

4 SETOR EXTERNO

BALANÇA COMERCIAL

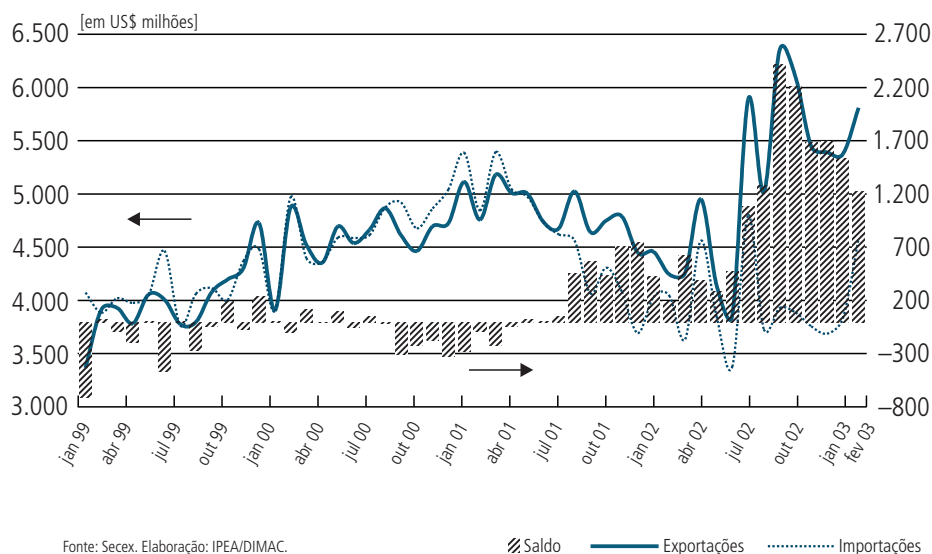
O *superávit comercial*, em fevereiro, atingiu US\$ 1,1 bilhão, totalizando US\$ 15 bilhões em 12 meses e US\$ 2,3 bilhões no acumulado do ano, muito superior ao mesmo período do ano passado, quando atingiu US\$ 0,4 bilhão. Esses valores mantêm a tendência de elevação do superávit comercial acumulado em 12 meses, iniciada em outubro de 2001.

As *exportações*, em fevereiro, alcançaram US\$ 5 bilhões, um aumento de 37% com relação ao mesmo mês do ano passado e de 9% no acumulado em 12 meses, confirmando o dinamismo das vendas externas. No primeiro bimestre do ano, as exportações totalizaram US\$ 9,8 bilhões, um acréscimo de 28,5% contra o mesmo período de 2002 e um recorde histórico para o primeiro bimestre. O valor de fevereiro interrompe um período de queda das exportações observado nos últimos meses. Com a forte desvalorização cambial ocorrida entre junho e outubro ainda se pode prever maiores exportações nos próximos meses, uma vez que há alguma defasagem entre as decisões de exportar e o efetivo embarque das mercadorias.

Por classe de produtos e tomando por base as médias diárias, verifica-se que os maiores aumentos em fevereiro, contra o mesmo mês de 2002, ocorreram em básicos, com elevação de 38%, e semimanufaturados, com 30%. Em 12 meses, os semimanufaturados crescem 16%, enquanto os básicos se elevam em 14% e os manufaturados em apenas 4%. De uma forma geral, merece ser destacada uma alteração na pauta de exportações brasileiras ocorrida ao longo de 2002, sobretudo com uma forte expansão da participação do petróleo e de

GRÁFICO 4.1

Exportações e Importações — Série Dessazonalizada



seus derivados. As maiores altas em fevereiro foram de petróleo bruto (257%), minérios (65%), café em grão (57%), soja em grão (54%) e produtos metalúrgicos (32%).

Após um longo período de queda, as exportações para a Argentina voltaram a crescer desde janeiro, com acréscimo de 79% em fevereiro, reflexo da recuperação econômica do país vizinho. Mas as exportações para o Uruguai (-31%) e para o Paraguai (-18%) continuam caindo. Destaca-se, também, o aumento das exportações, em janeiro, para mercados não-tradicionais como Emirados Árabes Unidos (204%), Angola (160%), Índia (152%), Egito (120%), China (108%) e Hong Kong (74%). As exportações para a União Européia aumentaram 20%, destacando-se a Alemanha (32%) e a Itália (24%). Outro dado positivo foi o crescimento de 36% das exportações para os Estados Unidos, ainda nosso maior parceiro comercial.

GRÁFICO 4.2

Exportações e Importações — Série Dessazonalizada - Média Diária

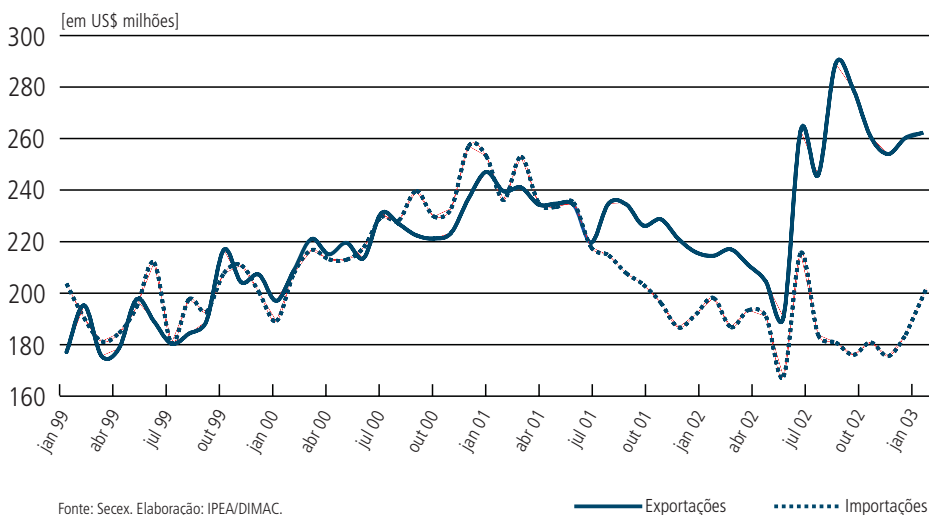
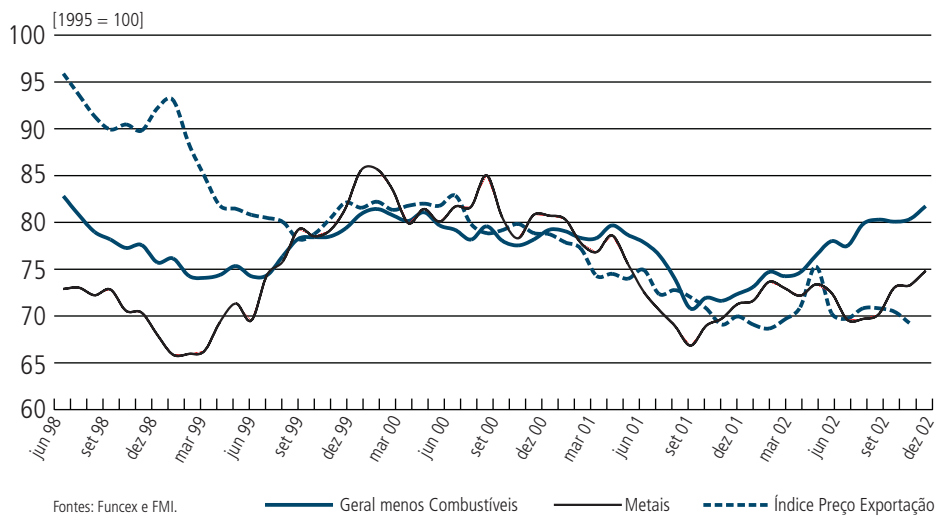


GRÁFICO 4.3

Índices de Preço das Exportações Brasileiras (Básicos) e de *Commodities*



O crescimento das exportações, ao longo de 2002, foi devido quase que exclusivamente ao aumento em volume, cujo índice experimentou elevação de 8,6% no acumulado do ano, ao passo que os preços caíram 4,6% na mesma base de comparação. Entre os básicos, enquanto o volume aumentou 15,2% os preços caíram 4,1%. Como mostra o Gráfico 4.3, esse comportamento contrasta com o que se observa para os preços das *commodities*, que estão em alta desde o final de 2001. Entretanto, os preços dos metais, que têm uma forte influência nas exportações de básicos, caíram até outubro, recuperando-se desde então, o que faz supor que o índice de preços das exportações brasileiras volte a crescer nos próximos meses.

As importações, em fevereiro, atingiram US\$ 3,9 bilhões, um aumento de 14% com relação ao mesmo mês de 2002 e, no primeiro bimestre do ano, totalizaram US\$ 7,5 bilhões, um acréscimo de 4,5% contra o mesmo período do ano anterior.

O aumento é devido, basicamente, à elevação das importações de petróleo, que cresceram 78,5%, e automóveis, com 13,5%. As importações de bens de capital caíram (-1,5%), assim como matérias-primas e intermediários (-1,2%) e bens de consumo não-duráveis (-19%). A situação é quase idêntica para o acumulado no ano, com elevação de 82,5% das importações de petróleo, de 5,7% para as matérias-primas, de 9,7% para bens de capital e de 2,2% para bens de consumo.

TABELA 4.1

Balança Comercial Brasileira — Fevereiro 2003

[em US\$ milhões]

Discriminação	Fev. 2003	Jan.-Fev. 2003	Variação Percentual		Fev. 2002	Jan.-Fev. 2003
			Fev. 03 / Fev. 02	Jan.-Fev. 03 / Jan.-Fev. 02		
Exportações	5.001	9.806	36,7	28,5	3.658	7.630
Básicos	1.270	2.481	54,5	47,2	822	1.685
Industrializados	3.631	7.128	31,7	30,3	2.757	5.470
Semimanufaturados	804	1.752	44,1	44,8	558	1.210
Manufaturados	2.827	5.376	28,6	26,2	2.199	4.260
Transações Especiais	100	197	26,6	-58,5	79	475
Importações	3.878	7.523	14,2	4,5	3.397	7.196
Mat.-primas e Prod. Intermed.	1.934	3.881	9,8	5,7	1.761	3.671
Combustíveis e Lubrificantes	579	1.053	61,3	43,7	359	733
Bens de Capital	949	1.732	9,5	-9,6	867	1.916
Bens de Consumo	416	857	1,5	-2,2	410	876
Não-Duráveis	226	446	-10,0	-14,6	251	522
Duráveis	190	411	19,5	16,1	159	354
Saldo Comercial	1.123	2.283	330,3	426,0	261	434

Fonte: Secex. Elaboração: IPEA/DIMAC.

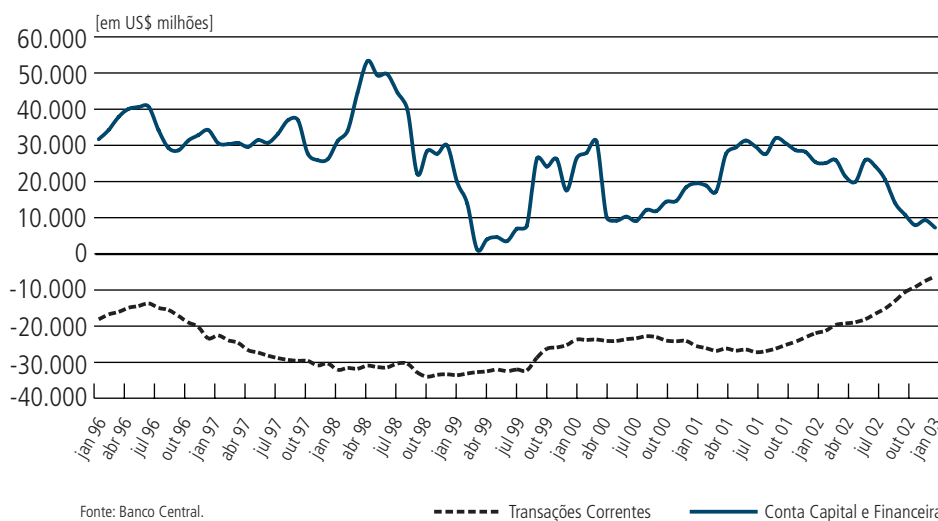
Nota: A partir de 1999, a Secex alterou a forma de contabilização das importações. Essas deixam de ser contabilizadas por registro, passando a ser contabilizadas por desembaraço aduaneiro como já ocorria nos casos das exportações.

BALANÇO DE PAGAMENTOS

O saldo em conta corrente, em janeiro de 2003, voltou a ser positivo, atingindo US\$ 156 milhões. No acumulado em 12 meses, o resultado foi de US\$ 6,4 bilhões, o melhor resultado desde fevereiro de 1995, quando atingiu US\$ 5,5 bilhões, indicando a sustentabilidade do ajuste realizado nas contas externas do Brasil desde meados de 2001. O IPEA prevê, para 2003, um déficit em conta corrente de US\$ 4,9 bilhões, inferior ao observado em 2002, de US\$ 7,8 bilhões.

GRÁFICO 4.4

Saldo em Conta Corrente e Conta Capital e Financeira — Acumulado em 12 Meses



A continuidade desse ajuste externo é resultado, sobretudo, de um *superávit comercial* cada vez maior, no acumulado em 12 meses, como analisado antes. Em janeiro, o superávit atingiu US\$ 1,2 bilhão, muito superior ao observado no mesmo mês de 2002, quando atingiu US\$ 0,2 bilhão, em que pese a queda verificada nos últimos quatro meses. A previsão do IPEA para o superávit comercial em 2003 é de aproximadamente US\$ 16 bilhões, superior ao resultado de 2002, de US\$ 13,1 bilhões. A melhora contínua da balança co-

TABELA 4.2

Balanco de Pagamentos

[em US\$ milhões]

Discriminação	2002		2003
	Jan.	Ano	Jan.
Balança Comercial (FOB)	172	13.126	1.160
Exportações	3.972	60.361	4.805
Importações	3.800	47.235	3.645
Serviços	-247	-5.083	-205
Rendas	-1.226	-18.191	-1.046
Transferências Unilaterais Correntes (líquido)	127	2.390	248
Transações Correntes	-1.174	-7.757	156
Conta Capital e Financeira	1.875	12.003	-191
Conta Capital ^a	25	433	30
Conta Financeira	1.850	11.570	-221
Investimento Direto (líquido)	1.467	14.084	724
No Exterior	-9	-2.482	-181
No País	1.475	16.566	905
Investimentos em Carteira	1.499	-5.119	543
Derivativos	-53	-356	-1
Outros Investimentos ^b	-1.063	2.961	-1.486
Operações de Regularização	—	11.480	—
Variação de Ativos de Bancos	34	5.529	-1.249
Erros e Omissões	-195	-3.944	747
Resultado Global do Balanço	506	302	713

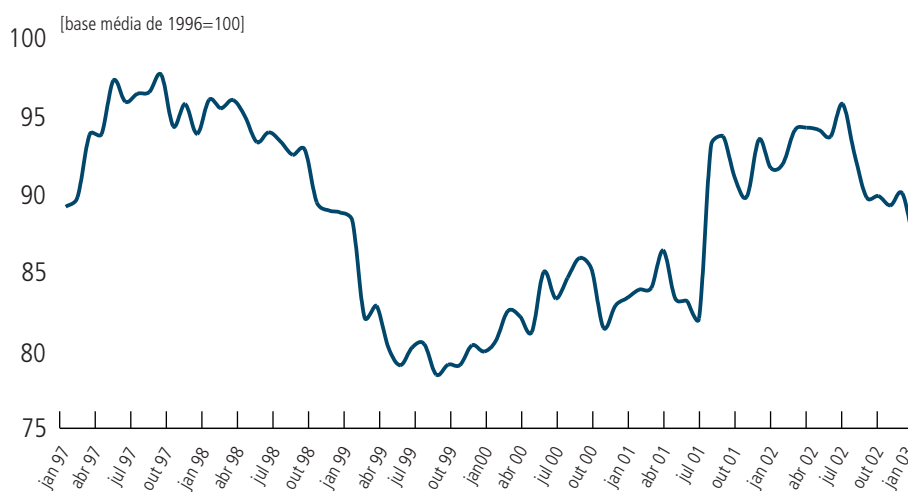
Fonte: Bacen.

^a Inclui transferências de patrimônio.^b Exclui variação de ativos de bancos e operações de regularização. Registra créditos comerciais, empréstimos, moeda e depósitos, outros ativos e passivos e operações de regularização.

mercantil é ainda mais surpreendente, quando se examina a evolução dos termos de troca, que caíram quase que sistematicamente no segundo semestre de 2002, passando de um índice de 95,8 em junho para 86,7 em dezembro.

A conta de *serviços e rendas* também mostrou resultado mais favorável em janeiro deste ano, com um déficit de US\$ 1,3 bilhão, em comparação com o mesmo mês do ano anterior, quando esse resultado foi de US\$ 1,5 bilhão. Entre os serviços, o item viagens continua apresentando resultados positivos, com US\$ 55 milhões em janeiro contra –US\$ 57 milhões em janeiro de 2002, devido à desvalorização cambial. A mesma razão causou a redução do déficit em fretes, que passou de US\$ 202 milhões em janeiro de 2002 para US\$ 148 milhões em janeiro de 2003 e de aluguel de equipamentos, cujo déficit caiu de US\$ 157 milhões para US\$ 109 milhões, respectivamente.

GRÁFICO 4.5
Evolução dos Termos de Troca



Fonte: Funcex. Elaboração: IPEA/DIMAC.

GRÁFICO 4.6
Serviços Não-Fatores — Séries Dessazonalizadas



Fonte: Banco Central.

— Transportes — Viagens - - - - Seguros

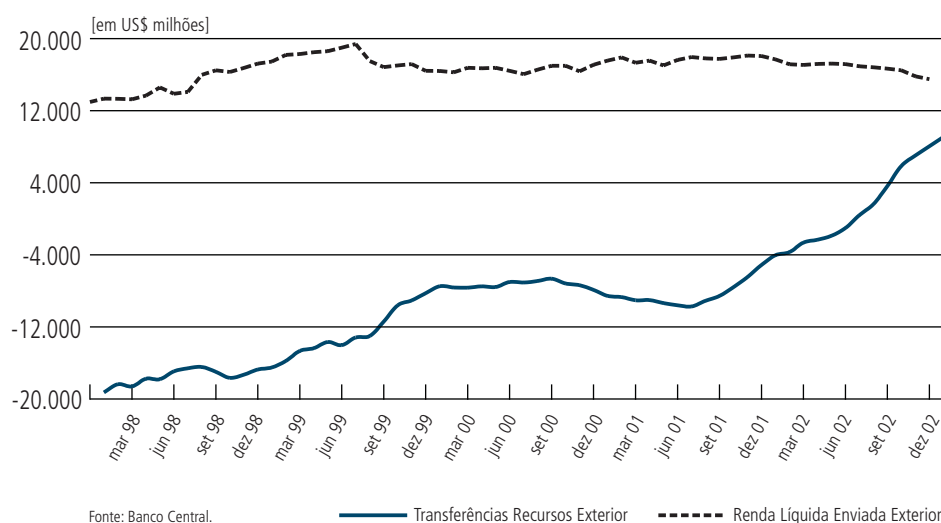
O gasto líquido com juros, em janeiro deste ano, atingiu US\$ 0,9 bilhão, inferior, portanto, ao valor de janeiro do ano passado, de US\$ 1,1 bilhão. Já as despesas líquidas com lucros e dividendos caíram de US\$ 135 milhões em janeiro de 2002 para US\$ 121 milhões em janeiro deste ano. Como assinalado em edições anteriores, os gastos com juros, no acumulado em 12 meses, seguem caindo apesar da elevação do risco-Brasil (Gráfico 4.4). Ao mesmo tempo, os gastos líquidos com lucros e dividendos, em 12 meses, que subiram até outubro do ano passado, pararam de subir e apresentaram queda em dezembro, mantendo o valor em janeiro de 2003. Até que ponto esse comportamento reflete uma confiança maior das multinacionais na economia brasileira ou uma redução dos lucros em dólar, devido à desvalorização cambial, é uma pergunta ainda sem resposta.

A *renda líquida enviada ao exterior* representa os pagamentos realizados, no Brasil, a fatores de produção de propriedade de não-residentes e, por isso, transferidos ao exterior. Constitui, portanto, uma dedução da renda produzida domesticamente e é a soma dos pagamentos de juros, salários e lucros e dividendos. A *transferência de recursos ao exterior* é constituída, basicamente, dos bens e serviços produzidos domesticamente e que são vendidos (liquidamente) para não-residentes (ou pela produção doméstica que substitui a oferta anteriormente suprida pelas importações). Representa, portanto, uma pressão sobre os fatores de produção domésticos, constituindo-se em fator inflacionário se, para um mesmo nível de produção, a maior transferência de recursos ao exterior não for acompanhada por uma redução da absorção doméstica. O ajuste externo em curso na economia brasileira vem sendo feito graças a um aumento dessas transferências, como pode ser visto no gráfico, passando de -US\$ 4 bilhões em janeiro de 2001, no acumulado em 12 meses, para US\$ 9,1 bilhões em janeiro de 2003, um acréscimo de US\$ 13,1 bilhões, portanto.

Apesar de o balanço de pagamentos registrar todas as transações entre residentes e não-residentes, apenas as contas do setor “privado” (aí incluídos os governos estaduais e municipais e empresas estatais) impactam o mercado de câmbio, onde é definido o preço da moeda estrangeira. Assim, o saldo das contas do setor “privado” define o hiato financeiro, que é financiado ou por intervenções do Banco Central ou pela variação de ativos dos bancos. Em 2002, esse hiato foi de US\$ 14,6 bilhões, financiado por intervenções do Ban-

GRÁFICO 4.7

Transferências de Recursos ao Exterior e Renda Líquida Enviada ao Exterior



co Central no valor de US\$ 9,1 bilhões e redução dos ativos dos bancos de US\$ 5,5 bilhões. Para 2003, a previsão do Banco Central é de que o hiato seja de –US\$ 2,6 bilhões, proporcionando um resgate líquido de operações pelo Banco Central de US\$ 1,6 bilhão e um aumento dos ativos dos bancos de US\$ 1 bilhão.

A causa imediata do ajuste externo foi a redução do *financiamento externo* à economia brasileira, que vem ocorrendo nos últimos dois anos, como se nota pelo Gráfico 4.4, que mostra a soma da conta de capital e financeira, excluídas as operações de regularização, acumulada em 12 meses. Entretanto, desde outubro, o saldo mensal negativo do financiamento externo vem se reduzindo, passando de –US\$ 3,5 bilhões naquele mês para –US\$ 0,2 bilhão em janeiro último.

Na contramão desse movimento, os *investimentos diretos externos* caíram em janeiro, tanto na comparação com dezembro quanto com janeiro de 2002. Os investimentos estrangeiros no país, o principal item, saíram de US\$ 1,5 bilhão em dezembro de 2002 (nível semelhante ao observado em janeiro de 2002) para US\$ 0,9 bilhão em janeiro de 2003. A queda foi observada tanto nos investimentos em moeda quanto em conversões (de empréstimos em investimentos). Apenas os empréstimos intercompanhias apresentaram discreta melhora. Essa redução prenuncia um movimento de redução já esperado dos ingressos de investimentos externos no Brasil no corrente ano.

A Tabela 4.3 permite compreender melhor o que se passa com os investimentos externos, comparando o ano de 2002 com janeiro de 2003. É possível notar que boa parte da redução foi causada pelo menor fluxo de conversões, que de 51% do total em 2002 caiu para apenas 29% em janeiro. Parte dos ingressos de investimentos externos no país resulta de conversões de empréstimos intercompanhias em investimentos. Aparecem, então, com sinal positivo no item participação no capital e com sinal negativo nas amortizações de empréstimos intercompanhias. Verifica-se, então, que a maior redução ocorreu nas conversões exclusive empréstimos intercompanhias.

Em contrapartida, os *investimentos estrangeiros em carteira* experimentaram uma forte elevação em janeiro, quando atingiram US\$ 0,6 bilhão, em comparação com a

GRÁFICO 4.8

Conta Capital e Financeira Excluídas as Operações de Regularização — (Média Móvel Trimestral) e Câmbio (R\$/US\$)

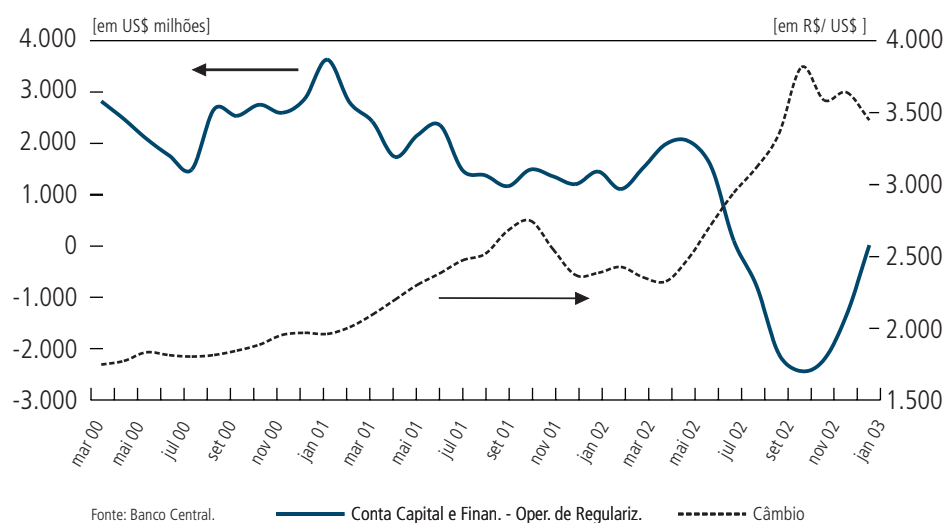


TABELA 4.3

Investimentos Diretos Externos

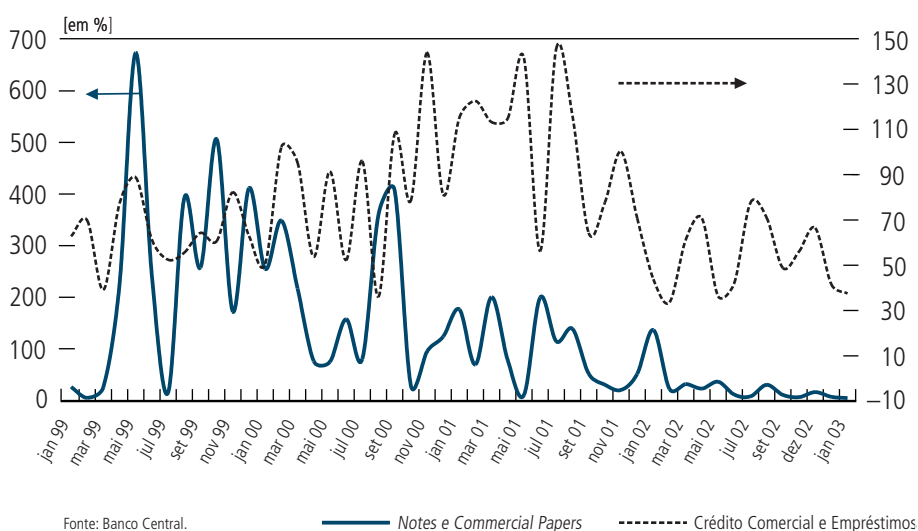
	2002		Jan. 2003	
	US\$ Milhões	%	US\$ Milhões	%
Estrangeiros no País	16.566	97	905	124
1. Participação no Capital	17.094	100	727	100
Ingressos	18.936	111	805	111
Moeda	10.376	61	541	74
Conversões	8.484	50	264	36
Outros	76	0	0	0
Saídas	1.842	11	78	11
2. Empréstimos Intercompanhias	-528	-3	178	24
Desembolsos	7.500	44	566	78
Amortizações	8.028	47	389	53
Dos quais Conversões	3.731	22	176	24

Fonte: Banco Central.

média de -US\$ 1 bilhão do segundo semestre de 2002. A maior elevação esteve entre os títulos de renda fixa negociados no exterior, que passaram de -US\$ 1 bilhão para US\$ 0,5 bilhão, na mesma base de comparação. De fato, como foi amplamente noticiado na imprensa ao longo de janeiro, diversas empresas financeiras e não-financeiras lograram colocar títulos no exterior nesse período. Entretanto, quase 60% do aumento de ingressos líquidos são constituídos por títulos de curto prazo e necessitarão, portanto, ser renovados ainda este ano de forma a se manter a mesma captação líquida.

Apesar dessa melhora, os percentuais de rolagem da dívida externa de médio e longo prazo continuaram piorando em janeiro, atingindo 4,2% contra 136,3% um ano atrás, para *notes e commercial papers*, e 37,4% para créditos comerciais (longo prazo mais fornecedores) contra 43,7% há um ano. Contudo, é possível esperar que a mudança já observada nas linhas de curto prazo atinja logo as de médio e longo prazos, aumentando os percentuais de rolagem. As linhas de crédito interbancárias, pela primeira vez desde junho do ano passado, pararam de cair, o que constitui outra boa notícia com relação ao financiamento externo.

GRÁFICO 4.9

Rolagem da Dívida Externa — por Componentes

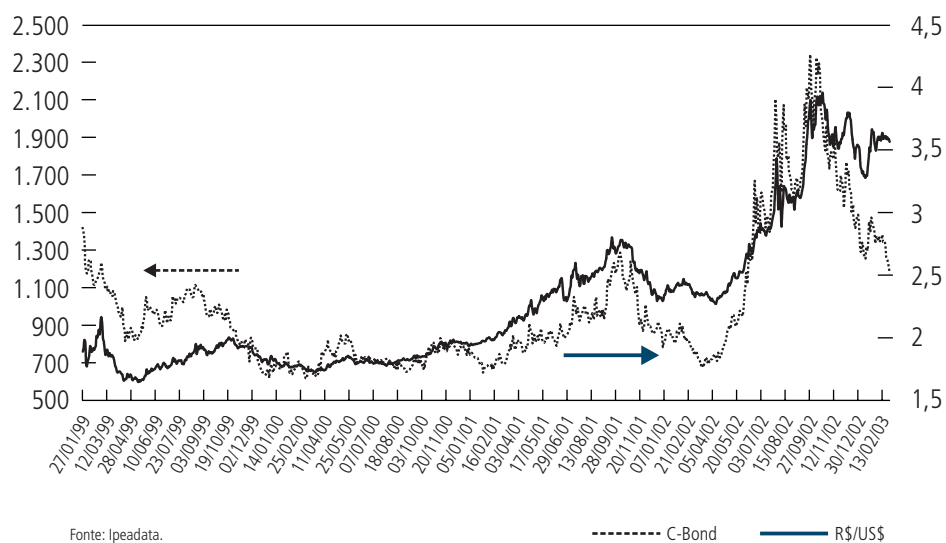
As reservas internacionais, no conceito de liquidez internacional, voltaram a se elevar em janeiro, atingindo US\$ 38,8 bilhões, contra US\$ 37,8 bilhões em dezembro. Até o dia 20 de fevereiro, as reservas haviam caído ligeiramente, para US\$ 38,5 bilhões. No conceito de reservas líquidas ajustadas, também aumentaram em janeiro, para US\$ 17,7 bilhões, contra US\$ 16,3 bilhões em dezembro. Esse conceito exclui as operações com o FMI e podem ser utilizadas para intervir no mercado de câmbio, até um mínimo de US\$ 5 bilhões. Em janeiro, também, pela primeira vez desde maio passado (quando não interveio), o Banco Central pôde resgatar liquidamente posições cambiais no mercado, resultado de uma intervenção de US\$ 175 milhões no mercado à vista e de um resgate de operações de recompra de US\$ 1 bilhão, totalizando US\$ 0,9 bilhão líquido.

Em compensação, e ao contrário do verificado ao longo de quase todo o ano passado, os bancos comerciais reduziram suas posições vendidas em US\$ 1,3 bilhão em janeiro. Como as operações com clientes foram positivas em US\$ 1,2 bilhão e o fluxo de operações interbancárias foi de -US\$ 0,1 bilhão, o mercado privado de câmbio liquidado foi negativo em apenas US\$ 175 milhões, muito abaixo da média de US\$ 1,2 bilhão observada no segundo semestre do ano passado.

Após apreciar entre o final de outubro — quando chegou a atingir R\$ 3,95/US\$ — e meados de janeiro, a taxa de câmbio voltou a se depreciar, estabilizando-se ao redor de R\$ 3,60/US\$ em fevereiro. Chama a atenção o fato de, nos quatro últimos meses, o risco Brasil, medido pelo C-Bond, haver se reduzido muito mais do que o câmbio, enquanto, entre o início de 1999 e o final de 2002, as duas séries apresentaram forte correlação. Possivelmente, essa mudança pode ser explicada, ao menos em parte, pelo fato de o Banco Central ter deixado de realizar intervenções no mercado cambial, ao menos em janeiro. Recentemente, a autoridade monetária explicitou uma política, que terá reflexos nos próximos meses, de não obrigar os bancos comerciais a pagarem as linhas de financiamento à exportação, concedidas no final do ano passado, em moeda estrangeira. Isso representará não retirar de circulação do mercado cambial aproximadamente US\$ 1,48 bilhão até abril. Mesmo assim, o câmbio vem se mantendo constante. Para os próximos meses, tudo dependerá da evolução do cenário geopolítico internacional, sobretudo da eclosão (ou não) e da

GRÁFICO 4.10

Taxa de Câmbio e Risco Brasil



duração da guerra no Iraque. Contudo, é bom não se perder de vista que, na hipótese de um cenário externo pior do que as expectativas atuais, de uma guerra de curta duração, o Banco Central ainda possui elevado volume de reservas líquidas — US\$ 17,7 bilhões, no final de janeiro —, que pode ser usado para prevenir uma desvalorização excessiva.

ECONOMIA INTERNACIONAL

As incertezas quanto ao quadro geopolítico internacional aumentam a variância das projeções sobre crescimento econômico, nesse momento. Discute-se, agora, a duração esperada da guerra no Oriente Médio, as conseqüências do pós-guerra e os desdobramentos das últimas ações empreendidas pela Coréia do Norte. Uma guerra no Oriente Médio com duração de poucas semanas traria um aumento temporário dos preços do petróleo, talvez aos mesmos patamares observados na guerra do Golfo em 1991, de US\$ 40/barril, que seria revertido em pouco tempo. Contudo, uma guerra com duração de alguns meses traria não apenas um aumento maior e mais duradouro dos preços do petróleo como também uma redução do crescimento do comércio mundial, uma redução dos fluxos de capital em direção aos mercados emergentes e uma elevação da inflação mundial que, de resto, já está se verificando.

Caso ocorra, como também se espera, uma ocupação prolongada do Iraque pelos Estados Unidos e seus aliados, com a necessidade de recuperação da capacidade instalada de produção de petróleo e derivados (eventualmente destruída pela guerra), os custos totais podem alcançar cifras astronômicas, de difícil mensuração nesse momento, mas que alguns já arriscam poder chegar a mais de US\$ 1 trilhão. Nesse cenário, ocorreria uma retração da demanda interna nos Estados Unidos (apesar do impacto fiscal expansionista), elevação da inflação (puxada pelos elevados preços do petróleo e seus derivados), provável subida das taxas de juros internas (também visando defender a moeda americana de uma desvalorização muito forte) e, em conseqüência, estagflação. Mesmo sem configurar um cenário de outra guerra, os prováveis desdobramentos da crise da Coréia irão contribuir para uma forte elevação das incertezas na economia mundial.

Estados Unidos

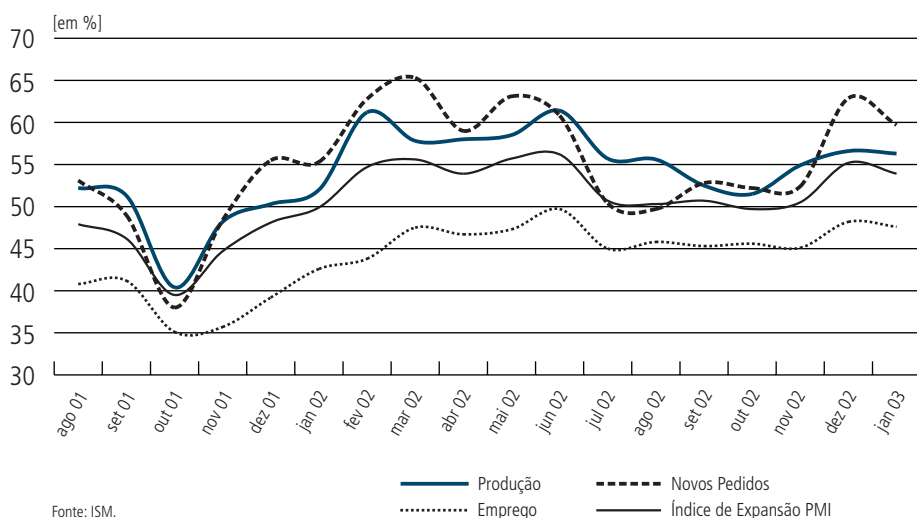
Apesar desse quadro pouco animador, as perspectivas da economia mundial permitem — ainda — algum otimismo. O PIB dos Estados Unidos, de acordo com os dados revisados, cresceu 1,4%, em termos reais, no 4T2002, (dado anualizado, com ajuste sazonal), pior do que os 4% do terceiro trimestre, porém melhor do que a estimativa inicial de 0,7%, em razão, basicamente, do aumento do consumo privado, de 1,5%, dos gastos do governo, de 4,9%, e da formação bruta de capital, de 4,5%.

A produção industrial, de acordo com os mais recentes indicadores, se ainda não voltou a crescer, ao menos parou de cair, como mostra o Gráfico 4.11. O índice de produção industrial do Fed mostrou crescimento de 0,7% em janeiro (dado com ajuste sazonal), após queda de 0,5% em dezembro, sempre sobre o mês anterior, ao mesmo tempo que o índice de utilização da capacidade industrial subiu de 75,2 para 75,7. Os indicadores do Institute of Supply Management (ISM) mostram virtual estabilidade da produção em janeiro, com relação a dezembro, e queda em novos pedidos, compras, emprego e estoques. O índice de expansão PMI, de 53,9, apesar de inferior ao de dezembro, quando atingiu 55,2, ainda indica expansão da economia a curto prazo. Por outro lado, os indicadores do ISM para os demais setores da economia apresentaram crescimento em janeiro com relação a dezembro.

GRÁFICO 4.11

Estados Unidos — Atividade Econômica

Indústria de Transformação

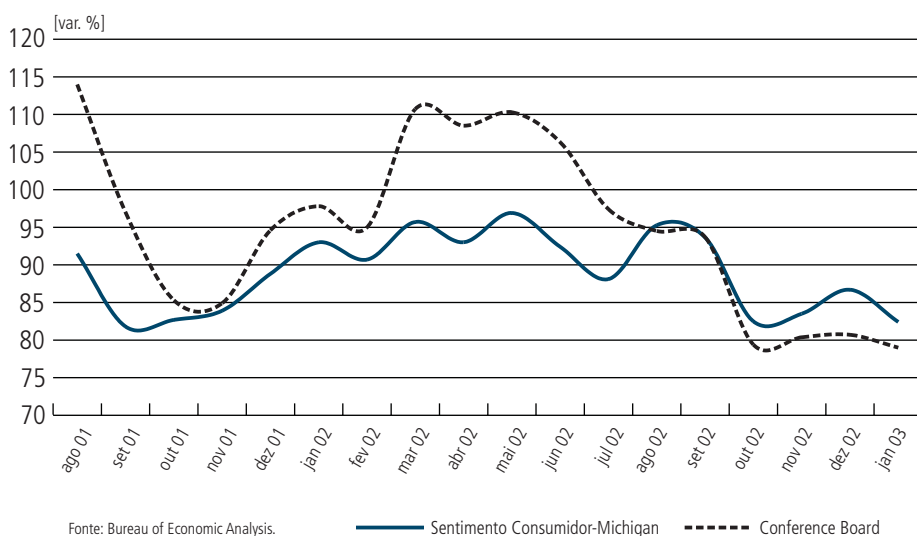


As vendas no varejo (incluindo setor de alimentos) caíram, em janeiro, 0,9% com relação a dezembro mas, se as vendas de automóveis forem excluídas, houve aumento de 1,1%. Outros dados positivos de janeiro são as vendas de bens duráveis, com crescimento de 3,5% e as encomendas de bens duráveis, com 3,3%, ambas sobre o mês anterior. A taxa de desemprego aumentou para 5,8% em fevereiro, enquanto os pedidos iniciais de seguro-desemprego vêm se mantendo relativamente estáveis nas últimas semanas.

Esses dados parecem sancionar previsões otimistas quanto ao crescimento do PIB no 1T2003, de toda forma superiores ao verificado no último de 2002. Entretanto, o trimestre seguinte deverá apresentar comportamento menos brilhante, tendo em vista que os indicadores estão piorando. Sondagens prospectivas terminadas no início de fevereiro mostram um quadro de piora das condições de negócio para os próximos meses, ao mesmo tempo que se reduzem as expectativas das empresas. O índice de expectativa do consumidor da Universidade de Michigan atingiu 72,8, um dos menores dos últimos anos, o mesmo acontecendo com o índice de confiança do consumidor da Conference Board, de 79, queda de quase 30% contra o pico de março de 2002.

O setor de construções foi um dos responsáveis pela recuperação da economia norte-americana a partir do final de 2001. Entretanto, os indicadores mais recentes, de residências iniciadas e novas residências vendidas, apresentam resultados decepcionantes, com -5,6% e -15,1%, respectivamente, com relação ao mês anterior. Provavelmente, esse comportamento reflete o fim do ciclo de aumentos de preços, que estimulou as famílias a contratarem hipotecas para adquirir residências, e o esgotamento da capacidade de endividamento das famílias.

Os preços ao consumidor, em janeiro, tiveram crescimento de 0,33% e a média dos três últimos meses projeta uma inflação anual de 2,2%, próxima do resultado observado no segundo semestre de 2002. Entretanto, causou preocupação a inflação de janeiro medida pelos preços ao produtor, de 1,3%, quando em novembro e dezembro os preços, nesse conceito, haviam caído. Esse aumento ainda é localizado em alimentos, energia e automóveis. Excluindo-se esses três itens, o aumento no mês teria sido de apenas 0,3%. Com a elevação dos preços do petróleo esperada para os próximos meses, essa taxa de inflação

Estados Unidos — Confiança do Consumidor

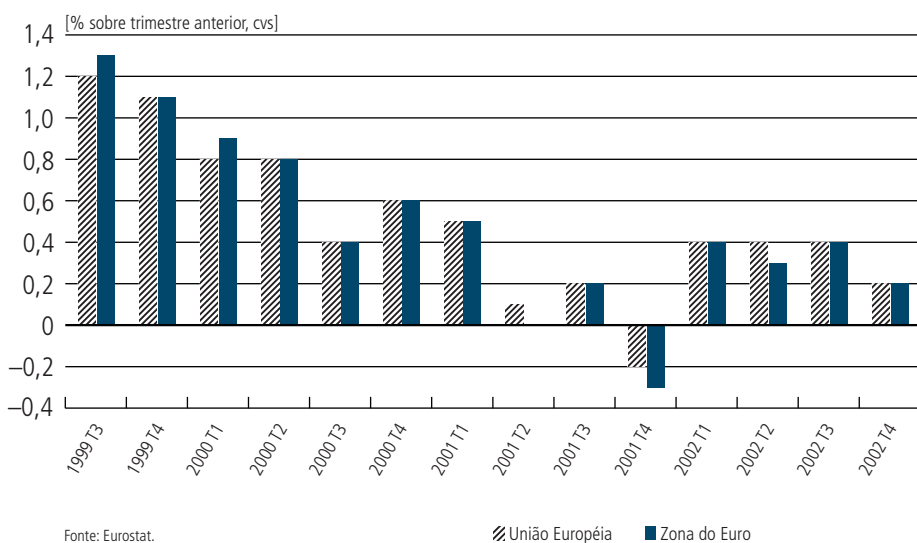
tende a se elevar ainda mais. Ainda assim, apesar de algum aumento nas previsões, a inflação esperada para 2003 está na faixa de 2/2,5% para os preços ao consumidor. Evidentemente, essas previsões dependem do comportamento dos preços de energia.

União Européia

O PIB, no 4T2002, cresceu apenas 0,2% tanto na União Européia quanto na Zona do Euro, num ritmo inferior ao observado no terceiro trimestre, de 0,4% em ambas as regiões. Esse crescimento foi sustentado, basicamente, pelo consumo privado e pelo consumo do governo, uma vez que os investimentos continuaram apresentando crescimento negativo pelo oitavo trimestre consecutivo e a demanda externa também foi negativa. Maior economia da região, a Alemanha segue apresentando taxas de crescimento inferiores às da União Européia e Zona do Euro, com 0% no 4T2002, após 0,3% no 3T2002. Já a França continua crescendo junto com a média da região enquanto o Reino Unido cresceu 0,4% no 4T2002, seguindo uma taxa de 0,9% no terceiro trimestre. O quadro de quase estagnação é confirmado pelo índice de sentimento econômico — média de confiança das empresas e dos consumidores — que continua a cair lentamente, atingindo 98,6 para a União Européia e 98,2 para a Zona do Euro, em fevereiro, contra 99,5 e 99,3, respectivamente, um ano atrás.

A continuidade do baixo crescimento, de um lado, e a inflação ainda um pouco acima de 2% para ambas as regiões, levaram o conservador Banco Central Europeu (BCE) a promover um corte na taxa básica de juros de apenas 25 pontos, trazendo-a para 2,5% a.a., na reunião de 6 de março, após outro corte de 50 pontos em 5 de dezembro. O cenário para a retomada do crescimento é, assim, pessimista, uma vez que a possibilidade de um estímulo fiscal é também bastante reduzida, tendo em vista os já elevados déficits fiscais. Essa, aliás, é uma das razões apontadas como restrição a uma redução ainda maior da taxa de juros pelo BCE, que não quer estimular os governos europeus a financiar facilmente seus déficits. A apreciação do euro ante o dólar norte-americano também constitui fator de desaceleração das economias européias. Assim, dificilmente a Zona do Euro crescerá muito mais do que 1% em 2003, podendo-se esperar mais de 2% para o Reino Unido.

GRÁFICO 4.13

Europa — Taxas de Crescimento do PIB**Argentina**

A situação econômica na Argentina tem dado sinais expressivos de melhora desde os últimos meses do ano passado, aguardando-se, mesmo, uma retomada do crescimento em 2003. A produção industrial, de acordo com o Indec, voltou a crescer desde agosto do ano passado, tendo atingido a marca de 4% em janeiro (contra o mês anterior, dados dessazonalizados). Contudo, nos demais setores, que não se beneficiaram do aumento da competitividade internacional, em razão da desvalorização do peso, a estagnação continua. De acordo com o Indec, em dezembro de 2002 (último dado disponível) o estimador mensal da atividade econômica voltou a cair 0,2% contra o mês anterior (dados dessazonalizados), após dois meses seguidos de crescimento.

A inflação, que voltou a assustar a Argentina em 2002, também dá sinais de estar voltando aos níveis anteriores. Após um máximo de 10,4% em abril do ano passado, os preços ao consumidor subiram apenas 0,6% em fevereiro. Outro fato positivo foi a conclusão de um acordo parcial com o FMI, que rola as obrigações com o organismo até agosto de 2003. Além disso, a moeda voltou a crescer, fruto, basicamente, dos saldos positivos no balanço de pagamentos.

Petróleo

O mercado de petróleo vem experimentando um período tenso nos últimos meses. A quase interrupção da oferta da Venezuela ocorreu num período de maior demanda sazonal por causa do inverno no Hemisfério Norte e temperaturas bem abaixo da média em algumas das principais zonas consumidoras, ao mesmo tempo que os estoques dos países da OCDE encontravam-se anormalmente baixos. Esses fatores contribuíram para a elevação dos preços a partir do final de 2002, apesar da elevação da oferta de petróleo pelos demais países, tanto da Opep quanto pelos outros. Contudo, o risco para os próximos meses está no fato de a capacidade de produção ociosa da Opep (exclusive Venezuela) estar em 2,3 milhões de barris/dia, inferior à produção do Iraque, de 2,5 milhões de barris/dia (em janeiro). Assim, uma interrupção da oferta iraquiana não poderia ser compensada por aumentos dos demais países do cartel, conduzindo, necessariamente, a uma elevação dos preços, o que já vem

acontecendo. De toda forma, dada a redução prevista da demanda nos próximos meses, por questões sazonais, previsões catastróficas a respeito dos preços do petróleo não parecem sancionadas pelos dados, sendo difícil esperar preços reais muito superiores aos observados na segunda metade de 1990.

GRÁFICO 4.14

Preços do Petróleo

