 126 115 954 16,8 602 2 610 882 333,4 - 3 238 6 885 10 324 - 38 275 49 380 45 553 29,0 123 359 151 742 171 796 23,0 107 135 125 751 146 009 17,4 5 062 8 168 10 001 61,3 5 304 10 463 8 267 97,3 5 857 7 360 7 519 25,6 -1 131 8 259 917

Fonte: Ministério da Previdência e Assistência Social

principalmente no que se refere ao auxílio-doença. Esses benefícios, que vinham registrando taxas de expansão bastante acentuadas nos últimos anos, cresceram 17,3% em 2005, comparativamente a 31,8% em 2004.

Relativamente às quantidades médias de benefícios pagos em 2005 e 2004, registremse os aumentos de 452,7 mil aposentadorias, 3,7%; 147,5 mil pensões por morte, 2,7%; 274,7 mil benefícios assistenciais ao amparo da Loas, 14,5%; e 212,6 mil benefícios de auxílio-doença, 17,3%.

A arrecadação líquida, excluídas as transferências a terceiros, atingiu R\$108,4 bilhões em 2005, representando acréscimo nominal de 14,6% em relação a 2004. Esse resultado esteve associado tanto ao comportamento favorável do mercado formal de trabalho, que, de acordo com o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados, do Ministério do Trabalho, incorporou 1,3 milhão de novos empregos com carteira assinada, em 2005, como à adoção de medidas voltadas à recuperação de créditos previdenciários, que proporcionaram receitas de R\$7,1 bilhões, com acréscimo de 18,3% em relação a 2004.

Finanças estaduais e municipais

Uma conjugação de fatores favoráveis ocorridos em 2005, a exemplo dos crescimentos das receitas próprias e do volume de recursos transferidos pela União e da reduzida variação do IGP-DI, contribuiu para que os estados e municípios apresentassem

Quadro 4.12 - Arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS)

R\$	il	⊾ ≈	
κ	mıı	nn	\triangle

(a) 40 289 11 181 11 026	(b) 45 922	(c) 51 001	(b)/(a)	(c)/(b)
11 181		51 001		
			14,0	11,1
11 026	13 052	13 396	16,7	2,6
11 020	13 222	15 638	19,9	18,3
8 989	9 638	11 382	7,2	18,1
6 710	7 824	8 760	16,6	12,0
5 871	7 133	7 831	21,5	9,8
4 663	5 258	5 837	12,8	11,0
3 699	3 978	4 224	7,6	6,2
3 178	3 667	4 346	15,4	18,5
2 935	3 732	4 636	27,2	24,2
20 787	24 833	28 123	19,5	13,2
	138 260	155 172	15,9	12,2
	20 787 119 328			

Fonte: Ministério da Fazenda/Confaz

Quadro 4.13 - Transferências da União para os estados e municípios

R\$ milhões

Discriminação	2003	2004	2005	Variação %	
	(a)	(b)	(c)	(b)/(a)	(c)/(b)
Transferências constitucionais (IPI, IR e outras)	46 243	51 138	63 756	10,6	24,7
Fundo de Comp. das Exportações (LC 87/1996)	3 900	4 295	4 757	10,1	10,8
Transferências da Cide (E.C. 42/2003)	-	1 109	1 776	-	60,1
Demais ^{1/}	10 082	11 015	13 648	9,3	23,9
Total	60 225	67 557	83 937	12,2	24,2

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.

superávit primário superior ao de 2004 e reduzissem o saldo da dívida líquida. O superávit primário unificado elevou-se de R\$17,5 bilhões em 2004, 0,99% do PIB, para R\$21,3 bilhões em 2005, 1,1% do PIB. O saldo da dívida líquida, no mesmo período, reduziu-se de R\$351,1 bilhões, 18,9% do PIB, para R\$350,1 bilhões, 18,1% do PIB.

Em 2005, a arrecadação do ICMS, tributo que representa a maior fonte das receitas próprias dos estados, alcançou R\$155,2 bilhões, com crescimento real de 6% no ano, considerado o IGP-DI como deflator. Assinalem-se as taxas de crescimento real registradas em Minas Gerais, 11,9%; Rio Grande do Sul, 11,7%; Paraná, 5,6%; São Paulo, 4,9%; e Bahia, 3,8%. Em sentido inverso, a arrecadação real no estado do Rio de Janeiro recuou 3,4%, único resultado negativo observado no ano.

As transferências diretas da União para os estados e municípios somaram R\$83,9 bilhões em 2005,4,34 p.p. do PIB, apresentando crescimento nominal de 24,2% em relação a 2004, quando alcançaram R\$67,6 bilhões, 3,82 p.p. do PIB. Os principais determinantes do acréscimo anual foram o bom desempenho da arrecadação do IR e do IPI (base para o cálculo dos Fundos de Participação), permitindo crescimento de R\$12,7 bilhões nas transferências constitucionais; a elevação de R\$2,1 bilhões no repasse de *royalties* pela exploração de petróleo e gás natural, em decorrência do aumento da produção e dos elevados preços no mercado internacional; e o aumento no repasse de recursos da Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide-combustíveis), tendo em vista que não foram efetuadas transferências no primeiro trimestre de 2004.



Relações Econômico-Financeiras com o Exterior

Política comercial

Uma característica marcante da política de comércio exterior, em 2005, consistiu na regulamentação e implementação de vários pontos previstos na Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE), lançada em 2004. O objetivo da PITCE é aumentar as taxas de investimento e de eficiência produtiva das empresas brasileiras, interagindo com um conjunto de ações na área de comércio exterior, com vistas a favorecer a sustentabilidade e o aumento das exportações nos próximos anos. Observouse, igualmente, a continuidade das ações oficiais voltadas para o fomento das exportações, como a estratégia de promoção comercial, cujos resultados têm sido expressivos para a diversificação e ampliação dos mercados de destino das vendas externas brasileiras, bem como a simplificação e desburocratização das operações de comércio exterior.

Relativamente à agenda de negociações externas, o país atuou ativamente na Reunião Ministerial da Organização Mundial do Comércio (OMC) de Hong Kong, iniciativa voltada para desbloquear e concluir a Rodada de Doha. No entanto, os resultados foram limitados, pois assuntos de mais interesse para o Brasil, como as negociações das modalidades, ou seja, a definição dos percentuais de cortes de subsídios e tarifas, assim como as negociações sobre acesso a mercados agrícolas, foram postergados para 2006. Quanto aos processos negociadores entre o Mercado Comum do Sul (Mercosul) e a Área de Livre Comércio das Américas (Alca) e o Mercosul e a União Européia, mantiveram-se praticamente paralisados, aguardando a evolução das negociações de âmbito multilateral na OMC.

Esse cenário externo reforçou a busca de acordos bilaterais e o aprofundamento do diálogo Sul-Sul, cujo melhor exemplo foi o Acordo-Quadro de Cooperação Econômica entre países do Mercosul e do Conselho de Cooperação do Golfo, assinado em maio. No âmbito do Mercosul, o processo de integração apresentou progressos limitados, em que pese a decisão de adesão da Venezuela ao bloco, anunciada na cúpula de dezembro, que, para se concretizar de forma plena, ainda exigirá uma série de negociações. Outra decisão importante para o processo de integração do bloco foi voltada ao setor energético, que já resultou na iniciativa de construir refinaria de petróleo em Pernambuco e em estudos para a construção de gasoduto que ligue a Venezuela aos países do Cone

Sul, passando pelo Brasil. O grande desafio do Mercosul tem sido a dificuldade de conjugar o aprofundamento do processo de integração com a criação de mecanismos de salvaguardas, barreiras ao desenvolvimento do comércio regional, nos moldes da proposta argentina, bem como a não-observância de decisões acordadas, como a liberalização do comércio automotivo no bloco a partir de 1º de janeiro de 2006, também por decisão do governo argentino.

Na esfera da PITCE, a Lei 11.196, de 22 de novembro de 2005, conversão em lei da Medida Provisória 255, de 1º de julho de 2005, implementou vários pontos embutidos na antiga Medida Provisória do Bem (MP 252), que foi arquivada. A referida lei prevê medidas para desonerar o investimento produtivo, estimular o setor de *software* e a inclusão social, assim como incentivar a inovação tecnológica. Seus principais pontos são:

- a) instituição do Repes, cujo objetivo é possibilitar ao Brasil mais inserção nas exportações de serviços de Tecnologia da Informação (TI), com preços compatíveis com os oferecidos no mercado internacional. Para isso, serão suspensos o PIS/Pasep e a Cofins incidentes sobre as compras no mercado interno e sobre as importações de produtos e serviços destinados ao desenvolvimento, no país, de *software* e de serviços de TI para exportação;
- b) criação do Recap, também com suspensão de PIS/Pasep e Cofins nas vendas e na importação de máquinas e equipamentos novos, quando adquiridas por empresas cujas exportações sejam iguais ou superiores a 80% de suas receitas. O governo anunciou seis projetos, no total de US\$10 bilhões, contemplados pelo Recap, levando investimentos significativos para Maranhão e Ceará (siderúrgicas) e Mato Grosso do Sul (fábrica de papel e celulose). O Decreto 5.649, publicado em 30 de dezemb ro de 2005, regulamentou o Recap;
- c) a lei contemplou ainda uma série de medidas voltadas à inovação tecnológica, ao estímulo à construção civil, às pequenas empresas, ao desenvolvimento regional, ao financiamento de longo prazo e às operações de mercado de capitais, bem como diversos aperfeiçoamentos de procedimentos tributários.

Outra medida oficial no âmbito da PITCE consistiu na regulamentação, pelo Decreto 5.563, de 13 de outubro de 2005, da Lei de Inovação Tecnológica – Lei 10.793, de 2 de dezembro de 2004, que colocou em vigor todos os mecanismos de incentivos à inovação e à pesquisa tecnológica. Essa lei facilita a interação entre universidades, instituições de pesquisa e setor produtivo, estimulando o desenvolvimento de produtos e processos inovadores pelas empresas brasileiras, com grande impacto potencial sobre a competitividade do país. Dentre os diversos mecanismos da lei, destaca-se o instrumento da subvenção, que prevê o aporte de recursos públicos, não reembolsáveis, diretamente às empresas, beneficiando, especialmente, as micro e pequenas empresas.

Ainda na área de desenvolvimento tecnológico, o governo federal, pela Portaria Interministerial MCT/MDIC 606, de 27 de setembro de 2005, institucionalizou o Programa de Apoio Tecnológico à Exportação (Progex) com o objetivo de promover ações de

extensão tecnológica nas micro, pequenas e médias empresas exportadoras ou potencialmente exportadoras. Outra medida de estímulo ao desenvolvimento científico na área de biossegurança e biotecnologia foi implementada pela Lei 11.105 (Lei de Biossegurança), publicada em 28 de março de 2005, que regulamentou os incisos II, IV e V do parágrafo 1º do artigo 225 da Constituição Federal, estabeleceu normas de segurança e mecanismos de fiscalização de atividades que envolvam Organismos Geneticamente Modificados (OGM) e seus derivados, criou o Conselho Nacional de Biossegurança, reestruturou a Comissão Técnica Nacional de Biossegurança e dispôs sobre a Política Nacional de Biossegurança. Vários dispositivos dessa lei foram regulamentados pelo Decreto 5.591, de 23 de novembro de 2005. O desenvolvimento da competitividade da agricultura brasileira depende do desenvolvimento das pesquisas nessa área. O melhor exemplo é a crescente participação da soja geneticamente modificada na produção e nas exportações brasileiras.

O Programa de Modernização do Parque Industrial Nacional (Modermaq), que também integra o PITCE, foi aprovado em agosto de 2004 pelo BNDES, sendo fixada dotação orçamentária de R\$2,5 bilhões, que, pela Resolução CMN 3.330, de 25 de novembro de 2005, foi aumentada para R\$5,5 bilhões. O Modermaq destina-se ao financiamento de máquinas e equipamentos nacionais novos e tem por objetivo oferecer às indústrias instaladas no país condições para promoverem a constante renovação e adequação do parque produtivo nacional. Outra medida voltada ao incentivo do investimento produtivo e à modernização tecnológica das empresas nacionais foi a redução, pelos Decretos 5.468, de 16 de junho de 2005, e 5.618, de 14 de dezemb ro de 2005, para zero da alíquota do IPI incidente na aquisição de bens de capital.

Somando-se a essas ações, ressalte-se o regime de ex-tarifários, que possibilita a redução da alíquota do II de bens de capital e de bens de informática e telecomunicações sem similar nacional. A Câmara de Comércio Exterior (Camex) editou dez resoluções no ano, discriminando os produtos beneficiados pelo regime. A alíquota ad valorem do II é de 2%, no caso de haver produção em algum país do Mercosul, e de zero, no caso contrário. Ressalte-se que, pela Decisão Conselho do Mercado Comum do Mercosul (CMC) 40/2005, foi adiada, para 1º de janeiro de 2009, a vigência do Regime Comum de Bens de Capital não Produzidos no Mercosul, aprovado pela Decisão CMC 34/2003, que definia a data de 1º de janeiro de 2006. Com efeito, os sócios do bloco poderão manter seus regimes nacionais de importação por mais três anos. Quanto ao Regime Comum de Bens de Informática e Telecomunicações (BIT), a Decisão CMC 33/2003 previa sua aprovação em dezembro de 2005, prazo postergado, para 31 de dezembro de 2006, pela Decisão CMC 40/2005. Além disso, foi definida a data de 1° de janeiro de 2009 para início da vigência da proposta de revisão da Tarifa Externa Comum (TEC) para BITs, a qual deverá contemplar a aplicação, a partir de 1 de janeiro de 2007, de cronograma de convergência à TEC.

No âmbito das medidas voltadas para a melhoria do ambiente de negócios, destaquese a nova regulamentação cambial das exportações, cujos aspectos mais relevantes estão detalhados no item Política Cambial, a seguir, bem como o Programa de Simplificação de Registro de Empresas, lançado em maio pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), cujo objetivo é reduzir a burocracia e o tempo para abertura e fechamento de empresas.

A política de promoção comercial foi pautada pela realização de grande número de missões comerciais no exterior, com crescente articulação entre governo e iniciativa privada. Dentre as missões oficiais, ressaltem-se as viagens presidenciais realizadas ao continente africano, em abril, e à Coréia do Sul e ao Japão, em maio. No primeiro caso, o governo brasileiro priorizou a ampliação do comércio com os países visitados, em especial a Nigéria, que responde pela maior parte do comércio Brasil-África, sobretudo em razão das importações de petróleo, tendo sido identificado potencial de aumento das exportações de manufaturados, grãos, açúcar e serviços de construção. No último caso, o foco da missão consistiu em atrair investimentos na área de infra-estrutura e tecnologia de informação e promover as vendas brasileiras de etanol. Em relação às iniciativas da Apex-Brasil, é importante salientar a inauguração, em Miami, do primeiro centro de distribuição de produtos brasileiros no exterior, o que melhorará a logística de pequenas e médias empresas no acesso ao mercado norte-americano, estando prevista, para 2006, a inauguração de outra unidade, em Frankfurt.

A defesa sanitária tem se tornado tema bastante sensível na agenda de comércio exterior brasileira, sobretudo em razão da importância crescente das exportações de produtos do complexo carne. No entanto, a incidência, em vários países, de focos de gripe aviária e do mal da vaca louca, e, no plano doméstico, de focos de febre aftosa em estados onde a doença estava sob controle há muitos anos, criaram uma situação de instabilidade para o setor. Em razão dos problemas sanitários domésticos, importantes países importadores, como a Rússia, embargaram as exportações de carne bovina ao longo do ano. Embora tais decisões não tenham afetado significativamente o desempenho do setor, o governo adotou uma série de medidas destinadas a minorar os dois problemas:

- a) instituição de Grupo de Trabalho Interministerial, com a finalidade de coordenar e articular as ações do governo federal, com vistas a conter a expansão de focos de febre aftosa no país, negociar o fim de restrições impostas pelos mercados importadores e assistir, em caráter emergencial, a população prejudicada pelos efeitos socioeconômicos;
- b) determinação, pela Instrução Normativa Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa)/SDAC 6, de 7 de outubro de 2005, de que todo animal oriundo de estabelecimento de criação cujo abate esteja voltado à exportação seja liberado para abate, quando permanecer por, no mínimo, noventa dias na Base Nacional de Dados;
- c) criação, pela Medida Provisória 265, de 28 de outubro de 2005, de crédito extraordinário ao Mapa, para apoiar a população residente em áreas afetadas pela febre aftosa;

d) instituição do Grupo Executivo Interministerial para acompanhar e propor as medidas emergenciais necessárias à implementação do Plano de Contingência Brasileiro para a Pandemia de Influenza, visando a prevenção e controle dessa doença no território nacional.

Outra ação relevante na área de defesa fitossanitária, implementada pela Instrução Normativa Mapa 4, de 17 de marco de 2005, foi a criação do Sistema de Vigilância Agropecuária (Vigiagro). Essa instrução estabeleceu que a importação ou exportação de qualquer animal, vegetal, seus produtos e subprodutos, bem como de toda matériaprima e insumo utilizados na agricultura e na pecuária, quando regulamentadas ou passíveis de veicular pragas ou doenças, ficam condicionadas à fiscalização do Vigiagro.

Na esfera da defesa comercial, assinale-se a regulamentação, pelos Decretos 5.556 e 5.558, de 5 de outubro de 2005, de salvaguardas para a China. A primeira norma apresenta regras das chamadas salvaguardas transitórias, previstas no artigo 16 do Protocolo de Acessão da China à OMC, que servirão para todos os produtos, com exceção de têxteis. Para esses itens (têxteis e vestuário), há salvaguarda específica, prevista no parágrafo 242 do Informe do Grupo de Trabalho, regulamentada no Decreto 5.558. Os documentos constituem instrumentos diferentes, com procedimentos e prazos específicos. No caso dos têxteis, as salvaguardas têm validade até dezembro de 2008, enquanto, nos demais, podem ser aplicadas até dezembro de 2013. Com base na posição de final de ano, contabilizava-se a aplicação de 51 medidas de direitos antidumping e de salvaguardas, envolvendo 35 produtos e 27 países ou blocos, o maior número delas contra a China, seguida dos Estados Unidos e da Índia.

O valor desembolsado em 2005 sob o amparo das linhas de apoio à exportação do BNDES-Exim atingiu US\$5,9 bilhões, recorde histórico da carteira do Banco, 51,8% superior ao registrado no ano anterior. A linha de pós-embarque, voltada para a comercialização, respondeu por 45% do total desembolsado, totalizando US\$2,7 bilhões, com aumento anual de 39%, enquanto as três linhas de pré-embarque, voltadas para o financiamento da produção do bem a ser exportado, somaram US\$3,2 bilhões, com elevação anual de 64,8%. O BNDES-Exim reuniu todos os projetos relacionados à Iniciativa para a Integração da Infra-Estrutura Sul-Americana (IIRSA), lançada em 2003. No ano, foram realizados desembolsos de US\$300 milhões, além de terem sido aprovadas e contratadas operações no montante de US\$1,1 bilhão, destacando-se os seguintes países e obras: Argentina, Gasoduto San Martin (US\$200 milhões) e Gasoduto Norte (US\$37 milhões); Chile, ampliação do metrô de Santiago (US\$182 milhões); Paraguai, rodovia Ruta 10 (US\$77 milhões); Venezuela, Hidrelétrica La Vueltosa (US\$121 milhões), Linha 4 do metrô de Caracas (US\$108 milhões), Linha 3 do metrô de Caracas (US\$78 milhões) e Fondo de Desarrollo Agropecuario, Pesquiero, Florestal e Afines (Fondafa) (US\$20 milhões).

Em 2005, o valor das operações do Programa de Financiamento às Exportações (Proex) apresentou expressivo crescimento em relação ao ano anterior, tanto pelo desempenho da linha equalização quanto pelo da linha financiamento. Os desembolsos do Proex totalizaram US\$3,5 bilhões, dos quais US\$492 milhões, expansão de 50%, foram destinados à modalidade financiamento, e US\$3 bilhões, à equalização das taxas de juros. Na modalidade financiamento, o número de operações aumentou de 1,3 mil para 1,7 mil, e a quantidade de exportadores, de 409 para 452. Na mesma base de comparação, registrem-se crescimentos de 81,8% no valor das exportações das grandes empresas, que atingiram US\$349 milhões, e de 6,2% no relativo às exportações das micro, pequenas e médias empresas, que totalizaram US\$143 milhões.

Dessa forma, ao contrário do observado no ano anterior, a participação das grandes empresas no valor exportado aumentou em 2005, passando de 59% para 71%, enquanto a referente às micro, pequenas e médias empresas recuaram para 29%. Apesar dessa redução na participação relativa do valor exportado das micro, pequenas e médias empresas, registraram-se aumentos expressivos no número de suas operações, de 1.263 para 1.705, bem como na quantidade de empresas exportadoras, de 398 para 441. Excluindo as operações do setor de serviços, que responderam por 57% das operações do Proex-Financiamento no ano, os principais setores, por ordem de importância foram: *agribusiness*, 38%; máquinas e equipamentos, 16%; têxtil, couros e calçados, 16%; e transporte, 10%. Os países da Associação Latino-Americana de Integração (Aladi) e da União Européia adquiriram, cada bloco, 28% das exportações efetivadas, seguindo-se os países da África, 15%, e do Nafta, 13%.

As exportações efetivadas na modalidade equalização totalizaram US\$3 bilhões, ante US\$2,1 bilhões, em 2004, registrando-se redução do número de exportadores, de 44 para 32, e aumento na quantidade de operações, de 1,6 mil para 1,7 mil. As emissões de NTN-I, título que lastreia as operações de equalização da taxa de juros, totalizaram US\$231,5 milhões, ante US\$152,7 milhões em 2004, valor que representa expansão de 51,6%. No ano, 73% das operações envolveram o setor de transporte, incluindo as vendas externas da Empresa Brasileira de Aeronáutica S. A. (Embraer), seguindo-se as relativas a máquinas e equipamentos, 21%. O Nafta foi o destino de 47% das exportações efetivadas; a União Européia, 10%; os demais países membros da Associação Latino-Americana de Integração (Aladi), 12%; e os países membros do Fórum Econômico da Ásia e do Pacífico (Apec), 9%. A exemplo de anos anteriores, ocorreu acentuada concentração das operações nas grandes empresas, respondendo por 82% das operações e 93% do valor.

Em relação às operações cursadas pelo Brasil ao amparo do Convênio de Pagamento de Créditos Recíprocos (CCR), foi mantida, em 2005, a tendência de crescimento do superávit nessas operações, o que pode ser explicado pelas transações com a Venezuela. O saldo real acumulado foi credor em US\$1,2 bilhão, resultado de US\$1,3 bilhão de exportações e US\$43 milhões de importações, crescimento de 94,8% em relação a 2004.

A exemplo do ano anterior, a Venezuela destacou-se como o principal parceiro do Brasil no convênio, respondendo por 62,6% do total das exportações brasileiras, totalizando US\$796 milhões. Esse valor representou 35,9% do total das exportações brasileiras destinadas à Venezuela. A Argentina foi o segundo parceiro mais importante, com as exportações realizadas pelo CCR, somando US\$101 milhões, equivalentes a 1% do total exportado pelo Brasil para aquele país. Adicionalmente, seguiram-se as exportações destinadas ao Equador, US\$92,6 milhões, e ao Chile, US\$78,9 milhões. As importações brasileiras cursadas no âmbito do CCR, provenientes do Chile, US\$24,5 milhões, Argentina, US\$12,4 milhões, e Uruguai, US\$3,3 milhões, representaram, em conjunto, mais de 90% do total realizado no convênio.

As listas gerais de exceção à TEC foram prorrogadas, por cinco anos, na Cúpula do Mercosul de dezembro de 2005, sob a presidência pro tempore do Uruguai. Integravam essas listas cem produtos para cada um dos quatro sócios, com vigência até 31 de dezembro de 2005; 125 itens adicionais para o Uruguai e 150 para o Paraguai, com vigência até 2010; e 399 produtos de exceção para o Paraguai até 2010. De acordo com a Decisão CMC 38/2005, foi postergado, para o final de 2008, o fim das listas de cem produtos, e definido um cronograma de redução das listas de exceção do Brasil e da Argentina a partir de fevereiro de 2008. O Uruguai e o Paraguai poderão manter suas listas de exceção sem redução dos números de produtos até dezembro de 2008. Além disso, para as listas adicionais de exceção do Paraguai e do Uruguai e para os 399 itens da lista de exceção do Paraguai, foi mantido o prazo original de vigência até 2010. Outra medida importante foi a regulamentação da Decisão CMC 54/2004, que trata da eliminação da dupla cobrança da TEC e da distribuição da renda aduaneira, aprovada pela Decisão CMC 37/2005. Foi ampliada, a partir de 1º de janeiro de 2006, a possibilidade de incorporar insumos de terceiros no comércio regional, pois os produtos listados pelos governos com tarifa zero e margem de preferência comum de 100% serão considerados como originários do Mercosul, não somente para sua livre circulação, mas também para sua incorporação em processos produtivos intrabloco.

Política cambial

Em 2005, a política cambial pautou-se pela manutenção das estratégias de redução da exposição cambial do setor público, em curso desde o início de 2003, e de recomposição das reservas, seja pela aquisição de divisas pelo Banco Central no mercado à vista, seja pelas contratações do TN para liquidação da dívida de sua responsabilidade. A consecução de tais estratégias foi favorecida, externamente, por cenário de grande liquidez nos mercados internacionais e, consequentemente, de menor aversão ao risco dos investidores em relação aos países emergentes, propiciando o aumento do fluxo de recursos externos ao país. No ambiente doméstico, o expressivo crescimento do saldo comercial constituiu-se no principal determinante do superávit em transações correntes, terceiro resultado anual positivo consecutivo, contribuindo para a continuidade do processo de ajuste estrutural do balanço de pagamentos. A conjugação desses fatores, que levou à redução dos níveis de risco-Brasil a pisos históricos, possibilitou a intensificação da estratégia de recomposição de reservas e de redução da dívida cambial.

Em 2 de fevereiro de 2005, com o objetivo de acelerar a redução da exposição cambial do setor público, o Banco Central passou a realizar leilões de swap cambial, com periodicidade semanal, nos quais assume posição ativa em variação cambial e passiva em taxa de juros doméstica. Na execução desse programa, observou-se o princípio de atuação baseada em condições adequadas de mercado a cada momento, tendo como objetivos não adicionar volatilidade ao mercado cambial, nem interferir na tendência de flutuação da taxa de câmbio, sem compromissos com o nível da taxa de câmbio nominal. Em 11 de novembro de 2005, o Banco Central anunciou mudanças nas regras de realização dos leilões de swaps cambiais reversos, estabelecendo que poderiam ser realizados em qualquer dia da semana, e não apenas semanalmente, e que suas características deveriam ser anunciadas no dia anterior ao do leilão. No ano, o resgate líquido de instrumentos cambiais (títulos e swaps) totalizou US\$26,5 bilhões, reduzindo a parcela da DPMFi exposta à variação cambial de 9,3%, em dezembro de 2004, para 1,2%, em dezembro de 2005.

As compras líquidas do Banco Central em mercado totalizaram US\$21,5 bilhões no ano, superando o superávit do mercado de câmbio no mesmo período, US\$18,8 bilhões. Tais operações concentraram-se no primeiro trimestre, US\$10,2 bilhões, e no último, US\$11,3 bilhões. Quanto às compras do TN em mercado, foram liquidados US\$9,3 bilhões em 2005, sendo US\$2,4 bilhões no primeiro semestre e US\$6,9 bilhões no segundo. Apesar desse expressivo volume de compras, o dólar manteve seu movimento de depreciação em relação à moeda brasileira.

O spread medido pelo Embi+, calculado pelo JP Morgan, passou de 382 pontos, no final de dezembro de 2004, para 311 no mesmo período de 2005, o que representou redução de 18,6%. O maior valor alcançado pelo indicador no ano, 479 pontos, ocorreu em 18 de abril, e o menor, 303 pontos, em 22 de dezembro. Essa trajetória refletiu tanto a confiança dos investidores estrangeiros no fortalecimento dos fundamentos macroeconômicos do Brasil, como a melhora, de estável para positiva, da perspectiva para o rating do país feita pela Standard & Poor's (S&P) em novembro, alinhando a classificação de risco do Brasil com as de outras duas principais agências - Moody's e Fitch. Em seu comunicado, a S&P salientou a melhora nos indicadores externos, bem como a melhor perspectiva para a dinâmica fiscal no país. Os indicadores de solvência da economia brasileira, por exemplo, mantiveram consistente movimento de queda, com a razão dívida externa/exportações reduzindo-se de 2,9 em 2003, para 2,1 em 2004, e 1,4 em 2005.

Esse conjunto de fatores estimulou a captação de recursos externos, contribuindo para o fortalecimento do real ante o dólar. No ano, os lançamentos de papéis do setor privado (bônus, notes e commercial papers), de médio e longo prazos, totalizaram US\$7,1

bilhões. Quanto às captações soberanas, foram lançados papéis no montante de US\$12,5 bilhões, dos quais US\$4,5 bilhões corresponderam ao refinanciamento propiciado pela troca de C-Bonds por A-Bonds, ocorrida em 22 de julho de 2005, alongando o perfil de vencimento da dívida. O aumento na captação de empréstimos externos em reais e com prazos cada vez maiores foi outro indicador do aumento da confiança dos investidores estrangeiros na economia brasileira. No início de 2005, o prazo máximo dessas operações atingia cinco anos, quando, em setembro, o governo brasileiro realizou a primeira emissão soberana em real, captando recursos equivalentes a US\$1,5 bilhão, com prazo de vencimento de dez anos. No ano, as amortizações de bônus da República totalizaram US\$9,7 bilhões, dos quais US\$4,5 bilhões eram referentes à troca dos C-Bonds pelos A-Bonds, e US\$1,1 bilhão ao exercício, em outubro, de call para o estoque remanescente de *C-Bonds* ainda em mercado.

Em março, com a conclusão da extensão acordada em 2003, o acordo com o FMI não foi renovado, concluindo-se o processo de ajuste macroeconômico de sucesso, em que o Brasil, desde o final de 1998, nunca necessitou solicitar waivers por descumprimento das metas do programa, nem atrasou nenhuma das revisões periódicas por ter falhado em cumprir as cláusulas acordadas. Em decorrência do fortalecimento das reservas internacionais, com vistas à melhor administração de ativos e passivos do Banco Central, efetivou-se, em 22 de julho, pagamento antecipado ao FMI de US\$5 bilhões, referente à linha de crédito Supplemental Reserve Facility (SRF). Em 22 e 23 de dezembro, com a continuidade do fortalecimento do setor externo da economia brasileira, o governo brasileiro antecipou a amortização total do estoque remanescente do empréstimo junto ao FMI, da linha credit tranche, no total de US\$15,5 bilhões, propiciando economia no pagamento de juros ao longo de dois anos da ordem de US\$900 milhões. Ao final de dezembro, as reservas internacionais situaram-se em US\$53,8 bilhões, com redução de US\$10,5 bilhões em relação ao saldo do mês anterior, devido, basicamente, ao pagamento antecipado das obrigações devidas ao FMI, e aumento de quase US\$1 bilhão em relação ao valor registrado em dezembro de 2004, US\$52,9 bilhões.

No mercado cambial, a tendência de contínua apreciação da moeda brasileira ante o dólar norte-americano se manteve desde meados de 2004. Em 11 de novembro de 2005, o dólar atingiu sua menor cotação no ano, R\$2,1633/US\$, com base na Ptax-venda, correspondendo também à menor cotação desde 12 de abril de 2001. Esse fato coincide, conforme mencionado, com a mudança implementada pela Autoridade Monetária nas regras de realização dos leilões de swap cambial reverso, não obstante os dois últimos meses terem concentrado o maior volume de compras líquidas do Banco Central no ano, perfazendo US\$7,9 bilhões. A moeda norte-americana, com base na Ptax-venda, fechou o ano em R\$2,3407/US\$, correspondendo a aumento, em termos nominais, de 6,1% em relação à cotação de 30 de novembro de 2005. Pelo terceiro ano consecutivo, o dólar perdeu valor ante o real, acumulando, ainda com base na Ptax-venda, redução nominal de 11,8% em relação à cotação de fechamento do ano anterior. No mesmo sentido, os índices da taxa real de câmbio, deflacionados pelo IPA-DI e pelo IPCA, registraram apreciação do real ante o dólar americano de, respectivamente, 13,3% e 20,5%. Ressaltese ainda que a situação favorável do setor externo da economia brasileira possibilitou ao Banco Central eliminar, pela Circular 3.307, de 30 de dezembro de 2005, com vigência a partir de 2 de janeiro de 2006, a exigência de depósito relacionado à posição comprada excedente de câmbio dos bancos autorizados a operar no mercado de câmbio.

Relativamente às normas cambiais, em 4 de março de 2005, foi anunciada, pelo CMN, a unificação do Mercado de Câmbio de Taxas Livres (MCTL) e do Mercado de Câmbio de Taxas Flutuantes (MCTF), e a nova regulamentação cambial das exportações. Essas medidas foram implementadas pelas Resoluções CMN 3.265 e 3.266, ambas de 6 de março de 2005, e regulamentadas pela Circular Bacen 3.280, de 16 de março de 2005, que divulgou o Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais (RMCCI), contemplando as operações em moeda nacional ou estrangeira realizadas entre pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no país e pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior. Essas medidas inserem-se no contexto do programa de reformas econômicas, o qual busca o aumento de produtividade da economia brasileira, da mesma forma que medidas já adotadas nas áreas de mercado de crédito, mercado de capitais, seguros, tributação, melhoria do ambiente de negócios e redução do custo de resolução de conflitos. Essa iniciativa visa aumentar a transparência das remessas e a redução nos custos das operações de câmbio, cujo marco foi a edição do Novo Regulamento de Câmbio para Fretes Internacionais, em agosto de 2004.

De acordo com a Resolução CMN 3.265, as remessas de moeda para o exterior ficam liberadas, desde que realizadas pela rede bancária autorizada a operar com câmbio e com a identificação do agente remetente e do agente destinatário dos recursos. Além disso, com a unificação dos mercados de câmbio, deixam de existir as diferenças normativas entre o MCTL e o MCTF, passando a existir um mercado de câmbio sujeito a apenas um conjunto de regras. Essa medida deverá reduzir significativamente os custos associados às operações cambiais, proporcionando aumento da eficiência da economia e atuação mais ágil da Autoridade Monetária. Adicionalmente, o Banco Central deixa de detalhar de forma exaustiva os procedimentos a serem seguidos, cabendo aos bancos exigirem a documentação pertinente a cada operação, desde que comprovada sua fundamentação econômica, legalidade e legitimidade. No caso das transferências internacionais em reais para contas de não residentes, conhecidas como Contas CC5, as operações em reais continuam a existir, desde que com recursos próprios do depositário não residente, mediante identificação e com as mesmas regras para moeda estrangeira.

Conforme a Resolução CMN 3.266, a cobertura cambial poderá ser realizada em até 210 dias contados do embarque da mercadoria ou da prestação do serviço, ou em trinta dias do vencimento de operação amparada em Registro de Crédito (RC), sendo facultada ao exportador a opção pelo momento mais adequado para a venda da moeda estrangeira ao banco. Outra mudança refere-se ao envio dos documentos para o exterior, que poderá ser feito diretamente ao importador estrangeiro com a condição de que, se houver câmbio contratado, haja consenso entre banco e exportador, o que exigirá apenas uma declaração do exportador para fins de vinculação do contrato ao Registro de Exportação (RE). Outra novidade é a permissão, em situações específicas, para que o contrato de câmbio seja vinculado ao RE, com despacho averbado no Sistema Integrado de Comércio Exterior (Siscomex) por terceiros, como nos casos de fusão, cisão ou incorporação de empresas, decisão judicial e empresas do mesmo grupo econômico. Em suma, além de representarem simplificação na regulamentação, as medidas deverão ter consequências práticas, como a facilitação da fiscalização das transações que, obrigatoriamente, terão de ser registradas por meio de contratos de câmbio.

Em 12 de setembro de 2005, pela Circular Bacen 3.291, foram alteradas algumas regras do RMCCI, com vigência a partir de 19 de setembro de 2005. Dentre as modificações relacionadas às operações de câmbio, destacam-se a permissão para a realização do parcelamento de ordem de pagamento, desde que liquidada em até noventa dias da sua disponibilidade, incluindo as relativas a pagamento (recebimento) antecipado de exportação; e a autorização de movimentação da moeda estrangeira pelo valor líquido nos contratos de câmbio relativos a ingressos e remessas, liquidados no mesmo dia e que tenham o mesmo devedor e o mesmo credor. Dentre as mudanças no câmbio de exportação, foi dispensada a vinculação, em casos específicos, de contratos de câmbio ao RE, e eliminada a exigência de autorização prévia em Cancelamento de Contrato de Câmbio de exportação sem mercadoria embarcada ou sem que tenha ocorrido a prestação do serviço, desde que observado o disposto na Lei 7.738/89. Nos casos em que as mercadorias já tenham sido embarcadas ou já tenha ocorrido a prestação do serviço, o cancelamento do respectivo contrato de câmbio somente poderá ser realizado se cumpridas algumas exigências, a exemplo da comprovação do início de ação judicial de cobrança contra o devedor estrangeiro, quando este tenha obrigações para com o exportador nacional igual ou superior a US\$50 mil, independentemente do valor do cancelamento. Foi alterado de US\$10.000 para US\$20.000 o limite de Vale e Reembolso Postal Internacionais, adequando-os aos novos limites do câmbio simplificado.

Movimento de câmbio

O resultado global do mercado de câmbio em 2005 proporcionou ingressos líquidos de US\$18,8 bilhões de recursos contratados, em comparação a US\$6,4 bilhões em 2004. Esse resultado constituiu-se no mais relevante desde 1992, quando o saldo líquido totalizou US\$20,8 bilhões. Os ingressos líquidos no segmento comercial atingiram US\$51,8 bilhões, ante US\$36,7 bilhões em 2004, melhor resultado da série histórica, registrandose aumentos de US\$29,6 bilhões, 31,6%, nas exportações e de US\$14,5 bilhões, 25,5%, nas importações. As contratações no segmento financeiro resultaram em saídas líquidas de US\$32,5 bilhões, superiores em US\$7,7 bilhões às de 2004, registrando-se crescimentos de US\$35,6 bilhões, 42,1%, nas compras de moeda estrangeira, e de US\$43,3 bilhões, 39,6%, nas vendas. As contratações de operações com instituições no exterior, vigentes até meados de março, quando o RMCCI foi implementado, somaram remessas líquidas de US\$492 milhões, ante US\$5,6 bilhões no ano anterior.

Quadro 5.1 - Movimento de câmbio contratado

Período			Operaç	ões com cli	entes no p	oaís		Oper. c/	Saldo
	C	Comercia	I	F	inanceiro		Saldo	instit. no	global
	Exporta-	Importa-	Saldo	Compras	Vendas	Saldo		exterior1/	
	ções	ções					(C)	(líq.)	(E)
			(A)			(B)	=(A)+(B)	(D)	= (C) + (D)
2002	60 083	39 756	20 327	69 780	93 990	-24 209	-3 882	-9 107	-12 989
2003	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
2005									
Jan	7 409	5 410	2 000	6 537	6 757	- 221	1 779	- 440	1 340
Fev	7 963	4 444	3 519	8 691	8 271	420	3 939	4	3 943
Mar	10 264	5 707	4 557	10 018	11 489	-1 470	3 086	- 56	3 030
Abr	8 846	5 339	3 507	8 396	11 372	-2 976	531	0	531
Mai	10 284	6 026	4 258	6 893	11 961	-5 069	- 811	0	- 811
Jun	11 369	6 059	5 310	10 059	14 640	-4 581	728	0	728
Jul	11 274	5 723	5 552	11 432	14 949	-3 518	2 034	0	2 034
Ago	11 122	6 249	4 873	10 387	15 267	-4 880	- 7	0	- 7
Set	9 764	6 741	3 023	9 693	14 015	-4 322	-1 298	0	-1 298
Out	11 926	6 268	5 658	9 265	11 137	-1 872	3 786	0	3 786
Nov	10 429	7 112	3 317	11 853	12 400	- 548	2 769	0	2 769
Dez	12 370	6 172	6 199	17 019	20 445	-3 426	2 773	0	2 773
Ano	123 021	71 248	51 772	120 241	152 703	-32 462	19 310	- 492	18 819

 $^{{\}it 1/Movimenta} \\ \tilde{\mbox{coe}} \ \ {\it relacionadas} \ \ {\it com} \ \ {\it transferências} \ \ {\it internacionais} \ \ {\it em} \ \ {\it reais}.$

A posição dos bancos no mercado à vista de câmbio, não obstante a forte entrada líquida de recursos observada no decorrer do ano, manteve-se vendida, passando de US\$1,4 bilhão, ao final de 2004, para US\$4,1 bilhões, no encerramento de 2005, evidenciando as compras líquidas realizadas pelo Banco Central e as aquisições de divisas pelo TN em mercado, registradas no ano.

O desempenho favorável e simultâneo nas contas de transações correntes e financeira, traduzido em expressiva oferta de divisas no mercado cambial, contribuiu para a apreciação de 11,8% da taxa de câmbio assinalada no decorrer de 2005. A trajetória de apreciação do real em relação ao dólar, iniciada em setembro de 2004, persistiu em 2005, e a moeda brasileira encerrou o ano cotada a R\$2,3407 por dólar.

Balanço de pagamentos

As transformações intensas por que têm passado as contas externas brasileiras desde a adoção do regime de câmbio flutuante têm sido sustentadas, fundamentalmente, pelos superávits crescentes e recordes da balança comercial, assinalados a partir de 2003. O superávit comercial registrado em 2005 atingiu US\$44,8 bilhões, ante US\$33,6 bilhões, em 2004.

Em cenário de crescimento mundial robusto e de elevação dos preços dos principais produtos brasileiros de exportação, o setor externo pôde empreender amplo processo de ajuste de passivos. Tal dinâmica de exportações e dívida tem permitido a continuidade da melhora dos indicadores de solvência externa. Há evidências de que o declínio do risco-Brasil, em diversos momentos, esteve vinculado à progressão dos fundamentos econômicos internos, corroborada pelo superávit comercial excepcional, pelo resultado em transações correntes, pela melhora substancial dos indicadores de dívida externa e de dívida pública e pelo superávit fiscal primário.

Em resumo, a consistência dos resultados da política econômica, a forte liquidez internacional, o expressivo ingresso de divisas, a recuperação das reservas internacionais e as condições favoráveis de acesso ao mercado financeiro internacional possibilitaram a adoção da estratégia de redução da vulnerabilidade externa, respaldada tanto na reestruturação e na redução de passivos externos como nas antecipações de pagamentos de dívida junto ao FMI e ao Clube de Paris, favorecendo a percepção de solvência, por parte dos agentes externos.

Em 2005, o superávit em transações correntes atingiu US\$14,2 bilhões, o maior saldo já registrado, equivalente a 1,79% do PIB, ante US\$11,7 bilhões, em 2004. As contas capital e financeira, evidenciando a antecipação de pagamentos de US\$23,3 bilhões ao FMI, foram deficitárias em US\$8,8 bilhões no ano. O balanço de pagamentos apresentou, assim, superávit de US\$4,3 bilhões, quinto resultado anual positivo consecutivo.

Quadro 5.2 - Balanço de pagamentos

Discriminação		2004		2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano	
Balança comercial (FOB)	14 987	18 654	33 641	19 649	25 107	44 757	
Exportações	43 306	53 169	96 475	53 677	64 631	118 308	
Importações	28 319	34 515	62 835	34 028	39 524	73 551	
Serviços	-1 825	-2 853	-4 678	-3 556	-4 592	-8 148	
Receitas	6 016	6 567	12 584	7 513	8 582	16 095	
Despesas	7 841	9 420	17 261	11 069	13 174	24 243	
Rendas	-10 367	-10 153	-20 520	-12 528	-13 440	-25 967	
Receitas	1 539	1 660	3 199	1 609	1 586	3 194	
Despesas	11 906	11 813	23 719	14 136	15 025	29 162	
Transferências unilat. correntes	1 602	1 667	3 268	1 683	1 874	3 558	
Receitas	1 738	1 844	3 582	1 893	2 157	4 051	
Despesas	- 137	- 177	- 314	- 210	- 283	- 493	
Transações correntes	4 396	7 315	11 711	5 249	8 950	14 199	
Conta capital e financeira	-1 915	-5 416	-7 330	4 572	-13 380	-8 808	
Conta capital ^{1/}	398	- 59	339	399	264	663	
Conta financeira	-2 313	-5 357	-7 670	4 174	-13 644	-9 470	
Investimento direto (líquido)	3 225	5 470	8 695	6 785	5 892	12 676	
No exterior	- 820	-8 651	-9 471	-1 782	- 735	-2 517	
Participação no capital	- 776	-5 865	-6 640	-1 847	- 847	-2 695	
Empréstimos intercompanhias.	- 45	-2 786	-2 831	66	112	178	
No país	4 045	14 120	18 166	8 566	6 627	15 193	
Participação no capital	4 560	14 010	18 570	6 050	8 995	15 045	
Empréstimos intercompanhias.	- 515	110	- 405	2 516	-2 368	148	
Investimentos em carteira	-3 701	-1 049	-4 750	4 501	383	4 885	
Ativos	- 544	- 211	- 755	-1 044	- 727	-1 771	
Ações	- 25	- 96	- 121	- 708	- 123	- 831	
Títulos de renda fixa	- 518	- 115	- 633	- 336	- 604	- 940	
Passivos	-3 157	- 839	-3 996	5 545	1 111	6 655	
Ações	814	1 267	2 081	2 510	3 941	6 451	
Títulos de renda fixa	-3 971	-2 105	-6 076	3 034	-2 830	204	
Derivativos	- 240	- 437	- 677	190	- 229	- 40	
Ativos	75	392	467	363	145	508	
Passivos	- 315	- 830	-1 145	- 173	- 375	- 548	
Outros investimentos ^{2/}	-1 597	-9 340	-10 937	-7 302	-19 690	-26 991	
Ativos	1 349	-3 545	-2 196	503	-4 295	-3 792	
Passivos	-2 946	-5 795	-8 741	-7 804	-15 395	-23 199	
Erros e omissões	-1 136	-1 001	-2 137	- 190	- 882	-1 072	
Resultado do balanço	1 346	898	2 244	9 632	-5 312	4 319	
Memo:							
Transações correntes/PIB	1,49	2,36	1,94	1,35	2,21	1,79	
Amort. médio e longo prazos ^{3/}	16 896	16 365	33 261	12 146	20 807	32 953	

^{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 trans. correntes - invest. estrangeiro direto líq.

Balança comercial

O superávit da balança comercial atingiu US\$44,8 bilhões em 2005, novo recorde anual, com crescimento de 33% em relação ao resultado do ano anterior. As exportações totalizaram US\$118,3 bilhões, e as importações, US\$73,6 bilhões, representando expansões de 22,6% e de 17,1%, respectivamente, em relação a 2004. Ressalte-se que as expressivas taxas de crescimento das exportações e das importações seguiram-se a taxas também elevadas registradas em 2004, quando as vendas externas cresceram 32%, e as compras, 30,1%.

O fluxo de comércio alcançou US\$191,9 bilhões, ampliando-se em 20,4% em relação a 2004, enquanto o aumento do volume do comércio mundial, estimado pelo FMI para 2005, atingiu 7%.

Quadro 5.3 – Balança comercial – FOB

US\$ milhões

Ano	Exportação	Importação	Saldo	Fluxo de comércio
2004	96 475	62 835	33 641	159 310
2005	118 308	73 551	44 757	191 860
Variação %	22,6	17,1	33,0	20,4

Fonte: MDIC/Secex

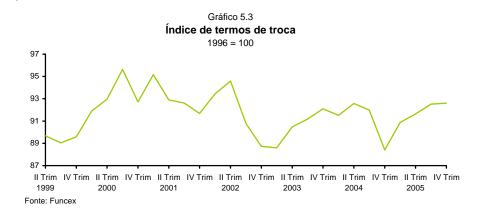
As taxas de crescimento das exportações e a das importações, consideradas as variações acumuladas em doze meses, revelaram desaceleração ao longo de 2005, após superarem, em ambos os casos, 30% nos primeiros meses do ano. A diminuição do dinamismo foi relativamente constante ao longo do ano, com a tendência das importações superando a das exportações, sobretudo ao final do ano. Ressalte-se que essa trajetória ocorreu mesmo no cenário de câmbio apreciado, recuperação da renda e do emprego e de crescimento industrial, observado em 2005.



Fonte: MDIC/Secex

1/ Sobre igual período do ano anterior.

Em 2005, os preços das exportações e das importações apresentaram alta ligeiramente superior à verificada em 2004 e, a exemplo do observado naquele ano, taxas de variação muito próximas. O crescimento ligeiramente superior dos preços de exportação proporcionaram elevação de 0,9% dos termos de troca.



O índice de preços das exportações elevou-se 12,2%, em 2005, ante 10,7% no ano anterior. Essa variação refletiu crescimentos nos preços externos dos produtos básicos, 14,2%; semimanufaturados, 11,8%; e manufaturados, 10,9%. A variação tanto dos preços dos bens básicos como dos semimanufaturados, embora significativa, foi inferior à observada em 2004, enquanto para os itens manufaturados ocorreu o inverso.

Entre os produtos básicos, assinalem-se os aumentos nos preços de café, minério de ferro, petróleo e das carnes de frango e de suíno e, em sentido inverso, os recuos nos relativos à soja em grãos e farelo de soja. Os principais produtos semimanufaturados apresentaram substanciais aumentos de preços, em especial os siderúrgicos básicos.

A análise das exportações por setores revela que, dentre os oito principais, o crescimento de preços mais significativo ocorreu no setor extrativo mineral, 42,2%, em razão da elevação nos preços de minério de ferro, seguindo-se o setor de refino de petróleo,

27,8%. A elevação dos preços no setor siderúrgico refletiu tanto a manutenção do ciclo de crescimento da economia mundial como o aumento do minério de ferro. Ressalte-se que, no setor agropecuário, ocorreu redução de 11,9% nos preços, movimento contrário ao observado em anos anteriores.

Quadro 5.4 – Índices de preço e quantum de exportação

Variação % sobre o ano anterior

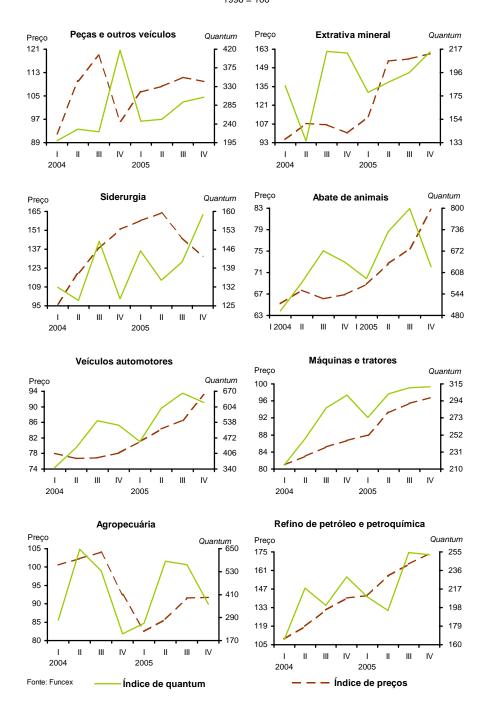
Discriminação	2	2004		:005
	Preço	Quantum	Preço	Quantum
Total	10,7	19,2	12,2	9,3
Básicos	18,3	13,8	14,2	6,6
Semimanufaturados	14,5	7,2	11,8	6,3
Manufaturados	5,9	26,1	10,9	11,0

Fonte: Funcex

O quantum exportado aumentou 9,3% em 2005, ante 19,2% no ano anterior. Considerada por fator agregado, a quantidade exportada de produtos básicos cresceu 6,6%, principalmente em razão das vendas de soja, petróleo e carnes de frango, bovino e suíno; a relativa a bens semimanufaturados apresentou elevação de 6,3%, impulsionada pelo desempenho do açúcar de cana em bruto, celulose, ferro fundido e ferro spiegel; enquanto o quantum exportado de itens manufaturados apresentou o menor dinamismo, em relação ao ano anterior, elevando-se 11%, não obstante o resultado favorável das vendas da indústria automobilística. A desaceleração na taxa de crescimento do quantum esteve associada, em parte, à necessidade de o exportador negociar reajustes nos preços diante da apreciação da taxa de câmbio.

A variação do *quantum* foi mais expressiva no setor de veículos automotores, 26,5%, seguindo-se as registradas em abate de animais, 15,2%, não obstante a redução das exportações de carne bovina associada ao surgimento do surto de febre aftosa; máquinas e tratores, 14,1%; e refino de petróleo, 12,1%.

Os preços das importações totais elevaram-se em 11,1% em 2005, ante 10,1%, no ano anterior, sustentados pelo aumento de 35,3% nos preços de combustíveis e lubrificantes que, em 2004, haviam crescido 30,9%. Consideradas as demais categorias de uso das importações, registraram-se aumentos anuais nas taxas de crescimento dos preços de bens de consumo não duráveis, de 6,8% para 9,2%; de bens de capital, passando de redução de 2,5%, em 2004, para aumento de 6,2%, em 2005; e de bens duráveis, também apresentando reversão, de recuo de 3,9% para aumento de 2%. Na categoria matériasprimas e produtos intermediários, responsável por 51,3% do total importado, registrouse desaceleração no crescimento de preços, de 9,3%, em 2004, para 7,3%, em 2005.



Considerando os principais setores industriais, os preços de importações elevaram-se mais acentuadamente naqueles em que a participação relativa do petróleo na formação dos custos é mais representativa. Assim, os preços das importações do setor de petróleo e carvão cresceram 40,7%, seguindo-se refino de petróleo e petroquímico, 21,8%, e químicos diversos, 15,6%. Apresentaram elevação moderada de preços, em torno de 4,5%, equipamentos eletrônicos, peças e outros veículos e máquinas e tratores.

Quadro 5.5 – Índices de preço e quantum de importação

Variação % sobre o ano anterior

Discriminação	2004		2005	
	Preço	Quantum	Preço	Quantum
Total	10,1	18,1	11,1	5,4
Bens de capital	-2,5	10,2	6,2	21,4
Bens intermediários	9,3	21,0	7,3	6,0
Bens de consumo duráveis	-3,9	27,9	2,0	35,7
Bens de consumo não duráveis	6,8	7,7	9,2	9,5
Combustíveis e lubrificantes	30,9	17,9	35,3	-12,6

Fonte: Funcex

Além do ritmo menos intenso de elevação de preços, a categoria matérias-primas e produtos intermediários apresentou desaceleração no ritmo de crescimento do quantum importado, que passou de 21%, em 2004, para 6%, em 2005, reflexo, em parte, do menor dinamismo da indústria de transformação no ano. No mesmo sentido, o quantum importado de combustíveis e lubrificantes registrou redução anual de 12,6%. A quantidade importada de bens de capital cresceu 21,4% em 2005, estimulada por incentivos tributários e pela apreciação do câmbio; a de bens de consumo duráveis, 35,7%; e a de bens de consumo não duráveis, 9.5%.

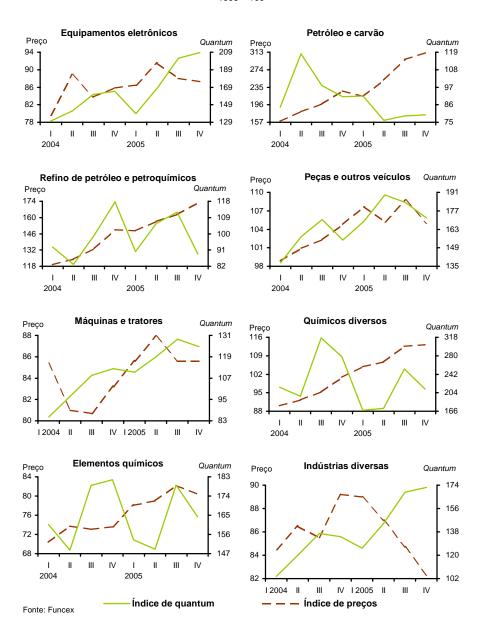
Quadro 5.6 - Exportação por fator agregado - FOB

US\$ milhões

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005
Total	58 223	60 362	73 084	96 475	118 308
Produtos básicos	15 342	16 952	21 179	28 518	34 722
Produtos industrializados	41 144	41 965	50 597	66 379	81 104
Semimanufaturados	8 243	8 965	10 944	13 431	15 961
Manufaturados	32 901	33 000	39 653	52 948	65 144
Operações especiais	1 736	1 446	1 308	1 579	2 482

Fonte: MDIC/Secex

 $m Gr\'{a}fico~5.5$ Índice trimestral de preço e *quantum* das importações brasileiras m 1996 = 100



Destacaram-se os crescimentos anuais nos setores indústrias diversas, 23,4%; equipamentos eletrônicos, 20,1%; máquinas e tratores, 19,9%; e peças e outros veículos, 14,9%. As maiores reduções de *quantum* foram registradas nos setores químicos diversos, 20,2%; petróleo e petroquímicos, 16,6%; e elementos químicos, 3,6%.

O valor das exportações apresentou, pelo terceiro ano consecutivo, vigoroso crescimento em todas as categorias de fator agregado. As vendas externas de produtos básicos elevaram-se em 21,8%, somando US\$34,7 bilhões em 2005 e mantendo a característica de acentuada concentração, com os dez produtos mais importantes representando 89,8% do total. As exportações de minérios de ferro cresceram 53,3%, seguindo-se as relativas a petróleo, 64,8%; carne de frango, 33,3%; café cru, 43,8%; carne de bovino, 23,2%; fumo em folhas, 20,3%; e carne de suíno, 50,9%. Para esses produtos, exceto carne de suíno, o aumento dos preços foi o fator fundamental para a expansão do valor exportado, atingindo 49,5% para minérios de ferro, 38,5% para petróleo, 50% para café cru e 22,7% para carne de suíno. Ressalte-se que apenas o café registrou redução no quantum exportado dentre os produtos selecionados.



1/ Sobre igual período do ano anterior

O valor das exportações dos produtos do complexo soja recuaram em 2005. As vendas externas de soja diminuíram 0,9%, e as de farelo de soja, 12,4%, influenciadas, principalmente, por declínios nos preços. Outros produtos relevantes com diminuição no valor exportado foram camarões congelados, carne de peru e milho em grão.

As exportações brasileiras de produtos básicos destinadas aos países da União Européia (UE) atingiram US\$12,6 bilhões, acréscimo anual de 9,8%, representando 36,2% das exportações brasileiras da categoria e 47,4% do total exportado para aqueles países. Dentre os principais produtos básicos destinados à UE, destacaram-se soja, com 20,9% do total; minério de ferro, 17,2%; farelo de soja, 15,6%; e café cru, 12%. Os principais países de destino no bloco foram os Países Baixos, com 24,6% do total; a Alemanha, 18,1%; a França, 12%; e a Itália 11,8%.

As vendas externas de produtos básicos direcionadas à Ásia totalizaram US\$9,8 bilhões em 2005, elevando-se em 32,5% no ano e equivalendo a 28,3% das exportações brasileiras da categoria e a 53% do total exportado para a região. Os principais produtos básicos adquiridos pelos países asiáticos foram minério de ferro, 35,1% do total; soja, 22,3%; carne de frango, 10,4%; petróleo, 7,5%; e farelo de soja, 5,4%. Os três principais

Quadro 5.7 - Exportação - FOB - Principais produtos básicos

Variação % de 2005 sobre 2004

Produto	Valor	Preço ^{1/}	Quantidade ^{2/}	Participação % ^{3/}
Minérios de ferro e seus concentrados	53,3	49,5	2,6	21,0
Soja mesmo triturada	- 0,9	- 15,0	16,6	15,4
Óleos brutos de petróleo	64,8	38,5	18,9	12,0
Carne e miúdos de frango	33,3	17,0	13,9	9,6
Farelo e resíduos da extração de óleo de soja	- 12,4	- 12,0	- 0,4	8,3
Café cru em grãos	43,8	50,0	- 4,2	7,2
Carne de bovino	23,2	5,0	17,4	7,0
Fumo em folhas e desperdícios	20,3	13,0	6,4	4,8
Carne de suíno	50,9	22,7	23,0	3,2
Algodão em bruto	10,8	- 6,2	18,1	1,3
Minérios de alumínio e seus concentrados	21,1	17,6	3,0	0,7
Caulim e outras argilas caulínicas	- 2,2	1,4	- 3,6	0,6
Camarão congelado	- 12,5	5,6	- 17,2	0,6
Castanha de caju	0,4	13,8	- 11,8	0,5
Carne e miúdos de peru	- 20,8	- 4,9	- 16,8	0,5
Mármores e granitos	23,8	1,8	21,6	0,5
Minérios de manganês	40,6	43,4	- 2,0	0,4
Tripas e buchos de animais	8,6	- 5,4	14,8	0,4
Milho em grãos	- 79,8	- 4,9	- 78,7	0,3
Uvas frescas	103,3	14,4	77,7	0,3
Demais básicos	6,0	-	-	5,5

Fonte: MDIC/Secex

destinos na região foram responsáveis por 78,8% do total, dos quais 47,5% corresponderam à China; 20,5% ao Japão; e 10,7% à Coréia do Sul. Assinale-se que a China foi o principal destino das exportações brasileiras de minério de ferro, 24,5%, e de soja, 32,1%.

As exportações de básicos para os EUA atingiram US\$2,1 bilhões, e as destinadas à Aladi, US\$1,8 bilhão, apresentando aumentos anuais de 24% e 15,2%, respectivamente, e representando, em conjunto, 11,3% das vendas brasileiras da categoria. Os EUA adquiriram principalmente petróleo, 32,8% do total de produtos básicos destinados àquele mercado, e café cru, 21,3%, enquanto os países da Aladi adquiriram, principalmente, petróleo, 34,3% do total destinado à região; minério de ferro, 21,2%; e carne de bovino, 9,2%.

Os demais países foram o destino de US\$8,4 bilhões em produtos básicos, 24,2% do total das vendas externas brasileiras da categoria, com crescimento de 31,8% em relação a 2004. Os principais produtos básicos direcionados a esses países foram carne de frango, 19,3% do total; petróleo, 17,4%; carne de bovino, 16,3%; e minério de ferro, 12,8%. A Rússia e a Arábia Saudita constituíram-se nos principais destinos nesse grupo, com participações de 22,1% e de 9,4%, respectivamente.

^{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.

Quadro 5.8 - Exportação por fator agregado e região - FOB

Produto	2004	2004		2005				
	Valor	Valor Valor		Participa	ıção %			
			sobre 2004	No total	No bloco			
Total	96 475	118 308	22,6	100,0	-			
Básicos	28 518	34 722	21,8	29,3	-			
Semimanufaturados	13 431	15 961	18,8	13,5	-			
Manufaturados	52 948	65 144	23,0	55,1	-			
Operações especiais	1 579	2 482	57,2	2,1	-			
Aladi	19 699	25 428	29,1	21,5	100,0			
Básicos	1 581	1 821	15,2	1,5	7,2			
Semimanufaturados	729	923	26,7	0,8	3,6			
Manufaturados	17 337	22 512	29,9	19,0	88,5			
Operações especiais	53	171	223,4	0,1	0,7			
Mercosul	8 912	11 726	31,6	9,9	100,0			
Básicos	438	551	25,6	0,5	4,7			
Semimanufaturados	329	352	6,9	0,3	3,0			
Manufaturados	8 115	10 785	32,9	9,1	92,0			
Operações especiais	29	39	33,5	0,0	0,3			
EUA	20 341	22 741	11,8	19,2	100,0			
Básicos	1 698	2 105	24,0	1,8	9,3			
Semimanufaturados	3 654	4 272	16,9	3,6	18,8			
Manufaturados	14 925	16 221	8,7	13,7	71,3			
Operações especiais	64	143	123,7	0,1	0,6			
União Européia	24 160	26 493	9,7	22,4	100,0			
Básicos	11 445	12 564	9,8	10,6	47,4			
Semimanufaturados	2 760	3 105	12,5	2,6	11,7			
Manufaturados	9 902	10 774	8,8	9,1	40,7			
Operações especiais	54	50	-6,4	0,0	0,2			
Ásia	14 564	18 552	27,4	15,7	100,0			
Básicos	7 421	9 831	32,5	8,3	53,0			
Semimanufaturados	3 884	4 297	10,6	3,6	23,2			
Manufaturados	3 240	4 389	35,5	3,7	23,7			
Operações especiais	19	35	87,4	0,0	0,2			
Demais	17 710	25 093	41,7	21,2	100,0			
Básicos	6 372	8 400	31,8	7,1	33,5			
Semimanufaturados	2 405	3 364	39,9	2,8	13,4			
Manufaturados	7 544	11 247	49,1	9,5	44,8			
Operações especiais	1 389	2 083	49,9	1,8	8,3			

Fonte: MDIC/Secex

As exportações de produtos semimanufaturados atingiram US\$16 bilhões em 2005, 18,8% superiores às do ano anterior. Os cinco principais produtos da categoria foram responsáveis por 62% deste total, com destaque para as participações de açúcar de cana em bruto, 14,9%; produtos semimanufaturados de ferro e aço, 14,3%; e celulose, 12,7%. As exportações de cana-de-açúcar em bruto cresceram 57,7%, destinadas especialmente para a Rússia, Índia, Nigéria e EUA; e as de ferro fundido bruto e ferro spiegel, 53,5%, estimuladas pelo crescimento de 56,8% nas destinadas aos EUA, que absorveram 73,5% das exportações brasileiras do produto.

Os países da Ásia foram o destino de 26,9% das exportações de semimanufaturados em 2005, perfazendo US\$4,3 bilhões, equivalentes a 23,2% do total exportado para a região e a 3,6% do total das exportações brasileiras. Os principais países de destino na região foram China, 23,4%; Japão, 20,8%; Coréia do Sul, 12,1%; e Índia, 11,1%. As exportações de semimanufaturas para a região concentraram-se em produtos de ferro e aço, 20,1%; couros e peles, 15,4%; celulose, 12,7%; e açúcar de cana em bruto, 10,2%.

Quadro 5.9 - Exportação - FOB - Principais produtos semimanufaturados

Variação % de 2005 sobre 2004

Produto	Valor	Preço ^{1/}	Quantidade ^{2/}	Participação % ³
Açúcar de cana em bruto	57,7	30,2	21,0	14,9
Produtos semimanufaturados, de ferro ou aço	7,7	15,6	-6,9	14,3
Pastas químicas de madeira	18,1	6,2	11,2	12,7
Ferro fundido bruto e ferro spiegel	53,5	34,1	14,5	11,3
Couros e peles, depilados, exceto em bruto	8,1	4,6	3,4	8,7
Óleo de soja em bruto	-11,6	-15,2	4,3	6,4
Alumínio em bruto	7,1	11,2	-3,7	6,4
Madeira serrada de espessura > 6mm	5,3	12,1	-6,1	5,5
Ferro-ligas	19,0	10,8	7,4	4,5
Ouro em formas semiman., não-monetário	11,2	15,1	-3,5	2,9
Ligas de alumínio, em bruto	-10,0	10,5	-18,6	2,4
Borracha sintética e borracha artificial	65,3	41,4	16,9	1,8
Cátodos de níquel	-1,2	6,6	-7,3	1,1
Manteiga, gordura e óleo, de cacau	49,3	30,0	14,9	1,0
Cátodos de cobre	95,5	30,4	49,9	0,7
Madeira em estilhas ou em partículas	20,6	11,2	8,5	0,6
Zinco em bruto	56,6	30,5	20,0	0,6
Mates de níquel	8,8	-3,2	12,3	0,4
Madeira laminada	22,7	2,0	20,3	0,4
Cacau em pó	-22,5	-26,9	6,0	0,3
Demais	18,6	-	36,6	3,0

Fonte: MDIC/Secex

Os EUA adquiriram 26,8% das exportações brasileiras de semimanufaturados em 2005, representando 18,8% do total exportado aos EUA. Destacaram-se as vendas de ferro fundido em bruto e ferro spiegel, 31,1% do total; produtos de ferro e aço, 14,3%; e ouro em formas semimanufaturadas e não-monetário, 9,6%. Os EUA foram o principal destino das exportações brasileiras de ferro fundido em bruto e de ferro spiegel, 73,5% do total, e de produtos de ferro e aço, 26,8% do total.

As semimanufaturas exportadas para a UE somaram US\$3,1 bilhões, 12,5% acima do valor de 2004. Esses produtos representaram 11,7% do total exportado para o bloco e 19,5% do total das vendas da categoria de fator agregado. Os principais destinos no

^{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.

bloco foram Países Baixos, 31,6% do total; Itália, 21,1%; e Bélgica-Luxemburgo, 14,6%. Dentre os produtos exportados, sobressaíram celulose, 30,3% do total; couros e peles, 14,6%; alumínio em bruto, 9,9%; e madeira serrada, 9%. A Itália foi o principal destino de couros e peles, com 73% do total vendido ao bloco.

As exportações de semimanufaturados absorvidas pelos países da Aladi atingiram US\$923 milhões, crescimento anual de 26,7%, equivalendo a 5,8% das exportações da categoria e a 3,6% do total das exportações destinadas ao bloco. México e Argentina foram os principais destinos, com 35,6% e 31,8% do total, respectivamente. Dentre os principais produtos destinados ao bloco, destacaram-se os siderúrgicos, sobretudo produtos de ferro e aço, 35,7% do total; ferro-ligas, 9,2%; borrachas sintéticas e artificiais, 8,9%; e ferro fundido em bruto e ferro spiegel, 8,4%.

Os demais países adquiriram US\$3,4 bilhões em exportações brasileiras de semimanufaturados, crescimento anual de 39,9%, representando 21,1% do total da categoria e 2,8% do total das exportações brasileiras. O crescimento das exportações destinadas a esse grupo de países evidencia o processo de desconcentração das exportações brasileiras, com as direcionadas à Rússia significando 23,2% do total; seguindo-se as destinadas ao Canadá, 13,9%, e ao Irã, 12,5%. Considerados os principais produtos, as exportações de açúcar de cana em bruto totalizaram 53,5% do total comprado por esse grupo de países, as de óleo de soja em bruto, 16,9%, e as de produtos de ferro e aço, 10,2%. A Rússia foi o principal destino das exportações de açúcar de cana em bruto, com valor equivalente a 32% do total exportado desse produto.

As exportações de produtos manufaturados totalizaram US\$65,1 bilhões em 2005, valor 23% superior ao registrado em 2004. O bom desempenho dessa categoria de produtos, que incorpora os bens mais dinâmicos no comércio mundial, é desejável, uma vez que confere mais estabilidade às exportações brasileiras.

Dentre os trinta principais produtos manufaturados exportados, que representaram 63% do total da categoria, as exportações de apenas dois apresentaram redução no ano: aviões, 3,1%, e madeira compensada e semelhantes, 12%. Dos demais, dezoito apresentaram crescimentos acima de 23%, aumento médio da categoria, o que demonstra o vigor do comércio desses produtos. Ressalte-se, entretanto, que sete desses produtos apresentaram redução na quantidade exportada, atingindo 10,5% nas relativas a calçados e 8% nas referentes a móveis e suas partes. Contudo, o valor exportado desses produtos elevou-se no ano, evidenciando o aumento no preço médio.

A exportações de manufaturados aos países da Aladi atingiram US\$22,5 bilhões, 29,9% a mais que em 2004, representando 34,6% das exportações brasileiras de manufaturados e 88,5% do total exportado para o bloco. As vendas destinadas à Argentina representaram 40,5% do total adquirido pelo bloco, seguindo-se as direcionadas ao México, 15,9%; Chile, 12,7%; Venezuela; 8,8%; e Colômbia, 5,5%. As maiores taxas de crescimento anual do valor exportado ocorreram nas vendas para a Venezuela, 53,2%; Chile, 47,8%; Argentina, 35,6%; e Colômbia, 34,1%. O aumento das exportações da categoria para o México atingiu 3%, reflexo, em parte, da redução de US\$275 milhões nas vendas de aviões.

Dentre os principais produtos manufaturados destinados à Aladi, destacaram-se as exportações da indústria automobilística e correlatos, 35,1% do total, com ênfase em automóveis de passageiros, 14,1%; de veículos de carga, 4,9%; e de autopeças, 4,7%.

Quadro 5.10 - Exportação - FOB - Principais produtos manufaturados

Variação % de 2005 sobre 2004

Produto	Valor	Preço ^{1/}	Quantidade ^{2/} Parti	cipação % ³
Automóveis de passageiros	31,1	8,8	20,6	6,7
Aviões	-3,1	-7,2	4,5	4,9
Aparelhos transm. ou receptores e componentes	98,7	144,7	-18,8	4,2
Partes e peças p/veículos automóveis e tratores	25,6	15,1	9,1	3,8
Produtos laminados planos de ferro/aço	18,7	13,7	4,4	3,7
Motores para veículos automóveis	17,3	1,7	15,4	3,6
Calçados, suas partes e componentes	4,2	16,5	-10,5	3,0
Veículos de carga	49,8	8,8	37,6	2,6
Óleos combustíveis (diesel, fuel-oil etc.)	31,1	64,0	-20,1	2,4
Açúcar refinado	36,1	28,4	6,0	2,4
Tratores	39,7	18,8	17,5	1,9
Máq. e apar. p/ terraplanagem, perfuração etc.	36,3	11,6	22,2	1,9
Bombas, compressores, ventiladores etc.	18,0	22,9	-4,0	1,9
Fio-máquina e barras de ferro ou aço	82,2	13,4	60,6	1,7
Gasolina	87,1	33,1	40,6	1,6
Polímeros de etileno, propileno e estireno	46,7	16,6	25,8	1,5
Móveis e suas partes	5,2	14,3	-8,0	1,5
Chassis c/motor e carroçarias p/veíc. automóveis	52,9	11,6	37,0	1,4
Motores/geradores/transform. elétricos e partes	50,8	22,5	23,1	1,4
Pneumáticos	20,3	10,2	9,2	1,3
Suco de laranja congelado	0,8	-3,8	4,8	1,2
Madeira compensada e semelhantes	-12,0	-3,7	-8,6	1,2
Álcool etílico não desnaturado	61,0	43,2	12,4	1,1
Papel e cartão para fins gráficos	21,9	3,8	17,5	1,1
Hidrocarbonetos e seus derivados halogenados	34,9	9,0	23,8	0,9
Óxidos e hidróxidos de alumínio	33,5	12,5	18,7	0,9
Rolamentos e engrenagens, partes e peças	17,0	14,0	2,7	0,9
Carne bovina em preparações e conservas	17,4	12,5	4,3	0,8
Tubos de ferro fundido, ferro ou aço	31,4	63,2	-19,4	0,8
Obras de mármore e granito	37,5	18,2	16,3	0,8
Demais	17,7	-	7,4	43,7

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.

As vendas de produtos manufaturados aos EUA somaram US\$16,2 bilhões, aumento anual de 8,7%, equivalendo a 24,9% das exportações brasileiras da categoria e a 71,3% do total exportado aos EUA. As vendas de aviões e de calçados foram as mais representativas, 11,8% e 6% do total, respectivamente, não obstante apresentassem reduções respectivas de 19,5% e 7,5% nas quantidades exportadas.

Os países da UE compraram US\$10,8 bilhões em produtos manufaturados brasileiros, aumento anual de 8,8%, significando 16,5% do total das exportações dessa categoria e 40,7% do total exportado para o bloco. Os principais países de destino foram Alemanha, 23,3% do total; Reino Unido, 14,2%; Países Baixos, 11,2%; e Itália, 10%.

Dentre os principais produtos manufaturados exportados para UE, a exemplo do observado nos casos da Aladi e dos EUA, destacaram-se os ligados à indústria automobilística, como motores para automóveis, 7,5% do total de manufaturas enviadas para UE; automóveis de passageiros, 6%; e autopeças, 2,6%. Adicionalmente, registremse as participações relativas a suco de laranja, 6,7% do total; calçados, 4,2%; aviões, 3,7%; e móveis, 3%. Ressalte-se que o item "automóveis de passageiros" apresentou aumento superior a 700%, evidenciando a elevação de US\$566 milhões nas exportações para a Alemanha, que representaram 92,1% do total.

O valor das exportações de produtos manufaturados destinadas aos demais países totalizou US\$11,2 bilhões, sendo 11,8% destinados ao Canadá; 9,9% à África do Sul; 7,5% às Bahamas; e 6,6% à Nigéria. O crescimento anual das exportações para esses países atingiu 89,7%, 42,3%, 339% e 79,4%, respectivamente.

Os principais produtos vendidos ao grupo demais países foram açúcar refinado, representando 11,6% do total; óleos combustíveis, 6,8%; gasolina, 5,9%; aviões, 5,6%, óxidos e hidróxidos de alumínio, 3,7%; fio-máquina e barras de ferro ou aços, 3,1%; chassis com motor e carroçarias, 3%; automóveis de passageiros, 2,9%; e tratores, 2,8%.

Quadro 5.11 - Importação - FOB

US\$ milhões

Total 55 572 47 237 48 305 62 835 73 5 Bens de capital 14 808 11 643 10 351 12 144 15 3 Matérias-primas e produtos intermediários 27 340 23 446 25 825 33 512 37 7	<u> </u>					
Bens de capital 14 808 11 643 10 351 12 144 15 3 Matérias-primas e produtos intermediários 27 340 23 446 25 825 33 512 37 7	Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005
Matérias-primas e produtos intermediários 27 340 23 446 25 825 33 512 37 7	Total	55 572	47 237	48 305	62 835	73 551
	Bens de capital	14 808	11 643	10 351	12 144	15 385
Bens de consumo 7 148 5 908 5 538 6 863 8 4	Matérias-primas e produtos intermediários	27 340	23 446	25 825	33 512	37 761
	Bens de consumo	7 148	5 908	5 538	6 863	8 482
Duráveis 3 516 2 508 2 417 3 190 3 9	Duráveis	3 516	2 508	2 417	3 190	3 927
Não duráveis 3 631 3 400 3 121 3 673 4 5	Não duráveis	3 631	3 400	3 121	3 673	4 555
Combustíveis e lubrificantes 6 276 6 240 6 591 10 315 11 9	Combustíveis e lubrificantes	6 276	6 240	6 591	10 315	11 923

Fonte: MDIC/Secex

Dentre esses produtos, as elevações anuais mais acentuadas ocorreram nas exportações de aviões, óleos combustíveis e gasolina.

As operações especiais, rubrica que abriga transações que não se enquadram nas demais categorias de fator agregado, como consumo de bordo e reexportações, representaram 2,1% do total exportado em 2005, atingindo US\$2,5 bilhões, com crescimento anual de 57,2%. Desse total, 81,7% referem-se a óleos e combustíveis para consumo de bordo, e 12,2%, a reexportações.

As importações aumentaram 17,1% em 2005, comparativamente a 30,1% no ano anterior, registrando-se aumentos em todas as categorias de uso final. A trajetória da taxa anual esteve associada às reduções nos crescimentos das importações de combustíveis e lubrificantes, de 56,5% em 2004, para 15,6% em 2005, e de matérias-primas e produtos intermediários, de 29,8% para 12,7%, evidenciando o menor dinamismo da indústria de transformação. As compras de bens de consumo cresceram 23,6%, patamar semelhante ao registrado em 2004, e as relativas a bens de capital elevaram-se em 26,7%, ante 17,3% no ano anterior, refletindo incentivos oferecidos à modernização do parque industrial e taxa cambial mais favorável.

As compras de matérias-primas e produtos intermediários atingiram US\$37,8 bilhões, representando 51,3% do total importado no ano. As importações de produtos químicos e farmacêuticos equivaleram a 28,3% do total da categoria, seguindo-se as de produtos intermediários — partes e peças, 17,7%; produtos minerais, 16,8%; e acessórios de equipamentos de transportes, 15,7%. Os aumentos nos valores desses produtos refletiram, principalmente, o crescimento na quantidade importada, excetuando-se produtos minerais, cuja expressiva variação de 29,8% nos preços decorreu da elevação no preço da nafta.



Fonte: IBGE e Funcex

O aumento do *quantum* de importação da categoria matérias-primas e produtos intermediários foi superior ao crescimento da produção industrial em 2005, com destaque para as expansões de 24,3% e 20,8% nos itens produtos intermediários – partes e peças

e acessórios de equipamento de transporte, respectivamente. A correlação contemporânea entre o quantum de importação de matérias-primas e produtos intermediários e a produção da indústria de transformação recuou de 0,97, no período de agosto de 2003 a dezembro de 2005, para 0,6 em 2005. Esse descolamento refletiu, em parte, o crescimento mais acentuado de setores mais dinâmicos da indústria, como aparelhos eletrônicos, automobilístico e aviação, que demandam insumos de mais complexidade tecnológica, ou que se inserem em estratégias globais de produção, que utilizam maior volume de matérias-primas e produtos intermediários importados.

As importações de matérias-primas e produtos intermediários provenientes da UE atingiram US\$10,3 bilhões, com crescimento anual de 11,4%, representando 27,2% das compras relativas à categoria e 56,7% do total importado dos países desse bloco.

Os principais fornecedores de matérias-primas e produtos intermediários no âmbito da UE foram Alemanha, 32,9% do total; França, 16,1%; Itália, 10,3%; Reino Unido, 8,4%; e Espanha, 8,1%. Os principais produtos importados do bloco foram autopeças, 12,6% do total; motores para automóveis, 5,7%; compostos heterocíclicos, 5%; rolamentos e engrenagens, 4,6%; e partes e peças de aviões, 3,9%.

As importações de matérias-primas originárias da Ásia totalizaram US\$8,1 bilhões, significando 47,8% do total importado da região e 21,4% das compras dessa categoria de uso final. O aumento anual, de 28,1%, refletiu os robustos crescimentos das importações provenientes da Índia, 54,5%, e da China, 40,4%, responsável pela origem de 23,7% dos produtos dessa categoria, seguindo-se Japão, 22,4%; Coréia do Sul, 15,7%; Formosa, 9,2%; e Índia, 5,4%.

As principais matérias-primas e produtos intermediários importados da região foram circuitos integrados e microconjuntos eletrônicos, 22,9% do total; partes e peças de computadores, 6,6%; autopeças, 5,2%; fios de fibras têxteis, 3,9%; e partes de aparelhos transmissores e receptores, 3,9%.

As compras externas de matérias-primas e produtos intermediários provenientes dos EUA totalizaram US\$7,5 bilhões, com crescimento anual de 4,5%. Esse total significou 58,4% do valor importado desse país e 19,9% do total da categoria. Os principais produtos importados dos EUA foram motores e turbinas para aviação, 12,5% do total; partes e peças de aviões, helicópteros, 4,6%; compostos heterocíclicos, 3,9%; circuitos integrados e microconjuntos eletrônicos, 3,8%; rolamentos e engrenagens, 3,5%; autopeças, 3,2%; e partes e peças de computadores, 3,1%.

As matérias-primas e produtos intermediários provenientes da Aladi atingiram US\$7,4 bilhões, com aumento anual de 10,6%. Essa categoria de produtos representou 63,8% do valor total importado dos países do bloco e 19,5% do total das importações da categoria de uso final.

Quadro 5.12 - Importações - FOB - Principais produtos

Variação % de 2005 sobre 2004

Produto	Valor	Preço ^{1/}	Quantidade ^{2/}	Participação ³
Bens de capital				100,0
Maquinaria industrial	29,6	0,7	28,8	27,6
Máq. e aparelhos de escritório, serviço científico	25,9	-4,3	31,6	22,0
Partes e peças para bens de capital para indústria	14,8	-0,5	15,4	11,3
Acessórios de maquinaria industrial	16,1	-4,4	21,4	8,1
Equipamento móvel de transporte	58,9	71,3	-7,2	6,3
Ferramentas	14,8	-5,4	21,4	1,6
Demais bens de capital	28,4	-1,4	30,3	23,1
Matérias-primas e produtos intermediários				100,0
Produtos químicos e farmacêuticos	11,0	2,6	8,2	28,3
Produtos intermediários-partes e peças	19,8	-3,6	24,3	17,7
Produtos minerais	24,8	29,8	-3,8	16,8
Acessórios de equipamento de transporte	20,3	-0,4	20,8	15,7
Outras matérias-primas para agricultura	-13,1	20,0	-27,6	8,0
Produtos agropecuários não-alimentícios	6,6	17,3	-9,1	6,3
Produtos alimentícios	-13,8	-10,6	-3,6	3,5
Demais matérias-primas e produtos intermediários	31,0	11,0	18,0	3,8
Bens de consumo não duráveis				100,0
Produtos farmacêuticos	15,8	16,2	-0,3	37,0
Produtos alimentícios	29,8	10,0	18,0	30,2
Produtos de toucador	16,3	20,9	-3,8	6,1
Vestuário e outras confecções têxteis	54,6	20,4	28,5	6,0
Bebidas e tabacos	14,6	3,1	11,2	4,6
Outros bens de consumo não-duráveis	30,8	-0,7	31,7	16,1
Bens de consumo duráveis				100,0
Objetos de adorno ou de uso pessoal	22,1	7,5	13,6	28,6
Automóveis de passageiros	42,0	9,4	29,8	25,9
Máquinas e aparelhos de uso doméstico	28,4	-0,5	29,0	20,9
Peças para bens de consumo duráveis	3,0	-4,0	7,4	16,2
Móveis e outros equipamentos para casa	5,0	-4,5	9,9	5,1
Demais bens de consumo duráveis	22,5	10,1	11,2	3,3
Combustíveis e lubrificantes				100,0
Combustíveis	15,3	28,4	-10,2	98,1
Lubrificantes	35,4	8,4	24,9	1,9

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 Argentina foi o principal fornecedor das matérias-primas e produtos intermediários no bloco, 53,4% do total, seguida de Chile, 20,6%, e México, 7,8%. Os principais produtos importados foram trigo em grãos, 8,7% do total, e naftas, 8,3%, ambos importados em quase sua totalidade da Argentina; catodos de cobre, 8%; autopeças, 6%; e minérios de cobre, 5,4%.

As importações de matérias-primas e produtos intermediários originárias do grupo demais países atingiram US\$4,5 bilhões, 12% do total das importações dessa categoria e 6,2% do total das importações brasileiras em 2005. Esse valor representou aumento anual de 9,7%. Sobressaíram as importações oriundas da Rússia, 15,1% do total; Canadá, 14%; Suíça, 11,2%; Argélia, 10,2%; e Israel, 8,2%. Os principais produtos provenientes desse grupo de países foram cloreto de potássio, 16,6% do total; naftas, 15,8%; e adubos e fertilizantes, 5,3%.



Fonte: MDIC/Secex

1/ Sobre igual período do ano anterior.

As compras externas de bens de capital totalizaram US\$15,4 bilhões em 2005, 20,9% do total das importações no ano, apresentando aumento anual de 26,7%, o maior de todas as categorias de uso final. Esse desempenho esteve associado à trajetória da taxa de câmbio e aos incentivos fiscais criados especificamente para essa categoria de produtos, com o objetivo de promover a modernização do parque industrial. Nesse sentido, o quantum importado de maquinaria industrial cresceu 28,8%, em 2005, e seu valor, 29,6%, respondendo por 27,6% do total importado de bens de capital. As importações de máquinas e aparelhos de escritório e servico científico, item no qual os computadores constituem importante parcela e representam também reequipamento da indústria e outros setores da economia, elevaram-se 25,9% em valor e 31,6% na quantidade, representando 22% do total das importações dessa categoria. Partes e peças para bens de capital para indústria, que também significam despesas para manutenção das boas condições do parque industrial e cujo investimento deve reverter em crescimento futuro da produção, foram responsáveis por 11,3% do total de bens de capital importados, com crescimento de 15,4% no quantum e de 14,8% no valor. Assinale-se que, ao contrário dos demais itens de bens de capital, cujos preços apresentaram declínio ou pequena variação, os preços dos equipamentos móveis de transporte importados elevaram-se em 71,3%, em 2005, resultando em aumento de 58,9% no valor de tais importações.

A exemplo do observado nas importações de matérias-primas, a UE constituiu-se na principal origem das compras de bens de capital em 2005, atingindo US\$5,3 bilhões, com crescimento anual de 20,6%. Esse valor representou 34,4% do total de bens de capital importados e 7,2% do total das importações brasileiras. As importações originárias da Alemanha representaram 40,5% desse total; seguindo-se as provenientes da Itália, 15,8%; França, 12,4%; Suécia, 6%; e Reino Unido, 5%. Ressalte-se o crescimento das importações – de reduzido volume relativo – oriundas de países recém ingressados no bloco, como Lituânia, 881%, Chipre, 625%, e Grécia, 110%, sinalizando que o aval do bloco deve ampliar o intercâmbio com esses países.

Os principais bens de capital importados da UE foram instrumentos e aparelhos de medida e de verificação, 10,5% do total; bombas, compressores e ventiladores, 6,8%; aparelhos para interrupção e proteção de energia, 4,1%; e motores, geradores e transformadores elétricos, 3.9%.

As importações de bens de capital provenientes da Ásia somaram US\$5,2 bilhões, crescimento anual de 50%, significando 33,6% das importações dessa categoria de produtos e 7% do total das importações brasileiras. A China foi responsável por 38,8% do total, seguindo-se Japão, 21,3%; Coréia do Sul, 16,2%; e Formosa, 9,7%. As compras de todos esses países apresentaram acentuada expansão, com ênfase para a China, 79,2%. Os principais produtos fornecidos pelos países asiáticos foram partes de aparelhos transmissores e receptores, 15,8% do total; dispositivos de cristais líquidos, 10%; computadores e partes, 9%; motores, geradores e transformadores elétricos, 6,3%; e circuitos impressos, 4,7%.

Os EUA constituíram-se na origem de bens de capital no valor de US\$3,3 bilhões, com crescimento de 12% em relação a 2004. Esse total representou 4,5% de todas as importações brasileiras e 21,6% das importações de bens de capital. Dentre os principais produtos oriundos do mercado norte-americano, ressaltem-se: instrumentos e aparelhos de medida e de verificação, 12,2% do total; computadores, 9,1%; máquinas e aparelhos de terraplanagem e perfuração, 6%; bombas, compressores e ventiladores, 6%; instrumentos e aparelhos médicos, 5%; e veículos e materiais para vias férreas, 4,6%.

Os bens de capital importados dos países da Aladi atingiram US\$883 milhões em 2005, expansão anual de 49,3%, equivalendo a 1,2% do total das importações brasileiras e a 5,7% das importações dessa categoria de uso final. A maior parte das importações, 78,4%, originaram-se da Argentina, seguindo-se México, 16,9%, e Chile, 2,7%. Assinalese que o crescimento anual das importações da categoria, provenientes desses países, atingiu 47,7%, 59,8% e 100%, respectivamente. Os principais bens de capital importados do bloco foram veículos de carga, 50,4% do total; instrumentos e aparelhos de medida e de verificação, 7,1%; e bombas, compressores e ventiladores, 4,2%.

Quadro 5.13 - Importações por categoria de uso e região - FOB

Produto	2004	2005					
_	Valor	Valor	Variação %	Particip	ação %		
			sobre 2004	No total	No bloco		
Total	62 835	73 551	17,1	100,0	-		
Bens de capital	12 144	15 385	26,7	20,9	-		
Matérias-primas e produtos intermediários	33 512	37 761	12,7	51,3	-		
Bens de consumo não duráveis	3 673	4 555	24,0	6,2	-		
Bens de consumo duráveis	3 190	3 927	23,1	5,3	-		
Combustíveis e lubrificantes	10 315	11 923	15,6	16,2	-		
Aladi	10 027	11 567	15,4	15,7	100,0		
Bens de capital	591	883	49,3	1,2	7,6		
Matérias-primas e produtos intermediários	6 668	7 378	10,6	10,0	63,8		
Bens de consumo não duráveis	985	1 181	19,9	1,6	10,2		
Bens de consumo duráveis	400	562	40,6	0,8	4,9		
Combustíveis e lubrificantes	1 383	1 564	13,1	2,1	13,5		
Mercosul	6 390	7 052	10,3	9,6	100,0		
Bens de capital	477	701	47,0	1,0	9,9		
Matérias-primas e produtos intermediários	4 314	4 523	4,8	6,1	64,1		
Bens de consumo não duráveis	734	930	26,6	1,3	13,2		
Bens de consumo duráveis	338	483	42,9	0,7	6,8		
Combustíveis e lubrificantes	527	415	-21,2	0,6	5,9		
EUA ^{1/}	11 530	12 851	11,5	17,5	100,0		
Bens de capital	2 964	3 321	12,0	4,5	25,8		
Matérias-primas e produtos intermediários	7 178	7 501	4,5	10,2	58,4		
Bens de consumo não duráveis	577	744	29,0	1,0	5,8		
Bens de consumo duráveis	399	434	8,6	0,6	3,4		
Combustíveis e lubrificantes	411	852	106,9	1,2	6,6		
União Européia	15 928	18 146	13,9	24,7	100,0		
Bens de capital	4 385	5 288	20,6	7,2	29,1		
Matérias-primas e produtos intermediários	9 232	10 280	11,4	14,0	56,7		
Bens de consumo não duráveis	1 103	1 274	15,5	1,7	7,0		
Bens de consumo duráveis	930	992	6,8	1,3	5,5		
Combustíveis e lubrificantes	278	311	11,9	0,4	1,7		
Ásia	12 280	16 870	37,4	22,9	100,0		
Bens de capital	3 450	5 175	50,0	7,0	30,7		
Matérias-primas e produtos intermediários	6 295	8 063	28,1	11,0	47,8		
Bens de consumo não duráveis	561	821	46,4	1,1	4,9		
Bens de consumo duráveis	1 301	1 800	38,4	2,4	10,7		
Combustíveis e lubrificantes	674	1 012	50,2	1,4	6,0		
Demais	13 070	14 117	8,0	19,2	100,0		
Bens de capital	754	719	-4,7	1,0	5,1		
Matérias-primas e produtos intermediários	4 138	4 539	9,7	6,2	32,2		
Bens de consumo não duráveis	448	535	19,4	0,7	3,8		
Bens de consumo duráveis	161	139	-13,1	0,2	1,0		
Combustíveis e lubrificantes	7 570	8 185	8,1	11,1	58,0		

Fonte: MDIC/Secex

^{1/} Inclusive Porto Rico.

As importações de bens de capital procedentes do grupo outros países atingiram US\$719 milhões, redução anual de 4,7%, representando 4,7% do total da categoria. A maior parte dessas importações foi originária da Suíça, 42,4%; Canadá, 24,5%; Israel, 11,2%; e Noruega, 9,7%. Os principais bens de capital importados desses países foram instrumentos e aparelhos de medida e de verificação, 6,9%; máquinas e aparelhos de terraplanagem e perfuração, 6,5%; máquinas e aparelhos para moldar borracha ou plásticos, 4,6%; e circuitos impressos e outras partes para aparelhos de telefonia, 4%.

As compras externas de combustíveis e lubrificantes alcançaram US\$11,9 bilhões em 2005, com crescimento de 15,6% no valor, ainda que o *quantum* tenha se reduzido. As importações de petróleo representaram 64,3% do total das importações nessa categoria, seguido de hulhas, 10,9%, óleos combustíveis, 8,7%, e gás natural, 6,8%. Os principais países fornecedores foram: Nigéria, 22,1% do total; Argélia, 19,9%; Arábia Saudita, 11%; Bolívia, 8%; EUA, 7,1%; e Índia, 5,2%. Do total das importações da Arábia Saudita, Nigéria e Argélia, 94,9%, 98,7% e 100%, respectivamente, referiram-se a petróleo



Fonte: MDIC/Secex

1/ Sobre igual período do ano anterior.

As importações de bens de consumo alcançaram US\$8,5 bilhões, equivalentes a 11,5% do total importado, dos quais US\$3,9 bilhões relativos a bens de consumo duráveis e US\$4,6 bilhões a bens de consumo de não duráveis, representado crescimentos anuais de 23,1% e 24%, respectivamente.

Dentre as compras de bens de consumo duráveis, destacaram-se as relativas a objetos de adorno e de uso pessoal, 28,6% do total; automóveis de passageiros, 25,9%; e máquinas e aparelhos de uso doméstico, 20,9%; todas com expressivos aumentos no *quantum*.

Em relação aos bens de consumo não duráveis, as importações de produtos farmacêuticos representaram 37% do total; seguindo-se as relativas a produtos alimentícios, 30,2%; produtos de toucador, 6,1%; e vestuário e outras confecções têxteis, 6%.

Os principais países fornecedores de bens de consumo duráveis foram China, 21,1% do total, EUA, 10,8%; Argentina, 10,7%; Alemanha, 10,1%; e Japão, 8,3%. As importações

oriundas da China elevaram-se em 37%, e as da Argentina, em 49,1%, no ano. Os principais produtos nessa categoria foram os automóveis de passageiros, 20,8% do total; partes de aparelhos transmissores ou receptores, 15,3%; obras de plástico, 5,9%; artigos e aparelhos de prótese, de ortopedia, 5,9%; e vídeocassete e outros aparelhos videofônicos (DVD), 5%.

As compras de bens de consumo não duráveis provieram principalmente da Argentina, 17%; EUA, 14,5%; China, 9,3%; Suíça, 5,8%; e França, 4,6%, todas apresentando expressivos aumentos em relação a 2004, sobretudo a China, 61,4%. Os principais itens importados foram medicamentos, 36,7% do total; produtos de perfumaria, de toucador e preparações cosméticas, 3,4%; e bacalhau, 3%.

Intercâmbio comercial

Em 2005, o intercâmbio comercial do país continuou a apresentar tendência de aumento em volume e em qualidade, registrando-se a ampliação de superávits e da corrente de comércio com vários parceiros. De fato, o saldo comercial com a maioria dos parceiros do continente americano, com os países da Europa Oriental, da África e do Oriente Médio ampliou-se de forma significativa no ano. Relativamente aos países da UE, não ocorreu melhora expressiva. Apenas com a Ásia registrou-se redução mais acentuada no saldo comercial.

A corrente de comércio apresentou aumento médio de 20,4%, em relação a 2004. Registrou-se expansão de 32,1% nas transações comerciais com os países da Europa Oriental, seguindo-se as relativas aos países asiáticos, 32%; países membros da Aladi, 24,5%, da Associação Européia de Livre Comércio (Aelc), 18,9%, e da UE, 11,4%; EUA, 11,7%; Canadá, 43,5%; e demais países, 25,9%.

O intercâmbio comercial com a UE atingiu US\$44,6 bilhões, aumento anual de 11,4%. As exportações alcançaram US\$26,5 bilhões, e as importações, US\$18,1 bilhões, representando elevações anuais de 9,7% e 13,9%, respectivamente. A Alemanha foi o principal parceiro comercial no bloco, com a corrente de comércio atingindo US\$11,2 bilhões, aumento de 22,6%, reflexo dos crescimentos de 24,5% nas exportações e de 21,1% nas importações. Seguiram-se os Países Baixos, com intercâmbio comercial de US\$5,9 bilhões; a Itália, US\$5,5 bilhões; e a França, US\$5,2 bilhões.

O fluxo comercial com os países da Aladi atingiu US\$37 bilhões, 24,5% superior ao registrado em 2004, com as exportações somando US\$25,4 bilhões, e as importações, US\$11,6 bilhões. Assinale-se o aumento de 29,1% nas exportações, sustentado pelos crescimentos nas vendas à Argentina, 34,5%, e ao Chile, 41,9%. A corrente de comércio com a Argentina alcançou US\$16,2 bilhões, seguindo-se as relativas ao Chile, US\$5,3 bilhões, e ao México, US\$4,9 bilhões. O superávit com a Argentina aumentou US\$1.9 bilhão em 2005.

Quadro 5.14 - Balança comercial por países e blocos - FOB

Discriminação		2004		2005				
	Exportação	Importação	Saldo	Exportação	Importação	Saldo		
Total	96 475	62 835	33 641	118 308	73 551	44 757		
Aelc ^{1/}	679	1 423	- 744	983	1 515	- 533		
Aladi	19 699	10 027	9 673	25 428	11 567	13 861		
Mercosul	8 912	6 390	2 522	11 726	7 052	4 675		
Argentina	7 373	5 570	1 804	9 915	6 239	3 677		
Paraguai	872	298	574	961	319	642		
Uruguai	667	523	144	850	494	356		
Chile	2 546	1 399	1 147	3 612	1 700	1 913		
México	3 948	704	3 244	4 064	844	3 220		
Demais	4 294	1 534	2 760	6 026	1 972	4 054		
Canadá	1 199	866	333	1 944	1 020	924		
União Européia	24 160	15 928	8 232	26 493	18 146	8 347		
Alemanha	4 036	5 072	-1 036	5 023	6 144	-1 121		
Bélgica/Luxemburgo	1 931	640	1 291	2 196	760	1 436		
Espanha	1 984	1 176	808	2 173	1 332	841		
França	2 190	2 292	- 102	2 503	2 703	- 201		
Itália	2 904	2 054	851	3 224	2 280	944		
Países Baixos	5 917	618	5 298	5 283	586	4 697		
Reino Unido	2 117	1 355	761	2 591	1 376	1 216		
Demais	3 082	2 721	361	3 500	2 964	536		
Europa Oriental	2 488	1 324	1 164	3 861	1 174	2 687		
Ásia ^{2/}	14 564	12 280	2 284	18 552	16 870	1 682		
Japão	2 768	2 869	- 101	3 476	3 407	69		
China	5 440	3 710	1 729	6 834	5 353	1 480		
Coréia, República da	1 429	1 730	- 301	1 896	2 327	- 430		
Demais	4 927	3 970	956	6 346	5 783	563		
EUA ^{3/}	20 341	11 530	8 811	22 741	12 851	9 891		
Outros	13 345	9 457	3 888	18 306	10 408	7 897		
Memo:								
Nafta	25 488	13 100	12 388	28 749	14 714	14 035		
Орер	3 844	4 543	- 699	7 522	8 215	- 693		

Fonte: MDIC/Secex

^{1/} Islândia, Liechtenstein, Noruega e Suíça.

^{2/} Exclui o Oriente Médio.

^{3/} Inclui Porto Rico.

A região, como já mencionado, constituiu-se no principal destino das manufaturas brasileiras. A importância da região como mercado para essa categoria de produtos tem se consolidado nos últimos anos, tornando-se importante para a estabilidade da balança comercial do país. O crescimento nas exportações de manufaturados para a Aladi atingiu 29,9% em 2005.

O intercâmbio comercial com os EUA somou US\$35,6 bilhões, com as exportações situando-se em US\$22,7 bilhões, e as importações, em US\$12,9 bilhões, representando aumentos anuais de 11,7%, 11,8% e 11,5%, respectivamente. As exportações brasileiras de produtos manufaturados para os EUA representaram 24,9% do total da categoria e 71,3% do total exportado para os EUA, elevando-se 8,7%, no ano.

O intercâmbio com os países da Ásia apresentou o maior crescimento relativo no ano, 32%, como resultado de aumentos de 27,4% nas exportações, que somaram US\$18,6 bilhões, e de 37,4% nas importações, US\$16,9 bilhões. O superávit comercial com esse grupo de países recuou US\$602 milhões, evidenciando o crescimento de 44,3% nas importações procedentes da China, enquanto o aumento das exportações brasileiras para aquele país atingiu 25,6%. O crescimento das exportações de manufaturados para a Ásia, que representam 23,7% do total exportado para a região, foi o maior entre as três categorias de fator agregado, alcancando 35,5%. A corrente de comércio com a China alcançou US\$12,2 bilhões, inferior apenas às relativas aos EUA e à Argentina, seguindose as referentes ao Japão, US\$6,9 bilhões, e à Coréia do Sul, US\$4,2 bilhões, todas apresentando aumentos anuais acentuados.

O intercâmbio com os países da Europa Oriental produziu fluxo comercial equivalente a US\$5 bilhões, crescimento de 32,1%, resultado de elevações de 55,2% nas exportações, que alcançaram US\$3,9 bilhões, e de recuo de 11,3% nas importações, que totalizaram US\$1,2 bilhão. A Rússia absorveu 76% das exportações destinadas à região e se constituiu no país fornecedor de 61,5% das importações procedentes da Europa Oriental.

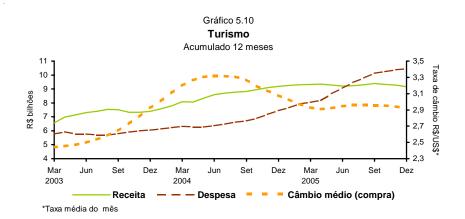
A corrente de comércio com o Canadá cresceu 43,5% em 2005, alcançando US\$3 bilhões, principalmente pelo crescimento de 62,1% das exportações, influenciado pelas vendas de aviões, que representaram 22,5% do total exportado para esse país. Excluídas as exportações brasileiras de aviões, o crescimento na corrente de comércio com o Canadá atingiu 22,3%.

Serviços

A conta de serviços apresentou gastos líquidos de US\$8,1 bilhões, em 2005, US\$3,5 bilhões acima do registrado no ano anterior, resultado, principalmente, da reversão do superávit da conta viagens internacionais e do significativo aumento dos pagamentos líquidos de aluguel de equipamentos.

Quadro 5.15 - Serviços

Discriminação		2004		2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano	
Total	-1 825	-2 853	-4 678	-3 556	-4 592	-8 148	
Receitas	6 016	6 567	12 584	7 513	8 582	16 095	
Despesas	7 841	9 420	17 261	11 069	13 174	24 243	
Transportes	- 866	-1 120	-1 986	- 776	-1 013	-1 790	
Receitas	1 093	1 374	2 467	1 495	1 691	3 186	
Despesas	1 959	2 493	4 453	2 272	2 704	4 976	
Viagens	370	- 19	351	- 220	- 639	- 858	
Receitas	1 625	1 597	3 222	1 868	1 993	3 861	
Despesas	1 255	1 616	2 871	2 088	2 632	4 720	
Seguros	- 196	- 348	- 544	- 283	- 285	- 568	
Receitas	70	36	105	33	101	134	
Despesas	265	384	649	316	385	702	
Financeiros	- 46	- 30	- 77	- 58	- 171	- 230	
Receitas	195	228	423	248	259	507	
Despesas	241	258	499	307	430	737	
Computação e informações	- 590	- 637	-1 228	- 813	- 813	-1 626	
Receitas	26	27	53	35	53	88	
Despesas	617	665	1 281	847	866	1 713	
Royalties e licenças	- 573	- 510	-1 082	- 602	- 701	-1 303	
Receitas	61	54	114	54	48	102	
Despesas	633	563	1 197	655	749	1 404	
Aluguel de equipamentos	- 956	-1 210	-2 166	-1 974	-2 156	-4 130	
Receitas	22	37	59	34	44	78	
Despesas	978	1 248	2 225	2 007	2 201	4 208	
Serviços governamentais	- 56	- 124	- 180	- 247	- 507	- 753	
Receitas	457	512	969	542	652	1 194	
Despesas	513	636	1 149	788	1 159	1 947	
Outros serviços	1 088	1 147	2 235	1 416	1 693	3 109	
Receitas	2 468	2 703	5 171	3 204	3 741	6 945	
Despesas	1 380	1 556	2 936	1 788	2 047	3 836	



Quadro 5.16 - Viagens internacionais

Discriminação		2004		2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano	
Turismo	503	99	602	- 72	- 488	- 560	
Receita	1 590	1 565	3 155	1 831	1 938	3 769	
Despesa	1 087	1 466	2 553	1 903	2 426	4 329	
Free shop (líquido)	79	91	171	355	644	998	
Cartões de crédito	24	- 12	12	- 3	- 291	- 295	
Receita	769	835	1 605	1 043	1 058	2 101	
Despesa	745	847	1 592	1 046	1 350	2 396	
Serviços turísticos	22	- 20	2	- 41	- 106	- 147	
Receita	103	104	207	122	121	243	
Despesa	80	124	204	163	226	390	
Outros	377	40	417	- 383	- 734	-1 117	
Receita	638	535	1 173	300	100	400	
Despesa	262	495	756	684	833	1 517	
Negócios	- 75	- 86	- 160	- 100	- 113	- 213	
Receita	14	14	28	17	23	40	
Despesa	89	100	189	117	136	253	
Estudantes	- 37	- 31	- 68	- 45	- 41	- 85	
Receita	3	4	7	3	4	7	
Despesa	40	35	75	48	44	93	
Funcionários do governo	- 22	- 2	- 25	- 6	- 4	- 10	
Receita	14	9	23	11	17	28	
Despesa	36	11	48	16	22	38	
Saúde	1	1	2	4	6	10	
Receita	5	5	9	7	11	18	
Despesa	3	4	7	3	4	8	
Total	370	- 19	351	- 220	- 639	- 858	
Receita	1 625	1 597	3 222	1 868	1 993	3 861	
Despesa	1 255	1 616	2 871	2 088	2 632	4 720	

Desde o final do primeiro trimestre de 2005, vem sendo observada tendência deficitária nos fluxos líquidos mensais da conta viagens internacionais, evidenciando sua alta sensibilidade ao câmbio e à renda. Consolidando essa tendência, a conta apresentou saídas líquidas de US\$858 milhões, em 2005, devido, fundamentalmente, ao crescimento de 64,4% nas despesas, que atingiram US\$4,7 bilhões, ante US\$2,9 bilhões em 2004. Os dispêndios de viajantes estrangeiros no país, por sua vez, cresceram 19,8% em 2005. Esses movimentos resultaram em despesas líquidas de US\$560 milhões no item turismo, ante receitas líquidas de US\$602 milhões, em 2004. A reversão do resultado refletiu, principalmente, a apreciação do real, e se acentuou na segunda metade do ano, quando o deficit dessa conta elevou-se de US\$72 milhões, no primeiro semestre, para

Quadro 5.17 - Transportes

Discriminação		2004	2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	- 866	-1 120	-1 986	- 776	-1 013	-1 790
Receitas	1 093	1 374	2 467	1 495	1 691	3 186
Despesas	1 959	2 493	4 453	2 272	2 704	4 976
Transporte marítimo	- 325	- 386	- 711	- 259	- 274	- 534
Receitas	900	1 178	2 078	1 182	1 465	2 64
Despesas	1 226	1 563	2 789	1 442	1 739	3 18
Passagens	- 1	- 7	- 8	- 7	0	-
Receitas	0	0	0	0	0	
Despesas	1	7	8	7	0	
Fretes	- 302	- 345	- 647	- 385	- 386	- 77
Receitas	341	451	792	411	515	92
Despesas	643	796	1 439	796	902	1 69
Outros	- 23	- 33	- 56	133	113	24
Receitas	559	727	1 286	771	950	1 72
Despesas	582	760	1 342	638	837	1 47
Transporte aéreo	- 544	- 737	-1 281	- 516	- 743	-1 25
Receitas	153	150	303	272	173	44
Despesas	697	888	1 585	788	916	1 70
Passagens	- 290	- 418	- 708	- 338	- 534	- 87
Receitas	81	84	165	207	100	30
Despesas	371	502	873	544	633	1 17
Fretes	- 2	- 19	- 21	- 2	- 15	- 1
Receitas	34	41	76	46	45	g
Despesas	36	61	97	48	61	10
Outros	- 252	- 300	- 552	- 176	- 195	- 37
Receitas	38	25	62	19	28	4
Despesas	290	325	615	196	223	41
Outras vias de transporte ^{1/}	3	3	6	- 1	4	
Receitas	40	45	85	41	53	9
Despesas	37	42	79	42	49	9
Passagens	1	1	2	1	0	
Receitas	1	1	2	1	0	
Despesas	0	0	0	0	0	
Fretes	- 6	- 4	- 10	- 8	- 1	-
Receitas	31	38	69	34	47	8
Despesas	37	42	78	41	48	8
Outros	8	7	14	6	5	1
Receitas	8	7	15	6	6	1.
Despesas	0	0	1	1	1	

^{1/} Inclui transporte terrestre.

US\$488 milhões. As saídas líquidas com cartões de crédito, principal componente do item, somaram US\$295 milhões, e as relativas a outras despesas com turismo, US\$1,1 bilhão, ante superávit de US\$417 milhões, em 2004. As receitas líquidas de free shop atingiram US\$1 bilhão. O item viagens de negócios, menos sensível à flutuação cambial, refletindo os níveis de atividade econômica doméstica e mundial, apresentou deficit de US\$213 milhões, ante US\$160 milhões, em 2004.

A conta de transportes registrou saídas líquidas de US\$1,8 bilhão, redução anual de 9,9%, resultado consistente com o comportamento da balança comercial e da conta viagens internacionais. O aumento no fluxo comercial acarretou elevação de 17,6% das despesas líquidas com fretes em 2005. As receitas e despesas de fretes marítimos, em sua quase totalidade constituídas por transporte de bens, registraram, respectivamente, aumentos de 17% e 18%.

O fluxo internacional de viajantes resultou em acréscimo de 22,9% nos gastos líquidos com passagens, totalizando US\$878 milhões. As receitas aumentaram 84,1%, para US\$307 milhões, e as despesas, 34,5%, para US\$1,2 bilhão. Outros itens de transporte, que inclui o afretamento e serviços aeroportuários, somaram despesas líquidas de US\$115 milhões, decréscimo anual de 80,7%, devido à elevação de receitas portuárias.

Quadro 5.18 - Outros serviços

US\$		

Discriminação		2004			2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano		
Total	1 089	1 146	2 235	1 415	1 690	3 105		
Receita	2 469	2 702	5 171	3 203	3 734	6 937		
Despesa	1 380	1 556	2 936	1 788	2 044	3 832		
Comunicações	103	71	174	72	55	127		
Receita	117	127	243	138	102	239		
Despesa	14	56	70	65	47	112		
Construção	1	1	2	3	5	8		
Receita	1	1	3	3	5	8		
Despesa	0	1	1	0	0	0		
Comerciais e corretagem	- 59	- 176	- 235	- 144	- 135	- 279		
Receita	206	172	379	242	364	606		
Despesa	265	348	613	386	499	885		
Pessoais, cult. e de recreação	- 166	- 196	- 362	- 196	- 199	- 396		
Receita	22	25	47	20	36	56		
Despesa	188	221	409	216	235	451		
Negócios, prof. e técnicos	1 210	1 446	2 656	1 680	1 965	3 644		
Receita	2 123	2 377	4 500	2 800	3 227	6 028		
Serv. téc. especializados	1 090	1 378	2 469	1 632	1 640	3 272		
Demais	1 033	999	2 031	1 168	1 588	2 756		
Despesa	913	931	1 844	1 121	1 263	2 383		
Serv. téc. especializados	697	683	1 380	831	872	1 702		
Demais	216	248	464	290	391	681		

Os serviços de seguros registraram saídas líquidas de US\$568 milhões, ante US\$544 milhões, em 2004. Registraram-se crescimentos de 27,5% nas receitas de seguros, que atingiram US\$134 milhões, e de 8,1% nas despesas, que somaram US\$702 milhões.

Os gastos líquidos com serviços financeiros totalizaram US\$230 milhões, ante US\$77 milhões no ano anterior. Esse resultado evidenciou expansão de 47,6% nas despesas, US\$737 milhões, refletindo as comissões pagas sobre empréstimos, rubrica mais significativa nessa conta. As receitas cresceram 20% e somaram US\$507 milhões.

As despesas líquidas com serviços de computação e informação atingiram US\$1,6 bilhão, ante US\$1,2 bilhão em 2004. As receitas alcançaram US\$88 milhões, e as despesas, US\$1,7 bilhão.

Os pagamentos líquidos ao exterior de *royalties* e licenças totalizaram US\$1,3 bilhão em 2005. O acréscimo anual de 20,4% refletiu aumento de 17,3% nas remessas e recuo de 11,2% nas receitas recebidas, ainda pouco expressivas.

Os gastos líquidos com aluguel de equipamentos somaram US\$4,1 bilhões, apresentando acréscimo de 90,7% em relação a 2004. Esse resultado reflete, em parte, o crescimento dos investimentos em atividades produtivas no país. As receitas também cresceram, apesar de os valores serem pouco expressivos.

Serviços governamentais registraram despesas líquidas de US\$753 milhões, em 2005, expansão anual de 318%. Esse acréscimo refletiu aumentos de gastos de 69,5% do governo brasileiro no exterior, situando-se em US\$1,9 bilhão, e de 23,2% dos governos estrangeiros no Brasil, atingindo US\$1,2 bilhão.

O item outros serviços somou receitas líquidas de US\$3,1 bilhões, expansão de 39,1%, em comparação com o ano anterior. Nesse grupo, os serviços administrativos, os serviços técnicos e a conta de comunicações apresentaram receitas líquidas de US\$1,5 bilhão, US\$1,6 bilhão e US\$127 milhões, respectivamente, representando, na mesma ordem, crescimentos de 13,7% e de 44,2%, e decréscimo de 26,7%, em relação a 2004. Os serviços pessoais, culturais e de recreação somaram despesas líquidas de US\$396 milhões, aumento de 9,2%, contribuindo para o resultado o desempenho dos itens transmissões de eventos, remuneração de competições esportivas e cursos e congressos.

Rendas

O deficit da conta de rendas, cujos componentes são preponderantemente juros e lucros e dividendos, experimentou elevação de 26,5% em 2005, passando de US\$20,5 bilhões, em 2004, para US\$26 bilhões, em 2005. Em termos agregados, a conta de juros apresentou remessas líquidas de US\$13,5 bilhões, crescimento anual de 1%, registrando-se maior elevação percentual nas receitas do que nas despesas. Ressalte-se que, em 2005, se, por um lado, a dívida externa caiu, por outro, a taxa de juros externa se elevou.

Quadro 5.19 - Rendas

Discriminação		2004			2005	
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total de rendas	-10 367	-10 153	-20 520	-12 528	-13 440	-25 967
Receitas	1 539	1 660	3 199	1 609	1 586	3 194
Despesas	11 906	11 813	23 719	14 136	15 025	29 162
Salários e ordenados	103	78	181	132	82	214
Receitas	188	165	354	162	164	325
Despesas	85	87	173	30	82	111
Renda de investimentos	-10 470	-10 231	-20 701	-12 660	-13 522	-26 18
Receitas	1 351	1 494	2 845	1 447	1 422	2 869
Despesas	11 821	11 725	23 546	14 107	14 944	29 050
Renda de investimento direto	-2 522	-3 277	-5 799	-4 166	-6 086	-10 252
Receitas	529	532	1 061	395	329	72
Despesas	3 051	3 808	6 860	4 562	6 415	10 97
Lucros e dividendos	-2 053	-2 885	-4 937	-3 765	-5 376	-9 142
Receitas	476	440	916	346	295	64
Despesas	2 528	3 324	5 853	4 111	5 671	9 78
Juros de empréstimos intercompanhias	- 469	- 392	- 861	- 401	- 709	-1 11
Receitas	54	92	145	49	34	8
Despesas	523	484	1 007	450	743	1 19
Renda de investimento em carteira	-5 713	-4 727	-10 439	-6 371	-5 430	-11 80°
Receitas	346	387	733	436	349	78
Despesas	6 059	5 114	11 173	6 808	5 779	12 58
Lucros e dividendos	-1 556	- 845	-2 400	-2 352	-1 192	-3 54
Receitas	2	2	4	5	6	10
Despesas	1 558	847	2 404	2 357	1 198	3 55
Juros de títulos de dívida (renda fixa)	-4 157	-3 882	-8 039	-4 019	-4 238	-8 25
Receitas	344	385	729	431	343	77
Despesas	4 501	4 267	8 768	4 451	4 581	9 03
Renda de outros investimentos ^{1/}	-2 236	-2 227	-4 463	-2 122	-2 006	-4 12
Receitas	475	576	1 051	615	744	1 360
Despesas	2 711	2 803	5 514	2 737	2 750	5 48
Memo:						
Juros	-6 862	-6 501	-13 364	-6 543	-6 953	-13 49
Receitas	873	1 053	1 925	1 096	1 122	2 218
Despesas	7 735	7 554	15 289	7 639	8 075	15 713
Lucros e dividendos	-3 608	-3 729	-7 338	-6 117	-6 569	-12 686
Receitas	478	442	920	351	301	651
Despesas	4 086	4 171	8 257	6 468	6 869	13 337

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

A remessa líquida de lucros e dividendos passou de US\$7,3 bilhões, em 2004, para US\$12,7 bilhões. A elevação de 72,9% desse fluxo esteve relacionada, fundamentalmente, ao crescimento do estoque de investimentos externos no Brasil, à maior lucratividade das empresas em 2004 e à apreciação do real. Contribuiu, igualmente, a concessão de incentivos fiscais, por parte do governo dos Estados Unidos, às firmas norte-americanas que repatriassem lucros até o final do ano.

Os fluxos de salários e ordenados, de valores menos expressivos, resultaram em recebimentos líquidos de US\$214 milhões, com redução de 8% na renda paga a trabalhadores domiciliados no país, para US\$325 milhões. Os pagamentos a não residentes somaram US\$111 milhões, decréscimo de 35,5% no ano.

A remessa líquida de renda para o exterior esteve influenciada em 2005, ainda que de modo menos intenso que nos dois anos anteriores, 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\$11,8 bilhões, elevando-se em 13% em relação a 2004. Esse resultado deveu-se, principalmente, ao crescimento de 47,7% nas remessas líquidas de lucros e dividendos de recursos aplicados em carteiras de investimento, que somaram US\$3,5 bilhões. As remessas líquidas de juros de títulos de renda fixa totalizaram US\$8,3 bilhões, acréscimo de 2,7%, registrando-se pagamentos de juros de bônus de US\$5,6 bilhões e manutenção das despesas de juros com *notes* no patamar do ano anterior, US\$3,7 bilhões.

As remessas líquidas em renda de investimento direto somaram US\$10,3 bilhões, aumento de 76,8% relativamente a 2004. Nesse item, as despesas líquidas de lucros e dividendos atingiram US\$9,1 bilhões, representando crescimento de 85,2%, correlacionado ao estoque de investimentos diretos externos, à sua maturação, ao nível de atividade econômica e à evolução do câmbio. As remessas relativas a juros de empréstimos intercompanhias cresceram 28,9%, registrando US\$1,1 bilhão.

A renda de outros investimentos, que incluem juros de créditos de fornecedores, empréstimos, depósitos e outros ativos e passivos, totalizou remessas líquidas de US\$4,1 bilhões, reduzindo-se 7,5%, em 2005. As receitas cresceram 29,4%, para US\$1,4 bilhão, e as despesas mantiveram-se estáveis, em US\$5,5 bilhões.

Transferências unilaterais correntes

As transferências unilaterais correntes somaram ingressos líquidos de US\$3,6 bilhões em 2005, crescimento anual de 8,9%. 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. Em 2005, as remessas brutas de manutenção de residentes para o país permaneceram estáveis em US\$2,5 bilhões, representando 61,2% dos ingressos totais de transferências unilaterais correntes.

Quadro 5.20 - Transferências unilaterais correntes

Discriminação		2004		2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano	
Total	1 602	1 667	3 268	1 683	1 874	3 558	
Receitas	1 738	1 844	3 582	1 893	2 157	4 051	
Despesas	137	177	314	210	283	493	
Transferências correntes governamentais	- 11	- 21	- 32	- 5	- 57	- 62	
Receitas	26	28	54	34	47	81	
Despesas	38	49	86	40	104	143	
Transferências correntes privadas	1 613	1 688	3 300	1 689	1 931	3 620	
Receitas	1 712	1 817	3 529	1 859	2 110	3 969	
Despesas	99	129	228	170	179	350	
Manutenção de residentes	1 151	1 141	2 292	1 060	1 158	2 217	
Receitas	1 225	1 234	2 459	1 180	1 300	2 480	
Estados Unidos	886	711	1 597	631	717	1 349	
Japão	107	310	417	304	276	581	
Demais países	232	213	445	244	306	551	
Despesas	73	94	167	121	142	263	
Outras transferências	461	547	1 008	629	773	1 402	
Receitas	488	582	1 070	679	811	1 490	
Despesas	26	35	61	50	37	87	

Embora tenham ocorrido ingressos provenientes de 167 países, existe acentuada concentração, por países de origem, das remessas para o Brasil. Os ingressos refletem tanto a importância econômica do país remetente, quanto os destinos da emigração brasileira, com os cinco principais países de origem respondendo por 90,2% das receitas brutas. Os principais responsáveis pelos ingressos de manutenção de residentes em 2005 foram EUA, 54,4%; Japão, 24,6%; Alemanha, 5,1%; Itália, 3,4%; e Portugal, 2,6%.

Conta financeira

A recomposição de reservas internacionais registrada em 2005 foi favorecida pela performance exportadora e pela melhor percepção sobre a vulnerabilidade externa do país, com a consistência das políticas fiscal e monetária contribuindo para consolidar a confiança dos investidores internacionais. Nesse sentido, 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.

Nesse contexto, dada a evolução de transações correntes, a acumulação de reservas e a estabilidade econômica, o país tornou-se um pólo atrativo para os investidores

internacionais, com desdobramentos favoráveis quanto à aceitação das colocações internacionais de bônus e à redução nos diferenciais de taxas de juros. As emissões de dívida em moeda nacional também foram favorecidas, em contexto de reestruturação do perfil dos passivos, a fim de reduzir a exposição a fatores externos.

Quadro 5.21 - Saldo de transações correntes e necessidade de financiamento externo^{1/}

		exte	rno"								
US\$ mill				_							
Períod	0	Sald	o de transa	ições	Investin	nentos estra	angeiros	Necessidade d			
			correntes			diretos			ciamento e	xterno	
		V	alor	% PIB	V	alor	% PIB	Va	Valor		
		Mensal	Últimos	Últimos	Mensal	Últimos	Últimos	Mensal	Últimos	Últimos	
			12 meses	12 meses		12 meses	12 meses		12 meses	12 meses	
2000	Dez	-2 939	-24 225	-4,02	2 305	32 779	5,33	634	-8 555	-1,42	
2001	Dez	-1 787	-23 215	-4,55	3 659	22 457	5,44	-1 872	757	0,15	
2002	Dez	- 84	-7 637	-1,66	1 503	16 590	4,41	-1 419	-8 954	-1,95	
2003	Dez	343	4 177	0,82	1 409	10 144	3,61	-1 752	-14 321	-2,83	
2004	Jan	689	4 693	0,91	993	10 231	1,99	-1 682	-14 924	-2,91	
	Fev	208	5 095	0,98	1 024	10 467	2,01	-1 231	-15 561	-2,99	
	Mar	761	5 673	1,07	703	10 886	2,06	-1 464	-16 558	-3,13	
	Abr	- 749	5 862	1,09	381	10 470	1,95	369	-16 332	-3,05	
	Mai	1 484	6 459	1,19	207	10 136	1,86	-1 691	-16 595	-3,05	
	Jun	2 021	7 992	1,44	738	10 688	1,93	-2 759	-18 681	-3,38	
	Jul	1 807	9 045	1,61	1 600	11 041	1,97	-3 407	-20 086	-3,58	
	Ago	1 751	9 570	1,68	6 089	16 151	2,83	-7 840	-25 721	-4,51	
	Set	1 749	9 984	1,72	646	16 058	2,77	-2 395	-26 042	-4,49	
	Out	1 033	10 954	1,86	1 316	17 059	2,90	-2 349	-28 013	-4,77	
	Nov	- 222	10 874	1,82	1 319	16 425	2,76	-1 097	-27 299	-4,58	
	Dez	1 207	11 738	1,94	3 150	18 166	3,01	-4 357	-29 903	-4,95	
2005	Jan	802	11 851	1,91	1 218	18 391	2,97	-2 021	-30 242	-4,88	
	Fev	130	11 773	1,86	869	18 237	2,88	- 999	-30 010	-4,73	
	Mar	1 730	12 742	1,96	1 402	18 935	2,92	-3 132	-31 677	-4,88	
	Abr	715	14 207	2,13	3 038	21 593	3,24	-3 754	-35 800	-5,38	
	Mai	597	13 320	1,95	711	22 097	3,24	-1 309	-35 417	-5,19	
	Jun	1 274	12 574	1,80	1 328	22 687	3,24	-2 602	-35 261	-5,04	
	Jul	2 567	13 334	1,87	2 035	23 122	3,24	-4 601	-36 455	-5,10	
	Ago	806	12 389	1,70	1 143	18 175	2,49	-1 949	-30 565	-4,18	
	Set	2 393	13 033	1,75	43	17 572	2,36	-2 436	-30 606	-4,10	
	Out	880	12 880	1,69	825	17 081	2,24	-1 705	-29 962	-3,93	
	Nov	1 734	14 837	1,91	1 174	16 936	2,18	-2 908	-31 773	-4,08	
	Dez	570	14 199	1,79	1 407	15 193	1,91	-1 976	-29 392	-3,70	

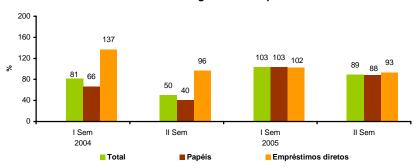
^{1/} Necessidade de financiamento externo = déficit de transações correntes - investimento estrangeiro direto líquido (inclui empréstimos intercompanhias)

Quadro 5.22 - Taxas de rolagem do setor privado^{1/}

Discriminação		2004		2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano	
Total (a/b)	81%	50%	63%	103%	89%	94%	
Desembolsos (a)	4 259	3 786	8 045	3 937	5 069	9 006	
Amortizações	5 634	8 399	14 033	3 997	7 073	11 069	
Remetidas (b)	5 281	7 505	12 787	3 823	5 708	9 531	
Convertidas em IED	353	894	1 246	174	1 364	1 538	
Bônus, Notes e commercial papers (a/b)	66%	40%	50%	103%	88%	94%	
Desembolsos (a)	2 734	2 451	5 185	3 020	4 016	7 037	
Amortizações	4 479	6 985	11 464	3 093	5 919	9 012	
Remetidas (b)	4 172	6 109	10 281	2 921	4 575	7 496	
Convertidas em IED	307	876	1 183	172	1 344	1 516	
Empréstimos diretos (a/b)	137%	96%	114%	102%	93%	97%	
Desembolsos (a)	1 525	1 335	2 860	917	1 053	1 970	
Amortizações	1 156	1 414	2 569	904	1 154	2 058	
Remetidas (b)	1 109	1 396	2 506	902	1 133	2 035	
Convertidas em IED	46	17	64	2	20	23	

1/ Operações de médio e longo prazos.

Gráfico 5.11 Taxas de rolagem do setor privado



Nota: exclui conversões de dívidas em investimentos diretos

A rolagem da dívida externa do setor privado de médio e longo prazos, cuja taxa reflete novos desembolsos em relação às amortizações, foi mais elevada que a média de 2004. Ao contrário do que ocorreu naquele ano, quando houve redução na demanda por crédito externo por parte das empresas brasileiras, mesmo com forte demanda pelos títulos brasileiros, em 2005, a grande liquidez internacional propiciou ao Brasil elevada oferta de créditos externos em condições favoráveis. A captação líquida de recursos externos foi superior aos valores verificados em 2004. O percentual de rolagem de bônus e empréstimos externos de médio e longo prazos do setor privado situou-se em 94%, atingindo 94% nas operações referentes a bônus, notes e commercial papers, e 97% nas relativas a empréstimos diretos.

Quadro 5.23 - Investimentos estrangeiros diretos

Discriminação		2004		2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano	
Total	4 045	14 120	18 166	8 566	6 627	15 193	
Ingressos	7 317	18 441	25 758	12 142	17 919	30 06	
Saídas	3 271	4 321	7 592	3 575	11 293	14 868	
Participação no capital	4 560	14 010	18 570	6 050	8 995	15 04	
Ingressos	5 333	15 209	20 542	7 936	14 107	22 04	
Moeda	3 742	12 230	15 972	7 352	9 054	16 40	
Autônomos	3 742	12 230	15 972	7 352	9 054	16 40	
Privatizações	0	0	0	0	0		
Conversões	1 580	2 976	4 557	560	5 043	5 60	
Autônomos	1 580	2 976	4 557	560	5 043	5 60	
Privatizações	0	0	0	0	0		
Mercadoria	10	3	13	24	11	3	
Saídas	772	1 199	1 971	1 886	5 112	6 99	
Empréstimos intercompanhias	- 515	110	- 405	2 516	-2 368	14	
Ingressos	1 984	3 232	5 216	4 205	3 813	8 01	
Saídas	2 499	3 122	5 621	1 689	6 180	7 87	
Das quais conversões	847	982	1 829	193	3 285	3 47	
Memo:							
Contribuição líquida das conversões para IED	733	1 994	2 727	367	1 758	2 12	
Desembolsos totais por meio de conversões	1 580	2 976	4 557	560	5 043	5 60	
Saídas de conversões de empr. intercompanhias	847	982	1 829	193	3 285	3 47	

Segundo a Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e o Desenvolvimento (UNCTAD), os fluxos de Investimento Estrangeiro Direto (IED) apresentaram recuperação em 2005, com os fluxos globais elevando-se em 29%, para US\$897 bilhões, e interrompendo o ciclo de queda iniciado em 2001. O comportamento do IED global em 2005 refletiu os crescimentos anuais de 38% dos fluxos destinado aos países desenvolvidos e de 13% nos destinados aos países em desenvolvimento. Os fluxos de IED continuam distribuídos de forma desigual, concentrando-se em poucos países de destino. Nesse sentido, enquanto os fluxos direcionados à Ásia e à América Latina cresceram moderadamente, 11% e 5%, respectivamente, os direcionados para a África elevaram-se em 55%, aumento que beneficiou todos os países produtores de petróleo.

Nesse contexto, os investimentos estrangeiros diretos no Brasil apresentaram fluxo líquido de US\$15,2 bilhões, decréscimo anual de 16,4%. Desse total, a participação no capital de empresas no país somou US\$15 bilhões, dos quais US\$5,6 bilhões referemse às operações de conversões de dívida externa em investimentos, com importante alteração no perfil do passivo externo. Ressalte-se que, dessas conversões, US\$3,5 bilhões originaram-se de amortizações de empréstimos intercompanhias, já incluídos no total dos investimentos estrangeiros diretos. Dessa forma, a contribuição líquida das

Quadro 5.24 -- Investimento estrangeiro direto - Participação por país

US\$ milhões

Discriminação		2004		2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano	
Total	5 194	15 071	20 265	7 744	13 894	21 638	
Estados Unidos	1 329	2 649	3 977	1 939	2 705	4 644	
Países Baixos	605	7 100	7 705	1 595	1 613	3 208	
México	43	18	61	36	1 625	1 661	
França	176	311	486	401	1 057	1 458	
Canadá	269	323	592	460	975	1 435	
Alemanha	603	192	795	231	1 157	1 388	
Espanha	221	834	1 054	488	732	1 220	
Ilhas Cayman	464	1 057	1 522	236	842	1 078	
Austrália	1	5	6	27	848	875	
Japão	131	112	243	165	615	779	
Bélgica	2	6	8	651	35	686	
Itália	194	235	429	138	208	346	
Suíça	86	278	364	202	140	342	
Portugal	252	319	571	53	282	335	
Ilhas Virgens Britânicas	118	127	245	111	143	255	
Dinamarca	12	27	39	117	123	240	
Coréia do Sul	2	21	24	67	101	168	
Uruguai	81	80	161	66	101	167	
Panamá	109	42	151	77	88	166	
Reino Unido	49	225	275	65	88	153	
Luxemburgo	43	705	747	68	71	139	
Irlanda	0	19	19	102	24	126	
Argentina	28	53	81	37	68	104	
Chile	2	21	23	89	13	103	
Bahamas	50	48	98	52	36	88	
Noruega	10	17	27	16	27	43	
Demais países	314	248	562	253	178	431	

conversões aos investimentos situou-se em US\$2,1 bilhões. Os empréstimos intercompanhias registraram ingressos líquidos de US\$148 milhões, comparados com saídas líquidas de US\$405 milhões, em 2004.

Os investimentos estrangeiros diretos dos EUA somaram US\$4,6 bilhões em 2005, com participação de 21,5% no total, retomando a posição de 2003, de principal investidor brasileiro. Outras inversões expressivas foram as originárias dos Países Baixos, US\$3,2 bilhões, 14,8% do total; México, US\$1,7 bilhão; França, US\$1,5 bilhão; Canadá e Alemanha, US\$1,4 bilhão, cada; Espanha, US\$1,2 bilhão; e Ilhas Cayman, US\$1,1 bilhão.

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

Discriminação		2004		2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano	
Total	5 194	15 071	20 265	7 744	13 894	21 638	
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	366	705	1 071	348	1 846	2 194	
Extração de minerais metálicos	182	325	507	78	917	996	
Extração de petróleo e serviços relacionados	90	195	285	129	768	89	
Agricultura, pecuária e serviços relacionados	67	100	166	100	110	21	
Demais	26	86	112	41	51	9:	
Indústria	1 851	8 848	10 699	3 687	2 842	6 52	
Produtos alimentícios e bebidas	76	5 270	5 346	1 642	433	2 07	
Fabric. e montagem de veículos automotores ^{2/}	603	247	850	411	633	1 04	
Produtos químicos	180	1 183	1 363	459	305	76	
Artigos de borracha e plástico	30	104	134	314	168	48	
Material eletrônico e equips.de comunicação	45	221	266	90	306	39	
Metalurgia básica ^{3/}	145	672	817	165	146	31	
Máquinas e equipamentos	76	237	313	139	115	25	
Outros equipamentos de transportes	211	253	465	87	122	20	
Celulose, papel e produtos do papel	70	107	177	41	126	16	
Máquinas, aparelhos e mat.elétricos	162	81	243	43	121	16	
Produtos têxteis	39	19	58	6	121	12	
Produtos de madeira	18	43	61	116	8	12	
Produtos de metal	57	33	90	37	57	9	
Máquinas p/ escritório e equip. de informática	10	1	11	52	8	5	
Edição, impressão e reprodução de gravações	46	85	131	12	13	2	
Produtos minerais não-metálicos	33	186	219	5	11	1	
Outras indústrias	49	105	154	69	150	21	
Serviços	2 977	5 518	8 495	3 708	9 206	12 91	
Correio e telecomunicações	903	2 067	2 970	1 051	2 907	3 95	
Comércio	556	696	1 252	853	1 982	2 83	
Eletricidade, gás e água quente	568	623	1 191	244	1 327	1 57	
Intermediação financeira	150	790	940	152	1 142	1 29	
Serviços prestados a empresas	401	471	872	493	419	91	
Seguros e previdência privada	60	66	126	128	733	86	
Atividades recreativas, culturais e desportivas	29	123	152	347	26	37	
Atividades imobiliárias	70	75	145	98	199	29	
Transporte	67	185	252	89	119	20	
Construção ^{4/}	31	293	324	109	94	20	
Atividades de informática e conexas ^{5/}	59	20	80	68	77	14	
Alojamento e alimentação	38	36	74	60	68	12	
Outros serviços	44	72	116	18	114	13	

^{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 5.26 - Investimentos estrangeiros em carteira

Discriminação		2004		2005		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	-3 157	- 839	-3 996	5 545	1 111	6 655
Receitas	13 925	16 689	30 614	23 690	35 686	59 376
Despesas	17 082	17 528	34 610	18 146	34 575	52 721
Investimentos em ações	814	1 267	2 081	2 510	3 941	6 451
Receitas	7 740	8 630	16 370	13 685	20 348	34 033
Despesas	6 926	7 363	14 289	11 175	16 407	27 582
Negociadas no país	539	696	1 236	2 056	3 365	5 421
Receitas	7 228	7 569	14 797	12 945	19 387	32 332
Despesas	6 689	6 872	13 562	10 889	16 022	26 911
Negociadas no exterior (ADR)	275	570	845	454	576	1 030
Receitas	512	1 061	1 572	740	961	1 701
Despesas	237	491	727	286	385	671
Títulos de renda fixa	-3 971	-2 105	-6 076	3 034	-2 830	204
Receitas	6 185	8 060	14 245	10 005	15 338	25 344
Despesas	10 157	10 165	20 321	6 971	18 169	25 139
Negociados no país	72	30	101	263	426	689
Médio e longo prazos	43	- 5	38	158	255	413
Receitas	548	573	1 121	982	1 469	2 450
Despesas	505	578	1 083	824	1 213	2 037
Curto prazo	29	34	63	105	170	276
Receitas	366	382	748	654	979	1 633
Despesas	337	348	685	549	809	1 358
Negociados no exterior	-4 043	-2 135	-6 178	2 771	-3 256	- 485
Bônus	-1 745	1 306	- 440	2 957	- 750	2 207
Privados	- 50	- 625	- 675	- 599	0	- 599
Desembolsos	100	100	200	0	0	0
Amortizações	150	725	875	599	0	599
Públicos	-1 695	1 931	235	3 557	- 750	2 806
Desembolsos	2 250	3 478	5 728	4 502	7 987	12 490
Novos ingressos	2 250	3 478	5 728	4 502	3 479	7 981
Refinanciamentos	0	0	0	0	4 509	4 509
Amortizações	3 945	1 547	5 493	945	8 738	9 683
Pagas	3 945	1 547	5 493	945	4 229	5 174
Refinanciadas	0	0	0	0	4 509	4 509
Valor de face	0	0	0	0	4 509	4 509
Descontos obtidos	0	0	0	0	0	0
Notes e commercial papers	-1 843	-4 268	-6 111	- 849	-2 278	-3 127
Desembolsos	2 734	2 351	5 085	3 020	4 316	7 337
Amortizações	4 577	6 619	11 196	3 870	6 594	10 463
Títulos de curto prazo	- 455	828	373	663	- 228	435
Desembolsos	187	1 175	1 363	847	587	1 434
Amortizações	642	347	990	184	815	999

Em 2005, os IEDs provenientes dos demais países foram inferiores a US\$1 bilhão, assinalando-se a recuperação nos fluxos provenientes do Japão, tradicional investidor estrangeiro no Brasil, cuja participação no total passou de 1,2% para 3,6%, com ingressos de US\$779 milhões.

Os investimentos estrangeiros diretos destinados ao setor serviços cresceram 52%, totalizando US\$12,9 bilhões. As maiores elevações ocorreram nos recursos destinados aos segmentos comércio; correio e telecomunicações; e seguros. No setor agropecuário e extrativo mineral, os fluxos passaram de US\$1,1 bilhão para US\$2,2 bilhões. Esse aumento, de 105%, concentrou-se em extração de petróleo e atividades relacionadas, com acréscimo de US\$612 milhões, e, nas atividades de extração de minerais metálicos, acréscimo de US\$489 milhões. Em sentido inverso, os investimentos estrangeiros diretos direcionados à indústria recuaram 39%, reflexo do elevado fluxo de investimento realizado na indústria alimentícia e de bebidas em 2004. O segmento manteve-se em 2005 como o maior receptor de investimentos estrangeiros no setor industrial, seguido de fabricação e montagem de veículos automotores.

Praticamente todos os segmentos dos investimentos estrangeiros em carteira apresentaram expressiva melhoria no acumulado do ano. Os investimentos estrangeiros líquidos em carteira totalizaram desembolsos de US\$6,7 bilhões, ante remessas de US\$4 bilhões no ano anterior. Esse desempenho refletiu, principalmente, a colocação e rolagem de títulos de renda fixa, negociados no exterior, que proporcionou amortizações de US\$485 milhões, em 2005, ante US\$6,2 bilhões, em 2004. Tal comportamento refletiu o aumento das captações líquidas de US\$2,8 bilhões nos bônus públicos. Os desembolsos brutos somaram US\$12,5 bilhões, e as amortizações, US\$9,7 bilhões, já incluídos os US\$4,5 bilhões referentes à operação de troca de C-Bonds por A-Bonds. As amortizações líquidas de notes e commercial papers alcançaram US\$3,1 bilhões, ante US\$6,1 bilhões no ano anterior.

A liquidez existente nos mercados internacionais continuou sendo um fator determinante para os fluxos de capitais, impulsionados pela busca de rentabilidade. Em 2005, a liquidez internacional esteve influenciada pelos ganhos dos países favorecidos pelo aumento dos preços de petróleo e de outras matérias-primas, os quais mantiveram sob formas líquidas grande parte de suas receitas.

Os preços das ações nos mercados emergentes sofreram forte elevação, em 2005, afetados pela liquidez internacional nos mercados financeiros. O fluxo do investimento internacional no mercado de ações para países emergentes recuperou-se substancialmente desde o segundo semestre de 2004. Os preços das ações nesses mercados atingiram níveis elevados, favorecendo as expressivas emissões de ações registradas no ano.

No Brasil, em recuperação desde 2003, os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros em ações triplicaram em 2005, em relação ao ano anterior, atingindo US\$6,5 bilhões. Observe-se que o total negociado em 2005 foi muito superior ao registrado no ano anterior, com as receitas atingindo US\$34 bilhões, e as despesas, US\$27,6 bilhões, ante US\$16,4 bilhões e US\$14,3 bilhões, respectivamente. O saldo referente às ações negociadas no país respondeu por 84% do ingresso líquido dos investimentos estrangeiros em ações, com intensificação das operações na segunda metade do ano. As colocações de American Depositary Receipts (ADR), de valores bem menos expressivos, somaram ingressos líquidos de US\$1 bilhão, ante US\$845 milhões em 2004.

Quadro 5.27 - Outros investimentos estrangeiros

US\$ milhões

Discriminação		2004			2005	
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	-2 946	-5 795	-8 741	-7 804	-15 395	-23 199
Crédito comercial (de fornecedores)	2 764	-1 583	1 181	550	2 897	3 447
Longo prazo	- 659	- 727	-1 387	- 583	- 358	- 941
Desembolsos	501	468	969	354	386	740
Amortizações	1 160	1 196	2 356	937	744	1 681
Curto prazo (líquido)	3 423	- 855	2 568	1 133	3 255	4 388
Empréstimos	-5 730	-4 711	-10 441	-8 890	-18 707	-27 597
Autoridade monetária	-2 766	-1 728	-4 494	-2 909	-20 493	-23 402
Operações de regularização	-2 701	-1 662	-4 363	-2 843	-20 427	-23 271
FMI	-2 701	-1 662	-4 363	-2 843	-20 427	-23 271
Desembolsos	0	0	0	0	0	C
Amortizações	2 701	1 662	4 363	2 843	20 427	23 271
Outros empréstimos de longo prazo	- 66	- 66	- 132	- 66	- 66	- 132
Desembolsos	0	0	0	0	0	(
Amortizações	66	66	132	66	66	132
Demais setores	-2 963	-2 984	-5 947	-5 981	1 787	-4 194
Longo prazo	-2 500	-2 263	-4 763	-2 995	577	-2 418
Desembolsos	4 498	3 949	8 447	2 734	5 243	7 976
Organismos ^{1/}	1 117	1 275	2 393	638	2 080	2 718
Agências	655	130	785	413	806	1 219
Compradores	891	593	1 484	576	838	1 415
Empréstimos diretos	1 835	1 951	3 786	1 107	1 518	2 625
Amortizações	6 998	6 212	13 210	5 729	4 666	10 395
Organismos ^{1/}	1 876	1 968	3 844	1 394	1 136	2 530
Agências	1 363	1 234	2 597	1 810	813	2 624
Compradores	2 366	1 364	3 731	1 227	1 215	2 442
Empréstimos diretos	1 392	1 646	3 038	1 297	1 502	2 799
Curto prazo	- 463	- 721	-1 184	-2 986	1 210	-1 776
Moeda e depósitos	19	499	517	501	335	835
Outros passivos	1	0	1	34	81	115
Longo prazo	1	0	1	0	0	C
Curto prazo	0	0	0	34	81	115

1/ Inclui Corporação Financeira Internacional (CFI).

Os títulos de curto prazo registraram ingressos líquidos de US\$435 milhões, comparativamente a US\$373 milhões em 2004, com relativa estabilidade tanto nas amortizações, US\$999 milhões, como nos desembolsos, US\$1,4 bilhão.

Outros investimentos estrangeiros no país apresentaram saídas líquidas de US\$23,2 bilhões. O crédito comercial de fornecedores somou desembolsos de US\$3,4 bilhões, ante US\$1,2 bilhão, em 2004, com os créditos de longo prazo registrando remessas líquidas de US\$941 milhões. Os créditos de curto prazo líquidos somaram ingressos de US\$4,4 bilhões, ante US\$2,6 bilhões, em 2004. Os demais empréstimos apresentaram amortizações líquidas de US\$27,6 bilhões. Não ocorreram desembolsos do FMI, e as amortizações junto àquele organismo somaram US\$23,3 bilhões. Os empréstimos de longo prazo dos demais setores totalizaram amortizações líquidas de US\$2,4 bilhões, concentradas em empréstimos de agências, diretamente relacionados ao comércio de bens, que somaram pagamentos de US\$1,4 bilhão, ante US\$1,8 bilhão, em 2004. Adicionalmente, observou-se amortização líquida de US\$1 bilhão de empréstimos de compradores, ante US\$2,2 bilhões no ano anterior, e, ainda, amortizações líquidas de US\$174 milhões referentes a empréstimos diretos. Os empréstimos junto a organismos apresentaram desembolsos líquidos de US\$188 milhões, ante amortizações líquidas de US\$1,5 bilhão pagas em 2004. Os empréstimos de curto prazo registraram amortizações líquidas de US\$1,8 bilhão, ante US\$1,2 bilhão, no ano anterior. Os ingressos líquidos de recursos de não residentes mantidos no país sob a forma de depósitos e moeda somaram US\$835 milhões, comparados a US\$517 milhões em 2004.

Quadro 5.28 - Investimentos brasileiros diretos

US\$ milhões

Discriminação		2004	2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	- 820	-8 651	-9 471	-1 782	- 735	-2 517
Retornos	474	813	1 287	477	1 037	1 515
Saídas	1 294	9 463	10 757	2 259	1 773	4 032
Participação no capital	- 776	-5 865	-6 640	-1 847	- 847	-2 695
Retornos	459	697	1 156	371	809	1 180
Saídas	1 235	6 561	7 796	2 218	1 657	3 875
Empréstimos intercompanhias	- 45	-2 786	-2 831	66	112	178
Ingressos	15	116	131	107	228	335
Saídas	59	2 902	2 961	41	116	157

As saídas líquidas em investimentos brasileiros diretos no exterior atingiram US\$2,5 bilhões, em 2005. Do total de US\$4 bilhões remetidos, US\$3,9 bilhões referem-se a aumento de participações, indicando a crescente internacionalização das empresas brasileiras. Os empréstimos de empresas brasileiras a coligadas no exterior representaram retornos líquidos de US\$178 milhões, ante saídas líquidas de US\$2,8 bilhões em 2004.

Quadro 5.29 - Investimentos brasileiros em carteira

Discriminação		2004		2005			
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano	
Total	- 544	- 211	- 755	-1 044	- 727	-1 771	
Receitas	1 050	1 717	2 767	1 914	1 245	3 159	
Despesas	1 593	1 928	3 522	2 957	1 972	4 929	
Investimentos em ações	- 25	- 96	- 121	- 708	- 123	- 831	
Receitas	25	10	36	16	54	70	
Despesas	51	106	157	724	177	901	
Brazilian Depositary Receipts (BDR)	0	- 1	0	0	- 4	- 4	
Receitas	0	1	1	0	0	0	
Despesas	0	1	1	0	4	4	
Demais	- 25	- 96	- 121	- 708	- 120	- 827	
Receitas	25	10	35	16	54	70	
Despesas	51	105	156	724	173	897	
Títulos de renda fixa	- 518	- 115	- 633	- 336	- 604	- 940	
Receitas	1 024	1 707	2 731	1 898	1 191	3 089	
Despesas	1 543	1 822	3 365	2 233	1 795	4 029	

Quadro 5.30 - Outros investimentos brasileiros

US\$ milhões

Discriminação		2004			2005	
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	1 349	-3 545	-2 196	503	-4 295	-3 792
Empréstimos	- 623	- 976	-1 599	-1 056	- 775	-1 831
Longo prazo	- 561	- 767	-1 328	-1 048	- 824	-1 872
Receitas	935	1 487	2 422	722	1 347	2 069
Despesas	1 496	2 254	3 750	1 770	2 171	3 941
Curto prazo (líq.)	- 62	- 209	- 272	- 8	49	41
Moeda e depósitos	2 010	-2 679	- 668	1 636	-3 333	-1 697
Bancos	3 102	-1 695	1 407	3 061	-3 014	47
Demais setores	-1 091	- 984	-2 075	-1 425	- 319	-1 744
Demais	-1 091	- 984	-2 075	-1 425	- 319	-1 744
Outros ativos	- 38	110	72	- 78	- 187	- 265
Longo prazo	- 24	- 14	- 38	- 47	- 122	- 169
Receitas	30	2	31	1	1	2
Despesas	54	15	70	48	123	171
Curto prazo	- 14	124	110	- 31	- 65	- 96

Os investimentos brasileiros em carteira no exterior totalizaram saídas líquidas de US\$1,8bilhão em 2005, ante US\$755 milhões no ano anterior, registrando-se remessas líquidas de US\$940 milhões em títulos de renda fixa, comparativamente a US\$633 milhões em 2004. Os investimentos em ações apresentaram saídas líquidas de US\$831 milhões, ante US\$121 milhões no ano anterior.

Outros investimentos brasileiros no exterior registraram saídas líquidas de US\$3,8 bilhões, ante US\$2,2 bilhões em 2004, comportamento associado, principalmente, às saídas líquidas de US\$1,7 bilhão relativas a investimentos na forma de moeda e depósitos, que, no anterior, haviam totalizado US\$668 milhões. Esse resultado expressa as saídas líquidas relativas aos ativos externos de setores não financeiros no exterior,

Quadro 5.31 – Fluxos financeiros por credor externo – Itens selecionados $^{1/}$ US\$ milhões

- •				
Discriminação	2002	2003	2004	2005
Bird ^{2/3/}	- 186	- 872	- 611	- 121
Desembolsos	1 681	1 437	1 524	1 644
Amortizações	1 355	1 886	1 818	1 424
Juros	512	424	317	341
BID ^{3/}	188	-1 640	-1 965	- 576
Desembolsos	2 041	1 179	719	1 073
Amortizações	1 157	2 093	2 026	1 106
Juros	697	725	658	543
FMI	11 003	3 673	-5 577	-24 370
Desembolsos	16 045	17 596	-	-
Amortizações	4 565	12 826	4 363	23 271
Juros	477	1 097	1 214	1 099
Agências governamentais				
Agências	-1 184	-1 366	-2 295	-1 765
Desembolsos	1 519	1 731	785	1 219
Amortizações	2 030	2 585	2 597	2 624
Juros	673	512	482	360
Memo:	4.540	4 474	4.000	4.000
Clube de Paris	-1 519	-1 474	-1 638	-1 090
Amortizações Juros	1 126 393	1 206 268	1 418 220	985 105
Bônus	-2 958	-2 788	-5 815	-3 438
Desembolsos	4 101	7 087	5 928	12 490
Novos ingressos	4 070	5 889	5 928	7 981
Refinanciamentos	30	1 198	0	4 509
Amortizações	2 504	4 768	6 368	10 282
Pagas	2 473	3 570	6 368	5 773
Refinanciadas	30	1 198	0	4 509
Juros	4 555	5 107	5 375	5 645
Notes e commercial papers	-11 276	-4 055	-9 360	-6 418
Desembolsos	2 093	4 729	5 085	7 337
Amortizações	9 432	5 490	11 196	10 463
Juros	3 938	3 294	3 249	3 291
Intercompanhias – IED	-1 586	- 325	-1 412	-1 046
Desembolsos	7 500	6 150	5 216	8 018
Amortizações	8 028	5 327	5 621	7 870
Juros	1 058	1 148	1 007	1 194
Bancos ^{4/}	-8 020	-4 164	-2 860	-2 530
Desembolsos	5 724	5 583	5 270	4 040
Amortizações	11 894	8 267	6 769	5 241
Juros	1 850	1 481	1 361	1 329
De empréstimos	1 075	951	866	992
De financiamentos				

^{1/} Não inclui fornecedores.

^{2/} Inclui CFI.

^{3/} Inclui empréstimos e financiamentos.

^{4/} Inclui empréstimos de bancos e créditos de compradores.

US\$1,7 bilhão; aos empréstimos de longo prazo ao exterior, US\$1,8 bilhão; e aos outros ativos, US\$265 milhões, dos quais US\$169 milhões de longo prazo.

Reservas internacionais

As reservas internacionais totalizaram US\$53,8 bilhões ao final de 2005, com crescimento anual de US\$864 milhões.



As compras líquidas do Banco Central no mercado doméstico de câmbio totalizaram US\$21,5 bilhões, e se concentraram no primeiro e no último trimestres do ano.

As operações externas do Banco Central representaram despesa líquida de US\$20,6 bilhões. O total de desembolsos no ano somou US\$12,5 bilhões, oriundos dos lançamentos de bônus: Euro 15 (US\$652 milhões), Global 25 (US\$2,25 bilhões), Global 15 (US\$2,1 bilhão), Global 19 (US\$500 milhões), Global 34 (US\$1 bilhão) eA-Bond (US\$4,5 bilhões), decorrente da operação de troca do C-Bond, e Global BRL 16 (US\$1,5 bilhão). Ao longo de 2005, não ocorreram desembolsos de organismos internacionais.

As amortizações totalizaram US\$27,9 bilhões, assim distribuídas: US\$23,3 bilhões ao FMI, em decorrência da decisão do governo brasileiro de pagamento antecipado do total dos empréstimos, US\$4,5 bilhões de bônus, decorrentes da operação de troca do C-Bond, e US\$132 milhões de Multiyear Deposit Facility Agreement (MYDFA).

A despesa líquida de juros somou US\$2,3 bilhões, com destaque para as despesas de US\$2,4 bilhões relativas a bônus e de US\$1,1 bilhão para o FMI e para receita de US\$1,3 bilhão proveniente da remuneração das reservas.

As demais operações totalizaram despesas líquidas de US\$2,9 bilhões, registrando-se perda de US\$3,1 bilhões em paridade e de US\$340 milhões em preços de títulos.

Quadro 5.32 - Demonstrativo de variação das reservas internacionais

Discriminação	2003	2004	2005
I - Posição das reservas (final do ano anterior)	37 823	49 296	52 935
1. Compras (+)/vendas (-) do Banco Central (intervenções)	1 591	5 274	21 491
Pronto	- 185	5 274	21 491
Linhas com recompra	1 776	-	-
Linhas para exportação	-	-	-
2. Operações externas do Banco Central	9 882	- 1 635	- 20 627
Desembolsos	22 998	6 741	12 490
Bônus	4 500	5 728	12 490
Organismos	18 498	1 013	-
Amortizações	- 15 511	- 6 813	- 27 914
Bônus e MYDFA	- 1 977	- 1 753	- 4 641
Organismos	- 12 828	- 4 365	- 23 273
Clube de Paris	- 706	- 696	-
Juros	- 1 482	- 2 797	- 2 261
Bônus e MYDFA	- 1 753	- 2 595	- 2 441
Organismos	- 1 097	- 1 214	- 1 099
Clube de Paris	- 162	- 119	- 2
Remuneração das reservas	1 531	1 131	1 280
Demais ^{1/}	3 876	1 235	- 2 941
II - Total das operações do Banco Central (1+2)	11 473	3 639	864
III - Posição das reservas (final de período)	49 296	52 935	53 799
Memo:			
Mercado de câmbio liquidado:	- 185	5 274	21 491
Operações com clientes no país (líquido)	3 078	12 270	19 223
Fluxo de operações interbancárias com o exterior (líquido)	- 1 649	- 5 584	- 475
Variação da posição dos bancos (líquido) ^{2/}	- 1 614	- 1 413	2 743
Reservas líquidas ajustadas (exclui empréstimo do FMI) ^{3/}	20 525	27 541	
Reservas líquidas ajustadas – Acordo FMI	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. Desde a liquidação da dívida junto ao FMI, ocorrida em dezembro de 2005, não mais se aplica esse conceito.

Programa de assistência financeira -Acompanhamento do critério de desempenho com o Fundo Monetário Internacional

No âmbito do programa de assistência financeira, foram estabelecidos, por meio do Memorando Técnico de Entendimentos (MTE), critérios para o cálculo das Reservas Internacionais Líquidas Ajustadas (RLA). As RLA são 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 norteamericano, 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.

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

Quadro 5.33 - Critério de desempenho para as reservas internacionais - 2005 Acordo com o FMI

Período	Reservas líqui	das ajustadas
	Piso	Ocorrido ^{1/}
Jan	5 000	27 086
Fev	5 000	31 426
Mar	5 000	35 516
Abr	-	
Mai	-	
Jun	-	
Jul	-	
Ago	-	
Set	-	
Out	-	
Nov	-	
Dez	-	

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

O MTE estabeleceu, ainda, pisos mínimos (critério de desempenho) para as reservas internacionais líquidas ajustadas, os quais foram estabelecidos em setembro de 2002 como sendo de US\$5 bilhões. Os pisos foram superados ao longo dos meses do ano em que o país estava sob vigência do acordo, e, em marco de 2005, as reservas líquidas ajustadas, de acordo com o critério do MTE, somaram US\$35.516 milhões, valor US\$30.516 milhões superior ao piso determinado. O governo brasileiro decidiu não renovar o acordo com o FMI, encerrado então em março.

Dívida externa

Em dezembro de 2005, a dívida externa total alcançou US\$169,5 bilhões, apresentando redução de US\$31,9 bilhões em relação ao estoque de dezembro de 2004. A dívida de médio e longo prazos registrou redução de US\$32 bilhões, e a dívida de curto prazo situou-se em US\$18,8 bilhões, repetindo o patamar do ano anterior. O estoque de empréstimos intercompanhias, com pequena redução, atingiu US\$18,5 bilhões, dos quais US\$15 bilhões foram referentes a empréstimos de médio e longo prazos.

Em 2005, a dívida com o FMI foi totalmente liquidada. Além das amortizações originalmente previstas, efetuadas em março, US\$1,2 bilhão e em junho, US\$1,7 bilhão, o governo brasileiro resolveu não apenas não desembolsar as tranches já liberadas, como também antecipar e liquidar, em julho, os empréstimos tomados na modalidade SRF, US\$5 bilhões, e, em dezembro, antecipar e liquidar os empréstimos Stand-by Arrangement, US\$15,5 bilhões. A diferença entre a redução da dívida e o total de amortizações no período é atribuída à variação de paridade da cesta de moedas do DES.

O estoque de bônus da dívida externa aumentou US\$557 milhões em dezembro de 2005, em relação a dezembro do ano anterior. A parcela composta por Bradies reduziu-se US\$7,2 bilhões no período, passando a representar 11,1% do estoque total de bônus ao final de 2005. O estoque dos demais bônus aumentou US\$7,8 bilhões, passando a representar 88,9% do total, dos quais 97,8% referia-se a bônus do setor público.

A composição da dívida externa de médio e longo prazos, em dezembro de 2005, era a seguinte: créditos relativos a empréstimos em moeda, 32,5%; bônus, 41,7%; e financiamentos de comércio, 25,8%. O estoque de empréstimos em moeda apresentou redução anual de US\$3,8 bilhões, em especial em *notes*, US\$3,8 bilhões. Os financiamentos de comércio reduziram-se US\$3.7 bilhões.

A dívida de curto prazo, US\$18,8 bilhões, apresentou pequena elevação, US\$32 milhões, em relação à posição de dezembro de 2004, evidenciando a rolagem das linhas de comércio de curto prazo.

Quadro 5.34 - Endividamento externo bruto^{1/}

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005
A. Dívida total (B+C)	209 934	210 711	214 930	201 374	169 450
B. Dívida de médio e longo prazos ^{2/}	182 276	187 316	194 736	182 630	150 674
Programa de assistência financeira	8 346	20 793	28 255	24 946	-
FMI	8 346	20 793	28 255	24 946	-
BIS	-	-	-	-	-
ВоЈ	-	-	-	-	-
Demais empréstimos do FMI	-	-	-	-	-
Bônus de dívida reestruturada (Bradies)	18 958	18 226	16 068	14 174	6 948
Demais bônus ^{3/}	36 024	39 848	45 747	48 059	55 842
Financiamentos de importações	48 618	48 321	47 869	42 609	38 877
Organismos internacionais	22 440	24 377	23 433	22 241	21 779
Agências governamentais	12 418	12 731	12 856	10 970	8 614
Outros financiadores	13 760	11 213	11 579	9 398	8 483
Empréstimos em moeda	70 330	60 127	56 797	52 842	49 007
Notes 4/	57 007	48 539	46 661	42 037	38 257
Empréstimos diretos	13 323	11 588	10 136	10 805	10 750
Empréstimos diversos	-	-	-	-	-
C. Dívida de curto prazo	27 658	23 395	20 194	18 744	18 776
Linhas de crédito de importação de petróleo	364	65	-	-	-
Bancos comerciais	16 850	15 059	14 822	15 991	15 70°
Financiamento rural (Resolução 2.483)	-	-	-	-	
Outras operações	10 444	8 271	5 372	2 753	3 075
Financiamentos	6 121	4 760	1 299	782	602
Empréstimos	4 323	3 512	4 073	1 971	2 473
D. Empréstimos intercompanhias	16 133	16 978	20 484	18 808	18 537
E. Dívida total + empréstimos intercompanhias (A+D)	226 067	227 689	235 414	220 182	187 987

^{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.

Considerando somente o estoque de dívida externa registrada, que representava 90,7% da dívida externa total, o setor público figurava como maior devedor, com 62,8% do total da dívida, acumulando US\$96 bilhões em recursos de médio e longo prazos e US\$637 milhões em recursos de curto prazo. Os 37,2% restantes da dívida externa total, representados pelo setor privado, dividiam-se em US\$54,7 bilhões de médio e longo prazos e US\$2,4 bilhões de curto prazo. O endividamento de médio e longo prazos do setor privado concentrava-se na modalidade notes, US\$33 bilhões, responsável por 60,3% do total.

^{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

^{3/} Inclui pré-bradies (BIB).

^{4/} Inclui commercial papers e securities.

Quadro 5.35 - Dívida externa registrada

Devedor	Credor								
	Bônus	Clube de	Organismos ^{1/}	Bancos	Notes 2/				
		Paris							
A. Total	62 790	2 527	21 779	15 661	39 159				
B. Médio e longo prazos	62 790	2 527	21 779	14 008	38 257				
Setor público	61 587	2 527	19 266	4 741	4 288				
Setor público não financeiro	61 587	2 527	16 248	2 816	1 451				
Tesouro Nacional	61 587	2 527	8 614	1 410	-				
Banco Central do Brasil	-	-	-	277	-				
Estatais	-	-	1 747	1 005	1 45				
Estados e municípios	-	-	5 887	123	-				
Setor financeiro	-	-	3 018	1 926	2 837				
Setor privado	1 203	-	2 514	9 267	33 969				
Não financeiro	1 003	-	2 096	7 107	24 706				
Financeiro	200	-	418	2 159	9 263				
C. Curto prazo	-	-	-	1 653	90				
Empréstimos	-	-	-	1 400	-				
Não financeiro	-	-	-	406	-				
Financeiro	-	-	-	994	-				
Financiamento de importações	-	-	-	253	901				
Não financeiro	-	-	-	40	18				
Financeiro	-	-	-	213	883				
D. Empréstimos intercompanhias	212	-	-	-	1 804				
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	63 002	2 527	21 779	15 661	40 963				

(continua)

O setor público não financeiro detinha, em dezembro de 2005, US\$87,6 bilhões em dívida externa de médio e longo prazos. Desse total, 85,8% concentravam-se no TN, dos quais US\$61,6 bilhões na modalidade bônus. Da dívida do Banco Central, com a antecipação dos pagamentos ao FMI em julho e em dezembro, restaram US\$301 milhões, sendo, US\$277 milhões provenientes do MYDFA, empréstimo originário de dívida reestruturada, e US\$24 milhões de empréstimos de agências governamentais. A dívida dos governos estaduais e municipais representava 7,4% do total do setor público não financeiro, concentrada em créditos de organismos internacionais. A dívida de estatais, que representava 6,4% do total do setor público não financeiro, distribuía-se entre créditos de organismos internacionais, bancos, notes e agências.

A dívida contratada com aval do setor público atingiu US\$11,1 bilhões em dezembro de 2005, sendo que, desse total, apenas US\$98 milhões constituíam dívida original do setor privado.

Quadro 5.35 - Dívida externa registrada (continuação)

US\$ milhões Posição: 31.12.2005

Devedor		Cred	or	
	Agências	Fornecedores	Outros	Total
A. Total	6 087	4 772	974	153 749
B. Médio e longo prazos	6 087	4 424	801	150 674
Setor público	3 187	352	2	95 951
Setor público não financeiro	2 583	352	2	87 567
Tesouro Nacional	745	277	-	75 160
Banco Central do Brasil	24	-	-	301
Estatais	1 354	71	2	5 632
Estados e municípios	460	4	-	6 474
Setor financeiro	604	-	-	8 384
Setor privado	2 900	4 072	799	54 723
Não-financeiro	2 763	4 068	232	41 975
Financeiro	137	4	567	12 748
C. Curto prazo	0	349	173	3 075
Empréstimos	-	-	173	1 572
Não financeiro	-	-	10	416
Financeiro	-	-	162	1 156
Financiamento de importações	0	349	0	1 503
Não financeiro	0	343	0	402
Financeiro	-	5	-	1 102
D. Empréstimos intercompanhias	-	-	16 521	18 537
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	6 087	4 772	17 495	172 286

^{1/} Inclui FMI.

O esquema de amortização da dívida externa bruta registrada de médio e longo prazos, de acordo com a posição de dezembro de 2005, revela a concentração de 44,8% do total de vencimentos nos próximos quatro anos. A dívida de médio e longo prazos do setor público não financeiro concentra 34,1% dos vencimentos até 2009, e a do setor privado, 61,4%. Em relação ao esquema de amortização da dívida externa registrada por credor, os empréstimos em moeda e os bônus correspondiam a 43,1% dos vencimentos de médio e de longo prazos nesse mesmo período, enquanto os organismos internacionais correspondiam a 35,4% dos vencimentos.

O prazo médio da divida externa registrada aumentou de 6,2 anos, em dezembro de 2004, para 7,8 anos, em dezembro de 2005. Nessa posição, a dívida referente a fornecedores/ compradores era a modalidade que apresentava o menor prazo médio, de 3,3 anos, enquanto a parcela referente a bônus apresentava o prazo médio mais longo, de doze anos. O prazo médio verificado em créditos de organismos internacionais, que, em

^{2/} Inclui commercial papers e empréstimos securitizados.

Quadro 5.36 - Dívida pública externa registrada

Composição do principal por devedor e avalista

US\$ milhões

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005
Governo federal (contratada diretamente)	71 191	75 323	76 729	75 345	75 161
Estados e municípios	5 436	6 149	6 364	6 904	6 474
Direta	2	3	2	-	-
Com aval	5 434	6 146	6 363	6 904	6 474
Autarquias, empresas públicas e					
sociedades de economia mista	26 823	39 650	48 328	43 041	14 953
Direta	13 658	13 539	13 708	12 280	9 447
Com aval	13 165	26 111	34 620	30 761	5 505
Setor privado (com aval do setor público)	396	328	225	128	98
Total geral	103 845	121 450	131 646	125 418	96 686
Direta	84 851	88 866	90 439	87 625	84 608
Com aval	18 995	32 584	41 207	37 793	11 087
Pelo governo federal	18 924	32 376	41 023	37 604	11 044
Pelos estados e municípios	-	-	-	-	-
Pelas autarquias, empresas públicas e					
sociedades de economia mista	70	208	184	188	44

dezembro de 2004 atingia 4,2 anos, passou para 6,5 anos ao final em 2005, em decorrência da liquidação dos empréstimos do FMI, que se concentravam de 2005 a 2007.

Quadro 5.37 - Dívida externa registrada - Por devedor

Esquema de amortização1/

US\$ milhões

Discriminação	Estoque	2006	2007	2008	2009	2010
A. Dívida total (B+C)	153 749	24 176	19 930	13 881	12 601	12 122
B. Dívida de médio e longo prazos	150 674	21 551	19 480	13 881	12 601	12 122
Setor público não financeiro	87 567	8 980	8 417	6 189	6 283	6 265
Governo central	75 462	7 409	6 883	4 606	5 243	5 363
Demais	12 105	1 571	1 533	1 584	1 040	901
Setor público financeiro	8 384	1 299	1 078	1 293	392	686
Setor privado	54 723	11 271	9 985	6 398	5 926	5 172
C. Dívida de curto prazo	3 075	2 625	450	-	-	-
Setor público não financeiro	-	-	-	-	-	-
Setor público financeiro	637	635	2	-	-	-
Setor privado	2 438	1 990	448	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	18 537	7 557	3 224	1 475	913	1 18
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	172 286	31 732	23 154	15 356	13 514	13 304

(continua)

Quadro 5.37 – Dívida externa registrada – Por devedor (continuação)

Esquema de amortização^{1/}

US\$ milhões					Posição:	31.12.2005
Discriminação	2011	2012	2013	2014	2015	Posteriores
						e vencidos
A. Dívida total (B+C)	8 745	7 873	7 327	4 987	7 236	34 870
B. Dívida de médio e longo prazos	8 745	7 873	7 327	4 987	7 236	34 870
Setor público não financeiro	5 512	6 087	3 299	2 761	4 388	29 386
Governo central	4 560	5 251	2 686	2 246	3 591	27 624
Demais	953	836	613	515	797	1 762
Setor público financeiro	390	333	966	285	268	1 393
Setor privado	2 842	1 454	3 061	1 942	2 581	4 091
C. Dívida de curto prazo	-	-	-	-	-	-
Setor público não financeiro	-	-	-	-	-	-
Setor público financeiro	-	-	-	-	-	-
Setor privado	-	-	-	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	693	528	88	462	402	2 014
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	9 438	8 401	7 414	5 450	7 638	36 885

^{1/} Inclui operações de regularização.

Quadro 5.38 - Dívida externa registrada - Por credor

Esquema de amortização^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	Estoque	2006	2007	2008	2009	2010
A. Dívida total (B+C)	153 749	24 176	19 930	13 881	12 601	12 122
B. Dívida de médio e longo prazos	150 674	21 551	19 480	13 881	12 601	12 122
Organismos internacionais	21 779	1 866	1 892	1 852	2 091	2 115
Agências governamentais	8 614	3 461	838	746	694	682
Compradores	4 059	1 009	837	570	442	277
Fornecedores	4 424	1 497	890	359	300	694
Empréstimos em moeda	49 007	9 775	9 218	6 626	4 858	3 994
Notes ^{2/}	38 257	7 381	6 759	5 033	3 811	3 282
Empréstimo diretos	10 750	2 393	2 460	1 592	1 047	712
Bônus	62 790	3 943	5 804	3 728	4 216	4 361
C. Dívida de curto prazo	3 075	2 625	450	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	18 537	7 557	3 224	1 475	913	1 181
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	172 286	31 733	23 154	15 356	13 514	13 304

(continua)

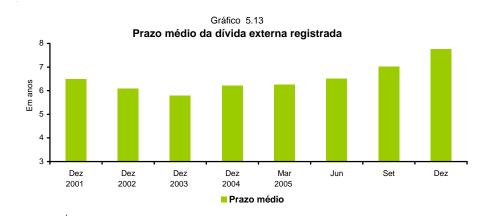
Quadro 5.38 - Dívida externa registrada - Por credor (continuação)

Esquema de amortização^{1/}

US\$ milhões					Posição	o: 31.12.2005
Discriminação	2011	2012	2013	2014	2015	Posteriores
						e vencidos
A. Dívida total (B+C)	8 745	7 873	7 327	4 987	7 236	34 870
B. Dívida de médio e longo prazos	8 745	7 873	7 327	4 987	7 236	34 870
Organismos internacionais	1 980	2 812	1 528	1 014	950	3 678
Agências governamentais	465	412	332	239	206	539
Compradores	239	285	157	133	65	44
Fornecedores	169	59	41	33	32	349
Empréstimos em moeda	1 984	1 119	2 987	1 817	2 790	3 840
Notes ^{2l}	1 507	645	2 242	1 673	2 400	3 524
Empréstimo diretos	477	474	745	145	391	316
Bônus	3 907	3 186	2 282	1 751	3 193	26 420
C. Dívida de curto prazo	-	-	-	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	693	528	88	462	402	2 014
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	9 438	8 401	7 414	5 450	7 638	36 885

^{1/} Inclui operações de regularização.

^{2/} Inclui commercial papers e securities.



As participações do dólar norte-americano e do iene na composição, por moeda, da dívida externa registrada, aumentaram de 69,5% e 6,5%, em dezembro de 2004, para 82,1% e 6,8%, respectivamente, em dezembro de 2005. No mesmo período, a participação da dívida registrada em euro recuou de 9,7% para 8,5%. A dívida registrada em DES, que representava 13,5% do total em dezembro de 2004, foi reduzida a zero, refletindo a liquidação dos empréstimos do FMI, ocorridos no período.

Quadro 5.39 - Prazo médio de amortização

Dívida externa registrada1/

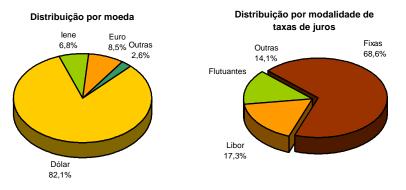
US\$ milhões

Discriminação	2005	Prazo médio (anos)
A. Total	151 645	7,76
Organismos internacionais	21 774	6,52
Agências governamentais	8 509	3,71
Fornecedores/compradores	8 191	3,27
Empréstimos em moeda + curto prazo	50 381	4,40
Bônus	62 790	12,03
Bradies	7 196	9,08
Global/Euro	54 391	12,55
Outros	1 203	6,07
B. Empréstimos intercompanhias	15 905	2,96
C. Total + intercompanhia	167 550	7,31

^{1/} Exclui vencidos.

Quanto à composição por modalidade de taxas de juros, o estoque da dívida remunerada por taxas flutuantes decresceu de 40,6% do total, em dezembro de 2004, para 31,4%, em dezembro de 2005. Do total da dívida contratada sob taxas flutuantes, a Libor permaneceu como a principal referência, aumentando sua participação relativa no estoque da dívida sob taxas flutuantes de 37,8% para 55,1% no período.

Gráfico 5.14 Composição da dívida externa registrada Dezembro de 2005



Indicadores de sustentabilidade externa

Na posição de dezembro de 2005, observou-se significativa melhora nos indicadores de sustentabilidade externa. Esse resultado deveu-se à expressiva redução da dívida externa, acompanhada do aumento no valor em dólares das exportações e do PIB.

Quadro 5.40 – Indicadores de sustentabilidade externa^{1/}

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005
Serviço da dívida	49 437	49 893	52 988	51 905	66 234
Amortizações ^{2/}	33 119	35 677	38 809	37 623	51 715
Juros brutos	16 318	14 216	14 179	14 282	14 519
Dívida de médio e longo prazos (A)	182 276	187 316	194 736	182 630	150 674
Dívida de curto prazo (B)	27 658	23 395	20 194	18 744	18 776
Dívida total (C)=(A+B)	209 934	210 711	214 930	201 374	169 450
Reservas internacionais (D)	35 866	37 823	49 296	52 935	53 799
Créditos brasileiros no exterior (E) ^{3/}	3 050	2 798	2 915	2 597	2 778
Haveres de bancos comerciais (F)	8 313	5 090	11 726	10 140	11 790
Dívida total líquida (G)=(C-D-E-F)	162 704	164 999	150 993	135 702	101 082
Exportações	58 223	60 362	73 084	96 475	118 308
PIB	509 797	459 379	506 784	603 994	791 897
Indicadores (em percentagem)					
Serviço da dívida/exportações	84,9	82,7	72,5	53,8	56,0
Serviço da dívida/PIB	9,7	10,9	10,5	8,6	8,4
Dívida total/exportações	360,6	349,1	294,1	208,7	143,2
Dívida total/PIB	41,2	45,9	42,4	33,3	21,4
Dívida total líquida/exportações	279,5	273,4	206,6	140,7	85,4
Dívida total líquida/PIB	31,9	35,9	29,8	22,5	12,8

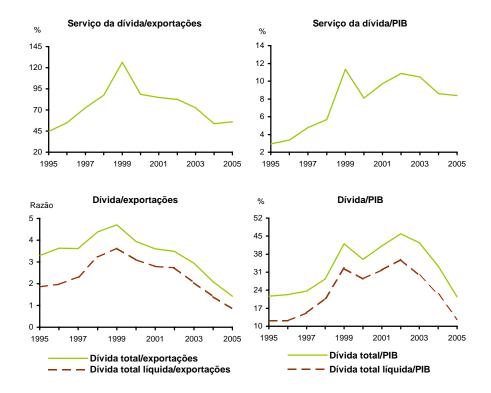
^{1/} Exclui estoque de principal, amortizações e juros relativos a intercompanhias. Contempla revisão na posição do endividamento de médio e longo prazos do setor privado.

No período analisado, o valor do serviço da dívida aumentou 27,6%, devido ao aumento das amortizações, decorrente das antecipações dos pagamentos do C-bond, em outubro, e ao FMI, em dezembro. O valor das exportações aumentou 22,6%, contribuindo para que a participação do serviço da dívida nas exportações aumentasse de 53,8% para 56%. Devido ao aumento de 31,1% do PIB em dólares e à redução de 15,9% da dívida externa total entre dezembro de 2004 e dezembro de 2005, a dívida externa total em relação ao PIB recuou de 33,3% para 21,4%. Apesar da elevação do serviço da dívida verificada no período, a relação entre o serviço da dívida e o PIB reduziu-se de 8,6% para 8,4%. O indicador da dívida externa total em relação às exportações apresentou melhora significativa, passando de 209% para 143%. A dívida total líquida de ativos, que em dezembro de 2004 representava 141% do valor da receita de exportações dos últimos doze meses, atingiu 85,4% em dezembro de 2005, enquanto, em percentagem do PIB, passou de 22,5% para 12,8%.

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

^{3/} Programa de Financiamento às Exportações (Proex).

Gráfico 5.15 Indicadores de sustentabilidade externa



Captações externas

O valor de face dos títulos emitidos pela República Federativa do Brasil em 2005 somou US\$12,5 bilhões, registrando-se uma captação em euro, com o lançamento do Euro 15; uma em real, Global BRL 16; e as demais em dólar. Os prazos de vencimento dos títulos variaram de nove anos e cinco meses a 28 anos e sete meses. 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 2005, registraram o menor valor para a segunda reabertura do Global 15, em novembro, com 312 pontos básicos, e o maior valor para a reabertura do Global 19, em maio, com 458 pontos básicos. A amplitude da variação evidenciou a trajetória declinante do risco-país ao longo do ano. E setembro, o TN realizou a primeira emissão da dívida soberana externa denominada em reais, com o lançamento do Global BRL 16.

O TN realizou, no final de julho, uma operação de troca parcial do estoque de C-Bond ao par por um novo título Global (A-Bond 18) com estrutura de vencimentos semelhante, mas deslocada no tempo 3,75 anos em relação à do C-Bond. Como resultado dessa operação, foram retirados do mercado cerca de US\$4,5 bilhões em C-Bond, e, em

contrapartida, foram emitidos US\$4,5 bilhões de A-Bond. O saldo remanescente do C-Bond, no valor de US\$1,1 bilhão, foi liquidado antecipadamente em outubro, pela opção de call.

Quadro 5.41 - Emissões da República

Discriminação	Data de	Data de	Prazo	Valor	Cupom	Taxa de retorno	Spread sobre
	Ingresso	vencimento	anos	US\$ milhões	% a.a.	no lançamento % a.a.	US Treasury ¹ (p.b.)
Euromarco 07	26.2.1997	26.2.2007	10	592	8,000		242
Global 27 ^{2/}	9.6.1997	9.6.2027	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 084/	23.4.1998	23.4.2008	10	410	10 a 7	8,97	328
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	743
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	663
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	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	701
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

(continua)

A dívida externa reestruturada totalizou US\$7,5 bilhões em dezembro de 2005, apresentando expressiva redução de US\$7,4 bilhões em relação ao saldo de dezembro de 2004. A maior parte dessa redução é explicada pela liquidação da parcela da dívida em C-Bond por meio da troca pelo A-Bond e da liquidação antecipada do saldo remanescente, pela opção de call. Contribuíram, ainda, as amortizações de bradies, concentradas em abril e outubro de 2005.

Quadro 5.41 - Emissões da República (continuação)

_								
	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
	Euro 15	3.2.2005	3.2.2015	10	652	7,375	7,55	399
	Global 25	4.2.2005	4.2.2025	20	1 250	8,750	8,90	431
	Global 15	7.3.2005	7.3.2015	10	1 000	7,875	7,90	353
	Global 19							
	(Reabertura)	17.5.2005	14.10.2019	14	500	8,875	8,83	458
	Global 34							
	(Reabertura)	2.6.2005	20.1.2034	29	500	8,250	8,81	440
	Global 15							
	(Reabertura)	27.6.2005	7.3.2015	10	600	7,875	7,73	363
	A-Bond 18							
	(Troca C Bond)	1.8.2005	15.1.2018	13	4 509	8,000	7,58	336
	Global 25							
	(Reabertura)	13.9.2005	4.2.2025	20	1 000	8,750	8,52	417
	Global BRL 16	26.9.2005	5.1.2016	10	1 479	12,500	12,75	-
	Global 15							
	(Reabertura)	17.11.2005	7.3.2015	9	500	7,875	7,77	312
	Global 34							
	(Reabertura)	6.12.2005	20.1.2034	28	500	8,250	8,31	363

^{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 subseqüentes.

^{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: EUR750 milhões, com spread de 488 bps, em 5.7.2000, e EUR500 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: EUR500 milhões, com spread de 512 bps, em 19.9.2000, e EUR250 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: EUR 750 milhões, com spread de 482 bps, em 8.9.2004, e EUR 250 milhões, com spread de 448 bps, em 22.9.2004.

Quadro 5.42 - Operações de trocas de bônus da República

•						
Bônus	Data de	Data de	Valor da	Valor de Bradies	Redução nominal	Colateral
emitido	Ingresso	vencimento	nova emissão ^{1/}	cancelados	de dívida externa	liberado
Global 27 ^{2/}	9.6.1997	15.4.2027	2 245	2 693	448	610
Global 043/	30.4.1999	15.4.2004	1 000	1 193	193	-
Global 094/	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 248/	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
A-Bond ^{11/}	1.8.2005	15.1.2018	4 509	4 509	-	-
Total			19 217	21 357	2 140	2 912

^{1/} Inclui somente parcela emitida a partir do cancelamento de bradies.

Quadro 5.43 - Dívida externa reestruturada - Bradies, Pré-Bradies e MYDFA

Discriminação	Saldo em 31.12.2005	Data de
	US\$ milhões	vencimento
Capitalization Bonds (C Bonds)	-	15.10.2005
Debt Conversion Bonds (DCB)	2 871	15.4.2012
Discount Bonds	1 286	15.4.2024
Eligible Interest Bonds (EI)	247	15.4.2006
Front Loaded Interest Reduction Bond (FLIRB)	327	15.4.2009
New Money Bond 1994 (NMB)	729	15.4.2009
Par Bonds	1 489	15.4.2024
Exit Bond (BIB) – (Pré-Bradies)	248	15.9.2013
Multiyear Deposit Facility Agreement (MYDFA)	277	15.9.2007
Total	7 473	-

^{2/} Bradies aceitos na troca: Par, Discount e C Bond.

^{3/} Bradies aceitos na troca: El e IDU.

^{4/} Bradies aceitos na troca: Par, Discount, C Bond e DCB.

^{5/} Bradies aceitos na troca: Par, Discount, DCB, FLIRB, e El.

^{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.

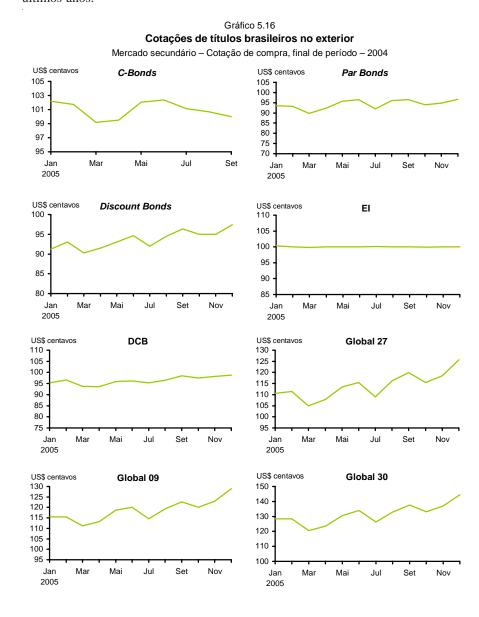
^{9/} Bradies aceitos na troca: Par e Discount.

^{10/} Bradies aceitos na troca: Par e Discount.

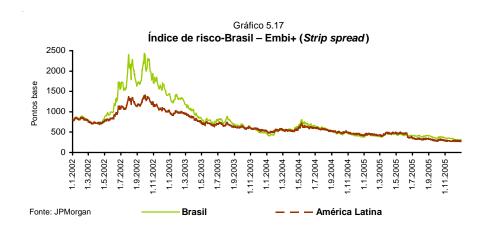
^{11/} Bradies aceitos na troca: C bond.

Títulos da dívida externa brasileira

Em 2005, registraram-se aumentos nas cotações dos principais papéis da dívida externa brasileira. O *C-Bond*, um dos títulos soberanos de mais liquidez e referência para papéis remunerados a taxas flutuantes, iniciou o ano cotado a 102,3% do seu valor de face e teve o seu saldo remanescente liquidado antecipadamente no mês de outubro. 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 anos.



A cesta com títulos da dívida externa brasileira, ponderados por liquidez, apresentou, ao longo de 2005, diferencial médio de remuneração em relação a títulos do tesouro americano (*spread*), calculada com base em observações diárias, de 399 pontos básicos, bem abaixo dos valores médios ocorridos em 2004 e 2003, de 542 e 834 pontos básicos, respectivamente. O índice de risco-Brasil iniciou 2005 em 385 pontos básicos, recuando para 311 pontos no fechamento do ano.



Programa de assistência financeira internacional – Saques e amortizações

Em dezembro de 2003, a Diretoria Executiva do FMI aprovou o novo acordo *Stand-by* (SBA), após o Brasil ter completado com sucesso as revisões do SBA anterior. A partir desse momento, o Brasil cumpriu com sucesso todas as revisões do Programa de Assistência Financeira, até o seu encerramento em março.

Em 2005, o serviço da dívida referente aos empréstimos do FMI totalizou amortizações de US\$23,3 bilhões e pagamento de juros de US\$1,1 bilhão. Em decorrência do fortalecimento das reservas internacionais e do setor externo da economia, o governo brasileiro decidiu antecipar para o final de 2005 o pagamento do total do saldo de 10,8 bilhões de DES, US\$15,5 bilhões, referentes ao empréstimo junto ao FMI. O esquema de amortização original dessa linha de crédito previa o pagamento de amortizações de 4,9 bilhões de DES em 2006 e de 5,9 bilhões de DES em 2007. Esse cronograma já refletia o pagamento adiantado, em julho, da linha de crédito SRF no valor de 3,4 bilhões de DES. Os recursos para esses pagamentos foram sacados das reservas internacionais brasileiras, impactando sua posição bruta. Após o pagamento integral e antecipado da dívida com o FMI, deixou de ser pertinente o cálculo da posição de reservas líquidas, sendo a última posição compilada referente a novembro de 2005.

Quadro 5.44 - Programa de assistência financeira junto ao FMI

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

Discriminação	Cronograma	a original	Saques ef	ues efetivados	
	Data		Data	Milhões	
		de DES		de US\$	
Primeira tranche	6.9.2002	2 282	11.9.2002	3 008	
Credit tranche (CT)		1 141		1 504	
Supplemental Reserve Facility (SRF)		1 141		1 504	
Segunda tranche	6.12.2002	2 282	23.12.2002	3 065	
Credit tranche (CT)		1 141		1 532	
Supplemental Reserve Facility (SRF)		1 141		1 532	
Terceira <i>tranch</i> e	7.3.2003	3 042	19.3.2003	4 120	
Credit tranche (CT)		1 521		2 060	
Supplemental Reserve Facility (SRF)		1 521		2 060	
Quarta tranche	6.6.2003	6 551	17.6.2003	9 290	
Credit tranche (CT)		4 266		6 049	
Supplemental Reserve Facility (SRF)		2 285		3 241	
Quinta tranche	8.8.2003	3 043	9.9.2003	4 185	
Credit tranche (CT)		1 521		2 092	
Supplemental Reserve Facility (SRF)		1 521		2 092	
Sexta tranche 1/	7.11.2003	5 621			
Credit tranche (CT)		5 621			
Sétima tranche 1/	9.02.2004	911			
Credit tranche (CT)		911			
Oitava <i>tranche</i> 1/	7.05.2004	911			
Credit tranche (CT)		911			
Nona <i>tranche</i> 1/	6.08.2004	911			
Credit tranche (CT)		911			
Décima tranche 1/	8.11.2004	911			
Credit tranche (CT)		911			
Décima-primeira tranche 1/	8.2.2005	910			
Credit tranche (CT)		910			
Total CT		19 766		13 239	
Total SRF		7 609		10 430	
Total geral		27 375		23 669	

^{1/} Tranches liberadas, mas não sacadas.

Nota: A última parcela do acordo Stand-by 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 4,6 bilhões, por um prazo de 15 meses, totalizando, em 31.3.2005, data de vencimento do acordo Stand-by com o FMI, o equivalente a US\$15,4 bilhões, valor esse liberado, e não sacado.

Ao longo de 2005 não ocorreram desembolsos de recursos do PAF no Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (Bird) e no Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). As amortizações junto a esses organismos totalizaram US\$321 milhões, dos quais US\$69 milhões relativos ao BID e US\$253 milhões ao Bird. Os pagamentos de juros junto a estes dois organismos totalizaram US\$191 milhões ao longo de 2005.

Quadro 5.45 - Empréstimos de regularização

US\$ milhões

	2002			2003		
	Desembolso	Amortização	Juros	Desembolso	Amortização	Juros
Bird ^{1/}	850	253	181	909	758	137
BID ^{1/}	497	740	266	4	1 514	211
FMI	16 045	4 565	495	17 596	12 826	1 089
BIS	-	-	-	-	-	-
BoJ	-	-	-	-	-	-
Total	17 392	5 558	942	18 505	15 098	1 436

(continua)

Quadro 5.45 - Empréstimos de regularização (continuação)

US\$ milhões

	2004	2004			2005		
	Desembolso	Amortização	Juros	Desembolso	Amortização	Juros	
Bird ^{1/}	1 027	758	89	-	253	118	
BID ^{1/}	-	1 249	116	-	69	73	
FMI	-	4 363	1 204	-	23 271	1 084	
BIS	-	-	=	=	-	-	
BoJ	-	-	-	-	-	-	
Total	1 027	6 369	1 409	-	23 592	1 276	

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

Posição Internacional de Investimento

Analisando-se a Posição Internacional de Investimento (PII), observa-se aumento do passivo externo líquido de US\$298 bilhões, em dezembro de 2004, para US\$354 bilhões, em setembro de 2005.

A variação da PII refletiu o aumento de US\$70,4 bilhões no passivo externo, parcialmente compensado pelo crescimento de US\$14,1 bilhões no ativo externo. A variação do passivo externo esteve associada aos aumentos de US\$39,9 bilhões no estoque de IED e de US\$45,2 bilhões no estoque de investimento em carteira, decorrente de crescimentos de US\$42,9 bilhões no estoque de investimento em ações e de US\$2,4 bilhões no relativo

ao de títulos de renda fixa. O estoque de outros investimentos reduziu-se em US\$15,7 bilhões, com destaque para o decréscimo de US\$9,3 bilhões no estoque do passivo junto ao FMI. A variação do ativo externo foi condicionada pelos aumentos de outros investimentos, US\$6,2 bilhões, dos quais US\$4,7 bilhões foram provenientes de moeda e depósitos, e US\$4,1 bilhões, das reservas internacionais.

Quadro 5.46 - Posição internacional de investimento

US\$ milhões

Discriminação	2003	2004	2005-Set
Posição internacional de investimento (A-B)	- 272 493	- 297 609	- 353 908
Ativo (A)	134 223	148 536	162 611
Investimento direto brasileiro no exterior	54 892	69 196	71 556
Participação no capital ^{1/}	44 769	54 027	56 451
Empréstimos intercompanhia	10 123	15 169	15 106
Investimentos em carteira ^{2/}	6 950	9 353	10 944
Investimentos em ações	2 596	2 352	3 147
Títulos de renda fixa	4 354	7 001	7 797
Bônus e notas	2 496	4 028	4 431
Dos quais títulos colaterais (principal)	1 004	1 129	1 224
Títulos de curto prazo	1 859	2 973	3 365
Derivativos	81	109	2
Outros investimentos	23 004	16 943	23 101
Crédito comercial (de fornecedores)	186	68	68
Empréstimos	687	631	2 061
Moeda e depósitos	16 412	10 418	15 070
Outros ativos	5 718	5 826	5 902
Dos quais títulos colaterais (juros)	-	-	
e cotas em organismos internacionais	1 230	1 230	1 229
Ativos de reservas	49 296	52 935	57 008

(continua)

Quadro 5.46 – Posição internacional de investimento (continuação)

Discriminação	2003	2004	2005-Set
Passivo (B)	406 716	446 145	516 519
Investimento estrangeiro direto	132 818	161 259	201 183
Participação no capital ^{1/}	112 334	142 451	182 335
Empréstimos intercompanhia	20 484	18 808	18 847
Investimentos em carteira	166 095	184 758	229 992
Investimentos em ações	53 138	77 261	120 125
No país	17 828	27 118	46 466
No exterior	35 310	50 143	73 660
Títulos de renda fixa	112 957	107 497	109 867
Bônus e notas	112 957	107 497	109 867
No país	2 867	2 982	6 554
No exterior	110 090	104 515	103 313
Médio e longo prazos	108 476	104 271	102 344
Curto prazo	1 614	244	969
Derivativos	125	320	1 281
Outros investimentos	107 678	99 809	84 064
Crédito comercial (de fornecedores)	5 465	4 728	4 499
Médio e longo prazos	5 037	4 414	4 142
Curto prazo	428	314	357
Empréstimos	99 374	92 133	75 339
Autoridade monetária	28 795	25 394	15 940
FMI	28 255	24 946	15 638
Outros empréstimos de longo prazo	540	448	302
Curto prazo	-	-	-
Demais setores	70 579	66 739	59 399
Médio e longo prazos	52 427	48 553	44 280
Organismos	23 433	22 241	21 295
Agências	12 856	10 970	8 716
Crédito de compradores	6 542	4 984	4 252
Empréstimos diretos	9 596	10 358	10 017
Curto prazo	18 152	18 186	15 119
Moeda e depósitos	2 839	2 948	4 226
Autoridade monetária	108	100	93
Bancos	2 731	2 848	4 133
Outros passivos	-	_	-

^{1/} Inclui lucros reinvestidos.

^{2/} Contempla títulos de emissão de residentes.



Economia Internacional

A despeito da elevação dos preços do petróleo e dos desastres naturais ocorridos na Ásia e nos Estados Unidos, o crescimento da economia mundial manteve-se bastante expressivo em 2005, apresentando pequeno arrefecimento em relação ao forte desempenho observado no ano anterior. Assim como em 2004, a manutenção de taxas de juros ainda baixas, a demanda externa aquecida e a recuperação continuada do mercado de trabalho nas principais áreas econômicas favoreceram a evolução da atividade econômica.

Estados Unidos e China determinaram a dinâmica da atividade econômica em escala global e registraram taxas de crescimento semelhantes às verificadas em 2004. Consolidouse a recuperação da economia japonesa, que superou dificuldades em seu sistema financeiro e avançou no sentido de eliminar a persistente deflação. Na Área do Euro, por outro lado, o desempenho econômico permaneceu menos intenso do que nas demais regiões desenvolvidas, assinalando-se que a evolução dos indicadores do mercado de trabalho fortaleceu a perspectiva de ocorrência de resultados mais favoráveis no futuro.

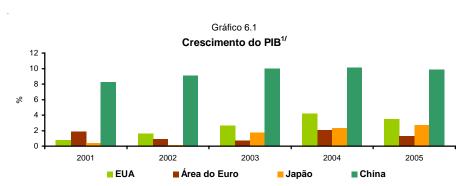
As políticas monetárias acomodatícias continuaram refletindo-se em ampla liquidez nos mercados financeiros internacionais, favorecendo a melhoria dos indicadores de sustentabilidade externa em diversas economias emergentes. Essas economias vêm sendo beneficiadas, em um ambiente de expansão do comércio mundial, pelo aumento da demanda nos mercados de *commodities*, com desdobramentos positivos sobre seus termos de troca.

Atividade econômica

A economia dos Estados Unidos cresceu em ritmo vigoroso, porém menos intenso que em 2004. A expansão do PIB, que havia alcançado 4,2% naquele ano, situou-se em 3,5% em 2005, sustentada por elevações de 8,1% na formação bruta de capital fixo e de 3,5% nos gastos agregados de consumo, componente com maior participação no PIB. Os principais indicadores de renda e consumo apresentaram desempenho positivo ao longo do ano, com elevações de 3,2% na remuneração por hora trabalhada e de 5,8% nas vendas ao varejo. A produção industrial assinalou expansão de 3,5% em 2005, apresentando pequena desaceleração em relação ao ritmo de crescimento verificado em

2004. A atividade sofreu o impacto negativo dos danos causados a refinarias e plataformas de petróleo por furações, mas apresentou recuperação no último bimestre do ano. A utilização da capacidade instalada atingiu 81,2% em dezembro.

O mercado imobiliário norte-americano manteve-se bastante aquecido, suscitando preocupações crescentes quanto ao risco de que eventuais correções nos preços dos ativos pudessem produzir impactos negativos sobre o consumo das famílias, bem como resultar em retração dos gastos com construção. O impacto econômico dos furacões que atingiram a região do Golfo do México no terceiro trimestre manifestou-se, principalmente, sob a forma de aumentos dos custos de energia, com efeitos sobre a renda disponível e as despesas de consumo. Tais efeitos, porém, limitaram-se aos meses de setembro e outubro, sendo revertidos nos dois últimos meses do ano.



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

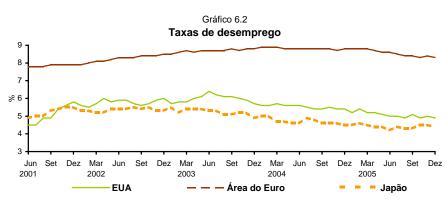
No Japão, o crescimento do PIB evolui desde 2003, alcançando 2,7% em 2005, resultado superior às expectativas formuladas no início do ano. O impulso do setor externo tem sido, cada vez mais, complementado pela contribuição da demanda doméstica, tendo o consumo privado aumentado 2,2%, e a formação bruta de capital fixo, 3,3%, em 2005. A produção industrial ganhou mais robustez no segundo semestre, quando registrou resultados mensais positivos consecutivos, alcançando, ao final do ano, crescimento anual de 3,5%.

Ao contrário do que ocorreu no Japão, a economia da Área do Euro apresentou expansão inferior às expectativas, sendo particularmente afetada pela alta dos preços do petróleo. O PIB do bloco de doze países elevou-se 1,4%, após alta de 1,8% em 2004. Entre as três principais economias, a França apresentou o melhor desempenho, com crescimento de 1,5%, que contrasta com a expansão de 0,1% da economia italiana. O PIB alemão, por sua vez, cresceu 0,9%, ante avanço de 1,6% em 2004. Como nos anos anteriores, o consumo agregado manteve-se insuficiente para sustentar aceleração mais expressiva do nível de atividade, que se manteve dependente da evolução da demanda externa. A produção industrial cresceu 2,3% em 2005.

A economia chinesa manteve, em 2005, o sólido desempenho apresentado nos últimos anos, alcançando taxa de crescimento de 9,9%, ante 10,1% no ano anterior. Entre as economias asiáticas, a Índia também ganha destaque no cenário internacional, em razão do crescimento econômico acelerado registrado nos últimos anos e do grande potencial de expansão de seu mercado consumidor interno. A expansão do PIB deve atingir 8% no ano fiscal de 2005, a ser encerrado em março de 2006, após altas de 8,5% e de 6,9% em 2003 e 2004, respectivamente. O aumento de 20% nas exportações, estimado para 2005, situa a demanda externa entre os principais determinantes do crescimento, embora seja crescente a contribuição da demanda doméstica.

Nas principais áreas econômicas, o nível de emprego mostrou recuperação expressiva durante 2005. Nos Estados Unidos, a taxa de desemprego declinou de 5,4% para 4,9% ao longo do ano, enquanto o número de trabalhadores registrados em folhas de pagamento aumentou em 1,98 milhão. Os efeitos decorrentes dos furações que atingiram a costa do Golfo do México afetaram de forma negativa e significativa as estatísticas de emprego em setembro, refletindo-se em acentuada elevação do número de novos pedidos de seguro-desemprego nas duas semanas imediatamente posteriores à passagem do furação Katrina. Esse indicador, porém, apresentou trajetória declinante nos meses seguintes, atingindo, na última semana de dezembro, o menor patamar desde setembro de 2002. No Japão, a taxa de desemprego recuou para 4,2% em junho, seu menor nível desde julho de 1998, e se situou em 4,5% ao final do ano, mesmo patamar de dezembro de 2004. Na Área do Euro, após anos de estabilidade em patamares elevados, a taxa de desemprego declinou de 8,8%, em dezembro de 2004, para 8,3%, em dezembro de 2005, resultado que se traduziu em avanço expressivo dos indicadores de expectativas de consumidores.

As economias da América Latina continuaram se beneficiando do cenário favorável na economia mundial, registrando-se expressivo ingresso de divisas nos países da região.



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

O crescimento do PIB desses países em 2005 é estimado em 4,3% pela Comissão Econômica para a América Latina e Caribe da Organização das Nações Unidas (Cepal-ONU), após alta de 5,9% em 2004. Entre as principais economias, verificou-se arrefecimento do nível de atividade no Brasil e no México, com crescimentos respectivos de 2,3% e 3% em 2005, enquanto na Argentina e no Chile a expansão do PIB se manteve estável, atingindo 9,2% e 6,1%, respectivamente. Assim como nos dois anos anteriores, o crescimento econômico da região coincidiu com a obtenção de superávits em transações correntes, sobretudo pelos países da América do Sul, os quais foram possibilitados, entre outros fatores, por saldos comerciais positivos, melhora dos termos de troca e remessas de trabalhadores emigrantes. Os superávits em transações correntes têm-se refletido em ampliação do volume de reservas internacionais, possibilitando o cancelamento de parcelas significativas das dívidas externas em alguns países e contribuindo decisivamente para a redução de sua vulnerabilidade externa.

O ritmo moderado do nível de atividade fiscal na Área do Euro não favoreceu a implementação de políticas que possibilitassem o cumprimento do Pacto de Estabilidade e Crescimento, que estabelece o teto de 3% do PIB para o deficit público de cada um dos países da União Européia. Em 2005, Alemanha, França, Itália, Grécia e Portugal atingiram deficits iguais ou superiores àquele limite, enquanto Áustria e Luxemburgo registraram significativa deterioração da posição fiscal, aproximando-se do teto de 3%. Visando a adequação ao pacto, a Alemanha deve adotar medidas fiscais austeras em 2007, entre as quais se destaca a elevação das alíquotas do imposto sobre valor agregado. Nos Estados Unidos, o deficit fiscal acumulado em 2005 atingiu US\$318 bilhões, o equivalente a 2,6% do PIB, ante US\$413 bilhões, em 2004. No entanto, o *Congressional Budget Office* (CBO), órgão do congresso norte-americano, projeta aumento desse deficit em 2006 para US\$371 bilhões.



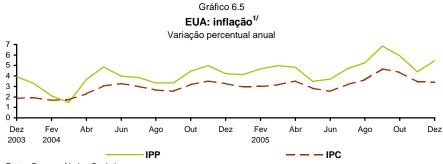
Política monetária e inflação

Ao longo de 2005, o Federal Reserve (Fed) deu continuidade à estratégia de elevação cadenciada das taxas de juros iniciada em julho de 2004. Em ambiente de crescimento robusto, centrado na demanda doméstica, de necessidade de atração de capitais estrangeiros para financiar o deficit comercial, de elevada utilização da capacidade instalada e de estreitamento do hiato do produto, o Fed priorizou o combate ao processo inflacionário. Sua atuação se deu sobre a ancoragem das expectativas inflacionárias de médio e longo prazos e a tentativa de evitar a contaminação defasada, mas generalizada, de preços oriunda tanto da elevação das cotações do petróleo, quanto do aquecimento do mercado de trabalho interno.

Nesse sentido, ao longo do ano, os fed funds foram majorados em 2 p.p., situando-se em 4,25% a.a. em dezembro. Essa medida favoreceu o início da reversão do processo especulativo no mercado imobiliário, mas, a exemplo do ocorrido em 2004, não impediu que as taxas de inflação ao produtor e ao consumidor seguissem trajetórias paralelas e de alta, marcadas por picos em setembro, quando registraram 6,9% e 4,7% a.a., respectivamente. Diferentemente, para ambos os índices o núcleo da inflação mantevese bem comportado no patamar de 2% a.a., o que evidenciaria o acerto da política monetária do Fed e/ou a pequena capacidade dos produtores em repassar para o varejo a alta de custos que enfrentaram.

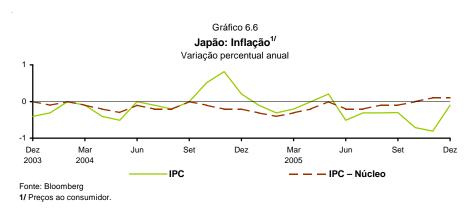


Fonte: EUA - Federal Reserve, Área do Euro - BCE, e Reino Unido - Banco da Inglaterra 1/ EUA - Meta para a taxa dos fed funds, Área do Euro - Taxa mínima de referência e Reino Unido - Securities repurchase.



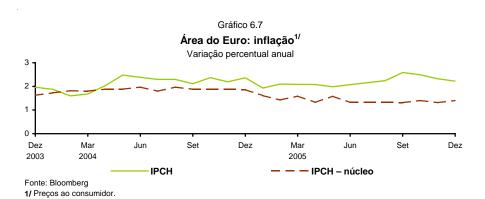
Fonte: Bureau of Labor Statistics Precos ao produtor e ao consumidor. O Banco Central do Japão (BoJ) preservou, em 2005, a política de relaxamento quantitativo ao manter o intervalo para a meta oficial do saldo das reservas bancárias entre ¥30 trilhões e ¥35 trilhões. A postura se deveu a expectativas deprimidas até os meses finais do ano, quando se iniciou um processo de aquecimento no mercado de trabalho e de reversão de expectativas, devido tanto à ampliação da demanda doméstica quanto ao crescimento mundial, que conferiu mais vigor às exportações do país. Somem-se a esse cenário a pressão inflacionária exercida pelo preço das *commodities*, em especial o do petróleo, e a depreciação, ao longo do ano, do iene ante o dólar.

Esses fatos contrastavam, todavia, com a variação de preços medida pelo núcleo da inflação ao consumidor, índice que se mostrou não negativo desde outubro – fato inédito nos dois anos anteriores – e funcionou como um indicador potencial do possível fim do período de deflação no Japão. Esses resultados ao final do ano, aliados às boas perspectivas de retomada do crescimento e ao aumento do volume de empréstimo por parte de bancos regionais, financiadores da atividade empresarial de pequeno porte, ratificavam a melhora nas expectativas tanto inflacionárias quanto de crescimento econômico para 2006.



A despeito dos ritmos heterogêneos tanto do crescimento econômico quanto do vigor da inflação em um bloco de doze países, fatores que dificultam a sintonia fina por parte da autoridade monetária da Área do Euro, em sua última reunião do ano, o Banco Central Europeu (BCE) elevou a taxa oficial de juros, estável em 2% desde junho de 2003, em 25 pontos-base. A medida foi justificada pela constatação da existência de uma bolha imobiliária, ainda que localizada, e pelo recrudescimento do processo inflacionário, em especial no terceiro trimestre, quando, a inflação ao consumidor atingiu 2,6% a.a., acima, portanto, da meta oficial de 2%.

No Reino Unido, o Banco da Inglaterra (BoE), depois de manter a taxa *repo* em 4,75% a.a. por doze meses, reduziu-a em 0,25 p.p. em agosto, mantendo-a nesse patamar até dezembro. Essa medida, aparentemente desconexa em relação aos índices inflacionários elevados registrados ao longo de todo o ano e à ocorrência do menor nível

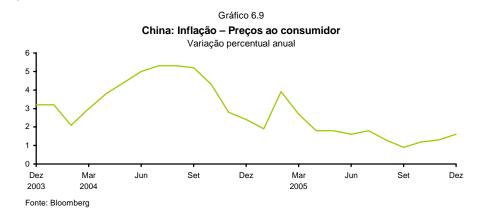


de desemprego dos últimos trinta anos, refletiu a preocupação do BoE com o modesto crescimento econômico, de 1,8% registrado em 2005. Adicionalmente, corroborando a medida do BoE, destaque-se que, a despeito da inflação ao consumidor, 2,1% em 2005, e da volatilidade dos preços futuros do petróleo, as expectativas inflacionárias para o horizonte de dois anos, lapso temporal do regime de metas, mantiveram-se bem comportadas e, ao final do ano, sinalizavam recuo da inflação para 2006.



1/ Preços ao consumidor. IPVX significa Índice de Preços no Varejo, excluindo despesas com juros hipotecários.

Na China, depois da aceleração da inflação no primeiro trimestre, o índice de inflação ao consumidor recuou ao longo do ano e, em setembro, desacelerou-se para 0,9% a.a. Em dezembro, o índice registrou variação de 1,9% a.a., não incorporando, aparentemente, a alta internacional do preço do petróleo. Na realidade, ante a exuberância do crescimento chinês, reflexo, entre outros fatores, da elevada relação investimento/PIB, e ante a ocorrência de estrangulamentos setoriais de oferta (energia, infra-estrutura e transportes), a política de controles administrativos de preços foi decisiva para dificultar a tradução das pressões de demanda e dos preços das commodities em maior alta generalizada de preços. Registre-se que as autoridades monetárias sinalizaram a possibilidade de flexibilização futura dos referidos controles de preços, por exemplo, em eletricidade, transportes e combustíveis.



Mercado financeiro internacional

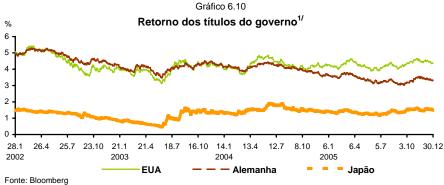
A evolução dos mercados financeiros em 2005 refletiu a continuidade do cenário de ampla liquidez internacional e de mais tolerância ao risco. Nesse ambiente, a busca por retornos mais atrativos, em cenário de reduzidos retornos dos títulos governamentais nas economias industriais, implicou melhoria nas condições de financiamento para as economias emergentes e para o segmento de emissores classificados como de alto retorno. A melhor percepção relativa aos indicadores de liquidez e de solvência também contribuiu para a elevação do perfil creditício de diversos emissores soberanos emergentes, em especial os exportadores de *commodities* e/ou os que promoveram o gerenciamento eficaz de seu endividamento externo ao longo de 2005.

As bolsas de valores também permaneceram impulsionadas pelo cenário benigno, notadamente nas economias emergentes. Não obstante a busca por retornos mais competitivos ter reduzido o prêmio de risco para investimentos em ações em nível global, os mercados acionários de economias industriais apresentaram mais volatilidade que os demais em 2005, ao repercutir com mais intensidade as incertezas quanto aos impactos potenciais do elevado custo da energia sobre a trajetória da inflação e o ritmo de atividade econômica.

Em diversas economias industriais, o ciclo de aperto monetário exerceu impacto mais significativo sobre as remunerações dos papéis governamentais de menor prazo, que se elevaram, enquanto os retornos dos títulos de longo prazo flutuaram em uma faixa considerada historicamente reduzida. Essa evolução favoreceu a horizontalização da estrutura a termo das taxas de juros no segundo semestre.

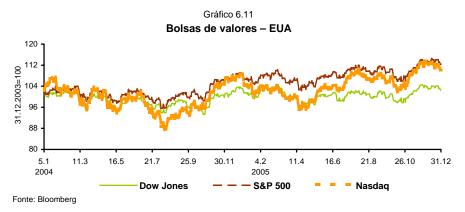
Nos Estados Unidos, a média da remuneração anual dos títulos de dez anos do Tesouro atingiu 4,28% em 2005, comparativamente a 4,25% em 2004. Os rendimentos dos títulos longos do Japão e das economias européias registraram comportamento relativamente alinhado com a evolução de títulos norte-americanos similares. As taxas de papéis de

dez anos declinaram de 1,51% para 1,39%, no Japão, e de 4,06% para 3,38%, na Alemanha, entre 2004 e 2005. A persistência desses patamares reduzidos foi atribuída a fatores diversos, dentre os quais a ocorrência de mudanças estruturais na economia mundial, associadas a mais propensão a poupar e a descompasso entre as condições de oferta e demanda de títulos soberanos de longa maturidade, explicitando o impacto das recentes inovações regulatórias e da aquisição continuada de títulos públicos de economias maduras por bancos centrais asiáticos.

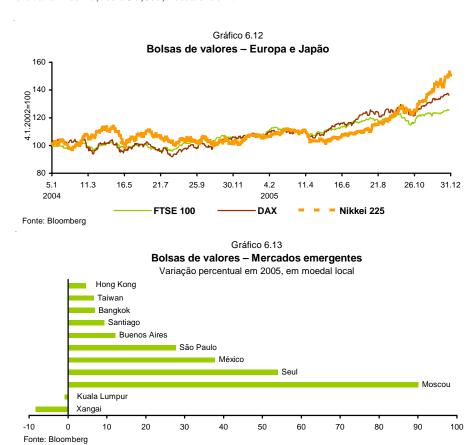


1/ Retorno nominal de títulos públicos de dez anos.

A evolução dos mercados acionários, especialmente nos Estados Unidos, revelou a sensibilidade das expectativas dos agentes à evolução dos preços do petróleo. Os efeitos negativos dos elevados e voláteis preços do petróleo sobre a confiança, entretanto, foram parcialmente contrabalançados pelas evidências de sustentação do dinamismo da economia global e pela migração de recursos para ativos financeiros mais rentáveis. Esse cenário positivo impulsionou notadamente as cotações das bolsas de valores de economias emergentes, com destaque para as exportadoras de commodities.



Nos Estados Unidos, enquanto o índice *Dow Jones* apresentou estabilidade, o Nasdag valorizou-se 2,5% em 2005, desempenho bem inferior ao registrado pelos índices da Inglaterra (FTSE 100) e da Alemanha (DAX), que apresentaram elevações de 16,7% e 26%, respectivamente. No Japão, a prevalência de prognósticos mais benignos sobre o desempenho da demanda doméstica impulsionou o índice *Nikkei*, que aumentou 40,2% no ano. Nas economias emergentes, as valorizações foram bem expressivas. O índice da Rússia (RTSI) aumentou 90% em 2005, enquanto o da Coréia do Sul (KOSPI) variou 54%. No mesmo período, os índices brasileiro (Ibovespa) e mexicano (IPC) elevaram-se 27,7% e 37,8%, nessa ordem.



Em 2005, os *spreads* praticados nos mercados de crédito mantiveram-se historicamente reduzidos, observando-se acentuada redução do *Emerging Markets Bond Index Plus* (Embi+), indicador do risco associado a mercados emergentes, que registrou média de 316 pontos no ano, comparativamente a 438 pontos em 2004. Essa trajetória descendente foi favorecida pelos reduzidos rendimentos dos ativos de renda fixa nos mercados financeiros centrais e pela receptividade dos mercados à elevação da exposição ao risco. Destaque-se que a significativa valorização da dívida de países emergentes também tem sido favorecida pela consolidação de seus fundamentos econômicos, explicitada pela conjugação de crescimento econômico, com disciplina fiscal e evolução positiva dos resultados em conta-corrente.

Nesse cenário, o Embi+ registrou declínio de 33%, atingindo 239 pontos ao fim de 2005, enquanto os Embi+ da Rússia e Turquia atingiram 118 pontos e 223 pontos, implicando

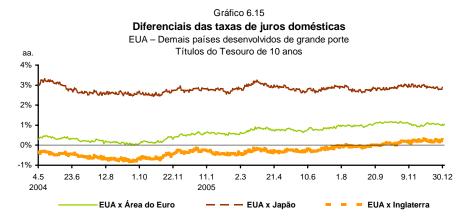
reduções de 44,6% e de 15,8% no ano, nessa ordem. No mesmo período, os Embi+ do Brasil e da Venezuela, que se situaram em 311 pontos e 318 pontos, respectivamente, declinaram 18,6% e 22,6%, na seqüência.



Fonte: Bloomberg

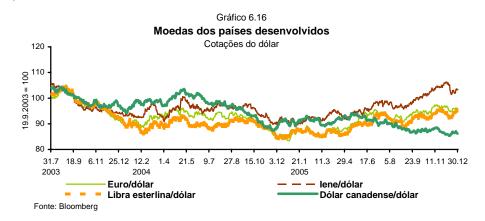
Assim, a evolução positiva das condições de liquidez dos mercados financeiros globais e a continuidade da expansão do comércio internacional, beneficiando as exportações dos países emergentes, marcaram 2005 como um ano favorável aos fluxos de capitais para os Estados Unidos e para as economias emergentes, favorecendo, em geral, a apreciação do dólar ante moedas de economias desenvolvidas de maior porte e sua estabilidade ou depreciação diante das moedas de economias emergentes.

Contrariando as previsões realizadas no início do ano quanto à continuidade da depreciação do dólar observada desde 2002, a moeda norte-americana apresentou, excetuada sua evolução diante do dólar canadense, forte apreciação ante moedas das maiores economias desenvolvidas. A frustração das expectativas iniciais foi induzida, em grande medida, pela continuidade ou o aumento dos diferenciais de crescimento econômico e taxas de juros em favor da economia norte-americana e pelo incentivo fiscal concedido pelo governo norte-americano às empresas que repatriassem, durante 2005, lucros acumulados por suas filiais no exterior (Homeland Investment Act).



Assim, enquanto o deficit em transações correntes dos Estados Unidos expandiu-se US\$139 bilhões, para US\$804,9 bilhões, ou 6,45% do PIB, o crescimento dos fluxos líquidos de capitais privados para aquele país atingiu US\$372,7 bilhões, favorecendo a apreciação do dólar ante as moedas das maiores economias desenvolvidas.

Nesse contexto, embora tanto o fortalecimento das opiniões dos agentes de mercado sobre o encerramento do ciclo expansionista da política monetária nos Estados Unidos, quanto o reconhecimento da melhoria nas condições econômicas gerais no Japão e as expectativas mais positivas quanto ao desempenho econômico na Europa tenham interrompido a tendência de apreciação do dólar ante as principais moedas nos últimos meses do ano, a moeda norte-americana encerrou 2005 com apreciação anual média de 14,1%, 13,1%, e 10,6% em relação às moedas do Japão, da Área do Euro e da Inglaterra, respectivamente.

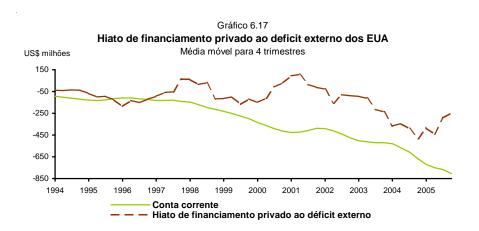


Além de justificar a trajetória dessas taxas de câmbio, ao ensejar a redução do *gap* de financiamento privado ao deficit externo norte-americano e, portanto, ao sustar a tendência iniciada em 2002 de crescimento da participação de fluxos de capitais oficiais no financiamento desse desequilíbrio³, o aumento dos fluxos líquidos de capitais privados para os Estados Unidos gerou melhoria na percepção de risco quanto a eventual ajuste desordenado no curto prazo.

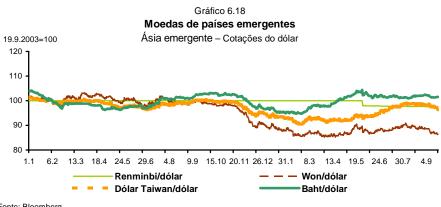
A transitoriedade dos estímulos fiscais à repatriação de lucros acumulados por empresas norte-americanas no exterior e o crescimento continuado do deficit externo do país mantiveram, entretanto, inalteradas as preocupações quanto à sustentabilidade desse desequilíbrio no médio e longo prazos.

Por sua vez, as cotações do dólar ante a moeda do Canadá, da mesma forma que em relação a moedas de diversos países emergentes, foram influenciadas pela continuidade

^{3/}Em 2005, o fluxo líquido de capitais oficiais para os EUA foi US\$174 bilhões inferior ao registrado em 2004.



da expansão do comércio internacional de *commodities* e pela manutenção ou elevação dos patamares dos preços desses produtos em 2005. Com isso, apesar de a moeda canadense ter evoluído em linha com as moedas dos demais países desenvolvidos de grande porte até junho, comparadas as médias das taxas de câmbio entre dezembro de 2004 e de 2005, o dólar depreciou-se 4,6% ante o dólar canadense.

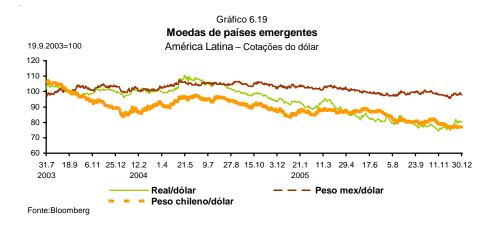


Fonte: Bloomberg

As trajetórias das taxas de câmbio do dólar diante das moedas dos principais países emergentes foram influenciadas também por outros fatores, como a continuidade dos fluxos de capitais estrangeiros para as economias desses países, as taxas internacionais de juros de longo prazo em níveis historicamente baixos e a recuperação da demanda internacional por produtos de alta tecnologia no segundo semestre.

Mesmo países como a Índia e a África do Sul, que apresentaram crescimento em seus deficits em transações correntes em 2005, encerraram o ano com relativa estabilidade nas cotações de suas moedas ante o dólar.

O dólar apresentou depreciação expressiva diante das moedas de países latinoamericanos, com destaque para as moedas do Brasil, do Chile, da Colômbia e do México, que se apreciaram 18,9%, 11,6%, 5,5% e 5,3%, respectivamente, no ano.



Assinale-se que fatores relacionados à política econômica também estiveram presentes entre os determinantes dos fluxos de capitais e da trajetória assumida pelas cotações das moedas de países emergentes ante o dólar.

Quadro 6.1 – Países emergentes: fluxos de capitais estrangeiros privados US\$ bilhões

2 C				
	2002	2003	2004	2005
Fluxos de capitais privados	124,9	225,1	318,5	358,3
África	1,5	5,2	10,3	28,4
América Latina	17,3	30,7	29,0	44,1
Ásia	60,5	123,0	165,5	142,0
Europa	45,6	66,2	113,7	143,8

Fonte: IIF

Nesse particular, ressalte-se o início do processo de flexibilização da política cambial da China, bem como a confirmação da postura cambial menos intervencionista que a dos bancos centrais da Coréia e de outros países asiáticos adotada ao final de 2004. Adicionalmente, registre-se a ativa administração de passivos externos empreendida por diversos países, com o objetivo de se beneficiar das condições vantajosas propiciadas pela ampla liquidez internacional e de melhorar o perfil de seu endividamento externo. Nesse sentido, observem-se as numerosas captações de recursos por países latino-americanos, em antecipação aos compromissos externos vincendos em 2006 e, em alguns casos, em 2007.

O efeito prático da melhoria continuada nos parâmetros macroeconômicos fundamentais de diversas economias, além de refletir-se no processo de revisão, confirmado em 2005⁴, dos *ratings* de um número crescente de países emergentes, pôde ser identificado em

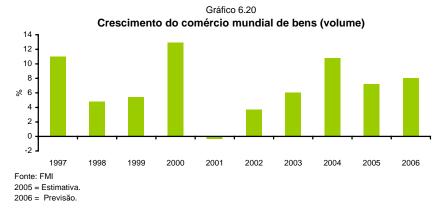
^{4/}Considerados 31 países emergentes com economias de maior porte, em 2005, 21 apresentaram alguma melhoria em sua avaliação de risco por agências internacionais, enquanto oito permaneceram com a mesma classificação e somente dois tiveram alguma piora em seu rating.

eventos, como o aumento da participação de investidores institucionais no mercado de ativos desses países e o crescimento da aceitação de títulos denominados em moedas locais, no mercado internacional⁵. Isso indica que a confiança crescente dos agentes internacionais nas políticas macroeconômicas dos países emergentes vem induzindo alguma melhoria qualitativa nos influxos líquidos de capital para os países emergentes.

Comércio mundial

De acordo com o FMI, o comércio mundial de bens deverá crescer 7,4% em 2005 e 8% em 2006. No mesmo sentido, a OMC projeta aumentos de 6,5% no volume de bens do comércio mundial em 2005 e de 7% em 2006, enquanto o Banco Mundial aponta para elevação de 7,7% em 2005.

Seguindo a tendência verificada no ano anterior, em 2005 os fluxos de comércio aumentaram com mais intensidade para as economias emergentes. Nesse cenário, destacou-se a evolução do comércio externo da Índia, com crescimentos de 19% nas exportações e de 32% nas importações.



O deficit da balança comercial dos Estados Unidos atingiu o nível recorde de US\$782,1 bilhões em 2005. O deficit bilateral com a China respondeu por 25% desse valor, seguindo-se os deficits com o Japão, a Área do Euro e os países exportadores de petróleo. Em termos estruturais, verifica-se que, na atual expansão econômica norteamericana, com o consequente aumento da renda dos trabalhadores, as importações tornaram-se um canal natural de oferta para os consumidores do país.

Nos países da Área do Euro, os fluxos de comércio intensificaram-se. Em relação aos fluxos extra-bloco, nos primeiros meses do ano, quando a moeda norte-americana se

^{5/}O mercado internacional para títulos de países emergentes denominados em suas próprias moedas atingiu US\$6,3 bilhões, o maior volume de colocações em dez anos.

apreciou em relação ao euro, a balança comercial apresentou superávits. No segundo semestre, entretanto, com o aumento das cotações do petróleo e com o aumento do deficit bilateral com a China, as importações aceleraram-se ante as exportações, registrando-se, em novembro e dezembro, deficits comerciais de €00 milhões. No Reino Unido, o deficit da balança comercial cresceu £3,6 bilhões em relação a 2004.

Quadro 6.2 - Comércio mundial de bens

l	JS\$	hil	hões	

Países/	Exportaç	Exportações		Importações		
Regiões						
	2004	2005 1/	Variação	2004	2005 ^{1/}	Variação
			percentual			percentual
EUA	807,5	892,5	10,5	1 472,9	1 674,6	13,7
Canadá 3/	331,6	377,4	13,8	280,8	321,3	14,4
Área do Euro ^{2/}	1 152,8	1 236,3	7,2	1 081,4	1 213,0	12,2
Alemanha ^{2/}	913,6	972,4	6,4	719,2	773,4	7,5
França ^{2/}	424,6	440,8	3,8	434,9	473,4	8,9
Itália ^{2/}	284,4	295,7	4,0	285,6	305,7	7,0
Reino Unido 3/	350,8	380,2	8,4	461,8	497,7	7,8
Japão	569,5	591,7	3,9	458,5	512,4	11,8
América Latina e Caribe	464,4	552,8	19,0	406,0	477,1	17,5
China	593,3	762,1	28,5	560,2	660,2	17,9
Coréia do Sul	253,8	284,6	12,1	224,5	261,0	16,3
Índia	75,4	89,7	19,0	97,2	128,5	32,2

Fontes: Bloomberg e Cepal (América Latina e Caribe)

No Japão, os resultados do comércio internacional refletiram mais dinamismo econômico a partir do segundo semestre, quando as importações começaram a crescer mais aceleradamente, atingindo, ao final do ano, crescimento de 11,8% em 2005 em relação a 2004. O aumento da demanda doméstica e o recrudescimento dos preços do petróleo, na segunda metade do ano, foram determinantes para esse resultado. As exportações apresentaram crescimento de 3,9%.

Os fluxos de comércio exterior da China foram recordes em 2005, com o superávit da balança comercial atingindo US\$101,8 bilhões, resultado de crescimentos de 28,4% das exportações e de 17,8% das importações. O aumento das exportações refletiu o crescimento do superávit comercial bilateral com duas importantes economias: Estados Unidos e Área do Euro, nas quais contratos bilaterais em setores como têxteis e aumento de exportações de produtos de alta tecnologia determinaram uma nova configuração na pauta de comércio. A forte demanda chinesa contribuiu, também, para manter os preços das commodities em patamares elevados.

^{1/} Dados preliminares e estimativas.

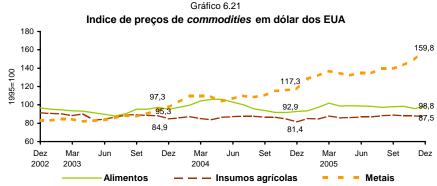
^{2/} Com o resto do mundo.

^{3/} Dados sazonalmente aiustados

Na América Latina e Caribe, as exportações somadas às importações totalizaram cifra superior a US\$1 trilhão, algo em torno de 44% do PIB da região. O saldo da balança comercial de bens foi superavitário em US\$75,7 bilhões, correspondente a 3,2% do PIB da região, e US\$17,3 bilhões maior que o observado em 2004. Do crescimento de 19% das exportações, 10,6 p.p. corresponderam ao aumento de preços. Países exportadores de petróleo, como Venezuela e Colômbia, beneficiaram-se mais acentuadamente do aumento dos preços, enquanto o desempenho das vendas externas de alguns países, como Argentina e Uruguai, foi sustentado pelo crescimento das vendas de produtos agroindustriais.

Ao longo de 2005, as commodities metálicas e agrícolas apresentaram performance positiva. O aumento médio de 26,4% nos preços das commodities metálicas refletiu fatores persistentes nos últimos anos, como o desempenho positivo da economia mundial, principalmente no que se refere às pressões de demanda originada em países com elevado crescimento, a exemplo da China e da Índia, e o desempenho da economia norte-americana.

As commodities agrícolas registraram comportamento estável ao longo de 2005, alternando períodos de crescimento e de contração de precos, em razão de alguns fatores, como clima, previsão e colheita de safras, estoques e movimentos especulativos nas bolsas de mercadorias.



Fonte: FMI

Em 2005, a evolução do preço do barril de petróleo registrou trajetória ascendente, refletindo as pressões da demanda internacional, provenientes da China e da Índia, as tensões políticas originadas nas regiões produtoras e a pressão exercida por investidores internacionais, que, somadas a fatores climáticos adversos, contribuíram para manter fortemente voláteis os precos internacionais do produto. O barril de petróleo tipo U.K. Brent registrou preço médio anual de U\$54,48 em 2005, ante U\$38,27 em 2004. Entre janeiro de 2004 e dezembro de 2005, o seu preço médio aumentou 82%.



Embora a Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) tenha elevado a produção de petróleo em 2 milhões de barris/dia (mbd) a partir do final de março de 2005, e os estoques dos Estados Unidos tenham registrado crescimento no bimestre seguinte, tais fatores não foram suficientes para pressionar para baixo os preços do petróleo. Em junho, a Opep elevou sua cota de produção em 0,5 mbd, para 28 mbd e, ainda naquele mês, decidiu que o preço da cesta de referência da organização refletiria a média de preços de onze tipos de petróleo bruto, enquanto, no regime anterior, era baseada em sete tipos. Como os preços continuavam pressionados, no final de setembro, a Agência Internacional de Energia (AIE) determinou que os países membros liberassem reservas estratégicas de petróleo, ação que, em paralelo à concordância da Opep em ofertar adicionalmente 2 mbd, contribuiu para o declínio no preço médio mensal a partir de setembro. Nesse sentido, a cotação do barril de petróleo declinou de U\$62,98, nesse mês, para U\$58,52 em outubro, atingindo U\$56,75 no último mês do ano.



Organismos Financeiros Internacionais

Fundo Monetário Internacional

Criado em 1945, o FMI conta atualmente com 184 países membros e tem como funções precípuas promover a cooperação monetária internacional, a estabilidade cambial, o 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 monitora e analisa anualmente as economias dos países membros e é responsável pelas publicações, de periodicidade semestral, "Perspectivas da Economia Mundial" e "Relatório sobre a Estabilidade Financeira Global".

Além de analisar a economia e as finanças internacionais, o FMI 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 o Programa de Assistência Financeira patrocinado pelo fundo. O conjunto desses trabalhos constitui importante fonte de informações para o acompanhamento da economia internacional.

Além dos relatórios já mencionados, o FMI, em conjunto com o Banco Mundial, produz os Relatórios de Observância a Códigos e Padrões (Roscs), que constituem 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 insolvência e direitos dos credores.

Outra importante atividade, também realizada em conjunto com o Banco Mundial, consiste no Programa de Avaliação do Setor Financeiro (FSAP), sendo voluntário e decorrente 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 - "Avaliação da Estabilidade do Sistema Financeiro" (FSSA) e "Avaliação do Setor Financeiro" (FSA) - que são apresentados à Diretoria do FMI e à do Banco Mundial, respectivamente.

Com referência à divulgação de dados econômicos, 61 países haviam subscrito, até o final de 2005, o Padrão Especial de Disseminação de Dados (SDDS), incluindo-se o Brasil. 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, consequentemente, contribuindo para a solidez de políticas macroeconômicas e para o aperfeiçoamento dos mercados financeiros.

A agenda do FMI em 2005 se pautou pela intensificação de seu papel em países de baixa renda com a implementação da Iniciativa Multilateral de Alívio de Dívida (MDRI) e o estabelecimento do Instrumento de Apoio a Políticas (PSI) e da Linha de Financiamento para Choques Exógenos (ESF). Após a adoção da MDRI, o fundo aprovou o perdão total da dívida de dezenove países. O PSI foi instituído para monitorar e endossar as políticas dos membros que não necessitam de assistência financeira. Um país membro está apto a recorrer à ESF quando houver dificuldades para financiamento de seu balanço de pagamentos provenientes de choques adversos exógenos.

A supervisão bilateral e multilateral do FMI se concentrou nos riscos advindos dos desequilíbrios globais, volatilidade dos preços de petróleo e inovação nos mercados financeiros, sendo dada mais ênfase a questões relacionadas à taxa de câmbio.

Realizou-se ainda, em setembro, seminário sobre a revisão da questão de quotas no organismo. Entre as medidas debatidas, incluem-se o aumento ad hoc para os países mais sub-representados, ajustes voluntários entre países para melhor refletir as posições relativas na economia mundial, o aumento dos votos básicos para corrigir a erosão do poder de voto dos países africanos e a simplificação da fórmula de quotas.

Deve ainda ser destacada a discussão sobre encargos e prazos nos financiamentos do FMI com foco no estímulo à natureza rotativa dos recursos do organismo. Concluiu-se pela necessidade de simplificação, mais transparência e clareza. Ainda não foram resolvidas questões importantes relacionadas com o uso de criação de linha de crédito preventiva.

Em relação às iniciativas para a resolução de crises financeiras, discutiram-se os determinantes e as perspectivas de acesso ao mercado por países que saem de crises e a administração de crises bancárias sistêmicas no contexto de reestruturação de dívidas. Elaborou-se ainda um relatório que examina a adoção de cláusulas de ação coletiva, casos recentes de reestruturação de dívidas, além de descrever o progresso na ampliação de consenso nos Princípios por Fluxos de Capitais Estáveis e Justa Reestruturação da Dívida em Mercados Emergentes, a ser estabelecido voluntariamente entre emissores de títulos e participantes do setor privado.

O capital total do FMI alcançou US\$305 bilhões ao final de 2005. O crédito total pendente de recebimento atingiu US\$50 bilhões, dos quais US\$9 bilhões foram emprestados com base em taxas concessionais. Do número total de países membros, 77 são devedores, dos quais 57 em caráter concessional.

A cota do Brasil no FMI atinge DES 3.036 milhões, representando participação de 1,43% no capital total do organismo. Em março de 2005, com o término da extensão acordada em 2003, o acordo com o FMI não foi renovado, e, em julho, o Brasil pagou antecipadamente ao FMI DES 3,4 bilhões devidos sob a linha de crédito SRF, financiamento que envolve empréstimos de prazo mais curto e custo mais elevado que as demais linhas disponibilizadas. O cronograma original dessa linha de crédito previa amortizações adicionais em setembro e dezembro de 2005 e uma última parcela em março de 2006. O pagamento da totalidade do saldo da linha Credit Tranche, de DES 10,8 bilhões, foi antecipado para dezembro de 2005. Conforme o cronograma original, deveriam ocorrer amortizações de DES 4,9 bilhões em 2006 e de DES 5,9 bilhões em 2007.

A Assembléia Anual de Governadores do FMI e o Banco Mundial realizou-se em Washington, nos Estados Unidos da América, em 24 e 25 de setembro de 2005. No primeiro semestre, em 16 e 17 de abril, também em Washington, foram realizadas as reuniões do Comitê de Assuntos Monetários e Financeiros Internacionais (IMFC) e do Comitê de Desenvolvimento.

Banco de Compensações Internacionais

O Banco de Compensações Internacionais (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.

O Banco Central do Brasil é acionista do BIS desde 25 de março de 1997, com 3.000 ações subscritas, no valor de DES 15 milhões, equivalente a 0,55% do capital total do organismo.

Sediado na Basiléia, na Suíça, o BIS coordena comitês e organizações que têm por objetivo promover a estabilidade financeira, entre os quais 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-106, esses comitês possuem elevado grau de autonomia na estruturação de suas agendas e atividades.

^{6/}Grupo de países industrializados, composto por Alemanha, Bélgica, Canadá, Estados Unidos, França, Holanda, Inglaterra, Itália, Japão, Suécia e Suíça.

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 ano fiscal terminado em 31 de março de 2005, o valor recorde de 180,5 bilhões de DES, tendo expandido 7,5% em relação ao ano anterior. Os depósitos em moeda estrangeira, que compõem a maior parte das obrigações do BIS, atingiram 150,6 bilhões de DES, ante 133,1 bilhões de DES no ano fiscal anterior. Os depósitos em ouro mantiveram-se no mesmo patamar do ano anterior, totalizando 7,1 bilhões de DES.

Em janeiro de 2001, o BIS decidiu pelo fechamento de seu capital a agentes privados, restringindo tal participação a bancos centrais. Para isso, o BIS procedeu à compra das antigas ações de propriedade particular, mantendo-as em tesouraria nos últimos anos. Durante 2005, o BIS revendeu tais ações aos bancos centrais membros, ressaltando-se que a posse dessas ações não implicou aumento da participação no organismo, constituindo investimento financeiro.

Dentre as atividades regulares do BIS, destacam-se as atividades do Comitê do Sistema Financeiro Global 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.

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. Aproximadamente 140 instituições, dentre elas diversos bancos centrais, fazem uso desse serviço. Em média, ao longo dos últimos anos, cerca de 6% das reservas internacionais globais foram aplicadas por bancos centrais no BIS.

Centro de Estudos Monetários Latino-Americanos

O Centro de Estudos Monetários Latino-Americanos (Cemla), organismo estabelecido em 1952, é uma associação civil com domicílio legal na Cidade do México. Permeiam 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 promover melhor entendimento sobre assuntos monetários e bancários na América Latina e no Caribe, assim como sobre os aspectos pertinentes às políticas fiscal e cambial dos países membros; prestar assistência à capacitação do corpo funcional dos bancos centrais e de outros órgãos financeiros na América Latina e no Caribe; promover a pesquisa e a sistematização dos resultados nos campos acima mencionados; e divulgar 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, com poder de voto e voz. As demais instituições estão divididas entre membros colaboradores e assistentes, que possuem unicamente poder de voz.

A regência do Cemla se dá por meio de dois órgãos de governo: a Assembléia de Governadores e a Junta de Governo. A Assembléia de Governadores, órgão máximo da instituição, é composta pelos presidentes dos bancos centrais de todos os membros associados, com voz e voto nas deliberações. O poder de voto é definido de acordo com a cota de contribuição anual.

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. A Argentina ocupa, no biênio 2005-2007, a presidência da Junta de Governo.

Para o melhor desempenho de suas atribuições e auxílio no acompanhamento das atividades diárias do Cemla, a Junta de Governo conta com o apoio de duas instâncias subordinadas, o Comitê de Alternos e o Comitê de Auditoria.

A maior parte do orçamento do Cemla, da ordem total de US\$2,2 milhões no exercício de 2005, é composto pelas contribuições anuais tanto de membros associados como de membros colaboradores e assistentes. A contribuição anual do Brasil manteve-se inalterada nos últimos anos, no valor de aproximadamente US\$283 mil.



Principais Medidas de Política **Econômica**

Resoluções do Conselho Monetário Nacional

3.258, de 28.1.2005 – Alterou o item IX da Resolução 1.559, de 1988.

3.259, de 28.1.2005 – (Cancelada).

3.260, de 28.1.2005 – Alterou a Resolução 3.203, de 2004, dispondo sobre a abertura de contas de depósitos à vista e de contas de depósitos de poupança para pessoas físicas brasileiras que se encontrem temporariamente no exterior, bem como permitiu a utilização de cartão de crédito para a realização de depósitos nessas contas.

3.261, de 28.1.2005 – Dispôs acerca do exercício das atividades de administração e de gestão de fundos de investimento, bem como de distribuição de quotas desses condomínios e de captação de ordens pulverizadas de venda de ações.

3.262, de 3.2.2005 – Dispôs sobre a aplicação dos recursos do Fundo da Marinha Mercante (FMM).

3.263, de 23.2.2005 – Alterou e consolidou a regulamentação relativa aos acordos para compensação e liquidação de obrigações no âmbito do Sistema Financeiro Nacional.

3.264, de 3.3.2005 – Alterou prazos relativos ao Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro), para cadastramento de operações, recolhimento de adicional e comprovação de perdas.

3.265, de 6.3.2005 – Dispôs sobre o Mercado de Câmbio e deu outras providências.

3.266, de 6.3.2005 – Dispôs sobre o recebimento do valor das exportações brasileiras e deu outras providências.

3.267, de 10.3.2005 – Dispôs sobre a aplicação de disponibilidades das empresas públicas e das sociedades de economia mista integrantes da Administração Federal Indireta.

- 3.268, de 16.3.2005 Dispôs sobre aplicação de recursos captados em depósitos de poupança rural (MCR 6-4).
- 3.269, de 17.3.2005 Dispôs sobre concessão de prazo adicional para pagamento de parcelas dos financiamentos de custeio de trigo e sobre a concessão de prazo, na forma do MCR 2-6-9, para pagamento de prestações relativas a financiamentos ao amparo de Programas de Investimentos Agropecuários com recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), equalizados pelo Tesouro Nacional.
- 3.270, de 17.3.2005 Instituiu linha de crédito destinada ao financiamento da colheita e da estocagem de café do período agrícola 2004–2005, ao amparo de recursos do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé), e dispõe sobre comercialização dos cafés arábica e robusta da safra 2004/2005 ao amparo da Linha Especial de Crédito (LEC).
- **3.271, de 24.3.2005** Alterou a Resolução 3.198, de 2004, que regulamenta 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.
- 3.272, de 24.3.2005 Dispôs sobre o registro de títulos e valores mobiliários de emissão, aceite ou garantia, exceto ações, de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil em sistemas de registro e de liquidação financeira autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.
- 3.273, de 24.3.2005 Definiu a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para o segundo trimestre de 2005.
- 3.274, de 28.3.2005 Dispôs sobre prorrogação de parcelas de financiamentos, no âmbito do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf) e sobre a aplicação do disposto no MCR 2-6-9 às operações de investimento do Pronaf, no que tange às prestações com vencimento em 2005.
- **3.275, de 28.3.2005** Dispôs sobre concessão de prazo adicional para as operações de investimento ao amparo de recursos administrados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) – Finame Agrícola Especial.
- 3.276, de 28.3.2005 Dispôs sobre a ampliação do grupo de beneficiárias do Pronaf Mulher, no âmbito do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).
- 3.277, de 31.3.2005 Dispôs sobre medidas especiais no âmbito do Proagro Mais para empreendimentos atingidos pela seca em municípios do Rio Grande do Sul, do Paraná

- e de Santa Catarina, sobre prorrogação de parcelas de investimentos de agricultores do grupo "E" do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf) e sobre concessão de prazo adicional para pagamento dos financiamentos de custeio para produtores que desistirem do pedido de cobertura do Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro) ou do Proagro Mais.
- 3.278, de 28.4.2005 Dispôs sobre o empréstimo de valores mobiliários por entidades prestadoras de serviços de liquidação, registro e custódia.
- 3.279, de 29.4.2005 Dispôs sobre a indicação da data de relacionamento de clientes de instituições financeiras em formulários de cheque.
- 3.280, de 4.5.2005 Alterou o direcionamento de recursos captados em depósitos de poupança pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).
- **3.281, de 3.5.2005** Disciplinou o disposto no art. 12 da Lei 11.110, de 25 de abril de 2005, que trata da concessão de cobertura, pelo Proagro Mais, de cultivo de produto diverso do constante do instrumento de crédito e autorizou o Banco Central do Brasil a definir prazos e procedimentos para o Proagro, relativamente ao Programa de Aquisição de Alimentos.
- 3.282, de 3.5.2005 Dispôs sobre prorrogação de parcelas vencidas e vincendas, em 2005, de financiamentos de investimento ao amparo do Proger Rural e uniformizou os prazos de que tratam as Resoluções 3.269 e 3.277, ambas de 2005, para os mutuários se manifestarem pela prorrogação das prestações vencidas e vincendas em 2005.
- 3.283, de 3.5.2005 Dispôs sobre alterações no regulamento do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).
- 3.284, de 25.5.2005 Reconheceu a situação de que trata o art. 4°, caput e alínea "c", do Decreto-lei 1.290, de 3 de dezembro de 1973, e consolidou as normas que dispõem sobre a forma de aplicação das disponibilidades oriundas de receitas próprias das empresas públicas e das sociedades de economia mista integrantes da Administração Federal Indireta.
- 3.285, de 25.5.2005 Prorrogou o prazo de isenção do recolhimento compulsório e do encaixe obrigatório sobre recursos à vista dos depósitos captados em agências pioneiras.
- 3.286, de 1°.6.2005 Dispôs sobre o direcionamento das exigibilidades dos recursos obrigatórios (MCR 6-2) e dos recursos captados em depósitos de poupança (MCR 6-4).

- 3.287, de 1°.6.2005 (Cancelada)
- **3.288, de 1º.6.2005** Dispôs sobre a concessão de prazo adicional, até 31 de outubro de 2005, para as operações contratadas ao amparo do Programa de Recuperação da Lavoura Cacaueira Baiana, vencidas e vincendas até aquela data.
- **3.289, de 3.6.2005** Dispôs sobre o funcionamento do Fundo Garantidor de Parcerias Público-Privadas (FGP) de que trata a Lei 11.079, de 2004.
- **3.290, de 3.6.2005** Alterou a Resolução 2.827, de 30 de março de 2001.
- **3.291, de 23.6.2005** Fixou a meta para a inflação e seu intervalo de tolerância para 2007.
- **3.292, de 23.6.2005** Definiu a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para o terceiro trimestre de 2005.
- **3.293, de 28.6.2005** Dispôs sobre o *del credere* do Programa Nacional de Financiamento da Ampliação e Modernização da Frota Pesqueira Nacional Profrota Pesqueira
- **3.294, de 29.6.2005** Alterou a Resolução 2.827, de 2001, que trata do contingenciamento do crédito ao setor público, em decorrência do Programa de Infra-estrutura para a Mobilidade Urbana.
- **3.295, de 1º.7.2005** Dispôs sobre alterações em programas de investimento, amparados em recursos eqüalizados pelo Tesouro Nacional junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e sobre a linha de crédito Finame Agrícola Especial.
- **3.296, de 1º.7.2005** Dispôs sobre ajuste nas normas de financiamentos ao amparo de recursos controlados do crédito rural, a partir da safra 2005/2006.
- **3.297, de 1º.7.2005** Dispôs sobre o enquadramento de custeio de banana, café, caju, cevada, mamona, mandioca e uva, com observância do zoneamento agrícola, riscos cobertos e alíquotas de adicional no âmbito do Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro).
- **3.298, de 13.7.2005** Alterou condições do Programa Mais, criado no âmbito do Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro), para a safra 2005/2006 e dispôs acerca de remanejamento das disponibilidades financeiras do Proagro Tradicional, para dar continuidade aos pagamentos relativos ao Proagro Mais.
- **3.299, de 15.7.2005** Dispôs sobre alterações no regulamento do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

- 3.300, de 18.7.2005 Dispôs sobre prazos e vencimentos dos Empréstimos do Governo Federal (EGF).
- 3.301, de 28.7.2005 Estabeleceu as condições gerais de alienação das ações de propriedade da União, de emissão do Banco do Estado do Ceará S.A. (BEC).
- 3.302, de 28.7.2005 Dispôs sobre a exigibilidade de aplicação em crédito rural ao amparo de recursos obrigatórios (MCR 6-2).
- 3.303, de 29.7.2005 Prorrogou o prazo para a concessão de financiamentos ao amparo do Modermaq, de que trata a Resolução 3.227, de 2004.
- 3.304, de 29.7.2005 Alterou o direcionamento de recursos captados em depósitos de poupança pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).
- 3.305, de 1º.8.2005 Alterou a Resolução 3.121, de 2003, que estabelece as diretrizes pertinentes à aplicação dos recursos dos planos de benefícios das entidades fechadas de previdência complementar.
- 3.306, de 1º.8.2005 Dispôs sobre a linha de crédito destinada ao financiamento de colheita e de estocagem de café do período agrícola 2004/2005, ao amparo de recursos do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé).
- 3.307, de 1°.9.2005 Dispôs sobre o registro de títulos e valores mobiliários de propriedade das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos.
- 3.308, de 1°.9.2005 Alterou as normas que disciplinam a aplicação dos recursos das reservas, das provisões e dos fundos das sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização e das entidades abertas de previdência complementar, bem como a aceitação dos ativos correspondentes como garantidores dos respectivos recursos, na forma da legislação e da regulamentação em vigor.
- 3.309, de 1º.9.2005 Dispôs sobre a certificação de empregados das cooperativas de crédito e sobre a atuação dessas instituições na distribuição de cotas de fundos de investimento.
- 3.310, de 1°.9.2005 Dispôs acerca da realização de operações de microcrédito destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores.
- **3.311, de 1º.9.2005** Alterou as Resoluções 3.265 e 3.266, ambas de 4 de março de 2005.

- 3.312, de 1º.9.2005 Dispôs sobre as operações de proteção (hedge) realizadas com instituições financeiras do exterior ou em bolsas estrangeiras.
- **3.313**, de **2.9.2005** Alterou a Resolução 2.827, de 2001, que trata do contingenciamento do crédito ao setor público e deu outras providências.
- **3.314, de 9.9.2005** Dispôs sobre a concessão de prazo para pagamento de parcelas vencidas ou vincendas de financiamentos de custeio, safra 2004/2005.
- 3.315, de 9.9.2005 Dispôs sobre alterações na linha de crédito destinada ao financiamento da estocagem de café do período agrícola 2004/2005, ao amparo de recursos do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé), e na Linha Especial de Crédito (LEC) destinada à comercialização dos cafés arábica e robusta da safra 2004/2005.
- **3.316**, de **9.9.2005** Dispôs sobre o redirecionamento de recursos da linha de crédito destinada ao financiamento da colheita e da estocagem de café do período agrícola 2004/2005, ao amparo de recursos do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé), de que trata a Resolução 3.306, de 2005.
- 3.317, de 26.9.2005 Alterou as condições do Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro) referentes ao enquadramento de custeio de lavouras formadas com cultivar local, tradicional ou crioula ou grãos de soja transgênica – safra 2005/2006.
- 3.318, de 29.9.2005 Dispôs sobre as operações de proteção (hedge) ofertadas, no exterior, por bolsas ou por instituições financeiras.
- **3.319, de 29.9.2005** manteve em 9,75% (nove inteiros e setenta e cinco centésimos) a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para período de 1 de outubro de 2005 a 31 de dezembro de 2005.
- **3.320, de 30.9.2005** Dispôs sobre alteração do prazo para a solicitação formal do mutuário e apresentação dos comprovantes de depósito do produto colhido, de que trata a Resolução 3.314, de 2005.
- 3.321, de 3.10.2005 Dispôs sobre a constituição, a autorização para funcionamento, o funcionamento, as alterações estatutárias e o cancelamento de autorização de cooperativa de crédito e sobre a realização de auditoria externa em cooperativa singular de crédito.
- 3.322, de 28.10.2005 Dispôs sobre a custódia de numerário do Banco Central do Brasil.
- 3.323, de 8.11.2005 Dispôs sobre o reembolso dos financiamentos de custeio de soja, ao amparo de recursos controlados do crédito rural, sobre ajustes nas normas dos

Empréstimos do Governo Federal (EGF), dos créditos para estocagem, ao amparo do Funcafé, e do Proger Rural.

- 3.324, de 8.11.2005 Dispôs sobre alterações no regulamento do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf), no que se refere à integralização de cotas – partes de cooperados agricultores familiares em cooperativas de produção de produtores rurais.
- **3.325, de 8.11.2005** Dispôs sobre a concessão de prazo adicional para as operações contratadas ao amparo do Programa de Recuperação da Lavoura Cacaueira Baiana.
- 3.326, de 8.11.2005 Dispôs sobre o prazo e as condições para o pagamento das dívidas vencidas de financiamentos formalizados ao amparo do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf), mediante contrato grupal ou coletivo e com risco da União.
- 3.327, de 11.11.2005 Dispôs sobre o contingenciamento ao setor público alterou a 2.827, de 30 de março de 2001 e deu outras providências.
- 3.328, de 24.11.2005 Alterou procedimentos para a apuração da Taxa Básica Financeira (TBF) e da Taxa Referencial (TR) no último dia útil do ano.
- **3.329, de 25.11.2005** (Funcafé) Dispôs sobre linha de crédito destinada ao financiamento das despesas de custeio de café da safra 2005/2006, ao amparo de recursos do Funcafé.
- **3.330, de 25.11.2005** (**Modermaq**) Aumentou de R\$2.500.000.000,00 (dois bilhões e quinhentos milhões de reais) para R\$5.500.000.000,00 (cinco bilhões e quinhentos milhões de reais) os recursos a serem aplicados, até 31 de dezembro de 2006, em operações ao amparo do Programa de Modernização do Parque Industrial Nacional (Modermaq), mantidas as demais condições estabelecidas na Resolução 3.227, de 5 de agosto de 2004.
- **3.331, de 28.11.2005** Alterou a Resolução 2.827, de 30 de março de 2001, que consolida e redefine as regras para o contingenciamento do crédito ao setor público.
- Resolução Camex 41, de 30.11.2005 (DOU 2.12.2005) (Ex-tarifários) Alterou para 2%, até 31 de dezembro de 2007, as alíquotas ad valorem do Imposto de Importação incidentes sobre Bens de Capital, Bens de Informática e Telecomunicações da lista anexa, na condição de ex-tarifários, e adotou outras providências.
- 3.332, de 22.12.2005 Dispôs sobre 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.

- 3.333, de 22.12.2005 Definiu a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para o primeiro trimestre de 2006.
- 3.334, de 22.12.2005 Estabeleceu normas a serem observadas pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, bem como alterou e revogou disposições regulamentares e normas editadas pelo Banco Central do Brasil, relativas a fundos de investimento, em decorrência da Lei 10.303, de 2001, ou sem função.
- 3.335, de 22.12.2005 Revogou disposições do Manual de Crédito Rural que dispensam comprovação individual de perdas em empreendimentos amparados pelo Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro).
- 3.336, de 23.12.2005 Dispôs sobre concessão de prazo para pagamento das dívidas de operações contratadas ao amparo do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf) e sobre ajustes na Linha de Crédito Pronaf Cotas-Partes.
- 3.337, de 23.12.2005 Dispôs sobre ajustes no prazo de reembolso para financiamentos ao amparo do Programa de Desenvolvimento do Agronegócio (Prodeagro).
- **3.338, de 23.12.2005** Alterou a Resolução 2.827, de 2001, que consolida e redefine as regras para o contingenciamento do crédito ao setor público.

Circulares do Banco Central do Brasil

- 3.272, de 13.1.2005 Divulgou a amostra de que trata o art. 1º da Resolução 2.809, de 2000, para fins de cálculo da Taxa Básica Financeira (TBF) e da Taxa Referencial (TR).
- 3.273, de 13.1.2005 Divulgou alterações no Regulamento sobre Contrato de Câmbio e Classificação de Operações do Mercado de Câmbio de Taxas Livres e no Regulamento do Mercado de Câmbio de Taxas Flutuantes – Criação de código de grupo – devolução de valores.
- 3.274, de 10.2.2005 Redefiniu e consolidou as regras do recolhimento compulsório e do encaixe obrigatório sobre recursos à vista.
- **3.275**, de 18.2.2005 Alterou o regulamento anexo à Circular 3.232, de 6 de abril de 2004.

- 3.276, de 18.2.2005 Estabeleceu procedimentos para a tarifação das consultas às informações do Sistema de Informações de Crédito efetuadas pelo Sistema Financeiro Nacional.
- 3.277, de 23.2.2005 Alterou as disposições sobre a utilização de cartões de crédito internacionais.
- 3.278, de 23.2.2005 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.
- 3.279, de 3.3.2005 Dispensou as instituições que menciona da remessa das Informações Financeiras Trimestrais (IFT).
- 3.280, de 16.3.2005 Divulgou o Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais, contemplando as operações em moeda nacional ou estrangeira realizadas entre pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no país e pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior e deu outras providências.
- 3.281, de 4.4.2005 Instituiu obrigatoriedade de indicação de responsável por assuntos relativos ao Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB).
- 3.282, de 28.4.2005 Estabeleceu prazo para o registro de títulos e valores mobiliários e dispõe sobre a remessa de informações pelos sistemas de registro e de liquidação financeira, nos termos previstos na Resolução 3.272, de 2005.
- 3.283, de 29.4.2005 Alterou procedimentos relativos ao registro de operações de câmbio interbancárias eletrônicas.
- 3.284, de 6.5.2005 Alterou disposição regulamentar relativa ao modelo padrão do cheque.
- 3.285, de 11.5.2005 Dispôs sobre procedimentos a serem observados pelas administradoras de consórcio na realização da primeira assembléia geral ordinária e deu outras providências.
- 3.286, de 13.7.2005 Divulgou a amostra de que trata o art. 1º da Resolução 2.809, de 2000, para fins de cálculo da Taxa Básica Financeira (TBF) e da Taxa Referencial (TR).
- 3.287, de 21.7.2005 Dispôs sobre a constituição, no Banco Central do Brasil, do Cadastro de Clientes do Sistema Financeiro Nacional (CCS).

- 3.288, de 26.7.2005 Revogou a Circular 1.322, de 1988, que estabelece especificações técnicas para envio de documentos previstos no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif).
- 3.289, de 1º.9.2005 Dispôs sobre a constituição e a implementação, no Banco Central do Brasil, do Sistema de Registro de Denúncias, Reclamações e Pedidos de Informações (RDR).
- 3.290, de 5.9.2005 Dispôs sobre a identificação e o registro de operações de depósitos em cheque e de liquidação de cheques depositados em outra instituição financeira, bem como de emissões de instrumentos de transferência de recursos.
- 3.291, de 12.9.2005 Alterou o Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais (RMCCI).
- 3.292, de 21.9.2005 Extinguiu a exigibilidade referente ao recolhimento compulsório e ao encaixe obrigatório sobre adiantamentos relativos a operações de câmbio.
- **3.293, de 22.9.2005** Alterou o valor da tarifa *ad valorem* a que faz jus instituição custodiante de numerário ao prestar atendimento à rede bancária.
- 3.294, de 3.10.2005 Alterou o fator de ponderação de risco das operações realizadas entre cooperativas centrais e suas filiadas e das realizadas entre centrais e bancos cooperativos.
- **3.295, de 11.10.2005** Alterou o Capítulo 7 do Título 2 do Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais (RMCCI), que dispõe sobre operações de proteção (hedge).
- **3.296, de 20.10.2005** Alterou a Circular 3.287, de 2005, que dispõe sobre a constituição e a implementação, no Banco Central do Brasil, do Cadastro de Clientes do Sistema Financeiro Nacional (CCS).
- 3.297, de 31.10.2005 Divulgou novo regulamento do Comitê de Política Monetária (Copom).
- 3.298, de 1º.11.2005 Divulgou o regulamento da custódia de numerário do Banco Central do Brasil. A custódia de numerário do Banco Central do Brasil é a atividade de manutenção de numerário não-monetizado em instituição especialmente autorizada para esse fim, denominada custodiante. Poderão ser autorizados a executar esse serviço as instituições financeiras bancárias e associação de instituições financeiras constituída para essa finalidade. São atribuições da custodiante, entre outras, acolher depósitos e pagar saques de numerário aos bancos, distribuir moedas metálicas e suprir a oferta de troco, bem como efetuar recolhimento de numerário conforme instruções do Banco Central.

- 3.299, de 18.11.2005 Incluiu, no título 3 do Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais (RMCCI), capítulo sobre garantias prestadas por organismos internacionais.
- 3.300, de 22.11.2005 Divulgou a metodologia de apuração da taxa média de câmbio real/dólar divulgada pelo Banco Central do Brasil (PTAX).
- **3.301, de 8.12.2005** Alterou a Circular 3.287, de 2005, que dispõe sobre a constituição e a implementação, no Banco Central do Brasil, do Cadastro de Clientes do Sistema Financeiro Nacional (CCS).
- 3.302, de 15.12.2005 Alterou o Capítulo 2 do Título 1 do Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais (RMCCI), que trata dos agentes do mercado.
- 3.303, de 27.12.2005 Dispôs sobre a prestação de serviços de auditoria independente para as administradoras de consórcio e respectivos grupos.
- 3.304, de 28.12.2005 Estabeleceu sobre referências normativas a fundos de investimento e revogou normas e disposições regulamentares editadas pelo Banco Central do Brasil, relativas a esses fundos, em decorrência da Lei 10.303, de 2001, ou sem função.
- 3.305, de 28.12.2005 Alterou as disposições sobre transferências relativas a investimentos brasileiros no exterior por parte de fundos de dívida externa.
- 3.306, de 29.12.2005 Dispôs sobre o prazo de adequação das instituições financeiras às disposições da Circular 3.226, de 2004.
- 3.307, de 30.12.2005 Alterou a Seção 1 do Capítulo 5 do Título 1 do Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais (RMCCI), que trata da posição de câmbio.



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 de dezembro de 2005)

Antonio Palocci Filho

Ministro da Fazenda – Presidente

Paulo Bernardo

Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão

Henrique de Campos Meirelles

Presidente do Banco Central do Brasil

Administração do Banco Central do Brasil (31 de dezembro de 2005) Diretoria Colegiada

Henrique de Campos Meirelles

Presidente

Afonso Sant'Anna Bevilaqua

Diretor

Alexandre Antonio Tombini

Diretor

Alexandre Schwartsman

Diretor

Antonio Gustavo Matos do Vale

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: Emidio Rodrigues Cordeiro

Consultores da Diretoria

Alexandre Pundek Rocha Carolina de Assis Barros
Clarence Joseph Hillerman Júnior Dalmir Sérgio Louzada
Eduardo Fernandes Flávio Pinheiro de Melo

Katherine Hennings Marco Antonio Belem da Silva

Sidinei Corrêa Marques

Unidades centrais do Banco Central do Brasil (31 de dezembro de 2005)

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 - 15° andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: Eduardo de Lima Rocha

Departamento de Combate a Ilícitos Financeiros e Supervisão de Câmbio e Capitais Internacionais (Decic)

Edifício-Sede – 7° andar SBS - Ouadra 3 - Zona Central 70074-900 Brasília (DF) Chefe: Ricardo Liao

Departamento de Controle de Gestão e Planejamento da Supervisão (Decop)

Edifício-Sede – 14° andar SBS - Quadra 3 - Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: Sérgio Almeida de Souza Lima

Departamento de Controle e Análise de Processos Administrativos Punitivos (Decap)

Edifício-Sede - 19º andar SBS - Quadra 3 - Zona Central 70074-900 Brasília (DF) Chefe: Claudio Jaloretto

Departamento da Dívida Externa e Relações Internacionais (Derin)

Edifício-Sede – 4º andar SBS – Ouadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: Márcio Barreira de Ayrosa Moreira

Departamento Econômico (Depec)

Edifício-Sede – 10° andar SBS - Quadra 3 - Zona Central 70074-900 Brasília (DF) Chefe: Altamir Lopes

Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep)

Edifício-Sede – 9° andar SBS - Quadra 3 - Zona Central 70074-900 Brasília (DF) Chefe: Marcelo Kfoury Muinhos

Departamento de Gestão de Pessoas e Organização (Depes)

Edifício-Sede – 17º andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF) Chefe: *Miriam de Oliveira*

Departamento de Liquidações Extrajudiciais (Deliq)

Edifício-Sede – 13º andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: José Irenaldo Leite de Ataíde

Departamento do Meio Circulante (Mecir)

Av. Rio Branco, 30 – Centro 20090-001 Rio de Janeiro (RJ)

Chefe: João Sidney de Figueiredo Filho

Departamento de Normas do Sistema Financeiro (Denor)

Edifício-Sede – 15° andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: Amaro Luiz de Oliveira Gomes

Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos (Deban)

Edifício-Sede – 18° andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF) Chefe: *José Antonio Marciano*

Departamento de Operações do Mercado Aberto (Demab)

Av. Presidente Vargas, 730 – 6° andar 20071-001 Rio de Janeiro (RJ)

Chefe: Ivan Luis Gonçalves de Oliveira Lima

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 Organização do Sistema Financeiro (Deorf)

Edifício-Sede – 16° andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF) Chefe: Luiz Edson Feltrim

Departamento de Planejamento e Orçamento (Depla)

Edifício-Sede – 9° andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: José Clóvis Batista Dattoli

Departamento de Recursos Materiais e Patrimônio (Demap)

Edifício-Sede - 1º subsolo SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: Dimas Luís Rodrigues da Costa

Departamento de Supervisão de Bancos e de Conglomerados Bancários (Desup)

Av. Paulista, 1804 - 14° andar

Cerqueira César

01310-922 São Paulo (SP) Chefe: Osvaldo Watanabe

Departamento de Supervisão de Cooperativas e Instituições Não Bancárias e de Atendimento a Demandas e Reclamações (Desuc)

Edifício-Sede - 1º subsolo SBS - Quadra 3 - Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: Americo Ciccotti

Departamento de Supervisão Indireta e Gestão da Informação (Desig)

Edifício-Sede – 6° andar SBS - Quadra 3 - Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: Cornélio Farias Pimentel

Departamento de Tecnologia da Informação (Deinf)

Edifício-Sede - 2º andar SBS - Quadra 3 - Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: Fernando de Abreu Faria

Procuradoria-Geral do Banco Central (PGBCB)

Edifício-Sede - 11º andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Procurador-Geral: Francisco José de Siqueira

Gerência-Executiva de Desestatização (Gedes)

Edifício-Sede - 12º andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF) Chefe: Geraldo Pereira Junior

Gerência-Executiva de Normatização de Câmbio e Capitais Estrangeiros (Gence)

Edifício-Sede – 3º andar SBS - Quadra 3 - Zona Central 70074-900 Brasília (DF) Chefe: Geraldo Magela Siqueira

Gerência-Executiva de Projetos (Gepro)

Edifício-Sede - 17º andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: Nivaldo Peçanha de Oliveira

Gerência-Executiva de Relacionamento com Investidores (Gerin)

Edifício-Sede – 13° andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: José Pedro Ramos Fachada Martins da Silva

Gerência-Executiva do Proagro (GTPRO)

Edifício-Sede – 16º andar SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF)

Chefe: Deoclécio Pereira de Souza

Gerência-Executiva de Segurança (Gerse)

Edifício-Sede – 1º subsolo SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília (DF) Chefe: Sidney Furtado Bezerra

Unidades regionais do Banco Central do Brasil (31 de dezembro de 2005)

1ª Região - Gerência-Administrativa em Belém (ADBEL)

Boulevard Castilhos França, 708 - Centro

Caixa Postal 651

66010-020 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

60140-061 Fortaleza (CE)

Gerente-Administrativo: Luiz Edivam Carvalho

Ceará, Maranhão e Piauí Jurisdição:

3ª Região – Gerência-Administrativa em Recife (ADREC)

Rua da Aurora, 1.259 - Santo Amaro

Caixa Postal 1445

50040-090 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, 1.211 - Ondina

Caixa Postal 44

40176-900 Salvador (BA)

Gerente-Administrativo: Antonio Carlos Mendes Oliveira

Jurisdição: Bahia e Sergipe

5ª Região – Gerência-Administrativa em Belo Horizonte (ADBHO)

Av. Álvares Cabral, 1.605 - Santo Agostinho

Caixa Postal 887

30170-001 Belo Horizonte (MG)

Gerente-Administrativo: Anthero de Moraes Meirelles

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 894

01310-922 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 82520-170 – Curitiba (PR)

Gerente-Administrativo: Salim Cafruni Sobrinho

Jurisdição: Paraná, Mato Grosso e Mato Grosso do Sul

9ª Região - Gerência-Administrativa em Porto Alegre (ADPAL)

Rua 7 de Setembro, 586 – Centro

Caixa Postal 919

90010-190 Porto Alegre (RS)

Gerente-Administrativo: José Afonso Nedel

Jurisdição: Rio Grande do Sul e Santa Catarina

Siglas

a.a. ao ano

ACSP Associação Comercial de São Paulo
ADR American Depositary Receipts

Aelc Associação Européia de Livre Comércio

AGF Aquisição do Governo Federal AIE Agência Internacional de Energia

Aladi Associação Latino-Americana de Integração
Anda Associação Nacional para Difusão de Adubos

Aneel Agência Nacional de Energia Elétrica

Anfavea Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores

ANP Agência Nacional do Petróleo

Apec Fórum Econômico da Ásia e do Pacífico

BCE Banco Central Europeu

BEC Banco do Estado do Ceará S.A.

BID Banco Interamericano de Desenvolvimento

Bird Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento

BIS Banco de Compensações Internacionais
BIT Bens de Informática e Telecomunicacões

BNDES Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

BNDES par BNDES Participações S. A.

BoE Banco da Inglaterra BoJ Banco do Japão

Bovespa Bolsa de Valores de São Paulo

Caged Cadastro Geral de Empregados e Desempregados

CamexCâmara de Comércio ExteriorCBOCongressional Budget Office

CC5 Carta-Circular 5

CCR Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos
CCS Cadastro de Clientes do Sistema Financeiro Nacional

CDB Certificado de Depósito Bancário
CDI Certificado de Depósito Interfinanceiro

Cemla Centro de Estudos Monetários Latino-Americano
Cepal Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe

CGP Comitê Gestor de Parcerias Público-Privadas

Cide Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico

CMC Conselho do Mercado Comum
CMN Conselho Monetário Nacional
CNI Confederação Nacional da Indústria

Cofins Contribuição para Financiamento da Seguridade Social

Copom Comitê de Política Monetária

Cosif Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional

CPMF Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira

CSLL Contribuição Social sobre o Lucro Líquido

CVM Comissão de Valores Mobiliários

Dataprev Empresa de Tecnologia e Informações da Previdência Social

DES Direitos Especiais de Saque

Dieese Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos

DLSP Dívida Líquida do Setor Público

DPMFi Dívida Pública Mobiliária Federal interna

EGPEmpréstimos do Governo FederalEmbi+Emerging Market Bond Index PlusEmbraerEmpresa Brasileira de Aeronáutica S.A.

Emgea Empresa Gestora de Ativos EPE Empresa de Pesquisa Energética

ESF Linha de Financiamento para Choques Exógenos Fecomércio SP Federação do Comércio do Estado de São Paulo

Fed Federal Reserve

FGP Fundo Garantidor de Parcerias Público-Privadas

FGTS Fundo de Garantia do Tempo de Serviço

FGV Fundação Getulio Vargas

FIDC Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

FIF Fundos de Investimento Financeiro

Finame Agência Especial de Financiamento Industrial

FITVM Fundos de Investimento em Títulos e Valores Mobiliários

FMI Fundo Monetário Internacional **FMM** Fundo da Marinha Mercante

FMP-FGTS Fundos Mútuos de Privatização com recursos do FGTS

FMP-FGTS-CL Fundos Mútuos de Privatização – Carteira Livre

Fondafa Fondo de Desarrollo Agropecuário, Pesquiero, Florestal y Afines

FSA Avaliação do Setor Financeiro

FuncaféFundo de Defesa da Economia CafeeiraFSAPPrograma de Avaliação do Sistema Financeiro

FSF Fórum de Estabilidade Financeira

FSSA Avaliação de Estabilidade do Sistema Financeiro

Funcafé Fundo de Defesa da Economia Cafeeira

Funcex Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior

GLP Gás Liquefeito de Petróleo

IBGEInstituto Brasileiro de Geografia e EstatísticaIbovespaÍndice da Bolsa de Valores de São PauloICCÍndice de Confiança do ConsumidorIceaÍndice das Condições Econômicas Atuais

ICMS Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços

ICV Índice de Custo de Vida

IEC Índice de Expectativas do Consumidor
 IED Investimento Estrangeiro Direto
 IFT Informações Financeiras Trimestrais

IGP-DI Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna

IGP-M Índice Geral de Preços de Mercado

II Imposto de Importação

IIRSA Iniciativa para a Integração da Infra-Estrutura Sul-Americana
 IMFC Comitê de Assuntos Monetários e Financeiros Internacionais

INCC Índice Nacional de Custo da Construção
 INPC Índice Nacional de Preços ao Consumidor
 INSS Instituto Nacional do Seguro Social

INSS patronal Contribuição para a Seguridade Social a cargo da pessoa jurídica

IOF Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro ou Relativas a

Títulos e Valores Mobiliários

IoscoInternational Organization of Securities ComissionsIPA-DIÍndice de Preços por Atacado – Disponibilidade InternaIPCAÍndice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

IPC-Br Índice de Precos ao Consumidor – Brasil

IPC-Fipe Índice de Precos ao Consumidor – Fundação Instituto de Pesquisas

Econômicas

IPI Imposto sobre Produtos Industrializados

IR Imposto de Renda

IRPJ Imposto de Renda das Pessoas JurídicasIRRF Imposto de Renda Retido na Fonte

ISS Imposto sobre Serviços
ITR Imposto Territorial Rural
LDO Lei de Diretrizes Orçamentárias
LEC Linha Especial de Crédito

LFT Letras Financeiras do Tesouro Nacional

LGN Líquidos de Gás Natural

Loas Lei Orgânica da Assistência Social
LTN Letras do Tesouro Nacional

M1 Papel moeda em poder do público + depósitos à vista

M1 + depósitos especiais remunerados + depósitos de poupança + títulos

emitidos por instituições depositárias

M3 M2 + quotas de fundos de renda fixa + operações compromissadas

registradas no Selic

M4 M3 + títulos públicos de alta liquidez

Mapa Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento

mbd Mil barris por dia

MCTFMercado de Câmbio de Taxas FlutuantesMCTLMercado de Câmbio de Taxas Livres

MDIC Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

MDRI Iniciativa Multilateral de Alívio de Dívida

MercosulMercado Comum do SulMMEMinistério de Minas e Energia

Moderfrota Programa de Modernização da Frota de Tratores Agrícolas e Implementos

Associados e Colheitadeiras

Modermaq Programa de Modernização do Parque Industrial Nacional

MTEMinistério do Trabalho e EmpregoMTEMemorando Técnico de EntendimentosMYDFAMultiyear Deposit Facility Agreement

NBCE Nota do Banco Central do Brasil – Série Especial

NTN-B Nota do Tesouro Nacional – Série B
NTN-C Nota do Tesouro Nacional – Série C

NTN-D Nota do Tesouro Nacional – Série D

Nuci Nível de Utilização da Capacidade Instalada OGM Organismos Geneticamente Modificados

OICV Organização Internacional das Comissões de Valores

OMC Organização Mundial do Comércio ONU Organização das Nações Unidas

Opep Organização dos Países Exportadores de Petróleo

p.p. pontos percentuais

PAF Plano Anual de Financiamento
PAP Plano Agrícola e Pecuário

Pasep Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público

PEA População Economicamente Ativa
PED Pesquisa de Emprego e Desemprego

PIB Produto Interno Bruto

PII Posição Internacional de Investimento

PIM-PF Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física

PIS Programa de Integração Social

PITCE Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior

PMC Pesquisa Mensal do Comércio PME Pesquisa Mensal de Emprego

ProagroPrograma de Garantia da Atividade AgropecuáriaProexPrograma de Financiamento às Exportações

Profrota Pesqueira Programa Nacional de Financiamento da Ampliação e Modernização da

Frota Pesqueira Nacional

Progex Programa de Apoio Tecnológico à Exportação

Pronaf Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar

PSI Instrumento de Apoio a Políticas

RC Registro de Crédito

RDR Sistema de Registro de Denúncias, Reclamações e Pedidos de Informações

RE Registro de Exportação

Recap Regime Especial de Aquisição de Bens de Capital para Empresas

Exportadoras

Repes Regime Especial de Tributação para a Plataforma de Exportação de

Serviços de Tecnologia da Informação

RLA Reservas Internacionais Líquidas Ajustadas

RMCCI Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais

RMSP Região Metropolitana de São Paulo

Rosc Relatório de Observância a Códigos e Padrões

SBA Acordo *Stand-by*

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 da Habitação

Simples Sistema Integrado de Pagamento de Impostos e Contribuições das

Microempresas e das Empresas de Pequeno Porte

Siscomex Sistema Integrado de Comércio Exterior

SPB Sistema de Pagamentos Brasileiro **SPC** Serviço de Proteção ao Crédito **SRF** Secretaria da Receita Federal **SRF** Supplemental Reserve Facility

Sudam Superintendência de Desenvolvimento da Amazônia

S&P Standard & Poors

Sudene Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste

TBF Taxa Básica Financeira TEC Tarifa Externa Comum TI Tecnologia da Informação **TJLP** Taxa de Juros de Longo Prazo

TNTesouro Nacional TR Taxa Referencial UE União Européia

UNCTAD Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e o Desenvolvimento

Vigiagro Sistema de Vigilância Agropecuária