



◆Política Econômica

A expectativa é de um ano de crescimento moderado....

Governo e setor privado coincidem na expectativa de que 1996 venha ser um ano de crescimento moderado, em torno de 3,5% (ver Quadro de Previsões), um desempenho inferior àquele obtido nos dois últimos anos (cerca de 4,9% em média). Esta desaceleração seria causada em grande parte por uma virtual estagnação da agropecuária, já que se espera que tanto a indústria quanto os serviços tenham em 1996 um desempenho semelhante ao de 1995.

...de inflação baixa...

Depois de um ano em que se conseguiu reduzir a inflação (IGP-DI) para o seu nível mais baixo nos últimos 38 anos (entre 15 e 15,5%, ver Inflação), a expectativa é de que o crescimento moderado consolide uma taxa de inflação ainda menor do que a de 1995, particularmente no que diz respeito aos preços ao consumidor, para os quais a média das previsões aponta para uma elevação de 18,9% (FIPE) contra 25,1% no ano passado. Espera-se, portanto, que a menor expansão da demanda agregada permita um considerável progresso, em 1996, da tão desejada convergência dos índices de preço dos bens comercializáveis e não-comercializáveis.

...de virtual equilíbrio na balança comercial...

No que diz respeito ao setor externo, acredita-se que o déficit comercial do ano passado—cerca de US\$3,5 bilhões—se transforme num pequeno superávit—em torno de US\$700 milhões (ver Setor Externo). Isto, graças a um crescimento de 7,3% das exportações, um pouco acima dos 6,8% de 1995, e a uma estagnação das importações. Como decorrência desses resultados, espera-

se que o déficit em conta corrente se reduza em cerca de US\$3 bilhões, atingindo US\$14,3 bilhões, aproximadamente 2,5% do PIB.

Não há dúvida de que este cenário reflete fielmente a situação macroeconômica da economia brasileira. Um dos principais pilares do processo de estabilização—o ajuste fiscal—ainda não está, como se sabe, repousando em bases sólidas. Pelo contrário, no ano passado assitiu-se a uma rápida deterioração das contas públicas, com o déficit operacional do setor público atingindo cerca de 4% do PIB (ver Finanças Públicas). Este quadro fiscal impõe severas restrições a qualquer tentativa de redução rápida dos juros ou de maior flexibilização da política cambial, o que por sua vez limita o raio de manobra da política econômica para estimular o investimento—particularmente em *tradables*—e, por conseguinte, o crescimento acelerado.

....de aprovação das tão esperadas reformas...

Como já se repetiu inúmeras vezes ao longo do ano passado, o caminho para se superar este *trade-off* entre estabilização e crescimento passa pela privatização e pelas reformas constitucionais, particularmente aquelas que dizem respeito diretamente à gerência do Estado, ou seja, às reformas administrativa, fiscal, tributária e da previdência. A expectativa é de que elas avancem decisivamente em 1996 e lancem as bases do crescimento acelerado para os anos que virão. Isto é importante, não só para permitir uma maior flexibilização das políticas monetária e cambial, e portanto, para se promover o investimento, mas também para estimular dois outros ingredientes essenciais para o crescimento acelerado: poupança doméstica e produtividade.

A reforma da previdência, a exemplo do Chile, deverá elevar a poupança privada. Já a

ÍNDICE

◆Nível de Atividade:
BNDES cria o
"leasing Finame" e o
fundo de empresas
emergentes2

◆Inflação:
IGP será o menor
desde 1957.....5

◆Finanças Públicas:
Equilíbrio fiscal é o
grande desafio
para 19965

◆Mercado Financeiro:
O CMN torna a
reduzir o aperto na
liquidez6

◆Setor Externo:
As exportações de
1995 são recorde
histórico.....7

◆Anexo
Estatístico.....10

privatização e as demais reformas deverão permitir, por um lado, que o setor público volte a contribuir para esforço de se elevar a poupança doméstica; e por outro, que o Estado se torne mais eficiente, com maior capacidade de remediar falhas de mercado, particularmente no que diz respeito a bens públicos e capital humano, o que deverá elevar significativamente a produtividade da economia como um todo.

...e de reestruturação financeira e produtiva.

Por fim, espera-se que este seja um ano de reestruturação para os setores financeiro e industrial face à necessidade de adaptação a um novo ambiente de economia aberta, estabilizada e com boas perspectivas de crescimento. Do

setor financeiro espera-se que este deixe de ser um mero carregador da dívida pública e passe a cumprir com eficiência sua função clássica de intermediador e alocador de recursos para o setor privado. Do setor industrial, espera-se que sejam superadas as distorções herdadas do regime de substituição de importações que continuam a afetar negativamente sua competitividade. Mais especificamente, a expectativa é de *take-over* e fusões naqueles setores onde as economias de escala são significativas, e de um aprofundamento do movimento de racionalização das ligações interindustriais, onde serão preservadas apenas aquelas que sejam eficientes e que garantam competitividade a toda cadeia produtiva.

◆ Nível de Atividade

Dados de investimento mostram sinais contraditórios

Os dados do IBGE apontam para uma continuidade na queda dos investimentos. Apesar da recuperação da produção industrial iniciada em setembro, a produção física de bens de capital voltou a cair em outubro, apresentando uma retração de 4,5% em comparação a setembro - vale ressaltar que o patamar produtivo atingido naquele mês foi o menor desde agosto de 1993. Em relação a outubro de 1994, a queda atinge 26,2%, e decorre, principalmente, do desempenho desfavorável do item máquinas e equipamentos agrícolas. No período janeiro-outubro a produção de bens de capital acumula um crescimento de 6,9%, significativamente inferior aos 23,3% do primeiro semestre. No mesmo período, a produção de bens de capital seriados para fins industriais apresenta um crescimento de 23,1%.

A Fundação Getúlio Vargas, por sua vez, em sua sondagem conjuntural da indústria aponta para uma queda significativa do nível de utilização da capacidade instalada do setor de bens de capital, que passou de 76% em julho para 69% em outubro.

O desempenho das operações do BNDES, entretanto, sinaliza para novembro a continuidade da retomada dos investimentos iniciada em outubro. Os desembolsos para a indústria cresceram 105% no período janeiro-novembro, prosseguindo com a aceleração iniciada em outubro. O FINAME automático, por sua vez, expandiu-se 8,5% no mês de

novembro - pelo segundo mês consecutivo após 5 meses de queda.

BNDES cria o "leasing Finame" e o fundo de empresas emergentes

Com a finalidade de incentivar os investimentos e promover o aumento da competitividade das empresas via aprofundamento da capacitação tecnológica, o BNDES criou o programa "leasing Finame". A Finame, deverá destinar R\$ 1,6 bilhão para o *leasing* de máquinas e equipamentos em 1996. Os financiamentos serão feitos diretamente com as empresas de *leasing* cadastradas na Finame, sem a intermediação dos agentes financeiros - o que ocorrerá pela primeira vez em trinta anos de Finame. A Finame deverá repassar às empresas de *leasing* até 80% do valor do bem arrendado no caso de micro e pequenas empresas, e 70% para grandes ou médias. Ambos os limites podem aumentar em até 10% se o fornecedor tiver um certificado ISO 9000.

Com o objetivo de apoiar a capitalização das empresas e contribuir para a ampliação e desenvolvimento do mercado de capitais, a BNDESPar lançou um fundo de investimento para empresas emergentes (FIEE) com patrimônio de US\$ 25 milhões. Ao contrário do que ocorreu com outros fundos lançados recentemente, a BNDESPar será cotista única até a formação da carteira, quando a administração será repassada ao mercado através de leilão com a venda de cerca de 80% das cotas. O fundo vai investir em cada companhia até US\$ 4 milhões ou 30% do valor do capital

social da empresa. A instituição pretende priorizar as debêntures conversíveis em ações, de forma a minimizar o risco do investimento.

Atividade industrial confirma recuperação em outubro

Segundo o IBGE, nos meses de setembro e outubro o setor industrial acumulou um crescimento de 3,1% em relação a agosto. Esse resultado decorreu, principalmente, dos desempenhos favoráveis de bens intermediários - com expansão de 5,0% no período - e de bens de consumo duráveis e não-duráveis - com aumento de 4,4%. A indústria têxtil, uma das mais atingidas na fase de desaceleração - com retração de 26,0% entre abril e agosto - cresceu 8,5% nos meses de setembro e outubro - na comparação outubro-agosto de 1995. Na comparação outubro de 1995 contra igual mês do ano anterior, entretanto, há uma queda de 2,3% da produção industrial. O crescimento acumulado de janeiro a outubro passou a 3,9% ante os 4,7% do período janeiro-setembro.

Segundo a 117ª sondagem conjuntural da indústria divulgada pela FGV, o nível de utilização da capacidade da indústria de transformação caiu de 83% em julho para 81% em outubro. Por categorias de uso, a maior queda ocorreu no setor de bens de capital.

Os estoques, por sua vez, aumentaram 21% em média - em relação ao trimestre anterior. Há estoques excessivos em 20% dos segmentos industriais, com destaque para os setores automobilístico, de brinquedos, calçados, e tecidos.

Desempenho do varejo fica abaixo do registrado em 1994

Segundo dados da FCESP, o comércio varejista no mês de novembro manteve-se praticamente estável em relação a outubro,

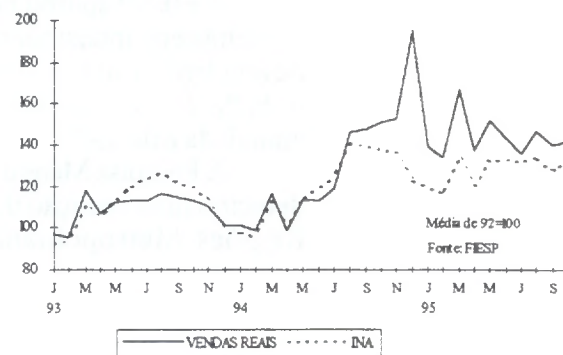
apresentando uma pequena queda de 0,6% - taxa dessazonalizada. Contra novembro de 1994, entretanto, houve uma retração de 10,9%.

Para dezembro, estimativas preliminares apontam para um volume de vendas próximo a igual mês de 1994, com um faturamento de 5 a 10% inferior. A explicação para esse resultado está no aumento da venda de produtos populares de valor unitário mais baixo. Além disso, tem ocorrido uma mudança no perfil do comércio, caracterizada pela venda de mais unidades, a preços menores, com redução expressiva das margens de lucro.

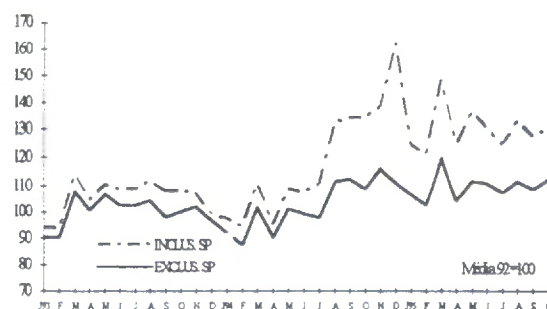
Nível de inadimplência das empresas prossegue em alta

Segundo a Associação Comercial de São Paulo, o número de falências requeridas em São Paulo continuou crescendo em novembro e dezembro. Há cinco meses consecutivos o número de pedidos de falência tem superado a marca de mil. O aumento dos pedidos decorreu, em grande parte, das elevadas taxas de juros e da restrição ao crédito. O número de concordatas também cresceu. As micro, pequenas e médias empresas são as mais atingidas pois dependem essencialmente do

EVOLUÇÃO DOS INDICADORES DA INDÚSTRIA DE SP



ÍNDICE COMPOSTO DE VENDAS REAIS NA INDÚSTRIA



Fontes: FIRIAN, FIESP, FEBR, FIERGS e FIEMG

Elaboração: AP/DEB/GESETZ

BNDES: OPERAÇÕES JAN/NOV - 1995¹

Discriminação	BNDES				Finame	
	Indústria		Infra-est.		Indústria	Infra-est.
	1995	var% (2)	1995	var% (2)	part% (3)	part%
Consultas	8068	43	4230	37	49	25
Enquadramentos	7562	52	3762	115	52	28
Aprovações	5236	96	1651	22	40	61
Desembolsos	3683	105	1303	1	49	65

(1) Acumulado no ano (jan/nov) em US\$ milhões.

(2) Variação em relação a jan/nov de 1994.

(3) Participação da Finame no total das operações do BNDES.

Fonte: BNDES.

SINOPSE ECONÔMICA
VOLO N35 - 12/95



0906 100 16



AP/COPEO

crédito interno.

No que diz respeito à pessoa física, o nível de inadimplência vem caindo desde julho. Segundo a ACSP, em dezembro, na cidade de São Paulo, o número de carnês em atraso caiu 28,8% em relação a novembro, e 22,4% na

comparação com igual mês de 1994.

EMPREGO E SALÁRIOS

Desemprego: fim de ano não trouxe as notícias esperadas

De acordo com a pesquisa da SEADE, o desemprego total em São Paulo subiu de 13,4%, em outubro, para 13,7%, em novembro. Tal comportamento é completamente atípico para o período: é a primeira vez que isso acontece desde o início da apuração dessa taxa pela SEADE, em 1985. O crescimento do desemprego ocorreu apesar do ligeiro aumento do nível de ocupação, que, entretanto, não conseguiu acompanhar a expansão da PEA.

A indústria e o comércio ampliaram o nível de emprego, 1,5% e 3,1%, respectivamente, em relação a outubro. Mas, o setor de serviços apresentou queda de 0,8%, basicamente devido às demissões no serviço público. Como no início do ano há um natural desaquecimento do mercado de trabalho, o aprofundamento da crise financeira do setor público pode aguçar os problemas de desemprego na Grande São Paulo.

A FIESP apurou nova queda - de 0,26% - do emprego industrial na primeira semana de dezembro, com a demissão de 5,7 mil trabalhadores. Nos últimos 12 meses, a queda acumulada é de 6,4%.

A Pesquisa Mensal de Emprego do IBGE detectou uma redução do desemprego nas seis Regiões Metropolitanas pesquisadas. Em

outubro, ele havia ficado em 5,1%, passando a 4,7%, em novembro. Em relação a novembro de 1994 - quando a taxa foi de 4,0% -, entretanto, houve crescimento do desemprego.

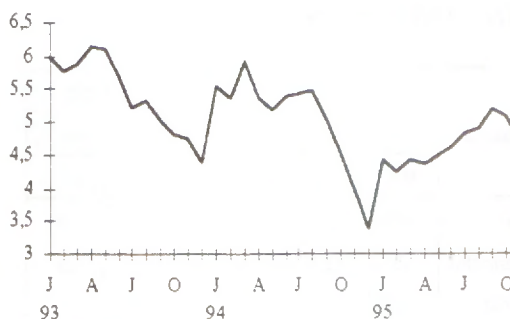
Emprego formal continua caindo em outubro

O Ministério do Trabalho divulgou os dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados até outubro, que cobre todos os trabalhadores com carteira assinada no Brasil. Trata-se de um levantamento do estoque de trabalhadores, não uma pesquisa amostral, o que permite uma visão mais abrangente das tendências do mercado de trabalho formal.

Pelo quarto mês consecutivo, houve redução no número de postos de trabalho formais. De julho até outubro foram eliminadas 69 mil vagas. Nos 12 meses até outubro, houve perda de 243 mil postos, concentrados na indústria (- 174 mil), em especial no setor têxtil (- 53 mil).

Outro setor que apresentou acentuadas perdas foi o financeiro (-43 mil). A tendência, nesse caso, parece ser de aprofundamento do desemprego, em face do ajustamento do setor bancário às novas condições do sistema financeiro.

TAXA DE DESEMPREGO ABERTO



Fonte: IBGE

◆ Inflação

IGP será o menor desde 1957

Segundo a FGV, a inflação acumulada no ano de 1995 medida pelo IGP-DI deverá ser a mais baixa dos últimos 38 anos - ficando entre 15% e 15,5%, próximo ao IGP-M que se elevou 15,25% em igual período. Esse resultado favorável decorreu, principalmente, do comportamento dos preços no atacado que tiveram aumentos de apenas 7,0% e 7,2% - no IGP-DI e IGP-M, respectivamente - no acumulado de janeiro a novembro.

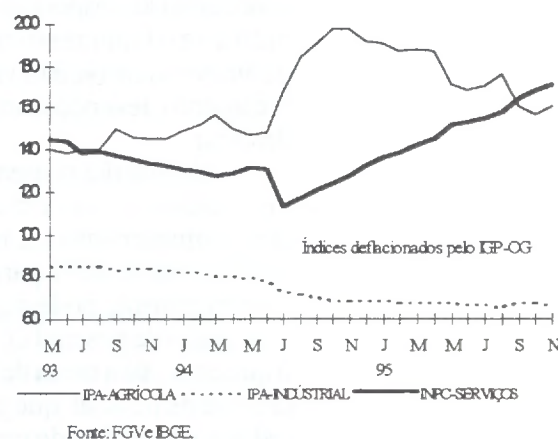
Para 1996, espera-se que as taxas fiquem abaixo de 1% ao mês no primeiro trimestre.

Inflação estável em dezembro

O IGP-M de dezembro registrou uma variação positiva de 0,7% contra 1,2% de novembro. No mês de dezembro a maior pressão veio dos preços no varejo com expansão de 1,5%, puxada pelo reajuste dos preços públicos - tarifas de eletricidade e de telefone.

O IPC-Fipe, por sua vez, apresentou expansão de 1,1% na terceira quadrissemana de dezembro, o que representou uma estabilidade em relação à taxa das duas quadrissemanas

PREÇOS RELATIVOS (média 90=100)



anteriores. Esse movimento deve prosseguir até o fechamento do mês, já que o aumento dos gastos com habitação e saúde deverão ser contrabalançados pelo comportamento dos preços dos alimentos, que começam a reduzir sua pressão sobre o índice - com a queda dos preços das carnes e dos produtos *in natura*. No ano de 1995, a variação acumulada deverá ser de cerca de 23%.

◆ Finanças Públicas

Arrecadação cai em novembro

A arrecadação federal atingiu a cifra de R\$ 7,07 bilhões em novembro, 1,3% abaixo do resultado registrado em outubro. Em relação a novembro de 1994 houve, entretanto, um aumento de 20,0%. Com esse resultado o governo acumula nos 11 meses do ano uma arrecadação de R\$ 76 bilhões, acima dos R\$ 75 bilhões previstos no Orçamento da União para o ano todo.

A retração em novembro decorreu da redução de 62,9% das receitas das cotas do Imposto de Renda da Pessoa Física - encerradas em outubro -, da queda de 41,9% do Imposto de Renda dos bancos - por razões ainda não explicitadas pela Receita Federal -, da concentração em meses anteriores de recolhimentos em atraso das contribuições da Seguridade Social, e da redução nas vendas de cigarros, que em novembro caíram 6,5% em

comparação a outubro. O aumento das vendas de automóveis elevou em 2,4% a arrecadação do IPI no setor automobilístico. Ao longo do ano, entretanto, o recolhimento do IPI sobre os automóveis registrou redução de 14%.

Equilíbrio fiscal é o grande desafio para 1996

O déficit operacional do setor público deve fechar o ano de 1995 em cerca de 4% do PIB ante um superávit de 1,2% em 1994. A maior pressão para esse resultado vem dos Estados e Municípios. O objetivo para 1996 é reverter essa situação, atingindo-se um déficit de no máximo 1% do PIB.

Para isso o governo pretende adotar medidas austeras com ênfase na redução dos gastos com custeio - com controle absoluto sobre

a folha de salários - e na decisão de não acumular reservas internacionais - o nível atual, superior a US\$ 50 bilhões é considerado confortável. Além disso, o Governo deve utilizar-se do dispositivo da Lei das Diretrizes Orçamentárias (LDO) que condiciona as despesas às receitas. Desta forma, tudo que o Congresso não aprovar em termos de aumento de receita vai implicar em corte no orçamento, levando a uma queda automática da despesa.

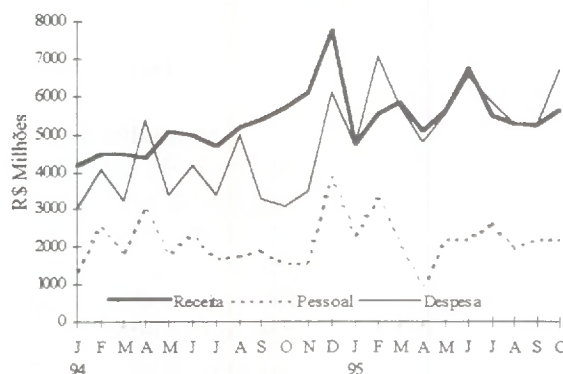
No que diz respeito à contenção da folha de salários, o objetivo é reduzir o comprometimento da receita dos estados da média atual de 80% para um máximo de 60%. O enxugamento pode significar um corte de 30% no quadro de pessoal de Estados e Municípios, o que equivale a cerca de 1 milhão de demissões. O corte de pessoal, que poderá representar uma redução do déficit de cerca de 2% do PIB, está condicionado à aprovação da reforma administrativa, já enviada pelo Governo ao Congresso.

Sai acordo para as dívidas estaduais

No âmbito do Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal dos Estados, o Senado Federal concordou em manter em 11% das receitas estaduais o comprometimento com o pagamento de dívidas com a União.

Vale dizer que o programa poderá

EXECUÇÃO FINANCEIRA DO TESOUREIRO NACIONAL



Fonte: STN

contribuir para uma melhora no desempenho das estatais estaduais, já que os estados que aderirem ao ajuste terão que se comprometer com privatizações.

O governo federal decidiu aumentar em até 25% o volume de recursos que poderá ser emprestado para o pagamento de débitos em atraso dos estados em pior situação financeira. Além disso, os estados terão direito a empréstimos por prazos de 36 meses para pagar dívidas vencidas e fazer programas de ajuste de pessoal. Poderão, também, alongar pelo mesmo período o prazo de pagamento das Antecipações de Receitas Orçamentárias (AROs).

◆ Mercado Financeiro

Prossegue o processo de ajuste no setor bancário...

Ainda que de forma menos dramática, prosseguiu no mês de dezembro o ajuste do sistema financeiro à nova realidade de uma economia estável, somada às pressões conjunturais de alta taxa de juros e grande inadimplência no setor privado. Pesquisas indicam que dívidas em atraso representam 36,6% do patrimônio líquido dos 146 maiores bancos. Para a mesma amostra, os chamados "créditos podres" equivalem a 7,1% (em média) da carteira total de empréstimos, contra 5% em dezembro de 1994. Para se ter uma idéia do que isto representa, a média nos EEUU é de 2%. Para o ano que chega, os prognósticos não são mais animadores: espera-se que a queda nos juros ocorra de forma mais acentuada na ponta do crédito, reduzindo os "spreads" bancários.

Enquanto que o "spread" médio de uma agência bancária girou ao redor de 3,5% ao mês neste ano, em 1996 não deve ultrapassar 1,5%, o que transformará muitas agências hoje lucrativas em deficitárias.

Não surpreendem então as mudanças na estrutura do setor bancário nos meses de dezembro. A começar pela intervenção em três instituições financeiras do Rio de Janeiro: GNPP, BFC e Investcorp em 05 de dezembro. Apenas o BFC tinha R\$ 25 milhões de créditos ilíquidos de uma carteira de R\$ 34 milhões.

Mas o mês não se limitou apenas a intervenções. O destaque foi a fusão do Bandeirantes (décimo segundo no "ranking" dos bancos múltiplos privados) com o Banorte (décimo quarto). O nome Banorte desaparecerá com a fusão, e a nova instituição terá 600 pontos de venda, com oito mil funcionários e R\$ 4 bilhões de ativos. A motivação para a fusão não

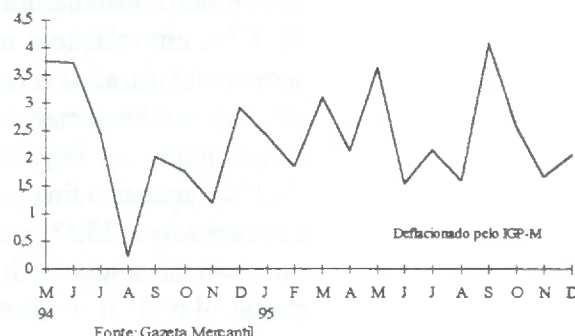
se originou de dificuldades em uma das instituições, como no caso do Nacional com o Unibanco, mas das vantagens oriundas de operar em termos nacionais, já que o Bandeirantes era um banco limitado às regiões Sul e Sudeste, enquanto que o Banorte estava basicamente limitado ao Nordeste.

Outro destaque foi a vitória do Bozano, Simonsen na concorrência para a gestão do Banerj (que deverá preparar o banco para a sua privatização). A partir de 2 de janeiro o Banco Bozano, Simonsen assume a administração do Banerj, com a responsabilidade de reverter um prejuízo diário de R\$ 1,5 milhão. O Bozano, Simonsen será remunerado proporcionalmente à melhora no desempenho do Banerj, mais 5% das ações preferenciais que irá receber se a privatização tiver sucesso. Trata-se de um avanço inegável, quando se considera os sucessivos impasses que vêm dificultando uma solução para o Banespa.

CMN reduz mais um pouco o aperto no crédito

Em reunião no dia 21 de dezembro, o CMN aprovou mais um conjunto de medidas que visam diminuir a pressão sobre a liquidez da economia: os bancos poderão usar 3% do compulsório sobre depósitos a prazo para refinarar dívidas de empresas até o limite de R\$ 80 mil, vencidas a mais de 30 dias até o dia 30 de novembro. Como estímulo adicional para este tipo de operação a remuneração do compulsório sobre depósitos a prazo foi reduzida.

TAXA DE JUROS REAL: OVER BRUTO



O CMN também propôs ao presidente da República a redução do IOF sobre empréstimos para pessoas jurídicas de 3% para 1,5%, e para pessoas físicas de 15% para 12%, incluindo-se aqui o cheque especial. Será sugerida da mesma forma à Presidência que seja reduzido de 3% para zero o IOF cobrado em operações de longo prazo financiadas com recursos do BNDES (todas estas medidas só serão efetivas depois de validadas pelo presidente).

Finalmente, foram alteradas as regras do programa de ajuste dos Estados: o prazo dos empréstimos foi ampliado de 24 para 36 meses (30 meses mais seis de carência). O limite de comprometimento dos Tesouros estaduais com o pagamento das novas dívidas passa de 4% para 5% da receita líquida (ver Finanças Públicas).

◆ Setor Externo

COMÉRCIO EXTERIOR

As exportações de 1995 são recorde histórico.

O valor exportado em dezembro de US\$ 3,9 bilhões, juntamente com o valor das exportações de novembro, de US\$ 4,05 bilhões, levaram 1995 a registrar exportações de US\$ 46,5 bilhões, recorde histórico, um crescimento de 6,8% em relação a 1994. Este desempenho é particularmente marcante face ao expressivo aumento do nível de atividade no ano que passou. As vendas de semimanufaturados foram destaque em 1995, crescendo cerca de 34% em relação a 1994. Já as exportações de manufaturados registraram um crescimento bem

mais modesto, de apenas 2,4%. Os produtos básicos apresentaram taxa de crescimento negativa de 5,5%, aproximadamente.

Nem por isso, contudo, os indicadores externos melhoraram: a participação brasileira no comércio mundial continua sendo de 1%, e a participação das exportações no PIB se limita a 8%.

No que toca às importações, as previsões são de que se situem na faixa dos US\$ 50 bilhões, um aumento de praticamente 50% em relação a 1994. A expectativa é de que o déficit em 1995 se situe em torno dos US\$ 3,5 bilhões.

Em novembro, o valor das exportações

de US\$ 4,05 bilhões foi inédito para este mês do ano, sendo 9% maior do que o do mesmo mês de 1994. Isto se deu devido ao desempenho dos produtos manufaturados (com crescimento de 4,7% em relação a novembro de 1994) e semimanufaturados (crescimento de 54,7%). Entre os produtos manufaturados os destaques foram papel de imprensa (crescimento de 74,1%), açúcar refinado (50,5%) e bombas e compressores (25,6%); enquanto que entre os semimanufaturados os destaques foram açúcar cristal (429,4%) e alumínio (240,4%). Este resultado positivo nas exportações se destaca ainda mais pelo fato de novembro ser um mês caracterizado pela redução sazonal nas exportações de produtos agropecuários: em relação ao mesmo mês do ano passado, as vendas externas de soja em grão sofreram uma redução de 94,2% e de café em grão diminuiu 65,3%. Em função deste movimento sazonal, as exportações de básicos sofreram uma redução de 9,1% em relação a novembro de 1994.

Já as importações de novembro alcançaram os US\$ 4,03 bilhões, valor 2% menor que o registrado em novembro de 1994. O aumento mais significativo se deu nas importações de bens de consumo (10,8%), notadamente os não duráveis (18,7%). Bens de capital, contudo, apresentaram queda de 6,2% em relação a novembro de 1994.

Apesar disso, o superávit de novembro foi de apenas US\$ 15 milhões, uma redução substantiva quando se compara com o superávit de outubro, de US\$ 334 milhões.

Para dezembro, os dados ainda preliminares e restritos às exportações indicam que em 1995 o destaque se deu nos semimanufaturados, que aumentaram sua participação de 16% em 1994 para cerca de

20% no ano que passou. Este aumento se deu tanto às custas dos manufaturados (que reduziram sua participação de 57% em 1994 para 55% em 1995) quanto dos produtos básicos (redução de 25% para 24%).

O Acordo Mercosul-União Européia.

Em vinte de dezembro o presidente Fernando Henrique Cardoso assinou em Madri o acordo que estabelece para 2002 a constituição de um mercado comum entre o Mercosul e a União Européia. O acordo prevê, entre outras coisas, a zeragem das tarifas de importação a partir do ano 2000. Para se ter uma idéia da importância deste acordo, a União Européia representa cerca de 27% do valor total do comércio exterior do Mercosul.

Além disso, o fluxo comercial entre os dois blocos vem crescendo a uma taxa anual de 5,8% (ainda que a participação do Mercosul no comércio exterior da União Européia seja pouco significativa, pois as importações do Mercosul representam pouco mais de 2% do total das importações da União Européia), significativamente superior ao crescimento do comércio entre o Nafta e o Mercosul, de 1,3% ao ano (perde apenas para o intercâmbio Mercosul-América Latina, que cresce em torno de 14% ao ano).

Além disso, a União Européia responde por algo em torno de 36% do investimento estrangeiro no Mercosul, que tem crescido a uma taxa de 6% ao ano nos últimos cinco anos. Ainda que o saldo comercial bilateral favoreça o Mercosul (US\$ 46 bilhões no período 1985-92), desde a criação do Mercosul o desequilíbrio vem diminuindo, tanto devido à diminuição da

IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

	Variação %	Valor (US\$ milhões)
	jan-nov 95/94	novembro/95
Matérias primas e bens intermediários	52,8	1.736
Bens de capital	61,3	1.023
Bens de consumo	113,4	822
Combustíveis e lubrificantes	24,8	452
Total	60,2	4.033

Fonte: Receita Federal.

EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

US\$ milhões FOB	Janeiro/Dezembro		Var.%
	1995	1994	
Básicos	10.900	11.500	-5,22
Industrializados	34.600	31.702	9,14
Semimanufaturados	9.100	6.800	33,82
Manufaturados	25.500	24.902	2,40
Ops. Especiais	1.000	337	196,74
Total	46.500	43.539	6,80

Fonte: MICT - SECEX.

taxa de crescimento da UE, quanto ao processo de abertura das economias do Mercosul.

Mudam as regras de importações de automóveis...

Em decreto publicado no Diário Oficial, regulamentando a Medida Provisória n. 1.235, de incentivos à produção, importação e exportação de veículos, o governo permitiu que as montadoras importem veículos pagando alíquota de 35% até 1999, enquanto as

importadoras independentes continuarão pagando um imposto de importação de 70%.

Além desse benefício, as montadoras e fabricantes de caminhonetes, tratores, carrocerias e autopeças poderão importar até o final de 1999 bens de capital com redução de 90% do imposto de importação. Da mesma forma, a importação de insumos também será favorecida com redução de alíquotas: para o ano de 1996 está prevista uma redução de 85% (respeitada a tarifa mínima de 2%).

Recursos Externos

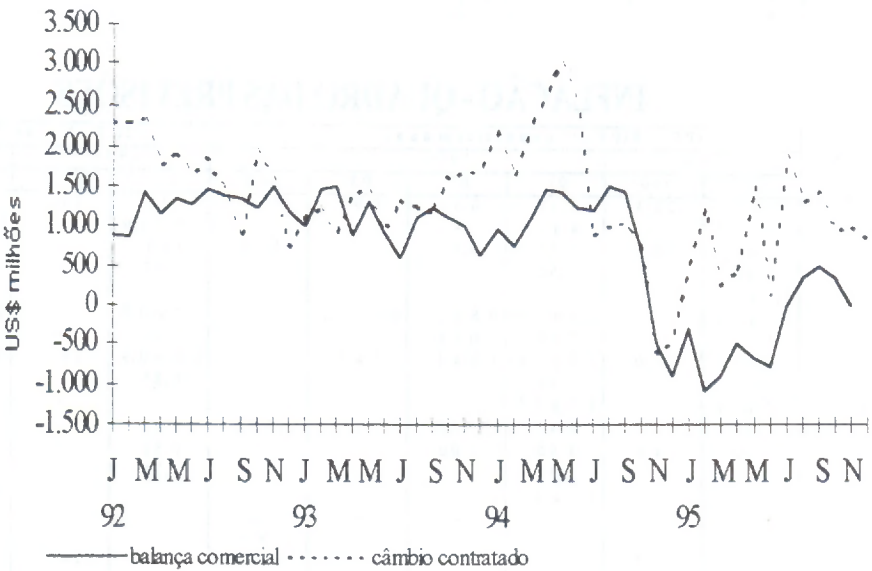
E o movimento de câmbio continua positivo...

Em dezembro, o saldo global do movimento de livre câmbio apresentou um valor positivo de US\$ 1,4 bilhão (US\$ 1,8 bilhão em novembro), com média diária de aproximadamente US\$ 74 milhões (US\$ 89,3 bilhões em novembro). Com isso fechou-se o ano com um superávit de US\$ 13,6 bilhões, uma queda de 17,2% em relação ao resultado de 1994. Vale a pena destacar, no entanto, que o resultado do segmento financeiro, um superávit de US\$ 575 mil, foi significativamente superior

àquele obtido no ano anterior, sugerindo que o impacto da crise do México foi menor do que o previsto por muitos analistas.

Outro aspecto a se ressaltar diz respeito ao comportamento do segmento comercial. Este continua a registrar superávits significativos (US\$ 854 milhões em dezembro e cerca de US\$ 12 bilhões no acumulado do ano), o que indica uma tendência positiva para o comportamento da balança comercial, pelo menos nos próximos meses.

SALDO COMERCIAL EFETIVO E CONTRATADO



Fonte: Gazeta Mercantil

EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

	IGP-M/FGV			Dólar Oficial (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	
jul/94	40,0 (4,33)	1065,17	5180,86	-6,00	692,69	3530,99	-4,07	732,37	3717,58	7,2224
ago	3,94	1111,08	4066,49	-5,43	649,65	2481,24	-5,54	686,26	2635,82	7,2224
set	1,75	1132,27	3033,80	-4,05	619,29	1730,39	-3,00	662,67	1857,76	7,2224
out	1,82	1154,70	2262,88	-0,82	613,39	1236,21	-0,11	661,83	1324,33	7,4756
nov	2,85	1190,46	1684,96	-0,12	612,53	884,08	1,19	670,89	972,62	7,4756
dez	0,84	1201,30	1201,30	0,12	613,39	613,39	-2,35	652,78	652,78	7,4756
jan/95	0,92	0,92	877,24	-0,47	-0,47	404,84	-0,35	-0,35	446,35	7,2272
fev	1,39	2,32	603,79	1,13	0,65	279,87	1,12	0,77	294,68	7,2272
mar	1,12	3,47	388,42	5,23	5,92	169,78	9,63	10,47	199,04	7,2272
abr	2,10	5,64	253,91	1,90	7,93	96,22	6,02	17,12	119,70	7,0400
mai	0,58	6,25	149,65	-0,77	7,10	32,86	0,60	17,82	53,21	7,0400
jun	2,46	8,87	76,16	1,77	9,00	-7,80	0,86	18,84	3,10	7,0400
jul	1,82	10,85	23,80	1,52	10,65	-0,24	0,98	20,00	8,53	6,9382
ago	2,20	13,29	21,73	1,60	12,42	6,99	-2,38	17,14	12,16	6,9382
set	-0,71	12,48	18,78	0,32	12,78	11,86	-3,41	13,15	11,68	6,9382
out	0,52	13,07	17,27	0,83	13,72	13,72	1,09	14,38	13,02	6,7819
nov	1,20	14,43	15,39	0,49	14,28	14,41	0,01	14,39	11,71	6,7819
dez	0,71	15,24	15,24	0,61	14,97	14,97	0,59	15,07	15,07	6,7819

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 15/10 e 4º trim - 16/10 a 15/01.

QUADRO DAS PREVISÕES ANUAIS

INSTITUIÇÕES	PIB**				FBKF (% DO PIB)	NFSP (% DO PIB)	Exportação (US\$ bilhões)	Importação (US\$ bilhões)	B. Comercial (US\$ bilhões)
	Total	Indústria	Agr	Serviços					
	1996	1996	1996	1996					
Macrométrica	3.8	4.8	-1.7	4.7	14.4	-	49.4	49.0	0.4
IPEA	-	-	-	-	-	-	-	-	-
JP Morgan	3.7	-	-	-	16.8	-	50.5	53.4	-2.9
Goldman Sachs	2.0	-	-	-	-	2.0	53.6	53.6	0.0
Salomon Brothers	4.0	-	-	-	16.4	0.0	50.2	52.6	-2.4
Reis e Moreira	2.5	3.5	-	-	16.6	-	43.0	45.0	-2.0
Banco da Bahia	4.0	7.0	-	-	16.9	0.0	47.0	47.0	0.0
Banco Marka	2.4	3.0	-5.0	4.0	-	-	-	-	0.8
UBS Securities	4.0	4.7	-	-	16.7	-	53.0	55.6	-2.6
MCM Consultores	3.9	2.9	-	-	16.1	0.5	52.8	51.5	1.3
Banco Itamarati	3.5	4.5	-	-	-	-	47.0	45.0	2.0
Unibanco	3.5	4.0	-	-	18.7	0.5	49.3	46.5	2.8
Morgan Stanley	4.5	-	-	-	16.0	-	51.8	43.6	8.2
Contadore Assocs.	4.0	6.0	2.0	3.5	17.2	0.5	50.0	48.0	2.0
General Motors	4.5	-	-	-	17.0	-	52.0	50.5	1.5
Lloyds Bank - SP	2.6	4.0	-	-	16.3	1.0	47.2	46.0	1.2
Rosenberg	3.0	3.0	-1.0	4.0	19.0	0.5	51.0	47.0	4.0
First Boston	3.5	7.3	-	-	18.3	0.2	50.0	48.0	2.0
Nomura	3.8	-	-	-	-	0.0	-	-	-1.1
Kleinwort Benson	2.6	3.0	-	-	16.7	0.5	51.8	51.3	0.5
Consensus	3.8	4.8	-	-	16.9	0.2	49.7	48.5	1.2
Banco de Boston	3.2	3.0	5.0	3.0	18.0	-	48.0	46.0	2.0
Bozano Simonsen	4.8	-	-	-	-	-	49.5	48.0	1.5
EIU	3.8	-	-	-	17.2	-	51.9	53.0	-1.1
PPA	4.0	-	-	-	19.0	-0.2	47.0	46.2	0.8
CNI	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Corecon	2.5	-	-	-	17.0	-	51.0	54.5	-3.5
Média	3.5	4.4	-0.1	3.8	17.1	0.6	49.9	49.1	0.7
Desvio Padrão	0.7	1.4	3.4	0.6	1.1	0.6	2.4	3.4	2.4

(*) Com exceção do IPEA, da Macrométrica e do Banco de Boston, dados se referem a produção industrial. (**) Variação percentual
As previsões anuais da Macrométrica para o PIB total em 1997: 1998: 1999: 2000 são de 4,65; 6,51; 7,48 e 7,60%, respectivamente.
As previsões anuais da Macrométrica para o PIB da indústria em 1997: 1998: 1999: 2000 são de 5,66; 9,29; 10,78 e 10,63%, respectiva

INFLAÇÃO-QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC - FIPE (4º quadrissemana)						IGP - M (de 20 a 20)					
	1995	1996	1996	1996	1996	1996	1995	1996	1996	1996	1996	1996
	12	ano	01	02	03	ano	12	ano	01	02	03	ano
Macrométrica	1,18	23,3	2,11	0,94	0,97	15,2	1,14	15,9	1,04	1,01	1,05	13,6
MCM Consultores	1,1 a 1,5	-	1,4 a 2,0	-	-	-	0,7 a 0,9	-	0,3 a 1,3	-	-	-
Rosenberg	1,05	23,0	1,70	0,65	-	15,0	0,80	-	0,75	0,75	-	-
Dinheiro Vivo	1,40	-	1,50	-	-	-	1,35	-	1,60	-	-	-
Banco Matrix	0,9 a 1,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Norchem	1,1 a 1,3	-	1,4 a 1,8	0,8 a 1,2	0,8 a 1,2	-	0,6 a 0,9	-	0,7 a 1,1	0,5 a 1,0	-	-
BBA	1,25	-	1,60	0,94	-	-	0,90	-	0,60	0,70	-	-
Citibank	1,1 a 1,3	23,0	1,5 a 2,0	1,0 a 1,4	1,0 a 1,5	15,0	0,6 a 0,9	15,5	0,8 a 1,2	0,8 a 1,2	0,7 a 1,1	14,0
Múltipla GW	2,35	-	0,90	-	-	-	0,85	-	0,07	-	-	-
Banco da Bahia	1,2 a 1,8	-	1,5 a 2,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco Marka	1,30	-	1,40	1,10	-	15,20	0,50	-	0,60	-	-	-
Banco Cindam	1,40	24,0	1,90	1,00	-	-	0,80	-	1,00	0,80	-	-
Banco Garantia	1,10	-	1,20	-	-	-	1,30	-	0,80	-	-	-
Lloyds Bank	-	-	1,7 a 2,1	-	-	-	-	-	0,6 a 1,0	-	-	-
EIU	-	35,0	-	-	-	31,0	-	-	-	-	-	-
Bozano Simonsen	-	25,0	-	-	-	18,0	-	-	-	-	-	-
Goldman Sachs	-	22,2	-	-	-	18,0	-	16,7	-	-	-	16,0
Consensus Eco.	-	30,5	-	-	-	22,5	-	-	-	-	-	-
Salomon Brothers	-	20,0	-	-	-	20,0	-	-	-	-	-	-
Corecon	-	-	-	-	-	-	-	17,0	-	-	-	15,0
Inflação Ocorrida	-	-	-	-	-	-	0,71	15,24	-	-	-	-
Média	1,32	25,11	1,63	0,98	1,07	18,88	0,90	16,28	0,81	0,84	0,98	14,65
Desvio Padrão	0,33	4,41	0,32	0,16	0,13	4,94	0,24	0,60	0,35	0,12	0,07	0,93

ÍNDICES ECONÔMICOS

mês	Taxa de variação dos preços(%)						Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de câmbio oficial (%)	Taxa de Câmbio-venda SP CRS/US\$ e R\$/US\$		
	INPC e IPC-r (*)	IPC (FIPE)	IGP-M (FGV)	IGP-DI (FGV)	IPA Geral (FGV)	IPA Ind (FGV)			Oficial Média	Oficial (**)	Paralelo (**)
jul	6,08	30,75(6,95)	40,00(4,33)	24,71(5,47)	23,12	18,45	5,03	-6,00	0,94	0,94	0,93
ago	5,46	1,95	3,94	3,34	4,40	-0,02	2,13	-5,43	0,90	0,88	0,91
set	1,51	0,82	1,75	1,55	1,79	-0,13	2,44	-4,05	0,87	0,85	0,88
out	1,86	3,17	1,82	2,55	2,71	0,20	2,55	-0,82	0,85	0,85	0,85
nov	3,27	3,02	2,85	2,47	2,18	0,94	2,92	-0,12	0,84	0,85	0,86
dez	2,19	1,25	0,84	0,57	0,17	1,08	2,87	0,12	0,85	0,85	0,87
jan'95	1,67	0,80	0,92	1,36	0,87	1,11	2,10	-0,47	0,85	0,84	0,84
fev	0,99	1,32	1,39	1,15	0,58	0,87	1,85	1,13	0,84	0,85	0,84
mar	1,41	1,92	1,12	1,81	1,08	1,02	2,30	5,23	0,89	0,90	0,90
abr	1,92	2,64	2,10	2,30	1,99	1,95	3,47	1,90	0,91	0,91	0,89
mai	2,57	1,97	0,58	0,40	-2,03	1,21	3,25	-0,77	0,90	0,91	0,90
jun	1,82	2,66	2,46	2,62	1,55	1,52	2,89	1,77	0,91	0,92	0,93
jul	2,46	3,72	1,82	2,24	2,24	1,28	2,99	1,52	0,93	0,94	0,93
ago	1,02	1,43	2,20	1,29	1,73	0,50	2,60	1,60	0,94	0,95	0,96
set	1,17	0,74	-0,71	-1,08	-2,42	1,57	1,94	0,32	0,95	0,95	0,96
out	1,40	1,48	0,52	0,23	-0,14	0,64	1,65	0,83	0,96	0,96	0,96
nov	1,51	1,17	1,20	1,33	1,49	0,36	1,44	0,49	0,96	0,97	0,98
dez	-	-	0,71	-	-	-	1,34	0,61	0,97	0,97	1,00
Acum.Ano	19,46	21,69	15,24	14,46	7,03	12,70	31,62	14,97	-	-	-

(*) IPC-r (de julho/94 a junho/95). (**) Final de período.
Fonte: Gazeta Mercantil.

REMUNERAÇÃO REAL DOS ATIVOS FINANCEIROS (1)

Mês	Bolsa SP	Poupança	Over	Ouro - Spot	Paralelo	Comercial	CDB
jul/94	11,15	1,17	2,44	-8,47	-9,21	-9,90	2,60
ago	22,04	-1,25	0,21	-5,17	-5,86	-9,01	-0,64
set	1,13	1,18	2,02	-3,99	-3,88	-5,70	1,36
out	-14,07	1,23	1,76	-7,06	-5,65	-2,59	1,37
nov	-5,65	0,57	1,18	-3,33	-2,20	-2,89	0,92
dez	-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
jan/95	-11,58	1,68	2,42	-4,39	-4,97	-1,38	2,03
fev	-16,96	0,96	1,83	-0,30	-1,25	-0,26	1,66
mar	-9,93	1,67	3,10	8,61	5,33	4,06	1,72
abr	25,39	1,85	2,11	-1,88	-2,06	-0,20	2,13
mai	-3,01	3,16	3,64	-2,86	-1,13	-1,34	3,33
jun	-5,48	0,92	1,54	0,25	0,87	-0,68	1,04
jul	5,68	1,66	2,16	-1,96	-1,58	-0,30	1,93
ago	8,78	0,90	1,60	-0,25	1,12	-0,58	1,10
set	9,12	3,18	4,05	2,28	0,40	1,03	3,58
out	-12,06	1,63	2,55	-0,35	0,32	0,31	2,15
nov	4,80	0,74	1,65	0,92	0,05	-0,70	1,27
dez	-2,51	1,13	2,05	0,45	1,84	-0,10	1,68
Acum. no ano	-14,32	21,26	32,73	-0,05	-1,39	-0,25	26,32

(1) Deflacionado 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 e FINAME automáticos	FINAME regulada
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	-	5,28	104,15	26,81	6,91	12,63	13,16	8,0 a 12,0	10,0 a 12,0
set	-	5,49	111,30	22,30	6,70	15,70	9,34	8,0 a 12,0	10,0 a 12,0
out	-	5,89	119,62	17,53	7,14	24,02	9,73	8,0 a 12,0	10,0 a 12,0
nov	-	6,21	132,84	12,93	8,56	16,72	10,09	8,0 a 12,0	10,0 a 12,0
dez	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	-	6,55	119,97	17,90	7,86	19,01	9,96	3,0 a 6,5	5,5 a 6,5
mar	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	-	6,43	187,24	19,47	8,89	20,73	9,03	3,0 a 6,5	5,5 a 6,5
mai	-	5,55	117,80	20,61	9,02	19,24	8,95	3,0 a 6,5	5,5 a 6,5
jun	24,73	5,81	168,58	20,37	8,67	18,49	8,98	3,0 a 6,5	5,5 a 6,5
jul	-	5,88	173,13	19,92	8,57	21,11	8,96	3,0 a 6,6	5,5 a 6,6
ago	-	5,88	160,62	20,86	8,13	22,19	9,04	3,0 a 6,6	5,5 a 6,6
set	21,94	6,25	143,68	20,75	7,82	21,12	15,20	3,0 a 6,6	5,5 a 6,6
out	-	5,69	133,01	20,52	7,34	23,47	9,13	3,0 a 6,6	5,5 a 6,6
nov	-	5,56	136,83	20,80	7,57	22,20	8,99	3,0 a 6,6	5,5 a 6,6
dez	17,72	5,38	-	-	-	-	-	3,0 a 6,6	5,5 a 6,6

* % ao ano. ** % ao ano mais correção cambial.
taxa antecipada - % ao mês. ## até dezembro/94 - % ao ano - TR : a partir de janeiro - % ao ano + TJLP
Capital de Giro, Res. 63, Desconto de Duplicata, Export Notes e ACC, calculados a partir de dados do SISBACEN.
Fonte: Banco Central.