

# Conjuntura Internacional

## informe de curto prazo

IPEA/CM

nº 2

08.Abr.91

### Fatos Econômicos: países selecionados

#### ● USA: déficit fiscal aumenta em 1991

Em 4 de fevereiro último, o Presidente Bush submeteu ao Congresso a proposta orçamentária para o ano fiscal (FY) de 1992, que começa a 1º de outubro de 1991. Espera-se que as poucas inovações apresentadas devam surtir efeitos pequenos, no curto prazo, sobre as receitas e despesas fiscais e, conseqüentemente, sobre o déficit crônico nas contas públicas norte-americanas. Com efeito, o déficit fiscal de US\$ 220,4 bilhões no FY 1990 deverá evoluir para US\$ 318,1 bilhões no FY 1991. A proposta, entretanto, prevê alguma melhoria nas contas fiscais dos USA a partir de 1992, sendo que o déficit projetado para o FY 1992 é de US\$ 280,9 bilhões. Caso a proposta presidencial seja aceita pelo Congresso, as receitas passarão a crescer 9,0% a.a. a partir do FY 1992, enquanto as despesas evoluem a uma taxa anual de 1,8%. Neste ritmo, em 1996, obtém-se um superávit fiscal de US\$ 19,9 bilhões (ver Tabela 1).

O crescimento substancial no déficit em 1991 reflete, por um lado, a queda no ritmo de atividade da economia norte-americana e a crise dos *S&L Associations* que demandará um aumento nos gastos do sistema de seguro dos depósitos financeiros e, por outro lado, a rigidez dos gastos orçamentários. A propósito, a preocupação com o crescente déficit fiscal norte-americano tem provocado, tanto ao nível do Executivo quanto do Congresso, iniciativas visando sua redução. Neste contexto, o *Budget Enforcement Act (BEA)* de 1990, que resultou do acordo sobre o orçamento entre o Congresso e o Executivo de setembro de 1990 e foi transformado em lei como parte do *Omnibus Reconciliation Act* de 1990, já acolhia várias modificações. O BEA de 1991, por sua vez, modifica ainda mais o *Balanced Budget and Emergency Control Act* de 1985 (o *Gramm-Rudman-Hollings Act*) no sentido de:

- *rever e projetar as metas de déficit até 1995, excluindo dos cálculos os fluxos financeiros da Seguridade Social. Essas metas podem, contudo, ser ajustadas à evolução da economia nos FY 1991-93, e suspensas em caso de recessão;*

**Tabela 1: USA, projeções do déficit fiscal (US\$ bilhões)**

|   | projeções |         |         |         |         |         |         |
|---|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|   | 1990      | 1991    | 1992    | 1993    | 1994    | 1995    | 1996    |
| Orçamento Fiscal                                      |           |         |         |         |         |         |         |
| Receita   | 1,031.3   | 1,091.4 | 1,165.0 | 1,252.7 | 1,365.3 | 1,467.3 | 1,560.7 |
| Despesas  | 1,251.7   | 1,409.6 | 1,445.2 | 1,454.2 | 1,427.1 | 1,470.3 | 1,540.8 |
| déficit (-) ou superávit                              | -220.4    | -318.1  | -280.9  | -201.5  | -61.8   | -2.9    | 19.9    |
| déficit estrutural ajustado <sup>1</sup>              | -157.0    | -170.0  | -148.0  | -124.0  | -78.0   | -34.0   | -8.0    |
| montantes máximos de déficit <sup>2</sup>             | ...       | ...     | 349.8   | 285.2   | 157.5   | 117.3   | ...     |
| Memo:   |           |         |         |         |         |         |         |
| componente cíclico                                    | 5.0       | 37.0    | 45.0    | 34.0    | 22.0    | 11.0    | 2.0     |
| gastos c/seguro de depósitos bancários (entradas = -) | 58.0      | 111.0   | 88.0    | 44.0    | -38.0   | -42.0   | -30.0   |
| Superávit da Seguridade Social                        | 56.6      | 60.4    | 62.4    | 73.3    | 89.3    | 103.9   | 121.8   |

Nota: os dados referem-se aos anos fiscais terminando em 30 de setembro, para valores unificados, e podem não somar devido a arredondamentos.

1. definido como o orçamento da administração menos os gastos que refletem o ciclo econômico e os dispêndios com os seguros dos depósitos bancários.

2. as estimativas seguem as regras do *Budget Enforcement Act* de 1990, sendo que o montante máximo reflete os gastos nos programas obrigatórios e os "tetos" nos programas discricionários.

Fonte: *Budget of the United States Government, Fiscal Year 1992.*

- *outra inovação é a imposição, para os FY 1991-93, de limites separados, ou tetos, de dispêndio em três componentes dos gastos discricionários: defesa, assuntos internacionais e dispêndios discricionários domésticos. Assim, um aumento de despesa em uma rubrica de um desses componentes deve ser contrabalançada pela redução de gasto em outra rubrica dentro do mesmo componente. Para os FY 1994-95, contudo, os tetos são agregados, afetando os gastos discricionários como um todo e não seus componentes;*
- *um sistema de "pay-as-you-go" foi introduzido para as receitas e gastos dos programas específicos obrigatórios (entitlement programs), o que significa que qualquer iniciativa para mudar essas receitas ou gastos devem ser neutras do ponto de vista do déficit. Vale dizer, medidas compensatórias devem ser adotadas para cortar outros programas específicos ou para aumentar impostos e taxas.*

### ● Despesas por função.

As despesas principais para o FY 1992 são:

**Defesa Nacional.** Queda de 2,4% em termos nominais do valor projetado para o FY 1991, totalizando US\$ 300,4 bilhões ou 20,8% do total das despesas previstas no orçamento de 1992. Nesse montante estão incluídas despesas de contingência de US\$ 4,6 bilhões para custear as operações no Golfo pérsico, além dos US\$ 8,2 bilhões previstos no FY 1991 (para o período de projeção da proposta orçamentária, FY 1991-1994, os USA fizeram provisão de US\$ 14,0 bilhões que, somados aos US\$ 51,0 bilhões que esperam receber dos aliados, devem fazer face às despesas totais com a Operação Tempestade no Deserto).

A proposta orçamentária considera que a diminuição do perigo de um confronto militar com a União Soviética poderá reduzir o efetivo das forças armadas em cerca de 25% até 1995. Por outro lado, prevê o fechamento de várias bases militares ao redor do mundo, o desenvolvimento de novas armas estratégicas e a modernização de outros sistemas de defesa, principalmente para aumentar a capacidade de resposta militar a conflitos regionais.

**Dispêndio discricionário internacional.** Os dispêndios nesta área devem crescer 4,8%, para US\$ 19,6 bilhões ou 1,4% das despesas totais do orçamento do FY 1992. É previsto aumento de ajuda externa ao Leste Europeu e à América Latina dentro da Iniciativa para as Américas (Plano Bush). Também devem aumentar a contribuição às Agências Internacionais e às Nações Unidas, bem como a quota dos USA no Fundo Monetário Internacional (FMI)

**Dispêndio discricionário doméstico.** Os gastos neste componente devem atingir US\$ 212,1 bilhões no FY 1992 (crescimento de 6,2%), ou 14,7% do total das despesas previstas na proposta orçamentária. Existem 250 programas domésticos que devem receber mais recursos (aumento de US\$ 17,8 bilhões), enquanto que outros 238 programas devem ser extintos, proporcionando uma economia de US\$ 4,6 bilhões, e 109 programas devem ter verbas reduzidas em US\$ 8,3 bilhões. Ademais, a proposta orçamentária prevê a transferência de vários programas federais para o âmbito dos estados, o que reduziria ainda mais os gastos da União.

Por categoria, os maiores aumentos serão para o seguro de renda, incluído o programa habitacional, (totalizando US\$ 29,3 bilhões), para educação (US\$ 32,6 bilhões), para a justiça (US\$ 14,3 bilhões), para tecnologia, espaço e ciência geral (US\$ 17,4 bilhões) e transporte (US\$ 32,4 bilhões).

### "Entitlements" e outros programas obrigatórios.

Os dispêndios neste área atingirão US\$ 707,5 bilhões, ou 48,9% do total das despesas estimadas na proposta orçamentária, o que confirma a tendência de crescimento desses gastos ao longo do tempo (na Administração Kennedy significavam apenas 28,0% do orçamento). A Administração Bush está preocupada em controlar a taxa de crescimento da participação desses gastos no total das despesas orçamentárias. Para tal, propõe aumentar a contribuição ao Medicare para as pessoas de renda mais elevada, limitar os subsídios agrícolas apenas para quem percebe menos de US\$ 125.000,00 anuais, e redirecionar outros subsídios (bolsas de estudos, merenda escolar, etc.) às pessoas mais necessitadas.

Por categoria, os maiores aumentos de despesas são: seguridade social (totalizando US\$ 286,2 bilhões), Medicare (US\$ 111,4 bilhões), saúde (US\$ 63,5 bilhões) e seguro de renda (US\$ 155,6 bilhões).

**Pagamento de Juros.** Os encargos com a dívida pública norte-americana deverão atingir US\$ 206,3 bilhões no FY 1992 (crescimento de 4,7%), ou 14,3% das despesas totais da proposta orçamentária.

**Hipóteses econômicas.** A hipótese principal da proposta orçamentária é de que a atual estagnação da economia americana durará menos que a recessão média pós-guerra, que foi de 11 meses, e uma queda do PNB real de 2,6%. As razões para o otimismo vêm do fato de que, segundo o documento, inexistem desequilíbrios cíclicos e pressões inflacionárias atualmente nos Estados Unidos. Assim, não havendo um grande elevação no preço do petróleo, a economia deverá recuperar-se rapidamente.

**Tabela 2: USA, hipóteses econômicas do orçamento**

|   | projeções   |      |                  |      |      |      |      |      |
|---|---|------|------------------|------|------|------|------|------|
|   | 1989  | 1990 | 1991             | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 |
|   | (variação percentual; 4º trimestre contra 4º trimestre) |      |                  |      |      |      |      |      |
| <b>PNB</b>  |   |      |                  |      |      |      |      |      |
| em dólares correntes                                | 5.6   | 4.5  | 5.3              | 7.5  | 7.1  | 6.8  | 6.5  | 6.4  |
| em dólares constantes (1982)                        | 1.8   | -    | 0.9              | 3.6  | 3.4  | 3.2  | 3.0  | 3.0  |
| <b>Inflação</b>                                     |   |      |                  |      |      |      |      |      |
| deflator implícito                                  | 3.7   | 4.5  | 4.3              | 3.8  | 3.6  | 3.5  | 3.4  | 3.3  |
| índice de preços ao consumidor <sup>1</sup>         | 4.5   | 6.3  | 4.3              | 3.9  | 3.6  | 3.5  | 3.4  | 3.3  |
|   |   |      | (%; média anual) |      |      |      |      |      |
| Taxa de desemprego <sup>2</sup>                     | 5.2   | 5.4  | 6.7              | 6.6  | 6.2  | 5.8  | 5.4  | 5.1  |
| Juros em notas do Tesouro (de 91 dias) <sup>3</sup> | 8.1   | 7.5  | 6.4              | 6.0  | 5.8  | 5.6  | 5.4  | 5.3  |

Nota: os dados são para o ano calendário; os dados de 1990 correspondem a estimativas para dezembro de 1990.

1. para assalariados urbanos e trabalhadores administrativos.

2. percentagem da força de trabalho total, incluindo as forças armadas residentes nos USA.

3. taxa média de emissões novas dentro do período, em uma base de desconto bancário.

Fonte: Budget of the United States Government, Fiscal Year 1992.

Em termos trimestrais, o PNB no último trimestre de 1990 cresceu zero em relação ao mesmo período do ano anterior, sendo esperado um crescimento de 0,9% para o quarto trimestre de 1991. Projeta-se, também, uma queda na inflação anual, medida em termos de preços ao consumidor, para 4,3% em 1991, em contraste com 6,3% em 1990.

A proposta orçamentária considera que haverá um crescimento econômico médio de 3,0% durante 1992-96, enquanto as taxas de juros e a inflação deverão cair.

## ● ALEMANHA.

Os bons resultados econômicos da unificação alemã ainda estão para vir. Se as autoridades alemãs tiverem sorte, a pequena recuperação econômica mundial, resultante do rápido término da guerra do Golfo, poderá trazer o ímpeto necessário para afastar a queda da atividade econômica em seu país ao final deste ano. Por outro lado, caso os problemas financeiros causados pela unificação persistam por mais alguns meses, uma recuperação internacional poderá encontrar o governo de Bonn e o Bundesbank com um sério problema. Um aumento da inflação, combinado com o enfraquecimento do marco alemão, significariam juros mais altos, e por um período muito mais longo que o desejado. Essa situação aumentaria as grandes dificuldades já existentes para levar a economia de mercado à Alemanha Oriental. O "bônus da vitória", ganho pelo dólar norte-americano, levou o marco alemão a uma fase turbulenta. Esse fato, juntamente com a economia ainda aquecida da Alemanha Ocidental, pode conduzir a maior inflação ao fim deste

ano. Já existem previsões de evolução de preços a 4% ao fim do ano, contra os 3% atualmente, alimentada pelo grande aumento de impostos e contribuições previdenciárias a partir de junho e pelo reajuste dos salários de funcionários públicos, de 6%. Com um déficit em conta corrente de quase 800 milhões de dólares em janeiro, o marco alemão tornou-se muito vulnerável. Ironicamente, o hiato de conta corrente coincide com um aumento de saída de capital, causado pela necessidade de pagar aos EUA 5,5 bilhões de dólares, em três parcelas que venceram entre 20/02 e 28/03, a título de contribuição para a guerra do Golfo. Neste momento, o governo alemão insiste na previsão de que o crescimento econômico da Alemanha Ocidental será mantido em saudáveis 2,5% a 3,0%. Isso representa uma queda dos 4,5% do ano passado, em parte pelas dificuldades dos exportadores alemães diante de um mercado batido pela recessão, como é o caso dos EUA e da Inglaterra.

Por outro lado, o PNB da Alemanha Oriental, em cifras cuja confiabilidade não pode ser garantida, teria caído nada menos de 20% durante o ano passado, e espera-se um declínio de outros 15% este ano. Em paralelo, foram feitas transferências do setor público para a parte oriental do país durante 1991 no valor de 100 bilhões de marcos.

Em 1992 a situação não deverá ser melhor, pois o consumo agregado deverá diminuir a partir do aumento dos impostos. O Instituto de Pesquisa Econômica de Kiel estima o crescimento da economia da parte ocidental do país, em 1992, em apenas 2%. A estimativa é otimista, ao admitir que a redução da taxa de crescimento da parte ocidental no ano que vem

será compensada pelo equilíbrio a ser atingido pela parte oriental, resultado de programas de assistência e investimento.

De qualquer modo, a poderosa expansão da Alemanha Ocidental nos anos de 1989 e 1990, que se constituiu no ímpeto a favor da unificação, pode estar sendo refreada no curto prazo pelo próprio processo de reunificação. Os gastos previstos inicialmente estão sendo revistos para cima e os problemas gerados na economia da Alemanha Oriental (desemprego, obsolescência industrial, atraso na privatização, etc.) podem, na prática, ser bem maiores que os esperados.

A moeda alemã vem ultimamente enfrentando enormes revezes. Existem alguns sinais, embora discretos, de que a economia dos EUA esteja saindo da recessão, porém a simples expectativa foi suficiente para fortalecer o dólar em um período de enormes problemas na Alemanha. O desemprego em massa está fazendo com que multidões, que há um ano atrás aplaudiam o chanceler Kohl como seu libertador, agora exijam sua renúncia. Os sindicatos estão pedindo reajustes salariais muito acima da inflação, e o último relatório do Bundesbank diz que "não resta dúvida de que os riscos de alta de preços no curto prazo têm aumentado muito". As pressões de demanda levaram a um aumento súbito nas importações alemãs, e não há esperança de que o balanço em conta corrente de fevereiro seja muito diferente do resultado deficitário de janeiro. Não está descartada a possibilidade de que o Bundesbank aumente, no curto prazo, as taxas de juros. As esperanças alemãs, atualmente, são de que um aumento no desemprego nos EUA (estatística a ser divulgada nos próximos dias) de 6,5% para 6,7%, conjugada com uma queda no emprego de 165.000 pessoas, em folhas de pagamento fora do setor agropecuário, faça com que o FED afrouxe a política de crédito. Esse fato, caso seja acompanhado por um aperto monetário promovido pelo Bundesbank, poderá significar alguma melhora na conta de comércio alemã.

---

## Fatos Econômicos: diversos

---

### ● AMÉRICA LATINA.

**México, Colômbia e Venezuela.** Esses três países planejam formar uma zona de livre comércio até 1994, segundo anúncio feito em 03/04 pelos seus ministros do exterior. O acordo difere daquele assinado entre o Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai, em 24 de março, formando o Mercado do Cone Sul.

### ● EUROPA.

**Bolsas européias em alta.**

A onda de otimismo sobre a recuperação econômica ao final deste ano de 1991 deu alento às bolsas na Europa. Lideradas por Frankfurt, que subiu 2,5% na semana passada, os mercados de Paris, Milão, Amsterdão e Zurique fecharam com aumentos entre 1% e 2%. Existe preocupação quanto às taxas de juros alemãs, já que a reunião do Bundesbank em 04/04 poderá resultar na decisão de aumentar os juros em resposta aos sinais de pressão inflacionária na Alemanha.

**Preocupação menor com venda de ouro.** O temor inicial de que o caos econômico na União Soviética pudesse resultar em vendas maciças de ouro no mercado internacional não está se confirmando, afirmam o analista independente Timothy Green e Jeffrey Nichols, Diretor do Conselho de Metais Preciosos dos EUA. A União Soviética, o segundo maior produtor mundial de ouro, estaria aumentando suas vendas este ano em não mais que um terço acima das vendas do ano anterior.

---

## Notícias: o Brasil visto de fora.

---

### ● Brasil lança veemente protesto pela suspensão de empréstimo de desenvolvimento.

O Brasil convocou, no dia três, embaixadores estrangeiros e emitiu nota de protesto sobre a suspensão, pelo BID, de um empréstimo de US\$ 350 milhões para o País. Espera-se que a Ministra da Economia faça violento protesto sobre a decisão do Banco na reunião em Nagoia, Japão. Não se espera da platéia, entretanto, uma reação de simpatia. O Brasil acusou membros do Grupo dos Sete de bloquear empréstimos multilaterais para forçar um acordo com os credores externos, uma atitude que, segundo autoridades brasileiras, jamais havia sido tomada anteriormente. O FMI também adiou a visita de missão que discutiria um empréstimo standby de US\$ 2 bilhões.

### ● Brasil mantém o café aquecido.

O mercado internacional de café inquietou-se novamente quando a Ministra da Economia anunciou que estaria cancelando os registros de exportação feitos na semana anterior antes da decisão governamental de suspender os registros. O cancelamento, resultado da idéia de que a súbita avalanche de solicitações de registro naquele dia fosse indicação de informação privilegiada, reforçou um aumento de 13 libras por tonelada no mercado futuro de Londres. O preço, entretanto, ficou abaixo das 670 libras por tonelada de seis dias antes, quando o mercado respondeu à medida de suspensão de registros.

- **Brasil cancela lucros de informação privilegiada no mercado de café.**

O Governo brasileiro eliminou os lucros feitos por exportadores, detentores de informação privilegiada, no mercado internacional, cancelando todos os registros de exportação feitos em 21 de março. A medida constitui um esforço para recuperar a credibilidade perdida durante a última semana, quando o Ministério da Economia suspendeu as exportações brasileiras de café. O mercado, chocado, havia reclamado do grande volume de registros de exportação de café feitos nas horas que antecederam a suspensão.

- **Brasil no caminho da viabilização de novo código de patentes.**

Em 27/03 foram feitas várias reuniões em Brasília para finalizar um controvertido código de propriedade intelectual para reconhecimento de patentes farmacêuticas, matéria sujeita a intensa pressão por grupos multinacionais e pelo Departamento de Comércio dos EUA, de um lado, e por laboratórios nacionais, de outro. O País não reconhece patentes de produtos desde 1945 e de processos desde 1971. O Governo, entretanto, acredita que há necessidade de legislação mais moderna para atrair investimentos. A promessa do Presidente Collor, de introduzir a proteção de patentes, fez que os EUA removesses sanções contra exportações brasileiras. O Brasil está sendo pressionado a cumprir a promessa para evitar sua inclusão na lista negra de tecnologia sensível. No dizer de uma autoridade norte-americana, "A ausência dessa legislação é uma garantia de obsolescência. Muitas empresas estrangeiras relutam em investir aqui, trocar segredos industriais ou mesmo modernizar produtos, temendo que o conhecimento seja pirateado". Com as companhias Brasileiras fazendo forte pressão, apesar do Governo temer novas sanções dos EUA, a batalha no Congresso Brasileiro, de linha nacionalista, será dura. O projeto de lei já foi postergado, e já foi apresentado um substitutivo, incluindo as demandas das empresas nacionais.

---

## **Comentários**

---

» Com relação ao programa fiscal norte-americano, deve-se observar que as projeções orçamentárias são bastante sensíveis às hipóteses econômicas constantes da Tabela 2. Por exemplo, se o GNP for um ponto de percentagem menor que o esperado para 1991, e a taxa de desemprego for 0,5 pontos de percentagem maior, as receitas deverão cair US\$ 5,2 bilhões e as despesas deverão aumentar de US\$ 0,7 bilhão.

- » Cabe notar o amplo otimismo da proposta orçamentária do Executivo norte-americano no que concerne à significativa recuperação das contas públicas até 1996. Em parte, o problema para implementação desse programa se deve ao caráter pró-cíclico da política fiscal, face à desaceleração observada recentemente no nível da atividade econômica.
- » Por outro lado, saliente-se que o perfil da proposta apresentada sugere menor aperto relativo no FY 1992 (orçamento de curto prazo) em contraste com o aperto fiscal médio do período de projeção da proposta orçamentária. Assim, a exemplo de anos anteriores, é provável que o processo de negociação com o Congresso seja longo e implique, ao final, em movimento mais restritivo em 1992.
- » Relativamente à economia alemã deve-se mencionar que o forte crescimento durante os dois anos também levantou a questão de que a Alemanha, dependente de exportações, estaria automaticamente sujeita a dificuldades financeiras tão logo a economia cresça a taxas superiores à média do mundo industrializado. Pode estar sendo repetida a situação de 1979. Naquele ano, o crescimento alemão foi superior à média dos 24 países da OECD, e constituiu-se no prelúdio dos déficits em conta corrente observados em 1979-1981, quando o país passou a importar mais, e os motores da exportação foram temporariamente desligados.
- » Ademais, o saldo comercial alemão encontra dificuldade em função, também, do aumento da absorção interna. A política macroeconômica consistente seria, portanto, voltada à redução do grau de absorção, o que, por definição, levaria a um quadro recessivo na Alemanha. Este cenário encontrará, com certeza, uma forte oposição política interna, em virtude dos problemas criados com a reunificação alemã.