

◆ Política Econômica

Inflação: melhor que o esperado

Nas últimas semanas, a divulgação dos indicadores de inflação de abril, com taxas superiores às de março, de um lado; e o aumento da expectativa de inflação para maio e junho, em relação às previsões feitas para esses meses em abril, fizeram ressurgir a especulação de que o fantasma da inflação estivesse de volta, temor esse que muitos já consideravam eliminado.

A rigor, entretanto, tais especulações parecem, pelo menos por enquanto, bastante exageradas. É verdade que a expectativa de inflação para o futuro imediato aumentou, assim como também é correto que poderão ocorrer algumas perturbações nos preços em um horizonte mais dilatado no tempo, como é o caso, tipicamente, de um eventual aumento do frango sobre parte da cadeia alimentícia.

Entretanto, as análises centradas na inflação do mês deixam de levar em conta que, em economias com inflação baixa, o indicador relevante não é mais a inflação do mês e sim a inflação acumulada em 12 meses. Nesse sentido, a comparação de taxas de inflação não deve ser feita com o mês precedente, mas sim com o mesmo mês do ano anterior, já que, no cálculo da inflação acumulada em 12 meses, a cada mês sai do cálculo a taxa do primeiro mês de uma série de 12 e entra a taxa do primeiro mês posterior ao final da série.

Dada a proliferação de índices que medem a inflação no Brasil, é conveniente acompanhar a evolução de um índice combinado que represente a média dos três principais indicadores de preço, entendidos como o IGP, o INPC e o índice da FIPE. Esta média mensal foi de 2,5 % em abril de 1995 e, nos meses de maio e junho do mesmo ano, foi de 2,0 % ao mês, em média. Portanto, embora a inflação de abril de 1996 tenha sido maior que a de março, a inflação acumulada em doze meses voltou a cair e - o que é mais importante - espera-se que continue a cair nos próximos meses. Isso porque estarão saindo do cálculo taxas de 1995 maiores do que as que estarão entrando no cômputo em 1996, mesmo considerando as expectativas mais recentes, que já captam a alta da inflação esperada em maio/junho (Tabelas 1 e 2).

É importante destacar que:

a) a taxa combinada de inflação em 12 meses (média dos três indicadores acima apontados) caiu sistematicamente desde junho de 1995,

Tabela 1
Previsões de Inflação (%) (1)

| Índice | mai/96 | jun/96 |
|--------|--------|--------|
| IGP | 1,6 | 0,9 |
| INPC | 1,0 | 1,1 |
| FIPE | 1,3 | 1,3 |
| Média | 1,3 | 1,1 |

Nota: (1) Média das previsões enviadas ao BNDES/DEPEC por diversas instituições financeiras.

Tabela 2
Inflação - Variação em 12 meses (%)

| Período | IGP | INPC | FIPE | Média |
|-------------|------|------|------|-------|
| Jul94/Jun95 | 28,7 | 33,4 | 32,3 | 31,5 |
| Jan95/Dez95 | 14,8 | 22,0 | 23,2 | 20,0 |
| Fev95/Jan96 | 15,3 | 22,0 | 24,4 | 20,6 |
| Mar95/Fev96 | 14,8 | 21,6 | 23,3 | 19,9 |
| Abr95/Mar96 | 13,0 | 20,1 | 21,2 | 18,1 |
| Mai95/Abr96 | 11,3 | 18,2 | 20,0 | 16,5 |
| Jun95/Mai96 | 12,6 | 16,9 | 19,2 | 16,2 |
| Jul95/Jun96 | 10,7 | 15,7 | 17,7 | 14,7 |

OBS: Para maio/junho de 1996, expectativa com base nas previsões da tabela 1.

mês do primeiro aniversário do Plano Real - quando foi de 31,5 % -, com a única exceção de uma pequena alta, logo revertida, em janeiro do ano em curso;

b) a inflação acumulada em 12 meses do IGP poderá cair abaixo de 10 % em julho; e
c) como a inflação da média dos três índices foi de 1,3 % a.m. no segundo semestre de 1995 e este ano de verá ser menor, é possível que a inflação média janeiro/dezembro de 1996 feche abaixo de 15 %, sendo mais provavelmente de 11 a 13 %, taxa essa inferior à prevista no início do ano.

Tais fatos sugerem que a recente onda de pessimismo à qual o noticiário tem se referido nas últimas semanas - a ponto de avaliar negativamente a própria política anti-inflacionária - é algo magnificada, considerando que o êxito do Plano Real no controle da inflação tem se revelado à altura de alguns dos planos anti-inflacionários mais exitosos adotados em outros países para combater processos de alta inflação.

ÍNDICE

- ◆ Nível de Atividade:
PIB cai 2,1% no primeiro trimestre2
- ◆ Inflação:
Vestuário pressiona índices de preços.....3
- ◆ Finanças Públicas:
Resultado operacional do setor público melhora em março.....4
- ◆ Mercado Financeiro:
Governo flexibiliza crédito.....5
- ◆ Setor Externo:
Divulgados dados do bimestre março/abril.....6
- ◆ Operações do BNDES e FINAME:
FINAME libera primeiro leasing industrial.....7
- ◆ Anexo Estatístico9

◆ Nível de Atividade

PIB cai 2,1% no primeiro trimestre

Segundo o IBGE, o PIB apresentou uma queda de 2,1% no primeiro trimestre de 1996 ante igual período do ano anterior. Os setores que mais contribuíram para esse resultado foram a indústria de transformação - com retração de 10,4% no período - e o setor financeiro, com queda de 9,0%. O resultado negativo em relação ao primeiro trimestre de 1995 era esperado à medida que a base de comparação representou um recorde em termos de atividade econômica, marcado pelos picos das séries históricas da Pesquisa Mensal Industrial (PIM) e do Produto Interno Bruto (PIB) nas Contas Nacionais.

Em comparação com o quarto trimestre de 1995, entretanto, o PIB ficou relativamente estável, com uma variação de 0,1%. Esse desempenho decorreu das expansões da produção animal, da construção civil, das comunicações, da extração mineral, e dos serviços de utilidade pública que compensaram as retrações observadas na produção das lavouras, no comércio e nos transportes. O desempenho favorável da construção civil - setor fortemente dependente de financiamento de longo prazo - explica-se, em parte, pela expansão da construção por conta própria, uma atividade menos dependente de crédito e típica das camadas de renda mais baixa, que estão se beneficiando dos efeitos redistributivos do plano de estabilização.

Nível de atividade recua em março

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou uma queda de 0,8% em março ante fevereiro. Todas as categorias de uso apresentaram queda, com destaque para a produção física de bens de capital com retração de 7,3% ante fevereiro - taxa dessazonalizada.

De fato, tanto a trajetória da indústria mecânica como a do setor de bens de capital têm refletido uma tendência de redução na produção de máquinas e equipamentos. Apesar das maiores retrações estarem concentradas no setor de equipamentos para a agricultura, têm havido retrações consideráveis na produção de bens de capital seriados para a indústria e sob encomenda. A taxa de investimento de 1995 (15,8% do PIB - a preços de 1980) refletiu essa tendência, sendo determinada, principalmente, pelo crescimento das máquinas e equipamentos importados.

Dentre os setores industriais destaca-se favoravelmente a produção de autoveículos que segue registrando resultados favoráveis. Segundo a ANFAVEA houve um crescimento de 7,6% da produção no acumulado janeiro/abril de 1996 ante igual período de 1995.

Os dados da CNI confirmam a desaceleração em março. As vendas reais da indústria registraram uma queda de 5,0% ante fevereiro - taxa dessazonalizada. Segundo a CNI, a interrupção do crescimento após dois meses de recuperação explica-se pelo fim do ciclo de estoques e pela desaceleração da demanda, resultante da ampliação e generalização do desemprego e da permanência de um quadro de inadimplência elevada.

Resultado da pesquisa da FGV

Em que pese o quadro exposto, a 119ª Sondagem Conjuntural da Indústria de Transformação, feita em abril pela FGV, aponta para melhores perspectivas para a atividade industrial neste segundo trimestre de 1996 em relação ao primeiro. Os empresários consultados apostam numa melhoria da demanda interna, com aumento da atividade industrial e diminuição do desemprego. O nível médio de utilização da capacidade instalada das empresas pesquisadas ficou em 82% em abril ante os 79% registrados em janeiro, e os 86% de abril de 1995.

Os dados disponíveis de vendas da indústria e do comércio varejista para abril e maio são consistentes com essas perspectivas. O Indicador do Nível de Atividade (INA) da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP) em abril registrou um crescimento de 4,7% em relação a março - taxa dessazonalizada. As vendas reais da indústria, por sua vez, tiveram uma expansão de 4,2% no período. Dados da Federação de Comércio do Estado de São Paulo (FCESP) apontam para um crescimento de 3,2% do faturamento real do comércio varejista em abril contra março - taxa dessazonalizada. O aumento das vendas teria continuado em maio. Segundo a Associação Comercial de São Paulo (ACSP) a média de consultas diárias ao SPC nos primeiros vinte dias de maio ficou 25,1% acima do mesmo período de abril. Segundo a ACSP, esse crescimento explica-se, em parte, pela reestruturação do crediário, que permitiu o acesso de um número maior de pessoas de baixa renda

Queda no ritmo de dispensas

O nível de emprego da indústria paulista permaneceu praticamente estável na terceira semana de maio, registrando uma queda de apenas 0,04%. O resultado confirma as projeções da FIESP que sinalizam uma redução das dispensas do setor pelo reaquecimento sazonal da atividade, principalmente, no segundo semestre. A taxa de desemprego aberto do IBGE foi de 6,03% em abril ante 4,35% em igual mês do ano anterior.

ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL COM AJUSTE SAZONAL

| M e s | 1 9 9 5 | 1 9 9 6 |
|------------|-----------|-----------|
| Janeiro | 1 2 2 . 3 | 1 0 9 . 9 |
| Fevereiro | 1 2 1 . 9 | 1 0 9 . 3 |
| M arço | 1 2 0 . 8 | 1 0 8 . 4 |
| A bril | 1 1 9 . 6 | |
| M aio | 1 0 6 . 2 | |
| Junho | 1 1 2 . 7 | |
| Julho | 1 1 0 . 3 | |
| A gosto | 1 0 7 . 9 | |
| S eptembro | 1 0 9 . 9 | |
| O utubro | 1 1 1 . 0 | |
| N ovembro | 1 1 1 . 6 | |
| D eze mbro | 1 1 1 . 5 | |
| M é dia | 1 1 3 . 8 | 1 0 9 . 2 |

Fonte: IBGE

TAXA DE DESEMPREGO ABERTO - BRASIL

| M e s | 1 9 9 5 | 1 9 9 6 |
|------------|---------|---------|
| Janeiro | 4 . 4 2 | 5 . 2 6 |
| Fevereiro | 4 . 2 5 | 5 . 7 0 |
| M arço | 4 . 4 2 | 6 . 3 8 |
| A bril | 4 . 3 5 | 6 . 0 3 |
| M aio | 4 . 4 9 | |
| Junho | 4 . 5 9 | |
| Julho | 4 . 8 3 | |
| A gosto | 4 . 9 0 | |
| S eptembro | 5 . 1 9 | |
| O utubro | 5 . 0 9 | |
| N ovembro | 4 . 7 2 | |
| D eze mbro | 4 . 4 4 | |
| M é dia | 4 . 6 4 | 5 . 8 4 |

Fonte: IBGE

◆ Inflação

Reajuste de vestuário pressiona inflação

O IPC-FIPE registrou uma variação de 1,49% na terceira quadrissemana de maio, ante o resultado de 1,62% de abril. A maior pressão veio do grupo vestuário cujo reajuste de 7,67% - contra 4,39% no fechamento de abril - contribuiu com 0,66 ponto percentual para o resultado total do índice. Destaca-se o subgrupo roupas femininas com aumento de preços de 16,08% no período. Esse movimento de aumento de preços de vestuário é sazonal - decorrente da entrada da nova coleção outono-inverno - e sendo assim é de se esperar que os reajustes sejam menores nas próximas semanas.

Os preços do grupo alimentação apresentaram uma pequena variação positiva de 0,44% - ante 0,66% no fechamento de abril - e a previsão é de que os reajustes nas próximas semanas sejam ainda menores. Os alimentos *in natura* registraram altas de preços de apenas 0,03%, enquanto que os preços dos industrializados apresentaram reajustes de 0,44%. Esse resultado decorreu do impacto do aumento dos preços das matérias-primas - leite, milho, trigo, soja. Os derivados do leite subiram 1,17%, os panificados 1,42%, os biscoitos 0,90%, e as massas e farinhas aumentaram 1,64%. O grupo alimentação poderá voltar a pressionar os índices de preços no segundo semestre em decorrência da alta recorde dos preços dos grãos nas bolsas internacionais.

Os gastos com habitação registraram um aumento de 1,00% ante 1,18% do mês de abril. Os preços dos transportes, por sua vez, subiram 1,76%, taxa significativamente inferior aos 4,66% de abril, o que confirma a tendência de normalização das taxas após o aumento de 13% dos combustíveis - autorizado no dia 2 de abril. Saúde e educação mostraram uma elevação em seus preços, de 1,07% e 0,52%, respectivamente - contra reajustes de 0,43% e menos 0,02% no fechamento de abril. No primeiro caso, as pressões vieram dos aumentos dos custos médicos e dos planos de saúde. Neste período do ano a maioria dos contratos de planos de saúde é reajustada à medida que, em 1994, foi em maio que eles converteram as mensalidades para URV. No que diz respeito à educação, a pressão veio dos reajustes dos preços de material escolar.

A previsão da FIPE para o fechamento do mês é de uma taxa ao redor de 1,3% a 1,4%.

O IGP-M registrou uma variação de 1,55%

em maio ante 0,32% de abril. O IPA-M e o IPC-M registraram taxas de 1,41% e 2,11%, respectivamente.

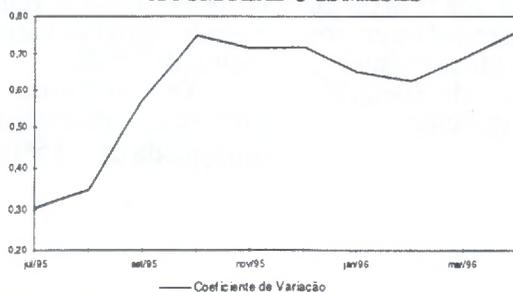
Inflação menor nos próximos meses

No que diz respeito ao IPC-FIPE, as médias das projeções de diversas instituições financeiras são de taxas de inflação menores para os próximos dois meses, de 1,3% e 1,0% em junho e julho, respectivamente - ver anexo estatístico. Apesar de já estarem previstos alguns fatores de pressão sobre os índices de preços para os próximos meses - impactos do aumento do salário mínimo, elevação das tarifas de transportes urbanos de São Paulo, reajuste das tarifas de água e esgoto, e início da entressafra do boi -, estes, em um contexto de maior desindexação em relação ao ano de 1995, não devem afetar as perspectivas do resultado acumulado em doze meses, que segundo a média das projeções deverá situar-se em cerca de 12,7%. Esta estimativa tem como base, principalmente, o crescimento moderado da demanda - inibida pelo elevado nível de inadimplência e pela manutenção de uma política monetária restritiva - que não deverá deixar espaço para uma pressão inflacionária generalizada. Em relação ao IGP-M a média das projeções aponta para uma taxa de inflação da ordem de 11,4% para 1996.

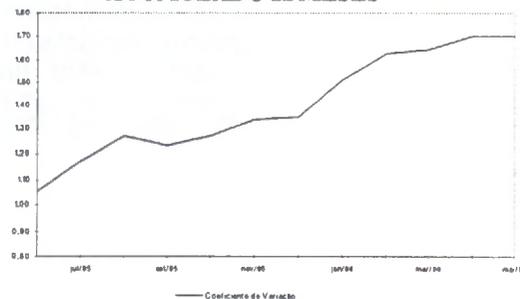
Dispersão de preços relativos continua elevada

A dispersão de preços relativos no que diz respeito aos índices IPA-Agrícola, IPA-Industrial, INPC, IPC-FIPE, IPC/FGV (IGP) e INCC, medida pelo coeficiente de variação (desvio padrão/média) voltou a subir em abril - para a descrição metodológica do indicador ver Sinopse n° 37. Esse resultado decorreu, principalmente, da queda da menor taxa acumulada em 12 meses de menos 3,80% para menos 5,12%, correspondente ao IPA-Agrícola. No que diz respeito à dispersão de preços entre os subgrupos do IPC-FIPE, observa-se uma estabilidade do coeficiente de variação - ainda que em um patamar elevado - em maio ante o mês de abril - vale lembrar que o valor para maio corresponde à terceira quadrissemana, último dado disponível.

ÍNDICE DE DISPERSÃO
INDICADORES AGREGADOS
ACUMULADO 12 MESES



ÍNDICE DE DISPERSÃO
DESAGREGAÇÃO FIPE
ACUMULADO 12 MESES



◆ Finanças Públicas

Déficit de caixa é de R\$ 4,3 bilhões no primeiro quadrimestre

O Tesouro Nacional registrou em abril um superávit de caixa de R\$1,0 bilhão. O resultado positivo deveu-se, principalmente, ao comportamento da receita fiscal. Segundo a execução financeira do Tesouro - que calcula as receitas e despesas sob o conceito de caixa - a arrecadação bruta federal - que inclui a receita tributária mais as operações oficiais de crédito e remuneração das disponibilidades - registrou em abril a cifra de R\$ 11,0 bilhões ante os R\$ 7,1 bilhões de igual mês do ano anterior - medida a preços de abril de 1996. A receita especificamente tributária ficou em R\$ 10,5 bilhões, 59,93% acima, em termos reais, do registrado em abril de 1995. Esse crescimento resultou, basicamente, do aumento do recolhimento do imposto de renda da pessoa física e jurídica.

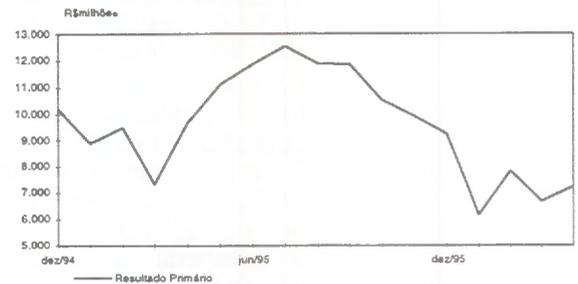
No primeiro quadrimestre do ano, o Tesouro acumula um déficit de R\$ 4,3 bilhões contra um déficit de R\$ 1,0 bilhão em mesmo período do ano anterior. A arrecadação bruta federal ficou em R\$ 31,4 bilhões, apresentando um crescimento real de 6,28% em relação ao primeiro quadrimestre de 1995 - a preços de abril de 1996. Esse crescimento resultou, basicamente, das declarações de ajuste da pessoa física e jurídica cujos pagamentos no ano passado foram efetuados em maio e não entraram no cálculo da arrecadação no primeiro quadrimestre.

No que diz respeito à receita fiscal, o desaquecimento da economia refletiu-se na redução real de 24,50% da arrecadação do Imposto sobre Importação (II) e de 9,92% do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) em relação ao primeiro quadrimestre de 1995 - medidos a preços de abril de 1996. A queda da produção industrial e do volume de importações de veículos são as principais causas dessa redução.

Em relação às despesas, houve um aumento real de 18,12% no primeiro quadrimestre de 1996 ante o mesmo período de 1995. Os gastos com pessoal e encargos sociais aumentaram 17,85% em termos reais ante o primeiro quadrimestre de 1995, devido ao não-pagamento de uma folha mensal em abril de 1995.

As despesas financeiras - que incluem o pagamento dos juros da dívida pública - apresentaram um crescimento real de 57,61% no período. Vale dizer que esse resultado já aponta para os efeitos da redução dos patamares dos juros domésticos à medida que as taxas de crescimento dessa rubrica - calculada a preços de abril de 1996 - nos acumulados até janeiro, fevereiro e março tinham sido de 268,28%, 150,22% e 113,59%, respectivamente.

EXECUÇÃO FINANCEIRA DO TESOURO NACIONAL - ACUMULADO 12 MESES PREÇOS CONSTANTES ABRIL 1996



Fonte: STN

Resultado operacional do setor público melhora em março

O resultado operacional das necessidades de financiamento do setor público consolidado - que inclui a União, estados, municípios e empresas estatais - conforme metodologia específica do Banco Central foi de um déficit de 2,59% do PIB até março, inferior aos 4,93% acumulados até fevereiro. Essa melhora deveu-se, em grande parte, ao aumento de arrecadação do IR em março - um efeito com forte peso sazonal - e aos efeitos da redução dos juros que já começaram a aparecer nas contas públicas. A União - Governo federal e Banco Central - registrou um déficit de 0,85% do PIB até março ante os 3,10% no acumulado até fevereiro. Os estados e municípios, por sua vez, apresentaram um déficit de 1,57% do PIB contra os 2,01% em fevereiro. Finalmente, as empresas estatais tiveram um déficit de 0,17% do PIB ante um superávit de mesma magnitude no acumulado até fevereiro.

Em comparação com o primeiro trimestre de 1995, entretanto, houve um aumento do déficit de 1,25% do PIB para 2,59%.

O resultado acumulado até março está em linha com a meta do governo de reduzir do déficit operacional dos 5,05% do PIB em 1995 para algo em torno de 2,5% a 3,0% do PIB em 1996.

Resultado operacional do Tesouro melhora em abril

Segundo a Secretaria do Tesouro, o resultado operacional da União, exclusive Previdência Social e Banco Central, foi de um déficit de 0,63% do PIB no primeiro quadrimestre de 1996, ante 0,82% do PIB em igual período do ano anterior - calculado a partir do fluxo de receitas e despesas diferentemente da metodologia do Banco Central que tem como base de cálculo a variação nos saldos da dívida líquida da União.

O desembolso para o pagamento dos juros reais - no regime de competência - teve uma queda de 7,15% no período.

◆ Mercado Financeiro

Juros se estabilizam no mercado futuro

A expectativa do mercado em relação à taxa de juros é de que, após a absorção do aumento recente na taxa mensal de inflação, a taxa se reduza dos 2,01% registrados em maio para 1,93% em junho, mantendo-se estável em julho e agosto.

Governo prepara ajuda para bancos estaduais

Dentre as várias alternativas a serem oferecidas pelo governo para os bancos estaduais que enfrentam dificuldades, há a possibilidade de transformá-los em agências de fomento (as outras alternativas seriam privatização, liquidação, e administração terceirizada, nos moldes do que ocorre atualmente com o Banerj).

O propósito é eliminar a virtual capacidade dos bancos estaduais de emitirem moeda, emprestando aos governos estaduais e emitindo títulos em contrapartida.

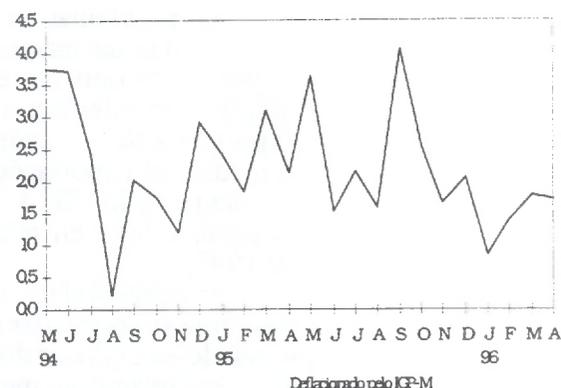
Estas alternativas seriam propostas aos governos estaduais que recorrerem ao programa de ajustes de contas através de recursos do Banco Central.

O refinanciamento das dívidas dos Estados com seus bancos se daria através de títulos do Tesouro Nacional, que os governos estaduais usariam para transferir seus débitos dos bancos para o Tesouro. Com isto os governos dos Estados transformariam uma dívida de curto prazo com taxas de juro elevadas em uma dívida de longo prazo com juros menores. O empréstimo do Banco Central para os bancos estaduais sairia do compulsório bancário.

Prosegue nebulosa a situação do Banespa

Apesar da aprovação pela Comissão de Assuntos Econômicos do Senado do parecer do senador Pedro Piva (PSDB-SP) sobre o acordo do empréstimo de R\$ 7,5 bilhões do Tesouro Nacional para que São Paulo quite sua dívida com o Banespa, e do requerimento do senador

TAXA DE JUROS REAL: OVER BRUTO



Fonte: Gazeta Mercantil

Epitácio Cafeteira (PPB-MA) eliminando a necessidade de espera pelo exame dos balanços do Banespa pelo Tribunal de Contas da União, não está claro ainda o desenlace da situação do Banespa.

O governo de São Paulo vem se mostrando evasivo em função do crescimento da dívida do Estado com o Banespa desde dezembro (a data de fechamento do acordo) até agora, no valor aproximado de R\$ 2,5 bilhões.

O Banco Central, contudo, considera que este crescimento adicional da dívida não deverá ser empecilho para que o Banespa volte a ser administrado por São Paulo.

Governo flexibiliza o crédito

O governo adotou várias medidas expansionistas com relação ao crédito. Dentre elas destacam-se: redução do IOF nos empréstimos às pessoas físicas de 12% para 6% ao ano; liberação do prazo de financiamento (antes restrito a seis meses); e permissão para "leasing" na compra de automóveis por pessoas físicas.

Não se espera, contudo, que estas medidas provoquem uma redução expressiva, na taxa de juros do tomador, uma vez que os compulsórios incidentes sobre os depósitos a vista e a prazo continuam elevados.

◆ Setor Externo

Exportações de março e abril em 1996 superam valores de 1995

Os problemas no SISCOMEX nos dois últimos dias de março recomendam que se considere os dois meses conjuntamente, em função de transferências de registros de valores exportados de um mês para outro. Quando somadas, as exportações de março (US\$ 3,4 bilhões) e abril (US\$ 4,3 bilhões) representam aumento de 6,8% em relação ao mesmo período de 1995.

Já é possível ter um primeiro panorama do comportamento das exportações em 1996, tomando-se os dados do quadrimestre janeiro-abril, em relação ao mesmo período de 1995. Destaca-se o crescimento de 11,0% neste ano, também sendo registrado aumento quando se considera a média de dias úteis: 9,7% em relação a 1995. Este crescimento deveu-se basicamente aos produtos metalúrgicos (fundamentalmente aumento na quantidade) e ao complexo soja (aumento de quantidade e preços).

No caso das importações, não houve problema com as estatísticas, tendo o mês de abril registrado US\$ 4,1 bilhões. Quando se considera o quadrimestre janeiro-abril contra o mesmo período de 1995, nota-se para este ano uma redução de 7% das importações. Por categoria de uso, reduziram-se as importações de matérias-primas e produtos intermediários (-3,1%), bens de capital (-7,8%) e bens de consumo duráveis (-44,8%); nesta última a queda foi provocada principalmente pelos automóveis (-81,4%). Se considerarmos, porém, os bens de consumo duráveis, excluindo os automóveis, as importações no período registram aumento de 63,6%. Também aumentaram, ainda que de forma mais modesta, os bens de consumo não-duráveis (3,3%), e os combustíveis e lubrificantes (13,3%).

Ministro da Fazenda nega estimativa de superávit

O ministro Pedro Malan negou enfaticamente que o governo esteja trabalhando com a expectativa de superávit na balança comercial em 1996. O governo espera para este ano apenas um resultado melhor que o do ano passado, quando a balança comercial apresentou déficit de US\$ 3,1 bilhões.

Têxteis criam problemas para o Mercosul

Às vésperas do estabelecimento de um acordo entre o Chile e o Mercosul para a criação de uma zona de livre comércio, o Uruguai e o Paraguai vêm ameaçando bloquear novos acordos internacionais do Mercosul, em protesto contra a decisão brasileira de reduzir de 180 para 30 dias o prazo de financiamento das importações de têxteis. Esta medida do governo brasileiro teria buscado atender às queixas do setor têxtil nacional, que reclama contra o fato de internamente enfrentarem prazos de financiamento inferiores aos que estavam sendo proporcionados às importações. Também as importações de tecidos artificiais e camisas de malha masculinas de Hong Kong, China, Coréia e Panamá serão afetadas por cotas durante três anos a partir do dia primeiro de junho próximo.

Cresce o saldo do câmbio em maio

O saldo do câmbio contratado apresentou expressivo crescimento em maio, quando comparado ao mês anterior: US\$ 3,7 bilhões contra US\$ 1,5 bilhão em abril. A contribuição mais significativa veio do câmbio financeiro, com saldo de US\$ 2,6 bilhões (em abril o saldo foi de US\$ 301 milhões). As exportações registraram US\$ 4,5 bilhões e as importações US\$ 3,5 bilhões em maio.

EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

| US\$ milhões FOB | Jan - Abr | | Var. % |
|-------------------|---------------|---------------|--------------|
| | 1996 | 1995 | |
| Básicos | 3.301 | 3.037 | 8,69 |
| Industrializados | 10.952 | 9.838 | 11,32 |
| Semimanufaturados | 2.588 | 2.289 | 13,06 |
| Manufaturados | 8.364 | 7.549 | 10,80 |
| Ops. Especiais | 320 | 250 | 28,00 |
| Total | 14.573 | 13.125 | 11,03 |

Fonte: MICT - SECEX.

IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

| US\$ milhões FOB | Jan - Abr | | Var. % |
|---------------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| | 1996 | 1995 | |
| Matérias primas e bens intermediários | 7.241 | 7.471 | -3,08 |
| Combustíveis e lubrificantes | 1.729 | 1.528 | 13,15 |
| Bens de capital | 3.287 | 3.564 | -7,77 |
| Bens de consumo | 2.555 | 3.363 | -24,03 |
| Total | 14.812 | 15.926 | -6,99 |

Fonte: Receita Federal.

◆ Operações do BNDES e FINAME

Aprovações voltam a cair

A taxa de crescimento das aprovações de financiamentos do Sistema voltou a ser negativa, registrando uma variação real de **menos 0,3%** no acumulado janeiro/abril ante igual período do ano anterior.

Novamente, esse desempenho decorreu, principalmente, da queda significativa das aprovações feitas pela FINAME, que desde janeiro vem registrando retrações expressivas no valor de suas aprovações - 33%, 40%, 48% e 44% nos acumulados até janeiro, fevereiro, março e abril, respectivamente, como indicado nos gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do Sistema BNDES, por sua vez, cresceu 57% em termos reais no acumulado janeiro/abril ante igual período do ano anterior. Vale destacar a queda real de 21% do valor das consultas da FINAME.

No que diz respeito aos desembolsos de recursos, o Sistema BNDES tem apresentado crescimento desde janeiro, ainda que a taxas menores a partir de fevereiro.

No acumulado janeiro/abril houve um crescimento de 28% ante igual período de 1995 - as taxas anteriores haviam sido de 20%, 47% e 35% nos acumulados até janeiro, fevereiro e março, respectivamente. No caso da FINAME, observa-se desde janeiro quedas reais dos desembolsos, sendo que no acumulado janeiro/abril registra-se uma queda real de 15%. Isso decorre, principalmente, das quedas reais observadas nos valores desembolsados pelos programas FINAME automático - que financia máquinas e equipamentos de incorporação rápida ao processo produtivo industrial - e agrícola, de 12% e 65%, respectivamente.

A repetição do resultado desfavorável em abril das operações da FINAME - em grande parte indiretas, com intermediação de agentes financeiros - deve-se aos mesmos fatores já comentados na Sinopse Econômica n° 39 do mês de abril.

Por um lado, prossegue o problema do repasse dos recursos, já que os bancos privados consideram as taxas de juros - em um contexto de relativa estabilidade de preços - pouco atraentes frente aos altos riscos decorrentes dos expressivos níveis de inadimplência da pessoa jurídica.

Por outro lado, os sinais de recuperação do nível de atividade não têm apontado para um aumento expressivo dos investimentos.

Finalmente, há que se levar em conta a crise do setor agropecuário que se prolonga desde o ano passado. Segundo a ANFAVEA, a produção de máquinas agrícolas, por exemplo, apresentou uma redução de 62% no acumulado janeiro/abril ante mesmo período de 1995.

A evolução setorial e regional

Os desembolsos para comércio e serviços - com participação de cerca de 40% do total liberado - cresceram 62%, em termos reais, no acumulado janeiro/abril ante o mesmo período do ano anterior, a maior expansão dentre os setores. Dentre as regiões, o Sudeste - com participação de cerca de 50% no total liberado - apresentou a maior taxa de crescimento real de recursos recebidos, de 58% no período.

BNDES cria comitê para investimentos em infra-estrutura e bens de capital

O BNDES e a Associação Brasileira para o Desenvolvimento das Indústrias de Base (ABDIB) criarão um grupo permanente de trabalho visando a ampliação dos investimentos em infra-estrutura no país e as exportações de bens de capital. O Plano Plurianual (PPA) prevê o investimento de R\$ 75 bilhões, dos quais R\$ 30 bilhões do setor privado, para a modernização da infra-estrutura brasileira entre 1996 e 1998. O comitê, com três representantes das instituições, vai avaliar o potencial financeiro do BNDES, responsável pela intermediação de recursos nos projetos do setor de bens de capital.

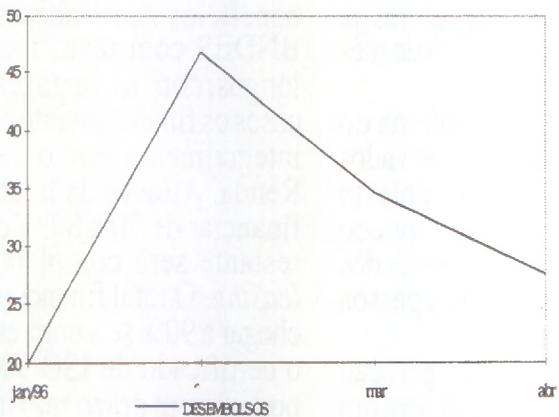
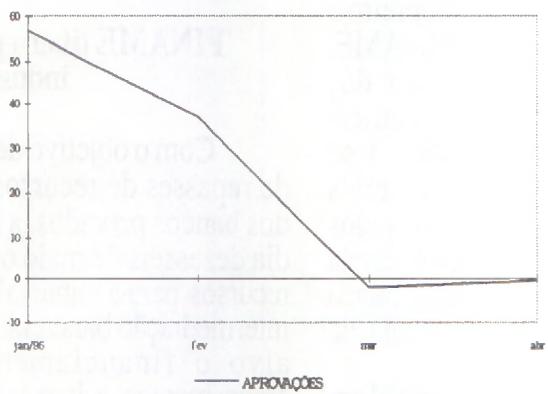
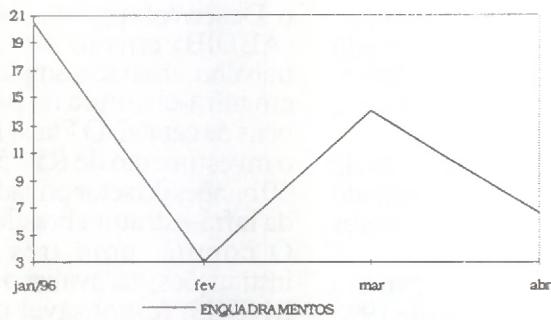
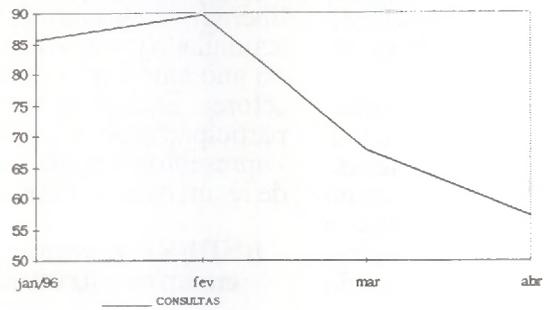
FINAME libera primeiro leasing industrial

Com o objetivo de resolver os problemas de repasses de recursos à indústria por parte dos bancos privados, a FINAME repassou no dia dezesseis de maio o primeiro montante de recursos para a linha do FINAME/Leasing sem intermediação bancária. O programa tem como alvo o financiamento de máquinas e equipamentos. A Itamarati Leasing foi a primeira empresa do setor a receber os recursos, da ordem de R\$ 334,6 mil. A idéia é unir os benefícios das linhas de financiamento do BNDES com taxas menores e prazos mais longos, com as vantagens do *leasing* - nesses casos os financiamentos podem ser deduzidos, integralmente, como despesa no Imposto de Renda. Através da linha, a FINAME poderá financiar de 70 a 80% do bem arrendado e o restante será completado pela empresa de *leasing*. O total financiado pelo governo pode chegar a 90% se a empresa arrendatária possuir o certificado de ISO 9000. O financiamento pode ter um prazo máximo de 48 meses e não poderá exceder o tempo de vida útil da máquina. A primeira empresa a se beneficiar do programa será uma usina agroindustrial de Andradina - interior de São Paulo - que receberá o financiamento a uma taxa de 6,5% ao ano mais TJLP, além de uma taxa de administração de 3% ao ano, devendo ser pago em 42 meses.

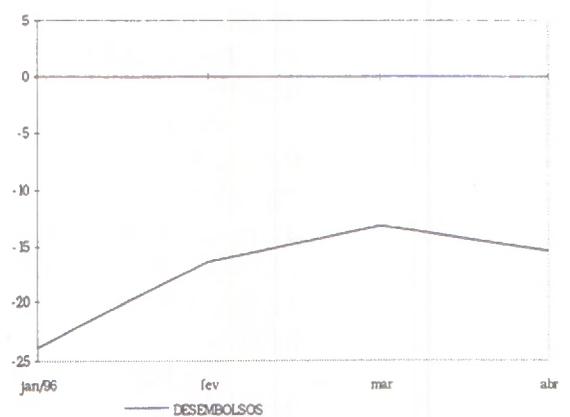
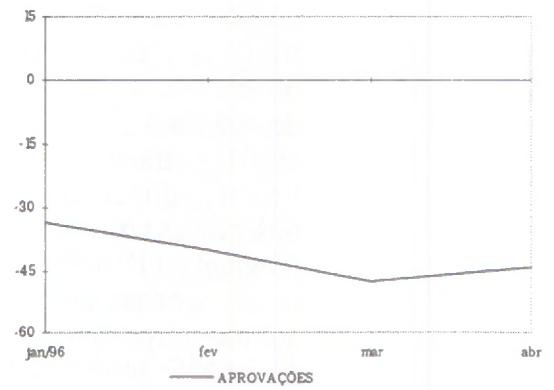
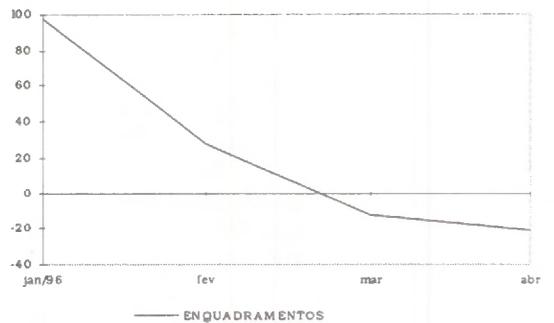
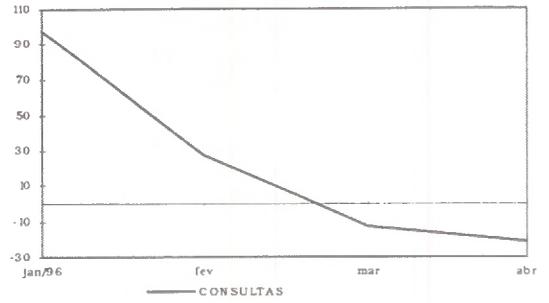
◆ Operações do BNDES e FINAME - Variação real (%)

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

SISTEMA BNDES(1)



FINAME



Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Elaboração: AP/DEPEC/GESTE 2.

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

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 | |
| 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 |
| 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 | 0,41 | 1,62 | 10,31 | -0,32 | -1,08 | 3,04 | 6,6481 |
| abr | 0,32 | 3,46 | 12,86 | 0,46 | 2,08 | 8,74 | -0,20 | -1,28 | -3,00 | 6,5518 |
| maio | 1,55 | 5,06 | 13,94 | 0,54 | 2,63 | 10,18 | -0,21 | -1,48 | -3,79 | 6,5518 |

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

*Taxa de fim de período.

**Com posição da cesta de moedas do BNDES: Dólar (19%), Jene (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) | |
| | 1996 | 1997 | 1996 | 1997 | 1996 | 1997 | 1996 | 1997 | 1996 | 1997 | 1996 | 1997 | 1996 | 1997 | 1996 | 1997 | 1996 | 1997 | 1996 | 1997 |
| Banco da Bahia | 3,0 | 4,0 | 3,0 | 4,0 | - | - | - | - | 16,3 | 16,3 | - | 3,5 | 50,0 | 53,0 | 49,5 | 53,0 | 0,5 | 0,0 | -13,0 | -10,0 |
| Banco de Boston | 3,2 | - | 3,0 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 48,0 | - | 48,0 | - | 0,0 | - | - | - |
| CNI | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Consensus | 2,8 | 4,2 | 2,7 | 4,7 | - | - | - | - | 16,4 | 16,3 | 3,2 | 2,1 | 50,0 | 54,2 | 49,7 | 52,9 | 0,3 | 1,3 | -13,6 | -13,0 |
| Contador e Assocs. | 3,3 | 4,5 | - | - | - | - | - | - | 16,8 | 15,8 | 3,5 | 2,0 | 49,0 | 52,0 | 50,0 | 51,0 | -1,0 | 1,0 | -15,0 | -13,0 |
| Corecon | 3,2 | - | - | - | - | - | - | - | 17,1 | - | 1,9 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| CS First Boston | 3,0 | 4,0 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 51,0 | - | 49,0 | - | 2,0 | - | - | - |
| EIU | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 48,8 | - | 52,6 | - | -3,8 | - | - | - |
| General Motors | 3,5 | 4,5 | - | - | - | - | - | - | 16,4 | 16,1 | - | - | 50,0 | 53,5 | 52,0 | 52,5 | -2,0 | 1,0 | -15,0 | -14,0 |
| Goldman Sachs | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| JP Morgan | 2,5 | 4,0 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 51,5 | 55,1 | 50,5 | 53,7 | 1,0 | 1,4 | -14,6 | -16,3 |
| Lloyds Bank - SP | 2,5 | 4,5 | 2,3 | 4,9 | - | - | - | - | 16,1 | 16,0 | 2,5 | 1,0 | 50,8 | 53,7 | 49,0 | 51,9 | 1,8 | 1,8 | -13,0 | -12,0 |
| Macrométrica | 3,0 | 2,9 | 3,6 | 2,5 | 0,6 | 1,9 | 3,2 | 3,4 | 15,4 | 15,6 | - | - | 51,6 | 54,7 | 49,5 | 50,3 | 2,1 | 4,4 | -11,4 | -10,4 |
| MCM Consultores | 3,0 | 4,5 | 2,1 | 5,3 | - | - | - | - | 16,3 | 16,4 | 2,7 | 2,2 | 51,0 | 61,3 | 50,0 | 53,0 | 1,0 | 8,3 | -14,0 | - |
| Nomura | 3,0 | 4,2 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 0,3 | 1,9 | -16,1 | -15,4 |
| Reis e Moreira | 3,0 | 4,0 | 3,0 | 4,0 | - | - | - | - | 16,3 | 16,3 | - | - | 48,5 | 52,0 | 50,0 | 52,0 | -1,5 | - | -15,0 | -14,0 |
| Rosenberg | 1,9 | - | 1,5 | - | -1,0 | - | 3,0 | - | 17,0 | - | 3,5 | - | 50,0 | - | 47,5 | - | 2,5 | - | -12,0 | - |
| Salomon Brothers | 2,5 | 4,5 | 1,6 | 5,1 | -3,0 | - | - | - | 17,1 | 18,7 | 2,7 | 2,2 | 51,0 | 56,0 | 53,0 | 55,0 | -2,0 | 1,0 | - | - |
| UBS Securities | 3,2 | 4,4 | 3,6 | 5,0 | - | - | - | - | 16,3 | 16,3 | 3,5 | 2,0 | 50,5 | 56,5 | 51,5 | 58,0 | -1,0 | -1,5 | -14,0 | -14,7 |
| Unibanco | 2,5 | 4,0 | 1,9 | 5,0 | - | - | - | - | 16,3 | 17,0 | 3,5 | 2,0 | 48,3 | 51,3 | 49,8 | 50,3 | -1,5 | 1,0 | -13,3 | -13,1 |
| Média | 2,9 | 4,2 | 2,6 | 4,5 | -1,1 | - | 3,1 | - | 16,4 | 16,5 | 3,0 | 2,1 | 50,0 | 54,3 | 50,1 | 53,3 | -0,08 | 1,1 | -13,8 | -13,3 |
| Desvio Padrão | 0,38 | 0,42 | 0,71 | 0,82 | 1,46 | - | 0,12 | - | 0,43 | 0,77 | 0,55 | 0,63 | 1,12 | 2,53 | 1,48 | 2,56 | 1,70 | 3,08 | 1,27 | 1,85 |

(*) Com exceção da Macrométrica os dados se referem a produção industrial. (**) Variação percentual.

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

| INSTITUIÇÕES | 1996 | | | | | | | |
|------------------|------------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| | IPC - FIPE | | | | IGP - M | | | |
| | jun | jul | ago | ano | jun | jul | ago | ano |
| Banco Cindam | 1,2 | 1,0 | 0,9 | 13,5 | 1,5 | 1,3 | 1,2 | 11,0 |
| Banco da Bahia | 1,9 | - | - | - | - | - | - | - |
| Banco Garantia | 0,9 | 1,1 | - | - | 0,7 | 1,0 | - | - |
| Banco Marka | 1,7 | 1,2 | - | - | 1,2 | - | - | - |
| Banco Matrix | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Banco Múltipla | 1,2 | - | - | - | 1,2 | - | - | - |
| BBA | 0,9 a 1,2 | 0,9 a 1,3 | 0,8 a 1,1 | 12,8 a 13,5 | 0,8 a 1,3 | 0,9 a 1,4 | 0,7 a 1,2 | 10,8 a 11,5 |
| Citibank | 1,2 a 1,6 | 1,0 a 1,5 | - | 12 a 13 | 0,9 a 1,4 | 0,9 a 1,3 | - | 10 a 12 |
| CNI | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dinheiro Vivo | 1,4 | - | - | - | 0,8 | - | - | - |
| Macrométrica | 1,2 | 1,1 | 0,5 | 12,3 | 1,5 | 0,9 | 0,8 | 12,1 |
| MCM Consultores | 1,1 | - | - | - | 0,9 | - | - | - |
| Rosenberg | 1,4 | 0,9 | - | 11,5 | 1,1 | 0,6 | - | - |
| Salomon Brothers | 1,1 | 0,8 | 0,8 | 13,0 | 1,1 | 1,0 | 1,2 | 11,8 |
| Média | 1,3 | 1,0 | 0,8 | 12,7 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 11,4 |
| Desvio Padrão | 0,27 | 0,14 | 0,17 | 0,66 | 0,24 | 0,22 | 0,17 | 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 (*) | Paralelo (*) |
| jan/95 | 1,44 | 0,80 | 0,92 | 1,36 | 0,87 | 1,11 | 2,10 | 0,85 | 0,84 | 0,84 |
| fev | 1,01 | 1,32 | 1,39 | 1,15 | 0,58 | 0,87 | 1,85 | 0,84 | 0,85 | 0,84 |
| mar | 1,62 | 1,92 | 1,12 | 1,81 | 1,08 | 1,02 | 2,30 | 0,89 | 0,90 | 0,90 |
| abr | 2,49 | 2,64 | 2,10 | 2,30 | 1,99 | 1,95 | 3,47 | 0,91 | 0,91 | 0,89 |
| mai | 2,10 | 1,97 | 0,58 | 0,40 | -2,03 | 1,21 | 3,25 | 0,90 | 0,91 | 0,90 |
| jun | 2,18 | 2,66 | 2,46 | 2,62 | 1,55 | 1,52 | 2,89 | 0,91 | 0,92 | 0,93 |
| jul | 2,46 | 3,72 | 1,82 | 2,24 | 2,24 | 1,28 | 2,99 | 0,93 | 0,94 | 0,93 |
| ago | 1,02 | 1,43 | 2,20 | 1,29 | 1,73 | 0,50 | 2,60 | 0,94 | 0,95 | 0,96 |
| set | 1,17 | 0,74 | -0,71 | -1,08 | -2,42 | 1,57 | 1,94 | 0,95 | 0,95 | 0,96 |
| out | 1,40 | 1,48 | 0,52 | 0,23 | -0,14 | 0,64 | 1,65 | 0,96 | 0,96 | 0,96 |
| nov | 1,51 | 1,17 | 1,20 | 1,33 | 1,49 | 0,36 | 1,44 | 0,96 | 0,97 | 0,98 |
| dez | 1,65 | 1,21 | 0,71 | 0,27 | -0,61 | 0,32 | 1,34 | 0,97 | 0,97 | 1,00 |
| Acum. Ano | 21,43 | 23,17 | 17,23 | 14,77 | 6,38 | 13,06 | 31,62 | - | - | - |
| 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 | - | - | 1,55 | - | - | - | 0,59 | 1,00 | 1,00 | 1,02 |
| Acum. Ano | 3,43 | 4,12 | 5,06 | 3,51 | 2,13 | 0,46 | 4,34 | - | - | - |

(*) Final de período.

Fonte: Gazeta Mercantil.

REMUNERAÇÃO REAL DOS ATIVOS FINANCEIROS (%) 1

| Mês | Bolsa SP | Poupança | Over | Ouro-Spot | Paralelo | Comercial | CDB |
|--------------|----------|----------|-------|-----------|----------|-----------|-------|
| 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 |
| 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 |
| Acum. no ano | 26,81 | 1,83 | 6,34 | -1,21 | -2,64 | -2,27 | 4,60 |

(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/95 | 26,01 | 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 | 123,49 | 20,79 | 6,90 | 21,20 | 9,23 | 3,0 a 6,6 | 5,5 a 6,6 |
| jan/96 | - | 5,13 | 102,24 | 24,65 | 6,32 | 21,55 | 9,51 | 3,0 a 6,5 | 5,5 a 6,5 |
| fev | - | 5,13 | 88,48 | 25,50 | 6,11 | 20,75 | 9,43 | 3,0 a 6,5 | 5,5 a 6,5 |
| mar | 18,34 | 5,35 | 83,45 | 25,07 | 5,77 | 18,99 | 9,29 | 3,0 a 6,5 | 5,5 a 6,5 |
| abr | - | 5,37 | 75,56 | 23,38 | 5,69 | 19,22 | 9,55 | 3,0 a 6,5 | 5,5 a 6,5 |
| mai | - | 5,43 | - | - | - | - | - | 3,0 a 6,5 | 5,5 a 6,5 |
| jun | 15,44 | - | - | - | - | - | - | 3,0 a 6,6 | 5,5 a 6,6 |

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

taxa antecipada - % ao mês. ## % ao ano + TJLP.

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