BNDES

Sinopse Econômica

AP/DEPEC/GESTE 2 e 3 - Fax: (021) 220-1397
Endereço na Internet - http://www.bndes.gov.br/sinopse/sineco.htm
Equipe Técnica: Fabio Giambiagi, Ana Cláudia Além, Joana Gostkorzewicz (PNUD).
Apoio: Felipe Tâmega Fernandes.

Março99 nº74
Fechamento da Edição: 05/04/99

◆1-Política Econômica

Março: um ponto de inflexão?

No início do mês de março, refletindo o clímax de incerteza que se vivia na época, a taxa de câmbio nominal – medida pela cotação média do dia, conhecida como Ptax – atingiu o seu ponto máximo desde o início da livre flutuação: R$/US$ 2,16. Em que pesem as circunstâncias difíceis daquele momento, havia motivos para supor que março poderia constituir um ponto de inflexão na evolução da crise que o país vive desde agosto passado – e que se reflete diretamente na cotação da taxa de câmbio, desde que esta foi liberada, em 15 de janeiro. De fato, previa-se que março seria caracterizado pelos seguintes eventos:

a) a posse do novo Presidente do Banco Central (BC);

b) o acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI);

c) a aprovação da CPMF ; e

d) a definição de algum tipo de acordo entre o Governo Federal e os Estados envolvendo os pontos do que se convencionou chamar de "agenda federativa".

Transcorrido um mês desde o pico da cotação cambial, constata-se que, nos quatro pontos acima, os fatos evoluíram na direção de uma solução da crise. Não por acaso, espelhando as novas circunstâncias, a taxa de câmbio fechou março em R$/US$ 1,72, 20% abaixo da cotação máxima antes mencionada.

No que tange à posse de um novo comando do BC, a sua importância não deve ser negligenciada. A política cambial perseguida ao longo dos últimos anos foi abandonada em 13 de janeiro e, como se sabe, o presidente do BC designado na ocasião foi substituído sem chegar a ser formalmente empossado. Portanto, entre aquela data e 4 de março – data em que ocorreu a nomeação oficial do atual Presidente do BC –, o Brasil passou 50 dias sem um BC que atuasse com plenos poderes e que tivesse uma Diretoria plena. Evidentemente, tal fato prejudicou a eficiência operacional requerida por uma mudança de regime cambial. Com um novo Presidente e já com a Diretoria completa, as chances de êxito da política econômica tendem naturalmente a se verem reforçadas.

O acordo com o FMI, por sua vez, reveste-se de particular importância, pelo fato de:

I. Ser *per se* um fator de alívio da tensão do mercado financeiro, anteriormente afetado pela própria demora da negociação entre o Brasil e esse organismo;

II. Permitir aos agentes econômicos contar com novos parâmetros de referência acerca do comportamento esperado de uma série de variáveis, como o resultado primário, o déficit nominal e a taxa de inflação;

III. Possibilitar ao BC aumentar suas reservas internacionais em mais de US$ 9 bilhões; e

IV. Dar ao País condições de alimentar a demanda por US$ associada aos vencimentos da dívida externa, sem que este fluxo pressione a taxa de câmbio com a intensidade observada a partir de meados de janeiro.

A aprovação da CPMF representou a última etapa do ajuste fiscal cujas primeiras medidas foram anunciadas e aprovadas no último trimestre de 1998 e pavimentou o caminho para a obtenção de um superávit primário consolidado da ordem de 3% do PIB no ano em curso.

Finalmente, a distensão do relacionamento do Presidente da República com os Governos estaduais é um componente importante para a melhora da percepção de risco brasileiro por parte da maioria dos analistas, sem deixar de ser consistente com o objetivo de conseguir uma melhora do resultado primário dos Estados e Municípios.

Além da mudança observada na trajetória da taxa de câmbio, a nova situação refletiu-se no comportamento dos indicadores de risco-país dos papéis brasileiros no exterior: o *spread* do *par-bond* de 30 anos, por exemplo, que em fevereiro, no clímax da crise, chegou a atingir em alguns dias a marca de mais de 2200 pontos básicos, caiu para uma média de 1351 pontos em março e fechou o mês em 1145 pontos, alimentando a perspectiva de novas quedas, nos meses vindouros.

Em síntese, pode-se prever que os indicadores de nível de atividade – PIB e taxa de desemprego – continuarão refletindo ainda, durante alguns meses, com defasagem, a crise em que o Brasil mergulhou no terceiro trimestre de 1998. Os fatos aqui mencionados, entretanto, podem significar que essa mesma crise talvez esteja começando a ser superada. Nesse caso, a economia poderia ensaiar um início de recuperação a partir de meados de 1999.

ÍNDICE

◆2 - Nível de Atividade: O nível de atividade no início de 1999.....2

◆3 - Inflação: O comportamento recente dos preços ao consumidor.....3

◆4 - Finanças Públicas: Déficit nominal do setor público atinge 8% do PIB em 1998.....4

◆5 -Mercado Financeiro: As cotações no mercado futuro.....5

◆6 - Setor Externo: O comportamento da Balança Comercial neste início de ano.....6

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

◆8 -Anexo Estatístico....9

◆2 - Nível de Atividade

O nível de atividade no início de 1999

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou em janeiro um crescimento dessazonalizado de 1,8%, em relação a dezembro – ver Tabela 2.1. Este resultado decorreu do crescimento de doze dos vinte ramos pesquisados, com destaque para a expansão de 31,8% da indústria de material de transporte, resultante, em grande medida, da comparação com uma base deprimida representada pelo mês de dezembro – neste mês o índice de produção deste ramo industrial atingiu seu nível mais baixo desde janeiro de 1993. Em relação a janeiro de 1998, entretanto, o índice de produção física industrial do IBGE apresentou um recuo de 3,6%.

Conforme a CNI, as vendas reais da indústria registraram uma redução dessazonalizada de 4% em janeiro de 1999, ante dezembro do ano anterior. O Indicador do Nível de Atividade (INA) da FIESP, por sua vez, apresentou um pequeno crescimento dessazonalizado de 0,5% em janeiro, contra dezembro - ver Gráfico 2.1.

Alguns sinais de recuperação em fevereiro

O INA da FIESP registrou um crescimento dessazonalizado de 6% em fevereiro, ante janeiro - ver Gráfico 2.1. Em relação a fevereiro de 1998, entretanto, houve uma queda de 8%.

O bom desempenho do indicador em fevereiro, em relação a janeiro, foi recebido com otimismo pelo mercado que considera este resultado um sinal positivo no sentido de alguma recuperação do nível de atividade já no primeiro semestre, para o que deverá contribuir a tendência de redução gradual das taxas de juros.

TABELA 2.1
ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL
COM AJUSTE SAZONAL

Base 1991=100

Mês	1997	1998	1999
Janeiro	118,7	116,5	113,9
Fevereiro	118,8	117,9	
Março	117,8	119,2	
Abril	121,5	117,8	
Maio	118,7	121,5	
Junho	121,9	119,7	
Julho	119,2	119,1	
Agosto	121,0	118,8	
Setembro	123,2	115,9	
Outubro	123,3	114,5	
Novembro	118,6	114,2	
Dezembro	115,1	112,0	
Média	119,8	117,2	113,9

Fonte: IBGE.

GRÁFICO 2.1
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE
COM AJUSTE SAZONAL - média de 1997 = 100

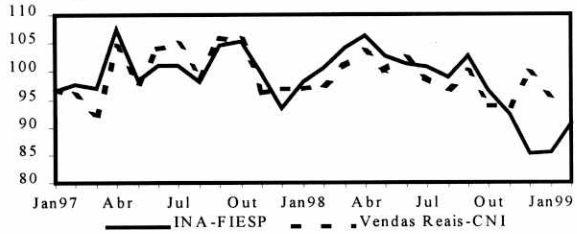


GRÁFICO 2.2
PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA
EM MIL UNIDADES

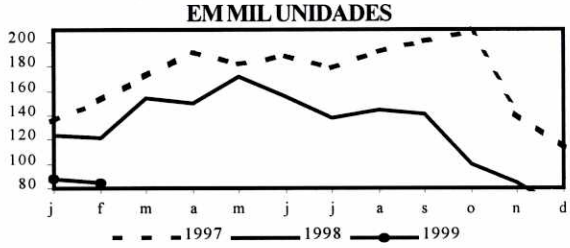
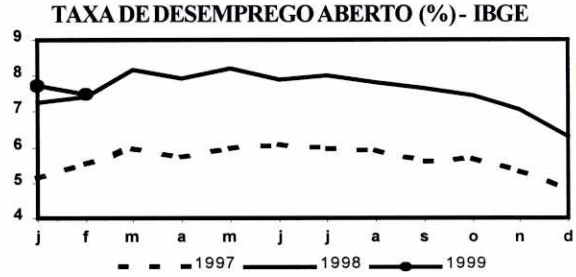


GRÁFICO 2.3
TAXA DE DESEMPREGO ABERTO (%) - IBGE



O faturamento real do comércio varejista

No que diz respeito ao comércio varejista, segundo dados preliminares da FCESP, o faturamento real registrou uma queda dessazonalizada de 4,4% em fevereiro, contra janeiro. No acumulado do ano, o faturamento acumula um crescimento de 1% em relação ao mesmo período de 1998. O destaque de queda prosseguiu sendo o comércio automotivo, com redução de 25% de seu faturamento real.

Segundo a ANFAVEA, a produção de autoveículos apresentou uma queda de 30% no acumulado janeiro/fevereiro de 1999, contra igual período de 1998. Este resultado refletiu, em grande medida, a forte queda das vendas de autoveículos no varejo comentada anteriormente – ver Gráfico 2.2.

A taxa de desemprego aberto continua elevada

Segundo o IBGE, a taxa de desemprego aberto foi de 7,51% em fevereiro de 1999, ante os 7,42% de fevereiro de 1998 – ver Gráfico 2.3.

◆3 - Inflação

O repique da inflação no mês de fevereiro

A taxa de inflação média – medida pela média do IGP-DI, INPC e IPC-FIPE – acumulada em 12 meses registrou, no mês de fevereiro, um aumento significativo passando de uma taxa de 0,91%, em janeiro, para 3,18% - ver Gráfico 3.1.

Este aumento da taxa de inflação no mês de fevereiro pode ser explicado, principalmente, pelo comportamento dos preços no atacado em função dos efeitos da desvalorização do real em relação ao dólar que acarretou, por sua vez, um aumento dos custos de produção decorrente do encarecimento das matérias-primas importadas. A variação acumulada em 12 meses do IPA-DI passou de 2,34% em janeiro para 9,66% em fevereiro. Com isso, o IGP-DI passou de uma taxa acumulada em 12 meses de 1,97%, em janeiro, para 6,48% no mês de fevereiro – ver Tabela 3.1.

Este repique inflacionário registrado no mês de fevereiro, entretanto, não deverá se repetir nos próximos meses em função de, basicamente, dois fatores. O primeiro deles é que já houve um ajuste dos preços relativos, não havendo, assim, a necessidade de novos aumentos – ainda mais tendo em vista o recente movimento de queda da cotação dólar em relação ao real. O segundo fator é que o repasse do aumento dos custos aos preços está limitado, principalmente no varejo, pela retração da demanda interna em decorrência do desaquecimento da atividade econômica do país. Dessa maneira, o governo está projetando uma taxa de inflação acumulada no ano inferior aos 16,8% esperados inicialmente.

O IGP-M em março

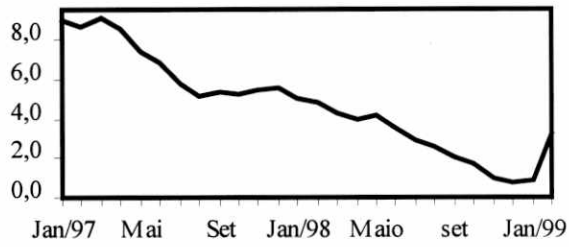
O IGP-M, em março, registrou uma taxa de inflação de 2,83% frente aos 3,61% registrados em fevereiro. O IPA-M, o IPC-M e o INCC-M, em março, registraram taxas de variação positivas de 4,16%, 1,19% e 0,91%, respectivamente.

TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Em %

Mês	Índices de preços		
	IGP-DI	INPC	FIPE
Jun/97	7,59	5,92	7,08
Jul	6,52	4,85	5,81
Ago	6,47	4,30	4,65
Set	6,96	4,38	4,59
Out	7,09	4,29	4,21
Nov	7,68	4,09	4,41
Dez	7,48	4,34	4,83
Jan/98	6,74	4,38	3,80
Fev	6,32	4,48	3,62
Mar	5,34	4,28	3,17
Abr	4,58	4,12	3,15
Maio	4,50	4,76	3,12
jun	4,07	4,55	1,87
jul	3,59	4,07	0,97
ago	3,45	3,59	0,74
set	2,82	3,16	0,05
out	2,44	2,98	-0,15
nov	1,41	2,64	-1,11
dez	1,70	2,49	-1,79
Jan/99	1,97	2,28	-1,53
fev	6,48	3,05	0,01

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



O comportamento recente dos preços ao consumidor

O Índice de Preços ao Consumidor, divulgado pela FIPE, registrou, na terceira quadrissemana de março, uma taxa de variação positiva de 0,80% frente aos 0,96% registrados na quadrissemana anterior. Vale lembrar que em fevereiro o IPC-FIPE registrou uma taxa de variação de 1,41%.

Esta desaceleração da taxa de crescimento deste índice de preços ao consumidor decorreu, fundamentalmente, do comportamento do subgrupo alimentação – cujo peso na composição desse índice é de 30,8%. O item alimentação passou de uma taxa de variação de seus preços de 3,07%, no fechamento do mês de fevereiro, para uma taxa de 1,42% na terceira quadrissemana de março – o que pode ser explicado, basicamente, pelo comportamento dos preços dos produtos *in natura*.

Já o subgrupo vestuário, na terceira quadrissemana de março, manteve a sua trajetória de queda de preços, porém, a uma menor intensidade em função do abrandamento das liquidações de verão com a proximidade do lançamento da coleção outono-inverno. O item vestuário, na terceira quadrissemana de março, registrou uma taxa de variação negativa de seus preços de 1,85% frente a uma deflação de 1,94% apurada no mês de fevereiro.

Com estes resultados, a FIPE reviu para baixo a sua projeção inicial da taxa de inflação ao consumidor, passando-a de 1,5% para 0,8% para o mês de março – o que representaria uma queda de quase 50% em relação ao fechamento do mês de fevereiro.

Mesmo tendo em vista algumas pressões esperadas sobre o índice de preços - como a entressafra do leite, o aumento dos preços de vestuário com o lançamento da coleção outono-inverno e o da gasolina - a Fipe também reviu para baixo a sua projeção de inflação para o mês de abril. Esta passou de uma taxa de 2,0% para no máximo 1,7%, uma vez que a sazonalidade da alta dos preços de vestuário foi, em certa medida, antecipada. Dessa maneira, o efeito da mudança de estação será atenuado no índice do mês de abril.

Para 1999, a Fipe projeta uma taxa de inflação de entre 10% e 12%.

Para o fechamento do ano as projeções para o IPC-FIPE, de acordo com as projeções do mercado, são em média de uma taxa acumulada de 13,8% - Ver Projeções de Inflação.

◆4 - Finanças Públicas

Déficit nominal do setor público atinge 8% do PIB em 1998

O déficit público nominal acumulado em 1998 foi de 8,02% do PIB, ante os 6,10% do PIB de 1997 – ver Tabela 4.1.

No ano de 1998 o déficit foi pressionado, principalmente, pelo aumento do pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública, que atingiu 8,03% do PIB, contra os 5,12% do PIB em 1997.

Em relação ao resultado primário, vale destacar o esforço fiscal do Governo Central, que registrou um superávit de 0,32% do PIB em 1998, ante um pequeno déficit de 0,05% do PIB em 1997. Este resultado decorreu, principalmente, do superávit de 1,36% do PIB registrado pelo Governo Federal e o BACEN, no período.

Execução Financeira do Tesouro no acumulado janeiro/fevereiro de 1998

Dados da execução financeira do Tesouro apontaram para uma redução real de 4% da receita total no acumulado janeiro-fevereiro de 1998, ante igual período de 1997 – ver Tabela 4.2. Do lado das despesas, houve um crescimento real de 7,3% no período, o que decorreu, principalmente, do crescimento real de 73,8% das despesas financeiras. O total das despesas exclusive as financeiras apresentou uma queda real de 3,9% no acumulado janeiro-fevereiro, em relação ao mesmo período de 1998.

As receitas federais acumuladas em 1999

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal apresentou um crescimento real de 19% em fevereiro de 1999, ante o mesmo mês de 1998 – ver Tabela 4.3. Este resultado decorreu, principalmente, da arrecadação extra referente à desistência de ações e o conseqüente pagamento dos débitos em atraso conforme o disposto na Lei nº 9.7799 com as alterações introduzidas pela MP 1.807/99. Isto explicou os crescimentos reais observados na arrecadação do IRPJ –Entidades Financeiras, PIS/PASEP e Contribuição sobre o Lucro Líquido. Além disso, houve a extensão da tributação sobre aplicações financeiras de renda fixa às operações de *hedge*, realizadas através de operações de *SWAP* (Lei 9.779/99). Finalmente, houve a cobrança do IOF sobre aplicações financeiras em fundo de investimentos à alíquota de 0,38% e aumento de 0,38 ponto percentual nas operações de crédito relativas às pessoas físicas e pessoas jurídicas. Essa medida passou a vigorar em 24/01/99, em substituição à CPMF, extinta no dia 23/01/99.

Títulos Públicos Federais

A Tabela 4.4 apresenta os títulos públicos federais classificados por indexador. Destaca-se o aumento da participação dos títulos públicos com correção cambial no total dos títulos públicos federais que ficou em 30% em janeiro de 1999, ante os 16% observados em igual mês de 1998 - ver Tabela 4.4. A participação dos títulos indexados à taxa Over/SELIC no total de títulos públicos federais em janeiro, por sua vez, foi significativamente mais elevada do que a média observada em todo o ano de 1998, refletindo o movimento de substituição dos títulos pré-fixados pelos pós-fixados na rolagem da dívida. Como contrapartida, a participação dos títulos públicos pré-fixados no total, passou de 41% em janeiro de 1998, para apenas 6% em janeiro de 1999. Nos próximos meses, entretanto, com a tendência de redução gradual das taxas de juros a participação dos títulos públicos pré-fixados deverá apresentar uma recuperação.

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

	1997	1998
Nominal	6,10	8,02
Governo Central	2,44	5,68
Gov. Fed. e Bacen	2,63	5,47
Empresas Estatais Federais	-0,19	0,21
Governos Regionais	3,65	2,34
Governos Estaduais	-	1,82
Governos Municipais	-	0,22
Empresas Estatais Estaduais	0,60	0,24
Empresas Estatais Municipais	0,03	0,05
Juros Nominais	5,12	8,03
Governo Central	2,39	6,00
Gov. Fed. e Bacen	2,31	6,04
Empresas Estatais Federais	0,08	-0,03
Governos Regionais	2,73	2,03
Governos Estaduais	-	1,39
Governos Municipais	-	0,44
Empresas Estatais Estaduais	0,42	0,18
Empresas Estatais Municipais	0,01	0,02
Primário	0,98	-0,01
Governo Central	0,05	-0,32
Gov. Fed. e Bacen	0,00	-1,36
INSS	0,32	0,79
Empresas Estatais Federais	-0,27	0,25
Governos Regionais	0,92	0,31
Governos Estaduais	-	0,43
Governos Municipais	-	-0,22
Empresas Estatais Estaduais	0,18	0,07
Empresas Estatais Municipais	0,02	0,04

Fonte: Banco Central do Brasil.
Nota: (1) (-) =superávit

TABELA 4.2
TESOURO NACIONAL
RECEITAS E DESPESAS - ACUMULADO NO ANO
Em R$ milhões de fevereiro de 1999

	Jan-Fev		
	1998	1999	Var%
Receita Total do Tesouro	22.916	21.958	-4,2
Despesas	23.785	25.514	7,3
Pessoal e Encargos Sociais	8.758	8.491	-3,0
Transf. Estados e Municípios	5.344	6.101	14,2
Despesas Financeiras	3.424	5.952	73,8
Outras Vinculações	1.163	917	-21,2
Despesas de Orçamento e Crédito	476	456	-4,2
Outras Despesas	4.620	3.597	-22,1
Total das Despesas (excl. Fin.)	20.361	19.562	-3,9
Resultado			
Caixa	-871	-3.556	308,3
Primário	2.554	2.396	-6,2

Fonte: STN.

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

Ano	Arrecadação (R$ bilhões)		Variação (%)	
	Jan	Fev	Fev99/ Fev98	Jan-fev99/ Jan-fev98
1998	12,3	10,5	-	-
1999	10,9	12,5	18,7	2,6

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

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

	Total da Dívid	Índice de Correção							
	fora do Bacen	Câmbio	TR	IGP-M	IGP-DI	Over/SELIC	Pré-fixado	TBF	TJLP
jan97	**100**	**13**	**8**	**1**		**19**	**59**		**1**
jun	100	9	8	2		19	60		1
dez	100	15	8	0		35	41		1
jan98	**100**	**16**	**7**	**0**		**35**	**41**		**1**
fev	100	16	7	0		32	45		1
mar	100	15	6	0		28	51		0
abr	100	17	5	0		24	54		0
mai	100	18	5	0		21	56		0
jun	100	17	5	0		43	35		0
jul	100	17	5	1		55	22		0
ago	100	19	5	1		62	13		0
set	100	21	5	1		66	7		0
out	100	21	5	1	0	59	14		0
nov	100	21	5	1	0	55	18		0
dez	100	21	5	0	0	69	4	1	0
jan99	**100**	**30**	**5**	**0**	**0**	**58**	**6**	**1**	**0**

Fonte: Banco Central.

◆5 - Mercado Financeiro

O IBOVESPA em março

O desempenho das Bolsas de Valores brasileiras no mês de março refletiu, em grande medida, uma certa melhora tanto no cenário interno quanto no externo – ver Gráfico 5.1.

Apesar do otimismo do mercado em relação ao desempenho das Bolsas de Valores em função da recente melhora conjuntural, os analistas acreditam que seja muito difícil que haja uma retomada expressiva da alta antes do início do segundo trimestre – período em que pode haver uma recomposição de carteira caso não haja nenhum retrocesso.

Nesse sentido, até meados do mês de abril, o mercado estará olhando atentamente o comportamento da inflação, da Balança Comercial e do déficit público com o intuito de consolidar as suas expectativas em relação à economia brasileira – onde uma melhora significativa dessas variáveis é de fundamental importância para a retomada da credibilidade no país.

No médio prazo, as expectativas quanto ao comportamento das Bolsas de Valores são positivas já que os preços das ações estão baixos. Porém, à curto prazo o mercado acredita que existe espaço para realização de lucros, uma vez que as cotações das ações de primeira linha já estão dando sinais de recuo.

O IBOVESPA registrou, no mês de março, uma rentabilidade nominal positiva de 20,0%. No acumulado do ano, até o mês de março, esta valorização foi de 57,7%.

GRÁFICO 5.1
EVOLUCÃO DO IBOVESPA - FINAL DE PERÍODO

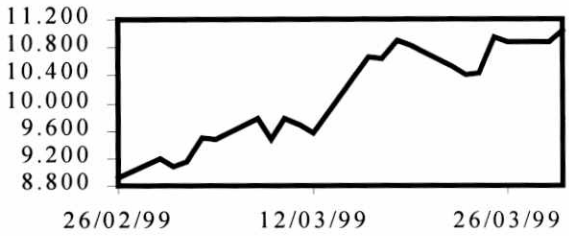


GRÁFICO 5.2
MERCADO FUTURO DE DÓLAR

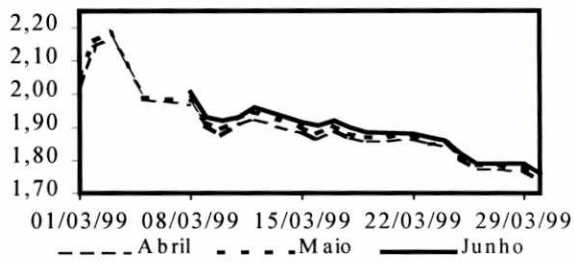
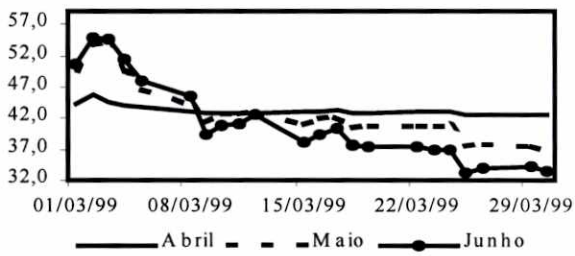


GRÁFICO 5.3
MERCADO FUTURO DE JUROS (%)



As cotações no mercado futuro

No tocante ao mercado de câmbio, a aprovação da CPMF e o movimento contínuo de entrada da moeda norte-americana no país está contribuindo para a acentuação do recuo da cotação do dólar no mercado à vista – ver Gráfico 5.2. Este movimento de entrada de divisas no país foi estimulado pela adoção de uma série de medidas pelo Banco Central, como por exemplo: i) a redução do Imposto sobre Operações financeiras (IOF) de 2,0% para 0,5% que incide sobre a entrada de dólares no país; e ii) a proibição de subsidiárias de instituições financeiras no país aplicarem em Fundos de Investimento no Exterior (Fiex).

A despeito do anúncio da liberação, pelo FMI, de US$ 8 bilhões entre os meses de março e junho para garantir o recuo do dólar, a manutenção da trajetória de queda da cotação do dólar vai depender, essencialmente, da retomada da credibilidade no país e das linhas de crédito para os exportadores brasileiros.

No que diz respeito ao mercado de juros, o governo anunciou recentemente a redução da taxa de juros *Over/ Selic* – que serve como referência para a execução da política monetária do país – de 45% para 42% ao ano, o que surpreendeu o mercado que esperava uma queda dos juros só a partir do mês de abril. Esta redução da taxa de juros está relacionada com a queda das expectativas inflacionárias e a melhora no cenário interno e externo.

No mercado futuro de juros, a explicitação dos parâmetros da política monetária e cambial – além de uma melhora conjuntural –, enfatizada pela redução da taxa *Selic* e pelo anuncio de um viés de baixa da mesma ajudou a acalmar o mercado e derrubar as cotações na BM&F – ver Gráfico 5.3.

Por último, o resultado positivo do leilão de títulos do Tesouro feito pelo governo, acendeu as expectativas do mercado quanto a uma nova redução da taxa de juros para 40%, já que o governo ofereceu uma taxa de juros de 37,8% na venda dos títulos e a procura foi maior do que a esperada.

No mercado futuro, as taxas de juros DI, anualizadas, projetadas para abril, maio e junho fecharam, no dia 31/03, em 36,08%, 31,99% e 30,76%, respectivamente. Já os contratos de US$ futuro com o fechamento em primeiro de maio e junho tinham, em 31/03, uma cotação de R$ 1,7407 e R$ 1,7547, respectivamente.

◆6 - Setor Externo

O comportamento da Balança Comercial neste início de ano

A Balança Comercial registrou, no mês de fevereiro, um superávit US$ 219 milhões, o que correspondeu a um valor das exportações e importações de US$ 3267 milhões e US$ 3048 milhões, respectivamente.

Este superávit comercial surpreendeu, em parte, o mercado que esperava um resultado positivo da Balança Comercial só a partir do mês de maio, em função de um maior dinamismo das vendas externas brasileiras favorecidas pela desvalorização do real em relação ao dólar e pelo fim da entressafra agrícola.

Com isso, a Balança Comercial brasileira acumulou um déficit, no primeiro bimestre de 1999, de US$ 535 milhões frente aos US$ 748 registrados em igual período de 1998. O resultado do primeiro bimestre de 1999 refletiu quedas das importações e exportações de respectivas de 19,4% e 18,6%.

Um maior dinamismo das exportações brasileiras, por um lado, continua limitado pelo fraco desempenho da economia mundial – cujo crescimento deverá ser, segundo as projeções do FMI, de apenas 2% em 1999 - e, por outro, depende em grande medida do estabelecimento de novas linhas de crédito. A necessidade da criação de novas linhas de financiamento é ainda mais enfatizada pela compressão do orçamento do PROEX em decorrência da desvalorização do real frente ao dólar. Outro fator explicativo para a contenção da melhora de desempenho das exportações brasileiras, frente à desvalorização do real, é a baixa cotação das *commodities* no mercado internacional.

Nesse sentido, o crescimento das vendas externas brasileiras, em função da desvalorização, deverá ser gradual e a médio e longo prazo já que não há a possibilidade, pelo menos no curtíssimo prazo, de fechar novos contratos e produzir um maior volume de produtos – ao contrário das importações que deverão responder mais prontamente à mudança de câmbio, combinada com a retração da atividade econômica do país.

Porém, vale destacar que ao longo do mês de março, ainda que modestamente, as linhas de financiamento às exportações estão reaparecendo como um reflexo do otimismo do mercado financeiro. Além da expressiva atuação do Banco do Brasil em operações como ACC e ACE, os bancos estrangeiros instalados no Brasil estão voltando, paulatinamente, a tomar recursos de terceiros no exterior e outras instituições começaram também a sinalizar a reabertura de linhas de crédito para o Brasil.

O comportamento desagregado das exportações em janeiro

De acordo com os últimos dados da SECEX, as vendas externas de produtos industrializados caíram 24,4% - manufaturados (23,0%) e semimanufaturados (27,9) - em janeiro, ante igual mês do ano anterior. As exportações de produtos básicos, por sua vez, registraram uma queda de 25,6% no período - ver Tabela 6.1.

Balança Comercial: Brasil x Argentina

Com a desvalorização do real em relação ao dólar, uma das principais preocupações da Argentina é a possibilidade de uma reversão, no curto prazo, do fluxo de comércio entre ela e o Brasil – com quem obteve, em média, nos últimos quatro anos um superávit comercial de US$1,4 bilhão.

Nesse sentido, a Argentina vem adotando, mesmo que informalmente, medidas protecionistas para restringir a entrada de produtos brasileiros no país.

Recentemente, anunciou a necessidade do preenchimento, pelos importadores argentinos, de um formulário informando o volume e o preço de todas as operações quando haja o interesse de realizar operações superiores a US$ 800. Na prática esta é uma medida que constitui uma barreira não-tarifária que vale para produtos de qualquer país, inclusive os do Mercosul, cujo objetivo principal, entretanto, parece ser atingir as exportações brasileiras favorecidas pela desvalorização do real em relação ao dólar. Outra ação com o objetivo de retaliar as exportações brasileiras têm sido os processos *anti dumping*.

De acordo com o último boletim da SECEX, as exportações argentinas para o Brasil, no mês de janeiro, caíram 14,5% - ver Tabela 6.2.

TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO
Em US$ milhões FOB

Itens	Janeiro		Var.%
	1999	1998	
Básicos	667	897	-25,6
Industrializados	2.226	2.943	-24,4
Semimanufaturados	580	804	-27,9
Manufaturados	1.646	2.139	-23,0
Ops. Especiais	53	74	-28,4
Total	2.946	3.914	-24,7

Fonte: Secex.

TABELA 6.2
IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS
Em US$ milhões FOB

				Participação (%)	
	Jan/99	Jan/98	Var. (%)	Jan/99	Jan/98
Mercosul	**556**	**657**	**-15,4**	**15,0**	**14,4**
Argentina	476	557	-14,5	12,9	12,2
Paraguai	20	30	-33,3	0,5	0,7
Uruguai	60	70	14,3	1,6	1,5

Fonte: Secex.

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou uma queda real de 5% no acumulado em 12 meses até fevereiro de 1999 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma expansão real de 31% no acumulado em 12 meses até fevereiro de 1999.

O valor das aprovações do BNDES caiu 1% em termos reais no acumulado em 12 meses até fevereiro de 1999. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 10% no período - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou uma queda real de 9% no acumulado 12 meses até fevereiro de 1999. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma redução real de 35% no período.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R$ 1,9 bilhão no acumulado no ano até fevereiro de 1999, ante os R$ 2,5 bilhões registrados em igual período de 1998, ambos a preços de fevereiro de 1999 - ver Tabela 7.1. A BNDESPAR foi o destaque de queda, com uma redução real de 54% de seus desembolsos no acumulado no ano até fevereiro de 1999, ante mesmo período do ano anterior. A FINAME, por sua vez, registrou uma queda real de 19% de seus desembolsos. Finalmente, o BNDES apresentou uma queda real de 20% dos desembolsos, o que resultou da redução de 31% das liberações para operações diretas e de 4% dos desembolsos para as 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. No acumulado até fevereiro de 1999, a indústria de transformação foi o único setor a apresentar um crescimento real de seus desembolsos, de 12% em relação ao acumulado janeiro/fevereiro de 1998. A maior queda real – de 67% - coube aos desembolsos para a infra-estrutura. A agropecuária e os serviços, por sua vez, apresentaram quedas de 24% e 11%, respectivamente, de suas liberações de recursos. Em fevereiro de 1999, as liberações para a indústria de transformação apresentaram a maior participação - de 60% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Em R$ milhões

Itens	1998	1999	Var.%
BNDES	**1.317**	**1.060**	**-19,5**
Op.Diretas	757	523	**-30,9**
Op. Indiretas	559	537	**-4,0**
FINAME	**843**	**685**	**-18,8**
BNDESpar	**368**	**170**	**-53,8**
Total	**2.528**	**1.915**	**-24,2**

Fonte: AP/DEPLAN/GEPLE/COEST.
Nota: (1) Acumulado até fevereiro de cada ano, a preços de fevereiro de 1999 - 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	74,5
mar	88,1	100,0	57,6	30,0	71,6
abr	41,2	75,5	155,4	45,6	93,6
mai	13,8	73,7	146,0	26,1	55,3
jun	-8,5	64,6	86,7	21,0	41,6
jul	-11,2	31,7	108,3	36,9	39,4
ago	-8,3	38,3	83,0	50,2	39,7
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	13,4
dez	-6,2	16,7	-1,8	17,1	2,9
jan99	46,4	-13,3	-62,2	24,5	-19,4
fev	-24,8	11,8	-67,4	-11,2	-24,2

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	1998	1999	Var.%	Part% 1998
TOTAL	**2528**	**1915**	**-24,2**	**100,0**
AGROPECUÁRIA	**218**	**164**	**-24,8**	**8,6**
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	**1021**	**1141**	**11,8**	**59,6**
METALURGIA	205	81	-60,4	4,2
MECÂNICA	130	91	-29,8	4,8
MATERIAL DE TRANSPORTE	215	489	127,6	25,6
CELULOSE E PAPEL	79	23	-71,5	1,2
QUÍMICA,P.,F.,PERF.,S. E VELAS	90	55	-38,9	2,9
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	138	235	70,5	12,3
OUTRAS	163	167	2,1	8,7
INFRA-ESTRUTURA	**1056**	**344**	**-67,4**	**18,0**
SERVIÇOS	**220**	**196**	**-11,2**	**10,2**
OUTROS	**6**	**70**	**1065,2**	**3,7**

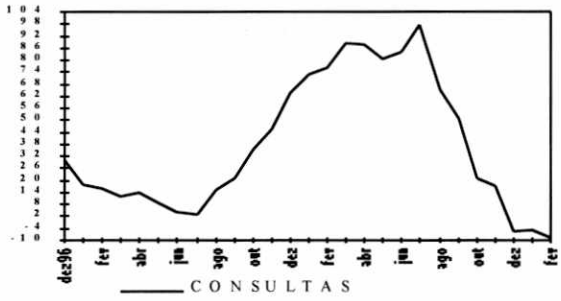
Fonte: AP/DEPLAN/GEPLE/COEST.
Nota: (1) Acumulado até fevereiro de cada ano, a preços de fevereiro de 1999 - deflator IGP-DI.

◆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/GEPLE/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

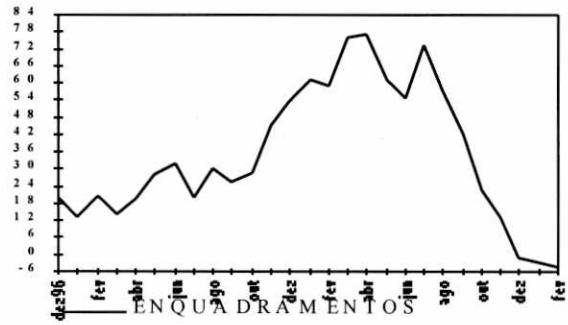


GRÁFICO 7.3

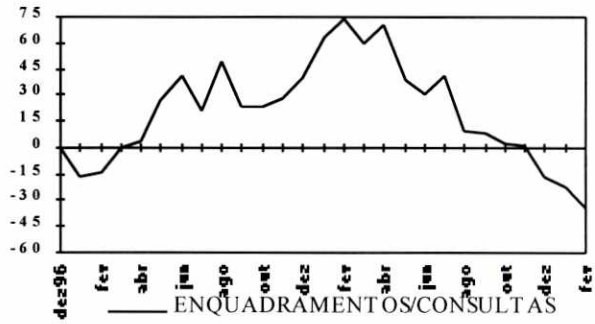


GRÁFICO 7.4

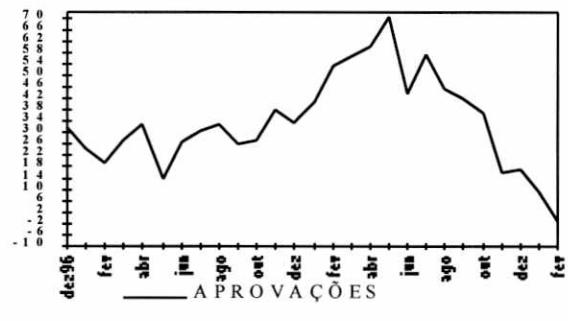


GRÁFICO 7.5

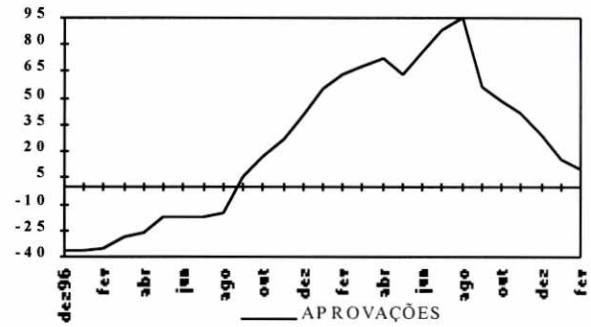


GRÁFICO 7.6

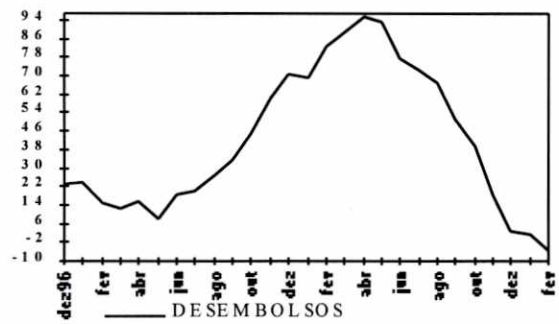
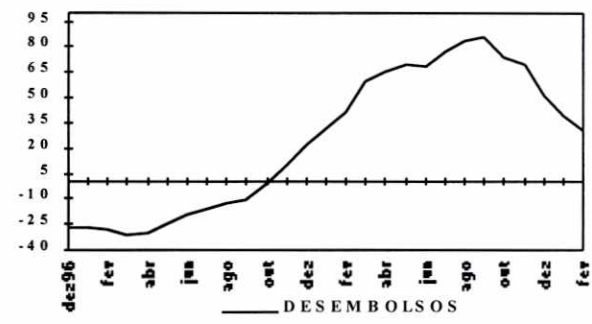


GRÁFICO 7.7



◆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
mar	2,83	7,44	7,92	-16,6	42,47	51,39	-16,37	40,88	68,21

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)								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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,8	4,5	52,0	57,2	47,1	50,2	5,0	7,1	-21,3	-23,7
Fator	-4,1	4,0	-5,5	5,5	-2,0	4,0	-3,6	3,0	-	-	7,9	3,4	54,3	58,3	48,4	50,2	5,9	8,1	-21,3	-23,9
Garantia	-2,6	4,0	-5,9	-	0,2	-	-0,9	-	-	-	10,1	-	54,5	-	45,5	-	9,0	-	-	-
JPMorgan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LCA Consultores	-3,6	3,0	-4,7	3,5	0,0	2,5	-3,7	2,8	-	-	7,8	4,4	53,1	57,1	46,8	48,1	6,3	9,0	-20,5	-22,6
Macrométrica	-4,0	4,9	-	-	-	-	-	-	21,0	22,4	11,0	4,7	55,9	63,3	48,1	55,5	7,8	7,9	-	-
MCM	-3,5	-	-5,0	-	-0,1	-	-3,2	-	-	-	8,4	-	54,2	-	47,9	-	6,3	-	-20,6	-
Rosemberg	-2,6	3,5	-7,3	5,0	0,9	3,7	-0,1	2,6	-	-	-	-	54,0	66,0	48,5	56,0	5,5	10,0	-19,5	-17,8
Tendências	-	-	-	-	-	-	-	-	19,1	-	11,5	-	53,7	-	49,2	-	-	-	-	-
Unibanco	-3,5	-	-6,0	-	1,5	-	-2,5	-	17,0	-	-	-	55,1	-	49,1	-	6,0	-	-	-
MÉDIA	-3,4	3,9	-5,7	4,7	0,1	3,4	-2,3	2,8	19,0	22,4	9,5	4,2	54,4	61,2	47,9	52,4	6,7	8,7	-20,5	-21,4
Desvio Padrão	0,55	0,63	0,84	0,85	1,09	0,65	1,37	0,16	1,64	0,00	1,49	0,57	0,80	3,63	1,16	3,38	1,16	0,84	0,64	2,62

Notas:

(1) Variação percentual.

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

(3) Conceito nominal.

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC-FIPE				IGP-M			
	abr	mai	jun	1999	abr	mai	jun	1999
Citibank	-	-	-	18,0	-	-	-	20,0
Garantia	1,7	1,1	1,3	12,5	2,1	1,7	0,9	16,3
LCA	1,8	1,5	-	-	2,4	1,1	-	-
MCM Consultores	1,5	1,4	1,2	11,1	2,2	1,2	1,0	17,2
Rosemberg	1,8	1,4	-	13,5	2,0	1,8	-	15,5
Média	1,7	1,4	1,3	13,8	2,2	1,5	1,0	17,3
Desvio Padrão	0,12	0,15	0,05	2,58	0,15	0,30	0,05	1,70

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/99	0,65	0,50	0,84	1,15	1,58	1,82	0,52	1,50	1,98	2,00
fevereiro	1,29	1,41	3,61	4,44	6,99	5,97	0,83	1,91	2,06	1,98
março	-	-		-	-	-	1,16	1,90	1,72	1,78
Acum.Ano	1,95	1,92	4,48	5,64	8,68	7,90	2,53	-	-	-

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
mar	16,74	-1,13	0,49	-18,70	-12,58	-18,90	-0,40
Acum. no ano	46,74	-3,13	0,61	33,70	28,43	32,60	-0,69

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/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		5,06	81,82	53,87	6,08	14,83	12,56	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mar (5)		5,06	74,52	21,77	5,64	17,20	13,22	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr	13,84	-	-	-	-	-	-	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 05/03/99. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + *spread* de risco do agente financeiro.