

◆1-Política Econômica

A questão fiscal e a nova agenda de reformas

Desde a eclosão da crise da Ásia, em 1997, o que genericamente tem sido chamado de "reformas econômicas" tem sido interpretado quase sempre como estando associado à redução do déficit público. Aprovadas as medidas que formaram parte da proposta de ajuste encaminhada pelo Governo ao Congresso no final do ano passado e com a última delas - a que se refere à CPMF - já implementada, a "agenda de reformas" que se tem pela frente, no campo fiscal, pode ser dividida em dois "blocos". Por um lado, é necessário adotar medidas que representem uma **consolidação do ajuste**, com vistas a evitar uma reversão futura do elevado superávit primário esperado para este ano. Por outro, no debate sobre a questão fiscal, é importante ir além do ajuste em si e perseguir uma **melhora de eficiência da economia brasileira**, através de iniciativas que visem reduzir o custo dos produtos produzidos no país.

Em relação ao primeiro conjunto de preocupações, cabe ressaltar que, a **curto prazo**, o ponto mais importante do ajuste fiscal em curso é saber se a Lei que aumentou a contribuição da seguridade social dos servidores ativos e estendeu a mesma aos inativos - e que vem sendo contestada por decisões de primeira instância - será validada quando o assunto chegar a ser debatido na alçada do STF. Da confirmação ou não da validade da Lei dependerá saber se um componente importante do ajuste estará efetivamente vigente nos próximos anos ou se o Governo terá que adotar alguma compensação, em caso de frustração parcial de receita.

Um aspecto que deve ser levado em conta no debate sobre temas fiscais é a distinção entre as mudanças que se destinam a melhorar as contas públicas e aquelas cujo objetivo é a busca de uma maior eficiência do sistema econômico. A distinção é importante, para que não se interpretem eventuais tropeços ou simples demoras na aprovação de propostas que se incluem neste segundo grupo, como obstáculos à viabilidade da obtenção de resultados fiscais que permitam cumprir as metas definidas no acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

Entre as medidas destinadas a melhorar as perspectivas das contas públicas, a **médio e longo prazos**, há duas que merecem destaque. A primeira é a aprovação da **Lei de Responsabilidade Fiscal**, já encaminhada pelo Governo ao Congresso Nacional e que o Governo espera ver aprovada no segundo semestre do ano. Como se sabe, trata-se de um novo marco legal que normatiza uma série de dispositivos aos quais as diversas unidades do Governo terão que passar a se adaptar e que será um fator importante para evitar a ocorrência de uma série de vícios que tradicionalmente marcaram a administração pública brasileira ao longo do tempo.

A segunda medida, genericamente, é o que se convencionou chamar de **"segunda geração" da reforma previdenciária**. De fato, a aprovação da Emenda Constitucional sobre a matéria representou

um certo avanço para o controle das contas públicas, no que tange às regras de aposentadorias dos servidores. Continuam, entretanto, pendentes, dois conjuntos de providências complementares, essenciais para a consistência lógica da reforma e, fundamentalmente, para um controle mais rígido dos gastos com aposentadorias e pensões:

a) a adaptação às regras dos servidores dos artigos da Constituição que se referem ao INSS, notadamente no que diz respeito à **definição de uma idade mínima para aposentadoria**; é essa inadequação da legislação que permite que pessoas se aposentem precocemente, por exemplo, com apenas 45 anos de idade; e

b) a **aprovação da legislação complementar referente ao método de cálculo das aposentadorias do INSS**, atualmente baseado nos rendimentos dos últimos 3 anos de contribuição e que foi "desconstitucionalizado" na reforma já aprovada, a qual, contudo, deve ainda ser regulamentada. Isto abrirá caminho para que o cálculo da aposentadoria seja baseado em uma média de um número maior de anos de trabalho. A alteração minimizará uma distorção bastante comum, associada ao fato de o indivíduo ter um certo salário ao longo da maior parte da sua vida contributiva e receber uma aposentadoria muito superior à média dos seus salários de contribuição durante toda a sua vida ativa, com evidentes prejuízos para o erário.

Em relação ao segundo "bloco" de questões, a **reforma tributária** deve ser encarada não como uma forma de melhorar o resultado das contas públicas - já que a carga tributária do país é suficientemente elevada -, mas como um elemento essencial para a melhora da competitividade dos produtos brasileiros. De fato, os impostos de natureza cumulativa - justamente os que mais aumentaram após a Constituição de 1988 - afetam duplamente a capacidade dos produtos domésticos enfrentarem com sucesso os desafios da abertura. Tais impostos e contribuições encarecem as exportações mas não as importações - à medida que não existem tributos similares nos países de origem -, fazendo com que o produto estrangeiro desfrute de condições mais vantajosas na concorrência com o produto nacional, tanto no mercado interno como no externo. Trata-se, portanto, de uma reforma crucial para a década que está prestes a se iniciar - e que provavelmente será marcada pela formação da ALCA -, ainda que sua aprovação não se relacione com o esforço fiscal em curso.

Em resumo, abre-se agora para o país um novo período de reformas, em um ambiente onde espera-se que os tópicos em discussão não sejam caracterizados como assuntos de "vida ou morte" para o sucesso da política de estabilização. Portanto, a obtenção de um superávit fiscal robusto nos próximos dois anos parece bastante factível, mas é necessário começar a dar os passos acima apontados e que vão além da estabilização *strictu sensu*.

SINOPSE ECONOMICA

V 0000 N 0076 - 05/1999



139198016



AP/COPEP

ÍNDICE

◆2 - Nível de Atividade: O IBGE divulga PIB trimestral.....	2
◆3 - Inflação: O comportamento dos preços ao consumidor.....	3
◆4 - Finanças Públicas: Déficit nominal do setor público atinge 7% do PIB.....	4
◆5 - Mercado Financeiro: Juros continuam caindo.....	5
◆6 - Setor Externo: Balança Comercial: quantum x pre- ços.....	6
◆7 - Operações do BNDES e da FINAME.....	7
◆8 - Anexo Estatístico.....	9

◆2 - Nível de Atividade

O IBGE divulga PIB trimestral

Segundo o IBGE, o PIB trimestral registrou um crescimento dessazonalizado de 1,0% no primeiro trimestre de 1999, ante o quarto trimestre do ano anterior. Em relação ao primeiro trimestre de 1998, houve uma redução de 0,99% - ver Tabela e Gráfico 2.1.

O PIB da agropecuária, com crescimento de 17,8%, foi o principal responsável pelo crescimento do PIB no primeiro trimestre de 1999, em relação ao trimestre imediatamente anterior. A indústria apresentou uma pequena expansão de 0,11% no período. O PIB do setor de serviços, por sua vez, registrou um crescimento de 0,92% no primeiro trimestre de 1999, contra o quarto trimestre de 1998.

No comparativo com o primeiro trimestre de 1998, o destaque de queda ficou com a indústria de transformação.

TABELA 2.1
PIB TRIMESTRAL - 1999-I (VAR.%)

	1999-I/ 1998-IV/(1)	1999-I 1998-I
PIB total (2)	1,02	-0,99
Agropecuária	17,76	9,22
Indústria	0,11	-4,55
Extrativa Mineral	-0,98	7,63
Serv. Ind. de Util. Pública	-1,25	0,95
Construção	-2,65	-4,80
Transformação	-0,28	-5,64
Serviços	0,92	-0,20

Fonte: IBGE.

Notas: (1) Com ajuste sazonal. (2) A preços básicos.

GRÁFICO 2.1
PIB TRIMESTRAL - COM AJUSTE SAZONAL
(1990=100)

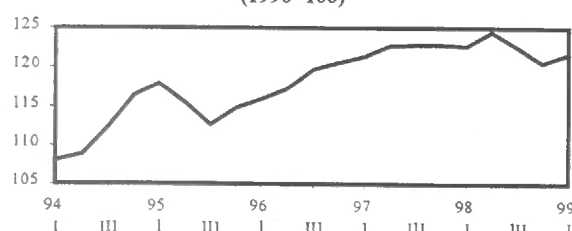


TABELA 2.2
ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL
COM AJUSTE SAZONAL

Mês	Base 1991=100	
	1998	1999
Janeiro	116,6	114,0
Fevereiro	118,4	112,7
Março	119,1	114,6
Abril	117,8	
Maio	121,5	
Junho	119,6	
Julho	118,9	
Agosto	118,5	
Setembro	115,6	
Outubro	114,1	
Novembro	114,2	
Dezembro	112,0	
Média	117,2	113,8

Fonte: IBGE.

GRÁFICO 2.2
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE
COM AJUSTE SAZONAL - média de 1997 = 100

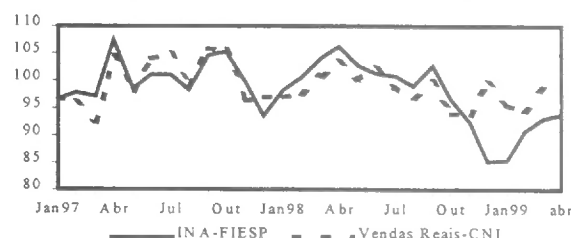
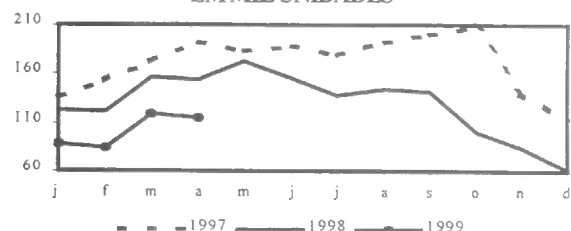


GRÁFICO 2.3
PRODUÇÃO DE AUTOMÓVEIS - ANFAVEA
EM MIL UNIDADES



Sinais de recuperação do nível de atividade

Em março, a produção física industrial do IBGE registrou uma expansão dessazonalizada de 1,6%, ante fevereiro - ver Tabela 2.2. Na comparação com março de 1998, houve uma queda de 3,0%.

Por categorias de uso, o destaque de crescimento ficou com a produção física de bens de consumo duráveis, com uma expansão de 5,2% - taxa dessazonalizada - em março, ante fevereiro. No comparativo março99/março98, os destaques de queda foram o setor de bens de consumo duráveis e o de bens de capital, cujas produções físicas registraram reduções de 16,6% e 13,5%, respectivamente.

A CNI apontou para um crescimento dessazonalizado de 4,3% das vendas reais da indústria em março, ante fevereiro. O INA da FIESP, por sua vez, apresentou um crescimento dessazonalizado de 2,6% no período - ver Gráfico 2.2.

Em abril, o INA da FIESP voltou a apresentar um crescimento dessazonalizado - de 0,7% -, contra março.

O desempenho do comércio

Segundo a Associação Comercial do Estado de São Paulo (ACSP), o total de consultas ao SCPC - um indicador da evolução das vendas a prazo - apresentou um crescimento de 2,3% na primeira quinzena de maio, ante igual período do ano anterior. Além de sinais de uma recuperação das vendas a ACSP tem observado uma redução do nível de inadimplência dos consumidores: o total de registros cancelados apresentou um crescimento de 9,2% na primeira quinzena de maio, contra o mesmo período de 1998.

A produção de automóveis

Segundo a ANFAVEA, a produção de automóveis apresentou uma queda de 27,1% no acumulado janeiro/abril de 1999, contra igual período de 1998 - ver Gráfico 2.3

◆3 - Inflação

O comportamento da inflação no mês de abril

No mês de abril, o comportamento de baixa da inflação surpreendeu o mercado que esperava uma maior pressão dos preços em função do impacto sazonal dos preços de vestuário e da alta dos preços dos combustíveis.

A taxa de inflação – medida pela média do IGP-DI, INPC e IPC-FIPE – registrou uma expressiva queda passando de 1,27%, em março, para 0,32% em abril. Esta desaceleração da taxa de crescimento dos preços decorreu do comportamento destes três índices, com destaque para o IGP-DI, que passou, neste mesmo período, de 1,98% para 0,03% - ver Tabela 3.1. Já o INPC e o IPC-FIPE, em igual período de comparação, passaram de 1,28% para 0,47% e de 0,56% para 0,47%, respectivamente.

O IPA-DI, no mês de abril, apontou para uma queda dos preços no atacado de 0,34%. No que diz respeito aos preços dos produtos agrícolas, o IPA-Agricultura caiu significativamente no mês de abril, passando de uma taxa de inflação de 2,31%, no mês de março, para uma taxa de deflação de 3,3%. Esta expressiva queda dos preços agrícolas, que decorreu da retração sazonal de legumes, verduras e frutas, foi o principal fator explicativo para o erro das projeções iniciais de inflação feitas para o mês de abril.

Já o IPA-Indústria continuou apresentando uma desaceleração da inflação, cuja taxa passou de 3,11%, no mês de março, para 1,11% em abril. Esta menor pressão dos preços dos produtos industriais, registrada em abril, pode ser explicada por uma queda dos preços das *commodities* industriais em função do recuo da cotação do dólar.

Entretanto, no curto prazo, esta queda dos preços no atacado deve perder força em função do esgotamento do efeito sazonal de queda dos preços agrícolas. Além disso, a desaceleração

dos preços industriais deverá ser menos intensa devido à tendência de estabilização da taxa de câmbio.

O comportamento dos preços ao consumidor

Na terceira quadrissemana do mês de maio, o índice de preços ao consumidor, divulgado pela FIPE, registrou uma taxa de deflação de 0,19% - a primeira taxa de variação de preços negativa registrada neste ano -, frente à taxa de inflação de 0,47% registrada no fechamento do mês de abril. Esta queda dos preços ao consumidor, no comparativo 3ª quadrissemana de maio/ fechamento de abril decorreu, basicamente, de uma intensificação da redução dos preços de alimentos e de uma desaceleração do aumento dos preços de vestuário - ver Gráfico 3.1. A taxa de variação dos preços do item alimentação passou de uma deflação de 1,18% para 1,91% na terceira quadrissemana de maio, ante abril. O item vestuário, por sua vez, registrou uma inflação de 2,32% na terceira quadrissemana de maio, contra os 6,53% registrados no fechamento de abril.

Diante do comportamento surpreendente de baixa dos preços dos alimentos, a FIPE foi levada a uma nova revisão das projeções, admitindo a possibilidade de uma taxa de deflação no fechamento do mês de maio. Nos próximos meses o comportamento da inflação deve ser deflacionário em função, principalmente, da liquidação outono-inverno e da safra de hortifrutigranjeiros.

Com este cenário do mês de maio – e assumindo que o comportamento da inflação no segundo semestre do ano seja similar ao do primeiro semestre -, a FIPE espera que a inflação em 1999 seja de 6% frente aos 7% projetados anteriormente.

O IGP-M em maio

O IGP-M, no mês de maio, registrou uma taxa de deflação de 0,29% frente à inflação de 0,71% registrada no mês de abril. O IPA-M apresentou uma deflação de 0,70%. O IPC-M e o INCC-M registraram taxas de variação positivas de 0,22% e 0,38%, respectivamente.

GRÁFICO 3.1
A EVOLUÇÃO DO IPC-FIPE(%)

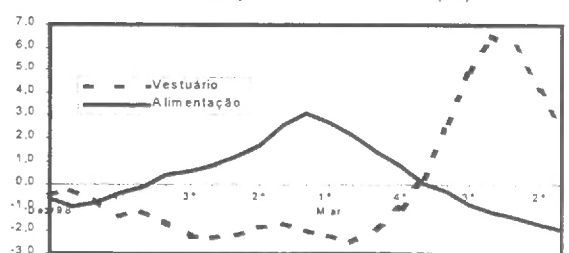


TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Mês	Índices de preços		
	IGP-DI	INPC	FIPE
Jan/98	6,74	4,38	3,80
Fev	6,32	4,48	3,62
Mar	5,34	4,28	3,17
Abr	4,58	4,12	3,15
Mai	4,50	4,76	3,12
Jun	4,07	4,55	1,87
Jul	3,59	4,07	0,97
Ago	3,45	3,59	0,74
Set	2,82	3,16	0,05
Out	2,44	2,98	-0,15
Nov	1,41	2,64	-1,11
Dez	1,70	2,49	-1,79
Jan/99	1,97	2,28	-1,53
Fev	6,48	3,05	0,01
Mar	8,33	3,86	0,81
Abr	8,51	3,88	0,66

◆4 - Finanças Públicas

Déficit nominal do setor público atinge 7% do PIB

O déficit público nominal acumulado no período jan/mar de 1999 – excluído o efeito da variação cambial – foi de 6,92% do PIB, ante os 7,55% do PIB de 1998 – ver Tabela 4.1.

O déficit continua sendo pressionado, principalmente, pelo aumento do pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública, que atingiu 11,03% do PIB no acumulado no ano até março, contra os 7,57% do PIB em 1998. A tendência de redução gradativa das taxas de juros, entretanto, deverá contribuir para a redução das despesas com juros nominais sobre a dívida ao longo do ano de 1999, o que contribuirá para a redução do déficit nominal do setor público.

Vale ressaltar o esforço fiscal do setor público, que se refletiu em um superávit primário de 4,10% do PIB no acumulado jan/mar de 1999, ante um pequeno superávit de 0,01% do PIB em 1998. O Governo Central foi o destaque, registrando um superávit de 3,30% do PIB no período, contra um superávit de 0,31% do PIB em 1998. Este resultado decorreu, principalmente, do superávit de 4,20% do PIB registrado pelo Governo Federal e o BACEN, no período.

Execução Financeira do Tesouro no acumulado janeiro/abril de 1999

Dados da execução financeira do Tesouro apontaram para uma redução real de 5,2% da receita total no acumulado janeiro-abril de 1999, ante igual período de 1998 – ver Tabela 4.2. Do lado das despesas, houve um queda real expressiva de 3,1% no acumulado no ano até abril, em relação ao mesmo período de 1998.

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

	1998		1999
	Jan-mar	Ano	Jan-mar
Nominal	5,77	7,55	6,92
Governo Central	2,83	5,21	3,59
Gov. Fed. e Bacen	2,92	5,00	3,59
Empresas Estatais Federais	-0,09	0,21	0,00
Governos Regionais	2,94	2,34	3,33
Governos Estaduais	2,46	1,82	3,05
Governos Municipais	-0,01	0,22	0,17
Empresas Estatais Estaduais	0,44	0,24	0,11
Empresas Estatais Municipais	0,05	0,05	0,00
Juros Nominais	7,18	7,57	11,03
Governo Central	4,50	5,52	6,89
Gov. Fed. e Bacen	4,62	5,56	6,84
Empresas Estatais Federais	-0,12	-0,03	0,05
Governos Regionais	2,69	2,04	4,14
Governos Estaduais	2,08	1,40	3,01
Governos Municipais	0,42	0,44	0,65
Empresas Estatais Estaduais	0,18	0,18	0,45
Empresas Estatais Municipais	0,02	0,02	0,02
Primário	-1,41	-0,01	-4,10
Governo Central	-1,67	-0,31	-3,30
Gov. Fed. e Bacen	-2,07	-1,35	-4,19
INSS	0,37	0,79	0,94
Empresas Estatais Federais	0,03	0,25	-0,05
Governos Regionais	0,25	0,30	-0,81
Governos Estaduais	0,39	0,41	0,04
Governos Municipais	-0,43	-0,22	-0,48
Empresas Estatais Estaduais	0,26	0,07	-0,34
Empresas Estatais Municipais	0,04	0,04	-0,02

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (1) (-) = superávit

TABELA 4.2
TESOURO NACIONAL
RECEITAS E DESPESAS - ACUMULADO NO ANO

	Em R\$ milhões de abril de 1999		
	Jan-Abr		
	1998	1999	Var%
Receita Total do Tesouro	53.437	50.648	-5,2
Despesas	53.184	54.821	3,1
Pessoal e Encargos Sociais	18.257	16.031	-12,2
Transf. Estados e Municípios	11.601	12.337	6,3
Despesas Financeiras	9.570	15.060	57,4
Outras Vinculações	2.935	1.890	-35,6
Despesas de Orçamento e Crédito	795	872	9,7
Outras Despesas	10.025	8.652	-13,9
Total das Despesas (excl. Fin.)	43.614	39.761	-8,8
Resultado			
Caixa	253	-4.173	-1749,4
Primário	9.823	10.887	10,8

Fonte: STN.

As despesas financeiras, entretanto, prosseguiram crescendo, apresentando uma expansão real de 57,4% no período. Mesmo assim, já se observa um impacto positivo da redução gradual das taxas de juros, tendo em vista que o crescimento das despesas financeiras tinha sido significativamente maior – de 82,0% – no acumulado janeiro-março.

A arrecadação das receitas federais em abril

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal apresentou uma queda real de 10,7% em abril de 1999, ante o mesmo mês de 1998 – ver Tabela 4.3.

Este resultado decorreu, principalmente, da redução real de 74,8% do item “demais receitas” – que inclui as receitas atípicas como outorga de serviços de telecomunicações, de participações e dividendos e de superávit financeiro.

As receitas administradas, por sua vez, apresentaram um crescimento real de 3,9% no período. Isto decorreu, principalmente, do aumento da arrecadação dos seguintes itens: i) COFINS – devido ao aumento da alíquota de 2% para 3%; ii) IRRF-Rendimentos de capital – como resultado de alterações na sistemática de tributação e da extensão da tributação sobre aplicações financeiras de renda fixa às operações de *hedge*; e iii) IOF – devido à incidência deste imposto sobre aplicações financeiras em fundos de investimento à alíquota de 0,38% e ao aumento de 0,38 ponto percentual nas alíquotas do IOF sobre operações de crédito.

No acumulado no ano até abril, a receita total apresentou um queda real de 4,9%, ante igual período de 1999.

TABELA 4.3
ARRECADAÇÃO DAS RECEITAS FEDERIAS
a preços de abril de 1999

Arrecadação (R\$ bilhões)				Variação (%)	
Ano	Mar	Abr	Jan-abr	Abr99/ Abr98	Jan-abr99/ Jan-abr98
1998	15,1	13,2	51,6	-	-
1999	13,4	11,8	49,1	-10,70	-4,91

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

◆5 - Mercado Financeiro

Juros continuam caindo

Ao longo do mês de maio, o governo realizou três cortes consecutivos da taxa de juros básica da economia, sinalizada pela taxa *Selic*, passando-a, neste período, de 32,0% ao ano para 23,5% ao ano. Vale destacar que desde que foi instituído o viés de baixa da taxa *Selic*, os juros básicos da economia brasileira já recuaram 21,5 pontos percentuais – ver Gráfico 5.1.

Este significativo corte nas taxas de juros pode ser explicado, basicamente, por uma percepção generalizada de uma queda consistente da taxa de inflação e por um aumento e uma melhora do fluxo de entrada de capital estrangeiro no país.

O último patamar estabelecido para a taxa *Selic*, de 23,5% ao ano, surpreendeu grande parte do mercado que esperava no máximo um corte para 24,0% ao ano, em função, principalmente, das turbulências na economia argentina e seus possíveis desdobramentos sobre o Brasil-que já foram sentidos pelos impactos no desempenho do IBOVESPA e nas cotações da BM&F.

Refletindo esta intranquilidade do mercado em relação ao rumores de uma mudança do regime cambial argentino e de uma possível elevação das taxas de juros norte-americanas, as cotações no mercado futuro de juros e câmbio registraram uma certa pressão de alta no final do mês de maio. Porém, estas cotações no último dia do mês de maio fecharam em baixa em função de uma percepção de um cenário internacional um pouco mais tranqüilo e da possibilidade de o Banco Central manter a política de redução gradual das taxas de juros- ver Gráfico 5.2.

No mercado futuro, as taxas de juros DI, anualizadas, projetadas para junho, julho e ago-

GRÁFICO 5.1
EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC (%)

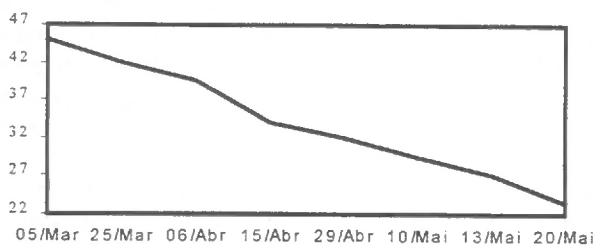


GRÁFICO 5.2
EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES NA BM&F -JUNHO

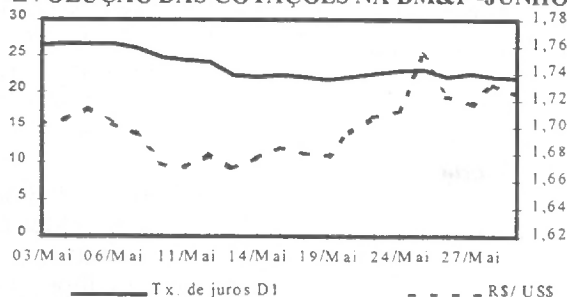
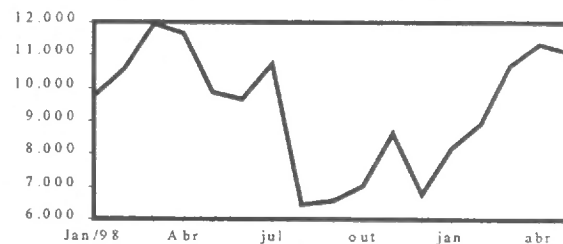


GRÁFICO 5.3

EVOLUÇÃO DO IBOVESPA - FINAL DE PERÍODO
(FECHAMENTO EM PONTOS)



to, em 31/05, fecharam em 21,84%, 21,98% e 22,53%, respectivamente.

Com a taxa de inflação em rápida desaceleração e com a paulatina retomada de credibilidade externa no país, é possível que o governo siga com a trajetória de queda dos juros, ainda que com uma menor intensidade em função dos últimos acontecimentos.

O desempenho do IBOVESPA no mês de maio

O IBOVESPA, no início do mês de maio, ultrapassou os 12 mil pontos alcançando o patamar mais elevado do ano. Este bom desempenho do IBOVESPA decorreu, basicamente, de um movimento de ordem de compra de investidores estrangeiros que levou, por sua vez, muitos investidores nacionais, que estavam com as suas posições vendidas – ou seja, acreditavam na queda das cotações – a revertê-las. Outro fator positivo que atuou para uma melhora de desempenho do IBOVESPA foram as expectativas quanto a uma intensificação da queda do juros que foram, mais tarde, confirmadas.

Entretanto, no final do mês, este movimento do IBOVESPA foi revertido por preocupações quanto ao cenário interno e externo combinado com o alto patamar dos preços, que levaram os investidores a realizarem lucros e prejuízos em função da forte correção dos preços das ações.

No mês de maio, o IBOVESPA registrou uma taxa de rentabilidade nominal negativa de 2,3% em relação ao mês de abril. Vale destacar que, nos quatro primeiros meses do ano em curso, o IBOVESPA tinha registrado uma taxa de valorização média de 13,7% - o que implicou uma valorização acumulada no período de 67,3%.

No acumulado do ano, até o mês de maio, o IBOVESPA registrou uma taxa de valorização nominal de 63,5% - ver Gráfico 5.3.

Para que o IBOVESPA recupere a sua trajetória de alta é necessário que surjam novos fatos positivos não só no cenário internacional mas, principalmente, no cenário interno. Nesse sentido, o mercado vai estar olhando atentamente o desempenho da Balança Comercial, os resultados fiscais e o comportamento da inflação nos próximos meses.

◆6 - Setor Externo

O comportamento da Balança comercial

No primeiro quadrimestre de 1999, a Balança Comercial brasileira registrou um déficit de US\$ 1740 milhões, o que correspondeu a um resultado das exportações e das importações de US\$ 16473 milhões e de US\$ 18213 milhões, respectivamente.

Ao compararmos os quatro primeiros meses do ano em curso com igual período do ano passado, as compras externas brasileiras registraram uma queda de 20,2%, o que reflete não só a desvalorização do real em relação ao dólar, bem como o nível de retração da atividade econômica do país – ver Gráfico 6.1.

Já as vendas externas brasileiras, no comparativo 1º quadrimestre 99/ 1º quadrimestre 98, registraram um resultado algo desanimador, com uma redução de 16,5%.

O fraco desempenho das exportações brasileiras pode ser explicado, em grande medida, pela queda dos preços das commodities no mercado internacional. Vale lembrar que a crise internacional reduziu as vendas internacionais como um todo, principalmente para o mercado asiático, o que ajudou a reduzir também o preço desse tipo de produto. Um segundo fator explicativo para esta perda de dinamismo das exportações foi o encolhimento do mercado latino-americano, uma vez que este constitui o maior comprador de máquinas e equipamentos brasileiros. E, por último, as linhas de crédito para financiamento das exportações brasileiras praticamente desapareceram no primeiro trimestre de 1999 – apesar de, recentemente, já estarem reaparecendo, ainda que de forma paulatina.

O grande problema é que sem a reação esperada das vendas externas brasileiras, o desempenho da Balança Comercial do país fica muito vulnerável ao comportamento das importações que, por sua vez, estão em um nítido processo de estabilização.

Em função deste mal desempenho das exportações brasileiras, o governo passou a projetar um superávit comercial entre US\$ 5 bilhões e US\$ 6 bilhões para 1999.

Balança Comercial: *quantum* x preços

Uma análise dos dados de *quantum* e de preços nos proporciona uma maior sensibilidade quanto à tendência recente do comércio exterior.

De acordo com as estatísticas da Funcex, o índice de *quantum* das importações totais brasileiras acumulou até o mês de abril uma queda de 24,9% em relação a igual período do ano passado, que foi atenuada por um aumento do índice de preços de 5,6% neste mesmo período de comparação – o que já era de se esperar em função da flexibilização do regime cambial

GRÁFICO 6.1
EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES

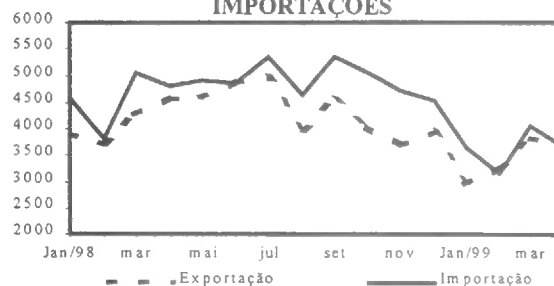
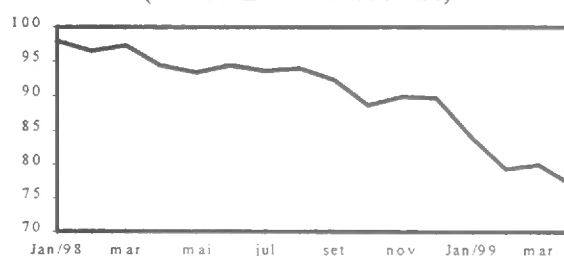


GRÁFICO 6.2
EVOLUÇÃO DOS TERMOS DE TROCA
(BASE MÉDIA DE 1996=100)



realizada no início do ano em curso.

As exportações, por sua vez, estão sofrendo um choque negativo de preços, de tal forma que a queda de preços no acumulado do ano até o mês de abril, em relação ao mesmo período do ano passado, foi de 12,5%. Esta taxa de variação negativa de preços se deu em todos os segmentos – semimanufaturados (-20,1%), básicos (-19,8%) e manufaturados (-6,2%).

Ao efeito da queda dos preços foi somado, neste mesmo período de comparação, a queda também do quantum exportado de 4,8%, que pode ser explicada integralmente pelo comportamento das vendas externas de produtos manufaturados que registraram uma queda de 13,4%. Já os produtos básicos e semimanufaturados registraram um crescimento de 5,6% e 7,5%, respectivamente.

Esta análise nos indica que a evolução recente da Balança Comercial brasileira foi determinada por uma forte queda das quantidades importadas e por uma redução significativa dos preços dos produtos exportados.

Esta evolução adversa dos preços do comércio exterior do país implicou, por sua vez, uma deterioração dos termos de troca medido pela relação entre os preços dos produtos exportados e importados – Gráfico 6.2.

A despeito da desvalorização do real frente ao dólar ter ocasionado, em um primeiro momento, o agravamento desta tendência – devido ao encarecimento das importações – espera-se que as quantidades exportadas comecem a reagir nos próximos meses, contribuindo, assim, para uma melhora significativa da Balança Comercial do país.

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou uma queda real de 23% no acumulado em 12 meses até abril de 1999 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma expansão real de 8% no acumulado em 12 meses até abril de 1999.

O valor das aprovações do BNDES caiu 23% em termos reais no acumulado em 12 meses até abril de 1999. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou uma redução real de 5% no período - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou uma queda real de 31% no acumulado 12 meses até abril de 1999. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma redução real de 50% no período.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 4,6 bilhões no acumulado no ano até abril de 1999, ante os R\$ 6,3 bilhões registrados em igual período de 1998, ambos a preços de abril de 1999 - ver Tabela 7.1. A BNDESPAR apresentou uma redução real de 41% de seus desembolsos no acumulado no ano até abril de 1999, ante mesmo período do ano anterior. O BNDES apresentou uma redução real de 31% dos desembolsos no período, o que resultou da queda real de 59% das liberações para operações diretas, que mais que compensou o crescimento real de 37% dos desembolsos para operações indiretas. A FINAME, por sua vez, registrou uma queda real de 14% de seus desembolsos.

Distribuição setorial dos desembolsos

A evolução dos desembolsos setoriais acumulados no ano a partir de janeiro de 1998 pode ser observada na Tabela 7.2. No acumulado até abril de 1999, a indústria de transformação foi a única a apresentar um crescimento real de seus desembolsos, de 8%, em relação ao acumulado janeiro/abril de 1998. A maior queda real - de 59% - coube aos desembolsos para a infra-estrutura. A agropecuária e o setor de serviços apresentaram quedas reais de 13% e 4%, respectivamente, de suas liberações de recursos no período. Em abril de 1999, as libe-

rações para a indústria de transformação apresentaram a maior participação - de 53% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1998	1999	Var. %
BNDES	3.951	2.724	-31,1
Op. Diretas	2.790	1.140	-59,1
Op. Indiretas	1.161	1.584	36,5
FINAME	1.827	1.578	-13,6
BNDES par	533	313	-41,3
Total	6.303	4.615	-26,8

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Acumulado até abril de cada ano, a preços de abril de 1999 - deflator IGP-DI.

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

Meses	Em %			
	AGROP.	IND.	INFRA- TRANSF. ESTRUTURA	SERVIÇOS TOTAL
jan98	67,6	42,1	-1,7	23,8 19,0
fev	105,3	64,5	91,7	55,3 74,0
mar	88,1	100,0	57,6	30,0 71,3
abr	41,2	75,5	155,4	45,6 93,4
mai	13,8	73,7	146,0	26,1 55,2
jun	-8,5	64,6	86,7	21,0 41,5
jul	-11,2	31,7	108,3	36,9 39,3
ago	-8,3	38,3	83,0	50,2 39,6
set	-14,1	40,2	52,3	33,6 29,8
out	-12,9	36,2	43,6	27,4 26,5
nov	-7,0	29,6	16,0	22,0 13,3
dez	-6,2	16,7	-1,8	17,1 2,9
jan99	46,4	-13,3	-62,2	24,5 -19,4
fev	-24,8	11,8	-67,4	-11,2 -24,0
mar	-18,7	5,6	-30,8	3,2 -8,7
abr	-12,6	8,2	-58,8	-4,2 -26,8

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

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

TABELA 7.3
DESEMB. SETORIAIS DO SISTEMA BNDES (1)

Setores	Em R\$ milhões			
	1998	1999	Var. %	Part % 1998
TOTAL	6303	4615	-26,8	100,0
AGROPECUÁRIA	453	396	-12,6	8,6
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	2246	2430	8,2	52,7
METALURGIA	394	263	-33,2	5,7
MECÂNICA	277	210	-24,2	4,5
MATERIAL DE TRANSPORTE	469	911	94,3	19,7
CELULOSE E PAPEL	242	70	-70,9	1,5
QUÍMICA, P.F., PERF.S. E VELAS	177	191	7,9	4,1
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	317	374	18,0	8,1
OUTRAS	370	411	10,8	8,9
INFRA-ESTRUTURA	3134	1290	-58,8	28,0
SERVIÇOS	442	424	-4,2	9,2
OUTROS	28	75	170,7	1,6

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

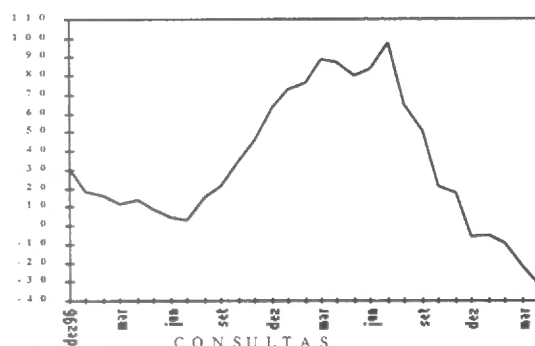
Nota: (1) Acumulado até abril de cada ano, a preços de abril de 1999 - deflator IGP-DI.

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

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

SISTEMA BNDES(1)

GRÁFICO 7.1



Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.
Elaboração : AP/DEPEC/GESTE 2 e 3.

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

FINAME

GRÁFICO 7.2

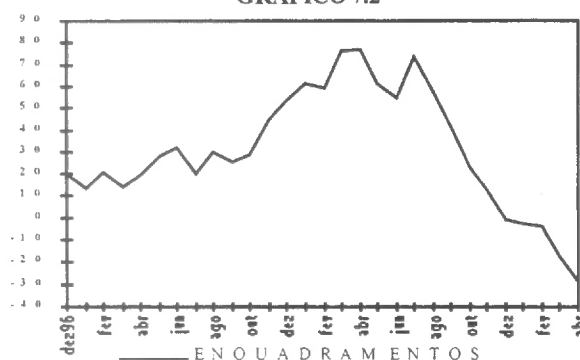


GRÁFICO 7.3

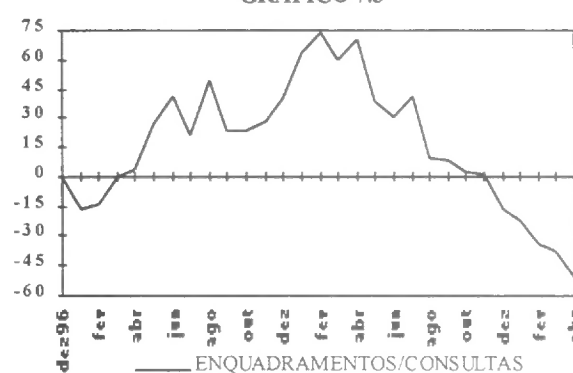


GRÁFICO 7.4

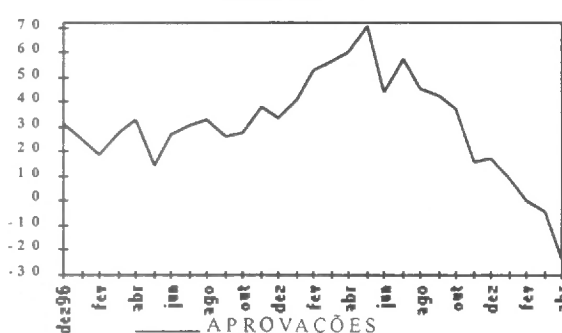


GRÁFICO 7.5

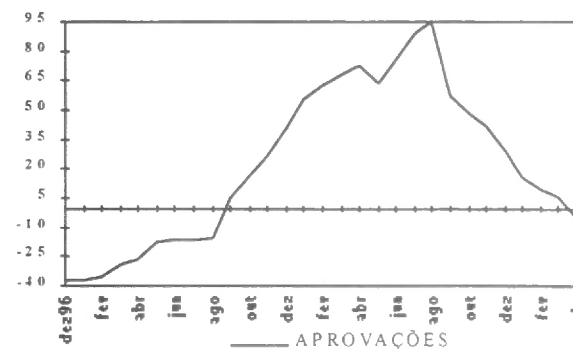


GRÁFICO 7.6

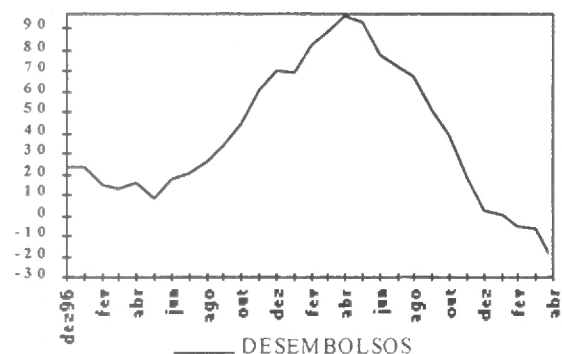
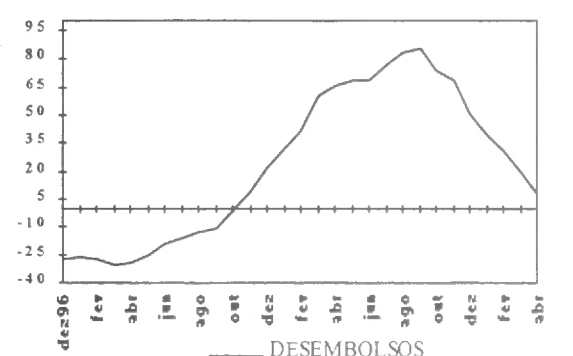


GRÁFICO 7.7



◆8 - Anexo Estatístico

EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

	IGP-M / FGV			Dólar Comercial (var.%) (1)			635/87 (2)		
	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses
set/97	0,74	5,08	8,10	0,49	5,60	7,21	0,67	1,93	5,50
jul	0,09	5,17	6,76	0,60	4,22	7,12	-1,24	0,66	1,98
ago	0,09	5,27	6,55	0,76	5,02	7,33	1,23	1,89	1,37
set	0,48	5,77	6,96	0,44	5,48	7,32	1,78	3,70	4,06
out	0,37	6,16	7,15	0,61	6,12	7,33	1,77	5,53	6,03
nov	0,64	6,84	7,62	0,61	6,77	7,41	-0,54	4,97	4,77
dez	0,84	7,74	7,74	0,59	7,40	7,40	0,38	5,37	5,37
jan/98	0,96	0,96	6,88	0,65	0,65	7,41	1,38	1,38	10,15
fev	0,18	1,14	6,62	0,60	1,25	7,50	1,71	3,11	11,83
mar	0,19	1,33	5,60	0,62	1,88	7,37	-0,84	2,25	10,34
abr	0,13	1,47	5,03	0,61	2,50	7,57	2,02	4,31	13,76
mai	0,14	1,61	4,95	0,54	3,05	7,35	0,37	4,70	8,97
jun	0,38	1,99	4,58	0,56	3,63	7,43	0,43	5,15	8,70
jul	-0,17	1,82	4,31	0,56	4,21	7,39	1,09	6,29	11,27
ago	-0,16	1,66	4,05	1,16	5,42	7,81	2,98	9,46	13,20
set	-0,08	1,58	3,47	0,74	6,20	8,13	3,21	12,98	14,79
out	0,08	1,66	3,17	0,64	6,88	8,17	4,92	18,54	18,34
nov	-0,32	1,33	2,18	0,67	7,60	8,23	-0,47	17,98	18,43
dez	0,45	1,79	1,79	0,62	8,26	8,26	3,48	22,08	22,08
jan/99	0,84	0,84	1,67	64,08	64,08	76,49	59,31	59,31	91,84
fev	3,61	4,48	5,15	4,11	70,82	82,65	5,74	68,45	99,44
mar	2,83	7,44	7,92	-16,6	42,47	51,39	-16,37	40,86	68,21
abr	0,71	8,20	8,54	-3,56	37,40	45,12	-3,39	36,15	59,29
mai	-0,29	7,89	8,08	3,81	42,63	49,84	-	-	-

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

Notas:

(1) Taxa de final de período.

(2) Composto pela taxa de juros, imposto de renda e variação cambial da cesta de moedas do BNDES (UMBNDDES).

QUADRO DAS PREVISÕES ANUAIS (1)

INSTITUIÇÕES	PIB (1)								FBCF		NFSP(3)		Exportações		Importações		B. Comercial		Saldo em C. Corrente	
	TOTAL		IND(2)		AGR		SERV		(% do PIB)		(% do PIB)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)	
	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000
BBA	-1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,5	-	-	-
Chase Manhattan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	51,7	56,5	48,3	51,5	3,4	5,0	-25,2	-27,1
Fator	-1,7	3,5	-3,3	4,5	2,5	3,0	-1,5	3,0	-	-	6,3	2,7	51,6	57,0	47,8	50,2	3,8	6,8	-21,5	-23,1
Garantia	-2,3	4,3	-5,2	6,0	0,9	4,0	-0,8	1,8	-	-	8,5	3,1	50,6	54,7	47,2	48,6	3,4	6,1	-20,5	-18,9
JPMorgan	-1,4	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-	9,9	4,3	-	-	-	-	-	-	-	-
LCA Consultores	-2,6	3,1	-3,3	3,5	1,2	2,5	-2,8	2,9	-	-	6,6	4,0	51,6	57,0	47,8	49,9	3,8	7,1	-21,7	-23,1
MCM	-1,9	-	-4,1	-	1,2	-	-1,1	-	-	-	10,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rosemberg	-1,2	4,0	-4,1	6,0	4,6	4,2	-0,3	2,9	18,5	19,5	10,7	4,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Tendências	-1,5	-	-2,1	-	3,5	-	-0,2	-	19,7	-	8,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Unibanco	-3,0	-	-5,4	-	2,1	-	-2,1	-	-	-	11,0	-	52,1	-	46,1	-	6,0	-	-19,4	-
MEDIA	-2,0	3,7	-3,9	5,0	2,3	3,4	-1,3	2,7	19,1	19,5	9,0	3,7	51,5	56,3	47,4	50,1	4,1	6,3	-21,7	-23,1
DESvio PADRA	0,59	0,42	1,07	1,06	1,26	0,70	0,88	0,49	0,60	0,00	1,66	0,70	0,54	1,08	0,69	0,69	1,02	0,42	0,91	1,98

Notas:

(1) Variação percentual.

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

(3) Conceito nominal.

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC - FIPE				IG P - M			
	jun	jul	ago	1999	jun	jul	ago	1999
BBA	1,2	0,8	-	-	-	-	-	11,0
Citibank	0,5	-	-	-	0,6	-	-	-
Fator	-	-	-	7,2	-	-	-	11,2
Garantia	0,0	0,6	0,4	7,0	0,1	0,4	0,2	11,0
LCA	0,5	0,3	0,0	7,0	0,4	0,1	-0,2	10,9
MCM Consultores	0,2	-	-	5,7	0,3	-	-	-
Rosemberg	0,5	0,4	-	6,2	0,6	0,3	-	9,9
Tendências	0,2	-	-	-	0,3	-	-	-
Média	0,4	0,5	0,2	6,6	0,4	0,3	0,0	10,8
Desvio Padrão	0,36	0,19	0,20	0,57	0,18	0,12	0,20	0,46

ÍNDICES ECONÔMICOS

mês	Taxa de variação dos preços(%)						Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de Câmbio-venda SP R\$/US\$		
	INPC	IPC (FIPE)	IGP-M (FGV)	IGP-DI (FGV)	IPA-DI (FGV)	IPA Ind (FGV)		Comercial Média	Comercial (1)	Paralelo (1)
jan/98	0,85	0,24	0,96	0,88	0,75	0,26	1,13	1,12	1,12	1,19
fevereiro	0,54	-0,16	0,18	0,02	-0,15	0,09	0,45	1,13	1,13	1,19
março	0,49	-0,23	0,19	0,23	0,13	0,09	0,90	1,13	1,14	1,17
abril	0,45	0,62	0,13	-0,13	-0,28	-0,08	0,47	1,14	1,14	1,19
maio	0,72	0,52	0,14	0,23	0,13	0,12	0,45	1,15	1,15	1,21
junho	0,15	0,19	0,38	0,28	0,17	0,18	0,49	1,15	1,16	1,22
julho	-0,28	-0,77	-0,17	-0,38	-0,61	-0,22	0,55	1,16	1,16	1,23
agosto	-0,49	-1,00	-0,16	-0,17	-0,04	-0,31	0,37	1,17	1,18	1,26
setembro	-0,31	-0,66	-0,08	-0,02	0,06	-0,31	0,45	1,18	1,19	1,33
outubro	0,11	0,02	0,08	-0,03	-0,19	-0,08	0,89	1,19	1,19	1,26
novembro	-0,18	-0,44	-0,32	-0,18	-0,20	-0,25	0,61	1,19	1,20	1,25
dezembro	0,42	-0,12	0,45	0,98	1,74	0,23	0,74	1,21	1,21	1,29
Acum. Ano	2,49	-1,79	1,79	1,71	1,50	-0,28	7,79	-	-	-
jan/99	0,65	0,50	0,84	1,15	1,58	1,82	0,52	1,50	1,98	2,00
fevereiro	1,29	1,41	3,61	4,44	6,99	5,97	0,83	1,91	2,06	1,98
março	1,28	0,56	2,83	1,98	2,84	3,11	1,16	1,90	1,72	1,78
abril	0,47	0,47	0,71	0,03	-0,34	1,11	0,61	1,69	1,66	1,72
maio	-	-	-0,29	-	-	-	0,58	1,68	1,72	1,73
Acum. Ano	3,74	2,97	7,89	7,77	11,39	12,49	3,16	-	-	-

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Cotação de final de período.

REMUNERAÇÃO REAL DOS ATIVOS FINANCEIROS (%) (1)

Mês	Bolsa SP	Poupança	Over	Ouro-Spot	Paralelo	Comercial	CDB
jan/98	-5,57	0,69	1,69	3,76	-2,99	-0,30	1,13
fev	8,55	0,77	1,95	-1,62	-0,18	0,42	1,78
mar	12,80	1,21	2,01	1,93	-1,87	0,43	1,71
abr	-2,38	0,84	1,57	1,72	1,58	0,48	1,13
mai	-15,80	0,82	1,49	-2,77	1,54	0,40	1,33
jun	-2,08	0,61	1,22	0,52	1,68	0,18	1,06
jul	10,82	1,23	1,88	-3,41	-0,64	0,73	1,54
ago	-39,46	1,04	1,64	-1,05	3,02	1,32	1,38
set	1,95	1,03	2,57	8,33	5,64	0,82	1,36
out	6,80	1,31	2,86	-1,46	-5,34	0,56	1,97
nov	22,87	1,44	2,96	0,41	-0,48	0,99	2,54
dez	-21,74	0,80	1,94	-3,93	2,75	0,18	1,25
Acum. no ano	-34,63	12,44	26,53	1,81	4,31	6,38	19,76
jan/99	19,44	0,18	1,33	68,58	53,75	62,71	0,89
fev	5,24	-2,20	-1,19	-2,45	-4,45	0,49	-1,17
mar	16,74	-1,13	0,49	-18,70	-12,58	-18,90	-0,40
abr	5,37	0,40	1,63	-1,65	-4,05	-4,24	1,25
mai	-2,02	1,37	2,32	-2,59	0,87	4,11	2,05
Acum. no ano	51,50	-1,41	4,63	28,09	24,30	32,20	2,61

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Deflacionados pelo IGP-M.

CUSTO DO CRÉDITO (1)

Mês	TJLP	LIBOR(2) (6 meses)	Capital de Giro pré fixado(2)	Res. 63(3)	Desconto de duplicatas(4)	Export notes(3)	ACC(3)	Repasse do BNDES(6)	
								BNDES/FINAME automáticos	FINAME agrícola
jan/98	-	5,50	78,15	18,05	5,58	16,04	11,02	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
fev	-	5,56	71,64	19,90	5,28	16,31	10,94	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mar	11,77	5,63	64,25	18,04	4,87	15,32	10,67	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr	-	5,66	59,28	17,78	4,60	12,10	10,65	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mai	-	5,69	60,40	17,84	4,52	14,21	10,30	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jun	10,63	5,68	59,19	17,17	4,41	10,47	10,24	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jul	-	5,62	57,69	16,22	4,38	12,02	10,22	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
ago	-	5,53	54,70	16,72	4,21	12,74	10,33	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
set	11,68	5,13	70,02	20,21	5,26	13,45	11,63	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
out	-	4,98	71,90	20,01	5,44	15,96	11,99	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
nov	-	5,15	71,33	18,94	5,34	14,34	11,76	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
dez	18,06	5,08	64,02	18,54	5,00	12,94	11,60	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jan/99	12,84	4,91	75,22	20,32	5,68	11,98	11,74	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
fev	-	5,06	81,82	53,87	6,08	14,83	12,56	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mar	-	5,06	75,71	25,50	5,77	13,00	12,85	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr	13,84	5,04	74,19	18,81	5,67	15,92	11,34	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mai(5)	-	5,25	65,16	20,86	5,11	17,97	11,50	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5

Fonte: Banco Central.

Notas: (1) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC, calculados a partir de dados do SISBACEN. (2) % ao ano. (3) % ao ano mais correção cambial. (4) Taxa antecipada - % ao mês (média mensal). (5) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas e ACC: valores referentes ao dia 14/05/99. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.