

◆ 1-Política Econômica

A valorização do dólar e a taxa de câmbio real

A deterioração do resultado da balança comercial nos últimos meses resulta, principalmente, de uma relativa estagnação das exportações diante de uma tendência de crescimento contínuo das importações. A fraca performance das vendas externas brasileiras decorre, em grande parte, da valorização do câmbio que tem contribuído para a perda de competitividade dos produtos de exportação, com destaque para os bens manufaturados. O desempenho das exportações destes produtos é de particular importância, tendo em vista que têm o maior peso nas vendas externas e estão menos sujeitos a flutuações conjunturais de preços do que os bens básicos e os semimanufaturados.

Com a finalidade de corrigir progressivamente esta defasagem da taxa de câmbio real, o Governo vem promovendo desvalorizações nominais do câmbio em ritmo, em geral, superior à variação dos preços industriais. Em 1996, a desvalorização nominal média foi de 0,55% ao mês, o que representou uma taxa acumulada de cerca de 7% no ano. Esta desvalorização nominal acabou por refletir-se em uma desvalorização real à medida que os preços industriais no atacado apresentaram uma variação acumulada de cerca de 4%. No ano de 1997, tem-se observado, mesmo, um aumento do ritmo de desvalorização nominal, que atingiu uma média de 0,64% entre janeiro e março, acumulando uma taxa de 1,9% ante uma variação acumulada de 0,9% dos preços industriais no atacado. Com isso, tem ocorrido uma progressiva recuperação do nível da taxa de câmbio Real/US\$ - ver Gráfico 1.1.

Entretanto, quando se considera o indicador de taxa de câmbio real efetiva, calculada a partir de uma cesta de moedas correspondentes aos principais parceiros comerciais do país, a evolução é diferente. Isto se explica pelo fato da desvalorização da moeda nacional em relação ao dólar estar sendo mais do que compensada pelo contínuo movimento de valorização do dólar frente às demais moedas fortes - ver Gráfico 1.2. De junho de 1995 a março de 1997, o dólar apresentou uma valorização nominal acumulada de cerca de 47% frente ao iene, e de 22% ante o marco alemão.

A análise acima sugeriria que, diante da necessidade de aumentar as exportações, o Governo devesse aumentar ainda mais o ritmo de desvalorizações nominais do câmbio a fim de aumentar a competitividade dos bens exportáveis. Entretanto, uma desvalorização cambial mais forte poderia ter um impacto

negativo nas expectativas dos agentes econômicos quanto à trajetória futura da taxa de câmbio, ademais de possivelmente reintroduzir expectativas inflacionárias. Além disso, um ritmo maior de desvalorização nominal do câmbio requereria um aumento dos juros internos para que o cupom cambial não se reduzisse a níveis perigosamente baixos, o que iria contra a política recente de redução gradual das taxas de juros domésticas. Uma alternativa seria deixar o cupom cambial em um nível baixo, mas isto poderia desestimular a entrada de recursos estrangeiros que tem sido de crucial importância para financiar o déficit em transações correntes.

De qualquer forma, parece claro que, mesmo não sendo suficiente, a manutenção do ritmo atual de desvalorização cambial acima do aumento dos preços industriais no atacado é necessária para promover uma recuperação da taxa real de câmbio que torne as exportações brasileiras mais competitivas. Vale dizer que mesmo a manutenção do ritmo atual de desvalorização nominal do câmbio combinada com a redução gradual das taxas de juros internas já vem reduzindo significativamente o cupom cambial. Estes fatos, juntamente com o movimento de elevação dos juros internacionais, levaram o Banco Central a manter a TBC e a TBAN estáveis no mês de maio.

GRÁFICO 1.1
TAXA DE CÂMBIO REAL EFETIVA PARA PRODUTOS MANUFATURADOS E RELAÇÃO US\$/PREÇOS INDUSTRIAIS
Junho de 1994=100

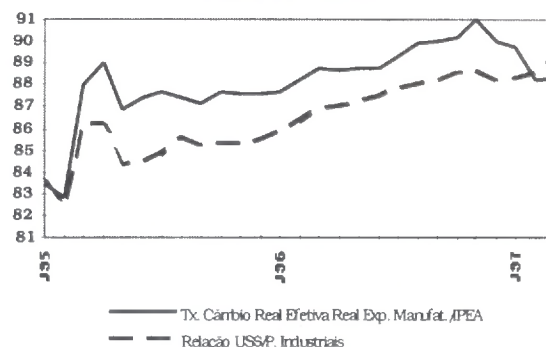
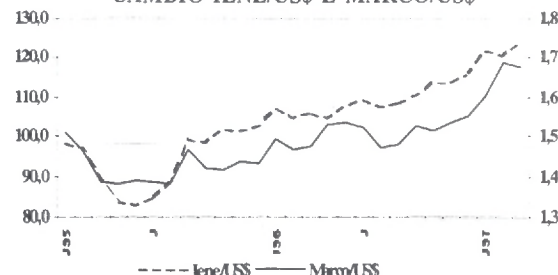


GRÁFICO 1.2
CÂMBIO IENE/US\$ E MARCO/US\$



ÍNDICE

- ◆2 - Nível de Atividade:
CNI e FIESP mostram
sinais de desaceleração
da atividade industrial2
- ◆3 - Inflação:
O IPC-Fipe continua em
alta.....3
- ◆4 - Finanças Públicas:
Déficit operacional do setor
público de 3,44% do PIB em
12 meses.....4
- ◆5 - Mercado Financeiro:
Banco Central mantém
juros estáveis em maio...5
- ◆6 - Setor Externo:
Estagnação das
exportações e dinamismo
das importações.....6
- ◆7 - Operações do
BNDES e FINAME:
Evolução das
operações.....7
- ◆Anexo
Estatístico.....9

◆2 - Nível de Atividade

Dados do IBGE apontam para uma estabilidade da produção física da indústria em fevereiro

Os últimos dados disponíveis do IBGE apontam para uma relativa estabilidade do nível de atividade, o que sugere não haver riscos de um superaquecimento da economia nos próximos meses.

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou uma expansão de apenas 0,3% em fevereiro, ante março, conforme a taxa dessazonalizada - ver Tabela 2.1. Em relação a fevereiro de 1996, houve um crescimento de 2,9% - índice de base fixa sem ajuste sazonal -, o que significou a menor taxa de expansão na comparação mês/igual mês do ano anterior desde o início do segundo semestre de 1996, quando a indústria iniciou um movimento contínuo de recuperação liderado, principalmente, pelo aumento da produção de bens de consumo duráveis. O próprio desempenho recente desta categoria de uso aponta para uma desaceleração do crescimento: após uma expansão de 24,4% na comparação janeiro de 1997/janeiro de 1996, a taxa de crescimento caiu para 9,5% na comparação fevereiro de 1997/fevereiro de 1996 - no caso dos eletrodomésticos a taxa de crescimento passou de 31,6% para 10,0%. As outras categorias de uso também apresentaram um desempenho menos favorável em fevereiro do que janeiro no comparativo mês/igual mês do ano anterior: no caso de bens de capital, a

taxa de crescimento caiu de 0,8% em janeiro para menos 0,2% em fevereiro; em relação ao bens intermediários, a taxa passou de 7,9% para 3,7%; e finalmente, no caso dos bens de consumo semiduráveis e não-duráveis, a variação da produção física passou de menos 0,9% para menos 1,7%.

CNI e FIESP mostram sinais de desaceleração da atividade industrial

A evolução dos indicadores da CNI e da FIESP também aponta para uma tendência de desaceleração do crescimento da atividade industrial - ver Gráfico 2.1.

Segundo a CNI as vendas reais da indústria apresentaram uma queda de 2,4% em fevereiro, ante janeiro - taxa dessazonalizada. Em relação a fevereiro de 1997, houve um crescimento de 3,2%, significativamente abaixo, entretanto, dos 10,6% do comparativo janeiro de 1997/janeiro de 1996. O nível de utilização da capacidade instalada (NUC) - com ajuste sazonal -, por sua vez, caiu de 78,9% em janeiro para 78,1% em fevereiro.

O desempenho do Indicador do Nível de Atividade (INA) da FIESP, por sua vez, também sugere uma tendência de desaceleração da atividade industrial nos últimos meses. Em março, o INA apresentou uma queda de 1,1% ante fevereiro - taxa dessazonalizada. No comparativo março de 1997/março de 1996, o crescimento foi de 3,9%, significativamente abaixo dos 10,0% registrados no comparativo janeiro de 1997/janeiro de 1996.

Faturamento real do comércio fica estável em março

Em relação ao comércio varejista, dados da Federação do Comércio do Estado de São Paulo (FCESP) mostraram uma estabilidade do faturamento real em março, ante fevereiro. Vale destacar a queda de 5,2% registrada pelo item bens de consumo duráveis.

Taxa de desemprego aberto do IBGE

A taxa de desemprego aberto do IBGE foi de 5,97% em março de 1997, abaixo dos 6,38% de igual mês de 1996 - ver Tabela 2.2.

TABELA 2.1
COM AJUSTE SAZONAL
ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Base 1991=100		
M ê s	1996	1997
Janeiro	110,0	116,9
Fevereiro	109,3	117,3
Março	109,8	
Abril	112,8	
M a i o	112,9	
Junho	112,1	
Julho	117,9	
A g o s t o	117,4	
S e t e m b r o	118,8	
O u t u b r o	118,4	
N o v e m b r o	119,6	
D e z e m b r o	117,6	
M é d i a	114,7	117,1

Fonte: IBGE

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

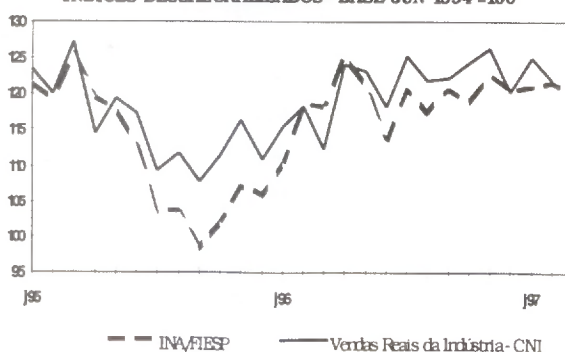


TABELA 2.2
TAXA DE DESEMPREGO ABERTO - BRASIL

Em %		
M ê s	1996	1997
Janeiro	5,26	5,14
Fevereiro	5,70	5,55
Março	6,38	5,97
Abril	6,03	
M a i o	5,91	
Junho	5,92	
Julho	5,58	
A g o s t o	5,56	
S e t e m b r o	5,23	
O u t u b r o	5,14	
N o v e m b r o	4,56	
D e z e m b r o	3,82	
M é d i a	5,42	5,55

Fonte: IBGE



◆3 - Inflação

A taxa de inflação acumulada nos últimos 12 meses indica relativa alta

No mês de março, a média das taxas acumuladas nos últimos 12 meses dos índices IGP-DI, INPC e IPC-FIPE, voltou a crescer depois de um longo período de queda verificado desde janeiro de 1996 passando de 8,62% em fevereiro/97 para 9,09% em março/97 (Tabela 3.1). O IGP-DI, INPC e IPC-FIPE, apresentaram uma variação acumulada nos últimos 12 meses de 9,77%, 8,56% e 8,96%, respectivamente no mês de março deste ano.

A nova medida provisória do governo, que obriga o pagamento à vista das importações com prazo de financiamento inferior a 360 dias, deve por um lado, causar algum aumento nos preços dos produtos nos supermercados, já que deve haver um repasse desta perda do produtor para o consumidor final, mas não deve causar nenhum grande impacto na taxa de inflação.

Na primeira semana de abril, foram anunciadas pelo governo, reajustes nas tarifas de telecomunicações e energia elétrica. A crítica feita pelos analistas do mercado está associada à simultaneidade do anúncio destes reajustes em um mesmo mês, mas cabe ressaltar que este impacto vai se dar durante os próximos três meses. Esta crítica é ainda mais enfatizada pelo fato do anúncio ter coincidido com o aumento na taxa acumulada citado acima, e pelo fato dos meses de abril, maio e junho já sofrerem reajustes sazonais importantes como a pressão sobre o item vestuário devido à entrada da nova coleção outono-inverno; o reajuste do salário mínimo; e o possível aumento das tarifas de transportes coletivos.

Os recentes aumentos das tarifas de energia elétrica e de telecomunicações, devem elevar a inflação média do segundo trimestre/97 para um patamar ao redor de 1,0% ao mês. As altas previstas para o índice IPC-FIPE nos próximos meses, principalmente devido à estes reajustes, não significa que estamos em meio a um recrudescimento da taxa de inflação, já que é possível retomar a trajetória de queda da taxa acumulada em 12 meses, uma vez que os índices IPC-FIPE, IGP-DI e INPC registraram variações elevadas nos meses de abril, maio e junho do ano passado. Nos últimos dois trimestres deste ano, a taxa de inflação deverá ficar num nível próximo a 0,5%, contribuindo assim para que no fechamento do ano de 1997, a taxa acumulada se situe entre 6,0% e 8,0%.

O IPC-Fipe continua em alta

Analisando o comportamento do IPC-FIPE nos últimos dois meses, observa-se uma tendência de alta. Em março, ela foi causada principalmente pela pressão do subgrupo alimentação, devido a um aumento nos preços das commodities. Já no mês de abril, esta pressão vem do item vestuário, devido à nova coleção outono-inverno que levou a uma rápida recuperação dos preços, uma vez que os produtos tinham caído muito nas recentes liquidações de verão deste setor (Tabela 3.2).

De acordo com cálculos do Ministério da fazenda, o impacto total dos reajustes das tarifas de energia elétrica e de telecomunicações no IPC-FIPE, será de um pouco menos de 1,0%. Tomando-se a média dos índices IGP-DI, INPC e IPC-FIPE, o impacto total do aumento das tarifas de energia elétrica será de 0,16%, e de 0,43% no caso das tarifas telefônicas; o que representa um impacto conjunto de 0,59%. Esse impacto será ainda distribuído em abril (0,19%), maio (0,26%) e junho (0,14%).

A FIPE espera uma taxa de inflação para o fechamento do mês de abril de 0,8%.

O IGP-M, por sua vez, fechou o mês de abril com uma variação de 0,68%, ante o resultado de 1,15% de março.

TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Mês	Índices de preços			
	IGP-DI	INPC	FIPE	Média
ago	8,50	14,28	13,86	12,21
set	9,83	12,98	13,11	11,97
out	9,82	11,84	12,10	11,25
nov	8,68	10,55	11,18	10,14
dez	9,34	9,12	10,04	9,50
jan97	9,11	8,42	9,40	8,98
fev	8,75	8,14	8,98	8,62
mar	9,77	8,56	8,96	9,09

TABELA 3.2
IPC-FIPE VARIAÇÃO E CONTRIBUIÇÃO MENSAL

Item (Peso)	4º quad. março		3º quad. abril	
	Var.	Contrib.	Var.	Contrib.
Alimentação (30,81%)	1,59	0,48	0,47	0,14
Habituação (26,51%)	0,40	0,10	0,49	0,13
Transporte (12,97%)	-0,05	-0,01	-0,02	0,00
Desp. Pessoais (12,52%)	-0,15	-0,02	-0,17	-0,02
Vestuário (8,66%)	-4,34	-0,38	4,46	0,39
Saúde (4,58%)	0,38	0,02	1,10	0,05
Educação (3,95%)	0,22	0,01	0,21	0,01
TOTAL	0,21	0,21	0,69	0,69

◆4 - Finanças Públicas

Necessidades de Financiamento do Tesouro em março

Segundo o conceito de Necessidades de Financiamento Líquidas, o Governo Central - que inclui o Tesouro Nacional, Previdência Social e Banco Central do Brasil - registrou um superávit primário de R\$ 1,5 bilhão em março, significativamente acima do R\$ 0,7 bilhão de fevereiro - ambos a preços de março de 1997. No acumulado no ano, o Governo Central apresenta um superávit primário de R\$ 2,4 bilhões, o que corresponde a 1,20% do PIB, contra um superávit de 1,23% do PIB em igual período de 1996.

O resultado favorável no primeiro trimestre decorreu, principalmente, da queda real da despesa total, que passou de 15,53% do PIB no período janeiro/março de 1996 para 14,70% no primeiro trimestre de 1997. Vale destacar a queda real de 11,0% dos gastos com pessoal, que passaram de 6,33% do PIB para 5,31% do PIB, no período. As despesas com juros reais líquidos da dívida do Governo Central, por sua vez, apresentaram uma queda real significativa de 26,4% no primeiro trimestre, ante igual período de 1996, atingindo 1,77% do PIB, ante 2,55% do PIB no primeiro trimestre do ano anterior.

A receita total do Governo Central atingiu 18,92% do PIB no primeiro trimestre, abaixo dos 19,62% do PIB em igual período de 1996. Esta queda deveu-se, principalmente, à redução das receitas do Tesouro em março, o que por sua vez, se explica pelo fato de que, em 1996, os pagamentos do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e das Contribuições Sociais ocorreram em cota única no mês de março, enquanto que em 1997, o pagamento poderá ser feito em até quatro parcelas, com vencimento a partir do final de março.

O déficit operacional ficou em 1,21% do PIB de janeiro a março, ante 0,50% do PIB em igual período de 1996.

Déficit operacional do setor público de 3,44% do PIB em 12 meses

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 3,44% do PIB no acumulado em 12 meses até fevereiro, abaixo dos 3,85% do PIB registrados no acumulado em 12 meses até dezembro de 1996 - ver Tabela 4.1. A melhoria do resultado operacional decorreu, em parte, da redução das despesas com juros reais sobre a dívida que reflete a redução dos juros que mais que compensou o aumento do estoque da dívida pública interna: a taxa de juros real (Over/Selic deflacionado pelo IGP-DI centrado) que foi em média 1,57% ao mês nos primeiros dois meses

TABELA 4.1

NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)

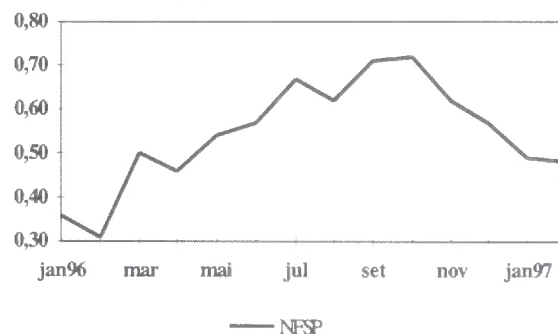
Conceito Operacional(1) - Acumulado em 12 meses

Em % do PIB

Meses	Total	Gov. Federal e Bacen	Gov. Estaduais e Municipais	Empresas Estatais
dez95	4,78	1,64	2,31	0,83
jan96	5,47	2,05	2,46	0,96
fev	5,08	1,88	2,46	0,74
mar	5,08	1,75	2,65	0,69
abr	5,47	2,29	2,44	0,74
mai	5,51	2,44	2,35	0,72
jun	5,44	2,38	2,32	0,73
jul	5,38	2,26	2,38	0,74
ago	5,21	2,35	2,21	0,66
set	4,90	2,14	2,17	0,59
out	4,90	2,28	2,16	0,46
nov	4,47	2,14	2,02	0,31
dez	3,85	1,67	1,88	0,30
jan97	3,68	1,69	1,77	0,21
fev	3,44	1,49	1,70	0,26

Nota: (1) Deflator IGP-DI.

GRÁFICO 4.1
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO (NFSP)
ESTADOS E MUNICÍPIOS
CONCEITO PRIMÁRIO - EM % DO PIB
ACUMULADO EM 12 MESES



de 1996, caiu para 0,80% ao mês no período janeiro/fevereiro de 1997. Por outro lado, a melhora do resultado operacional também se explica pela redução do déficit primário de estados e municípios, que em março caiu pelo quarto mês consecutivo - ver Gráfico 4.1.

O Governo Central apresentou um déficit operacional de 1,49% do PIB no acumulado em 12 meses até fevereiro, contra 1,67% do PIB no acumulado em 12 meses até dezembro de 1996. Quanto ao resultado primário, houve uma estabilidade em relação ao acumulado em 12 meses até dezembro de 1996, com um superávit de 0,39% do PIB.

Vale dizer que o resultado operacional do setor público no acumulado em 12 meses até março de 1997 poderá apresentar uma piora em relação a igual período do ano anterior, em decorrência da alteração das regras de pagamento do IRPJ e das Contribuições Sociais, comentada no item anterior.

◆5 - Mercado Financeiro

Banco Central mantém TBC e TBAN estáveis em maio

O Banco Central manteve a Taxa Básica do Banco Central (TBC) e a Taxa de Assistência do Banco Central (TBAN) - utilizada nas linhas de redesconto do Banco Central concedidas às instituições financeiras - nos mesmos níveis fixados para o mês de abril, ou seja, em 1,58% e 1,78%, respectivamente. Com isto, o Banco Central (Bacen) interrompeu a trajetória de redução gradual das taxas de juros iniciada em agosto de 1996 - ver Gráfico 5.1.

Esta decisão do Bacen decorreu, principalmente, da necessidade de evitar uma redução adicional do cupom cambial - que já se encontra em um nível relativamente baixo -, fato que assume ainda mais importância tendo em vista a recente tendência de elevação das taxas de juros nos Estados Unidos - com influência direta na rentabilidade relativa do Brasil frente aos investidores internacionais, e conseqüentemente, no ingresso de capitais. O objetivo de compensar os possíveis efeitos inflacionários do reajuste das tarifas públicas foi outro fator que colaborou para a interrupção da trajetória de queda dos juros.

Em relação ao primeiro ponto, tem-se observado, de fato, uma redução progressiva do cupom cambial: no acumulado 12 meses até

janeiro de 1996 o cupom líquido em US\$ era de cerca de 23%, valor que caiu para algo próximo a 13% no acumulado 12 meses até março de 1997 - ver Tabela 5.1. Quando se considera o dado mensal líquido anualizado a queda é ainda maior: de 20% em janeiro de 1996, para 8% em março de 1997. Esta queda decorre, da combinação da redução gradual das taxas de juros com a manutenção de desvalorizações nominais sistemáticas do câmbio.

Tendo em vista que, dada a deterioração da Balança Comercial, o governo tenderá a manter a política de desvalorizações nominais do câmbio, a manutenção do cupom cambial a níveis atuais, ou o seu aumento, dependerá, em grande medida, de que as taxas de juros internas não venham a cair muito até o final do ano.

Mercado Futuro

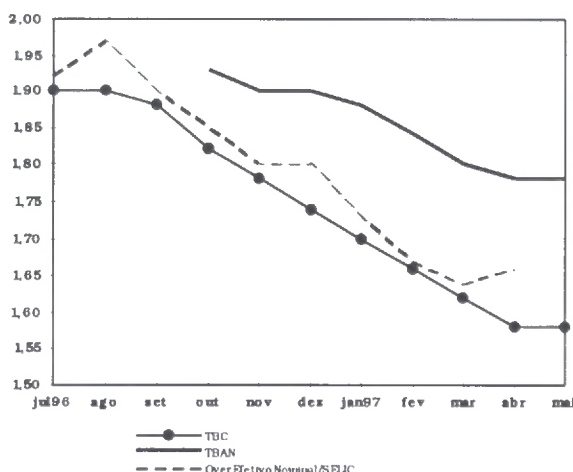
Como resultado da decisão do Banco Central de manter no mês de maio as TBC e TBAN nos mesmos níveis de abril, as projeções do mercado futuro apontam para um aumento da taxa efetiva de juros nos próximos meses: a taxa passaria de 1,66% em abril, atingindo 1,69% em junho, e 1,77% em julho.

TABELA 5.1
CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO EM US\$ (1)

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

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

GRÁFICO 5.1
EVOLUÇÃO DAS TAXAS NOMINAIS DE JUROS



◆6 - Setor Externo

Balança comercial registra déficit de US\$1,0 bilhão em março

A Balança Comercial fechou o mês de março com um déficit de US\$ 1,0 bilhão, resultante da combinação de um total de US\$ 3,8 bilhões de exportações com um montante de US\$ 4,9 bilhões de importações. Com este resultado, o déficit acumulado no primeiro trimestre atingiu US\$ 3,05 bilhões.

No que diz respeito às exportações, o resultado de março foi 1,7% superior ao registrado em março de 1996. Este resultado levou em consideração um valor hipotético para as exportações dos dois últimos dias úteis de março de 1996 - estimado a partir da média diária observada neste mês - que não foram registradas pelo Siscomex. Por este cálculo, as exportações acumuladas no ano até março de 1996 seriam o de US\$ 10,6 bilhões e não de US\$ 10,3 bilhões segundo os dados oficiais da Secretaria de Comércio Exterior apresentados na Tabela 6.1.

Quanto às importações, em março, apresentaram um crescimento de 25,3% em relação ao mesmo mês de 1996. As categorias de uso de maior destaque no mês de março foram bens de capital e bens de consumo duráveis com crescimento das importações de 54% e 55%, respectivamente, ante o mesmo mês do ano anterior. No grupo de bens de consumo duráveis, vale ressaltar a taxa de crescimento de 136% das importações de automóveis. No acumulado do primeiro trimestre de 1997, os bens de consumo duráveis apresentam uma taxa de expansão de 67% das importações - automóveis, de 175% -, ante um crescimento de 28% das importações totais - ver Tabela 6.2. As importações de bens de capital, por sua vez, registraram um crescimento de 41% no primeiro trimestre de 1997, contra igual período de 1996.

Estagnação das exportações e dinamismo das importações

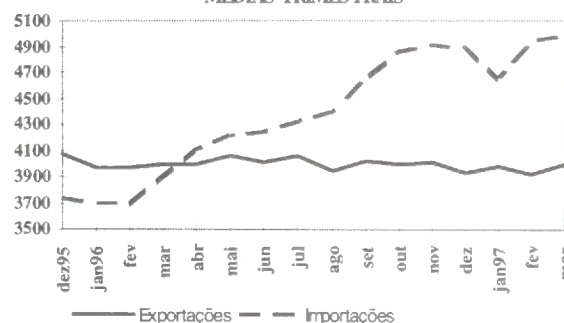
A observação dos dados disponíveis demonstra que a deterioração do resultado comercial tem decorrido da combinação de uma relativa estagnação das exportações com um significativo dinamismo das importações - ver Gráfico 6.1. A evolução da taxa de crescimento acumulada em 12 meses, que funciona como um indicador de tendência, comprova este fato: esta evoluiu de 7,9%, para 11,8%, e para 15,8% nos acumulados 12 meses até janeiro, fevereiro e março, respectivamente. No caso das exportações, a taxa de crescimento passou de 2,0%, para 0,5%, atingindo 0,7% no acumulado 12 meses até março.

TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Itens	em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan - Mar	1996	
	1997	1996	
Básicos	2.591	2.085	24,3
Industrializados	7.854	7.941	-1,1
Semimanufaturados	1.849	1.871	-1,2
Manufaturados	6.005	6.070	-1,1
Ops. Especiais	212	260	-18,5
Total	10.657	10.286	3,6

Fonte: MICT - SECEX.

GRÁFICO 6.1
EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES
VALORES DESSAZONALIZADOS
MÉDIAS TRIMESTRAIS



As medidas de restrição ao financiamento das importações

Com o objetivo de conter o avanço das importações, o governo adotou algumas medidas de restrição ao seu financiamento externo. A partir de 1º de abril, todas as importações com prazo de liquidação de até 180 dias passaram a ser contratadas no momento da entrada física do produto no Brasil, ou seja, com pagamento à vista. No que diz respeito aos financiamentos entre 180 e 360 dias, o fechamento do câmbio deverá ocorrer com pelo menos 180 dias de antecedência ao vencimento da operação. Com essas medidas o governo eliminou a possibilidade de ganhos de arbitragem por parte de importadores brasileiros, considerados um incentivo extra para o aumento das importações. Devido ao diferencial existente entre os juros externos e os internos, um importador podia trazer a mercadoria, vendê-la no mercado interno, e aplicar os recursos no mercado financeiro, podendo, desta forma, obter ganhos significativos antes do pagamento do financiamento externo.

O resultado comercial em abril

Na quarta semana de abril - último dado disponível -, as exportações totalizaram US\$ 977,6 milhões, o que correspondeu a uma média diária de US\$ 244,4 milhões - 11,0% superior à média diária da semana anterior. As importações, por sua vez, totalizaram US\$ 1,1 bilhão no período, o que significou uma média diária de US\$ 280,5 milhões, 6,7% acima do resultado da semana anterior. O déficit acumulado em abril já é de US\$ 621 milhões. Projetando-se a média diária de exportações e importações nos primeiros 18 dias úteis de abril para os três dias úteis restantes, o déficit acumulado naquele mês chega a US\$ 724,5 milhões.

TABELA 6.2
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

Itens	US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan - Mar	1996	
	1997	1996	
Matérias primas e bens intermediários	6283	5.386	16,7
Combustíveis e lubrificantes	1.478	1.102	34,1
Bens de capital	3.419	2.420	41,3
Bens de consumo	2.535	1.830	38,5
Total	13.715	10.738	27,7

Fonte: Receita Federal.

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos do Sistema BNDES registrou um crescimento real de 12% no acumulado 12 meses até março de 1997, ante o mesmo período do ano anterior. Este resultado representou uma desaceleração em relação ao acumulado 12 meses até fevereiro de 1997, quando a taxa de crescimento tinha sido de 15% - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, prosseguiram em queda, registrando uma redução real de 31% no acumulado 12 meses até março de 1997, ante igual período de 1996.

O valor das aprovações do Sistema BNDES cresceu 26% em termos reais no acumulado 12 meses até março de 1997, o que representou uma aceleração em relação ao acumulado 12 meses até fevereiro de 1997, quando a expansão havia sido de 19%. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, caiu novamente, apresentando uma queda real de 29% no acumulado 12 meses até março, contra o mesmo período de 1996 - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do Sistema BNDES registrou um crescimento real de 9% no acumulado 12 meses até março ante igual período de 1996. Vale dizer que esta taxa de crescimento vem caindo continuamente desde o acumulado 12 meses até dezembro de 1996. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma relativa estabilidade no acumulado 12 meses até março de 1997, ante igual período de 1996.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do sistema

As liberações do BNDES totalizaram o montante de R\$ 1,3 bilhão no período de janeiro a março de 1997, inferior 11,7%, em termos reais, ao valor registrado no acumulado janeiro/março de 1996 - a preços de março de 1997, ver Tabela 7.1. Este resultado decorreu, principalmente, da queda real de 19% do valor dos desembolsos para operações diretas, que atingiram R\$ 797 milhões no período. Os desembolsos para operações indiretas, por sua vez, apresentaram uma expansão real de 2,7%, totalizando R\$ 491 milhões. No que diz respeito às subsidiárias, destaca-se o crescimento real de 375,5% do valor desembolsado pela BNDESPAR. Com este resultado, a BNDESPAR aumentou significativamente sua participação no total de desembolsos do Sistema BNDES: de cerca de 2% no acumulado janeiro/março de 1996, para algo próximo a 9% em igual período de 1997.

Distribuição setorial dos desembolsos

A evolução dos desembolsos setoriais acumulados no ano a partir de janeiro de 1997 pode ser observada na Tabela 7.2.

No acumulado até março de 1997, os desembolsos para a indústria de transformação e para o setor de infra-estrutura tiveram uma participação de cerca de 39%, cada um, no total desembolsado pelo sistema - ver Tabela 7.3. Os desembolsos para o setor de serviços e para a agropecuária, por sua vez, tiveram participações de 12% e 9%, respectivamente, no total.

Houve uma queda real de cerca de 32% dos desembolsos para a indústria no período, em relação a 1996. A agropecuária, por sua vez, apresentou uma queda real de 3,5% de seus desembolsos. O valor real dos desembolsos para o setor de infra-estrutura apresentou um pequeno crescimento de 1,3% no período. Entretanto, o destaque ficou com o setor de serviços que registrou uma expansão real de 45% do valor das liberações no acumulado janeiro/março de 1997, ante mesmo período do ano anterior.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)
Em R\$ milhões

Itens	1996	1997	Var. %
BNDES	1458	1.287	-11,7
Op. Diretas	980	797	-18,7
Op. Indiretas	478	491	2,7
FINAME	748	508	-32,0
BNDESpar	36	173	375,5
Total	2242	1.968	-12,2

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Acumulado até março de cada ano, a preços de março de 1997 - deflator, IGP-DI.

TABELA 7.2
TAXA DE CRESC. REAL ACUMULADA ATÉ O MÊS (1)
Em %

Meses	AGROP.	IND. TRANSF.	OUTROS	TOTAL
jan97	-29,0	46,8	15,0	22,3
fev	12,6	-14,4	-11,1	-11,2
mar	-3,5	-32,0	9,7	-12,2

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

TABELA 7.3
DESEMBOLSOS SETORIAIS DO SISTEMA BNDES (1)
Em R\$ milhões

Setores	1996	1997	Var. %	Part % 1997
TOTAL	2242	1968	-12,2	100,0
AGROPECUÁRIA	182	175	-3,5	8,9
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	1119	761	-32,0	38,6
METALURGIA	138	79	-42,6	4,0
MECÂNICA	129	128	-1,3	6,5
MATERIAL DE TRANSPORTE	153	44	-71,5	2,2
CELULOSE E PAPEL	106	122	15,3	6,2
QUÍMICA, P., F., PERF., S. E VELAS	114	52	-53,9	2,7
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	238	174	-26,9	8,8
OUTRAS	242	162	-33,1	8,2
INFRA-ESTRUTURA	759	769	1,3	39,1
SERVIÇOS	158	230	45,0	11,7
OUTROS	24	34	41,9	1,7

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

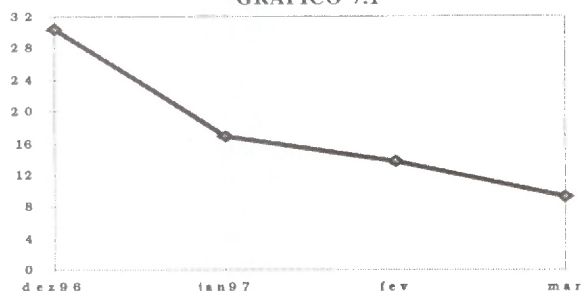
Nota: (1) Acumulado até março de cada ano, a preços de março de 1997 - deflator, IGP-DI.

◆ 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.)

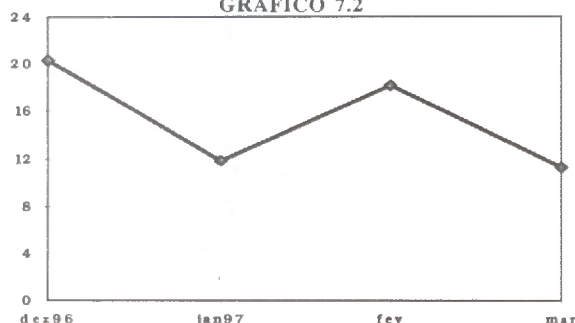
SISTEMA BNDES(1)

GRÁFICO 7.1



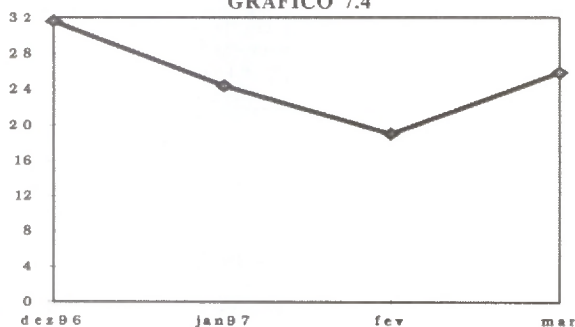
CONSULTAS

GRÁFICO 7.2



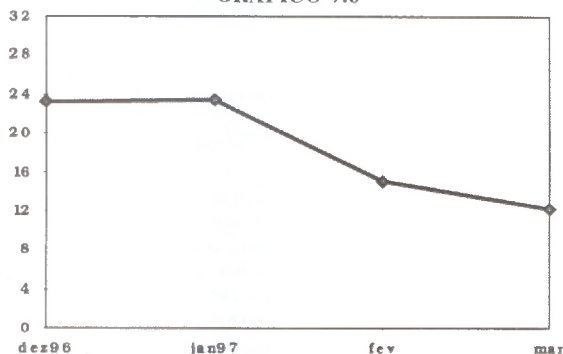
ENQUADRAMENTOS

GRÁFICO 7.4



APROVAÇÕES

GRÁFICO 7.6



DESEMBOLSOS

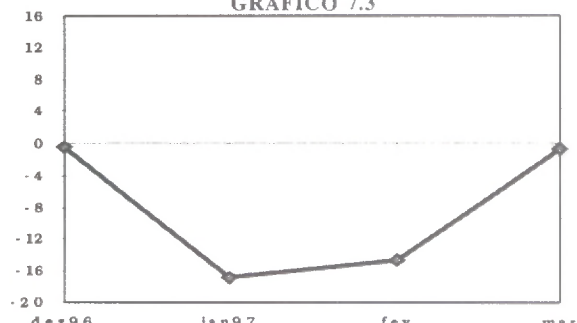
Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Elaboração: AP/DEPEC/GESTE 2.

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

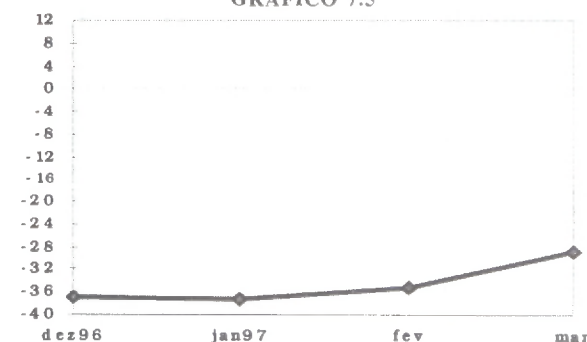
FINAME

GRÁFICO 7.3



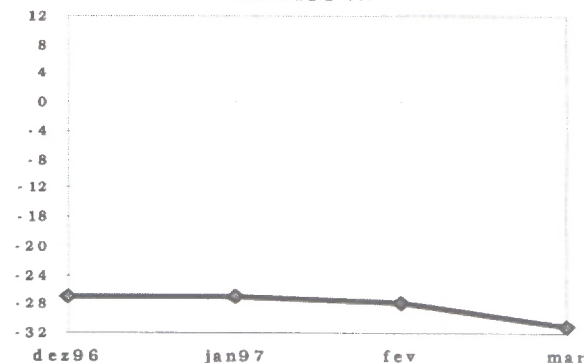
CONSULTAS/ENQUADRAMENTOS

GRÁFICO 7.5



APROVAÇÕES

GRÁFICO 7.7



DESEMBOLSOS

EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

	IGP-M/ FGV			*Dólar Comercial (var.%)			**Unid. Monet. BNDES			***Encargos Cesta de Moedas do BNDES
	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses	
jan/96	1,73	1,73	16,16	0,63	0,63	16,24	-0,80	-0,80	14,55	6,6481
fev	0,97	2,72	15,68	0,57	1,20	15,60	0,04	-0,76	13,33	6,6481
mar	0,40	3,13	14,86	0,39	1,60	10,28	-0,32	-1,08	3,04	6,6481
abr	0,32	3,46	12,86	0,46	2,06	8,72	-0,20	-1,28	-3,00	6,5518
mai	1,55	5,06	13,94	0,59	2,66	10,21	-0,21	-1,48	-3,79	6,5518
jun	1,02	6,13	12,34	0,60	3,28	8,94	-0,28	-1,76	-4,87	6,5518
jul	1,35	7,57	11,82	0,68	3,98	8,04	1,52	-0,27	-4,36	7,4037
ago	0,28	7,87	9,72	0,56	4,56	6,94	1,19	0,92	-0,87	7,4037
set	0,10	7,97	10,62	0,45	5,03	7,07	-1,46	-0,55	1,13	7,4037
out	0,19	8,18	10,26	0,60	5,66	6,83	-0,76	-1,31	-0,72	7,4372
nov	0,20	8,40	9,17	0,54	6,24	6,88	0,04	-1,27	-0,69	7,4372
dez	0,73	9,19	9,19	0,60	6,87	6,87	-0,83	-2,09	-2,09	7,4372
jan/97	1,77	1,77	9,23	0,64	0,64	6,88	-3,60	-3,60	-4,85	7,0112
fev	0,43	2,21	8,65	0,52	1,16	6,83	-0,36	-3,95	-5,23	7,0112
mar	1,15	3,38	9,46	0,74	1,91	7,20	-0,10	-4,04	-5,02	7,0112
abr	0,68	4,09	9,85	0,42	2,34	7,16	-1,16	-5,16	-5,94	7,7391

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

*Taxa de final de período.

**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 15/10 e 4º trim - 16/10 a 15/01

QUADRO DAS PREVISÕES ANUAIS (*)

INSTITUIÇÕES	PIB**								FBKF		NFSP		Exportações		Importações		B. Comercial		Saldo em C. Corrente	
	TOTAL		IND*		AGR		SERV		(%DO PIB)		(%DO PIB)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ Bilhões)	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998
Banco da Bahia	3,8	-	3,7	-	2,6	-	6,0	-	17,0	-	3,3	-	50,3	-	61,7	-	-11,4	-	-33,8	-
Banco de Boston	3,9	-	3,9	-	8,0	-	2,9	-	17,0	-	3,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Garantia	4,0	4,8	4,5	5,5	3,6	6,0	3,8	3,9	-	-	3,1	2,8	50,4	53,4	60,8	67,5	-10,4	-14,1	-31,1	-36,7
JP Morgan	3,5	4,5	-	-	-	-	-	-	-	-	3,5	3,8	50,6	53,6	63,9	72,3	-13,3	-18,7	-34,5	-42,4
MCM Consultores	4,1	4,7	3,9	4,5	5,3	5,2	3,8	4,8	17,3	-	3,0	2,8	50,3	53,1	60,8	69,0	-10,5	-15,9	-32,2	-39,4
Rosenberg	4,0	-	3,5	-	5,0	-	4,2	-	17,5	-	3,5	-	49,0	-	60,0	-	-11,0	-	-33,0	-
Salomon Brothers	3,7	3,4	4,4	3,5	4,7	4,0	2,8	3,2	16,5	17,5	3,5	3,0	50,0	53,9	62,9	68,9	-12,9	-15,0	-	-
Trend Consultoria	3,7	3,4	4,5	3,5	4,7	4,0	2,8	3,2	16,5	17,5	3,5	3,0	50,0	53,9	62,9	68,9	-12,9	-15,0	-34,2	-38,8
Média	3,8	4,2	4,0	4,3	4,8	5,1	3,8	3,8	17,0	17,5	3,3	3,1	50,1	53,6	61,9	69,3	-11,8	-15,7	-33,1	-39,3
Desvio Padrão	0,19	0,63	0,38	0,83	1,55	0,85	1,06	0,66	0,37	0,00	0,19	0,37	0,48	0,31	1,31	1,59	1,14	1,59	1,18	2,04

(*) Com exceção da Macrométrica, as outras instituições excluem a Construção Civil e os Serviços de Utilidade Pública.

(**) Variação percentual.

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC - FIPE				IGP - M			
	mai	jun	jul	1997	mai	jun	jul	1997
Banco Cindam	1,3	0,8	1,4	8,0	0,7	0,6	1,2	8,5
Banco da Bahia	1,0	-	-	-	-	-	-	-
Banco Marka	0,5	-	-	-	0,3	-	-	-
BBA	1,2	0,8	0,6	7,0	0,8	0,6	0,5	6,5
Citibank	1,2	1,1	1,1	7,3	0,5	0,6	0,7	7,3
Dinheiro Vivo	0,9	-	-	-	0,4	-	-	-
Garantia	-	-	-	6,5	-	-	-	-
LCA	-	-	-	6,5	-	-	-	-
MCM Consultores	1,1	1,0	-	7,5	0,5	0,6	-	-
Rosenberg	0,9	0,5	0,5	7,0	0,6	0,4	0,4	6,5
Salomon Brothers	1,3	1,3	-	-	0,6	0,9	-	-
Trend	1,3	1,3	-	7,6	0,6	0,9	-	7,6
Média	1,0	0,9	0,9	7,1	0,5	0,6	0,7	7,2
Desvio Padrão	0,26	0,29	0,42	0,54	0,17	0,15	0,36	0,94

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 (*)	Paralelo (*)
jan/96	1,46	1,82	1,73	1,79	1,31	0,21	1,25	0,98	0,98	0,99
fev	0,71	0,40	0,97	0,76	0,47	0,03	0,96	0,98	0,98	0,99
mar	0,29	0,23	0,40	0,22	-0,07	-0,15	0,81	0,99	0,99	0,99
abr	0,93	1,62	0,32	0,70	0,41	0,37	0,66	0,99	0,99	1,02
maio	1,28	1,34	1,55	1,68	1,34	0,23	0,59	1,00	1,00	1,02
junho	1,33	1,41	1,02	1,22	0,94	0,40	0,61	1,00	1,00	1,04
julho	1,20	1,31	1,35	1,09	1,38	0,13	0,59	1,01	1,01	1,04
agosto	0,50	0,34	0,28	0,00	-0,05	0,44	0,63	1,01	1,02	1,03
setembro	0,02	0,07	0,10	0,13	0,41	0,33	0,66	1,02	1,02	1,04
outubro	0,38	0,58	0,19	0,22	0,24	0,20	0,74	1,03	1,03	1,10
novembro	0,34	0,34	0,20	0,28	0,24	0,36	0,81	1,03	1,03	1,10
dezembro	0,33	0,17	0,73	0,88	1,21	1,29	0,87	1,04	1,04	1,12
Acum. Ano	9,12	10,04	9,19	9,33	8,10	3,90	9,57	-	-	-
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	-	-	0,68	-	-	-	0,62	1,06	1,06	1,14
Acum. Ano	1,95	1,45	4,09	3,19	3,64	0,86	2,68	-	-	-

(*) Final de período.

Fonte: Gazeta Mercantil.

REMUNERAÇÃO REAL DOS ATIVOS FINANCEIROS (%)¹

Mês	Bolsa SP	Poupança	Over	Ouro-Spot	Paralelo	Comercial	CDB
jan/96	17,79	0,03	0,83	2,83	-3,18	-1,08	0,46
fev	-4,69	0,49	1,36	-1,74	-0,96	-0,39	1,08
mar	-0,45	0,91	1,81	0,15	0,41	-0,01	1,48
abr	3,89	0,84	1,74	-1,18	2,39	0,14	1,38
maio	9,22	-0,45	0,45	-1,21	-1,24	-0,94	0,12
junho	4,45	0,09	0,94	-3,29	0,15	-0,41	0,72
julho	-0,04	-0,26	0,56	0,83	-1,33	-0,66	0,18
agosto	1,94	0,85	1,69	0,52	-0,47	0,28	1,22
setembro	2,89	1,06	1,80	-1,84	0,58	0,35	1,53
outubro	1,15	1,05	1,66	0,78	5,57	0,41	1,30
novembro	1,83	1,12	1,60	-1,14	-0,65	0,34	1,28
dezembro	4,84	0,64	1,06	-1,08	1,54	-0,13	0,73
Acum. no ano	49,96	6,54	16,63	-6,32	2,57	-2,09	12,09
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
Acum. no ano	36,22	0,64	2,66	-9,91	-2,20	-1,66	1,67

(1) Deflacionados pelo IGP-M.

Fonte: Gazeta Mercantil

CUSTO DO CRÉDITO

Mês	TJLP	LIBOR* (6 meses)	Capital de Giro pré fixado*	Res. 63 **	Desconto de duplicata#	Export notes**	ACC**	Repasse do BNDES##	
								BNDES/FINAME automáticos	FINAME agrícola
jan/96	-	5,13	102,24	24,65	6,32	21,55	9,51	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
fev	-	5,13	88,48	25,50	6,11	20,75	9,43	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mar	18,34	5,35	83,45	25,07	5,77	18,99	9,29	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
abr	-	5,37	75,56	23,38	5,69	19,22	9,55	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mai	-	5,43	72,78	23,02	5,53	18,08	9,53	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jun	15,44	5,56	72,66	22,01	5,39	17,34	9,56	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jul	-	5,69	71,96	21,78	9,53	16,79	9,22	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
ago	-	5,56	71,45	21,34	5,16	15,69	9,61	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
set	14,97	5,62	69,58	20,22	5,17	15,30	9,47	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
out	-	5,28	67,99	23,44	5,09	16,26	10,77	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
nov	-	5,41	64,60	21,41	4,97	15,07	10,92	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
dez	11,02	5,46	61,26	20,50	4,75	15,07	11,13	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
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	61,03	16,59	4,52	14,91	10,37	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0

* % ao ano. ** % ao ano mais correção cambial.

taxa antecipada - % ao mês (média mensal). ## % ao ano + TJLP.

Capital de Giro, Res.63, Desconto de Duplicata, Export Notes e ACC, calculados a partir de dados do SISBACEN.

*** Capital de Giro, Res.63, Export Notes, ACC e Desconto de Duplicata valores referentes ao dia 10/04/97.

Fonte: Banco Central.