BNDES

Sinopse Econômica

AP/DEPEC/GESTE 2 - Fax: (021) 220-1397 Abril98 nº63
Endereço na Internet - http://www.bndes.gov.br/sinopse/sineco.htm Fechamento da Edição: 04/05/98
Equipe Técnica: Fabio Giambiagi, Ana Cláudia Além, Joana Gostkorzewicz (PNUD) e Carla Reis

◆1-Política Econômica

A evolução dos preços agrícolas

A análise da evolução dos preços no atacado suscita duas observações: i) a diferença de comportamento entre os preços agrícolas e os preços industriais ao longo do tempo, e ii) a discrepância entre a evolução dos preços dos alimentos no atacado e no varejo.

No que diz respeito ao primeiro ponto, a elevação do IPA agrícola significativamente acima da variação do IPA industrial - que, de fato, vem se reduzindo progressivamente - nos últimos dois anos foi acompanhada por uma relativa estabilidade do IPA total - ver Gráficos 1.1 e 1.2. Isto tem implicações diretas na evolução da taxa de câmbio real: como a variação do IPA total acumulada em 12 meses tem se mantido em um patamar de cerca de 7,0% a 7,5% - próximo à correção nominal do câmbio ao ano -, o esforço da política de desvalorizações nominais graduais do real não tem se refletido até agora em um aumento da taxa de câmbio real, se o deflator utilizado for o IPA. Entre junho de 1994 e março de 1998, os preços agrícolas no atacado apresentaram um crescimento nominal de 78,7%, muito acima da variação do IPA-DI, de 45,7% (em ambos os casos, considerando como inflação em julho/94 a relação R$/URV). Dentre os itens que mais aumentaram seus preços naquele período estão legumes e frutas e lavouras para exportação, o que decorreu, em grande medida, da quebra de safras internacionais e do aumento dos preços das *commodities*, com destaque para café e soja - ver Tabela 1.1.

Em relação ao segundo ponto, tem-se observado nos últimos anos uma significativa discrepância entre a variação dos preços dos alimentos no atacado e no varejo. Ou seja, a alta variação dos preços no atacado não têm se refletido em uma variação da mesma magnitude dos preços no varejo. Este fato se reflete na evolução do índice real de alimentação, calculado a partir do IPC-FIPE alimentação deflacionado pelo IPA agrícola, que vem apresentado, em linhas gerais, uma tendência de queda desde o início de 1996 - ver Gráfico 1.3.

Em primeiro lugar, este comportamento pode ser explicado pelo fato de os preços dos alimentos no varejo incluírem outros tipos de custos além dos referentes aos das matérias-primas - dados pelos preços no atacado. Sendo assim, caso um outro componente do custo industrial apresente uma queda ou um aumento menor do que o das matérias-primas, isto pode se refletir em uma queda dos preços no varejo ou em um aumento menor do que o observado no atacado. Neste sentido, cabe ressaltar que em muitos casos o empresário compra a matéria-prima a prazo no atacado enquanto vende seus produtos à vista no varejo, o que viabiliza um aumento dos preços no varejo menor do que o registrado no atacado, pela possibilidade de obter ganhos financeiros. Em segundo lugar, a discrepância entre os preços dos alimentos no atacado e no varejo pode estar refletindo uma redução de margens de lucro, como resultado de uma desaceleração da demanda e do aumento da concorrência de produtos importados. Finalmente, deve-se considerar as diferenças metodológicas entre o IPC-FIPE e o IPA agrícola. Neste sentido, destaca-se a diferença de abrangência dos dois índices: enquanto que o IPC-FIPE restringe-se à região metropolitana de São Paulo, o IPA agrícola tem uma abrangência nacional.

Quanto às perspectivas para os próximos meses, é de se esperar que haja uma desaceleração dos preços agrícolas no atacado, como resultado, principalmente, de uma acomodação dos preços das principais *commodities* internacionais - no caso do café, a este fator se agrega a super safra esperada para este ano. Apenas o milho apresenta uma tendência de aumento de seu preço em nível internacional, o que, juntamente com a esperada quebra de safra no nordeste, poderá refletir-se em um aumento do seu preço no atacado.

TABELA 1.1
ÍNDICES REAIS DE PREÇOS DOS PRODUTOS AGRÍCOLAS (JUNHO DE 1994=100)
DEFLATOR: IPA-OG

	mar/98
Total	136,2
Legumes e frutas	581,1
Cereais e grãos	104,7
Animais e derivados	100,6
Lavouras para exportação	140,8

GRÁFICO 1.1
ÍNDICES REAIS (DEFLATOR: IPA-OG)
IPA-IND E IPA-AGR. (JUN94=100)

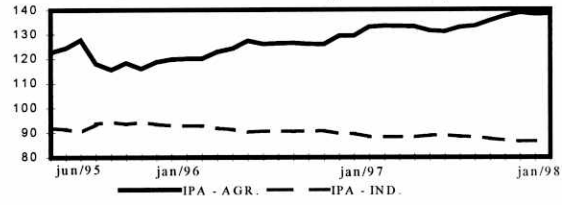


GRÁFICO 1.2
INFLAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES (%)

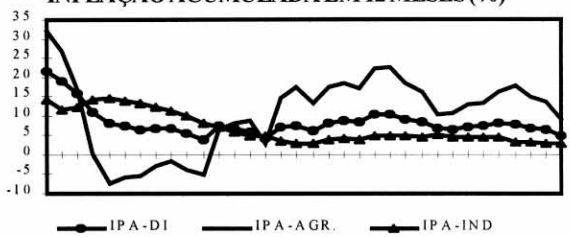
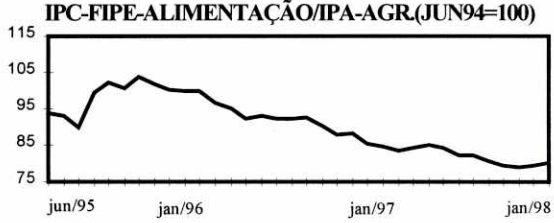


GRÁFICO 1.3
ÍNDICES REAIS
IPC-FIPE-ALIMENTAÇÃO/IPA-AGR. (JUN94=100)



ÍNDICE

◆2 - Nível de Atividade: FIESP aponta para crescimento da atividade industrial também em março.....2

◆3 - Inflação: Inflação acumulada em 12 meses prossegue em queda em março.....3

◆4 - Finanças Públicas: Déficit operacional do setor público de 5,03% do PIB no acumulado em 12 meses até fevereiro.....4

◆5 - Mercado Financeiro: A redução da taxa de juros.....5

◆6 - Setor Externo: Exportações de manufaturados crescem 19% no primeiro trimestre de 1998.....6

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

◆Anexo Estatístico.....9

◆2 - Nível de Atividade

IBGE, CNI e FIESP apontam para crescimento do nível de atividade em fevereiro

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou um crescimento dessazonalizado de 0,9% em fevereiro de 1998, ante janeiro de 1997 - ver Tabela 2.1. No comparativo mês/igual mês do ano anterior, entretanto, houve uma queda de 1,5%, a quarta consecutiva - ainda que tenha ficado abaixo das reduções de 3,3% e 3,9%, registradas em dezembro e janeiro, respectivamente. Apesar do crescimento em fevereiro, a evolução da taxa de crescimento acumulada em 12 meses demonstra a desaceleração do nível de atividade observada a partir de novembro de 1997: de 5,4% até outubro, ela cai para 2,6% no acumulado 12 meses até fevereiro de 1998.

Quanto às categorias de uso, vale destacar a produção física de bens de consumo duráveis, com queda de 22,8% em fevereiro, ante igual mês de 1997 - ver Gráfico 2.1. No acumulado janeiro/ fevereiro de 1998, a queda foi maior, de 27,5%, contra mesmo período de 1997, em decorrência, principalmente, da retração da produção de automóveis e eletrodomésticos. De fato, a categoria de bens de consumo duráveis foi a mais afetada pelo aumento dos juros - e conseqüente encarecimento do crédito - a partir de novembro. Os bens de capital foram a única categoria de uso que apresentou um crescimento no acumulado janeiro/fevereiro de 1998, de 1,8%, ante igual período de 1997.

O resultado positivo da atividade industrial em fevereiro, foi confirmado pela expansão do INA da FIESP e das vendas reais da CNI, com variações positivas de 2,3% e 0,7% - taxas dessazonalizadas -, respectivamente, em fevereiro, ante janeiro - ver Gráfico 2.2.

FIESP aponta para crescimento da atividade industrial também em março

O resultado positivo da atividade industrial voltou a se repetir em março, segundo a FIESP. O INA apresentou um crescimento de 4,0% - taxa dessazonalizada - em março, ante fevereiro.

TABELA 2.1
ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL
COM AJUSTE SAZONAL

Base 1991=100

Mês	1997	1998
Janeiro	117,7	115,1
Fevereiro	117,8	116,1
Março	117,6	
Abril	121,0	
Maio	118,9	
Junho	122,3	
Julho	120,1	
Agosto	122,3	
Setembro	123,6	
Outubro	123,4	
Novembro	118,8	
Dezembro	113,5	
Média	119,7	115,6

Fonte: IBGE.

GRÁFICO 2.1
PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL
COM AJUSTE SAZONAL
(1991=100)

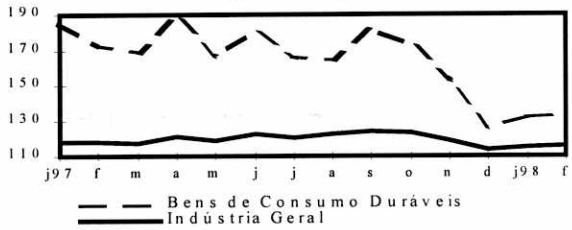


GRÁFICO 2.1
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE
ÍNDICES DESSAZONALIZADOS
BASE JUNHO DE 1994 =100

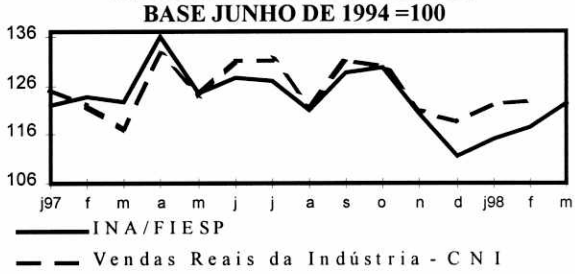
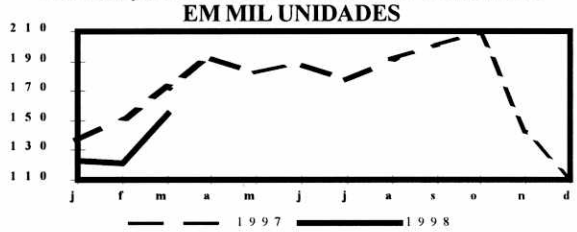


GRÁFICO 2.3
PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA
EM MIL UNIDADES



FCESP e Eletros apontaram para uma redução das vendas em março

Em relação ao comércio varejista, dados da Federação do Comércio do Estado de São Paulo (FCESP) apontaram para uma redução de 1,9% do faturamento real em março, ante fevereiro. Na comparação com março de 1997, houve uma queda de 12,4%. Vale destacar a queda de 24,1% do faturamento real das concessionárias de veículos. Os bens de consumo semi-duráveis e duráveis também apresentaram reduções expressivas, de 23,8% e 9,2%, respectivamente, do seu faturamento real em março de 1998, ante mesmo mês de 1997.

A Eletros, por sua vez, apontou para uma redução das vendas de produtos eletroeletrônicos: no acumulado janeiro/março a queda foi de 24,6%, em relação a mesmo período de 1997.

ANFAVEA aponta para continuidade de redução da produção de autoveículos em 1998

Os dados de produção também apontaram para uma nova redução da atividade da indústria automobilística. Segundo os dados da ANFAVEA, a produção de autoveículos apresentou uma queda de 10,0% em março de 1998, ante igual mês de 1997 - ver Gráfico 2.3. No acumulado janeiro/março, a queda foi de 13,5%, contra mesmo período de 1997.

◆3 - Inflação

Inflação acumulada em 12 meses prossegue em queda em março

No mês de março, a média da taxa acumulada em 12 meses dos principais indicadores de inflação continuou caindo. Isso deveu-se ao declínio observado nos acumulados em 12 meses de cada um desses índices. O IPC-FIPE fechou o mês com uma variação de 0,23% negativos, gerando um acumulado de 3,17%, contra os 3,62% do mês anterior. O IGP-DI, por sua vez, registrou uma variação positiva de 0,23%, superior em 0,11 pontos percentuais à do mês passado. Apesar disso, o acumulado em 12 meses deste índice caiu para 5,35%, frente aos 6,33% de fevereiro. O INPC mensal foi de 0,49%, refletindo-se em uma variação de 4,28% acumulada em 12 meses (*vis-à-vis* 4,48% no mês anterior), como pode ser visto na Tabela 3.1. A média dos acumulados dos três índices foi de 4,27%, ante os 4,81% de fevereiro (Gráfico 3.1).

Queda do IPC-FIPE em março

A deflação de 0,23% do IPC-FIPE em março deveu-se principalmente à retração dos preços industriais (principalmente duráveis) e de artigos de vestuário. Esta última foi maior do que se esperava, levando o subitem a uma queda de 5,18% frente aos -3,21% do mês de fevereiro. Além disso, também registraram variações negativas os subgrupos habitação (-0,20%) e despesas pessoais (-0,16%), este último desacelerando a tendência descendente com relação ao mês anterior. Houve desaceleração também nos itens transportes e saúde, que registraram respectivamente variações positivas de 0,24% e 0,47%, contra 1,82% e 1,28% do mês passado. Os itens alimentação (0,79%) e educação (0,21%) contrabalançaram este efeito, atuando no sentido da alta. As taxas de variação acumuladas em 12 meses do IPC-FIPE e suas subcategorias podem ser vistas na Tabela 3.2.

Pode-se dizer que, num balanço do primeiro trimestre, a deflação observada nos preços de produtos *tradables* - graças ao efeito competitivo das desvalorizações asiáticas, além da retração da demanda - compensou o avanço de preços de alguns *non-tradables*, como serviços e alimentos *in natura*.

Para o mês de abril, espera-se que continue havendo pressão altista sobre os preços agrícolas no atacado, além da alta sazonal dos artigos de vestuário, com o lançamento da nova coleção outono-inverno. Em contraposição, os preços industriais devem se manter contidos, e os alimentos a granel e as bebidas alcoólicas devem sofrer queda. O IPC-FIPE deve registrar variação positiva, em torno de 0,5% em abril.

O IGP-M em abril

O IGP-M fechou o mês de abril em 0,13%, registrando uma retração da taxa de variação de 0,06 pontos percentuais com relação ao mês de março, quando ela foi de 0,19%. As principais pressões desinflacionistas vieram do IPC-M e do INCC-M. Este último passou de uma variação positiva de 0,31% em março para uma de deflação de 0,46% em abril, enquanto o primeiro caiu de 0,26% para 0,20%. O IPA-M subiu de 0,12% em março para 0,20% em abril, atuando no sentido inverso.

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

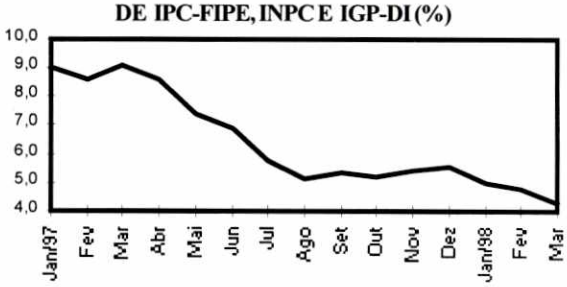


TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Em %

Mês	Índices de preços		
	IGP-DI	INPC	FIPE
Jan/97	9,11	8,42	9,40
Fev	8,75	8,14	8,98
Mar	9,77	8,56	8,96
Abr	9,65	8,20	7,91
Mai	8,16	6,95	7,07
Jun	7,60	5,92	7,08
Jul	6,54	4,85	5,81
Ago	6,49	4,30	4,65
Set	6,98	4,38	4,59
Out	7,11	4,29	4,21
Nov	7,70	4,09	4,41
Dez	7,49	4,34	4,83
Jan/98	6,75	4,38	3,80
Fev	6,33	4,48	3,62
Mar	5,35	4,28	3,17

TABELA 3.2
ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR (IPC-FIPE/SP)
ACUMULADO EM 12 MESES

Em %

Taxas mensais	Geral	Alim.	Habit.	Transp.	Desp. Pess.	Vest.	Saúde	Educ.
Pesos (%)	*100,00*	*30,81*	*26,51*	*12,97*	*12,52*	*8,66*	*4,58*	*3,95*
Dez/96	10,04	2,11	18,25	20,00	5,57	-3,12	18,06	26,68
Jan/97	9,40	1,86	15,55	23,99	6,79	-4,62	16,26	18,61
Fev/97	8,98	2,80	13,60	22,97	6,08	-3,36	15,49	15,44
Mar/97	8,96	4,67	11,48	22,71	6,15	-1,57	14,55	10,49
Abr/97	7,91	3,60	10,69	17,17	5,10	0,96	15,25	10,74
Mai/97	7,07	2,13	11,63	16,84	2,95	-1,53	14,48	10,17
Jun/97	7,08	2,73	12,34	14,03	2,10	-0,13	14,02	9,57
Jul/97	5,81	1,34	11,64	10,57	2,03	-0,28	9,77	9,31
Ago/97	4,65	0,20	9,92	10,54	1,94	-3,53	9,00	9,22
Set/97	4,59	0,61	9,09	10,15	2,05	-3,20	8,89	9,71
Out/97	4,21	0,65	8,55	8,60	2,87	-4,80	8,73	9,77
Nov/97	4,41	1,33	8,44	9,19	2,90	-5,79	9,01	10,19
Dez/97	4,83	3,61	8,33	7,83	2,66	-5,82	8,01	9,41
Jan/98	3,80	3,10	7,81	5,52	0,87	-5,70	6,91	4,94
Fev/98	3,62	2,65	7,25	7,67	-1,10	-5,29	8,01	4,87
Mar/98	3,17	1,84	6,60	7,99	-1,11	-6,12	8,11	4,86

◆4 - Finanças Públicas

O resultado do Tesouro em fevereiro de 1998

Dados da STN de fevereiro de 1998 apontam para um superávit primário de R$ 236,5 milhões, ante o superávit de R$ 663 milhões registrado em igual período de 1997. No acumulado no ano, o superávit primário foi de R$ 800,5 milhões (0,6% do PIB), contra um déficit de R$ 464,2 milhões (0,4% do PIB) no período janeiro/fevereiro de 1997 - ver Tabela 4.1. Este resultado reflete, em grande medida, um aumento da receita, explicado, principalmente, pelos seguintes fatores: i) inexistência da CPMF em janeiro de 1997; ii) arrecadação adicional do IRPF - Rendimentos do Capital sobre rendimentos de aplicações (Lei nº 9532/97); e iii) antecipação, por parte das empresas, do pagamento da cota relativa à Declaração de Ajuste de 1997, destacando-se o significativo aumento da arrecadação das entidades financeiras.

Déficit operacional do setor público de 5,03% do PIB no acumulado em 12 meses até fevereiro

O resultado operacional das Necessidades de Financiamento do Setor Público consolidado - que inclui Governo Central, Estados, Municípios e empresas estatais -, segundo metodologia específica do Banco Central, foi de um déficit de 5,03% do PIB no acumulado em 12 meses até fevereiro, acima dos 4,53% do PIB no acumulado em 12 meses até janeiro, e dos 4,30% do PIB no acumulado em 12 meses até dezembro de 1997 - ver Tabela 4.2 e Gráfico 4.1. A piora do resultado operacional em relação ao acumulado em 12 meses até janeiro decorreu da combinação da piora do resultado primário do setor público com o aumento das despesas com juros reais sobre a dívida pública - ver Gráfico 4.2.

TABELA 4.1
TESOURO NACIONAL
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO

	1997 fev	1998 fev	1997 jan/fev	1998 jan/fev
I- Receita Total	8.347	9.686	17.175	21.423
II- Despesa Total	7.683	9.450	17.639	20.623
II.1- Transferências a Estados e	1.825	1.999	4.220	4.659
II-2- Despesas da Administraçã	5.749	7.262	13.137	15.572
II-3 Subsídios	109	189	282	392
III- Resultado Primário (I-II)	663	237	-464	801
IV- Resultado Primário/PIB (%)			-0,4	0,6

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

GRÁFICO 4.1
NECESSIDADES DE FINANACIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
Conceito Operacional - Acumulado em 12 meses (% do PIB)

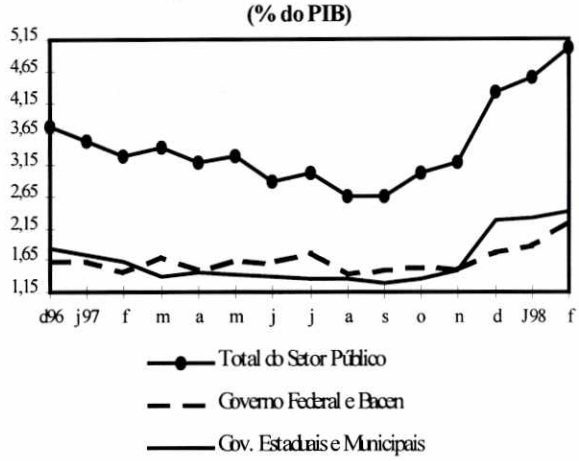


GRÁFICO 4.2
DESPESAS COM JUROS REAIS SOBRE A DÍVIDA PÚBLICA - Aumulado em 12 meses (% do PIB)

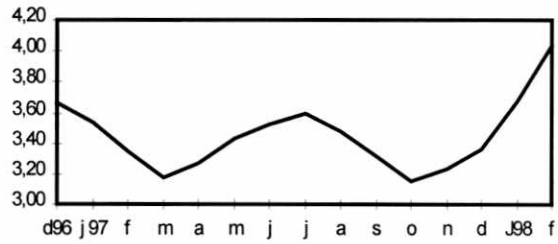


TABELA 4.2
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
Conceito Operacional(1) -Acumulado em 12 meses

Em % do PIB

Meses	Total	Gov. Federal e Bacen	Gov. Estaduais e Municipais	Empresas Estatais
dez96	3,75	1,62	1,82	0,31
jan97	3,53	1,62	1,71	0,21
fev	3,28	1,44	1,61	0,23
mar	3,43	1,70	1,40	0,33
abr	3,18	1,50	1,47	0,20
mai	3,28	1,63	1,42	0,24
jun	2,87	1,58	1,39	-0,10
jul	3,03	1,76	1,36	-0,09
ago	2,65	1,41	1,35	-0,11
set	2,64	1,50	1,30	-0,15
out	3,03	1,51	1,36	0,16
nov	3,18	1,49	1,48	0,21
dez	4,30	1,76	2,26	0,28
jan98	4,53	1,86	2,30	0,37
fev	5,03	2,22	2,40	0,41

Nota: (1) Deflator: IGP-DI.

◆5 - Mercado Financeiro

A redução da taxa de juros

Na última reunião do Copom, o governo deu continuidade ao movimento de redução das taxas de juros básicas da economia, fixando a Taxa do Banco Central (TBC) em 23,3% e a Taxa Básica de Assistência Financeira (TBAN) em 35,3% - ver Gráfico 5.1. Dessa maneira, o governo aumentou a diferença entre ambas as taxas de 10,0% para 12,0% - o que lhe proporciona um maior "raio de manobra" para enfrentar eventuais sinais de crise. A nova TBC e TBAN vigorarão até o dia 20 de maio. Dessa vez a redução da taxa de juros não surpreendeu o mercado que estava esperando que a mesma ficasse próxima a 23,0%.

Depois dessa expressiva redução da taxa de juros básica da economia nos últimos meses, o comportamento das taxas de juros na BM&F vem sinalizando, ultimamente, uma relativa rigidez à queda. Isto, por sua vez, indica que, atualmente, não há mais espaço para uma expressiva redução dos juros. De acordo com o Gráfico 5.2, a taxa de juros anualizada projetada pelo mercado financeiro, para o mês de maio, ficou, em média, um pouco acima do nível de 23,0%.

No mercado futuro as taxas de juros DI, anualizadas, projetadas para maio, junho e julho, no dia 30/04, eram de 23,51%, 23,58% e 24,50%, respectivamente.

Vale ressaltar que a TBC já está praticamente no patamar anterior à crise asiática de 21,0%. Resta saber qual é o limite para a queda dos juros neste ano diante de uma piora da percepção de risco dos países emergentes. Esta questão é ainda mais enfatizada pela crise financeira que atingiu o Japão e a permanência de alguns sinais de instabilidade nos demais mercados asiáticos, bem como seus possíveis impactos sobre a economia brasileira.

A continuidade de redução das taxas de juros vai depender, por um lado, do comportamento do fluxo de entrada de divisas no país. Nesse sentido, o cupom cambial é uma das variáveis mais relevantes no que diz respeito à limitação da redução da taxa de juros.

O cupom cambial líquido *ex-post* anualizado passou de 16,0%, no mês de março, para 10,5% em abril. Nos ultimos 12 meses, o cupom cambial *ex-post*, no mesmo período de comparação, passou de 14,2% para 14,0%. A desvalorização nominal do câmbio foi de 0,61% em abril contra os 0,62% registrados no fechamento do mês anterior - ver Tabela 5.1.

GRÁFICO 5.1
EVOLUÇÃO DA TBC (%)

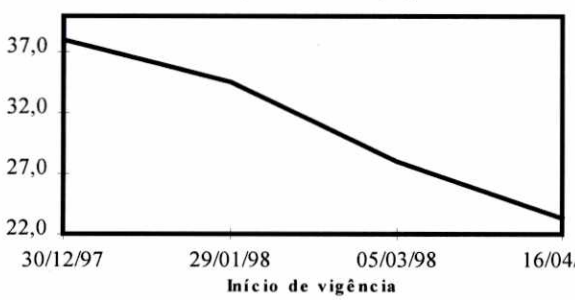


GRÁFICO 5.2
MERCADO FUTURO DE JUROS (%) - MAIO

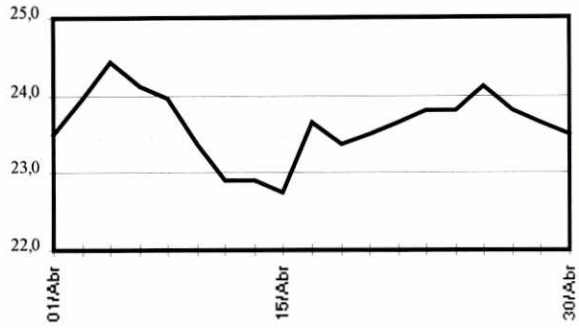


TABELA 5.1
CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO EM US$(1)

Em %

Meses	Mensal	Mensal Anualizado	Ultimos 12 meses
jan96	1,56	20,46	22,80
fev	1,48	19,28	22,71
mar	1,47	19,15	26,37
abr	1,29	16,68	25,88
mai	1,11	14,19	21,89
jun	1,11	14,14	21,26
jul	0,91	11,42	20,12
ago	1,11	14,14	19,49
set	1,16	14,84	17,93
out	0,97	12,24	17,00
nov	0,98	12,48	15,93
dez	0,92	11,68	15,02
jan97	0,83	10,36	14,18
fev	0,89	11,28	13,52
mar	0,65	8,07	12,61
abr	0,99	12,51	12,26
mai	0,60	7,42	11,69
jun	0,87	11,01	11,44
jul	0,77	9,58	11,28
ago	0,59	7,28	10,70
set	0,91	11,45	10,43
out	0,80	9,98	10,24
nov	1,97	26,38	11,32
dez	1,80	23,94	12,29
jan98	1,61	21,11	13,17
fev	1,20	15,43	13,51
mar	1,24	15,97	14,18
abr	0,84	10,54	14,01

Nota: (1) Comparação da taxa SELIC com a variação cambial. Desconta o Imposto de Renda de 15%.

◆6 - Setor Externo

Melhor desempenho da Balança Comercial no mês de abril

As exportações físicas brasileiras na quarta semana de abril totalizaram US$ 900 milhões, o que significou uma média diária de US$ 225 milhões - 5,3% superior à média diária da semana anterior. No acumulado do mês, até o dia 24 (inclusive), as vendas externas brasileiras totalizaram US$ 3505 milhões.

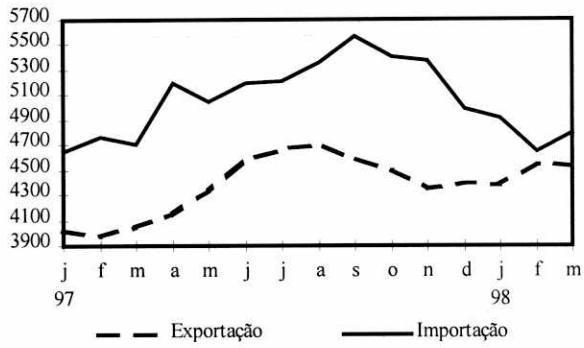
Já as importações físicas, na quarta semana de abril, totalizaram US$ 1085 milhões, o que representou uma média diária de US$ 271,3 milhões - 5,9% superior à média diária da semana anterior. As compras externas brasileiras, no acumulado do mês até o dia 24 (inclusive), totalizaram US$ 3695 milhões, o que originou, por sua vez, um déficit comercial no mesmo período de US$ 190 milhões. Vale ressaltar que o início do embarque da soja e do café deve propiciar um maior equilíbrio entre as compras e vendas externas brasileiras nos próximos meses.

O melhor desempenho da Balança Comercial em abril/ 98 *vis-à-vis* abril/ 97 pode ser constatado, por sua vez, através da média diária mensal das importações e exportações brasileiras. A média diária das vendas externas do país em abril, até o dia 24 (inclusive), foi de US$ 219,1 milhões, praticamente estável em relação a igual mês do ano passado. Já a média mensal das importações brasileiras em abril, até o dia 24 (inclusive), foi de US$ 230,9 milhões, 11,2% inferior à média mensal de igual mês de 1997.

Por outro lado, ainda é muito cedo para avaliar se esta sinalização de uma aparente reversão da trajetória de aceleração da taxa de crescimento das importações brasileiras significa, por sua vez, uma verdadeira melhora do resultado da Balança Comercial.

A desaceleração da taxa de crescimento das compras externas brasileiras está intimamente relacionada com o baixo ritmo de atividade econômica do país. Dessa maneira, o teste definitivo de uma melhora do desempenho comercial do país, sinalizada no mês de abril, só poderá ser feita por ocasião da esperada recuperação do crescimento da atividade econômica do país a partir do segundo trimestre de 1998 com a aproximação das eleições.

GRÁFICO 6.1
EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES DESSAZONALIZADAS
MÉDIA MÓVEL TRIMESTRAL
EM US$ MILHÕES FOB



Exportações de manufaturados crescem 19% no primeiro trimestre de 1998

O resultado da Balança Comercial no primeiro trimestre desse ano foi negativo em US$ 1511 milhões - onde as exportações e importações totalizaram US$ 11902 milhões e US$ 13413 milhões, respectivamente.

A evolução das importações e exportações dessazonalizadas, por sua vez, pode ser observada no Gráfico 6.1.

Ao analisarmos as exportações desagregadas, no primeiro trimestre de 1998 em comparação com igual período de 1997, vale a pena ressaltar o desempenho dos produtos manufaturados e semimanufaturados que registraram uma taxa de crescimento de 19,0% e 10,1%, respectivamente. O total das exportações cresceu a uma taxa de 11,7% - ver Tabela 6.1.

No que diz respeito às importações desagregadas, constatamos que, neste mesmo período de comparação, o segmento de combustíveis e lubrificantes registrou uma taxa de variação negativa de 18,5%. Por outro lado, o segmento de bens de capital registrou uma taxa de crescimento de 6,2% frente a uma variação positiva do total das importações de 2,2% - ver Tabela 6.2.

TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Em US$ milhões FOB

Itens	Jan-Mar		Var.%
	1998	1997	
Básicos	2.551	2.592	-1,6
Industrializados	9.177	7.852	16,9
Semimanufaturados	2.035	1.848	10,1
Manufaturados	7.142	6.004	19,0
Ops. Especiais	174	212	-17,9
Total	11.902	10.656	11,7

Fonte:MICT

TABELA 6.2
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

Em US$ milhões FOB

Itens	Jan-Mar		Var.%
	1998	1997	
Matérias primas e bens intermediários	6.291	5.943	5,9
Combustíveis e lubrificantes	1.180	1.447	-18,5
Bens de capital	3.499	3.294	6,2
Bens de consumo	2443	2441	0,1
Não-duráveis	1.277	1.270	0,6
Automóveis	586	442	32,6
Outros duráveis	580	729	-20,4
Total	13.413	13.125	2,2

Fonte: Receita Federal.

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou um crescimento real de 89% no acumulado 12 meses até março de 1998 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma expansão real de 60% no acumulado 12 meses até março de 1998.

O valor das aprovações do BNDES cresceu 55% em termos reais no acumulado 12 meses até março de 1998. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 66% no acumulado 12 meses até março de 1998 - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou um crescimento real de 90% no acumulado 12 meses até março de 1998. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma expansão real de 59% no acumulado 12 meses até março de 1998.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R$ 3,6 bilhões no período de janeiro a março de 1998, 71% superior ao resultado registrado em igual período de 1997, a preços de março de 1998 - ver Tabela 7.1. No que diz respeito ao BNDES, seus desembolsos apresentaram um crescimento real de 46% no acumulado janeiro/março de 1998, ante o mesmo período de 1997. Este resultado foi liderado pelo crescimento real de 64% dos desembolsos com as operações indiretas. As operações diretas, por sua vez, registraram uma expansão real de 34% do valor das liberações. O destaque de crescimento ficou com a FINAME que apresentou uma expansão real de 140% dos desembolsos no período de janeiro a março de 1998, ante igual período de 1997.

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. O destaque de crescimento ficou com a indústria de transformação, cujos desembolsos apresentaram um crescimento real expressivo, de 100%, no acumulado janeiro/março de 1998, ante igual período do ano anterior. O setor de agropecuária também apresentou um desempenho significtaivo, com uma expansão real de 88% dos seus desembolsos no período de janeiro a março de 1998, ante o mesmo período de 1997. Os desembolsos para o setor de infra-estrutura, por sua vez, apresentaram um crescimento real de 58% no acumulado janeiro/março, contra igual período de 1997. Finalmente, o setor de serviços registrou uma expansão real de 30% do valor das liberações de janeiro a março de 1998, ante o mesmo período de 1997.No aumulado janeiro/março de 1998, as liberações para a indústria de transformação apresentaram a maior participação - de 45% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Em R$ milhões

Itens	1997	1998	Var.%
BNDES	**1.357**	**1.975**	**45,5**
Op.Diretas	841	1.129	**34,3**
Op. Indiretas	517	847	**63,9**
FINAME	**540**	**1.296**	**140,0**
BNDES par	**216**	**349**	**61,3**
Total	**2.114**	**3.620**	**71,3**

Fonte: AP/DEPLAN/GEPLE/COEST.
Nota: (1) Acumulado até março de cada ano, a preços de março de 1998 - deflator IGP-DI.

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

Em %

Meses	AGROP.	IND. TRANSF.	INFRA-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

Fonte: AP/DEPLAN/GEPLE/COEST.
Nota: (1) Em relação a igual período do ano anterior - deflator: IGP-DI.

TABELA 7.3
DESEMB. SETORIAIS DO SISTEMA BNDES (1)

Em R$ milhões

Setores	1997	1998	Var.%	Part% 1997
TOTAL	**2114**	**3620**	**71,3**	**100,0**
AGROPECUÁRIA	**183**	**345**	**88,1**	**9,5**
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	**809**	**1618**	**100,0**	**44,7**
METALURGIA	84	305	262,9	8,4
MECÂNICA	140	192	37,3	5,3
MATERIAL DE TRANSPORTE	47	351	652,3	9,7
CELULOSE E PAPEL	128	167	30,4	4,6
QUÍMICA,P..F.,PERF.,S. E VELAS	55	125	126,2	3,5
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	183	220	20,3	6,1
OUTRAS	171	257	49,8	7,1
INFRA-ESTRUTURA	**845**	**1332**	**57,6**	**36,8**
SERVIÇOS	**242**	**314**	**30,0**	**8,7**
OUTROS	**35**	**11**	**-67,9**	**0,3**

Fonte: AP/DEPLAN/GEPLE/COEST.
Nota: (1) Acumulado até março de cada ano, a preços de março de 1998 - deflator: IGP-DI.

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

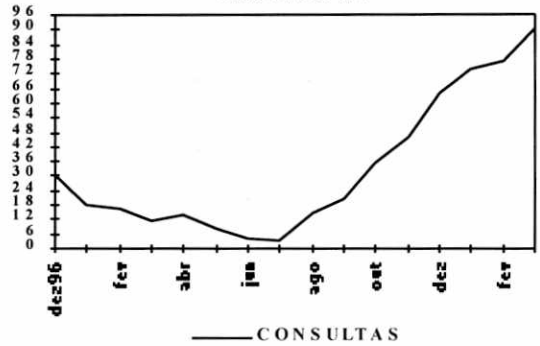
(Acumulado 12 meses até o último mês *vis-à-vis* acumulado 12 meses até o mesmo mês do ano anterior.)

SISTEMA BNDES(1)

Fonte: AP/DEPLAN/GEPLE/COEST.
Elaboração : AP/DEPEC/GESTE 2.

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

GRÁFICO 7.1



FINAME

GRÁFICO 7.2

GRÁFICO 7.3

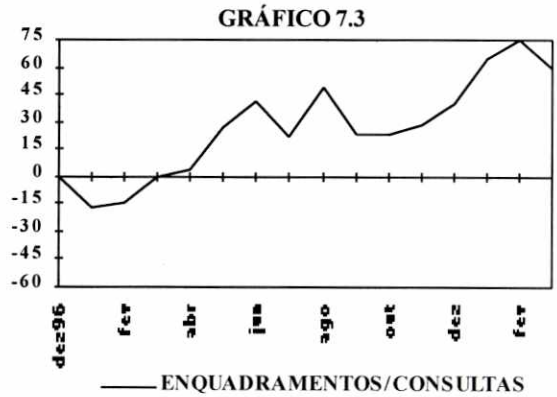


GRÁFICO 7.4

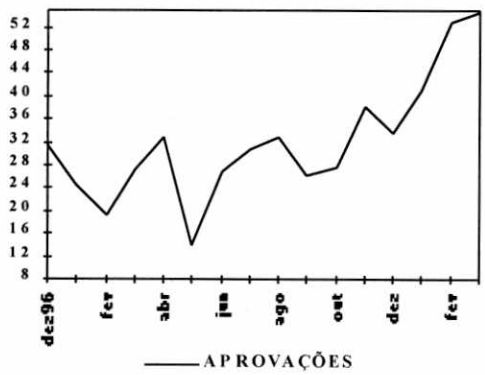


GRÁFICO 7.5

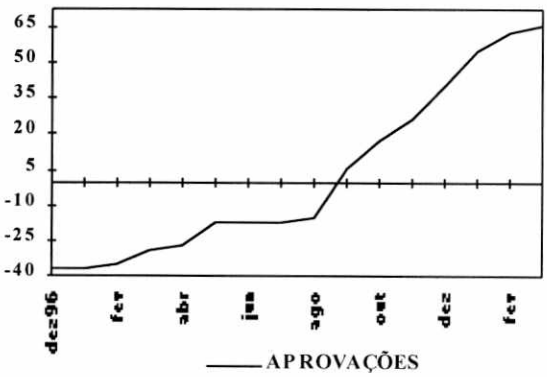


GRÁFICO 7.6

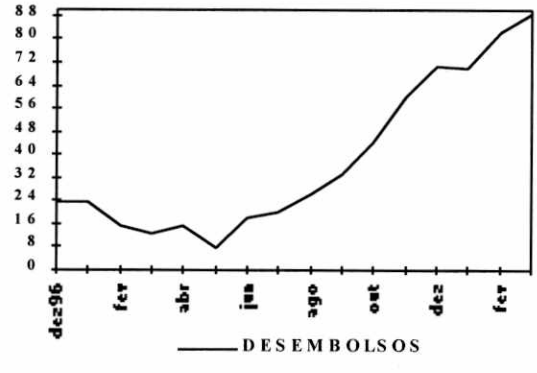
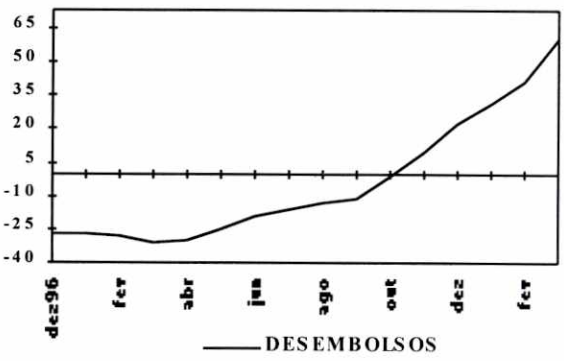


GRÁFICO 7.7



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
Jan/97	1,77	1,77	9,23	0,64	0,64	6,88	-3,02	-3,02	2,19
fev	0,43	2,21	8,65	0,52	1,16	6,83	0,18	-2,84	1,79
mar	1,15	3,38	9,46	0,74	1,91	7,20	0,50	-2,35	2,05
abr	0,68	4,09	9,85	0,42	2,34	7,16	-1,06	-3,38	0,62
mai	0,21	4,30	8,40	0,74	3,10	7,32	4,79	1,25	5,07
jun	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

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 (UMBNDES).

QUADRO DAS PREVISÕES ANUAIS (1)

INSTITUIÇÕES	PIB(1)								FBKF		NFSP		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)	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
Banco da Bahia	1,5	3,0	1,4	3,5	2,6	4,0	1,0	2,8	-	-	3,8	3,2	57,5	60,0	63,5	68,0	-6,0	-8,0	-32,0	-34,4
Boston Bank	1,0	-	0,2	-	2,5	-	1,7	-	18,0	-	4,1	-	56,3	-	60,4	-	-4,1	-	-	-
Citibank	1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,3	2,6	55,6	59,2	61,3	65,3	-5,7	-6,1	-29,3	-34,0
Fator	1,5	2,2	0,5	2,5	2,0	2,5	2,0	2,0	-	-	4,6	4,8	56,0	60,5	62,5	66,6	-6,5	-6,1	-31,6	-33,3
JP Morgan	-0,5	3,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	57,0	62,8	57,3	62,0	-0,3	0,8	-25,2	-25,0
LCA Consultores	1,5	2,2	0,5	2,5	2,0	2,5	2,0	2,0	-	-	-	-	56,0	60,5	62,5	66,6	-6,5	-6,1	-31,7	-33,3
Marka	1,5	-	1,5	-	3,5	-	1,0	-	-	-	-	-	55,9	-	61,6	-	-5,7	-	-29,5	-
MCM Consultores	1,3	3,0	2,2	3,2	3,1	3,5	0,4	2,8	17,5	18,1	4,2	3,5	55,5	58,4	60,4	63,3	-4,9	-4,9	-31,1	-32,8
Rosemberg	1,0	-	-0,2	-	3,7	-	1,3	-	18,7	-	-	-	57,0	-	61,5	-	-4,5	-	-29,0	-
Tendências	1,6	-	1,4	-	2,7	-	1,0	-	17,3	-	-	-	58,5	-	64,7	-	-6,2	-	-35,9	-
Unibanco	0,8	-	0,0	-	3,5	-	0,8	-	18,0	-	4,0	-	55,5	-	62,3	-	-6,8	-	-33,0	-
Média	1,1	2,7	0,8	2,9	2,8	3,1	1,2	2,4	17,9	18,1	4,2	3,5	56,4	60,2	61,6	65,3	-5,2	-5,1	-30,8	-32,1
Desvio Padrão	0,57	0,39	0,77	0,44	0,60	0,65	0,52	0,39	0,49	0,00	0,25	0,80	0,91	1,36	1,83	2,06	1,76	2,78	2,69	3,23

Notas:
(1) Variação percentual.
(2) Exclusive Construção Civil e Serviços de Utilidade Pública.

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC-FIPE				IGP-M			
	mai	jun	jul	1998	mai	jun	jul	1998
BBA	0,4	0,4	0,3	3,0	0,3	0,4	0,3	3,8
Citibank	0,5	-	-	2,8	0,2	0,5	-	-
Dinheiro Vivo	0,4	-	-	-	0,3	-	-	-
Fator	-	-	-	2,3	-	-	-	-
JP Morgan	-	-	-	3,2	-	-	-	-
LCA	0,3	-	-	2,3	-	-	-	-
Marka	0,1	-	-	3,0	0,3	-	-	4,0
MCM Consultores	0,3	0,2	0,4	2,5	0,2	0,3	0,3	4,0
Rosemberg	0,3	0,3	0,3	3,0	0,1	0,1	0,2	3,5
Tendências	-	-	-	2,2	-	-	-	4,0
Média	0,3	0,3	0,3	2,8	0,2	0,3	0,3	3,8
Desvio Padrão	0,12	0,08	0,03	0,35	0,07	0,15	0,07	0,24

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/97	0,81	1,23	1,77	1,58	1,67	0,36	0,74	1,04	1,05	1,09
fevereiro	0,45	0,01	0,43	0,42	0,34	0,35	0,66	1,05	1,05	1,10
março	0,68	0,21	1,15	1,16	1,59	0,15	0,63	1,06	1,06	1,15
abril	0,60	0,64	0,68	0,59	0,53	0,40	0,62	1,06	1,06	1,14
maio	0,11	0,55	0,21	0,30	0,14	0,16	0,64	1,07	1,07	1,14
junho	0,35	1,42	0,74	0,70	0,24	0,31	0,65	1,07	1,08	1,14
julho	0,18	0,11	0,09	0,09	-0,09	0,54	0,64	1,08	1,08	1,15
agosto	-0,03	-0,76	0,09	-0,04	-0,15	0,03	0,63	1,09	1,09	1,14
setembro	0,10	0,01	0,48	0,59	0,92	0,18	0,65	1,09	1,10	1,14
outubro	0,29	0,22	0,37	0,34	0,41	0,20	0,66	1,10	1,10	1,18
novembro	0,15	0,53	0,64	0,83	1,08	0,31	1,53	1,11	1,11	1,17
dezembro	0,57	0,57	0,84	0,69	0,87	0,10	1,31	1,11	1,12	1,22
Acum.Ano	4,34	4,83	7,74	7,48	7,80	3,13	9,77	-	-	-
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	-	-	0,13	-	-	-	0,47	1,14	1,14	1,19
Acum.Ano	1,89	-0,15	1,47	1,13	0,73	0,44	3,00	-	-	-

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/97	11,17	-0,51	-0,04	-8,21	-4,37	-1,11	-0,38
fev	10,37	0,73	1,23	5,28	0,49	0,09	1,14
mar	1,27	-0,02	0,48	-3,60	3,36	-0,40	0,28
abr	9,63	0,44	0,97	-3,29	-1,54	-0,25	0,63
maio	13,41	0,93	1,37	1,98	-0,65	0,53	1,10
junho	9,97	0,41	0,86	-2,40	-0,73	-0,25	0,69
julho	2,33	1,05	1,51	-4,36	1,23	0,51	1,23
agosto	-17,65	1,04	1,49	1,25	-1,39	0,67	1,23
setembro	10,67	0,67	1,10	3,47	-0,48	-0,04	0,90
outubro	-24,11	0,79	1,29	-4,76	3,58	0,24	0,94
novembro	3,88	1,39	2,39	-5,75	-1,90	-0,03	1,91
dezembro	7,63	0,97	1,97	-1,62	3,42	-0,24	1,42
Acum. no ano	34,44	8,17	15,62	-20,66	0,69	-0,29	11,65
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	1,58	1,72	1,58	0,48	1,13
Acum. no ano	12,87	3,56	7,43	5,84	-3,47	1,03	5,87

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)	Repasses do BNDES(6)	
								BNDES/FINAME automáticos	FINAME agrícola
jan/97	-	5,53	61,63	19,19	4,71	14,04	10,40	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
fev	-	5,46	56,99	20,04	4,66	14,55	11,17	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mar	10,33	5,84	58,29	18,99	4,59	13,86	10,68	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
abr	-	5,81	58,70	18,47	4,50	13,60	10,18	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mai	-	5,88	58,20	17,60	4,47	13,76	10,90	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jun	10,15	5,76	57,71	16,26	4,43	12,60	10,06	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jul	-	5,62	57,34	15,11	4,42	14,12	9,90	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
ago	-	5,74	57,16	15,37	4,36	15,01	9,63	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
set	9,40	5,75	55,50	15,41	4,31	15,46	9,48	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
out	-	5,73	57,62	14,17	4,36	14,45	9,73	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
nov	-	5,85	84,62	19,53	5,89	18,74	10,47	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
dez	9,89	5,72	74,59	18,96	5,55	16,77	11,29	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jan/98	-	5,50	78,15	18,05	5,58	15,42	10,61	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
fev	-	5,56	71,64	19,90	5,28	15,69	10,53	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mar	11,77	5,63	64,25	18,04	4,87	14,73	10,27	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr (5)	-	5,66	54,29	18,82	4,40	-	11,12	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 03/04/98. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + *spread* de risco do agente financeiro.