



GOVERNO DO ESTADO
RIO GRANDE DO SUL

ANO 17 Nº 5
Maio de 2008

Carta de

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

Conjuntura FEE

Os bancos centrais frente à crise

Como havíamos alertado na **Carta de Conjuntura** de jun./05, o estouro da bolha imobiliária norte-americana encaminhou aquele país inexoravelmente para a recessão no primeiro semestre de 2008. A crise imobiliária transmutou-se, desde seu início, em crise financeira e solapou o consumo e o investimento nos Estados Unidos. Cerca da metade dos US\$ 232 bilhões de prejuízo já confirmados pelos bancos comerciais e de investimento até 1º de abril pertence a instituições financeiras originárias da Europa, da Ásia e da Oceania, o que confere um caráter geográfico global a essa crise.

Da perspectiva dos bancos centrais, esses eventos configuram uma dupla ameaça. A primeira, de ordem financeira, diz respeito à intrincada teia de contratos e às elevadas apostas alavancadas, realizadas por instituições financeiras bancárias e não bancárias, as quais têm de ser desmontadas às pressas, em um processo com elevado grau de risco para todo o sistema financeiro. A segunda concerne ao próprio crescimento e à possibilidade de uma recessão prolongada e profunda, a qual, por sua vez, dificultaria a própria recuperação do sistema financeiro, desencadeando, potencialmente, um ciclo vicioso.

A resposta dos bancos centrais dos países desenvolvidos a esse desafio tem sido vigorosa, embora desigual. Ela envolve três elementos principais: o afrouxamento da política monetária, a ampliação de acesso ao redesconto, a partir da aceitação de títulos não corriqueiros como colaterais, e a extensão da possibilidade de instituições que não se encontram diretamente sob a guarda dos bancos centrais tomarem

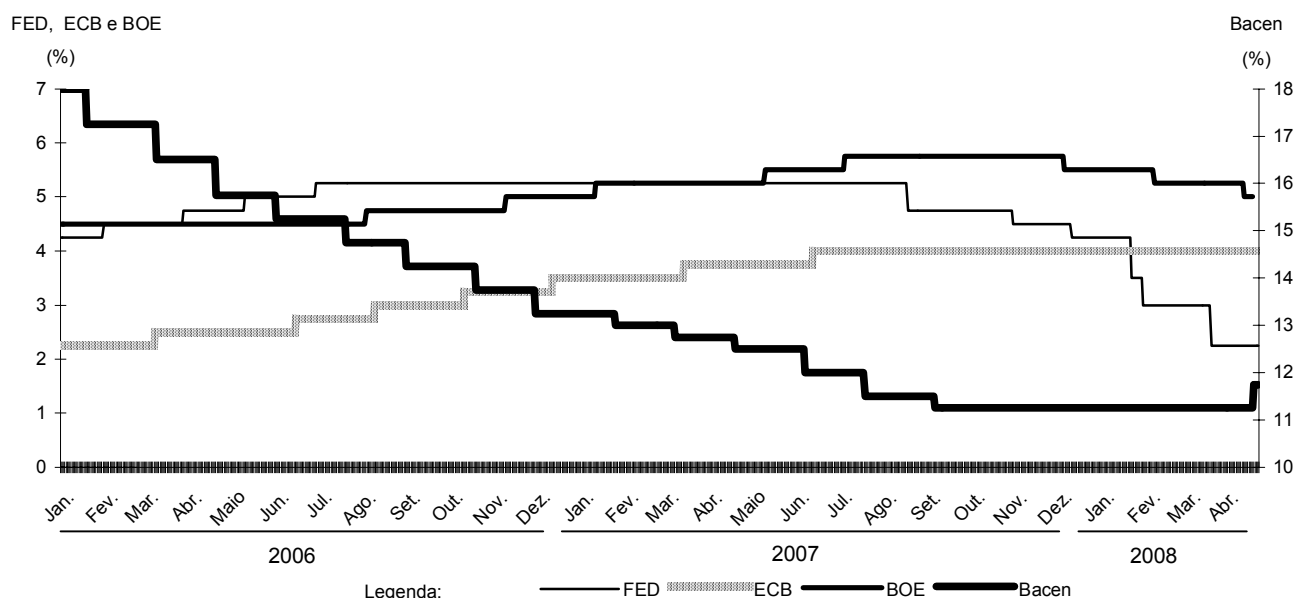
empréstimos. Seus resultados, se não eliminaram o avanço progressivo da crise, ao menos impediram o total colapso do sistema financeiro, especialmente em março deste ano, quando do resgate do banco de investimentos Bear Stearns.

Por sua vez, a importância sistêmica e a atuação arriscada das instituições financeiras não bancárias têm levado o Federal Reserve (Fed) a estender seu papel de emprestador a essas instituições.

Até o momento, o Fed já trocou cerca de US\$ 450 bilhões em ativos seguros por títulos que, nas atuais condições do mercado, não possuem praticamente qualquer valor. O gráfico mostra que todas as políticas monetárias foram revistas com a eclosão da crise.

Já o Banco Central do Brasil (Bacen), em movimento dissonante face ao conjunto das economias desenvolvidas, paralisou suas reduções nos juros imediatamente após o início da crise, vindo a elevar a taxa básica em abril de 2008. É interessante ressaltar que a inflação prevista para 2008 se encontra na faixa de 3% a 4,5% para todas essas economias, inclusive a brasileira, o que implica taxas reais de juros muito baixas ou negativas nos países desenvolvidos. O maior diferencial de juros entre o Brasil e os países desenvolvidos deve acentuar a valorização do real em um momento no qual os saldos comerciais brasileiros se mostram bastante inferiores relativamente àqueles obtidos em 2007. Repousar o financiamento dos déficits em transações correntes sobre entradas financeiras de curto prazo, em momento de aguda crise internacional, é correr o risco de repetir uma história sem final feliz. E, o que é pior, em nome da “estabilidade”.

Taxas básicas de juros nos EUA (FED), na UE (ECB), na Inglaterra (BOE) e no Brasil (Bacen) — 02.01.06- 23.04.08



FONTE: Federal Reserve. Bank of England. European Central Bank. Bacen.

André Luís Forti Scherer (FEE/CEES)

Exportações de carne bovina *in natura*: a importância do mercado europeu

A suspensão das compras de carne *in natura* brasileira por parte da União Européia (UE) em fevereiro de 2008 tornou clara a disparidade entre as exigências do bloco europeu em relação aos controles sanitários do rebanho, consubstanciadas no programa brasileiro de rastreabilidade — Sisbov —, e o cumprimento, tanto pelas certificadoras credenciadas pelo Ministério da Agricultura e do Abastecimento como pelos produtores, das regras estabelecidas por esse programa. As medidas subsequentes tomadas pelo Ministério, como a elaboração de listas, cada vez mais restritas, de propriedades credenciadas a exportar para o bloco, não conseguiram suspender o bloqueio. A retomada das vendas só ocorreu após a visita de técnicos

europeus a um número ainda menor de estabelecimentos selecionados e o exame minucioso, realizado por esses técnicos, dos métodos de controle do rebanho e de uma nova exclusão de propriedades.

A importância das exportações brasileiras de carne *in natura* para a UE explica a mobilização na busca de uma solução para o imbróglio: de 2000 a 2007, as vendas dessa carne para o bloco representaram, em média, 40% do valor total das exportações brasileiras desse tipo de carne. A participação das exportações gaúchas de carne *in natura* para a UE no total exportado pelo Estado desse tipo de carne chega a superar, em alguns anos, a marca nacional, tornando, assim, a suspensão ainda mais significativa para o Estado.

Participação percentual do valor das exportações para a União Européia no total das exportações de carne bovina *in natura* do Brasil e do RS — 2000-07

DISCRIMINAÇÃO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Brasil	67,14	46,13	45,51	42,96	40,23	37,78	37,00	31,18
Rio Grande do Sul	61,48	47,92	48,75	47,98	37,56	39,42	23,76	37,28

FONTE: MDI/SECEX/Sistema Alice.

Vivian Fürstenau (FEE/CEES)

Preços livres passam a subir mais que os preços monitorados

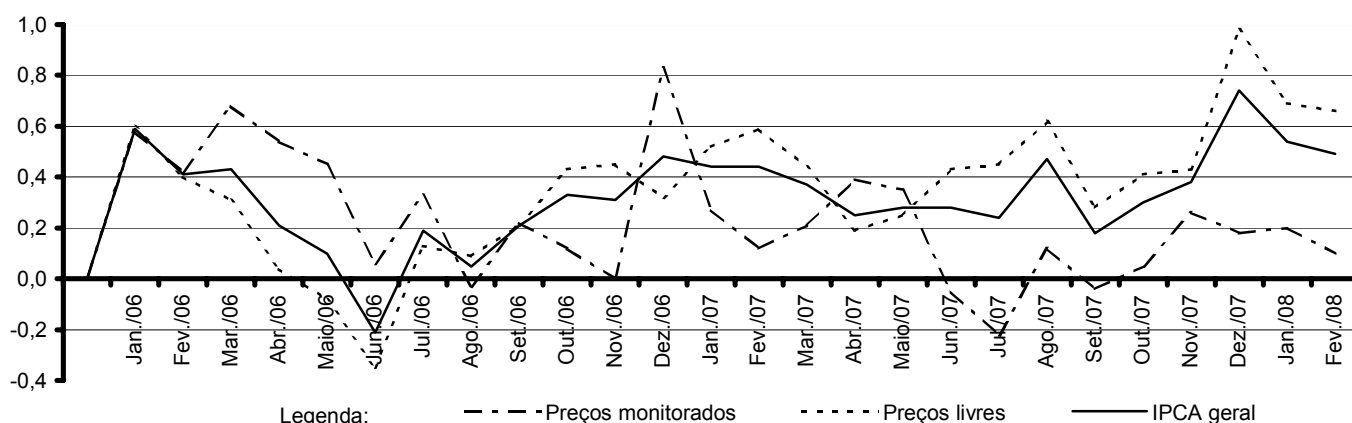
O índice que baliza o regime de metas de inflação, o IPCA, pode ser separado em dois grupos, segundo elaboração feita pelo Banco Central: preços monitorados, que são compostos por tarifas de serviços públicos e outros preços controlados, com peso aproximado de 30%; e preços livres, que são todos os outros preços do IPCA, com peso aproximado de 70%. Essa separação é funcional em termos de eficácia da política monetária no curto prazo. Os preços livres são mais sensíveis a esta do que os monitorados.

A partir de junho de 2007, houve um descolamento entre as variações dos preços livres e dos monitorados. Os primeiros subiram 4,6% de junho de 2007 até fevereiro de 2008, enquanto os segundos subiram 0,65%, para um IPCA geral de 3,4%. Foi a primeira vez, desde o Plano Real, que os preços livres subiram mais que os

monitorados. Os preços livres aceleraram por conta de uma demanda interna aquecida, combinada com o reflexo dos aumentos no atacado. A demanda aquecida é um efeito defasado da política de queda de juros iniciada em 2005 e interrompida em 2007, não acompanhada pelo aumento da capacidade produtiva. Já a principal contribuição para a desaceleração dos preços monitorados foi a queda nos preços da energia residencial, em alguns estados, além da estabilidade dos preços internos da gasolina e dos demais derivados do petróleo, que têm grande peso nos preços monitorados.

A alta dos preços livres foi determinante para a alta da taxa Selic em abril. O objetivo é antecipar-se e evitar um estouro da meta de inflação de 2008 e contaminações para 2009.

Variação percentual dos preços livres *versus* preços monitorados no Brasil — fev./06-fev./08



FONTE: IPEADATA.

Eduardo Lamas (FEE/CIE)

Idosos aposentados: ocupados detêm melhores condições que inativos

Segundo dados da **Pesquisa de Emprego e Desemprego na RMPA**, entre as pessoas com 60 anos ou mais de idade na condição de ocupadas, 42,9% já eram aposentadas e/ou pensionistas no período 2004-07. Os dados revelam importantes diferenças entre os idosos ocupados com aposentadoria e/ou pensão, quando comparados com os inativos que também recebem esses benefícios.

Considerando-se apenas a remuneração proveniente da aposentadoria e/ou pensão, observa-se que os idosos ocupados recebem benefícios com valores superiores aos dos idosos inativos. Assim, para o período 2004-07, enquanto as mulheres ocupadas (R\$ 797) recebiam um benefício 7,1% superior ao das inativas (R\$ 744), os homens ocupados (R\$ 1.262) auferiam 20,0% a mais do que os inativos (R\$ 1.051). Além disso, ao se considerar a posição do indivíduo no domicílio, verifica-se uma maior concentração na condição de che-

fe de família de idosos ocupados com aposentadoria e/ou pensão (96,3% para os homens e 59,0% para as mulheres) do que de idosos inativos aposentados e/ou pensionistas (92,9% e 58,0% respectivamente) no mesmo período. Há que se considerar ainda que os idosos ocupados já aposentados e/ou pensionistas têm um melhor nível de escolaridade — no período 2004-07, os homens apresentavam 8,3 anos médios de estudo, e as mulheres, 7,2 anos médios, enquanto os inativos que recebiam esses benefícios apresentavam apenas 6,3 e 5,3 anos médios de estudo respectivamente.

Nesse sentido, os dados permitem presumir que os trabalhadores idosos que já são aposentados e/ou pensionistas são mais qualificados e, portanto, detêm melhores condições de permanência e/ou de reingresso no mercado de trabalho do que os idosos inativos.

Rendimentos médios de aposentadoria e/ou pensão, proporção de chefes no domicílio onde residem e anos médios de estudo dos idosos na RMPA — 2004-07

DISCRIMINAÇÃO	OCUPADOS APOSENTADOS E/OU PENSIONISTAS			INATIVOS APOSENTADOS E/OU PENSIONISTAS		
	Masculino	Feminino	Total	Masculino	Feminino	Total
Rendimentos de aposentadoria e/ou pensão (R\$)	1 262	797	1 075	1 051	744	873
Proporção de chefes no domicílio (%)	96,3	59,0	82,0	92,9	58,0	72,1
Anos médios de estudo	8,3	7,2	7,9	6,3	5,3	5,7

FONTE: PED-RMPA - Convênio FEE, FGTAS/SINE-RS, SEADE-SP, DIEESE e apoio PMPA.

NOTA: O inflator utilizado foi o IPC-IEPE; valores em reais de jan./08.

Norma Herminia Kreling (FEE/CPED)

Os investimentos diretos brasileiros na Argentina

As freqüentes crises econômicas geradas, em grande parte, pela política de câmbio valorizado, pela profundidade e pela rapidez com que foram implementadas as reformas econômicas na Argentina, durante a década de 90, somadas ao relativamente lento crescimento médio dessa economia durante os últimos 30 anos, criaram um ambiente pouco propício ao desenvolvimento e à expansão das empresas nacionais e favorável à desnacionalização, devido ao sucateamento de muitas empresas. Nesse contexto, algumas firmas brasileiras optaram por realizar investimentos diretos (IDs) no país vizinho.

Os principais IDs brasileiros na Argentina, no período 1995-06, foram feitos nos seguintes setores: petróleo e gás (Petrobrás); alimentos e bebidas (AmBev, Friboi, Brahma e Ceval); materiais de construção (Camargo Correa); bancos e serviços financeiros (Banco Itaú); indústrias básicas de ferro e aço (Belgo Mineira); petroquímica (Compañía Mega, *joint venture* da Petrobrás com a Repsol e a Dow Chemical).

A maioria dos setores industriais receptores dos IDs brasileiros é formada por setores maduros, intensivos em escala, passando por um processo de acelerada reestruturação em nível mundial. No caso do setor automotivo e de autopeças, a existência de um acordo automotivo no âmbito do Mercosul seria um dos principais motivos para os investimentos das empresas brasileiras na Argentina. Em relação aos serviços, as decisões de localização das firmas brasileiras estariam relacionadas com a diversificação de mercados, com os processos de privatização na Argentina e com um certo conhecimento das preferências dos consumidores argentinos.

Investimentos diretos brasileiros, por setores, na Argentina — 1995-06

SETORES	TOTAL (US\$ milhões)	% DO TOTAL
Petróleo e gás	2 070,4	28,0
Alimentos e bebidas	1 170,8	15,8
Materiais de construção	1 105,3	14,9
Comércio	539,6	7,3
Construção	325,6	4,4
Bancos e serviços financeiros	317,5	4,3
Energia elétrica	224,2	3,0
Indústrias básicas de ferro e aço	217,5	2,9
Automotivo e autopeças	193,1	2,6
Transportes	189,5	2,6
Petroquímica	178,0	2,4
Fabricação de produtos metálicos	165,0	2,2
Outros	697,2	9,4
TOTAL	7 393,7	100,0

FONTE: CEPAL.

Beky Moron de Macadar (FEE/CEES)

A proposta de previdência complementar para o servidor público

O Regime Próprio de Previdência Social dos servidores públicos do Estado do Rio Grande do Sul sofreu alterações em 2004, com a adequação à Emenda Constitucional nº 41/2003. Nesse contexto, foram implantadas, por lei, as contribuições dos servidores, dos aposentados, dos pensionistas, assim como a contribuição do Estado, que corresponde ao dobro dos ativos, dos inativos e dos pensionistas.

No período 2003-06, as receitas previdenciárias cresceram 41,1%, enquanto as despesas aumentaram apenas 8,7%, com uma sensível melhora na relação receita/despesa. Esta, que foi 28,17% em 2003, passou, em 2006, para 36,56%, com uma variação de 29,78% (tabela). Mesmo assim, a receita total não chega a cobrir nem 40% do total das despesas previdenciárias, o que configura um quadro grave nas contas públicas do Estado.

Diante dessa situação, e tendo como objetivo básico o equilíbrio da previdência pública e a garantia de sua solvência no longo prazo, o Governo do Estado encaminhou à Assembléia Legislativa o Projeto de Lei nº 393/2007 (PL 393/07) que autoriza a implantação do Regime de Previdência Complementar (RPC-RS) para os servidores públicos do Executivo e do Judiciário.

Os servidores que ingressarem no serviço público a partir do funcionamento do RPC-RS contribuirão com 11% até o teto do INSS (hoje R\$ 3.038,99); e o Estado, com 22%. Quem ganha acima desse valor poderá aderir ao fundo de pensão (RPC-RS), contribuindo com uma alíquota de até 7,5%, sendo que a contribuição do Governo será paritária. Os servidores com salário acima do teto que aderirem terão,

portanto, dois benefícios na aposentadoria: primeiro, o teto do INSS; segundo, o resultado da capitalização de suas contribuições.

Os servidores que tenham ingressado no serviço público até o dia anterior ao funcionamento do RPC com salários acima do teto terão a opção de aderir ao novo regime e, nesse caso, gozarão três benefícios na aposentadoria: (a) teto do INSS pelo Regime Próprio; (b) previdência complementar advinda dos seus rendimentos no fundo de pensão; e (c) benefício especial relativo ao tempo em que contribuiu para o Regime Próprio pela totalidade da remuneração.

Portanto, os servidores que ingressarem, após a aprovação do novo regime, com salários acima do teto serão impelidos a aderir a ele com a perspectiva de não perder renda, enquanto os servidores que ingressaram antes do RPC poderão ser atraídos a optar pela adesão com a promessa de uma renda adicional, além do teto e da aposentadoria proporcional.

Na medida em que forem vencidas as resistências e o Governo consiga a aprovação do PL 393/07, haverá duas conseqüências. No curto prazo, ocorrerá um impacto negativo nas contas públicas, porque o Governo deixará de arrecadar a contribuição sobre a parcela da remuneração que exceder o valor do teto do INSS e terá um gasto adicional com as contribuições para o regime complementar. No longo prazo, reduzir-se-ão as despesas públicas, uma vez que o Estado ficará responsável apenas pelo pagamento dos benefícios até o teto, promovendo o equilíbrio atuarial do regime de previdência dos servidores públicos.

Evolução da receita e da despesa previdenciária do Estado do Rio Grande do Sul — 2003-06

ANOS E VARIAÇÃO %	RECEITA (R\$ milhões) (1)	DESPESA (R\$ milhões)	RECEITA/DESPESA (%)
2003	1 179,2	4 186,0	28,17
2004	1 626,7	4 053,6	40,13
2005	1 528,5	4 314,4	35,43
2006	1 663,6	4 549,9	36,56
Δ% 2003-06	41,1	8,7	29,78

FONTE DOS DADOS BRUTOS: Tribunal de Contas do Estado do Rio Grande do Sul.

NOTA: Valores atualizados pela média do IGP-DI-FGV de 2006.

(1) Incluída na receita a contribuição legal do Estado.

Calino Pacheco Filho (FEE/CEES)

CARTA DE CONJUNTURA FEE (elaborada com informações até 30.04.08).

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 do Planejamento e Gestão.

Tiragem: 250 exemplares.


**Fundação de
Economia e
Estatística**

Presidente: Adelar Fochezatto
Diretor Técnico: Octavio Augusto Camargo Conceição
Diretor Administrativo: Nôra Angela Gundlach Kraemer

Conselho Editorial da Carta: Octavio Augusto Camargo Conceição, Adalberto Alves Maia Neto, Miriam De Toni 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. Secretária: Vera Lúcia Pires Dalberto. Expedição: Lisete Maria Giroto.

Revisão

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

Editoria

Coordenação: Cirei Pereira da Silveira. Composição, diagramação e arte final: Denize Maria Maciel, Ieda Terezinha Koch Leal e Rejane Maria Bondanza Lopes. Conferência: Lourdes Teresinha dos Santos, Rejane Schmitt Hübner e Vera Sonia da Silva Castro. Impressão: Cassiano Osvaldo Machado Vargas e Luiz Carlos da Silva.