

◆1-Política Econômica

O ajuste fiscal e o gasto previdenciário dos Estados

A contribuição dos Estados para o ajuste fiscal é um tema que tem estado na ordem do dia, desde que, no anúncio do programa fiscal do Ministério da Fazenda para 1999/2001, estabeleceu-se a meta de um superávit primário de 0,4 % do PIB para Estados e Municípios. A moratória de Minas Gerais e as demandas de alguns Governadores em favor da renegociação das dívidas estaduais, entretanto, pareceram encaminhar o debate na direção contrária à que seria desejável, dado que o atendimento das reivindicações implicaria relaxar as metas de ajuste. Isto pioraria o resultado agregado das contas públicas ou "empurraria" para o Governo Federal a necessidade de reforçar o seu próprio superávit primário, como forma de compensar a falta de um maior ajustamento a nível estadual.

Com o passar do tempo, porém, o debate foi tomando outro rumo. Para isso teve papel decisivo a posição de outros Governadores, reconhecendo a corresponsabilidade dos Estados no equacionamento dos problemas nacionais e percebendo o risco de perda de credibilidade do país como um todo que poderia estar associada a uma reabertura do processo de negociação dos contratos de dívida, que tinham sido exaustivamente discutidos ao longo de 1997/1998.

Decorridos quase dois meses desde a decretação da moratória de Minas Gerais, vai ficando claro que a chave para o cumprimento simultâneo de: a) os termos do contrato de renegociação das dívidas estaduais, e b) o objetivo de melhorar a situação financeira dos Estados, depende fundamentalmente dos próprios Estados e está associada a uma solução estrutural para o problema do peso dos inativos nas suas respectivas folhas de pagamento.

Tome-se o caso, por exemplo, de um Estado onde a folha de pagamentos seja responsável por 65 % da receita, situação que corresponde atualmente à de muitos Estados. Assuma-se uma situação na qual o funcionalismo recolha uma alíquota de contribuição de 7,5 % que corresponde, *grosso modo*, à alíquota média para efeito de aposentadoria dos quatro principais Estados do país - São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul. Por definição, a duplicação da alíquota de contribuição média implicaria aumentar a receita do Estado em aproximadamente 5 % = 65 % x 7,5 %. Registre-se, para efeitos de comparação, que a União acabou de adotar uma nova Lei que estabelece alíquotas de contribuição previdenciária diferenciadas, entre 11 % e 25 %, dependendo dos rendimentos do servidor. Naturalmente, dobrar a arrecadação não significa dobrar todas as alíquotas, podendo ser preservadas alíquotas inferiores, desde que isso seja compensado pela imposição de uma taxa maior sobre as aposentadorias mais elevadas. O importante é que a receita dessa rubrica recolhida pelos Estados pode aumentar substancialmente. Nesse sentido, há um vasto campo de iniciativas que podem ser exploradas. Três delas merecem des-

taque. A primeira é **eleva as alíquotas**. Dos 27 Estados da Federação, conforme levantamento recente do Ministério da Previdência e Assistência Social, apenas 7 têm alíquotas de mais de 10 % para pelo menos alguma faixa de rendimento dos funcionários ativos, indicando que há espaço para o incremento das alíquotas, comparativamente, por exemplo, aos parâmetros que passaram a ser adotados pelo Governo Federal. Em segundo lugar, **estender as alíquotas aos funcionários inativos**, entre outras coisas, para evitar que estes tenham um aumento da sua remuneração líquida no momento de se aposentarem, o que não faz sentido. Cabe destacar, a este respeito, que 10 dos 27 Estados brasileiros não cobram contribuições previdenciárias do seu funcionalismo inativo. Por último, do ponto de vista fiscal, é interessante caminhar no sentido de **estabelecer alíquotas progressivas**, já que atualmente apenas 8 dos 27 Estados dos países têm sistemas progressivos de taxa-ção dos funcionários ativos e apenas 7 dos inativos - ver Gráfico 1.1.

A justificativa para a defesa da progressividade é tripla: (a) é um sistema análogo ao do Governo Federal, o que facilita a definição de regimes previdenciários similares entre si, evitando situações de privilégio; b) é um sistema, sob qualquer ponto de vista, mais justo que a adoção de uma alíquota uniforme, permitindo aliviar a carga incidente sobre os aposentados de menor renda e taxar mais pesadamente os de rendimentos mais elevados; e c) é uma forma eficaz de arrecadação, já que os altíssimos salários - os chamados "marajás" - não são um problema das finanças federais, mas representam uma fração não desprezível das folhas de pagamento estaduais.

São iniciativas como as acima descritas que começam a ser adotadas por alguns Governadores, que enviaram ou estão em vias de enviar às suas respectivas Assembleias Legislativas projetos de legislação estadual para aumentar a receita das contribuições previdenciárias, ainda que arcando com a impopularidade inicial que isso implica. Da proliferação desses exemplos dependerá que a solução da crise fiscal do país seja compartilhada entre todas as instâncias da Federação, ao invés de, como ocorreu outras vezes na história do país, gerar uma forma de "socialização de perdas", por meio da qual o ônus era invariavelmente repassado à conta do Tesouro Nacional - ou seja, dos contribuintes. A adoção de iniciativas como essa será um meio de conseguir que cada unidade da Federação arque com a sua parcela do ajuste. Isso evitará que se criem situações de injustiça, como as que se verificariam se os Estados que não se ajustaram fossem, de alguma forma, favorecidos em detrimento dos Estados que incorreram nos custos do ajustamento das suas finanças - e começam a ver seus méritos reconhecidos.

ÍNDICE

◆2 - Nível de Atividade:
PIB cresceu 0,15% em
1998.....2

◆3 - Inflação:
A taxa acumulada em
janeiro.....3

◆4 - Finanças Públicas:
Déficit atinge 7,83% do PIB
no acumulado no
ano.....4

◆5 - Mercado Financeiro:
O fechamento do
mês.....5

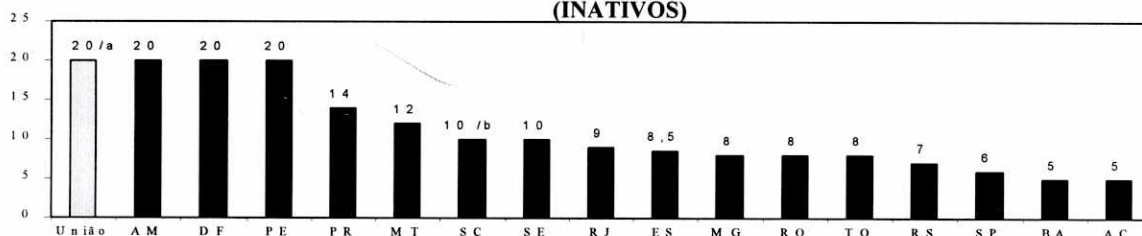
◆6 - Setor Externo:
O BNDES e o apoio às ex-
portações.....6

◆7 - Operações do
BNDES e da FINAME.....7

◆8 - Anexo Estatístico.....9

GRÁFICO 1.1

ALÍQUOTAS MARGINAIS INCIDENTES SOBRE AS APOSENTADORIAS ACIMA DE R\$ 1.200 (INATIVOS)



Fonte: Ministério da Previdência e Assistência Social.

Notas: (a) Acima de R\$ 2.500, alíquota de 25%. (b) 8 a 12%.

◆2 - Nível de Atividade

PIB cresceu 0,15% em 1998

Segundo o IBGE, o PIB registrou uma taxa de crescimento real de apenas 0,18% em 1998 – Serviços (0,75%), Agropecuária (0,36%) e Indústria (-0,98%). A estimativa é de que o PIB a preços de mercado tenha atingido R\$ 901 bilhões em 1998.

O PIB no quarto trimestre de 1998 apresentou uma queda de 1,89% em relação a igual trimestre de 1997. Este resultado foi liderado pelas quedas de 6,11% e 4,47% da agropecuária e da indústria, respectivamente – ver Tabela e Gráfico 2.1. Em relação ao trimestre imediatamente anterior, houve uma queda dessazonalizada, a segunda consecutiva, de 1,64%. Desde o terceiro trimestre de 1995, não eram registradas quedas por dois trimestres consecutivos.

Em 1999, a projeção do mercado é de que haja uma queda real do PIB entre 2,0% e 4,5% - ver anexo Estatístico.

Um balanço dos principais indicadores em 1998

Em linhas gerais, os principais indicadores apontaram para uma redução do nível de atividade industrial em 1998.

Segundo a CNI, as vendas reais da indústria registraram uma redução dessazonalizada de 1,4% em 1998, ante 1997. O Indicador do Nível de Atividade (INA) da FIESP, por sua vez, apresentou uma redução dessazonalizada de 1,2% em 1998, contra o ano anterior - ver Gráfico 2.2.

TABELA 2.1
PIB TRIMESTRAL - 1998 - IV (VAR.%)

	1998-IV/ 1998-III(1)	1998-IV/ 1997-IV
PIB total (2)	-1,64	-1,89
Agropecuária	-6,45	-6,11
Indústria	-2,45	-4,47
Extrativa Mineral	2,53	12,24
Serv. Ind. de Util. Pública	0,72	1,69
Construção	-6,25	-3,24
Transformação	-3,57	-6,62
Serviços	-0,39	0,08

Fonte: IBGE.

Notas: (1) Com ajuste sazonal. (2) A preços básicos.

GRÁFICO 2.1
PIB TRIMESTRAL COM AJUSTE SAZONAL
BASE 1990=100

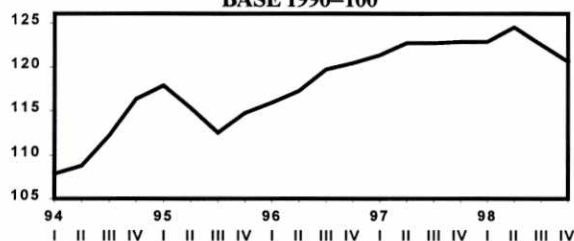
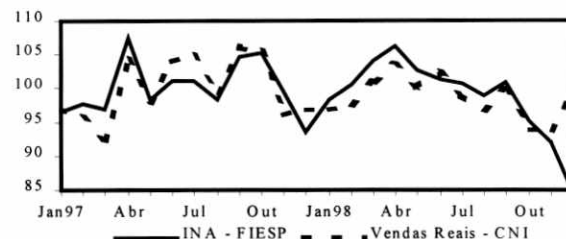


GRÁFICO 2.2
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE
COM AJUSTE SAZONAL - média de 1997 = 100



No que diz respeito ao comércio varejista, segundo dados da FCESP, em 1998, o faturamento real do comércio varejista acumulou uma queda dessazonalizada de 3,8%, contra 1997. No acumulado em 1998, o destaque de queda do faturamento real ficou com o comércio automotivo, com uma redução de 25,3%, ante 1997.

Segundo a ANFAVEA, a produção de autoveículos apresentou uma queda de 24,0% no ano de 1998, em relação a 1997. Este resultado refletiu, em grande medida, a forte queda das vendas de autoveículos analisada anteriormente.

Estes resultados do ano de 1998 refletiram-se, em grande medida, no aumento da taxa de desemprego. Segundo o IBGE, a taxa de desemprego aberto foi em média de 7,60% em 1998, ante os 5,66% de 1997.

O nível de atividade em janeiro de 1999

Segundo dados preliminares da FCESP, o faturamento real do comércio varejista de São Paulo registrou em janeiro de 1999 um crescimento dessazonalizado de 2%, em relação a dezembro de 1998. Em comparação a igual mês de 1998, o crescimento foi maior, de 6% - ver Tabela 2.2. Contra janeiro de 1998, o destaque de crescimento ficou com os bens de consumo duráveis. O comércio automotivo prosseguiu apresentando queda do faturamento real, de 17%, ante janeiro de 1999.

Segundo a ANFAVEA, a produção de autoveículos também prosseguiu em queda no mês de janeiro, sendo 30% menor do que a registrada em igual mês de 1998.

TABELA 2.2
FATURAMENTO REAL DO COMÉRCIO VAREJISTA
DE SÃO PAULO
FCESP - JANEIRO DE 1999
COM AJUSTE SAZONAL (%)

Atividades	Dessaz. vs. dezembro	Sobre Jan/98
Comércio geral	1,5	6,0
Comércio s/ concessão	6,4	11,8
Varejo bens de consumo	8,5	14,4
Duráveis	12,0	22,4
Semiduráveis	6,7	-8,4
Não duráveis	3,4	10,0
Comércio automotivo	-6,7	-16,7
Materiais de construção	-8,1	-19,6

◆3 - Inflação

A inflação em janeiro

A recente desvalorização do real frente ao dólar levou a um pequeno aumento da inflação média - medida pela média do IGP-DI, INPC e IPC-FIPE - acumulada em 12 meses até janeiro de 1999, que atingiu 0,91%, ante o 0,80% da taxa acumulada até dezembro de 1998.- ver Gráfico 3.1.

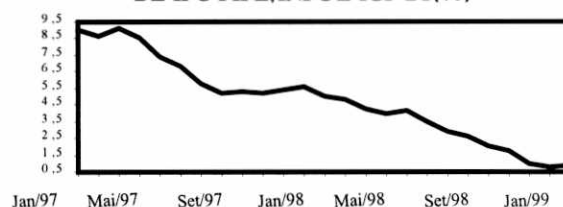
Este resultado decorreu, principalmente, da evolução do IGP-DI, influenciada, fundamentalmente, pelo desempenho dos preços no atacado - ver Tabela 3.1. O IPA - com 60% de peso no IGP - registrou uma inflação acumulada em 12 meses de 2,34% em janeiro, contra o 1,51% acumulado até dezembro de 1998. O IPA industrial registrou uma variação mensal de 1,82% em janeiro, ante o 0,23% de dezembro do ano anterior. Esta aceleração dos reajustes dos preços industriais decorreu, principalmente, do repasse do aumento dos custos resultantes do encarecimento das matérias-primas importadas com a desvalorização do real. O aumento do IPA total só não foi mais alto em razão da desaceleração dos preços dos produtos agrícolas: a variação do IPA agrícola caiu para 1,10% em janeiro, contra os 4,76% registrados em dezembro de 1998.

É importante ressaltar que, segundo os especialistas em índices de preços, a desvalorização do real frente ao dólar não deverá significar o retorno da inflação de forma explosiva nos próximos meses. Apesar do aumento dos custos em decorrência da desvalorização do real, seu repasse aos preços deverá ser limitado pela redução da demanda interna resultante da retração da atividade econômica.

TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Mês	Índices de preços			Em %
	IGP-DI	INPC	FIPE	
Jan/97	9,10	8,42	9,40	
Fev/97	8,74	8,14	8,98	
Mar/97	9,76	8,56	8,96	
Abr/97	9,64	8,20	7,91	
Mai/97	8,16	6,95	7,07	
Jun/97	7,59	5,92	7,08	
Jul/97	6,52	4,85	5,81	
Ago/97	6,47	4,30	4,65	
Set/97	6,96	4,38	4,59	
Out/97	7,09	4,29	4,21	
Nov/97	7,68	4,09	4,41	
Dez/97	7,48	4,34	4,83	
Jan/98	6,74	4,38	3,80	
Fev/98	6,32	4,48	3,62	
Mar/98	5,34	4,28	3,17	
Abr/98	4,58	4,12	3,15	
Mai/98	4,50	4,76	3,12	
Jun/98	4,07	4,55	1,87	
Jul/98	3,59	4,07	0,97	
Ago/98	3,45	3,59	0,73	
Set/98	2,82	3,16	0,05	
Out/98	2,44	2,98	-0,15	
Nov/98	1,41	2,64	-1,11	
Dez/98	1,70	2,49	-1,79	
Jan/99	1,97	2,28	-1,53	

GRÁFICO 3.1
MÉDIA DAS TAXAS ACUMULADAS EM 12 MESES
DE IPC-FIPE, INPC E IGP-DI(%)



O IGP-M em fevereiro

O IGP-M, em fevereiro, registrou uma inflação de 3,61%, frente ao 0,84% registrado em janeiro. No mês de fevereiro o IPA-M, IPC-M e o INCC-M registraram taxas de variação positivas de 5,82%, 0,97% e 0,62%, respectivamente.

O comportamento recente do IPC-FIPE

O índice de preços ao consumidor, divulgado pela FIPE, na terceira quadrissemana de fevereiro, registrou uma taxa de variação positiva de 1,29% frente a uma inflação de 1,03% apurada na quadrissemana anterior. Somente os itens vestuário - em razão da continuidade das liquidações de verão - e saúde apresentaram deflação de seus preços de 1,64% e 0,17%, respectivamente, no período.

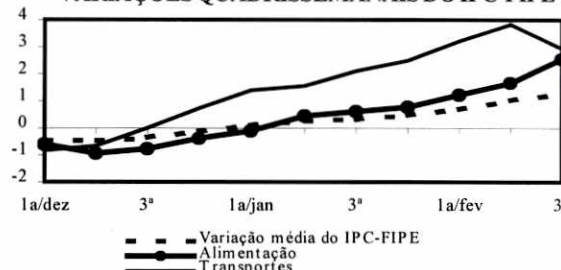
As maiores pressões sobre o índice vieram dos reajustes dos preços dos itens alimentação (2,55%) - que já captou os efeitos da desvalorização, principalmente no que diz respeito àqueles alimentos com pouca elaboração que dependem diretamente de insumos importados, como o pão francês - e transportes (2,96%) - o que ainda reflete o reajuste das tarifas de ônibus (ver Gráfico 3.2).

Para o fechamento do mês de fevereiro, Heron do Carmo, coordenador do índice de preços da FIPE, espera uma inflação de 1,5%. Segundo o coordenador o reflexo do aumento dos preços dos insumos importados nos produtos do varejo com maior índice de industrialização deverá atingir o seu pico em abril, quando a taxa de inflação poderá atingir 2%.

A inflação em 1999

Segundo a média das projeções do mercado, a taxa de inflação em 1999 deverá ficar entre 13,4% e 17,9% (projeções para o IPC-FIPE e IGP-M, respectivamente) - ver Anexo Estatístico.

GRÁFICO 3.2
VARIAÇÕES QUADRISSEMANAIS DO IPC-FIPE



◆4 - Finanças Públicas

Déficit nominal do setor público atinge 7,83% do PIB no acumulado no ano

Até novembro de 1998, o déficit público nominal acumulado no ano como proporção do PIB foi de 7,83% do PIB, ante os 4,94% do PIB de janeiro/novembro de 1997, e os 6,10% do PIB acumulados em 1997 - Tabela 4.1.

No ano de 1998 o déficit tem sido pressionado, principalmente, pelo aumento do pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública, que atingiu 7,90% do PIB no acumulado janeiro/novembro de 1998, ante os 5,18% do PIB em todo o ano de 1997.

Em relação ao resultado primário, vale destacar o esforço fiscal do Governo Central, que registrou um superávit de 0,42% do PIB no período janeiro/novembro de 1998, ante um pequeno superávit de 0,01% do PIB em todo o ano de 1997. Este resultado decorreu, principalmente, do superávit de 1,19% do PIB registrado pelo Governo Federal e o BACEN, no período.

Execução Financeira do Tesouro no acumulado janeiro/dezembro de 1998

Dados da execução financeira do Tesouro apontaram para um crescimento real de 15,5% da receita total em 1998, ante 1997 - ver Tabela 4.2. Do lado das despesas, houve um crescimento real de 17,5% em 1998, contra 1997. Este crescimento foi liderado pelo aumento das despesas financeiras, com variação real de 48,7% no período.

As receitas federais em janeiro de 1999

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal apresentou uma redução real de

TABELA 4.1
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)(1)
Acumulado no ano (em % do PIB)

	1997		1998
	Jan-Nov	Ano	Jan-Nov
Nominal	4,94	6,10	7,83
Governo Central	1,88	2,44	5,43
Gov. Fed. e Bacen	2,35	2,63	5,37
Empresas Estatais Federais	-0,47	-0,19	0,06
Governos Regionais	3,06	3,65	2,40
Governos Estaduais	n.d.	n.d.	1,88
Governos Municipais	n.d.	n.d.	0,22
Empresas Estatais Estaduais	0,67	0,60	0,25
Empresas Estatais Municipais	0,03	0,03	0,05
Juros Nominais	5,08	5,18	7,90
Governo Central	2,45	2,45	5,85
Gov. Fed. e Bacen	2,34	2,37	5,88
Empresas Estatais Federais	0,11	0,08	-0,03
Governos Regionais	2,63	2,73	2,05
Governos Estaduais	n.d.	n.d.	1,43
Governos Municipais	n.d.	n.d.	0,43
Empresas Estatais Estaduais	0,43	0,42	0,17
Empresas Estatais Municipais	0,01	0,01	0,02
Primário	-0,14	0,92	-0,07
Governo Central	-0,57	-0,01	-0,42
Gov. Fed. e Bacen	-0,34	-0,06	-1,19
INSS	0,34	0,32	0,68
Empresas Estatais Federais	-0,58	-0,27	0,09
Governos Regionais	0,43	0,92	0,35
Governos Estaduais	n.d.	n.d.	0,45
Governos Municipais	n.d.	n.d.	-0,21
Empresas Estatais Estaduais	0,25	0,18	0,08
Empresas Estatais Municipais	0,02	0,02	0,03

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (1) (-) = superávit

11% em janeiro de 1999, ante o mesmo mês de 1998 - ver Tabela 4.3. Este resultado decorreu, principalmente, da transferência, para o mês de janeiro de 1998, de uma semana de arrecadação pertencente ao mês de dezembro de 1997, referente aos tributos com apuração semanal, o que, desta forma, superestimou a base de comparação.

Dívida líquida do setor público atinge 38% do PIB

A dívida líquida do setor público - excluindo base monetária - foi de 38% do PIB em novembro de 1998, ante os 31% do PIB observados em dezembro de 1997 - ver Tabela 4.4.

TABELA 4.2
TESOURO NACIONAL
RECEITAS E DESPESAS - ACUMULADO NO ANO
Em R\$ milhões de dezembro de 1998

	Jan-Dez		
	1997	1998	Var%
Receita Total do Tesouro	121.146	139.908	15,5
Despesas	127.034	149.223	17,5
Pessoal e Encargos Sociais	44.772	47.596	6,3
Transf. Estados e Municípios	26.166	29.345	12,1
Despesas Financeiras	18.750	27.887	48,7
Outras Vinculações	7.463	9.346	25,2
Despesas de Orçamento e Crédito	2.639	2.408	-8,8
Outras Despesas	27.243	32.641	19,8
Total das Despesas (excl. Fin.)	108.284	121.336	12,1
Resultado			
Caixa	-5.888	-9.315	58,2
Primário	12.862	18.572	44,4

Fonte: STN.

TABELA 4.3
ARRECADAÇÃO DAS RECEITAS FEDERAIS
a preços de janeiro de 1999

Ano	Arrecadação (R\$ bilhões)		Variação (%)	
	Dez	Jan	Jan 99 / Dez 98	Jan 99 / Jan 98
1998	11,8	11,8	-	-
1999	-	10,5	-11,6	-11,0

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

TABELA 4.4
TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS - PARTICIPAÇÃO POR INDEXADOR
(% do PIB)

Composição	1994	1995	1996	1997	1998 (nov)
Dívida interna	17,6	21,8	27,0	26,5	31,6
Governo Central	3,0	6,6	12,0	13,2	17,0
Títulos públicos	11,6	15,5	21,4	28,2	35,5
Créditos do BC	-4,6	-5,3	-8,5	-7,8	-5,7
Renegociação c/ Estados (2)	0,0	0,0	0,0	-5,5	-9,1
FAT	-2,0	-2,5	-2,5	-2,6	-3,0
Demais contas	-2,0	-1,1	1,6	0,9	-0,7
Gov. estaduais e municipais	9,5	10,3	11,1	12,4	13,5
Renegociação c/ Estados (2)	0,0	0,0	0,0	5,5	9,1
Dívida mobiliária	4,7	5,5	6,2	4,3	2,4
Dívida bancária	4,5	4,8	4,9	2,6	1,8
Demais contas	0,3	0,0	0,0	0,0	0,2
Empresas estatais	5,1	4,9	3,9	0,9	1,1
Dívida externa	8,4	5,5	3,9	4,3	5,9
Governo Central	6,2	3,5	1,6	1,9	3,6
Gov. estaduais e municipais	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7
Empresas estatais	1,9	1,7	1,9	1,9	1,6
Dívida total	26,0	27,3	30,9	30,8	37,5
Governo Central	9,2	10,1	13,6	15,1	20,6
Gov. estaduais e municipais	9,8	10,6	11,5	12,9	14,2
Estados	n.d.	n.d.	n.d.	11,1	12,2
Municípios	n.d.	n.d.	n.d.	1,8	2,0
Empresas estatais	7,0	6,6	5,8	2,8	2,7
Federais	n.d.	n.d.	2,5	1,0	0,7
Estaduais	n.d.	n.d.	3,2	1,7	2,0
Municipais	n.d.	n.d.	0,1	0,1	0,0

Fonte: Banco Central.

◆5 - Mercado Financeiro

O mercado no fechamento do mês

O câmbio fechou o mês com uma cotação de R\$ 2,06 por dólar – ver Gráfico 5.1. Como um dos instrumentos para baixar a cotação que chegou a atingir R\$ 2,09 no dia 26/02/99, o Banco Central, além das consultas telefônicas aos bancos *dealers*, enviou alguns visitantes para os principais bancos que operam no mercado de câmbio para verificar as operações de compra e venda de dólar, questionando os motivos que originaram as operações. Este tipo de ação teve como objetivo evitar a execução de operações sem uma finalidade concreta, com vistas apenas a pressionar a taxa de câmbio.

No mercado futuro, em 26/02/99 as projeções para as cotações para o dólar em março e abril fecharam em R\$ 2,05 e R\$ 2,06 respectivamente – ver Gráfico 5.2.

Em relação aos juros, na sexta-feira, o Banco Central tomou recursos a uma taxa *over* de 39% ao ano, patamar que ficará estável até o dia 03/03/99, quando está prevista uma nova reunião do Copom – ver Gráfico 5.3. No mercado futuro, em 26/02/99, as taxas de juros DI, anualizadas, projetadas para março, abril e maio, fecharam em 44,55%, 47,43% e 49,89% respectivamente – ver Gráfico 5.4.

GRÁFICO 5.1
CÂMBIO R\$/US\$ - COTAÇÃO DE VENDA

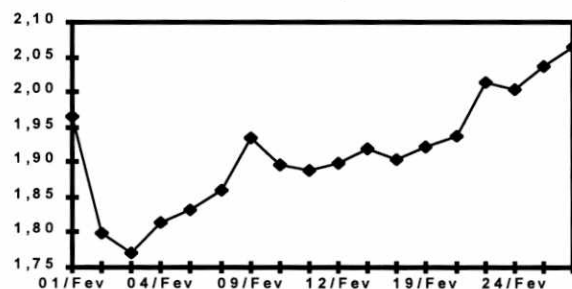


GRÁFICO 5.2
MERCADO FUTURO DE DÓLAR

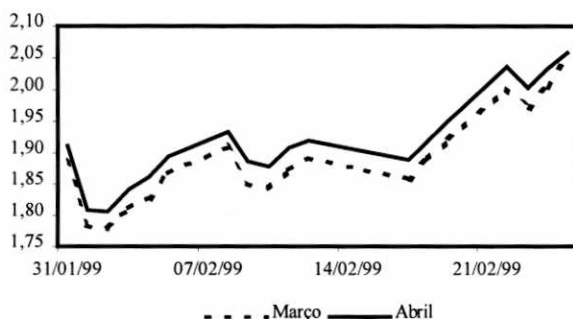


GRÁFICO 5.3
EVOLUÇÃO DA TAXA DE JUROS AO ANO OVER (%)

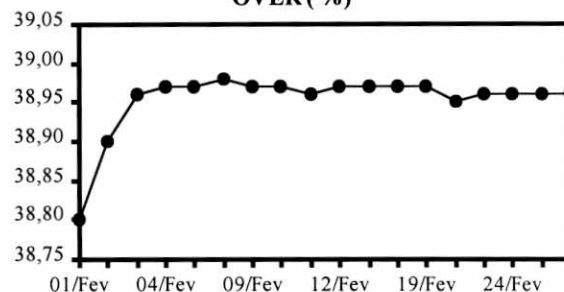


GRÁFICO 5.4
MERCADO FUTURO DE JUROS (%)

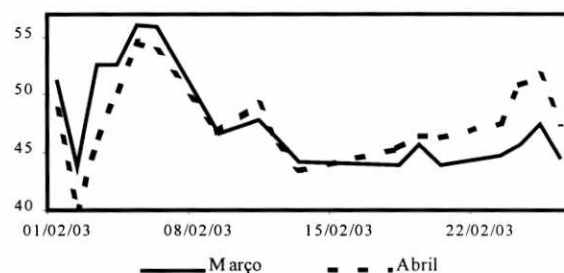
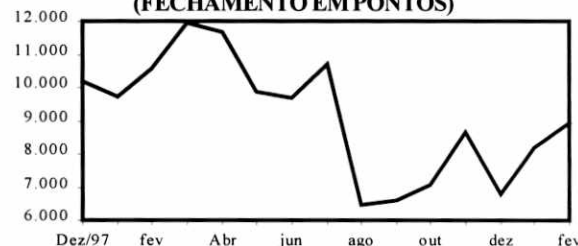


GRÁFICO 5.5
EVOLUÇÃO DO IBOVESPA - FINAL DE PERÍODO (FECHAMENTO EM PONTOS)



As perspectivas para os próximos meses

A aprovação de Armínio Fraga como presidente do Banco Central e a de seus novos diretores, somada à perspectiva de acordo entre o governo federal e os governos estaduais, reduziu, em alguma medida, a tensão no mercado financeiro. Os especialistas trabalham com a hipótese de que estes fatores favoreçam uma redução da cotação do dólar, o que poderia abrir espaço para uma redução dos patamares dos juros no futuro.

O IBOVESPA

No que diz respeito às bolsas de valores, no acumulado no ano, o IBOVESPA já acumulou, até o mês de fevereiro, uma valorização nominal, de 31,34%, o que significou um ganho real acumulado de 25,71% - ver Gráfico 5.5 e Anexo Estatístico.

◆6 - Setor Externo

A evolução da balança comercial em janeiro

A Balança Comercial no mês de janeiro registrou um déficit de US\$ 754 milhões, o que correspondeu a um valor das exportações e importações de US\$ 2946 milhões e US\$ 3700 milhões, respectivamente. A evolução da média trimestral dessazonalizada das exportações, importações e do saldo comercial pode ser vista nos Gráficos 6.1 e 6.2.

No comparativo janeiro 99/janeiro 98, o déficit da Balança Comercial registrou um crescimento de 13,7%, o que pode ser explicado, basicamente, pelo comportamento das exportações que apresentaram uma queda de 24,7% neste mesmo período de comparação. Esta queda das exportações foi maior do que a das importações, que ficaram 19,0% abaixo do valor registrado em janeiro de 1998.

Sazonalmente, o início do ano é caracterizado por uma perda de dinamismo das vendas externas brasileiras em função da entressafra agrícola. Além disso, com a mudança da política cambial do país, apesar da desvalorização do real frente ao dólar ter beneficiado as exportações brasileiras, os exportadores ainda esperam por uma estabilização da taxa de câmbio para evitar possíveis surpresas no futuro como, por exemplo, a possibilidade do dólar cair em relação ao real na hora do pagamento da operação.

Apesar de o déficit de janeiro ter ficado acima do de mesmo mês 1998, ele ainda foi menor do que o esperado, o que decorreu da publicação da portaria nº 6 do Ministério da Fazenda, no dia 26 de janeiro de 1999. Esta portaria alterou a taxa de câmbio para efeito da tributação sobre os produtos importados, estabelecendo que a partir do dia 26/01/99 valeria a cotação do dólar do dia anterior. Até então, a cotação era a que vigorava até o último dia do mês anterior. Em razão desta mudança, o Siscomex não funcionou nos dias 25 e 26 de janeiro, o que impediu o registro do documento de importação necessário para o desembaraço dos produtos importados. Além disso, com o encarecimento da internalização das importações a partir da nova cotação do câmbio, muitos importadores estão preferindo deixar os produtos nos portos porque é mais barato pagar pelo armazenamento, do que desembaraçar os bens importados. De fato, os importadores estão esperando por uma queda da cotação do dólar para internalizar as importações.

O BNDES e o apoio às exportações

Em 1991, o BNDES criou a linha de financiamento Finamex, através da qual passou a apoiar as empresas exportadoras de bens de capital estabelecidas no país, nacionais ou estrangeiras, a partir de instrumentos de financia-

GRÁFICO 6.1
BALANÇA COMERCIAL DESSAZONALIZADA
MÉDIAS MÓVEIS TRIMESTRAIS
(US\$ MILHÕES)

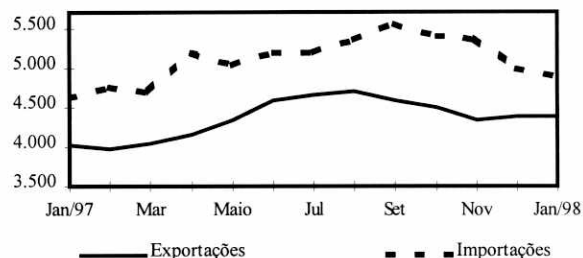


GRÁFICO 6.2
SALDO COMERCIAL MENSAL DESSAZONALIZADO
MÉDIA MÓVEL TRIMESTRAL
(EM US\$ MILHÕES)

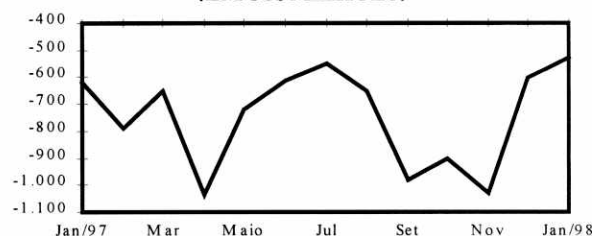


TABELA 6.1
DESEMBOLSOS ANUAIS DO EXIM - EM US\$ MILHÕES

Ano	Pré-Embarque	Pós-Embarque	Total
1991	32,8	-	32,8
1992	30,9	46,8	77,7
1993	27,8	36,5	64,3
1994	69,2	210,7	279,9
1995	95,1	282,5	377,6
1996	85,6	302,7	388,3
1997	601,5	591,8	1193,3
1998	987,8	1076,8	2064,6

Fonte: BNDES/Exim.

mento competitivos com os similares oferecidos no mercado internacional.

Em 1997, a linha de financiamento à exportação foi ampliada. Com o novo nome de BNDES-Exim, passou a apoiar de forma mais abrangente os setores exportadores, não se restringindo mais ao setor de bens de capital. O principal objetivo de sua transformação em uma subsidiária do Sistema BNDES é que haja uma nova ampliação das linhas de financiamento às exportações. Os planos são de que a nova subsidiária venha a funcionar como o *Eximbank* brasileiro.

A ampliação das linhas de financiamento às exportações resultou em um aumento expressivo desses desembolsos em 1998, que atingiram cerca de US\$ 2,1 bilhões, 73% acima do valor registrado em 1997 – ver Tabela 6.1.

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou um crescimento real de 1% no acumulado em 12 meses até janeiro de 1999 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma expansão real de 39% no acumulado em 12 meses até janeiro de 1999.

O valor das aprovações do BNDES cresceu 9% em termos reais no acumulado em 12 meses até janeiro de 1999. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 16% no período - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou uma queda real de 5% no acumulado 12 meses até janeiro de 1999. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma redução real de 22% no período.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 832 milhões em janeiro de 1999, ante o R\$ 1,0 bilhão registrado em igual mês de 1998, ambos a preços de janeiro de 1999 - ver Tabela 7.1. A BNDESPAR foi o destaque de queda, com uma redução real de 82% de seus desembolsos em janeiro de 1999, ante mesmo mês do ano anterior. A FINAME, por sua vez, registrou uma queda real de 30% de seus desembolsos. Finalmente, o BNDES apresentou uma queda real de 12% dos desembolsos, o resultou da redução de 41% das liberações para operações diretas que mais que compensou o crescimento de 38% dos desembolsos para operações indiretas.

Distribuição setorial dos desembolsos

A evolução dos desembolsos setoriais acumulados no ano a partir de janeiro de 1998 pode ser observada na Tabela 7.2. Em janeiro de 1999, a agropecuária e os serviços apresentaram um crescimento real significativo dos desembolsos, de 46% e 26%, respectivamente, ante o mesmo mês de 1998. O destaque de queda ficou com o setor de infra-estrutura, com redução real de 62% dos desembolsos

no período. A indústria de transformação, por sua vez, apresentou uma queda real de 13% das liberações em janeiro de 1999, ante igual mês de 1998. Em janeiro de 1999, as liberações para a indústria de transformação apresentaram a maior participação - de 51% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1998	1999	Var. %
BNDES	608	538	-11,5
Op. Diretas	380	224	-40,9
Op. Indiretas	228	314	37,5
FINAME	420	293	-30,2
BNDESpar	3	1	-81,5
Total	1.032	832	-19,4

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Em janeiro de cada ano, a preços de janeiro de 1999 - deflator IGP-DI.

TABELA 7.2
TX. DE CRESC. REAL ACUMULADA ATÉ O MÊS (1)
DESEMBOLSOS

Meses	Em %			
	AGROP.	IND.	INFRA-TRANSF. ESTRUTURA	SERVIÇOS TOTAL
jan98	67,6	42,1	-1,7	23,8 19,0
fev	105,3	64,5	91,7	55,3 74,0
mar	88,1	100,0	57,6	30,0 71,3
abr	41,2	75,5	155,4	45,6 93,4
mai	13,8	73,7	146,0	26,1 55,2
jun	-8,5	64,6	86,7	21,0 41,5
jul	-11,2	31,7	108,3	36,9 39,3
ago	-8,3	38,3	83,0	50,2 39,6
set	-14,1	40,2	52,3	33,6 29,8
out	-12,9	36,2	43,6	27,4 26,5
nov	-7,0	29,6	16,0	22,0 13,3
dez	-6,2	16,7	-1,8	17,1 2,9
jan99	46,4	-13,3	-62,2	24,5 -19,4

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Em relação a igual período do ano anterior - deflator: IGP-DI.

TABELA 7.3
DESEMB. SETORIAIS DO SISTEMA BNDES (1)

Setores	Em R\$ milhões			
	1998	1999	Var. %	Part % 1998
TOTAL	1032	832	-19,4	100,0
AGROPECUÁRIA	61	89	46,4	10,7
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	490	425	-13,3	51,1
METALURGIA	95	44	-53,8	5,3
MECÂNICA	62	31	-49,8	3,7
MATERIAL DE TRANSPORTE	117	119	2,2	14,3
CELULOSE E PAPEL	20	10	-46,7	1,3
QUÍMICA P.F., PERF., S. E VELAS	63	31	-50,8	3,7
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	56	133	137,4	16,0
OUTRAS	78	56	-27,8	6,7
INFRA-ESTRUTURA	394	149	-62,2	17,9
SERVIÇOS	84	105	24,5	12,6
OUTROS	3	65	1950,1	7,8

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

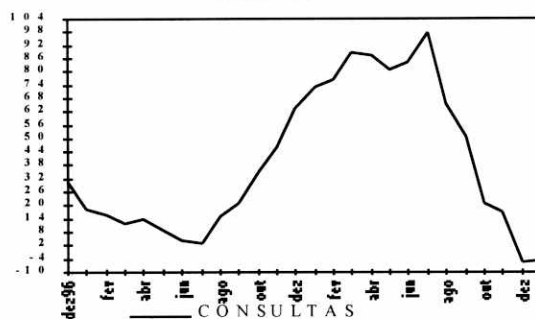
Nota: (1) Em janeiro de cada ano, a preços de janeiro de 1999 - deflator: IGP-DI.

◆ Operações do BNDES e FINAME - Variação real (%)

(Acumulado 12 meses até o último mês *vis-à-vis* acumulado 12 meses até o mesmo mês do ano anterior.)

SISTEMA BNDES(1)

GRÁFICO 7.1



Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.
Elaboração : AP/DEPEC/GESTE 2 e 3.

Notas: (1)) Inclui as operações do BNDES, FINAME e BNDESPAR.
Deflator: IGP-DI.

FINAME

GRÁFICO 7.2

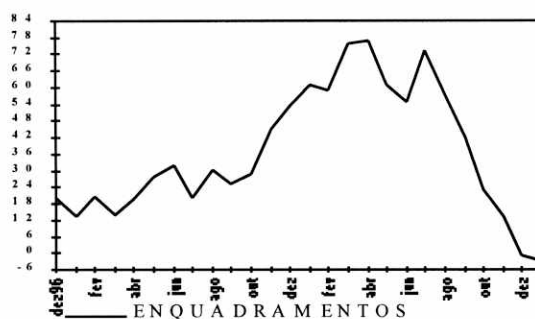


GRÁFICO 7.3

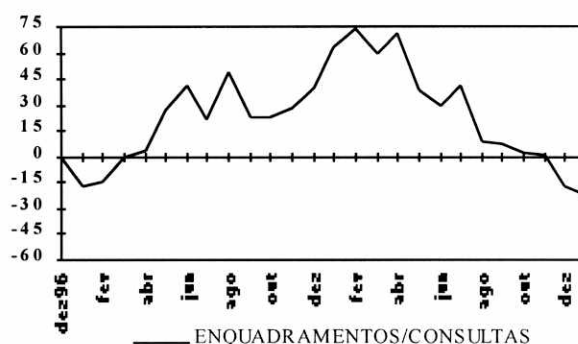


GRÁFICO 7.4

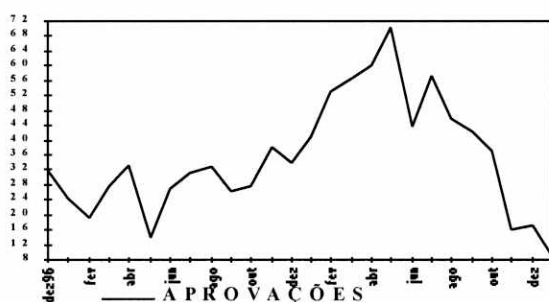


GRÁFICO 7.5

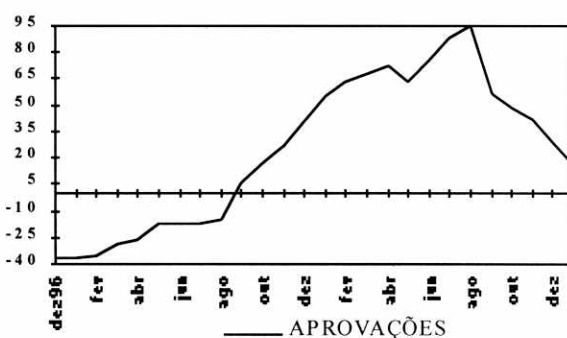


GRÁFICO 7.6

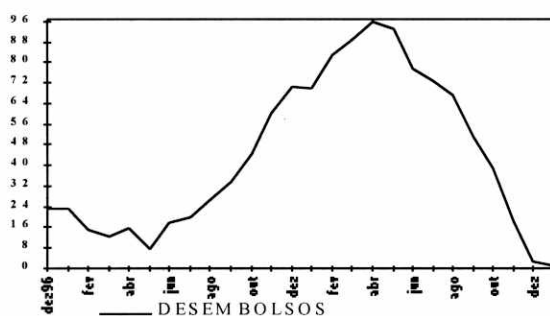
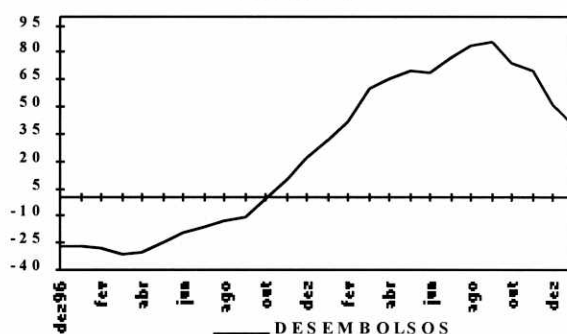


GRÁFICO 7.7



◆8 - Anexo Estatístico

EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

	IGP-M / FGV			Dólar Comercial (var.%) (1)			635/87 (2)		
	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses
set/97	0,74	5,08	8,10	0,49	3,60	7,21	0,67	1,93	5,50
jul	0,09	5,17	6,76	0,60	4,22	7,12	-1,24	0,66	1,98
ago	0,09	5,27	6,55	0,76	5,02	7,33	1,23	1,89	1,37
set	0,48	5,77	6,96	0,44	5,48	7,32	1,78	3,70	4,06
out	0,37	6,16	7,15	0,61	6,12	7,33	1,77	5,53	6,03
nov	0,64	6,84	7,62	0,61	6,77	7,41	-0,54	4,97	4,77
dez	0,84	7,74	7,74	0,59	7,40	7,40	0,38	5,37	5,37
jan/98	0,96	0,96	6,88	0,65	0,65	7,41	1,38	1,38	10,15
fev	0,18	1,14	6,62	0,60	1,25	7,50	1,71	3,11	11,83
mar	0,19	1,33	5,60	0,62	1,88	7,37	-0,84	2,25	10,34
abr	0,13	1,47	5,03	0,61	2,50	7,57	2,02	4,31	13,76
mai	0,14	1,61	4,95	0,54	3,05	7,35	0,37	4,70	8,97
jun	0,38	1,99	4,58	0,56	3,63	7,43	0,43	5,15	8,70
jul	-0,17	1,82	4,31	0,56	4,21	7,39	1,09	6,30	11,27
ago	-0,16	1,66	4,05	1,16	5,42	7,81	2,98	9,46	13,20
set	-0,08	1,58	3,47	0,74	6,20	8,13	3,21	12,98	14,79
out	0,08	1,66	3,17	0,64	6,88	8,17	4,92	18,54	18,34
nov	-0,32	1,33	2,18	0,67	7,60	8,23	-0,47	17,98	18,43
dez	0,45	1,79	1,79	0,62	8,26	8,26	3,48	22,08	22,08
jan/99	0,84	0,84	1,67	64,08	64,08	76,49	59,31	59,31	91,84
fev	3,61	4,48	5,15	4,11	70,82	82,65	5,74	68,45	99,44

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

Notas:

(1) Taxa de final de período.

(2) Composto pela taxa de juros, imposto de renda e variação cambial da cesta de moedas do BNDES (UMBNDDES).

QUADRO DAS PREVISÕES ANUAIS (1)

INSTITUIÇÕES	PIB(1)								FBCF		NFSP(3)		Exportações		Importações		B. Comercial		Saldo em C. Corrente	
	TOTAL		IND(2)		AGR		SERV		(% do PIB)		(% do PIB)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)	
	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000
Citibank	-4,5	1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	53,7	57,4	50,7	52,2	3,0	5,2	20,5	19,9
Fator	-2,0	4,0	-2,3	5,5	-1,5	4,0	-2,1	3,0	-	-	6,5	4,9	54,5	58,6	50,5	52,5	4,0	6,1	-23,8	-25,3
Garantia	-2,6	-	-5,5	-	-4,3	-	-0,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LCA Consultores	-3,4	4,0	-4,1	5,5	-3,0	4,0	-3,2	3,0	-	-	7,9	3,4	53,7	57,7	49,3	51,2	4,4	6,5	-22,8	-25,7
MCM	-2,5	-	-4,0	-	2,0	-	-1,2	-	-	-	5,6	-	54,2	-	47,9	-	6,3	-	-21,3	-
Patrimônio	-3,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	51,6	-	46,3	-	5,3	-	-	-
Rosemberg	-2,6	3,5	-7,3	4,9	0,9	3,7	-0,1	2,6	18,5	20,0	-	-	55,0	65,0	49,5	58,0	5,5	7,0	-18,0	-17,5
MEDIA	-2,8	3,8	-4,6	5,3	-1,2	3,9	-1,4	2,9	18,5	20,0	6,7	4,2	53,8	60,4	48,7	53,9	5,1	6,5	-21,5	-22,8

Notas:

(1) Variação percentual.

(2) Exclui Construção Civil e Serviços de Utilidade Pública.

(3) Conceito nominal.

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC - FIPE				IGP-M			
	mar	abr	mai	1999	mar	abr	mai	1999
Citibank	-	-	-	10,0	-	-	-	-
Garantia	2,0	1,5	1,0	14,9	2,5	1,8	0,6	16,3
LCA	1,5	1,3	-	-	2,5	2,0	-	-
MCM Consultores	2,1	2,5	1,6	12,5	2,7	1,9	1,0	15,0
Patrimônio	2,0	2,6	1,2	13,3	3,5	3,7	1,7	20,2
Rosemberg	2,8	2,7	2,5	16,5	4,5	3,0	2,5	19,5
Tendências	1,5	-	-	-	-	-	-	-
Média	2,0	2,1	1,6	13,4	3,4	2,5	1,4	17,8

ÍNDICES ECONÔMICOS

mês	Taxa de variação dos preços(%)						Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de Câmbio-venda SP R\$/US\$		
	INPC	IPC (FIPE)	IGP-M (FGV)	IGP-DI (FGV)	IPA-DI (FGV)	IPA Ind (FGV)		Comercial Média	Comercial (1)	Paralelo (1)
jan/98	0,85	0,24	0,96	0,88	0,75	0,26	1,15	1,12	1,12	1,19
fevereiro	0,54	-0,16	0,18	0,02	-0,15	0,09	0,45	1,13	1,13	1,19
março	0,49	-0,23	0,19	0,23	0,13	0,09	0,90	1,13	1,14	1,17
abril	0,45	0,62	0,13	-0,13	-0,28	-0,08	0,47	1,14	1,14	1,19
maio	0,72	0,52	0,14	0,23	0,13	0,12	0,45	1,15	1,15	1,21
junho	0,15	0,19	0,38	0,28	0,17	0,18	0,49	1,15	1,16	1,22
julho	-0,28	-0,77	-0,17	-0,38	-0,61	-0,22	0,55	1,16	1,16	1,23
agosto	-0,49	-1,00	-0,16	-0,17	-0,04	-0,31	0,37	1,17	1,18	1,26
setembro	-0,31	-0,66	-0,08	-0,02	0,06	-0,31	0,45	1,18	1,19	1,33
outubro	0,11	0,02	0,08	-0,03	-0,19	-0,08	0,89	1,19	1,19	1,26
novembro	-0,18	-0,44	-0,32	-0,18	-0,20	-0,25	0,61	1,19	1,20	1,25
dezembro	0,42	-0,12	0,45	0,98	1,74	0,23	0,74	1,21	1,21	1,29
Acum. Ano	2,49	-1,79	1,79	1,71	1,50	-0,28	7,79	-	-	-
jan/98	0,65	0,50	0,84	1,15	1,58	1,82	0,52	1,50	1,98	2,00
fevereiro	-	-	3,61	-	-	-	0,83	1,91	2,06	1,98
Acum. Ano	0,65	0,50	4,48	1,15	1,58	1,82	1,35	-	-	-

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Cotação de final de período.

REMUNERAÇÃO REAL DOS ATIVOS FINANCEIROS (%) ⁽¹⁾

Mês	Bolsa SP	Poupança	Over	Ouro-Spot	Paralelo	Comercial	CDB
jan/98	-5,57	0,69	1,69	3,76	-2,99	-0,30	1,13
fev	8,55	0,77	1,95	-1,62	-0,18	0,42	1,78
mar	12,80	1,21	2,01	1,93	-1,87	0,43	1,71
abr	-2,38	0,84	1,57	1,72	1,58	0,48	1,13
mai	-15,80	0,82	1,49	-2,77	1,54	0,40	1,33
jun	-2,08	0,61	1,22	0,52	1,68	0,18	1,06
jul	10,82	1,23	1,88	-3,41	-0,64	0,73	1,54
ago	-39,46	1,04	1,64	-1,05	3,02	1,32	1,38
set	1,95	1,03	2,57	8,33	5,64	0,82	1,36
out	6,80	1,31	2,86	-1,46	-5,34	0,56	1,97
nov	22,87	1,44	2,96	0,41	-0,48	0,99	2,54
dez	-21,74	0,80	1,94	-3,93	2,75	0,18	1,25
Acum. no ano	-34,63	12,44	26,53	1,81	4,31	6,38	19,76
jan/99	19,44	0,18	1,33	68,58	53,75	62,71	0,89
fev	5,24	-2,20	-1,19	-2,45	-4,45	0,49	-1,17
Acum. no ano	25,70	-2,02	0,12	64,45	46,91	63,51	-0,29

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Deflacionados pelo IGP-M.

CUSTO DO CRÉDITO ⁽¹⁾

Mês	TJLP	LIBOR(2) (6 meses)	Capital de Giro pré fixado(2)	Res. 63(3)	Desconto de duplicata(4)	Export notes(3)	ACC(3)	Repasse do BNDES(6)	
								BNDES/FINAME automáticos	FINAME agrícola
jan/98	-	5,50	78,15	18,05	5,58	16,04	11,02	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
fev	-	5,56	71,64	19,90	5,28	16,31	10,94	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mar	11,77	5,63	64,25	18,04	4,87	15,32	10,67	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr	-	5,66	59,28	17,78	4,60	12,10	10,65	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mai	-	5,69	60,40	17,84	4,52	14,21	10,30	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jun	10,63	5,68	59,19	17,17	4,41	10,47	10,24	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jul	-	5,62	57,69	16,22	4,38	12,02	10,22	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
ago	-	5,53	54,70	16,72	4,21	12,74	10,33	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
set	11,68	5,13	70,02	20,21	5,26	13,45	11,63	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
out	-	4,98	71,90	20,01	5,44	15,96	11,99	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
nov	-	5,15	71,33	18,94	5,34	14,34	11,76	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
dez	18,06	5,08	64,02	18,54	5,00	12,94	11,60	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jan/99	12,84	4,91	75,22	20,32	5,68	11,98	11,74	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
fev (5)	13,84	5,06	82,48	28,11	6,13	9,88	14,26	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5

Fonte: Banco Central.

Notas: (1) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC, calculados a partir de dados do SISBACEN. (2) % ao ano. (3) % ao ano mais correção cambial. (4) Taxa antecipada - % ao mês (média mensal). (5) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas e ACC: valores referentes ao dia 04/02/99. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.