

## **CAPÍTULO IV**

### **1 – DESEMPENHO DA ECONOMIA BRASILEIRA EM 2002**

#### **1.1 – Panorama Geral de 2002**

No início de 2002, esperava-se a recuperação gradual da atividade econômica, com redução da taxa de inflação e superávit da balança comercial superior ao obtido pelo País em 2001. Projetava-se, de certa forma, um retorno da economia à trajetória de 2000, ainda que com menor crescimento do PIB e com maior saldo da balança comercial.

Ao longo do ano, os problemas no cenário internacional e doméstico foram maiores do que se previa, particularmente em três questões: i) a crise argentina; ii) a aversão ao risco de bancos e investidores internacionais; e iii) as incertezas inerentes ao processo eleitoral. A questão argentina contaminou negativamente a percepção e a avaliação sobre o futuro da solvência fiscal e externa do Brasil, aumentando o risco-país. A fraude e a falência de grandes corporações americanas exacerbaram em bancos e fundos a percepção do risco envolvido nas operações de empréstimo e financiamento ao setor corporativo, reduzindo o fluxo líquido de recursos para economias emergentes. Quanto ao processo eleitoral, as incertezas sobre a política econômica do próximo governo reduziram a confiança sobre o futuro da economia brasileira, aumentando a preferência de bancos e investidores por liquidez e títulos de curto prazo.

A redução dos fluxos externos e a maior percepção de risco contribuíram para desvalorizar a moeda doméstica e aumentar os juros da economia, reduzindo a absorção doméstica, particularmente os novos projetos de investimento e o consumo de duráveis. As exportações líquidas contribuíram positivamente para a expansão da atividade ao longo do ano. Adicionalmente, fatores temporários - tais como os pagamentos do ajuste do FGTS, a substituição de ativos financeiros por bens e ativos reais e a dinâmica de gasto e emprego associada ao processo eleitoral - também ajudaram a sustentar a demanda agregada em diferentes momentos de 2002.

Para superar a crise de confiança, as autoridades econômicas realizaram um novo acordo com o FMI, possibilitando com isto o financiamento dos compromissos externos do setor público em 2003. Por último, as autoridades eleitas, no final de outubro, reafirmaram seu compromisso com o estabelecimento de políticas macroeconômicas consistentes no próximo ano, o que resultou na redução do risco-país e na queda da cotação real/dólar.

O desempenho macroeconômico durante o ano mostrou duas surpresas positivas: o alto superávit comercial, com a conseqüente redução do déficit em conta corrente, e o ritmo da atividade econômica superior ao esperado, considerando o contexto de restrições financeiras e incertezas políticas. O ajustamento da balança comercial mostrou a capacidade da economia brasileira para enfrentar choques externos. Do lado negativo, a magnitude e a persistência da desvalorização cambial aceleraram o crescimento dos preços no atacado, contaminando a inflação ao consumidor, a qual também recebeu a contribuição dos pagamentos do FGTS e do aumento dos saldos monetários das famílias, como resultado das incertezas sobre o futuro.

#### **1.2 - Produto Interno Bruto**

O Produto Interno Bruto (PIB) acumulado até o terceiro trimestre de 2002, medido a preços de mercado, foi de R\$ 957.184 milhões. Esse desempenho foi resultado de um aumento de 6,46% na Agropecuária, 1,52% no Setor Serviços e de um recuo de 0,22% na Indústria.

A agropecuária contribuiu positivamente para o desempenho do PIB em 2002. Segundo levantamento do IBGE, a produção total de cereais, leguminosas e oleaginosas atingiu 96,9 milhões de toneladas, um pequeno recuo de 1,7% em relação à safra recorde do ano anterior. Todavia, a expansão em diversos produtos como a produção de laranja (12,40%) e de soja (11,29%) foi decisiva para a atividade agroindustrial e para o aumento nas exportações de produtos básicos e semimanufaturados.

Na Indústria destacaram-se positivamente os subsetores: Extrativa Mineral e Transformação com crescimentos de 12,24% e 0,39% respectivamente; por outro lado, as maiores quedas ocorreram na Construção Civil (-5,25%) e nos Serviços Industriais de Utilidade Pública (-1,74%), que inclui a produção e distribuição de energia elétrica.

**PRODUTO INTERNO BRUTO A PREÇOS DE MERCADO**

COMPARATIVO	3º TRIM 2001	4º TRIM 2001	1º TRIM 2002	2º TRIM 2002	3º TRIM 2002
Acumulado ao longo do ano/ mesmo período do ano anterior	2,16	1,42	-0,62	0,21	0,94
Últimos quatro trimestres/ quatro trimestres imediatamente anteriores	2,64	1,42	0,33	0,06	0,52
Trimestre/ mesmo trimestre do ano anterior	0,58	-0,78	-0,62	1,01	2,38
Trimestre/ trimestre imediatamente anterior (com ajuste sazonal)	-0,57	-0,10	0,85	0,86	0,93
Valor do PIBpm no trimestre (milhões de Reais)	303.280	320.669	295.848	324.116	337.220
Valor do PIBpm acumulado ao longo do ano (milhões de Reais)	879.392	1.200.060	295.848	619.964	957.184

Fonte: IBGE

Segundo os dados da Pesquisa Industrial Mensal do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a qual permite comparar o ano completo de 2002 com o de 2001, os bens intermediários foram a categoria com o maior crescimento em 2002, 3,1%. A produção de bens intermediários foi impulsionada pelo aumento da extração de petróleo e gás e de setores relacionados à agroindústria e às exportações.

Por sua vez, a produção de bens de consumo duráveis aumentou 2,8% com a significativa recuperação do subsetor Automobilístico. A produção de automóveis, que partiu de uma queda de 12,5% no primeiro semestre, atingiu um crescimento de 7,9%, no segundo semestre. Esse movimento esteve relacionado principalmente ao aumento das vendas internas que, em um contexto de juros elevados e redução da massa salarial, foram influenciadas pelo pagamento da correção do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) referente a planos econômicos, pela migração de aplicações em ativos financeiros para a compra de bens duráveis de alto valor, e pelo efeito positivo da redução do Imposto Sobre Produtos Industrializados sobre alguns tipos de veículos, no final do terceiro trimestre de 2002.

Por outro lado, a produção de bens de consumo semi e não duráveis, mais dependente da evolução da massa salarial, registrou aumento de apenas 0,2%, sendo que a produção de semiduráveis (confeções e calçados) foi o segmento mais afetado, com recuo de 3,4% em relação ao ano de 2001. Só não ocorreu uma retração na categoria semi e não duráveis devido ao comportamento do subsetor de alimentos e bebidas, que apresentou crescimento de 2,8%, e onde destacaram-se itens com presença importante no comércio exterior, como suco de laranja e aves abatidas.

A produção de Bens de Capital, por sua vez, apresentou declínio de 1% frente ao ano anterior, refletindo o fim do ciclo de investimentos no setor elétrico, iniciados com a crise de energia elétrica em 2001 e o recuo de produtos direcionados para o setor de Construção Civil.

Em Serviços, todos os subsetores tiveram taxas positivas nesse período de comparação, com exceção do Comércio (atacadista e varejista) que apresentou queda de 0,05%.

### **1.3 – Preços**

Em 2002, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), pesquisado pelo IBGE, atingiu a variação de 12,5%, enquanto o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) da Fundação Getúlio Vargas (FGV) alcançou 26,4%. Esse aumento da inflação, em diferentes medidas, deveu-se à forte depreciação cambial, à evolução dos preços monitorados e daqueles com reajustes contratuais e à deterioração das expectativas de inflação.

A evolução dos preços em 2002 não foi uniforme ao longo do ano. Enquanto no primeiro semestre a inflação, medida pelo IPCA, manteve-se relativamente estabilizada ao redor de 0,5% a.m., a partir do segundo semestre iniciou-se uma trajetória de elevação que alcançou uma média de 1,5% a.m. e cujo auge ocorreu no terceiro trimestre, quando a média mensal foi de 2,1%.

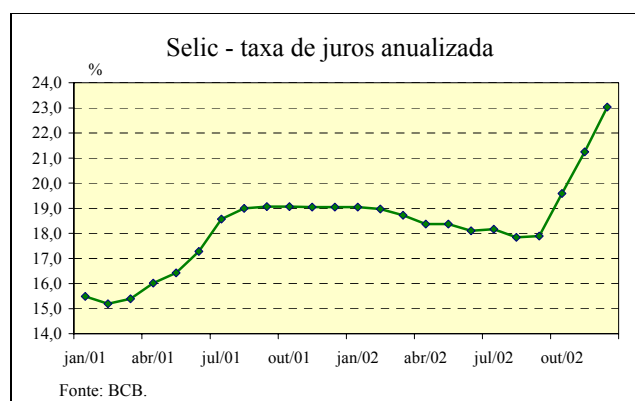
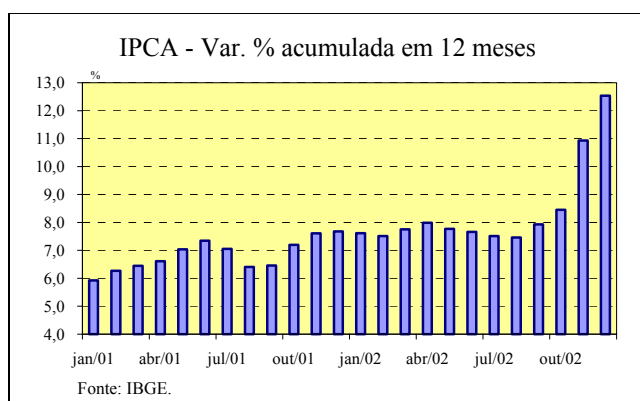
Esse resultado foi decorrente da depreciação cambial média de 39,0% entre o primeiro e segundo semestres, da inflação dos preços monitorados e reajustados por contratos, que praticamente dobrou no segundo semestre alcançando 11,3% e das expectativas de inflação, pesquisadas pelo Banco Central, e que subiram do patamar de 4,5% a.a. até setembro, para 11,0% ao final de dezembro.

O aumento da cotação do dólar de R\$ 2,55 na média do quarto trimestre de 2001 para R\$ 3,67 na média do quarto trimestre de 2002 teve um efeito mais incisivo sobre os índices gerais de preços (que incluem produtos comercializáveis, mais suscetíveis à variação cambial), como o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), pesquisado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) que atingiu 26,4% em 2002. Ademais, a alta do câmbio ampliou o aumento das cotações externas de petróleo, cujo repasse para o preço doméstico da gasolina implicou um aumento de 15,6% no acumulado do segundo semestre.

Os preços monitorados e com reajuste de contratos vinculados à inflação passada, como energia elétrica, telefone e planos de saúde, tiveram a maior elevação no ano, 19,3%. O forte crescimento desse grupo resultou do efeito direto da inflação acumulada em 12 meses, repassada por força da indexação contratual e indiretamente da desvalorização cambial, que afeta os índices gerais de preços utilizados na correção desses contratos.

Diante desse quadro, a partir de agosto, o governo adotou algumas medidas para conter a alta do dólar e dos preços, firmando um novo acordo com o FMI, o qual garantiu um empréstimo de US\$ 30 bilhões tendo como contrapartida o compromisso de um superávit fiscal de 3,88% do PIB em 2002 e de no mínimo 3,75% do PIB nos anos seguintes até 2005.

Essas medidas, no entanto, tiveram efeito momentâneo, com uma retomada da elevação do risco país e da desvalorização cambial em setembro; a qual continuou em outubro, quando o dólar atingiu sua cotação máxima de R\$ 4,00. Novas medidas foram então adotadas pelo Banco Central: (i) aumentar os recolhimentos compulsórios sobre depósitos à vista, depósitos a prazo e aplicações em caderneta de poupança; (ii) elevar de 50% para 100% a exigência de capital próprio sobre operações em dólar; (iii) reduzir o limite de exposição do capital próprio dos bancos em aplicações em dólar; (iv) aumentar a taxa de juro over-selic para 21% a.a. Além dessas medidas, o Banco Central ampliou a oferta de dólares, procurando refrear os efeitos especulativos sobre a taxa de câmbio e daí sobre os preços.



Não obstante essas medidas tenham conseguido arrefecer o aumento da taxa de câmbio e moderar a alta de preços, o núcleo de inflação do IPCA, medida que procura excluir do índice os efeitos transitórios, alcançou 8,8%, superando inclusive a meta de inflação estabelecida para o ano. A definição da taxa de juros pelo Banco Central visou atuar apenas sobre os efeitos primários da inflação, permitindo que a amortização dos efeitos secundários da alta de preços ocorresse em um período mais longo de tempo minimizando, assim, os impactos sobre a atividade.

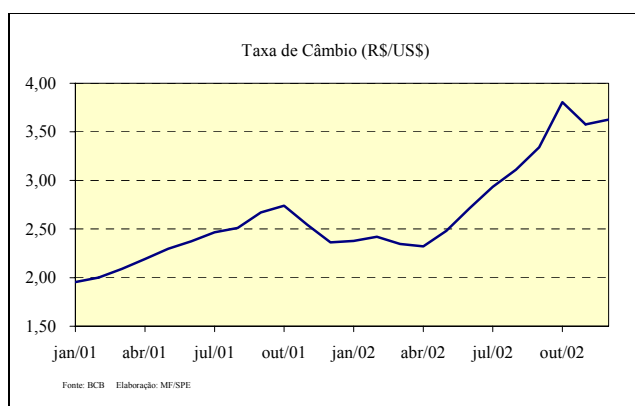
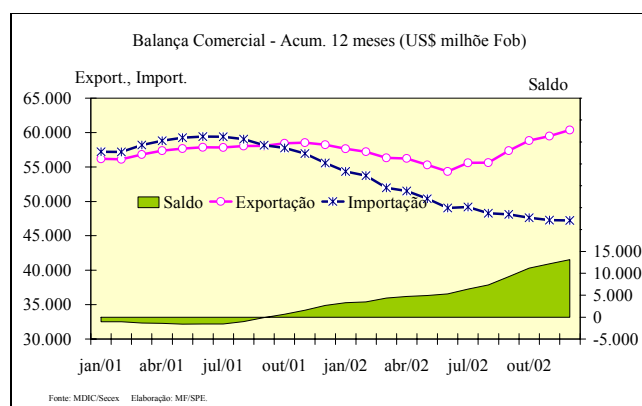
#### 1.4 - Balanço de Pagamentos

O Balanço de Pagamentos encerrou 2002 com um déficit de transações correntes de US\$ 7,7 bilhões (1,67% do PIB), o melhor resultado desde 1994, e significativamente menor que o déficit de US\$ 23,2 bilhões registrado em 2001 (4,6% do PIB). Esse desempenho deveu-se, fundamentalmente, a dois fatores: a melhora no saldo da balança comercial e de serviços não-fatores e a estabilidade do fluxo de rendas líquidas enviadas ao exterior, o que levou a necessidade de financiamento externo recuar para US\$ 38,2 bilhões, significativamente menor que os US\$ 58,4 bilhões necessários em 2001.

A balança de bens e serviços não-fatores apresentou um superávit de US\$ 8 bilhões em 2002, tendo revertido o saldo negativo de US\$ 5,1 bilhões ocorrido em 2001. Esse resultado reflete o expressivo superávit de US\$ 13,1 bilhões na balança comercial e a redução do déficit na balança de serviços não-fatores que recuou para US\$ 5,1 bilhões em 2002 ante US\$ 7,7 bilhões em 2001.

Um dos principais fatores que definiram o comportamento do Balanço de Pagamentos foi a trajetória da taxa de câmbio. A desvalorização cambial de 53,5% ao longo do ano, propiciou um aumento de 13,6% na rentabilidade do setor exportador, entre o primeiro e o segundo semestre, impulsionando as vendas externas. Por outro lado, a sinalização da mudança no relativo de preços de bens comercializáveis e não-comercializáveis, contribuiu para restringir as compras, incentivando um processo de substituição das importações.

Parte significativa do desempenho da balança comercial deveu-se ao significativo crescimento das exportações em volume, +8,6%, que superaram o efeito da retração do preço médio das exportações, -4,6%, no período. Apesar desse recuo nos preços, do menor vigor da economia mundial e da retração das vendas para a Argentina (-53,2%), houve ampliação das exportações para todos os mercados com destaque para os Estados Unidos (+8%), demais países da Aladi (+11,8%) e Ásia (+26,5%).



As exportações também foram favorecidas pelo desempenho de produtos como soja (+13,4%), metalúrgicos (+17,1%) e petróleo e derivados (+23,6%). As exportações de petróleo, especificamente, cresceram 134,5% em 2002, decorrente do aumento da produção doméstica, e mais do que duplicando sua participação na pauta exportadora. As importações, por sua vez, sofreram um recuo de 3,2% em preços, o que associado ao menor impulso da atividade doméstica, e a substituição de importações propiciada pela desvalorização cambial levou a um recuo de 12,2% no volume importado. As maiores reduções ocorreram nos grupos de produtos Veículos e Partes (-30,7%) e Eletroeletrônicos (-27,0%).

O saldo da renda líquida enviada ao exterior, totalizou US\$ 18,2 bilhões em 2002, uma redução de US\$ 1,5 bilhão em relação a 2001. O déficit vem se mantendo nesse patamar desde 1998 e reflete a gradual redução do endividamento externo, o qual deverá ficar abaixo de US\$ 209 bilhões em 2002. Outro aspecto dessa trajetória é a redução em 13,4% no valor pago em amortizações de médio e longo prazo no ano, que atingiu US\$ 30,4 bilhões. O menor endividamento resultou da reação do Balanço de Pagamentos à evolução da taxa de câmbio e a um ambiente externo de menor fluxo de capitais para as economias emergentes.

A redução do fluxo de recursos para as economias emergentes decorreu dos problemas contábeis em empresas americanas, do risco de guerra e do aumento da aversão ao risco. Como resultado, a dificuldade de captação de recursos externos restringiu a emissão de títulos no exterior e a tomada de empréstimos e de créditos de fornecedores a US\$ 18,7 bilhões, ou seja, 46% abaixo do registrado em 2001. Apesar do quadro adverso, o fluxo de investimento direto apresentou um recuo menor (-26,2%), alcançando US\$ 16,6 bilhões (ou 214% do déficit em conta corrente), sendo que cerca da metade desse valor deveu-se à conversão de dívida em participação no capital.

As dificuldades domésticas e externas provocaram um aumento do risco país, medido pela cotação de títulos brasileiros no exterior (que superou os 2 mil pontos ante um valor máximo de 1.250 em 2001). A elevação do risco país reduziu o acesso brasileiro ao mercado financeiro internacional, reduzindo a oferta de divisas internacionais. Mesmo linhas de financiamento privadas associadas à exportação foram reduzidas e no pior mês, julho, tiveram queda de 40% em dólar nas novas concessões, ante igual mês de 2001.

Visando reduzir a volatilidade da taxa de câmbio durante o ano, e particularmente no segundo semestre, o Banco Central colocou US\$ 9,1 bilhões de dólares no mercado de divisas, sendo US\$ 5,9 bilhões em vendas à vista, US\$ 1,8 bilhão em leilões com cláusula de recompra e US\$ 1,4 bilhão em recursos destinados ao financiamento da exportação. Com isso, as reservas internacionais encerraram o ano com US\$ 37,8 bilhões pelo conceito liquidez internacional e com US\$ 14,2 bilhões pelo conceito reservas líquidas ajustadas conforme definido no acordo com o Fundo Monetário Internacional.

## **1.5 - Nível de Emprego e Salários**

A taxa de desemprego atingiu a média de 7,1%, em 2002, nas seis maiores regiões metropolitanas que fazem parte da Pesquisa Mensal de Emprego (PME) do IBGE. Essa taxa representa um aumento de quase um ponto percentual frente à observada no ano anterior.

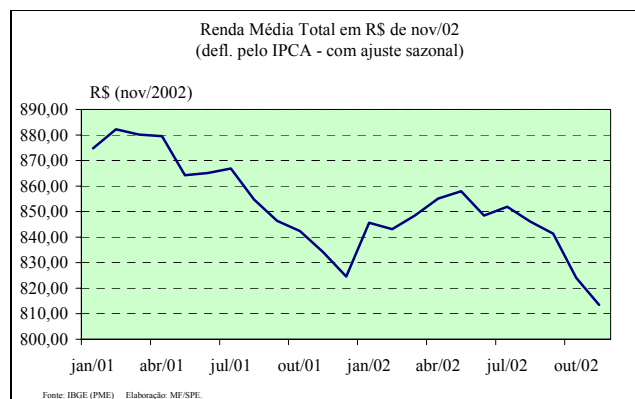
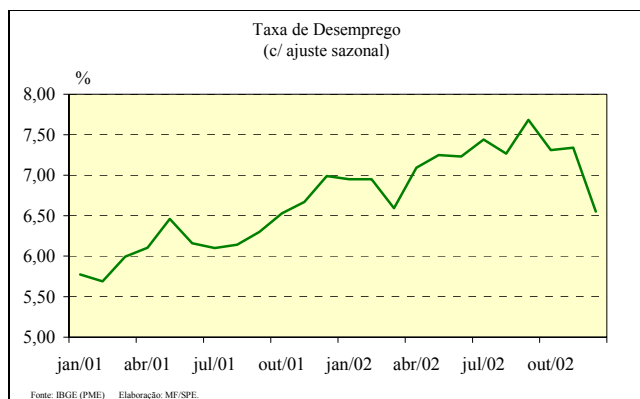
O comportamento do desemprego, excluindo-se os efeitos da sazonalidade durante o ano indicam a contínua elevação da taxa ao longo do ano e especialmente no segundo semestre. O baixo crescimento do nível de atividade levou a uma ampliação de apenas 300 mil novas vagas no ano, o que representou um aumento de 1,7% na População Ocupada. Além desse, outro fator que contribuiu para o aumento da taxa de desemprego foi o forte crescimento da População Economicamente Ativa (PEA), que apresentou variação de 2,8% ou 521 mil pessoas. O associação desses dois eventos resultou em uma expansão da população desocupada de 19,2% ou 221 mil pessoas.

O crescimento de 1,7% no número médio de pessoas ocupadas deveu-se basicamente ao aumento de postos de trabalho no Setor de Serviços (+3,0%) e no Comércio (+1,9%). Por outro lado, houve forte redução na Construção Civil, com declínio de 6,8% e relativa estabilidade na Indústria, com recuo de 0,1%. Por categoria de ocupação, o aumento maior ocorreu entre os trabalhadores informais (+3,6%), sem carteira de trabalho assinada, já o total de trabalhadores formalizados, com carteira de trabalho assinada, teve crescimento menor (+1,9%). O grupo de trabalhadores por conta própria apresentou pequena redução de 0,4%.

O aumento de pessoas a procura de trabalho em proporção superior ao da oferta de vagas, em conjunto com o aumento da inflação ao longo de 2002, contribuiu para a continuidade da queda no valor do salário real. O rendimento médio do trabalhador (deflacionado pelo IPCA), aferido pela PME, decresceu 2,3% na média do ano até novembro em relação a idêntico período de 2001. Esse recuo na renda real ocorreu em todos os setores da economia pesquisados, sendo que o maior declínio ocorreu em Comércio (7,2%) seguido pelo Comércio (-5,7%), do setor Serviços (-2,6%) e sendo o menor o da Indústria (-1,3%). Por outro lado, a combinação da queda na renda real com a expansão de 1,7% na ocupação resultou em um recuo de 0,56% na estimativa da massa salarial de janeiro a novembro de 2002 frente ao mesmo período de 2001.

Sob o enfoque da formalização, o aumento do emprego na categoria sem carteira assinada ocorreu com um aumento no rendimento médio real de 1% enquanto os grupos com carteira e por conta própria apresentaram recuo de 2,7% e 2,9%, respectivamente. Deve-se mencionar que o valor do rendimento médio das categorias sem carteira assinada (R\$ 734) e por conta própria (R\$ 709) foram 11,0% e 14,0%, respectivamente, menores do que o renda da categoria com carteira assinada (R\$ 825) na média de 2002.

Em abril de 2002, o salário mínimo foi reajustado em 11,1%, passando de R\$ 180,00 para R\$ 200,00. Comparando-se com a evolução do Índice Nacional de Preços ao Consumidor do período de abril de 2001 a março de 2002 esse valor significa um aumento real de 1,3%.

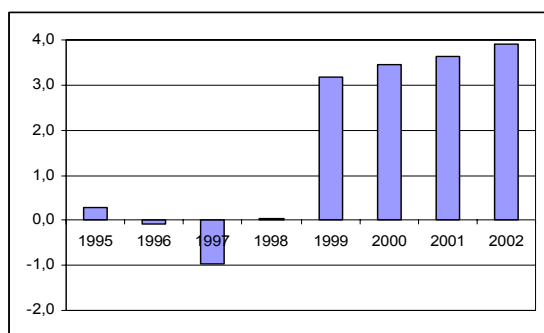


## 1.6 - Desempenho Fiscal

Em 2002, o setor público não financeiro consolidado (governo central, governos regionais e empresas estatais) registrou superávit primário de R\$ 52,4 bilhões, no critério “abaixo da linha”, equivalentes a 3,91% do PIB estimado para aquele exercício. Esse resultado superou a meta mínima de 3,88% do PIB, que já havia sido ampliada no decorrer do ano, em resposta aos choques adversos, relacionados ao crescimento da aversão ao risco nos mercados internacionais e, em particular, à crise de confiança na evolução da economia brasileira. Dessa forma, verificou-se, pelo quarto ano consecutivo, o integral cumprimento das metas de resultado primário, com efeitos benéficos sobre a credibilidade da política fiscal brasileira. No período 1999-2002, o setor público foi capaz de promover mudança substantiva no patamar do saldo primário, saindo de um déficit anual médio de 0,19% do PIB no quadriênio 1995-1998, para um superávit médio anual de 3,55% do PIB.

À semelhança do verificado no período 1999-2001, todas as esferas do setor público geraram superávit primário em 2002, garantindo abrangência para o ajuste fiscal em curso. Destaque para o incremento do saldo primário do governo central, em relação ao ano de 2001, que permitiu ampliar sua participação relativa no resultado primário do setor público consolidado (Tabela abaixo). Esse desempenho foi impulsionado pelo ingresso de receitas não recorrentes, que somaram R\$ 22,1 bilhões, ante R\$ 2,7 bilhões em 2001. Descontadas as transferências a Estados e Municípios, os ingressos atípicos geraram um incremento de R\$ 13,1 bilhões no saldo primário do governo central.

GRÁFICO – Resultado Primário do Setor Público no critério abaixo da linha (% do PIB)



Fonte: BCB Elaboração: MF/SPE Superávit = (+)

TABELA - Superávit Primário por Esfera de Governo

	2002		2001	
	% PIB	Partic.%	% PIB	Partic.%
Governo Central	2,39	61,0	1,83	50,3
Governos Regionais	0,79	20,2	0,87	24,0
Empresas Estatais	0,74	18,8	0,93	25,7
Setor Público	3,91	100,0	3,64	100,0

Fonte: BCB Elaboração: MF/SPE Superávit = (+)

A decomposição do resultado primário do governo central, apurado no critério “acima da linha”, evidencia o impacto do desequilíbrio das contas previdenciárias. Agregando-se o Regime Geral de Previdência Social (INSS) à Previdência dos Servidores Públicos Federais (RJU) chega-se a um déficit de 3,24% do PIB, superior ao verificado em 2001 (Tabela). A política de reajuste real do salário mínimo contribuiu decisivamente para a ampliação dos gastos com benefícios previdenciários a cargo do INSS (+0,30 ponto percentual do PIB), compensando os ganhos decorrentes da Reforma da Previdência (redução do número de novas aposentadorias

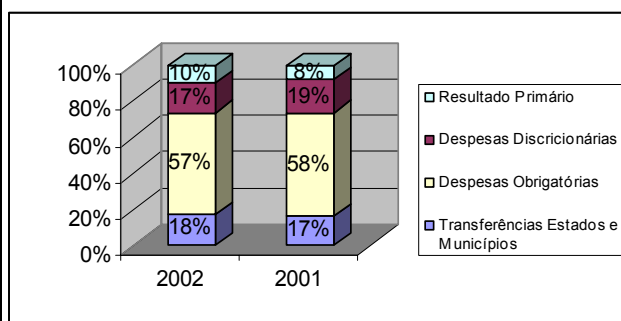
concedidas) e da ampliação da arrecadação líquida do INSS (+0,10 ponto percentual do PIB). A redução do déficit do RJU decorreu do aumento das receitas (+0,06 ponto percentual do PIB), em magnitude superior ao incremento das despesas com inativos (+ 0,03 ponto percentual do PIB). Os gastos com pessoal foram ainda pressionados pelo incremento dos dispêndios com pessoal ativo, cuja expansão decorreu dos reajustes concedidos a diferentes carreiras do funcionalismo federal.

O ingresso de expressivas receitas atípicas facilitou a obtenção da meta mínima de superávit primário, permitindo ainda ampliar, ao longo do exercício, os limites de empenho e pagamento dos dispêndios de natureza discricionária, revertendo parcialmente o contingenciamento proposto no início de 2002. Em relação ao Decreto 4.120 de Programação Orçamentária e Financeira, publicado em 08.02.2002, observa-se incremento de R\$ 1,1 bilhão nas despesas discricionárias do Poder Executivo. Mesmo assim, os gastos abrangidos pelo Decreto apresentaram redução de 0,09 ponto percentual do PIB em relação ao verificado em 2001. A retração das despesas discricionárias vem se mostrando necessária para a ampliação dos saldos primários, que passam a absorver parcela crescente das receitas do governo central, conforme gráfico.

Resultado Primário Governo Central (% do PIB)

	2002	2001
Gov.Central (acima da linha)	2,35	1,81
Tesouro Nacional	5,59	4,88
INSS	-1,27	-1,07
RJU	-1,97	-2,00
Discrepância Estatística	0,03	0,02
Gov.Central (abaixo da linha)	2,39	1,83

Destino das Receitas do Governo Central (%)



Fontes: MF/STN, MPAS

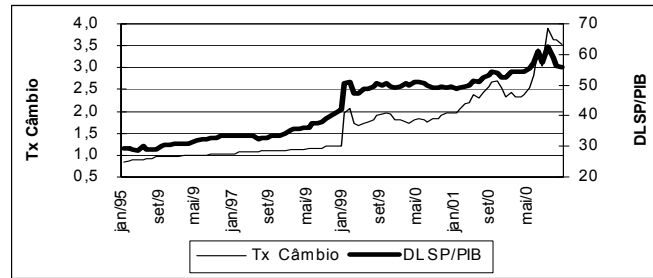
Elaboração: MF/SPE

Fonte: MF/STN, MF/SRF

Elaboração: MF/SPE

A despeito do esforço fiscal, consubstanciado nos saldos primários registrados, a dívida líquida do setor público (DLSP), como proporção do PIB, experimentou nova ampliação no exercício de 2002 (+3,32 pontos percentuais do PIB). A desvalorização da moeda nacional (52,3% na comparação entre dezembro de 2002 e dezembro de 2001, final de período) foi responsável por parcela expressiva da ampliação da DLSP, na medida em que aumenta, em moeda nacional, o valor da dívida externa e da dívida interna indexada ao dólar, para um mesmo nível de dívida em dólar. O Banco Central estima que, em 2002, o ajuste cambial provocado pela desvalorização da moeda nacional, que inclui os ajustes metodológicos das dívidas externa e interna, tenha sido responsável por um incremento de 9,34 pontos percentuais da razão DLSP/PIB. A pronunciada desvalorização cambial, registrada a partir da adoção do regime de câmbio flutuante, guarda, portanto, relação direta com a evolução da DLSP (Gráfico IV.3). Esta vem sendo ainda afetada pela necessidade de praticar taxas básicas de juros (SELIC) elevadas, taxas estas que incidem diretamente sobre mais de 50% do estoque de dívida mobiliária. Em 2002, a SELIC acumulada no ano alcançou 19,2%, afetando assim o custo financeiro dessa parcela da dívida. Em consequência, a apropriação de despesas com juros nominais alcançou 8,52% do PIB em 2002, ante 7,20% em 2001. Nesse cenário, a manutenção de elevados saldos primários, conforme previsto na Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2003 para o próximo triênio, torna-se imperativo para estabilizar a razão DLSP/PIB, principal indicador da solvência do setor público.

GRÁFICO – DLSP/PIB x Tx Câmbio



Fonte: BCB

Elaboração: MF/SPE