

◆ Política Econômica

Cautela e perseverança têm se mostrado a melhor estratégia

Desde que foi anunciado em junho de 1993, o Plano Real tem sido vítima de expectativas extremamente voláteis, alimentadas por análises econômicas tão superficiais quanto apressadas. Na sua primeira etapa, a do ajuste fiscal, veiculou-se a informação, com a ajuda inclusive do FMI, de que este seria impossível e que, portanto, o plano estaria fadado ao fracasso. Todavia, conseguiu-se, ainda que precariamente, equilibrar-se as contas do setor público em 1994. Na segunda etapa, o argumento era de que a introdução da URV levaria à hiperinflação. Na prática, como se viu, houve apenas uma pequena aceleração da inflação, nada parecido com o caos anunciado.

A terceira etapa, ao contrário das anteriores, foi recebida com um otimismo desmedido, que pouco se justificava dado que o processo de estabilização estava apenas começando e dependia de reformas constitucionais de difícil aprovação. Esse otimismo foi bruscamente revertido com a crise do México e com as dificuldades de aprovação das reformas. Por trás desta reversão estava um diagnóstico que apontava corretamente para o excesso de demanda, evidenciado pelos problemas no balanço de pagamentos (déficits comerciais crescentes) e pela elevação dos preços dos não-comercializáveis. Sugeria, no entanto, que a única alternativa disponível seria a maxidesvalorização, face à reversão dos fluxos de capitais e à pouca eficácia das políticas monetária (liquidez dos ativos financeiros, impacto fiscal, efeito renda) e fiscal (entraves constitucionais). Como o Plano se apoiava em grande parte na âncora cambial, o que estava se dizendo, em outras palavras, era que este tinha chegado ao seu fim.

Mais uma vez o tempo começa a mostrar que este tipo de pessimismo 'terminal', assim como o otimismo 'triumfalista' pré-crise do México são em geral baseados em análises equivocadas. O governo, ao invés de maxidesvalorizar, optou por se manter fiel à filosofia do plano. Dados os impedimentos constitucionais a uma política fiscal contracionista, elegeu-se a política monetária como o principal instrumento para corrigir o excesso de demanda, e por conseguinte, o desequilíbrio no balanço de pagamentos. Para acelerar a correção deste último, aliou-se uma pequena desvalorização com medidas tópicas para estimular as exportações (crédito facilitado e desoneração fiscal) e conter as importações (elevação seletiva das tarifas).

Auxiliadas pelo avanço das reformas constitucionais e por uma clara melhora do panorama internacional — fruto dos progressos obtidos pelo México e pela Argentina na correção dos seus desequilíbrios comerciais e da queda das taxas de juros e do valor da moeda americana — estas medidas já começaram a apresentar resultados. No setor externo, o câmbio contratado comercial (que antecipa os resultados do efetivo) vêm apresentando superávits crescentes desde março, e, no lado financeiro, deve-se conseguir em maio o primeiro superávit desde novembro do ano passado (Ver Setor Externo). No plano interno, os progressos foram menos visíveis — o crescimento da economia continua excessivo — mas já existem sinais de que a política monetária já começa a corrigir o excesso de demanda (ver Nível de Atividades).

Apesar de tímidos, esses resultados sugerem que a política econômica vêm sendo bem sucedida no sentido de, senão

ÍNDICE

◆ Nível de Atividade:
Economia cresce 10%
no 1º trimestre.....2

◆ Inflação:
Taxa muda de
patamar.....4

◆ Finanças Públicas:
Pequeno superávit em
abril.....5

◆ Mercado Financeiro:
Juros continuam elevados
.....6

◆ Setor Externo:
Câmbio financeiro tem
superávit em maio
.....7

◆ Anexo
Estatístico.....10

de corrigir definitivamente, pelo menos atenuar os desequilíbrios macroeconômicos, dando oportunidade ao governo de compatibilizar o *timing* econômico com o político.

Maxidesvalorizar teria sido um retrocesso

Caso o governo tivesse deixado se impressionar pela ciclotimia e pelo pânico de alguns analistas, a maxidesvalorização teria acontecido, e neste caso ter-se-ia provavelmente comprometido a estabilização sem que o excesso de demanda e seus efeitos perniciosos sobre o balanço de pagamentos e

preços fossem resolvidos. A teoria econômica mostra que embora uma desvalorização possa ter no curto prazo um impacto recessivo (redução na renda real dos consumidores), no médio prazo este tende a ser mais do que compensado pelo chamado 'efeito substituição' (deslocamento da demanda para os bens domésticos) e pelo estímulo às exportações. Ora, se a economia, como no caso da brasileira, já está trabalhando em plena capacidade e tem os salários indexados, a desvalorização acaba por se traduzir em uma elevação geral do nível de preços, impedindo que haja uma desvalorização real da moeda.

◆ Nível de Atividade

PRODUÇÃO, CONSUMO E INVESTIMENTO

Consumo tem queda em abril mas prossegue em patamar elevado...

Dados consolidados da FCESP para março mostram aumento de cerca de 18% no faturamento real do comércio varejista na grande São Paulo em comparação ao mesmo mês de 1994. Em abril, segundo informações preliminares, o crescimento deve ter sido de 19% ante o mesmo período de 1994, ainda que a taxa dessazonalizada aponte para uma queda de 5% em relação ao mês de março. O desempenho em abril foi influenciado pelo alto nível de vendas da Páscoa - o melhor dos últimos 5 anos - e pelo movimento de antecipação de compras na perspectiva de um novo pacote anticonsumo. Para maio as estimativas são de um crescimento, menor, mas ainda significativo, de 11% do faturamento real ante maio de 1994.

... apesar do alto nível de inadimplência e das restrições ao crédito

Segundo a Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (ABECS) o índice de inadimplência - razão entre o valor dos pagamentos atrasados e o volume total de transações - ficou entre 1,5 e 2% no primeiro trimestre de 1995. Ou seja, cerca de 50 a 100% acima da média histórica

de inadimplência do setor, que é de 1%.

O SPC incluiu, em abril, 245,5 mil consumidores em sua "lista negra" - o que acontece quando um pagamento atrasa 30 dias ou mais - contra uma média mensal de 50 mil. O recorde mensal anterior era de 106 mil em 1987. O número de consumidores com registros negativos no SPC aumentou 170,3% no primeiro quadrimestre do ano ante o mesmo período do ano passado.

O número de cheques pré-datados, por sua vez, cresceu 76% no primeiro trimestre em comparação a janeiro-março de 1994. De fato, mesmo depois das últimas medidas de restrição ao crédito, o comércio continua aceitando cheques pré-datados e descobrindo mecanismos para financiá-los. A maior parte dos comerciantes continuam recorrendo às empresas de *factoring*, aos fornecedores e a agiotas.

Apesar do alto nível de inadimplência, as vendas a prazo voltaram a crescer em abril e maio. De acordo com a Associação Comercial de São Paulo, as consultas ao SPC aumentaram cerca de 32% em abril contra o mesmo mês de 1994, e 11% ante o mês de março. Para maio, o crescimento foi de 25% nos primeiros oito dias em relação ao mesmo período do ano anterior.

A expectativa para o fechamento do mês é de um crescimento entre 25 e 28% contra

maio de 1994. Vale ressaltar que o crescimento em maio resulta em grande medida da comparação com uma base fraca representada pelo mês de maio de 1994.

Indústria ainda não foi afetada pelas medidas anticonsumo

Os dados do IBGE apontam para um crescimento de 13,3% da atividade industrial em março de 1995 contra o mesmo mês de 1994. No período de janeiro a março a expansão foi de 15,5%, recorde trimestral que decorre da elevação do consumo num ambiente de queda rápida da inflação após a implantação do Real.

Segundo a FIESP, a atividade industrial em março prosseguiu em patamar elevado, sem, entretanto, apresentar tendências de aceleração. O INA - Indicador do Nível de Atividade - apresentou em março um crescimento de 19,6% em relação ao mesmo mês do ano passado. As vendas reais industriais expandiram-se em 41,1% e a utilização da capacidade instalada passou de 76,8% para 81,8%. A comparação no trimestre também é favorável: o INA e as vendas reais da indústria, registraram crescimentos de 21% e 38%, respectivamente, ante o período janeiro-março de 1994.

A última Sondagem Conjuntural da Indústria divulgada pela FGV, mostra que a atividade industrial registrou um nível de utilização da capacidade instalada de 86% em abril, resultado só atingido na época do Plano Cruzado, e o segundo melhor depois dos 90% do fim do ciclo do "Milagre Econômico". Espera-se um crescimento da produção industrial de 10% no primeiro semestre de 1995 ante o mesmo período de 1994, apesar das medidas contracionistas adotadas pelo governo (ver Mercado Financeiro).

Economia cresce 10,5% e FBCF chega aos 18,7% do PIB no primeiro trimestre

Segundo o IBGE, o PIB cresceu 10,5% no primeiro trimestre de 1995 em relação a igual período de 1994. Este desempenho

decorreu, principalmente, do crescimento de 14,3% da atividade industrial - serviços e agropecuária expandiram-se em 8,3% e 7,2%, respectivamente. Na comparação com o trimestre anterior, o crescimento do PIB foi de 3,1% contra uma expansão anterior de 4,8% (4º trim./3º trim.94), o que sugere uma desaceleração do ritmo de crescimento. Para 1995, estima-se um crescimento de 6,1% do PIB em relação a 1994.

Estimativas do IPEA apontam para uma taxa de investimento de 18,7% no primeiro trimestre de 1995, contra um resultado de 16,3%, em média, no ano passado.

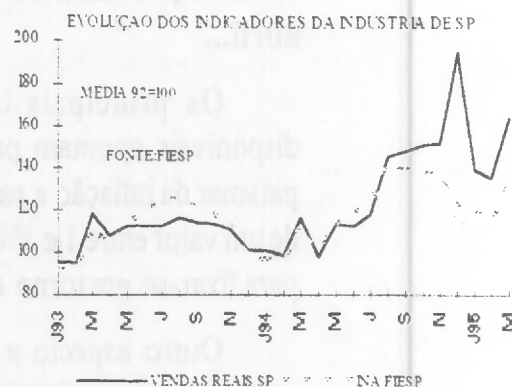
A análise do crescimento recente do investimento mostra que este tem sido liderado pelas compras de máquinas e equipamentos, principalmente importados, e não pela construção civil, o que sugere que a modernização e a reestruturação continuam a ser os principais estímulos à inversão. Os dados do IBGE e do BNDES confirmam este movimento da taxa de investimento. A produção física de bens de capital cresceu 32,5% no período janeiro-março deste ano ante o mesmo período de 1994. No que diz respeito ao desempenho do Sistema BNDES no primeiro trimestre de 1995, tanto o setor industrial como o de infra-estrutura tiveram crescimento expressivo no número de

Sistema BNDES: Operações, 1994-1995(1)

Discriminação	Indústria			Infraestrutura		
	1994	1995	var	1994	1995	var%
Consultas	720	1700	136	297	826	178
Enquadramento	768	1569	104	448	1.174	162
Aprovação	558	1167	109	162	616	280
Desembolso	329	807	145	203	379	87

Nota: (1) Acumulado no ano (jan/mar) em US\$ mil.

Fonte: BNDES.



SINOPSE ECONÔMICA
VOLO N28 - 05/95



084772018



AP/COPEO

consultas, enquadramentos, aprovações de crédito e desembolso, em comparação ao primeiro trimestre de 1994 (ver tabela a seguir).

Outro aspecto a se ressaltar é que, dada a retração das inversões públicas iniciada já nos anos 80, a maior parte da recuperação dos investimentos tem sido liderada pelo setor privado.

EMPREGOS E SALÁRIOS

Expansão da ocupação é acompanhada pela informalização

A taxa de desemprego aberto, calculada pelo IBGE para 6 regiões metropolitanas, foi de 4,4% em março, com aumento de 4% em relação ao mês de fevereiro, e queda de 25% ante março de 1994. Apenas o setor da construção civil não apresentou aumento no nível de desemprego em relação a fevereiro.

No resultado do primeiro trimestre de 1995, o desemprego ficou 1,2% abaixo do registrado no mesmo período do ano anterior.

O aumento do desemprego em março - ante o mês de fevereiro - foi acompanhado, entretanto, de um aumento de 0,36% na taxa de ocupação da população economicamente ativa. O número de pessoas ocupadas aumentou em todas as regiões metropolitanas pesquisadas, exceto no Rio de Janeiro. Quando comparado a março de 1994, o

nível de ocupação registra uma expansão de 3,69%.

Vale ressaltar, contudo, que o crescimento na taxa de ocupação tem sido acompanhado pelo aumento da informalização do mercado de trabalho, ou seja, pela expansão do número de trabalhadores sem carteira assinada - 5,5% ante março de 1994 - e por conta própria - 4,1%, no mesmo período. Mesmo na indústria de transformação a alta da ocupação foi liderada pelos trabalhadores sem carteira e por conta própria, à medida que o nível de ocupação dos com carteira caiu 2%.

Rendimentos crescem no período pós-real

O IBGE aponta um crescimento de 16,9% do rendimento médio real das pessoas ocupadas para as 6 regiões metropolitanas pesquisadas no período pós-Real (julho de 1994 a fevereiro deste ano). Os trabalhadores com carteira assinada tiveram crescimento de 7,8% nos seus rendimentos enquanto que os sem carteira e os por conta própria obtiveram 22,5% e 35,8% de aumento, respectivamente.



◆ Inflação

Inflação assume novo patamar em abril...

Os principais índices de inflação disponíveis apontam para uma mudança de patamar da inflação a partir de abril, passando de um valor entre 1 e 2% no primeiro trimestre para fixar-se em torno de 2,5% no segundo.

Outro aspecto a se destacar é que a partir de abril o reajuste de preços generalizou-se pelos diversos itens que compõem os

índices de preços, com destaque para aluguel, despesas pessoais, vestuário, produtos industrializados e educação.

O IPC-r de abril registrou uma alta de 1,92%, 0,5 ponto percentual acima da variação verificada em março. O acumulado da inflação em Real - período de julho a abril - atinge 29,55%, percentual mínimo de reajuste dos assalariados com data-base em maio.

O IGP-M, por sua vez, variou 2,10% contra 1,12% em março. A maior pressão ficou por conta do IPC, que avançou 2,82%. Contudo, a contribuição do IPA industrial foi significativa, registrando uma variação de 1,93% em abril contra 0,88% em março.

O IPC-Fipe fechou o mês de abril com uma variação de 2,64%, superando em 0,72 ponto percentual o resultado de março.

Vale destacar que apesar de ter acontecido a esperada retomada dos reajustes dos produtos industrializados, os aumentos não alcançaram os 10% previstos por alguns analistas, nem sinalizaram uma recuperação total de margens, com base na inflação acumulada desde a implantação do Real. Além disso, os reajustes destes bens devem ser atenuados nos próximos meses com o aumento da lista de exceção nacional à Tarifa Externa Comum (TEC) do Mercosul em mais 150 produtos. A nova lista dará ao governo maior agilidade na alteração de alíquotas de importação de acordo com o comportamento do mercado interno. A lista de exceções inclui vários produtos de higiene e limpeza que tiveram aumentos de preços de até 12% nas últimas semanas. Neste caso as reduções de alíquotas chegam em média a 4%.

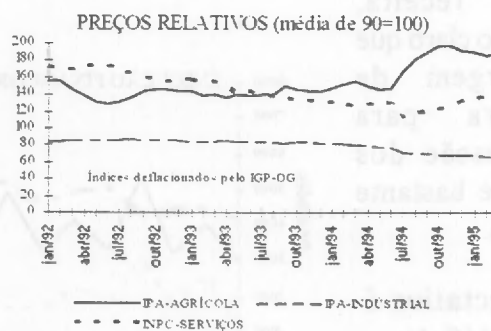
...mas recua em maio

O IPC-Fipe para a segunda quadrissemana de maio registrou uma variação de 2,23%, o que representou um recuo de 0,41 ponto percentual em relação ao resultado de abril.

◆Finanças Públicas

Caixa do Tesouro fechou o mês de abril com pequeno superávit...

O Tesouro Nacional fechou o mês de abril com um superávit de R\$113 milhões, para o que contribuiu a União só ter pago nesse mês 30% da folha salarial. Nos últimos quatro



Este resultado favorável deveu-se, em grande medida, à queda do custo da alimentação - com peso de 30% no cálculo do índice - que apresentou uma retração de 0,22%; os produtos semi-elaborados tiveram uma queda de 1,26%, os *in natura*, de 3,5% e os industrializados registraram aumentos de 1,05%, abaixo do 1,79% do fechamento de abril. O item despesas pessoais também contribuiu para a queda da taxa, com reajustes de 3,06% contra os 3,49% da quadrissemana anterior.

A segunda prévia do IGP-M, por sua vez, registrou uma variação de 0,64%, abaixo do 1,56% de abril. A queda decorreu, principalmente, do comportamento favorável dos preços agrícolas no atacado.

O IPC-r de maio foi exceção, registrando uma taxa de 2,57%, acima do 1,92% de abril.

Afastada a ameaça de reajustes expressivos dos setores oligopolizados, o patamar inflacionário de 2,5% poderá se sustentar ou até mesmo reduzir-se nos próximos meses, ficando a flutuação da taxa de inflação restrita a fatores sazonais.

Entretanto, ainda existem pressões potenciais para o aumento da inflação em junho: o impacto do reajuste do salário mínimo, dos benefícios dos aposentados, e os dissídios salariais - que podem favorecer a manutenção de uma demanda aquecida. O reajuste das tarifas públicas ficou adiado para o mês de julho.

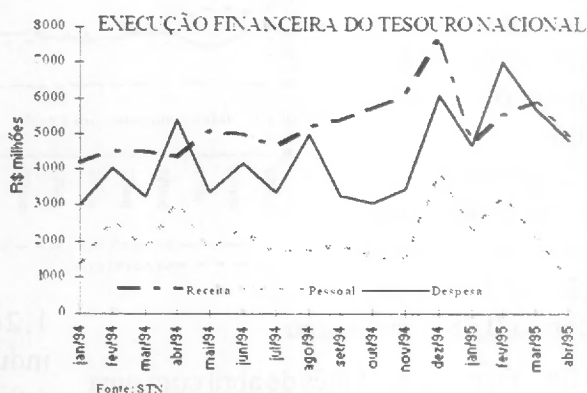
meses o déficit acumulado é de R\$1,495 milhões. A dívida mobiliária interna aumentou, em termos reais, cerca de R\$ 3 bilhões entre abril e janeiro. Os gastos com juros, pessoal e encargos sociais e transferências constitucionais totalizaram em abril R\$ 4,4

bilhão, equivalentes a aproximadamente 72% da receita, deixando claro que a margem de manobra para compressão dos gastos é bastante limitada.

...expectativa é de déficit operacional zerado em 1995

Embora o FMI estime que o setor público fechará 1995 com um déficit operacional em torno de 1,5% do PIB, o governo afirma que as contas ficarão equilibradas. No ano passado, segundo a estimativa mais recente, foi obtido um superávit operacional de 0,45% do PIB. Os estados e municípios fecharam o ano com um déficit de 0,55% do PIB, prevendo-se para este ano um déficit de 0,4% do PIB. As empresas estatais, que em 1994 apresentaram déficit de 0,22% do PIB, devem apresentar este ano um déficit de 0,3% do PIB. Para compensar estes resultados negativos, o governo central teria que obter um superávit

de 0,7% do PIB em 1995 - resultado que parece factível se comparado ao superávit de 1,2% do PIB de 1994. Como pelo lado da receita parece não haver muito mais a ser feito, uma vez que a receita cresceu 15% em termos reais no primeiro trimestre, o ajuste terá que ser efetuado através de cortes nos gastos. A



dificuldade adicional em relação ao ano passado é que as despesas com juros e salários tornaram-se ainda mais rígidas. A estabilização exige a manutenção de juros elevados e os salários só poderiam ser diminuídos através de uma redução do número de funcionários públicos, uma vez que a inflação não pode mais realizar esta tarefa através da corrosão do salário real. Adicionalmente, a redução das transferências depende da reforma fiscal, que traria a solução definitiva para o orçamento, mas que ainda deve demorar. A única solução consiste na continuação do controle na "boca do caixa".

◆ Mercado Financeiro

Banco Central mantém taxa de juros elevada em maio...

A taxa de juros overnight Selic efetiva projetada para maio é de 4,25%, o que significa a manutenção da taxa de abril. Apesar disso, os mercados futuro e a termo sinalizam uma redução das taxas de juros para os meses de junho e julho. Os motivos principais para este movimento descendente são a reversão das expectativas de inflação, o crescente fluxo de capitais externos e a utilização crescente de instrumentos - depósitos compulsórios - que não as taxas de juros para reduzir o volume de crédito.

...e não deve reduzi-la substancialmente no curto prazo

Segundo declarações do presidente do Banco Central as taxas de juros devem ser mantidas em níveis elevados até que haja um desaquecimento da economia. A principal preocupação do Banco Central não é com a atração de capitais externos, mas sim com o aquecimento da economia. A política monetária apertada, embora não seja o melhor, é o único instrumento de que o governo dispõe para controlar a demanda, uma vez que as reformas no campo fiscal ainda devem demorar.

Base monetária apresenta forte redução em março e abril...

Além da manutenção de taxas de juros elevadas, vem sendo realizado um controle severo da base monetária. A base monetária em março e em abril apresentou retração tanto nas posições de ponta quanto de média dos saldos diários. Segundo o primeiro critério houve uma retração de 1,5%, em termos nominais. Considerando a média dos saldos diários, a base monetária declinou 0,9% no mesmo período. Em abril a redução da base monetária foi ainda maior - 7,2% pela média dos saldos diários e de 11% no saldo do final de período.

Efeitos das medidas de restrição ao crédito começam a ser sentidos

No final de abril foram adotadas uma série de medidas de controle de crédito visando reduzir a expansão da atividade econômica: restrição às operações com *commercial papers* e *export notes*, elevação dos compulsórios sobre os depósitos a prazo e ampliação das operações a eles sujeitas, proibição da utilização de cheques como garantia para operações de crédito e aumento do IOF sobre operações de crédito contratadas por pessoas físicas.

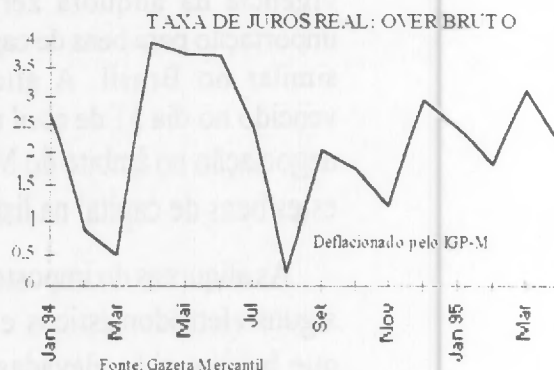
Tais medidas já provocaram uma elevação das taxas de juros para o tomador final, e deverão provocar, adicionalmente uma redução da oferta de crédito devido ao maior risco associado a taxas de juros mais elevadas.

Com o objetivo de evitar que as medidas restritivas adotadas levassem a uma queda da rentabilidade dos CDBs, o BC aumentou a

remuneração do compulsório sobre os títulos privados dos bancos e isentou do recolhimento adicional os bancos pequenos (com depósitos abaixo de R\$ 15 milhões). A redução da rentabilidade dos CDBs provocaria um diminuição da TR, calculada com base em tais títulos, e que é utilizada para remunerar a poupança. Esta aplicação vem apresentando captação líquida e uma redução da remuneração poderia ter como efeito a reversão deste processo.

Exigências de capital e Acordo da Basileia provocam dificuldades para alguns bancos pequenos

As instituições financeiras tinham até o final de abril para se adaptarem às determinações de exigências mínimas de capital e às recomendações do Acordo da Basileia. Segundo informações do Bacen, 22 bancos não conseguiram se enquadrar e teriam 15 dias, contados a partir de 30 de abril para apresentarem um plano de aumento de capital. Nesse plano as instituições financeiras, desde que recebam o sinal verde do BC, terão mais seis meses para integralizar o aporte de capital. Quem não cumprir o prazo ou não apresentar este plano de reestruturação terá suas atividades encerradas.



◆Setor Externo

COMÉRCIO EXTERIOR

Balança Comercial registra déficit menor em abril...

A balança comercial de abril registrou um déficit de US\$ 467 milhões, resultante de importações de US\$ 3,861 bilhões e

exportações de US\$ 3,394 bilhões, acumulando nos quatro primeiros meses de 1995 um saldo negativo de US\$2,8 bilhões. Alcançar um superávit comercial de US\$ 5 bilhões em 1995 - significa, portanto, obter saldos mensais a partir de maio em torno de US\$ 1 bilhão, resultado improvável dado o atual nível de demanda interna. Os dados

desagregados, no entanto, sugerem que as medidas tomadas pelo governo já começaram a surtir efeito. Houve uma retração de 18,4% das importações em abril com relação a março, sendo que a queda de bens de consumo foi de 35,6%. Em relação às importações de abril do ano passado, contudo, o aumento foi de 78,9%. No lado das exportações, houve uma queda de 10% em relação a março e de 9,3% na comparação com abril de 1994, provocada em grande medida, pelo atraso na colheita da soja.

Alíquotas do imposto de importação são alteradas

Foram realizadas uma série de alterações do imposto de importação com objetivo de incentivar o investimento, atender às normas da OMC e tornar mais flexível a política comercial brasileira, permitindo a sua utilização tanto como instrumento de controle de preços quanto para auxiliar setores em dificuldades.

A fim de incentivar o investimento, foi prorrogada até 31 de dezembro de 1995 a vigência da alíquota zero do imposto de importação para bens de capital sem produção similar no Brasil. A alíquota zero havia vencido no dia 31 de abril e foi realizada uma negociação no âmbito do Mercosul, incluindo estes bens de capital na lista de exceção.

As alíquotas do imposto de importação de alguns eletrodomésticos e eletro-eletrônicos que haviam sido elevadas para 70% foram reduzidas para até 43%, por solicitação dos países que se consideraram prejudicados por tal medida. De acordo com as regras da OMC, o Brasil não poderia elevar as tarifas num nível superior aos vigentes em 1986.

Para servir como instrumento extra no controle de preços, foi negociada com os demais países do Mercosul uma nova lista de exceção contendo 150 produtos, que constarão dos anexos 2 e 3. O anexo 2 poderá

ter alterados tanto os produtos que nele estão incluídos quanto as alíquotas dos mesmos, a cada 90 dias. Os bens incluídos no anexo 3 poderão ter suas alíquotas alteradas a cada 90 dias.

Finalmente, com o objetivo de proteger a indústria calçadista brasileira, o governo elevou as alíquotas de importação de doze tipos de calçados, que passarão a integrar a lista de exceção do Mercosul.

Ampliado o pagamento antecipado de exportações...

Para incentivar as exportações, foi permitido o seu pagamento antecipado por instituições financeiras internacionais. Até então, somente os

importadores - compradores dos produtos brasileiros - podiam realizar estas operações.

... e criadas linhas de crédito com custo internacional para exportação

O BNDES emprestará recursos corrigidos pela Libor mais variação cambial, em substituição à TJLP. Este novo indexador será aplicado aos financiamentos para empresas que produzam bens exportáveis, de máquinas e equipamentos no caso de concorrência internacional, bem como ao FINAMEX.

RECURSOS EXTERNOS

Déficit cambial é menor em abril...

O câmbio contratado fechou abril com um déficit de cerca de US\$ 262,1 milhões. O saldo do segmento comercial foi de US\$ 428,8 milhões, enquanto o financeiro registrou um déficit de US\$ 690,9. Em março, o déficit atingiu cerca de US\$ 4 bilhões, resultante de um superávit de US\$ 330 milhões no comercial e uma saída líquida de aproximadamente US\$ 4,4 bilhões no financeiro.

EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO			
US\$ milhões FOB	MARÇO		VAR. %
	1995	1994	
BÁSICOS	867	700	23,86
INDUSTRIALIZ.	2876	2614	10,02
SEMI MANUFAT.	633	488	29,71
MANUFATURADOS	2243	2126	5,50
OP. ESPECIAIS	56	37	51,35
TOTAL	3799	3351	13,37
FONTE: MCT - SECEX			

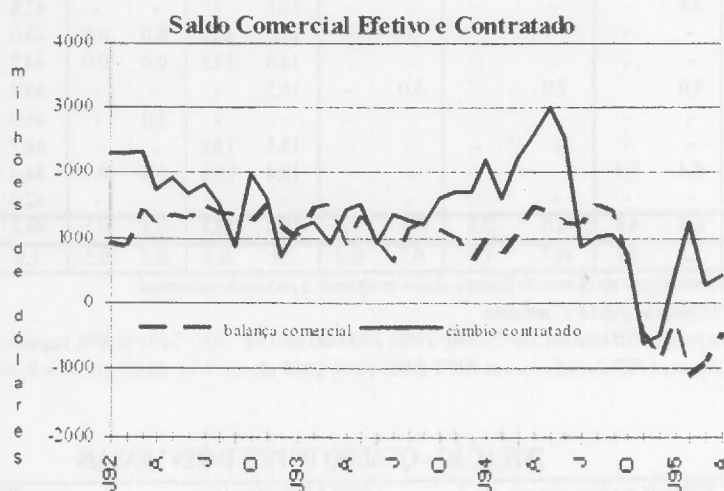
...e saldo financeiro em maio é positivo pela primeira vez desde novembro

Na primeira quinzena de maio, o saldo cambial acumulado foi de US\$ 966,1 milhões, com um superávit de US\$ 793,7 milhões no comercial, e US\$ 172,4 no financeiro. Os principais responsáveis por este resultado foram a redução da compra de divisas para importação, cuja média diária em abril foi de US\$ 213,6 milhões, contra US\$ 148,7 milhões em maio, e da saída pelo financeiro, cuja média caiu de US\$ 207,8 em abril para US\$ 172,4 em maio.

Pela primeira vez desde a crise do México foi registrada uma entrada líquida de recursos de US\$ 126,9 milhões nas bolsas de valores, segundo estatísticas da CVM para abril.

Melhoras, no entanto, devem ser vistas com cautela

O saldo cambial positivo no segmento financeiro gerou um clima de intenso otimismo. Alguns afirmam que o fluxo de capitais estaria retornando aos mercados emergentes após a adoção de medidas corretivas pelo México e pela Argentina. Esse clima de otimismo, entretanto, parece excessivo pois há outros fatores - internos e externos - além dos problemas enfrentados por estas duas economias, que determinaram esta redução. As taxas de juros internacionais permanecem elevadas e, apesar da melhoria recente nos fluxos comerciais, a situação do balanço de pagamentos do Brasil ainda não é clara.



Fontes: SECEX e Gazeta Mercantil

EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

	IGP-M FGV			Dólar Oficial			*Unid. Monet. BNDES			**Encargos Cesta de Moedas BNDES
	No Mês	No Ano	12 Meses	No Mês	No Ano	12 Meses	No Mês	No Ano	12 Meses	
fev/94	40.78	95.78	3130.51	38.94	95.42	3107.44	39.98	92.19	3187.63	7.2458
mar/94	45.71	185.28	3628.46	43.32	180.07	3533.63	44.69	178.08	3617.76	
abr/94	40.91	301.98	3978.06	42.58	299.33	3933.35	44.31	301.30	4068.36	
...	42.58	473.14	4383.04	44.00	475.64	4394.33	44.26	478.92	4416.17	7.2224
jun/94	45.21	732.26	4850.81	46.65	743.29	4958.27	49.88	767.88	5113.21	
jul/94	40.00(4.33)	1065.17	5180.86	-6.00	692.69	3530.99	-4.07	732.37	3717.58	
ago/94	3.94	1111.08	4066.49	-5.43	649.65	2481.24	-5.54	686.26	2635.82	7.4756
set/94	1.75	1132.27	3033.80	-4.05	619.29	1730.39	-3.00	662.67	1857.76	
...	1.82	1154.70	2262.88	-0.82	613.39	1236.21	-0.11	661.83	1324.33	
nov/94	2.85	1190.46	1684.96	-0.12	612.53	884.08	1.19	670.89	972.62	7.2272
dez/94	0.84	1201.30	1201.30	0.12	613.39	613.39	-2.35	652.78	652.78	
jan/95	0.92	0.92	877.24	-0.47	-0.47	404.84	-0.35	-0.35	446.35	
fev/95	1.39	2.32	603.79	1.31	0.65	279.87	1.12	0.77	294.68	7.0400
...	1.12	3.47	388.42	5.23	5.91	169.78	9.63	10.47	199.04	
abr/95	2.10	5.65	253.91	1.90	7.92	96.22	6.02	17.12	119.70	

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

*Composição da cesta de moedas do BNDES: Dólar (19%), Iene (17,18%), Marco (3,66%), demais (60,16%).

**Refere-se ao custo total da cesta, juros=IR, onde: 1o. trim. - 16 01 a 15 04; 2o. trim. - 16 04 a 15 07; 3o. trim. - 16 07 a 15

QUADRO DE PREVISÕES ANUAIS

INSTITUIÇÕES	PIB **								FBKF		NFSP		Exportações		Importação		B. Comercial	
	Total		Indústria		Agropecuária		Serviços		(% DO PIB)		(% DO PIB)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)	
	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996
Macrométrica	6.9	4.5	10.7	6.3	2.6	1.3	4.9	3.8	16.2	16.8	-	-	45.9	48.7	42.4	40.6	3.5	8.1
IPEA	5.6	-	8.8	-	3.7	-	3.4	-	20.0	-	-	-	20.6***	-	24.6***	-	-4.04***	-
Banco da Bahia	5.0	6.0	8.0	7.8	-	-	-	-	15.0	14.9	1.0	1.0	43.0	44.0	38.0	39.0	5.0	5.0
Rosenberg	4.0	3.5	4.5	3.5	2.0	4.0	3.5	3.0	-	-	0.5	-	45.0	52.0	42.0	44.0	3.0	8.0
MCM	4.1	-	4.5	2.9	-	-	-	-	14.8	-	0.0	0.3	45.8	48.4	42.5	42.8	3.3	5.6
Contador e Assocs.	4.5	4.0	7.2	6.6	-	-	-	-	14.7	14.6	1.1	1.2	45.3	52.0	41.3	46.0	4.0	6.0
Reis e Moreira	5.2	2.2	5.5	1.3	-	-	-	-	16.0	14.9	-	-	39.5	45.0	41.1	42.0	-1.6	3.0
Bankers Trust	4.0	3.0	3.8	-	-	-	-	-	15.5	-	-	-	47.8	52.0	43.7	49.5	4.1	2.5
First Boston	4.0	5.0	-	-	-	-	-	-	16.0	16.1	0.0	0.0	43.0	47.0	38.0	44.2	5.0	2.8
Salomon Brothers	4.3	4.2	-	-	-	-	-	-	14.6	14.5	0.0	0.0	44.7	45.3	38.6	42.6	6.1	2.7
Banco de Boston	3.3	-	4.0	-	2.0	-	3.0	-	16.5	-	-	-	44.0	-	42.0	-	2.0	-
Merril Lynch	6.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.0	-	44.0	-	34.0	-	10.0	-
JP Morgan	4.7	3.5	-	-	-	-	-	-	15.5	15.4	-	-	44.7	47.4	45.5	55.3	-0.8	-7.9
Consensus Eco.	4.7	4.2	6.4	5.4	-	-	-	-	15.4	15.1	0.4	0.4	44.4	47.6	40.8	44.7	3.6	2.9
Bozano Simonsen	5.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	42.0	-	37.0	-	5.0	-
Média	4.8	4.0	6.3	4.8	2.6	2.6	3.7	3.4	15.8	15.3	0.5	0.5	44.2	48.1	40.5	44.6	3.7	3.5
Desvio Padrão	0.9	1.0	2.2	2.1	0.7	1.4	0.7	0.4	1.4	0.7	0.5	0.5	1.9	2.7	2.9	4.3	2.7	4.1

(*) Com exceção do IPEA, da Macrométrica e do Banco de Boston, dados se referem a produção industrial.

(**) Variação percentual. (***) Previsões para o 1º semestre.

As previsões anuais da Macrométrica para o PIB total em 1997: 1998: 1999: 2000 são de 5,94; 7,03; 7,49 e 6,96%, respectivamente.

As previsões anuais da Macrométrica para o PIB da indústria em 1997: 1998: 1999: 2000 são de 8,40; 10,01; 10,47; e 9,24%, respectivamente.

INFLAÇÃO - QUADRO DE PREVISÕES MENSAIS

INSTITUIÇÕES	IPC-FIPE (4º quadrisemana)				IGP-M (de 20 a 19)				IPC-r (de 15 a 14)				Data de Recebimento das Previsões
	Mês				Mês				Mês				
	04	05	06	07	04	05	06	07	04	05	06	07	
Macrométrica	2.75	2.92	1.93	1.64	2.05	2.76	1.89	1.48	1.92	2.27	2.19	2.23	abril
MCM Consultores	2.50	2.0 a 2.5	1.9 a 2.5	2.5 a 3.3	2.00	1.5 a 2.0	1.6 a 2.4	-	2.20	2.6 a 3.2	2.4 a 3.0	2.4 a 3.2	12 05 95
Rosenberg	2.5 a 2.8	2.2 a 2.5	2.1 a 2.5	2.0 a 2.7	1.9 a 2.3	2.1 a 2.3	2.6 a 2.9	2.1 a 2.8	2.0 a 2.2	2.3 a 2.5	2.2 a 2.6	1.9 a 2.6	18 05 95
Dinheiro Vivo	2.10	2.40	2.70	-	2.00	2.40	2.65	-	1.85	3.00	2.65	-	21 05 95
Investcorp	2.62	2.48	2.73	2.76	2.00	1.93	2.50	2.74	2.00	2.60	2.70	2.80	15 05 95
Norchem	2.5 a 2.8	1.7 a 2.2	2.0 a 2.6	-	1.7 a 2.2	0.9 a 1.8	2.2 a 3.0	-	1.7 a 2.3	2.1 a 2.7	2.2 a 2.8	-	18 05 95
BBA	2.2 a 2.5	2.1 a 2.4	2.0 a 2.4	2.4 a 2.9	1.5 a 2.0	1.6 a 2.1	2.7 a 3.2	2.3 a 2.8	1.6 a 2.0	2.3 a 2.7	2.4 a 2.9	2.3 a 2.7	15 05 95
Citibank	2.3 a 2.8	2.0 a 2.5	2.4 a 2.8	-	1.8 a 2.2	2.0 a 2.5	3.0 a 3.5	-	1.8 a 2.5	2.7 a 3.1	2.4 a 2.8	-	15 05 95
Múltipla GW	1.90	2.10	1.93	-	1.41	2.04	1.85	-	1.85	2.27	1.85	-	11 05 95
Banco Garantia	2.50	2.30	2.40	-	-	2.30	2.60	-	2.00	2.70	2.40	-	15 05 95
Banco da Bahia	2.54	2.16	2.70	-	-	-	-	-	2.15	2.73	2.57	-	12 05 95
BMC	1.7 a 2.2	2.0 a 2.5	-	-	1.5 a 1.8	1.8 a 2.1	-	-	1.7 a 2.2	2.0 a 2.5	-	-	21 03 95
Banco Marka	2.78	2.61	2.20	-	-	-	-	-	-	2.93	2.45	-	11 05 95
Inflação Ocorrida	2.64	-	-	-	2.10	-	-	-	1.92	-	-	-	
Média	2.45	2.33	2.35	2.46	1.89	2.07	2.50	2.31	2.00	2.60	2.47	2.52	
Desvio Padrão	0.28	0.23	0.27	0.45	0.20	0.36	0.44	0.49	0.13	0.26	0.24	0.25	

ÍNDICES ECONÔMICOS

mês	Taxa de variação dos preços(%)				UFIR	Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de câmbio oficial (%)	Taxa de Câmbio-venda SP C/R\$ e R\$/C\$			
	INPC e IPC-r (*)	IPC (FIPE)	IGP-M (FGV)	IGP-DI (FGV)				Oficial Média	Oficial (**)	Paralelo (**)	Ágio (%)
jan/94	41.32	40.30	39.07	42.19	187.77	41.44	40.65	387.68	458.66	444.00	-3.20
fev	40.57	38.19	40.78	42.41	261.32	39.86	38.94	550.79	637.28	635.00	-0.36
mar	43.08	41.94	45.71	44.83	365.06	41.85	43.32	767.28	913.34	883.00	-3.32
abr	42.86	46.22	40.91	42.46	524.34	45.97	42.58	1104.30	1302.26	1256.00	-3.55
mai	42.73	45.10	42.58	40.95	740.63	46.44	44.00	1585.17	1875.27	1875.00	-0.01
jun	48.24	50.75	45.21	46.58	1068.06	46.88	46.65	2296.24	2750.00	2700.00	-1.82
jul	6.08	30.75(6.95)	40.00(4.33)	24.71(5.47)	0.56	5.03	-6.00	0.94	0.94	0.93	-1.06
ago	5.46	1.95	3.94	3.34	0.59	2.13	-5.43	0.90	0.88	0.91	3.41
set	1.51	0.82	1.75	1.55	0.62	2.44	-4.05	0.87	0.85	0.88	3.53
out	1.86	3.17	1.82	2.55	0.63	2.55	-0.82	0.85	0.85	0.85	0.59
nov	3.27	3.02	2.85	2.47	0.64	2.92	-0.12	0.84	0.85	0.86	1.78
dez	2.19	1.25	0.84	0.57	0.66	2.87	0.12	0.85	0.85	0.87	2.72
jan/95	1.67	0.80	0.92	1.36	0.68	2.10	-0.47	0.85	0.84	0.84	0.24
fev	0.99	1.32	1.39	1.15	0.68	1.85	1.31	0.84	0.85	0.84	-0.76
mar	1.41	1.92	1.12	1.81	0.68	2.30	5.23	0.89	0.90	0.90	0.45
abr	1.92	2.84	2.10	2.30	0.71	3.47	1.90	0.91	0.91	0.89	-1.42

(*) IPC-r a partir de julho.

(**) Final de período.

Fonte: Gazeta mercantil.

REMUNERAÇÃO REAL DOS ATIVOS FINANCEIROS (1)

Mês	Bolsa SP	Poupança	Over	Ouro-Spot	Paralelo	Comercial	CDB
Fevereiro	1.08	-0.16	0.87	-0.08	1.59	-1.30	1.92
Marco	-1.30	-2.16	0.49	-1.68	-4.57	-1.64	0.36
Abril	-20.00	4.11	3.97	-2.46	0.95	1.19	3.21
Maio	1.29	3.22	3.76	5.71	4.70	1.00	1.95
Junho	1.13	1.65	3.71	-2.13	-0.83	0.99	1.47
Julho	11.15	1.17	2.44	-8.47	-9.21	-9.90	2.60
Agosto	22.04	-1.25	0.21	-5.17	-5.86	-9.01	-0.64
Setembro	1.13	1.18	2.02	-3.99	-3.88	-5.70	1.36
Outubro	-14.07	1.23	1.76	-7.06	-5.65	-2.59	1.37
Novembro	-5.65	0.57	1.18	-3.33	-2.20	-2.89	0.92
Dezembro	-7.27	2.53	2.92	0.99	1.47	-0.72	2.85
Acum. no ano	19.58	15.08	29.21	-26.74	-23.22	-26.43	22.98
Janeiro 1995	-11.58	1.68	2.42	-4.39	-4.97	-1.38	2.03
Fevereiro	-19.14	0.96	1.83	-0.31	-1.25	-0.26	1.66
Março	-10.57	1.67	3.10	8.60	5.33	4.06	3.61
Abril	42.76	1.84	2.11	-1.88	-2.06	-2.06	1.42

(1) Deflacionado pelo IGP-M. A partir de julho, IGP-2.

Fonte: Gazeta Mercantil

CUSTO DO CRÉDITO

Mês	TJLP	LIBOR* (6 meses)	Capital de Giro pré fixado*	Res. 63 **	Desconto de duplicata#	Export notas**	ACC**	Repasse do BNDES##	
								BNDES e FNAME automáticos	FNAME agrícola
jul/94	-	5.27	137.87	25.09	9.38	17.65	11.46	8,0 a 12,0	10,0 a 12,0
ago/94	-	5.28	104,15	26,81	6,91	12,63	13,16	8,0 a 12,0	10,0 a 12,0
set/94	-	5.49	111,30	22,30	6,70	15,70	9,34	8,0 a 12,0	10,0 a 12,0
out/94	-	5.89	119,62	17,53	7,14	24,02	9,73	8,0 a 12,0	10,0 a 12,0
nov/94	-	6.21	132,84	12,93	8,56	16,72	10,09	8,0 a 12,0	10,0 a 12,0
dez/94	26,01	6.87	123,51	22,33	8,53	26,21	13,73	8,0 a 12,0	10,0 a 12,0
jan/95	-	6.80	123,31	20,73	8,44	20,50	12,97	3,0 a 6,5	5,5 a 6,5
fev/95	-	6.55	119,97	17,90	7,86	19,01	9,96	3,0 a 6,5	5,5 a 6,5
mar/95	23,65	6.46	170,40	21,27	8,71	15,75	9,03	3,0 a 6,5	5,5 a 6,5
abr/95	-	6.43	187,24	19,47	8,89	20,73	9,03	3,0 a 6,5	5,5 a 6,5

*% ao ano.

**% ao ano mais correção cambial.

#taxa antecipada- % ao mês

##até dezembro/94 - % ao ano + TR ; a partir de janeiro - % ao ano + TJLP

