



Carta de

GOVERNO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL
Secretaria da Coordenação e Planejamento
FUNDAÇÃO DE ECONOMIA E ESTATÍSTICA
Siegfried Emanuel Heuser

Conjuntura FEE

ANO 14 Nº 9
Setembro de 2005

Os juros, a dívida e o ovo do quero-quero

O debate brasileiro sobre a relação entre a taxa de juros e a dívida pública lembra o ardid do quero-quero. Cantando longe de seu ninho, o esperto pássaro imagina enganar os predadores, que procurarão seus ovos onde não estão. A tão simplória quanto falsa comparação entre um devedor privado e o Estado, infelizmente estimulada por inúmeros economistas, faz pensar que, tal qual o endividado que só encontra crédito na agiotagem, ao Governo também tocara a mesma sina, obrigado a se submeter a taxas muito elevadas por conta de seu alto endividamento.

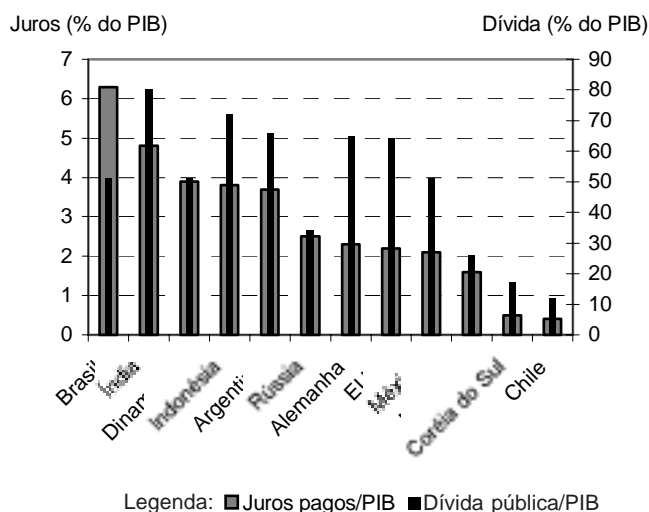
Perseguindo o canto pensando encontrar o ninho, esse senso comum não consegue explicar a realidade representada no gráfico. Países com um nível de endividamento bem maior do que o do Brasil pagam juros bem menores da dívida pública. E isso vale tanto para aqueles em desenvolvimento, como Índia, Indonésia ou Argentina, quanto para os desenvolvidos, com dívidas mais elevadas, como Alemanha e EUA, todos com uma relação dívida/PIB maior que 60%. Mesmo o México, um país com grandes semelhanças com o Brasil — inclusive o grau de endividamento público, pouco acima de 50% do PIB —, arca com um peso dos juros sobre sua dívida de 2,1% do seu PIB, um terço do valor pago pelo Brasil, 6,3%. Essa diferença resulta do patamar da taxa de juros, que, em termos reais, anda próximo aos 14% no Brasil, quase sete vezes a média internacional das nações em desenvolvimento. A explicação para o enorme peso da dívida pública sobre as finanças do Governo está nesse nível da taxa de juros, o que leva à pergunta de por que a taxa brasileira é a maior do mundo. A resposta, como costuma acontecer, encontra-se na história.

Até 1994, quando do lançamento do Plano Real, a maior fonte de rentabilidade do sistema financeiro nacional vinha do *floating*, o ganho decorrente da diferença entre passivos nominais e ativos indexados. O chamado imposto inflacionário era apropriado pelos bancos. Nessa circunstância, uma rápida queda da inflação seria catastrófica para o setor. O programa de refinanciamento custeado pelo Governo na época, o PROER, liquidou um estoque de problemas, mas, para o futuro, a subida “à lua” da taxa de juros foi a fórmula encontrada para preservar a lucratividade das finanças nacionais. Além disso, a necessidade de estabilizar e valorizar a taxa de câmbio através de um influxo de capital estrangeiro foi um segundo objetivo alcançado pela elevação dos juros. Quando o regime cambial mudou, em 1999, a flutuação reforçou o papel da taxa de juros como elemento central para assegurar a sempre buscada valorização cambial, que tem servido para conter os preços internos. Alicerçado na taxa dos juros,

o regime de metas de inflação aprofundou a tendência de elevação da dívida pública decorrente desses juros elevados.

Cansados do ambiente de semi-estagnação a que está submetida a economia brasileira pela política monetária, representantes do setor produtivo deixaram-se iludir pelo canto do quero-quero, de que é preciso reduzir a dívida para baixar os juros, o que seria alcançado pela elevação do superávit primário até se alcançar um déficit nominal zero. Vislumbra-se, nessa proposta, uma reconciliação do empresariado com o setor financeiro, com a conta da festa sendo paga pelo povo, que arcaria com uma redução ainda maior do já precário gasto social. Em verdade, a queda dos juros é uma decisão unilateral do Banco Central, cujo único requisito é a retomada de sua autoridade sobre a movimentação internacional de capital. Dessa decisão, resultaria a redução da dívida pública, que, aliás, não é uma demanda da sociedade, mas mais um preconceito em voga no mercado financeiro.

Dívida pública e seus juros como proporção do PIB - 2004



FONTE: Banco Mundial

Luiz A. E. Faria (FEE/CEES)

Finanças gaúchas continuam em situação difícil

A execução do orçamento da Administração Pública Estadual consolidada (Direta e Indireta), no período 2002-05, tem sido difícil. O déficit orçamentário (a preços de julho de 2005) foi de R\$ 145 milhões em 2002, R\$ 416 milhões em 2003 e atingiu R\$ 919 milhões em 2004. Já no acumulado jan.-jul./05, o déficit foi de R\$ 319 milhões (no mesmo período do ano anterior, o déficit estava inclusive maior, R\$ 373 milhões).

Essa situação se deve ao fato de que a receita apresentou uma queda bem maior do que a da despesa no período 2002-05. Especificamente, a receita consolidada foi gradativamente caindo nos quatro anos da série — R\$ 17,6 bilhões em 2002, R\$ 16 bilhões em 2003, R\$ 15,3 bilhões em 2004, chegando a

somente R\$ 9,2 bilhões em jan.-jul./05. Já a despesa consolidada variou menos: R\$ 17,7 bilhões em 2002, R\$ 16,4 bilhões em 2003, R\$ 16,2 bilhões em 2004 e, finalmente, R\$ 9,5 bilhões em 2005. Deduz-se daí que as finanças públicas gaúchas continuam em situação difícil. Os recursos arrecadados têm sido insuficientes para cobrir as despesas, que são, em sua maior parte, rígidas, isto é, obrigações a que o Estado não pode deixar de atender. Entretanto o panorama de dificuldade orçamentária poderá, aos poucos, ser minimizado, se a arrecadação do ICMS der sinais de vigor, o que dependerá das taxas de crescimento da economia, que, pelo menos por enquanto, não apresentam boas perspectivas.

Evolução do resultado da execução do orçamento da Administração Pública Estadual consolidada do RS — 2002-05

DISCRIMINAÇÃO	2002	2003	2004	JAN-JUL/04	JAN-JUL/05
A - Receita consolidada	17 560	16 020	15 313	8 643	9 153
B - Despesa consolidada	17 705	16 436	16 232	9 016	9 472
Resultado orçamentário (A - B)	-145	-416	-919	-373	-319

FONTE: Secretaria da Fazenda do RS/Contadoria e Auditoria Geral do Estado/Divisão de Informações Legais e Gerenciais/Sistema AFE.

NOTA: Os valores foram inflacionados pelo IGP-DI da FGV a preços de jul./05.

Alfredo Meneghetti Neto (FEE/CEES)

Sérios obstáculos para a indústria de tratores, máquinas e implementos agrícolas

Há vários anos, a indústria de tratores, máquinas e implementos agrícolas do Brasil vem conhecendo um dinamismo acentuado, devido à forte expansão do agronegócio, aliada à criação do Moderfrota pelo Governo Federal em 2000, que promoveu condições creditícias favoráveis à renovação do maquinário agrícola.

Em 2005, os dados de produção física industrial do setor, no primeiro semestre, expressam uma queda, quando comparados a igual período do ano anterior. Isso se deve, em parte, ao esgotamento relativo do “efeito Moderfrota”, ou seja, a maior parte das substituições de maquinário teria sido completada nos períodos precedentes.

No caso do RS, um dos principais estados produtores de máquinas agrícolas, essa situação foi agravada pela seca dos

primeiros meses de 2005, a pior dos últimos 40 anos, tendo atingido o conjunto das atividades agropecuárias e, mais fortemente, as culturas de soja e milho. Com a quebra das safras, é, pois, de se imaginar que a demanda interna por equipamentos agrícolas tenha diminuído bastante. Em contrapartida, observa-se que as vendas externas do segmento tiveram um desempenho altamente favorável nos primeiros sete meses, devido, principalmente, ao crescimento da exportação de tratores. Isso pode ter atenuado as perdas devidas à contração das vendas internas, porém o setor deve enfrentar ainda o obstáculo do câmbio desfavorável.

Índice da produção física industrial de tratores, máquinas e equipamentos agrícolas, inclusive peças e acessórios, no Brasil — 2004/05

ANOS	JAN	FEV	MAR	ABR	MAIO	JUN
2004	122,91	128,65	137,47	105,89	111,8	113,99
2005	80,15	69,45	65,99	64,37	54,6	62,98

FONTE: PIM-IBGE.

NOTA: Os dados têm por base igual mês do ano anterior = 100.

Áurea Breitbach (FEE/CEES)



Tenha acesso a esta e a outras
publicações em
nossa Home Page
www.fee.rs.gov.br



Potencial poluidor da indústria e gestão ambiental municipal

A construção de indicadores que levem em conta a problemática ambiental está relacionada com as concepções mais atuais sobre qualidade de vida, bem-estar e desenvolvimento. Nesse sentido, pensando-se na concepção e na execução de políticas econômicas e de gestão ambiental, torna-se cada vez mais necessário o uso desses indicadores para a avaliação e o monitoramento dos efeitos das atividades produtivas sobre o meio ambiente.

O Índice de Potencial Poluidor da Indústria (Inpp-I), lançado recentemente pela FEE/Fepam, evidencia uma das primeiras experiências na elaboração de indicadores econômico-ambientais, no Estado. Através da classificação da produção industrial em atividades de alto, médio e baixo potencial de poluição e levando em conta o volume da produção, obteve-se um *ranking* de todos os municípios gaúchos, no qual o limite superior (maior risco e maior volume) é composto pelos Municípios de Canoas, Triunfo, Caxias do Sul,

Porto Alegre, Rio Grande, Gravataí, Novo Hamburgo, Santa Cruz do Sul, Bento Gonçalves e Sapucaia do Sul, nessa ordem.

Juntando-se a esse *ranking* alguns dados apresentados em pesquisa do IBGE sobre o perfil ambiental dos municípios brasileiros, observa-se que, em termos de ações públicas municipais de controle da poluição, 30% dos municípios “críticos” em potencial poluidor industrial, no RS, não contam com fiscalização ou combate ao despejo de resíduos industriais, 40% não têm fiscalização ou controle de atividades industriais poluidoras, e 50% não possuem gestão de resíduos tóxicos. Pode-se enfatizar, nesse contexto, os casos de Triunfo e Rio Grande, que não contam com nenhuma das três ações de controle da poluição por parte do poder municipal. Esses resultados indicam que ainda há muito que se avançar no processo de conscientização sobre a gestão ambiental pública e sua descentralização.

Municípios selecionados, ordenados através do Índice de Potencial Poluidor da Indústria (Inpp-I), e respectivas ações municipais de controle da poluição, no RS

MUNICÍPIOS CRÍTICOS NO RS	Inpp-I (2001)	AÇÕES DE CONTROLE DA POLUIÇÃO (2002)		
		Fiscalização/Combate ao Despejo de Resíduos Industriais	Fiscalização/Controle de Atividades Industriais Poluidoras	Gestão de Resíduos Tóxicos
Canoas	11,36	Sim	Sim	Sim
Triunfo	7,33	Não	Não	Não
Caxias do Sul	7,11	Sim	Sim	Sim
Porto Alegre	5,97	Sim	Sim	Sim
Rio Grande	4,08	Não	Não	Não
Gravataí	3,97	Sim	Sim	Não
Novo Hamburgo	2,33	Sim	Sim	Sim
Santa Cruz do Sul	1,73	Não	Não	Sim
Bento Gonçalves	1,62	Sim	Não	Não
Sapucaia do Sul	1,60	Sim	Sim	Não

FONTE: FEE, 2005.
IBGE, 2005.

Clítia Helena Martins (FEE/CIE)

Os resultados expressivos dos bancos mantêm-se em 2005

Os bancos, no Brasil, vêm apresentando bons resultados nos últimos anos. A rentabilidade média do patrimônio líquido dos 70 maiores conglomerados financeiros do País em 2002, 2003 e 2004 foi de 15,68%, 19,01% e 15,2% respectivamente. No ano de 2005, essa situação deverá manter-se, pois, nos primeiros seis meses, o balanço divulgado por 13 bancos mostrou que o lucro líquido médio deles cresceu 41,58% em relação a 2004, enquanto a rentabilidade média no período ficou em 22,2%. Esse cenário foi devido, principalmente, ao crescimento do crédito nos segmentos de maior retorno — pessoa física e pequenas e médias empresas —, ao ganho com títulos públicos propiciado pelos juros elevados e ao aumento da receita de serviços.

A expressividade dos resultados alcançados pelos bancos, no Brasil, fica melhor dimensionada, se compararmos a rentabilidade das três maiores instituições financeiras privadas do País com os três maiores conglomerados financeiros norte-americanos. Enquanto Itaú, Bradesco e Unibanco apresentaram, no primeiro semestre do ano, rentabilidade de 35,60%, 34,9% e 21,40% respectivamente, Citigroup, JP Morgan Chase e Bank of America mostraram uma rentabilidade abaixo dos 20%, isto é, 18%, 19% e 18% respectivamente. Esses três grupos estão entre as cinco maiores instituições financeiras do mundo.

Para o segundo semestre de 2005, a perspectiva é que os resultados continuem elevados no setor bancário nacional, pois os fatores responsáveis pelos ganhos do primeiro semestre deverão manter-se.

Crescimento do lucro líquido e rentabilidade do patrimônio líquido (PL) de alguns bancos no Brasil — 1º sem./05 (%)

DISCRIMINAÇÃO	LUCRO LÍQUIDO	RENTABILIDADE/PL
Banco do Brasil	39,3	25,7
Bradesco	109,7	30,1
Itaú Holding Financeira	35,6	32,9
Unibanco	47,1	19,7
Santander Brasil	20,4	23,3
HSBC	70,0	22,1
BBM	-15,4	12,4
BicBanco	-18,4	18,5
Pine	155,4	40,8
Sofisa	0,1	16,2
Indusval	115,8	15,3
Pecúnia	-14,1	18,0
BRP	-5,0	13,6
Resultado médio	41,6	22,2

FONTE: Gazeta Mercantil.

Edison Marques Moreira (FEE/CEES)

As commodities e o sucesso exportador brasileiro

Na década de 90, as relações comerciais do Brasil com o exterior passaram por grandes transformações, num esforço de promover a abertura da economia e integrá-la rapidamente ao mercado internacional.

A liberalização do comércio exterior e, mais tarde, a administração da política cambial, na primeira fase do Plano Real (1994-99) — que levou à sobrevalorização da moeda brasileira —, conduziram à inserção da economia do País no mercado mundial, sobretudo como importadora de mercadorias. Foi somente após a desvalorização do real, em 1999, aliada a condições especialmente favoráveis do mercado internacional de *commodities* e quando se completava a concentração do comércio exterior brasileiro em mãos das empresas multinacionais organizadas em redes mundiais, que as exportações se tornaram o fator dinâmico da integração.

O grau de abertura da economia brasileira ao comércio internacional, considerando a relação das exportações e das importações com o PIB, que se manteve relativamente estável nos 10 anos que se seguiram à liberalização comercial, permanecendo ao redor de 13% e 14%, após 1999 deu um grande salto, alcançando 26% em 2004.

Para o sucesso exportador, contribuíram estrategicamente os produtos básicos, isto é, não industrializados, que mostraram uma participação crescente na pauta de exportações, de 23% para 30%, entre 2000 e 2004. Tal melhoria de posição fez-se às custas, principalmente, dos produtos semimanufaturados, mas também dos manufaturados. Em

outras palavras, a economia caminhou no sentido de exportar relativamente mais matérias-primas brutas, sem qualquer grau de elaboração. Com isso, interrompeu-se o movimento de mudança em benefício dos bens manufaturados, tendência que se vinha manifestando desde, pelo menos, 1950. A estrutura da pauta de exportações em 2004 assemelha-se à de 1986 quanto à distribuição entre manufaturados e não-manufaturados. Vale lembrar que, nos manufaturados, estão incluídos produtos de cadeias agrícolas, combustíveis e minerais, como sucos de laranja congelados, derivados de petróleo, carnes bovinas, madeiras compensadas, álcool etílico e algumas classes de minério de ferro considerados *commodities*.

Os últimos dados a respeito da balança de comércio relativos a jan.-jul./05 estão sendo interpretados como refletindo modificações estruturais da pauta em favor dos manufaturados. No entanto, é preciso ter cautela nas conclusões, uma vez que a safra de soja 2004/05 foi grandemente prejudicada por fatores climáticos, comprometendo as exportações de um complexo que despontava como o primeiro colocado no *ranking* dos maiores setores, em termos de valor exportado.

A pauta de exportações do Brasil caracteriza-se hoje e, ao que tudo indica, por um tempo indeterminado por uma participação ainda alta de *commodities* associadas às atividades agrícolas e extrativo-minerais, envolvendo uma parte importante do valor e uma enorme concentração em termos das quantidades vendidas ao exterior.

Principais produtos da pauta de exportações, agrupados segundo cadeias de produção, no Brasil — 2004

DISCRIMINAÇÃO	VALOR (US\$ 1 000 FOB)	PARTICIPAÇÃO NO VALOR TOTAL (%)	QUANTIDADE (t)	PARTICIPAÇÃO NA QUANTIDADE TOTAL (%)	US\$/ TONELADAS
TOTAL DAS EXPORTAÇÕES	96 475 220 253	100,00	383 120 128	100,00	252
Total dos principais produtos exportados (1)	64 925 707 639	67,30	346 599 286	90,47	187
Agronegócio	29 319 693 266	30,39	77 477 249	20,22	378
Extrativo-minerais	7 292 931 434	7,56	228 008 915	59,51	32
Combustíveis — petróleo e derivados	5 827 658 473	6,04	26 478 122	6,91	220
Subtotal	42 440 283 173	43,99	331 964 286	86,64	128
Outros produtos da lista dos principais	22 485 424 466	23,31	14 635 000	3,83	1536

FONTE DOS DADOS BRUTOS: MDIC/Secex.

(1) Refere-se aos 100 principais produtos exportados, conforme lista elaborada e divulgada anualmente pelo MDIC.

Maria D. Benetti (FEE/CEES)

CARTA DE CONJUNTURA FEE (elaborada com informações até 30.08.05).

ISSN 1517-7262

A Carta de Conjuntura FEE é uma publicação mensal de responsabilidade dos editorialistas. As opiniões não exprimem um posicionamento oficial da FEE ou da Secretaria da Coordenação e Planejamento.

Tiragem: 1.200 exemplares.



Fundação de Economia e Estatística
Siegfried Emanuel Heuser

Presidente: Aod Cunha de Moraes Junior

Diretor Técnico: Álvaro Antônio Louzada Garcia

Diretor Administrativo: Antonio Cesar Gargioni Nery

Conselho Editorial da Carta: Álvaro Antônio Louzada Garcia, Adalberto Alves Maia Neto, Octavio Augusto Camargo Conceição e Roberto da Silva Wiltgen.

Núcleo de Dados: Marilene Gauer (coordenação), Ana Maria de Oliveira Feijó e Jussara Lima do Nascimento.

Fundação de Economia e Estatística Siegfried Emanuel Heuser
Rua Duque de Caxias, 1691 - Porto Alegre
CEP 90010-283

E-mail: conjuntura@fee.tche.br
www.fee.rs.gov.br

Editoração

Supervisão: Valesca Casa Nova Nonnig.

Revisão

Coordenação: Roselane Vial. Revisores: Breno Camargo Serafini, Rosa Maria Gomes da Fonseca, Sidonia Therezinha Hahn Calvete e Susana Kerschner.

Editoria

Coordenação: Ezequiel Dias de Oliveira. Composição, diagramação e arte final: Cirei Pereira da Silveira, Denize Maria Maciel, Ieda Koch Leal e Rejane Maria Lopes dos Santos. Conferência: Elisabeth Alende Lopes e Rejane Schmitt Hübner. Impressão: Cassiano Osvaldo Machado Vargas e Luiz Carlos da Silva.