IV

RELAÇÕES ECONÔMICO-FINANCEIRAS COM O EXTERIOR

Política de comércio exterior

Nos últimos anos, como resultado do processo de liberalização comercial implementado desde o início da década, a balança comercial brasileira tem apresentado déficits crescentes. Em 1997, as ações promotoras do comércio pautaram-se pela busca do equilíbrio, sempre em consonância com os acordos internacionais subscritos pelo país. O estímulo à maior inserção dos produtos brasileiros no mercado internacional conta com amplo programa, ainda em desenvolvimento, com iniciativas voltadas ao apoio à capacidade exportadora das pequenas e médias empresas, à eliminação dos constrangimentos internos e externos, às negociações internacionais de comércio e integração e à elaboração de lei única para o comércio exterior. Uma de suas premissas básicas é intensificar a redução do "custo Brasil", com a retirada de entraves burocráticos e a otimização de linhas de financiamento às exportações, além do aprimoramento da legislação.

O programa implementará estratégias de divulgação dos produtos brasileiros no exterior e disponibilizará às empresas exportadoras informações sobre as características dos mercados externos. O governo pretende, também, fortalecer a posição do país nas negociações internacionais, buscando maior equilíbrio nas relações de comércio com seus parceiros.

Em 1º de janeiro, o sistema integrado de comércio exterior, Siscomex, que já operava desde 1993 para as exportações, foi estendido às importações.

No primeiro trimestre, foram tomadas medidas para aperfeiçoar os mecanismos de desoneração fiscal da produção, o que beneficia o setor exportador. Além disso, procurou-se utilizar os instrumentos de defesa comercial acordados na Organização Mundial do Comércio (OMC), com vistas a resguardar a economia doméstica. Adicionalmente, para contribuir na promoção do desenvolvimento regional, por ação dos efeitos multiplicadores de emprego, foram ampliadas as vantagens e os prazos de credenciamento de empresas para utilização de benefícios fiscais no âmbito do setor automotivo.

Com o objetivo de neutralizar os prejuízos causados à indústria nacional pelas exportações chinesas de lápis de mina, de cor e de grafite, o governo aplicou direito

antidumping definitivo de 202,3% e 301,5% sobre as respectivas importações, substituindo o direito provisório de 288,5%, aplicado a partir de julho de 1996. A medida foi justificada com base nas conclusões do processo de investigação, iniciado em fevereiro de 1996, que apurou a existência do *dumping*. A queda da participação do produto brasileiro no consumo aparente, as menores vendas internas, a manutenção dos preços internos abaixo do custo de produção e o aumento do desemprego setorial comprovaram os danos à produção nacional.

Dentro do objetivo de eliminar entraves internos, como o excesso de ônus fiscal sobre as exportações, a Portaria nº 38, de 27.2.97, do Ministério da Fazenda, regulamentou a Lei nº 9.363, de 13.12.96, permitindo a utilização do crédito presumido como tomada de ressarcimento das contribuições sociais (PIS/Pasep e Cofins) incidentes nas aquisições internas de matérias-primas, produtos intermediários e materiais de embalagem utilizado na produção de bens destinados à exportação. O normativo determinou que o ressarcimento seja efetuado por meio de compensação do IPI devido nas vendas internas, ou em moeda corrente, em casos específicos, mediante solicitação trimestral à Receita Federal.

A medida provisória referente à concessão de incentivos fiscais para empresas montadoras e fabricantes de veículos que venham a se instalar no país foi transformada na Lei nº 9.449, de 14.3.97. Da mesma forma, foi transformada na Lei nº 9.440, na mesma data, a medida provisória que tratava dos incentivos específicos às regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste do país. Na ocasião, os prazos para habilitação das empresas automotivas pelo poder executivo foi estendido de 31 de março para 31 de maio de 1997. Adicionalmente, o Decreto nº 2.179, de 18.3.97, regulamentou a referida lei, acrescentando vantagens fiscais não-contempladas anteriormente pelo regime automotivo, cabendo citar a ampliação da faixa de isenção do imposto de importação de bens de capital e insumos, prevendo, ainda, a isenção do IPI e do IOF em casos especiais.

A medida provisória nº 1.569, de 25.3.97, disciplinou o cumprimento dos prazos de pagamento das importações e aproximou, em termos de custo financeiro, as condições de crédito disponíveis aos bens importados àquelas oferecidas à produção doméstica. O aspecto central da medida diz respeito ao cumprimento dos prazos de pagamento mencionados pelo importador na declaração de importação (DI), documento obrigatório que especifica as características da operação, valor, quantidade, origem e prazo de pagamento. Para prazos de pagamento estendendo-se de um a 180 dias, o importador é obrigado a contratar o câmbio para liquidação futura, no valor das importações, um dia antes do registro da DI, que equivale ao desembaraço alfandegário da mercadoria. Em outras palavras, o pagamento é feito à vista. Para prazos de pagamento entre 181 e 360 dias, a contratação de câmbio para liquidação futura deve ser feita entre o primeiro dia e o 180º dia subseqüente ao do registro da DI. Nesse caso, o prazo de financiamento, feito sob as condições

do crédito interno, estende-se de 1 a 180 dias. Finalmente, se o prazo for superior a 360 dias, a operação é caracterizada como financiamento de longo prazo à importação, registrado no Banco Central, sem a necessidade da contratação do câmbio para liquidação futura.

A medida instituiu multa em caso de descumprimento, exceto para as importações de petróleo e seus derivados; as efetuadas sob o regime de *drawback*; as de valor inferior a US$ 10 mil e os pagamentos parcelados cuja soma não ultrapasse a 10% do valor total da importação e ao equivalente a US$ 10 mil.

As importações originárias dos estados partes do Mercosul, do Chile e da Bolívia, com valor inferior a US$ 40 mil e embarque até 31.7.97, foram excluídas da obrigatoriedade pela Circular n.º 2.749, de 3.4.97, desde que cursadas pelo Convênio de Créditos Recíprocos (CCR). Essa exceção foi estendida até 31.10.97 e posteriormente até 28.2.98, pelas Circulares n.º 2.762, de 25.6.97, e n.º 2.778, de 15.10.97, respectivamente.

Pela Circular n.º 2.753, de 30.4.97, o mesmo tratamento dado às importações com prazo de pagamento de até 1 ano deve ser aplicado às parcelas das importações com prazo superior a 360 dias, cujos vencimentos ocorrem em menos de 1 ano.

Mais adiante, a sanção pecuniária revelou-se insuficiente, o que levou à modificação do cálculo da multa diária, praticamente dobrando seu valor. De acordo com a Circular nº 2.777, de 19.9.97, o indexador passou a ser a taxa prefixada de empréstimo para capital de giro divulgada pelo Banco Central, em substituição à LBC.

O principal efeito da medida provisória e de sua regulamentação foi o aumento expressivo do valor das importações com financiamento a prazos superiores a um ano, que passaram de 3% do total importado em 1996, para 37% ao final de 1997.

No segundo trimestre, as medidas adotadas no âmbito da política comercial visaram, principalmente, o aperfeiçoamento das condições de competitividade dos produtos brasileiros no exterior, tornando o Programa de Financiamento às Exportações (Proex) mais acessível e abrangente.

Assim, em 8.4.97, as Portarias MICT nº 33 e nº 34 unificaram e ampliaram a lista de produtos elegíveis para o Proex, aumentando os prazos de pagamento, principalmente de produtos com prazo inferior a sete anos. Foram incluídos 105 grupamentos tarifários para eqüalização e 221 grupamentos para financiamento. Dentre os produtos contemplados, incluem-se autopeças, tubos de cobre e tubos de alumínio, eletroeletrônicos e itens com potencial de crescimento no mercado internacional.

A Resolução nº 2.380, do Conselho Monetário Nacional, de 25.4.97, redefiniu os critérios aplicáveis às operações amparadas pelo Proex, ao eliminar a referência à cláusula de inalienabilidade das Notas do Tesouro Nacional contida na Resolução nº 2.214, de 29.11.95, possibilitando sua negociação no mercado.

A Resolução nº 2.381, também de 25.4.97, reduziu de 100% para 70% o valor da exigência de garantia dada por estabelecimento financeiro de primeira linha para operação de financiamento às exportações.

No plano institucional, ampliando os instrumentos de incentivo às exportações, o Ministério da Indústria, do Comércio e do Turismo, por meio da Portaria nº 53, de 8.5.97, elegeu as mercadorias, em geral bens de capital, que poderão ter até 100% do valor de exportação coberto pelo Proex na modalidade de eqüalização, desde que com valor unitário igual ou superior a US$ 40 mil e com índice de nacionalização superior a 60%. Ainda no âmbito do Proex, a Medida Provisória nº 1.574, de 12.5.97, estendeu o financiamento às operações de pré-embarque, vinculadas à exportação de bens e serviços, estabelecendo que o Tesouro Nacional poderá conceder, ao financiador, eqüalização suficiente para tornar os encargos financeiros compatíveis com os praticados no mercado internacional.

Com respeito às importações, a Resolução nº 2.389, de 22.5.97, proibiu as instituições financeiras de conceder crédito a usuários de cartões de crédito, quando a operação se destinar ao financiamento de bens e serviços adquiridos no exterior.

Em 12 de junho, pela Portaria Interministerial nº 7, determinou-se a aplicação de salvaguardas provisórias sobre as importações de têxteis originários da China, estabelecendo limites quantitativos anuais. O mecanismo de salvaguardas visa conter os prejuízos causados à indústria nacional quando o aumento substancial das importações causa perda de parcela significativa do mercado pelos produtores nacionais. A referida medida engloba diversas categorias do setor de vestuário e confecções, vigorando a partir de 1.7.97.

No terceiro trimestre, as medidas adotadas no âmbito da política de comércio exterior buscaram dar maior segurança à atividade exportadora, ao mesmo tempo em que foram baixadas normas tanto para corrigir falhas no registro de importações como para alterar o regime de exceção tarifária.

Pelo lado das exportações, a Medida Provisória nº 1.583, de 27.8.97, criou o Fundo de Garantia à Exportação, que proverá recursos para cobertura das garantias prestadas pela União pelo prazo total da operação, se contra riscos políticos e extraordinários, ou pelo prazo excedente a dois anos, se contra riscos comerciais. O objetivo é facilitar a implementação do seguro de crédito à exportação. O

BNDES será o órgão gestor, mas subordinado às determinações da Câmara de Comércio Exterior e do Conselho Diretor do Fundo, órgão colegiado integrante da estrutura organizacional do Ministério da Fazenda. É importante observar que, desde 19.8.97, a Portaria M.F. nº 196 havia autorizado a Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação a operar no setor.

Quanto às importações, a Portaria Interministerial nº 174, de 24.7.97, alterou o mecanismo de ex-tarifários, revogando diversas portarias que permitiam a importação com alíquota zero de cerca de três mil itens referentes a bens de capital sem similar nacional. Passaram a prevalecer as alíquotas originalmente consolidadas na Tarifa Externa Comum (TEC). Entretanto, 107 produtos, principalmente de informática e telecomunicações, permaneceram beneficiários até o final do ano, por serem considerados mais sensíveis a inovações tecnológicas e utilizados como insumos importantes para quase todos os setores da economia. A medida não teve como objetivo reduzir o volume importado. Deve ser considerada apenas como um redimensionamento do regime de exceção tarifária. É importante acrescentar que os pedidos protocolados na Secretaria de Comércio Exterior (Secex) antes da extinção do mecanismo continuaram sendo aprovados, todos tendo vigorado até 31 de dezembro de 1997.

Ao final do ano, redefiniu-se a lista de produtos que poderão ser importados no regime de ex-tarifário, conforme a Portaria nº 339 do Ministério da Fazenda, de 18.12.97. A alíquota ficou em 5%, contribuindo para a modernização do parque industrial brasileiro, sem prejudicar a indústria nacional.

No âmbito do regime automotivo, o Decreto nº 2.307, de 20.8.97, prorrogou a redução da alíquota do imposto de importação pelo prazo de um ano, para a quota máxima de 50 mil veículos, desde que procedentes e originários da União Européia, Japão e Coréia. Em relação ao fixado em 1996, houve aumento na quota da União Européia e redução para os demais países.

O Decreto nº 2.322, de 9.9.97, dispôs que os registros das declarações de importação efetuados no Sisbacen pelo próprio importador sejam cancelados, caso o importador não apresente à unidade responsável pelo despacho aduaneiro a documentação necessária para o desembaraço das mercadorias, no prazo fixado pela Receita Federal. Na mesma data, o Ato Declaratório nº 53, da Secretaria da Receita Federal (SRF), cancelou as declarações de importações relacionadas, com registro no Siscomex até 30.6.97, cujos documentos para desembaraço aduaneiro não foram apresentados até 5 de setembro. Posteriormente, foram efetuados cancelamentos de operações em duplicidade, registradas por desconhecimento, por parte dos importadores, de alguns procedimentos operacionais do sistema. O prazo de entrega da documentação foi reduzido de 60 para 15 dias, a partir de 1º de outubro de 1997 (Instrução Normativa nº 71 da SRF).

No último trimestre, procurou-se a obtenção de melhores resultados da balança comercial no contexto da política econômica implementada para enfrentar os reflexos da crise financeira asiática. Com vistas a fortalecer as exportações, criaram-se e ampliaram-se programas, simplificando as operações de financiamento. Por outro lado, buscou-se disciplinar as importações por meio de modificações nas tarifas.

Nesse sentido, foram alterados alguns dispositivos do Seguro de Crédito às Exportações, por meio do Decreto nº 2.369, de 10.11.97, ampliando-se o seu alcance. Pelo normativo, as garantias da União estendem-se aos casos de seguro contra risco comercial, além dos riscos políticos e extraordinários previstos anteriormente. Neste caso, a União garantirá até 85% do valor da operação pelo prazo que exceder a dois anos, podendo, excepcionalmente, garantir todo o prazo da operação, desde que a mesma não seja inferior a dois anos. Em relação aos riscos políticos e extraordinários, a cobertura da União sobe de 85% para 90% do valor da operação.

Dentre os programas criados para incentivar as exportações está o Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade (FGPC), instituído pela Medida Provisória nº 1.601, de 11.11.97, transformada na Lei nº 9.531, de 10.12.97. O FGPC será gerido pelo BNDES, com a finalidade de canalizar recursos para garantir o risco das operações de financiamento realizadas pelo BNDES e Finame, destinadas às médias e microempresas. Estarão amparados pelo fundo tanto os financiamentos direcionados à expansão, modernização e relocalização, como os canalizados à produção exportada.

Foi também criada, por meio do Decreto nº 2.398, de 21.11.97, no âmbito do Serviço Brasileiro de Apoio a Microempresas (Sebrae), a Agência de Promoção de Exportações (Apex), a qual terá por objetivo apoiar a implementação da política comercial de exportações, com alocação de recursos inseridos no orçamento anual do Sebrae. Como complementação a essa medida foi instituído o Comitê Diretor de Promoção Comercial, para assessorar a Apex na formulação de suas diretrizes operacionais.

A Resolução nº 2.441 e a Circular nº 2.782 do Banco Central, de 12.11.97, estabeleceram que as instituições financeiras com linhas de crédito no exterior poderão conceder crédito aos fabricantes de insumos que integrem o processo produtivo de montagem e embalagem de mercadorias, destinadas à exportação.

No âmbito do Proex, a Portaria Interministerial nº 338, de 17.12.97, dispensou os financiamentos às exportações, concedidos pelo BNDES e Finame, de exame prévio realizado pelo Banco do Brasil e de aprovação prévia feita pelo Comitê de Crédito à Exportação (CCEx).

Adicionalmente, por intermédio da Resolução nº 2.452, do Conselho Monetário Nacional, de 18.12.97, determinou-se que, dos recursos do Proex para o exercício de 1998, R$ 400 milhões sejam destinados para eqüalizar as operações financiadas pelo BNDES e Finame.

Em relação à política aduaneira, foram introduzidas modificações, visando disciplinar o fluxo importador e, ao mesmo tempo, evitar concorrência danosa à produção nacional. A principal alteração (Decreto nº 2.376, de 12.11.97) elevou em três pontos percentuais as alíquotas da TEC bem como as relativas às listas de exceção.

Como forma de reduzir os custos dos produtos exportáveis, foi instituído, por meio do Decreto 2.412, de 3.12.97, o Regime Especial de Entreposto Industrial sob Controle Uniformizado (Recof). Este regime permite importar, com suspensão do pagamento de tributos, mercadorias a serem submetidas à operação de industrialização de produtos destinados à exportação. O prazo da suspensão dos tributos será de até um ano, prorrogável no máximo, por mais um.

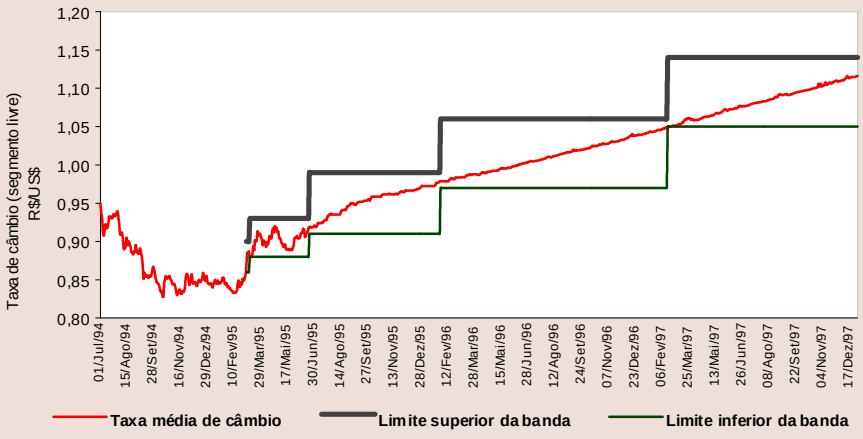
Também foram feitas modificações no regime automotivo, inclusive no que respeita ao regime especial para as regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste, com a Medida Provisória nº 1.602, de 14.11.97, transformada na Lei nº 9.532, de 10.12.97, que alterou a legislação tributária federal. Os incentivos fiscais para a instalação de novas plantas industriais do setor automobilístico terão seus percentuais reduzidos à metade, restringindo os referentes às alíquotas do imposto de importação na aquisição de insumos, matérias-primas e veículos automóveis.

Em 17.12.97, pelo Comunicado Secex nº 37, foi ampliada a lista das operações e dos produtos sujeitos ao licenciamento não-automático nas importações, bem como dos produtos sujeitos a procedimentos especiais no licenciamento automático. Ademais, pela Instrução Normativa nº 98, de 29.12.97, estabeleceu-se que o pagamento dos tributos federais devidos na importação seja efetuado por débito automático em conta-corrente bancária. Com tais medidas, procurou-se dar maior disciplina aos procedimentos de importação, facilitando seu gerenciamento.

Política cambial

Entre 1996 e 1997, a taxa de câmbio de fim de período no segmento livre (compra) passou de R$ 1,0386/US$ para R$ 1,1156/US$, com desvalorização nominal de 7,41%, ou 3,07 pontos percentuais acima da variação do INPC. As variações mensais, com média de 0,6%, oscilaram entre o mínimo de 0,43% e o máximo de 0,76%, enquanto a variação média mensal, desde a implantação dos leilões de *spread*, ao final de junho de 1995, foi de cerca de 0,64%.

Gráfico 4.1
Política cambial no Real



Em 1997, não houve alteração na política cambial adotada a partir de 1995. Em 18 de fevereiro, o Banco Central fez a única alteração dos parâmetros da banda cambial no ano, de R$ 0,97/R$ 1,06 para R$ 1,05/R$ 1,14 por dólar, 8,6% de margem de oscilação. Com essa margem e o ritmo médio da desvalorização dos 18 meses anteriores, foi possível estimar que a taxa de câmbio atingiria o limite superior da banda em um ano, o que de fato ocorreu.

Certa previsibilidade associada ao movimento da banda é um aspecto importante desta etapa do regime cambial brasileiro, para a qual se faz útil um ambiente de menor volatilidade, mais propício ao investimento.

Uma vez determinado o referencial de flutuação, houve seguidos leilões de *spread*, com o objetivo de desvalorizar gradualmente a taxa de câmbio, sempre mantida dentro dos limites da intrabanda. Dessa forma, buscou-se as condições necessárias para a estabilidade dos preços internos, sem prejuízo do controle do saldo em transações correntes, cuja orientação esteve voltada para políticas de incentivo às exportações e controle de importações, dentro do espaço permitido pela regulamentação da OMC.

Houve, também, incentivos à entrada de capitais, mediante redução dos prazos médios mínimos de amortização e seus respectivos custos tributários. Além disso, manteve-se o diferencial entre juros internos e externos de modo a garantir a atratividade do mercado doméstico ao capital externo. Complementarmente, foram ofertados títulos com correção cambial (NTN-D), que permitem a proteção de posições em moeda externa, constituindo-se em mais um mecanismo de garantia da estabilidade e maior regularidade das operações do mercado de câmbio.

Ao longo do ano, o Banco Central atuou no mercado de taxas livres, quase que exclusivamente por meio das três modalidades de leilões: *spread,* compra e venda. Quanto à primeira, efetuou 75 leilões no ano, aproximadamente seis a cada mês, buscando fornecer ao mercado os parâmetros para a estabilidade das operações e da taxa. Quanto às demais, sua atuação foi preponderantemente compradora, tendo realizado 64 leilões de compra de dólares, absorvendo o excesso de recursos externos não demandado pelo mercado. As intervenções de venda foram 19 ao todo, mas com grande concentração ao final de outubro e início de novembro, quando foram realizados 8 leilões, com elevação do lote mínimo usual de US$ 500 mil para até US$ 15 milhões.

Ao final de outubro, os reflexos da crise asiática constituíram-se em oportunidade de reafirmação da política cambial que, coadjuvada pelas medidas adotadas pelo governo, dissipou as incertezas e manteve a estabilidade da moeda.

No segmento flutuante, as taxas acompanharam a variação do segmento livre, passando de R$ 1,0441/US$ para compra, ao final de 1996, para R$ 1,1210/US$ ao término de 1997, ou seja, desvalorização de 7,37%. Como tem sido característico em anos anteriores nesse segmento do mercado, o Banco Central atuou como supridor de recursos, buscando manter o ágio em relação ao segmento livre em nível relativamente estável. A diferença ficou em 0,42% em média.

Além das intervenções do Banco Central no mercado via leilões, a política cambial também se instrumentalizou por meio da regulação.

Como forma de estimular a captação de recursos externos, pela Portaria n.º 85 do Ministério da Fazenda, de 24.4.97, a alíquota do Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro e sobre Operações relativas a Títulos e Valores Mobiliários (IOF) foi reduzida de 3% para 0%, nas operações de câmbio relativas aos empréstimos em moeda do exterior; de 7% para 2%, nas operações de ingresso de recursos externos para aplicações nos fundos de renda fixa, nas operações interbancárias com instituições financeiras no exterior e na constituição, no País, de disponibilidades de curto prazo de residentes no exterior; e de 5% para 0%, nos ingressos destinados a aplicações nos fundos de privatização.

Do mesmo modo, a Resolução n.º 2.384, de 22.5.97, do Banco Central do Brasil, incentivou a captação de recursos externos destinados a aplicações em fundos constituídos por ações (anexos de I a IV). A partir de então, as administradoras desses fundos foram autorizadas a operar com derivativos em suas carteiras, desde que para proteger suas posições à vista, e a adquirir debêntures, uma exceção à regra que proíbe os fundos regidos pelos Anexos I a IV da Resolução nº 1.289 de aplicarem em valores mobiliários de renda fixa.

Em 25.6.97, pela Resolução do Banco Central n.º 2.395, facultou-se a aplicação dos recursos captados no exterior para financiamento agropecuário, construção ou aquisição de imóveis e para empréstimos a exportadores, ainda não repassados, em NTN-D de prazo superior a três meses. Analogamente, tal faculdade foi concedida aos recursos captados para repasse interno com base na Resolução 63/67, pela Circular n.º 2.764, de 25.6.97.

Outra forma de ampliar a entrada de recursos externos foi a autorização para constituição dos fundos de investimento em empresas emergentes — capital estrangeiro, para aplicação em carteira de valores mobiliários de emissão daquelas empresas, sediadas no País, por meio da Resolução n.º 2.406, de 26.6.97.

A decisiva e tempestiva atuação da autoridade monetária no mercado de câmbio e a utilização de outros instrumentos de política para fazer frente aos reflexos da crise asiática, visando a estabilidade dos fluxos de recursos externos, possibilitaram manter a variação cambial dentro da tendência desejada. As medidas adotadas naquele instante foram preponderantes na reversão das expectativas quanto às mudanças na política cambial. A alta das taxas de juros elevaram o custo de oportunidade das posições em moeda estrangeira e, rapidamente, os bancos reverteram suas posições de câmbio de comprados para vendidos, com impacto positivo sobre as reservas internacionais. A interrupção da queda das reservas, ainda em um patamar bastante elevado, e o quadro saudável do sistema financeiro nacional contribuíram também para a recuperação da captação líquida de recursos externos já em dezembro.

Após a crise de outubro, novas medidas buscaram flexibilizar ainda mais as modalidades de aplicação interna dos recursos captados no exterior, como forma de incentivar o ingresso. A Resolução n° 2.395 e a Circular nº 2.764 foram complementadas pela Resolução nº 2.440, de 12.11.97, e pela Circular nº 2.781, de 12.11.97, respectivamente. Os recursos não repassados puderam ser aplicados não só em NTN-D mas também em outros títulos com correção cambial, como NBC-E e NTN-I.

Entre as medidas adotadas em função dos acontecimentos do final de outubro, está a redução de 36 meses para 12 meses do prazo médio mínimo de amortização para operações de empréstimos externos contratados até 1.3.98, para liquidação até o final daquele mês (Circular n.º 2.783, de 13.11.97). Esse instrumento reduziu, de 12 meses para seis meses, o prazo de renovação ou prorrogação de operações que viessem a ocorrer até 31.3.98. Essas medidas não alcançaram as captações para financiamento agropecuário, da construção ou aquisição de imóveis e de empresas exportadoras, que já têm prazos específicos e relativamente reduzidos.

Ainda com vistas a atrair recursos, foram dobrados os limites de posição de câmbio vendida dos bancos no mercado de taxas livres e no flutuante, por meio das

Circulares n.º 2.787 e 2.788, de 27.11.97, respectivamente. No mercado de taxas livres, o limite escalonado passou para o mínimo de US$ 3,75 milhões, para as instituições com Patrimônio Líquido de até US$ 25 milhões, e o máximo, de US$ 15 milhões, para as instituições com Patrimônio Líquido acima de US$ 100 milhões. No mercado flutuante, o limite mínimo passou para US$ 1,9 milhão e o máximo para US$ 7,5 milhões.

No mercado de taxas flutuantes, buscou-se regulamentar a utilização de cartões de créditos, vedando sua utilização no exterior para aquisição de bens e serviços que configurem investimento ou para importação de mercadorias sujeitas a registro no Siscomex, por meio da Circular n.º 2.735, de 9.1.97. Pelo mesmo instrumento, permitiu-se a aquisição de moeda estrangeira até o limite de US$ 3 mil ou equivalente em outra moeda, desde que destinado a atender gastos com viagens ao exterior, visando facilitar o trânsito de turistas. Com o intuito de conter gastos excessivos com cartões de crédito no exterior, vedou-se o seu financiamento por instituições financeiras, por meio da Resolução n. 2.389, de 22.5.97, do Banco Central. Ainda com relação aos cartões de crédito, pela Circular n.º 2.792, de 12.12.97, determinou-se que as empresas administradoras celebrem contratos de câmbio separadamente, tanto para as operações referentes a pagamentos como para os recebimentos do exterior, ao invés de fazê-lo pelo saldo líquido, como até então. Com essa medida, buscou-se melhorar o acompanhamento das operações.

Movimento de câmbio

O fluxo líquido de divisas no mercado global de câmbio reduziu-se em 1997, passando de US$ 23,8 bilhões, em 1996, para US$ 14,9 bilhões. O superávit do segmento livre declinou de US$ 25,2 bilhões para US$ 17,7 bilhões, em virtude do comportamento da balança comercial cambial, deficitária em US$ 2,7 bilhões ante superávit de US$ 8,7 bilhões no ano anterior.

Embora o desempenho das exportações tenha sido melhor que o do ano anterior, não foi suficiente para compensar o incremento das importações, cuja expansão deve considerar dois fatores fundamentais. O primeiro, a ratificação da tendência de crescimento, que vinha se delineando desde o segundo semestre de 1996, e o segundo, a obrigatoriedade de contratação de câmbio para liquidação futura para as importações com prazo de pagamento até 360 dias (Circular nº 2.747, de 25.3.97). Como resultado imediato, elevaram-se os volumes contratados, abrangendo tanto novas operações bem como as transações não afetadas pela mudança de regulamentação. Dessa forma, as contratações permaneceram em patamar relativamente elevado até o último bimestre do ano, quando a política econômica restritiva, adotada em resposta aos reflexos da crise asiática, reduziu o movimento.

Quadro 4.1 - Movimento de câmbio - segmento de taxas livres

US$ milhões

Período	Comercial			Financeiro			Saldo
	Exportações	Importações	Saldo	Compras	Vendas	Saldo	Global
1995	53142	41546	11596	49804	47748	2056	13652
1996	50209	41478	8731	71825	55348	16477	25208
1997	55902	58582	-2680	102712	82370	20342	17662
Jan	4305	4593	-288	6452	5203	1249	961
Fev	3371	3280	91	4736	3779	957	1048
Mar	4037	4037	0	5524	4351	1173	1173
Abr	5054	5168	-114	6892	5427	1465	1351
Mai	5474	5388	86	7484	5767	1717	1803
Jun	4947	5584	-637	9217	7766	1451	814
Jul	4599	5718	-1119	12365	7663	4702	3583
Ago	4642	5113	-471	10812	6377	4435	3964
Set	4662	5418	-756	8162	6793	1369	613
Out	4564	5452	-888	11575	11726	-151	-1039
Nov	5200	4276	924	7251	8467	-1216	-292
Dez	5047	4555	492	12242	9051	3191	3683

Essa elevação do volume de câmbio contratado de importação pôde ser observada pela redução do diferencial caixa e físico: em 1996, as contratações de importação eram 22,2% inferiores ao físico, ao passo que, em 1997, essa diferença diminuiu para 4,8%.

O incremento do superávit do segmento financeiro atenuou parte dos efeitos negativos do déficit comercial. Esse resultado foi positivo também sob o ponto de vista qualitativo, dada a proeminência dos ingressos de investimentos diretos sobre as demais rubricas, confirmando expectativas positivas dos investidores estrangeiros quanto à recuperação da economia do país, tendo o ingresso líquido de investimentos diretos totalizado US$ 16,5 bilhões em 1997, comparativamente a US$ 9,3 bilhões em 1996.

Também foram fatores de crescimento da oferta de divisas as colocações de títulos brasileiros no exterior e os aportes de capitais de curto prazo. Entretanto, mesmo com o crescimento das operações de empréstimos diretos, a oferta de empréstimos em moeda declinou em relação ao ano precedente, em virtude da retração nas operações de lançamento de *notes*. As inversões líquidas em *portfolio* foram afetadas pela crise asiática, haja vista seus reflexos sobre as bolsas de valores

internacionais. Conseqüentemente, os movimentos foram deficitários, com fortes quedas nas captações sob essa modalidade. Do ponto de vista da demanda por divisas, observou-se elevação nas remessas de lucros e dividendos e, em menor grau, de juros.

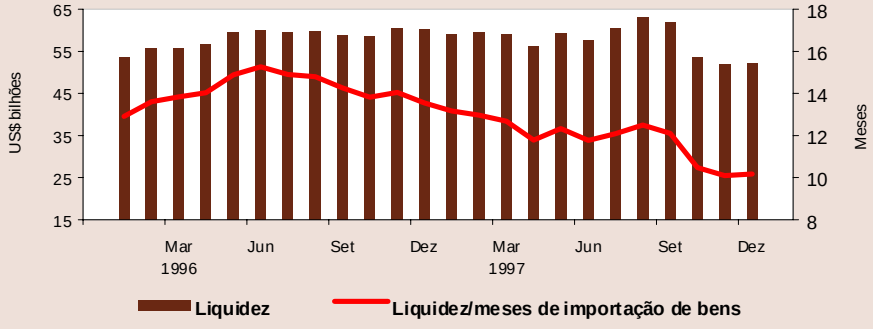
O crescimento do déficit nas operações primárias do segmento flutuante, de US$ 1,4 bilhão para US$ 2,7 bilhões, esteve associado à elevação das remessas financeiras, paralelamente à redução nos ingressos de divisas. O movimento foi deficitário em todos os meses do ano, embora em novembro e dezembro o déficit tenha sido relativamente menor que no restante do período. Quanto à demanda por divisas para operações com instituições no exterior, houve crescimento significativo, especialmente no último trimestre do ano, evidentemente influenciado pela crise asiática.

Por fim, o segmento flutuante foi responsável pela movimentação de 4% dos recursos transacionados no mercado global de câmbio. Tal percentual revela declínio em relação ao ano precedente, cuja participação totalizou 5,2%. O giro total do mercado de câmbio ampliou-se em relação ao ano anterior, e esse crescimento foi proveniente, em sua maior parte, do aumento do volume das transações conduzidas no segmento livre do mercado.

Reservas Internacionais

Num ambiente de estabilidade econômica, a sistemática de desvalorização gradual da taxa de câmbio e a manutenção do cupom cambial em níveis atrativos ao capital externo proporcionaram a ocorrência de superávits cambiais até setembro de 1997, cuja interrupção foi determinada pela eclosão da crise nos mercados asiáticos. O período mais crítico, outubro e novembro, exigiu que o Banco Central atuasse como supridor de divisas não somente ao segmento flutuante mas também ao segmento livre do mercado de câmbio.

Gráfico 4.2
Reservas internacionais



Embora os efeitos da crise asiática sobre as reservas já tivessem sido dissipados em dezembro, o impacto sobre o ano de 1997 foi negativo. As operações do Banco Central com o setor externo foram também deficitárias. Uma das razões foram os pagamentos feitos ao Clube de Paris. Com efeito, as reservas declinaram US$ 7,7 bilhões e US$ 7,9 bilhões nos conceitos caixa e liquidez internacional, respectivamente, totalizando US$ 51,4 bilhões e US$ 52,2 bilhões.

Balanço de pagamentos

Em 1997, o balanço de pagamentos caracterizou-se pela elevada absorção de capitais estrangeiros de longo prazo, como os investimentos diretos, e pela expressiva amortização de passivo externo tanto de longo quanto de curto prazo. Observou-se também oscilação das reservas internacionais, acentuada em outubro, mês em que eclodiu a crise no Sudeste Asiático. Sob os efeitos ainda recentes dessa crise, o balanço de pagamentos encerrou o ano de 1997 com déficit de US$ 7,8 bilhões.

As transações correntes refletiram os aumentos dos déficits tanto comercial como de serviços. O hiato de recursos, representado pelo déficit nas transações de bens e serviços não-relativos a fatores de produção, chegou a US$ 17,7 bilhões, 53% do déficit total. O restante, US$ 15,7 bilhões, deve-se às transferências líquidas de renda para o exterior, isto é, serviços relativos a fatores de produção, e transferências unilaterais. A evolução do hiato de recursos, que em 1996 totalizou US$ 12,5 bilhões, é explicada em grande parte pelo incremento de importações. Quanto à renda enviada, o aumento veio da maior remessa de lucros e dividendos diretamente relacionada à crescente presença do investidor externo no país, especialmente da maior lucratividade dos empreendimentos.

Balança comercial

A balança comercial registrou déficit de US$ 8,4 bilhões em 1997, superando os US$ 5,6 bilhões de 1996. As exportações e importações atingiram patamares recordes de US$ 53 bilhões e US$ 61,4 bilhões, variações de 11% e 15%, respectivamente. O crescimento de 13,2% da corrente de comércio é uma evidência do dinamismo que o comércio exterior brasileiro adquiriu desde a intensificação do processo de abertura em 1990, e seu aprofundamento ainda maior após a implantação do Plano Real em 1994. Pelo lado das importações, verificou-se tendência de acomodação nas taxas de crescimento desde 1996, após o ritmo impetuoso observado entre 1993 e 1995. Quanto às exportações, os números apontam recuperação da taxa de crescimento, mostrando desempenho mais favorável que o observado nos primeiros anos de vigência do Plano Real.

Quadro 4.2 - Balanço de pagamentos

US$ milhões

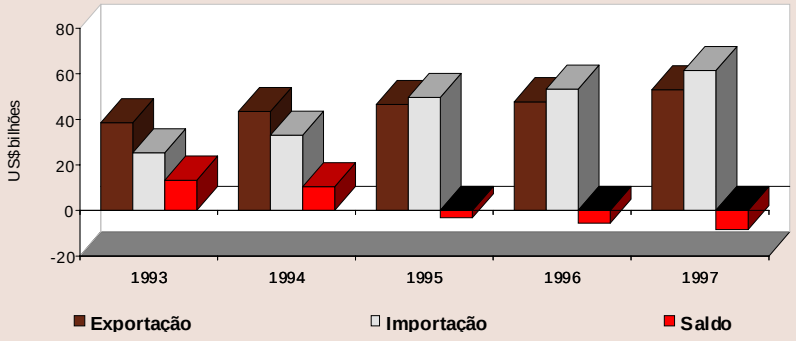
Discriminação	1996			1997		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Balança comercial - FOB	-326	-5228	-5554	-3752	-4620	-8372
Exportações	22903	24844	47747	24786	28200	52986
Importações	23229	30072	53301	28538	32820	61358
Serviços (líquido)	-8792	-11691	-20483	-12264	-15024	-27288
Juros	-4514	-4658	-9173	-4505	-5884	-10390
Outros serviços[1/]	-4277	-7033	-11310	-7759	-9140	-16899
Transferências unilaterais	1596	1304	2900	1164	1052	2216
Transações correntes	-7522	-15615	-23137	-14852	-18592	-33445
Capital	17167	17096	34263	14926	11161	26087
Investimento (líquido)[2/]	8704	7367	16071	12904	7911	20815
Financiamentos	1782	2525	4307	6002	12407	18409
Estrangeiros	1841	2677	4518	6109	14136	20245
Brasileiros	-58	-152	-211	-107	-1729	-1836
Amortizações	-6955	-7464	-14419	-11410	-17305	-28714
Pagas[3/]	-6955	-7464	-14419	-8717	-17305	-26021
Refinanciadas	0	0	0	-2693	0	-2693
Empréstimos a médio e longo prazos	10348	12493	22841	11753	17117	28870
Bancos	640	174	814	600	1834	2434
Novos ingressos	391	174	565	600	1834	2434
Refinanciamento	249	0	249	0	0	0
Demais[4/]	9707	12319	22027	11153	15283	26436
Capitais a curto prazo	3380	2373	5752	-5093	-12423	-17516
Outros capitais	-92	-198	-290	770	3454	4224
Erros e omissões	-1059	-1050	-2109	-2138	1650	-488
Superávit (+) ou déficit (-)	8587	430	9017	-2064	-5781	-7845
Financiamento	-8587	-430	-9017	2064	5781	7845
Haveres (- = aumento)	-8225	-441	-8666	2147	5760	7907
Obrigações - FMI	-36	-36	-72	-23	-11	-34
Obrigações de curto prazo	-326	46	-280	-60	32	-28
Atrasados	-286	0	-286	0	0	0
Outras	-40	46	6	-60	32	-28

1/ Inclui lucros reinvestidos.

2/ Inclui reinvestimentos.

3/ No primeiro trimestre de 1996, inclui US$ 1.439,5 milhões de retorno de investimento

Gráfico 4.3
Comércio exterior do Brasil - FOB



O déficit acumulado em períodos de doze meses apresentou tendência decrescente a partir do terceiro trimestre de 1997. O último trimestre do ano mostrou melhores resultados para a balança comercial, com redução do ritmo de crescimento das importações, ao mesmo tempo em que as exportações permaneceram crescentes. As importações elevaram-se somente 0,3% no quarto trimestre, em relação ao mesmo período de 1996, sendo que, nos trimestres anteriores, as taxas haviam sido de 22%, 23% e 19%, respectivamente. Por outro lado, as exportações cresceram 11,8% no último trimestre, resultado semelhante aos 12% do segundo e 15% do terceiro e bem maior que os 3,6% do primeiro trimestre do ano. O bom desempenho no último trimestre, apesar do fim dos embarques de soja, deveu-se ao maior dinamismo das vendas de produtos manufaturados de alto valor agregado, como aviões e automóveis. Merece ser registrado que o crescimento na receita de exportação em 1997 resultou mais do aumento das quantidades exportadas que da elevação de preços.

O comportamento das exportações em 1997 pode ser analisado também sob a ótica dos índices de preços e quantum calculados pela Funcex. O índice de quantum registrou aumento de 10,2%, com destaque para os produtos básicos (12,6%) e manufaturados (12,7%), enquanto o dos semimanufaturados regrediu 0,1%.

O índice de preços, após período de estabilidade em 1996, apresentou crescimento moderado de 0,7%, com aumento significativo de 8% para os básicos, devido à elevação registrada para o café. Para os manufaturados e semimanufaturados o índice apresentou quedas de 1,9% e 1,5%, respectivamente.

As exportações agrícolas foram as principais responsáveis pelo bom desempenho das vendas externas em 1997, tendo sido ancoradas na excelente evolução das vendas de produtos básicos, especialmente soja e café. A safra agrícola

nacional foi recorde, levando a forte expansão no volume exportado, acompanhada de moderado aumento dos preços internacionais, em contraste com o desempenho registrado anteriormente.

Da mesma forma, as exportações de manufaturados apresentaram resultados bastante favoráveis. Isso se deu em razão do forte crescimento da América Latina como absorvedora de nossos produtos, especialmente dos países que detêm acordos de preferências comerciais, como os abrigados sob o Mercosul. Observe-se, ademais, que a expansão das vendas de produtos manufaturados em 1997 concentrou-se principalmente em quatro produtos: aviões, automóveis, veículos de carga e açúcar refinado.

Quadro 4.3 - Exportações brasileiras - FOB

US$ milhões

Discriminação	1993	1994	1995	1996	1997
Total	38555	43545	46506	47747	52986
Produtos primários	9366	11058	10969	11900	14474
Produtos industrializados	28882	31852	34711	35026	37668
Semimanufaturados	5445	6893	9146	8613	8478
Manufaturados	23437	24959	25565	26413	29190
Transações especiais	307	635	826	821	844

Gráfico 4.4

Exportações (FOB) por fator agregado

Últimos doze meses (variação % sobre igual período do ano anterior)

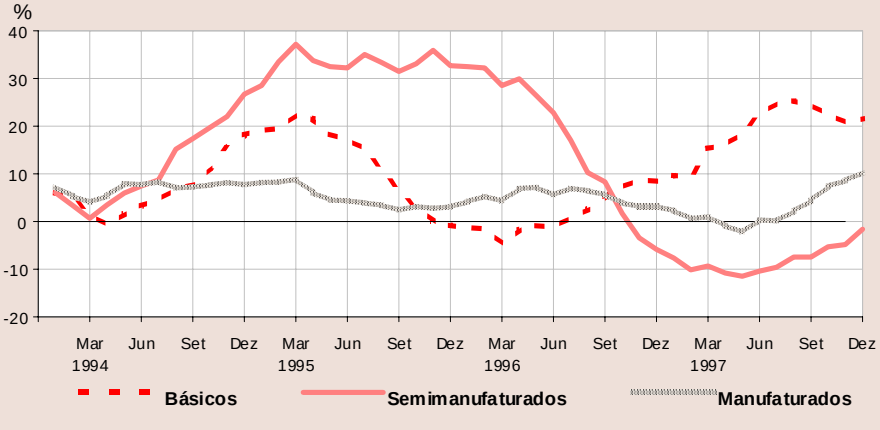
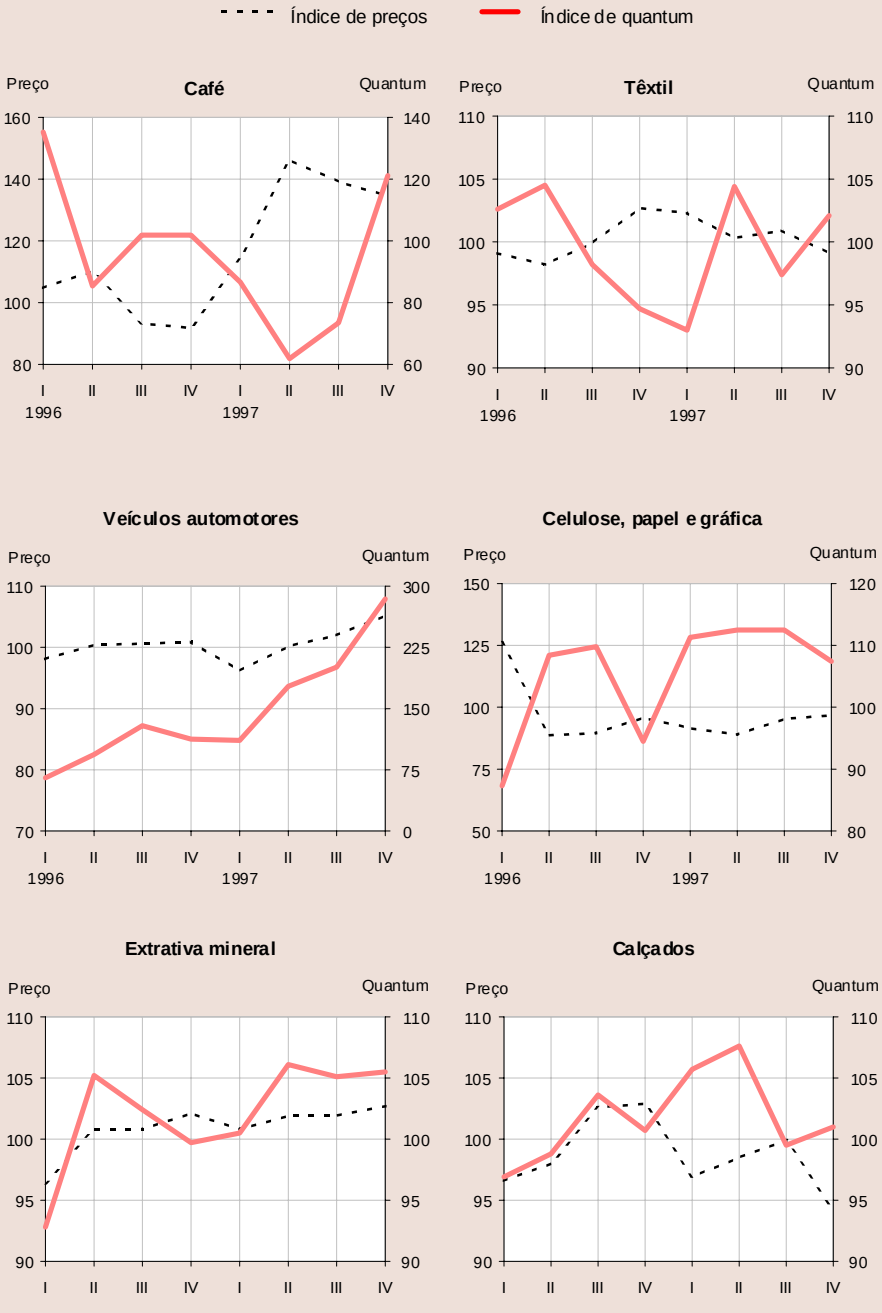


Gráfico 4.5

Índice trimestral de preço e quantum das exportações brasileiras

Base: média de 1996 = 100



As exportações do complexo soja (grão, farelo e óleo) revelaram crescimento de 27,8% em relação a 1996, em função do aumento conjunto da demanda mundial e das cotações do produto no mercado internacional. Esses fatos aliaram-se à maior disponibilidade do produto brasileiro devido à ótima safra colhida no país. Há que se ressaltar que a desoneração do ICMS contribuiu para incentivar a comercialização de soja em grãos, que totalizou US$ 2,5 bilhões. O crescimento de 141% dividiu-se entre a elevação de 129% na quantidade embarcada, 8,3 milhões de toneladas, e preços externos 5,4% superiores aos verificadas no ano anterior. As vendas de farelo e óleo de soja totalizaram US$ 2,7 bilhões e US$ 532 milhões, respectivamente. A diminuição de 1,8% e 22,4% das receitas obtidas com esses produtos derivou do maior direcionamento para as exportações do grão, em decorrência da isenção do ICMS.

Com relação ao café em grão, as exportações apresentaram receita de US$ 2,7 bilhões, cifra 60% superior à obtida em 1996, correspondendo a US$ 1 bilhão de acréscimo. Tal resultado foi obtido pela elevação de 43% no preço médio da saca de café, em função de uma conjunção favorável do aumento do consumo mundial, dos baixos estoques para moagem em poder dos principais países consumidores e a quebra da safra colombiana. Acrescente-se que a safra brasileira expandiu-se 57%, permitindo aumento de 11,6% na quantidade embarcada do produto.

A receita de US$ 1,1 bilhão com exportações de fumo em folhas levou o país à posição de maior exportador mundial do produto. Apesar da queda de 6% nos preços, em função de aumento da oferta nos principais países produtores, a ótima safra brasileira de 590 mil toneladas permitiu o acréscimo de 13% no volume embarcado. Observe-se que a receita recorde obtida foi 6,1% superior à de 1996, destinando-se principalmente aos Estados Unidos, Alemanha, Reino Unido, Bélgica e Japão.

O volume embarcado de minério de ferro cresceu 4%, atingindo 134 milhões de toneladas, a preços que mantiveram-se estáveis, com acréscimo de 1,6%.

As vendas de carnes de frango situaram-se em US$ 876 milhões, evoluindo 4,3% em relação a 1996, devido ao aumento de 14% na quantidade embarcada, já que os preços médios retraíram-se 8,7%. Os principais mercados compradores do produto brasileiro foram a Arábia Saudita, Japão, Hong Kong, Argentina e Alemanha. Frustrando a expectativa inicial, a comercialização do produto não gerou maior volume de divisas, pois a desvalorização das moedas asiáticas em relação ao dólar tornou o comércio entre os próprios países da região mais competitivo. Além disso, houve alteração dos subsídios ao produto na Europa, comprometendo as vendas brasileiras para o Oriente Médio, Estados Unidos e Rússia.

Em relação à comercialização de carne bovina industrializada, a doença "vaca louca", que causou redução generalizada no consumo do produto, independente da origem, teve repercussão negativa sobre o desempenho das exportações do setor para o bloco europeu, compensada pelas maiores vendas destinadas aos Estados Unidos, Canadá e Jamaica. A receita obtida com as exportações do produto situou-se em US$ 239 milhões, valor próximo ao registrado em 1996.

Os produtos semimanufaturados apresentaram queda de 1,6% nas receitas, em decorrência da baixa cotação da celulose, do açúcar e de alguns produtos metalúrgicos, principais itens desse grupamento. Tiveram desempenho positivo nesse setor os produtos de ferro e aço, com crescimento de 5%. Também proporcionaram maiores receitas as vendas de couros e peles, com acréscimo de 10%. Apresentaram redução, as vendas de açúcar em bruto e óleo de soja em bruto, com quedas de 12% e 22%.

As exportações de celulose mantiveram-se em patamar semelhante ao do ano anterior, com receita de US$ 1 bilhão. Os preços do produto, após períodos de grandes altas em 1995, mantiveram-se em baixa até o primeiro semestre do ano. Contribuiu para a queda nos preços o aumento da oferta internacional do produto, com a entrada em funcionamento de novas indústrias na Ásia e no norte da Europa. De junho a dezembro, as cotações apresentaram recuperação, em função do reequilíbrio do mercado mundial.

A receita de US$ 1,8 bilhão com exportações de açúcar em bruto e refinado manteve o país na posição de segundo maior exportador mundial, com vendas 10% superiores às de 1996. O resultado é considerado bom, apesar da trajetória de queda dos preços de comercialização do produto desde 1995. A safra favorável de cana-de-açúcar permitiu que o Brasil embarcasse 17,5% a mais no volume, 6,4 milhões de toneladas, compensando o efeito preço. As exportações brasileiras de açúcar destinaram-se principalmente à Rússia e demais países do leste europeu.

Relativamente às vendas de couros e peles, observou-se aumento no volume exportado e nas cotações, demonstrando a adequação do setor à política de melhoria da qualidade dos produtos brasileiros, assim como a tendência de diversificação do mercado consumidor. O incremento nas vendas de couros foi tanto para os tradicionais mercados consumidores, Itália, EUA e Hong Kong, como para outros de menor tradição, como México, Coréia e Cingapura.

Os produtos manufaturados apresentaram incremento de 10,5% no ano, com maior impulso no segundo semestre, cabendo destacar a conquista de mais espaço no mercado internacional para os produtos brasileiros de maior valor agregado, especialmente o setor de material de transporte, com aumento de 38,5%. Esse

excelente desempenho proporcionou receita adicional superior a US$ 2 bilhões, atingindo US$ 7,3 bilhões. Foram relevantes os incrementos nas exportações das indústrias de automóveis de passageiros e aviões.

Com relação ao setor automobilístico, a evolução do fluxo de exportação e importação de veículos advém da combinação de diversos fatores, principalmente a estabilidade econômica e os acordos firmados pela indústria no âmbito do regime automotivo. O setor tem investido bastante na modernização e expansão das linhas de produção, com novos lançamentos em consonância com os modelos de padrão mundial, incrementando a produção e as vendas internas e externas. Em termos de exportação, os maiores ganhos de receita foram proporcionados pelos automóveis de passeio e veículos de carga, os quais geraram receita de US$ 1,5 bilhão e US$ 895 milhões, respectivamente, com acréscimos de 136% e 60,4% comparativamente a 1996. As vendas destinaram-se não só a mercados tradicionais, como Argentina e Itália, mas também para Venezuela, África do Sul, México, Chile, Paraguai, Uruguai, Rússia, Alemanha, Arábia Saudita e Estados Unidos. Ainda no âmbito do setor automobilístico, verificaram-se taxas de crescimento positivas nas exportações de motores, chassis, tratores e ônibus.

Quanto ao setor aeronáutico, o montante de divisas atingiu US$ 681 milhões, evoluindo 140%, o quarto maior crescimento no total de exportações, cabendo citar o sucesso das vendas do modelo EMB-145 da Embraer, destinado a linhas regionais. Acrescente-se, ainda, que a melhoria da competitividade do setor pode, em grande parte, ser creditada aos financiamentos obtidos no âmbito do Proex.

Ainda entre os manufaturados, destacaram-se as vendas de máquinas e aparelhos mecânicos, com aumento de 7,7%, onde os maiores ganhos foram obtidos nas exportações de máquinas e aparelhos para terraplanagem, computadores e acessórios, e máquinas e aparelhos de uso agrícola. Esses setores investiram na modernização tecnológica e no desenvolvimento de novos produtos, levando à maior competitividade no mercado internacional, com vendas direcionadas principalmente para os mercados da América Latina, Estados Unidos e Europa.

Com referência aos materiais elétricos e eletrônicos, o montante de vendas foi de US$ 1,8 bilhão, com expressivo aumento de 12,6%, ressaltando-se o desempenho das exportações de aparelhos transmissores e receptores, com crescimento de 25% no período. As vendas de eletroeletrônicos, principalmente auto-rádios e suas partes, destinaram-se aos mercados norte-americano e mexicano.

A receita com exportações de papel, que em 1996 havia apresentado retração em função de baixos preços, cresceu 3,3%, em 1997, atingindo US$ 966 milhões. A expansão de 7,7% no volume exportado compensou a queda de 4% nos preços.

Os fracos desempenhos também estiveram presentes. O excesso de oferta de suco de laranja, gerado por super safras em São Paulo e no estado da Flórida nos Estados Unidos, deprimiu em 28% os preços internacionais do produto. As exportações brasileiras pouco evoluíram em termos de quantidade, 1,2 milhão de toneladas, e caíram em valor, alcançando US$ 1 bilhão de receita. Os principais mercados foram os Países Baixos.

Cabe ressaltar, ainda, a queda de 28% na receita obtida com as exportações de laminados planos de ferro ou aço, em função do redirecionamento das vendas para atender à maior demanda interna por parte da indústria automobilística.

As vendas externas de calçados, US$ 1,6 bilhão, foram prejudicadas pela concorrência dos países asiáticos no mercado norte-americano, resultando em queda de 3,4% no valor exportado. Os Estados Unidos absorvem cerca de 70% das exportações brasileiras, daí a significância da queda de 8,6% registrada nas vendas para aquele mercado, assim como a queda, também relevante, nos mercados russo (51%) e alemão (11%). Em contrapartida, ampliaram-se as exportações de calçados para a Argentina (64%), Canadá (33%) e Reino Unido (23%). É importante ressaltar que o setor calçadista nacional busca maior competitividade e portanto tem realizado fortes investimentos em tecnologia, procurando diversificar produtos e mercados.

Em termos de destino, a União Européia permaneceu como a principal compradora dos produtos nacionais, com montante de US$ 14,5 bilhões, elevando sua participação para 27,4% do total, com expansão de 13%. Registrou-se aumento nas vendas destinadas a Alemanha (25,2%), Países Baixos (12,7%) e França (22%). Para a Alemanha, destacaram-se as exportações de café em grão e para os Países Baixos, as maiores vendas relativas ao grupo soja.

As exportações para a Aladi somaram US$ 12,8 bilhões, com significativo crescimento de 22,5%. As vendas direcionadas aos países do Mercosul atingiram US$ 9 bilhões (+23,8%). A Argentina, que consolidou há alguns anos a posição de segundo maior importador de produtos brasileiros, foi o país que mais contribuiu para o crescimento das exportações nacionais em 1997. O mercado da Argentina absorveu US$ 6,8 bilhões em produtos brasileiros com acréscimo de 31% em relação ao ano anterior, equivalente a 12,8% do total exportado pelo Brasil. Esse país é um dos principais mercados para os produtos manufaturados brasileiros, como automóveis de passageiros, cujas receitas significaram o dobro do resultado obtido no ano anterior, ao somarem US$ 671 milhões, além de expansão também obtida na comercialização de autopeças (US$ 566 milhões, +5,8%) e veículos de carga (US$ 440 milhões, + 84%). As amplas margens de preferências tarifárias garantidas pelos acordos de integração no âmbito do Mercosul contribuíram para tais resultados positivos e reforçam, ainda mais, a interdependência entre as duas economias.

Quadro 4.4 - Intercâmbio comercial do Brasil - FOB

US$ milhões

Discriminação	1996			1997		
	Exportação	Importação	Saldo	Exportação	Importação	Saldo
Total	47747	53301	-5554	52986	61358	-8372
Aelc	503	1028	-525	378	1150	-772
Aladi[1/]	10474	10613	-139	12828	12277	551
Mercosul	7305	8267	-962	9043	9631	-588
Argentina	5170	6784	-1614	6767	8120	-1353
Paraguai	1325	551	774	1406	531	875
Uruguai	811	932	-121	870	980	-110
Chile	1055	918	137	1196	995	201
México	679	948	-269	828	1186	-358
Outros	1434	480	954	1761	465	1296
Canadá	506	1258	-752	584	1453	-869
União Européia	12836	14120	-1284	14513	16335	-1822
Alemanha	2083	4784	-2701	2608	5131	-2523
Bélgica/Luxemburgo	1432	549	883	1483	695	788
Espanha	937	903	34	1057	1155	-98
França	912	1344	-432	1113	1662	-549
Itália	1531	2918	-1387	1709	3470	-1761
Países Baixos	3549	573	2976	3998	589	3409
Reino Unido	1324	1250	74	1259	1488	-229
Outros	1069	1799	-730	1286	2145	-859
Europa Central e do Leste[2/]	1056	977	79	1314	907	407
Ásia[3/]	7523	7355	168	7382	8926	-1544
Japão	3047	2761	286	3068	3599	-531
China	1114	1129	-15	1088	1188	-100
Coréia, República da	838	1159	-321	737	1368	-631
Outros	2524	2306	217	2489	2771	-282
EUA[4/]	9312	11865	-2553	9407	14343	-4936
Opep	2061	3908	-1847	2651	4116	-1465
Outros	3477	2177	1300	3929	1851	2078

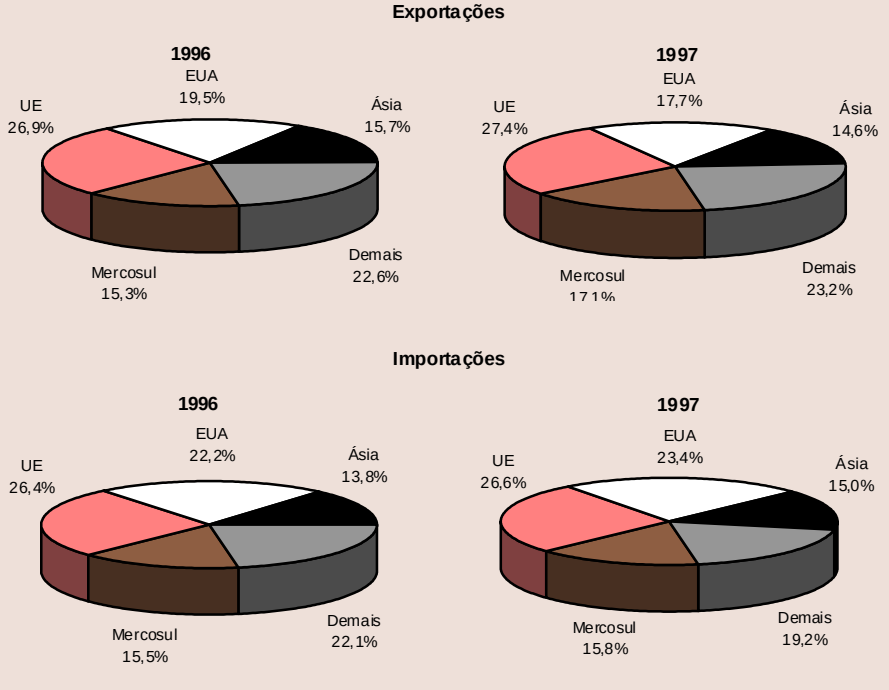
1/ Venezuela incluída na Opep.

Para o Paraguai e o Uruguai, registraram-se crescimentos de 6,1% e 7,3%, respectivamente, destacando-se as vendas de cigarros e pneumáticos para o Paraguai e as de veículos de carga e automóveis de passageiros para o Uruguai. Com os demais países da Aladi, incluindo-se a Venezuela, o Brasil obteve receita de US$ 4,6 bilhões, 25,7% a mais, revertendo a situação do comércio no ano anterior. Sobressaíram-se os acréscimos relativos à Venezuela (69%), Chile (13,4%), México (21,9%), Bolívia (35,2%), Colômbia (17,6%) e Peru (21,4%).

Relativamente aos Estados Unidos, individualmente o maior parceiro comercial do país, as vendas totalizaram US$ 9,4 bilhões, situando-se em patamar semelhante ao obtido em 1996. Em termos de participação percentual, houve queda de 19,5% para 17,7%. Foram obtidos expressivos aumentos nas vendas de café em grãos (US$ 423 milhões, + 77,6%) ouro para uso não-monetário (US$ 345 milhões, +46,4%) e aviões (US$ 307 milhões, +49,8%). Em 1997, os Estados Unidos foram o principal mercado para as vendas brasileiras de calçados, (US$ 1,1 bilhão), produtos de ferro e aço (US$ 449 milhões), motores de pistão (US$ 405 milhões), aparelhos transmissores e receptores (US$ 391 milhões), aviões (US$ 307 milhões), bombas e compressores (US$ 270 milhões), celulose (US$ 244 milhões), fumo em folhas (US$ 228 milhões) e laminados planos (US$ 183 milhões).

Gráfico 4.6

Intercâmbio comercial do Brasil - FOB



As vendas para a Ásia apresentaram retração de 1,9%, situando-se em US$ 7,4 bilhões. As exportações destinadas ao Japão, que representaram 41,6% do total do bloco, atingiram US$ 3,1 bilhões. Ocorreram acréscimos nas vendas direcionadas a Taiwan, Hong Kong, Indonésia e Malásia, contrapondo-se aos decréscimos verificados em relação à China, Coréia do Sul e Tailândia.

As exportações para a Europa Oriental e Oriente Médio apresentaram crescimento. Para o leste europeu, o destaque foi a Rússia, com fortes importações de açúcar, café solúvel e cigarros. Para o Oriente Médio, destacaram-se as vendas destinadas aos Emirados Árabes e Irã.

Quanto às importações, a redução no ritmo de crescimento derivou da desaceleração nas compras de combustíveis e lubrificantes e de bens de consumo duráveis.

A tendência de desaceleração do crescimento das importações refletiu, em parte, a adoção de medidas que visam à eliminação de distorções de ordem tributária e financeira, as quais favoreciam os produtos estrangeiros. Além disso, há que se considerar o efeito substituição, dado o aumento da competitividade da produção nacional de insumos e bens intermediários.

O segmento de bens de capital continuou a liderar as importações brasileiras, com destaque para as compras de máquinas e equipamentos mecânicos. As importações de US$ 16,7 bilhões revelaram acréscimo de 31,3% com relação a 1996, tendo sido a categoria que apresentou maior crescimento, refletindo a política de modernização e ampliação do parque industrial, intensificada pelo programa de privatizações.

Quadro 4.5 - Importações brasileiras - FOB

US$ milhões

Discriminação	1993	1994	1995	1996	1997
Total	25 256	33 079	49 972	53 301	61 358
Bens de consumo	3 210	5 540	10 927	9 721	11 242
Duráveis	1 761	3 130	6 095	4 569	5 699
Não-duráveis	1 449	2 410	4 832	5 152	5 543
Matérias-primas	12 863	15 607	22 382	24 646	27 603
Combustíveis e lubrificantes	4 094	4 356	5 217	6 228	5 835
Bens de capital	5 089	7 576	11 446	12 706	16 678

Observa-se que a mudança no sistema de ex-tarifários não provocou resultados bastante significativos sobre as aquisições de novas máquinas e equipamentos. Nesse segmento, destacaram-se as compras de máquinas e aparelhos mecânicos (+27,9%), utilizados na expansão da capacidade produtiva das empresas.

Também foram importantes as aquisições de máquinas, aparelhos e material elétrico, eletrônico e de comunicação, que cresceram 23,4%. Grande parte destinou-se à indústria de telecomunicação, com expressivo aumento de investimentos tanto na área de telefonia, como na de transmissão de dados, num período marcado pela política de privatização no setor.

As compras de matérias-primas e produtos intermediários atingiram o valor de US$ 27,6 bilhões, com acréscimo de 12%. Nessa categoria, destacam-se os produtos químicos e farmacêuticos, adubos e sementes. Entretanto, houve grande redução nas compras destinadas à indústria de transformação, notadamente cereais e produtos da indústria de moagem, em particular o trigo (-36%), que apresentou preços em baixa e redução no volume importado.

As importações de bens de consumo cresceram 15,6%, sendo menos intenso o acréscimo nos bens não-duráveis (7,6%) e mais representativo em bens duráveis (24,7%). As compras de veículos automóveis, tratores, ciclos e suas partes e acessórios registraram aumento de 35,7%, notadamente com respeito a automóveis de passageiros (57%). Foram fatores responsáveis pelo incremento das importações desse item, o aumento da demanda interna, a redução gradativa das tarifas acordadas no âmbito da OMC e, principalmente, as facilidades desenvolvidas a partir da implementação do regime automotivo.

Gráfico 4.7
Importações brasileiras (FOB) - por setor
Últimos doze meses (variação % sobre igual perído do ano anterior)

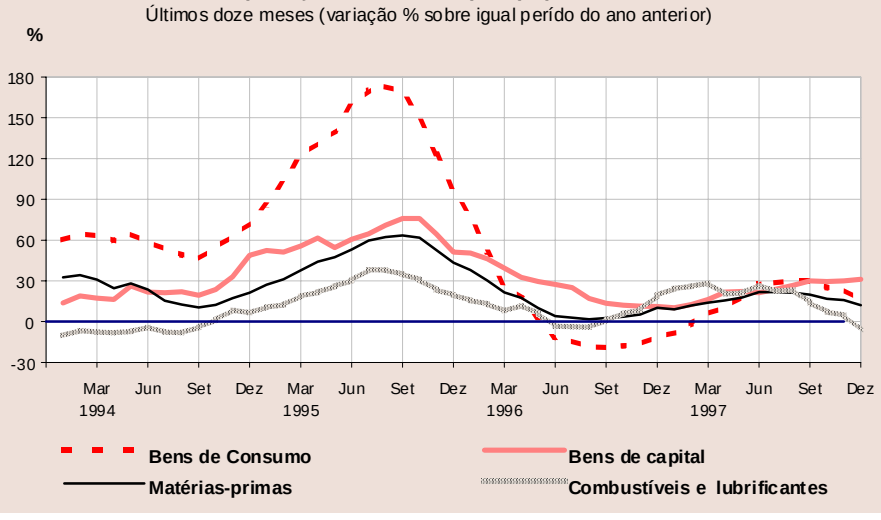
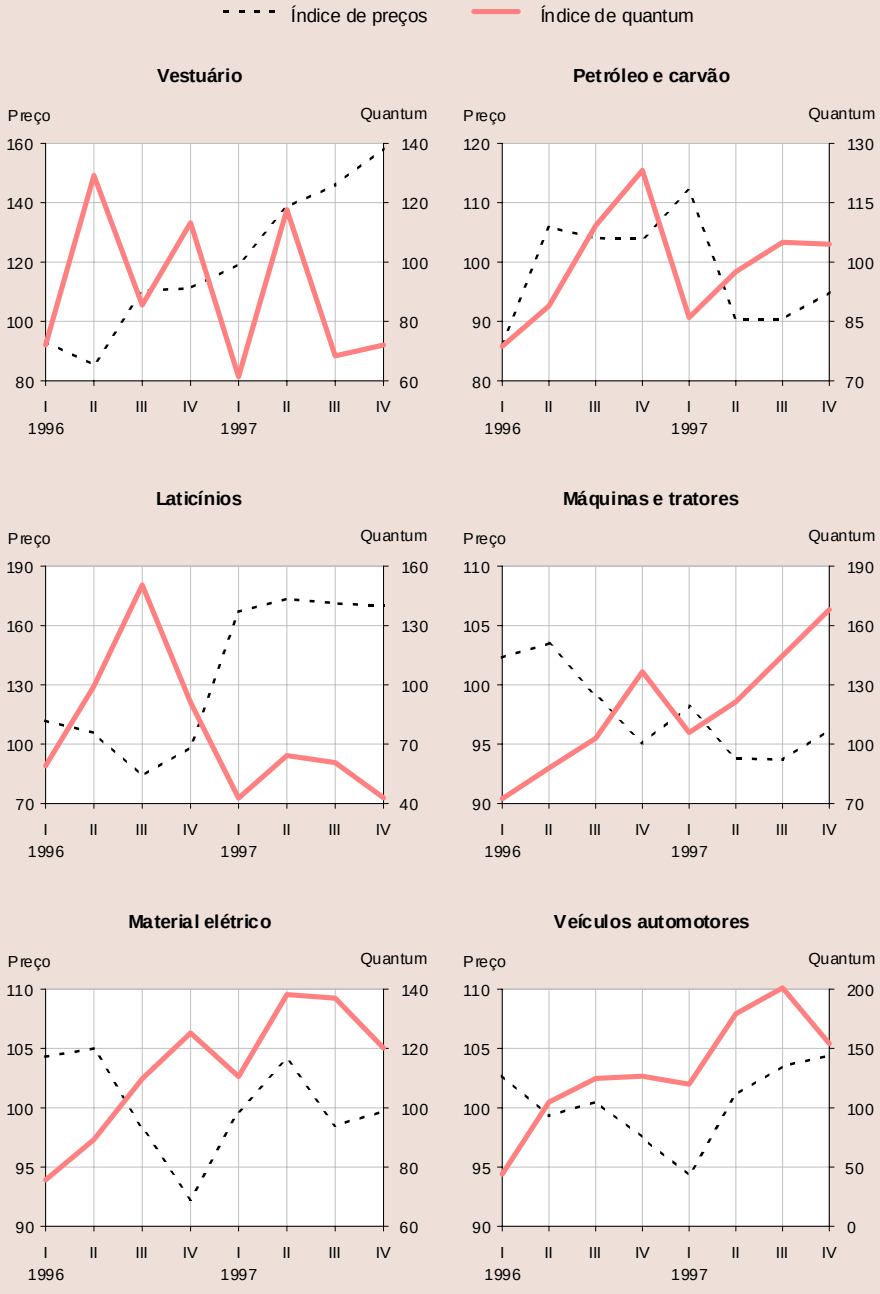


Gráfico 4.8

Índice trimestral de preço e quantum das importações brasileiras

Base: média de 1996 = 100



Há que se considerar, entretanto, que as aquisições de automóveis retraíram-se no último mês do ano, em função da menor demanda interna e do excesso de estoque nos pátios das montadoras nacionais, além da influência da política restritiva adotada após a crise asiática. Os demais bens de consumo, tanto duráveis como não-duráveis, cresceram, porém em patamar inferior à média geral das importações.

A única categoria a apresentar redução, em termos anuais, foi a de combustíveis e lubrificantes, com recuo de 6,3% comparativamente ao ano anterior. Tal resultado decorreu da retração de 4,9% nos preços médios e de 7% em volume, tendo em vista o aumento da produção interna.

Com respeito à origem das importações brasileiras, os Estados Unidos reforçaram sua posição de maior fornecedor individual, com expansão de 20,9%, aumentando, inclusive, sua participação para 23,4% do total, ao atingirem montante de US$ 14,3 bilhões. É importante ressaltar que as aquisições foram de produtos de maior valor agregado e alto nível tecnológico, tais como circuitos integrados, aparelhos de comunicação, máquinas para processamento de dados e aviões.

Em termos de blocos de países, destacaram-se as importações da União Européia, com expansão de 15,7%, chegando ao valor de US$ 16,3 bilhões, ou seja, participação de 26,6%. Os principais produtos importados desse bloco foram bens de capital, matérias-primas e produtos intermediários ligados à indústria automotiva. Os países de destaque foram Alemanha, Itália e França.

O segundo maior bloco fornecedor de produtos ao Brasil foi a Aladi, que totalizou US$ 12,3 bilhões. A maior contribuição foi dada pelos países do Mercosul, que representam 15,7% das compras totais do país, intensificando o forte fluxo observado nos anos anteriores, com expansão de 16,5%. A Argentina destacou-se como o principal país fornecedor no bloco, tendo registrado crescimento de 19,7% no ano. É importante observar que o Brasil é o principal mercado para a Argentina. Os dispêndios brasileiros com produtos argentinos ultrapassaram US$ 8 bilhões em 1997. Além disso, o Brasil foi um dos poucos países com os quais a Argentina manteve superávit comercial em 1997. Os automóveis de passageiros, inclusive CKD, lideraram as vendas argentinas para o Brasil, destacando-se, em seguida, as exportações de petróleo em bruto, que chegaram ao valor de US$ 902 milhões. Com isso, a Argentina consolidou sua posição de maior fornecedora de petróleo ao Brasil, superando largamente a Arábia Saudita. Também em destaque as vendas de trigo para o Brasil, com valor de US$ 703 milhões, e as de veículos de cargas (US$ 556 milhões).

As importações originárias da Ásia somaram US$ 8,9 bilhões, tendo aumentado 21,4%, principalmente as relativas aos aparelhos de comunicação, circuitos integrados e veículos, partes e peças, estes com incremento de 273%. O Japão continuou como o principal fornecedor do bloco, elevando em 30,4% suas vendas

ao Brasil, num total de US$ 3,6 bilhões. Seguiram-se a Coréia do Sul (+18%), China (+5,2%), Taiwan (+14%) e Tailândia (+49,5%).

Serviços

Assim como na balança comercial, os pagamentos líquidos na balança de serviços elevaram-se em relação a 1996, tendo o item lucros e dividendos registrado o maior incremento ao atingir saídas líquidas de US$ 5,6 bilhões, mais que o dobro do ocorrido no ano anterior. Do total de US$ 6,5 bilhões de remessas, 28% relacionaram-se a dividendos e bonificações, enquanto a parcela mais significativa correspondeu a lucros de subsidiárias e filiais, com destaque para remessas referentes a remuneração do capital próprio, na forma de juros sobre investimento direto, de US$ 1,5 bilhão.

O pagamento de juros incidentes sobre a dívida externa totalizou US$ 14,4 bilhões, com remessas ao exterior de US$ 5,7 bilhões relacionadas à dívida do setor público não-financeiro, dos quais US$ 3,7 bilhões referentes à parte da dívida reestruturada, divididos entre US$ 2,5 bilhões de Bônus *Brady*, US$ 758 milhões de Clube de Paris e US$ 398 milhões de IDU. As remessas líquidas de juros apresentaram aumento mais discreto, dado que o crescimento nas receitas foi acentuado.

Quadro 4.6 - Serviços

US$ milhões

Discriminação	1996			1997		
	Receita	Despesa	Saldo	Receita	Despesa	Saldo
Total	10377	30860	-20483	12445	39733	-27288
Viagens internacionais	840	4438	-3598	1069	5446	-4377
Turismo	812	4252	-3440	1037	5232	-4195
Cartões de Crédito	135	2955	-2820	398	3467	-3069
Demais	677	1297	-620	639	1766	-1126
Outras	28	186	-159	32	213	-181
Transportes	1431	4186	-2755	1963	6477	-4514
Fretes	518	1619	-1102	586	3526	-2940
Demais	913	2566	-1653	1377	2951	-1574
Seguros	237	300	-63	412	338	74
Renda de capitais	5058	17136	-12078	4930	21068	-16138
Juros	3591	12764	-9173	4020	14410	-10390
Lucros e dividendos	1467	3841	-2374	910	6508	-5597
Lucros reinvestidos	-	531	-531	-	151	-151
Governamentais (n.i.o.i.)	203	507	-304	501	851	-350
Diversos	2607	4293	-1686	3570	5553	-1984

O déficit com viagens internacionais atingiu US$ 4,4 bilhões, dos quais 70% relativos a utilização de cartões de crédito, cujas despesas apresentaram recuo a partir do início do terceiro trimestre, como resultado de medidas restritivas quanto ao pagamento parcelado de gastos efetuados em moeda estrangeira. No quarto trimestre, já se previa queda de 8% em relação ao mesmo período do ano precedente. Concomitantemente, tem-se observado a aceleração dos gastos de turistas estrangeiros com cartões de crédito no país.

Os serviços de transportes, cuja evolução está fortemente relacionada ao intercâmbio comercial, apresentaram déficit de US$ 4,5 bilhões. Esse item abrange, além dos fretes gerados com o transporte de mercadorias, o afretamento de embarcações, passagens e demais receitas e despesas relacionadas com a utilização de portos e aeroportos.

Quadro 4.7 - Serviços Diversos

US$ milhões

Discriminação	1996			1997		
	Receita	Despesa	Saldo	Receita	Despesa	Saldo
Total	2607	4293	-1686	3570	5553	-1984
Relativos a fatores de produção	2108	3566	-1458	3173	5015	-1842
Aluguel de equipamentos	4	653	-649	40	694	-654
Comissões contratuais	388	382	7	437	492	-55
Administrativos	877	434	444	1113	500	614
Direitos autorais	7	201	-195	7	185	-178
Vencimentos e ordenados	192	255	-62	248	202	46
Operações de *hedge*	83	89	-6	62	556	-494
Fornecimento de tecnologia industrial	2	379	-378	11	514	-503
Serviços técnicos especializados	209	366	-157	737	762	-25
Software (cópia)	1	326	-324	4	509	-505
Demais	344	482	-138	515	601	-87
Não-relativos a fatores de produção	500	727	-227	397	539	-142
Comunicações	227	68	159	142	34	108
Cursos e congressos	11	155	-144	15	117	-102
Publicidade	55	33	22	92	52	40
Demais	207	471	-264	147	335	-188

Nos últimos anos, têm sido observados valores cada vez mais significativos nos fluxos de serviços diversos, sobressaindo-se o aumento de receitas comparativamente ao das despesas.

Os serviços diversos não relacionados a fatores de produção, entre 1996 e 1997, tiveram o déficit reduzido de US$ 227 milhões para US$ 142 milhões, tanto em função de maior queda nas despesas que nas receitas, com destaque para as receitas de serviços relacionados a comunicações, bancários e publicidade, e para as despesas de serviços bancários, cursos e congressos, e publicidade. Os serviços diversos relativos a fatores de produção registraram saídas líquidas US$ 1,8 bilhão, sobressaindo-se serviços técnicos especializados, aluguel de equipamentos, operações de *hedge*, fornecimento de tecnologia industrial, aquisição de programas de *software* e serviços administrativos, todos superiores a US$ 500 milhões. Relativamente às receitas, destacaram-se os serviços administrativos, US$ 1,1 bilhão, serviços técnicos especializados, US$ 737 milhões, e comissões contratuais, US$ 437 milhões.

Transferências unilaterais

As transferências unilaterais apresentaram saldo positivo de US$ 2,2 bilhões, menores que os US$ 2,9 bilhões registrados em 1996. Entre as receitas, figuram a manutenção de residentes (US$ 969 milhões), doações (US$ 581 milhões) e patrimônio (US$ 407 milhões). Na forma de disponibilidade em moeda estrangeira para compras não identificadas ingressaram US$ 354 milhões.

Movimento de Capitais

Os ingressos líquidos de capitais estrangeiros totalizaram US$ 26,1 bilhões, inferiores aos ingressos de 1996, considerando, porém, a elevação em 80% dos pagamentos das amortizações de passivo externo de longo prazo e a forte reversão do fluxo líquido de capitais de curto prazo.

Os investimentos estrangeiros diretos líquidos, incluindo os reinvestimentos, registraram sensível incremento em relação aos anos anteriores, alcançando US$ 17,1 bilhões, equivalentes a 51,1% do déficit em transações correntes. Os ingressos diretamente associados às privatizações, US$ 5,2 bilhões, dos quais US$ 3,1 bilhões direcionados ao setor elétrico, representaram pouco menos que a terça parte do total investido, o que retrata a autonomia da absorção de capitais de risco de longo prazo em relação ao processo de desestatização.

Os investimentos estrangeiros líquidos em *portfolio*, que totalizavam US$ 8,1 bilhões até setembro, encerraram o ano em US$ 5,3 bilhões, em decorrência de

fortes saídas líquidas no quarto trimestre relacionadas aos efeitos da crise asiática. Em *portfolio* estão incluídos os recursos captados para aplicação no mercado acionário sob a regulamentação dos anexos de I a V da Resolução nº 1.289 e para aplicação nos fundos de renda fixa - capital estrangeiro, fundos de privatização, fundos de investimento imobiliário e fundos mútuos de investimento em empresas emergentes.

O programa de *Depositary Receipts (DR)* gerou, mesmo nos meses de outubro e novembro quando foram registradas saídas líquidas de investimentos de carteira, fluxo positivo de US$ 332 milhões, acumulando US$ 4,3 bilhões no ano, ou seja, 80% das receitas líquidas de portfólio.

Quadro 4.8 - Movimento de capitais

US$ milhões

Discriminação	1996			1997		
	Ingresso	Saída	Saldo	Ingresso	Saída	Saldo
Total	71869	37605	34263	113334	87246	26087
Investimentos	37776	22236	15540	58953	38289	20664
Brasileiros	1733	1677	56	807	2377	-1569
Estrangeiros	36043	20559	15484	58145	35912	22233
Portfolios	26078	20038	6040	39552	34252	5300
Diretos	9965	520	9445	18594	1660	16933
Privatizações	2645	-	2645	5249	-	5249
Demais	7320	520	6799	13345	1660	11685
Reinvestimentos	531	-	531	151	-	151
Empréstimos e financiamentos no médio e longo prazos[1/]	27809	15080	12729	50006	31441	18565
Brasileiros	450	661	-211	891	2727	-1836
Estrangeiros	27359	14419	12940	49115	28714	20400
Organismos internacionais	2875	1708	1167	3150	1520	1630
Agências governamentais	394	2491	-2096	1260	1814	-555
Créditos de fornecedores e compradores	1248	2324	-1076	15835	3128	12707
Bancos	814	3640	-2826	2434	2569	-135
Bônus	1263	571	691	4995	10317	-5321
Notes	17242	2491	14750	15591	6622	8969
Commercial *Papers*	653	323	329	315	570	-255
Demais	2870	870	2000	5534	2174	3361
Capitais no curto prazo (líquido)	5752	-	5752	-	17516	-17516
Outros capitais (líquido)	-	290	-290	4224	-	4224

1/ Inclui refinanciamento.

Os fundos de renda fixa, registrando US$ 1,7 bilhão de saída líquida até novembro, voltaram a atrair os investidores após a elevação das taxas de juros internas, o que proporcionou ingressos de US$ 327 milhões em dezembro. Para os fundos de privatização, as entradas foram de US$ 1,2 bilhão e as saídas de US$ 663 milhões, em 1997.

O programa de DR encerrou o exercício de 1997 com estoque de US$ 17,9 bilhões em certificados representativos de ações de companhias brasileiras, destacando-se US$ 1 bilhão da Cemig, US$ 10,9 bilhões da Telebrás e US$ 2,3 bilhões do Unibanco. O estoque de recursos aplicados em anexo IV (carteira de valores mobiliários mantidas por investidores institucionais estrangeiros), divulgado pela CVM, totalizou US$ 32 bilhões ao final do ano, após registrar US$ 46,1 bilhões ao final de julho. Os patrimônios líquidos dos fundos de privatização e fundos de renda fixa - capital estrangeiro encerraram o ano em US$ 1,5 bilhão e US$ 4 bilhões.

Os financiamentos a médio e longo prazos elevaram-se expressivamente em 1997. A alteração nas normas cambiais que instituíram a obrigatoriedade de contratação de câmbio para liquidação futura nas importações com prazo de até 360 dias resultou no aumento de registros de financiamentos a longo prazo. Esses financiamentos passaram de cerca de 3% para 37% das importações com cobertura cambial entre 1996 e 1997. Conseqüentemente, os financiamentos relativos a créditos de compradores e fornecedores cresceram de US$ 1,2 bilhão, em 1996, para US$ 15,8 bilhões em 1997.

Quadro 4.9 - Financiamentos oficiais e créditos de fornecedores e compradores

Desembolsos ao Brasil

Discriminação	1996			1997		
	Moeda	Mercadoria	Total	Moeda	Mercadoria	Total
Total	2842	1675	4517	4007	16238	20245
Organismos internacionais	2557	318	2875	3110	40	3150
BID	786	46	832	1346	24	1369
BIRD	1229	272	1501	1194	17	1211
CFI	542	-	542	570	0	570
Agências governamentais	285	109	394	897	363	1260
Eximbank - Japão	15	-	15	386	70	456
KFW	12	19	31	295	81	376
Outras	258	90	348	216	212	428
Créditos de fornec.e compradores	-	1248	1248	-	15835	15835

Os desembolsos líquidos oriundos dos organismos internacionais totalizaram US$ 1,6 bilhão, superando em 40% os do ano precedente, devido ao incremento de 65% dos financiamentos recebidos do BID. Os financiamentos provenientes das agências governamentais atingiram US$ 1,3 bilhão, três vezes o observado em 1996, sobressaindo-se os US$ 463 milhões da agência alemã KFW e US$ 385 milhões do *Eximbank* Japão. As amortizações relativas aos financiamentos das agências governamentais reduziram-se de US$ 2,5 bilhões para US$ 1,8 bilhão, em função dos pagamentos ao Clube de Paris, que passaram de US$ 2,1 bilhões para US$ 1,5 bilhão. As amortizações de fornecedores e compradores totalizaram US$ 3,1 bilhões.

Os US$ 28,9 bilhões captados na forma de empréstimos constituíram-se também em importante fonte de recursos externos. Em 1997, os aportes de recursos, descontados US$ 2,2 bilhões relativos a troca de bônus *bradies* por *Global Bonds*, superaram em US$ 3,8 bilhões os do ano precedente. As amortizações efetivas dos empréstimos em moeda atingiram US$ 14,3 bilhões, excluídas as parcelas refinanciadas (US$ 2,6 bilhões) e as quitadas com a emissão de NTN-A3 (US$ 5,3 bilhões).

Dentre os empréstimos relacionados a emissão de títulos, destacou-se a entrada líquida de US$ 9 bilhões em *notes*, enquanto as colocações de novos bônus absorveram US$ 2,8 bilhões. Na modalidade intercompanhia ingressaram liquidamente US$ 2,6 bilhões.

Como incentivo à captação de recursos externos, em meio à crise asiática, o Banco Central reduziu, por período determinado, o prazo médio mínimo de amortizações de novos empréstimos, de três para um ano, e, de um ano para seis meses, o prazo médio mínimo de renovações ou prorrogações. Com essa medida, os ingressos em dezembro elevaram-se para US$ 3,6 bilhões, abaixo somente dos US$ 3,8 bilhões registrados em julho.

Os capitais a curto prazo registraram saída líquida de US$ 17,5 bilhões, contrapondo-se ao ingresso líquido de US$ 5,8 bilhões ocorrido em 1996, devido, em grande parte, à remessa líquida de US$ 21,3 bilhões relativos às operações entre instituições financeiras no país e no exterior. Por outro lado, os empréstimo líquidos a curto prazo destinados ao setor agroindustrial alcançaram US$ 2,7 bilhões. São computados também em curto prazo os haveres e obrigações dos bancos comerciais, linhas de crédito destinadas ao comércio, disponibilidades no país e no exterior e as partidas de compensação pela movimentação de reais em transações com não residentes.

Destacaram-se, em demais capitais, a troca de bônus *Brady* por *Global Bonds* e a quitação de *Bradies* com títulos da dívida interna, que possibilitaram a liberação

de US$ 2,1 bilhões de *zero cupom bonds* que se encontravam vinculados às garantias colaterais exigidas quando da reestruturação da dívida externa brasileira.

Endividamento externo

Dando continuidade à reestruturação da dívida externa nos moldes do Plano Brady, a República Federativa do Brasil realizou várias emissões de bônus em 1997, no montante de US$ 4,8 bilhões. Cabe ressaltar que, desse total, US$ 3 bilhões decorreram do lançamento do *Global Bond* (BR-27) de 30 anos e juros semestrais, à taxa de 10,125% ao ano. Esse lançamento, que alongou a dívida renegociada, permitiu a liberação de garantias colaterais exigidas para alguns dos papéis, especialmente os bônus ao Par e de Desconto, sob a forma de títulos do Tesouro Americano.

O montante de *Bradies* abatidos com a troca pelo *Global* foi de US$ 2,7 bilhões, sendo US$ 716 milhões de *Par Bond*, US$ 1,9 bilhão de *Discount Bond* e US$ 100 milhões de *C. Bond* , a preços de face. O valor despendido, a preços de mercado, foi US$ 2,2 bilhões (US$ 502 milhões de *Par Bond*, US$ 1,6 bilhão de *Discount bond* e US$ 94 milhões de *C. bond*). Além das trocas, o *Global Bond* proporcionou ingresso de US$ 756 milhões de recursos novos.

Ainda no primeiro semestre, o governo brasileiro colocou no mercado de Eurobônus títulos equivalentes a 1 bilhão em marcos alemães, pelo prazo de dez anos, à taxa de 8% ao ano e *spread* de 242 pontos básicos; 400 milhões em florins holandeses, por cinco anos, à taxa de 6,625% ao ano e *spread* de 190 pontos básicos; 1 bilhão em francos franceses, por cinco anos, à taxa de 6,625% ao ano e 195 de *spread*; 2 bilhões em xelins austríacos, por cinco anos, à taxa de 6,625% ao ano e 190 de *spread;* e 750 bilhões em liras italianas, com ingresso em dois momentos, 500 bilhões em 26 de junho e 250 bilhões em 10 de julho, pelo prazo de 20 anos, taxa de juros de 11% ao ano e *spread* de 384 pontos básicos. No segundo semestre, observou-se apenas a colocação de um bônus em libras esterlinas, no montante de 150 milhões, pelo prazo de dez anos, à taxa de 10% ao ano e *spread*, no lançamento, de 268 pontos básicos.

Em dezembro, US$ 5,3 bilhões em títulos da dívida externa brasileira, Par Bond, em mãos de bancos nacionais, foram quitados em troca de Notas do Tesouro Nacional série especial A3 (NTN-A3). A operação se deu conforme Medida Provisória nº 1.538-47, de 27.11.97, e permitiu, mais uma vez, a liberação de recursos imobilizados na forma de garantias colaterais no valor de US$ 1,5 bilhão em *zero cupom bonds*, títulos do Tesouro dos Estados Unidos.

Dívida externa total

A dívida externa total, estimada para dezembro de 1997, alcançou US$ 193,7 bilhões, 7,6% maior que a dívida em dezembro de 1996. A dívida de médio e longo prazos passou de US$ 142,1 bilhões para US$ 158,5 bilhões, o que representou aumento de 11,5%. Já a dívida de curto prazo passou de US$ 37,8 bilhões para US$ 35,2 bilhões, com queda de 6,7%.

Em termos líquidos, a expansão da dívida externa foi mais acentuada, 18,1%, em virtude da queda das reservas internacionais ao final do ano. Apesar disto, o indicador representado pela razão entre dívida total e exportações passou de 3,77 para 3,66. Já a proporção do serviço da dívida sobre exportações subiu de 57% para 76%, e o serviço da dívida/PIB, de 3,5% para 5%.

Quadro 4.10 - Endividamento externo bruto

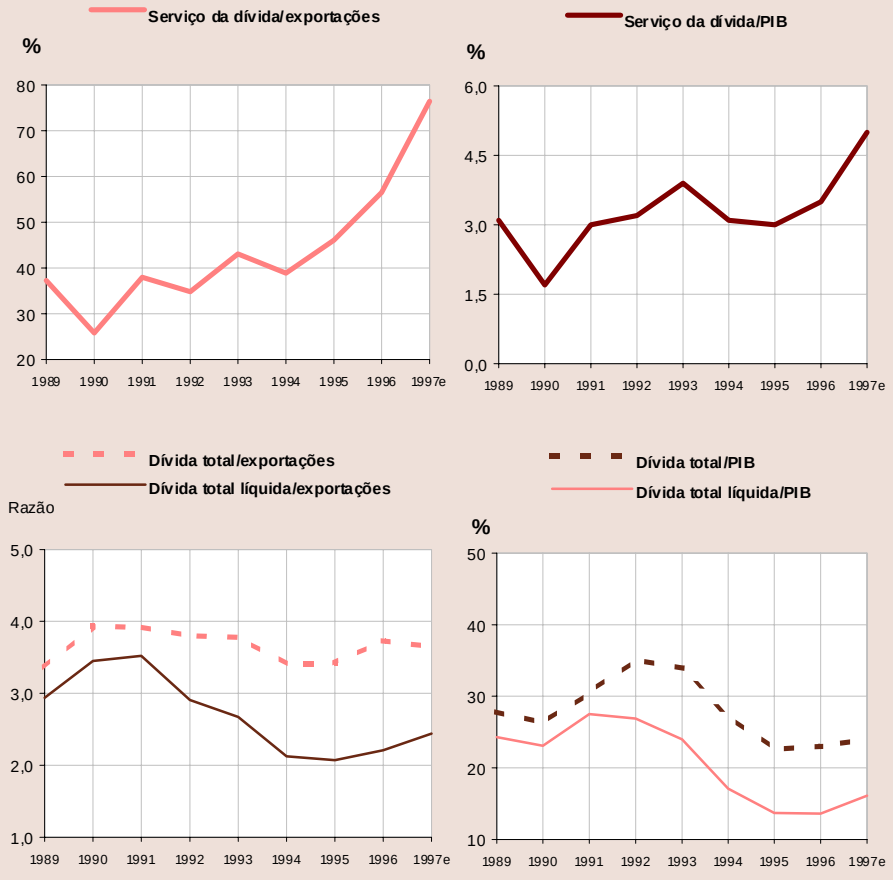
US$ milhões

Discriminação	1993	1994	1995	1996	1997[e]
A. Dívida total (B+C)	145 726	148 295	159 256	179 935	193 698
B. Dívida registrada no Banco Central[1/]	114 270	119 668	128 732	142 148	158 454
Empréstimos do FMI	305	186	142	68	32
Bônus de dívida renegociada com bancos	8 363	51 538	51 451	51 239	41 930
Demais bônus	1 907	1 616	2 452	3 637	6 707
Financiamentos de importações	36 282	35 711	36 113	34 165	45 325
Entidades internacionais	10 561	10 473	10 680	11 325	12 132
Agências governamentais	19 629	19 473	18 976	15 821	14 160
Outros financiadores	6 092	5 765	6 457	7 019	19 033
Empréstimos em moeda	67 179	30 387	38 347	52 836	64 278
Empréstimos diversos	234	230	227	203	182
C. Dívida não-registrada	31 456	28 627	30 524	37 787	35 244
Linhas de crédito de import. de petróleo	2 366	2 530	3 067	4 985	5 695
Outras linhas de crédito	11	56	354	177	-
Bancos comerciais (obrigações)	21 981	25 575	26 235	30 611	26 500
Financiamento rural (Res. nº 2.148)	-	-	581	1 944	3 007
Operações especiais	7 098	466	287	70	42

1/ As posições referem-se a dados de registro de capitais efetuados no Banco Central, não cabendo conciliação com os números apresentados no balanço de pagamentos, que especificam ingressos e saídas efetivamente ocorridos no exercício.

e - Estimado.

Gráfico 4.9
Indicadores de endividamento



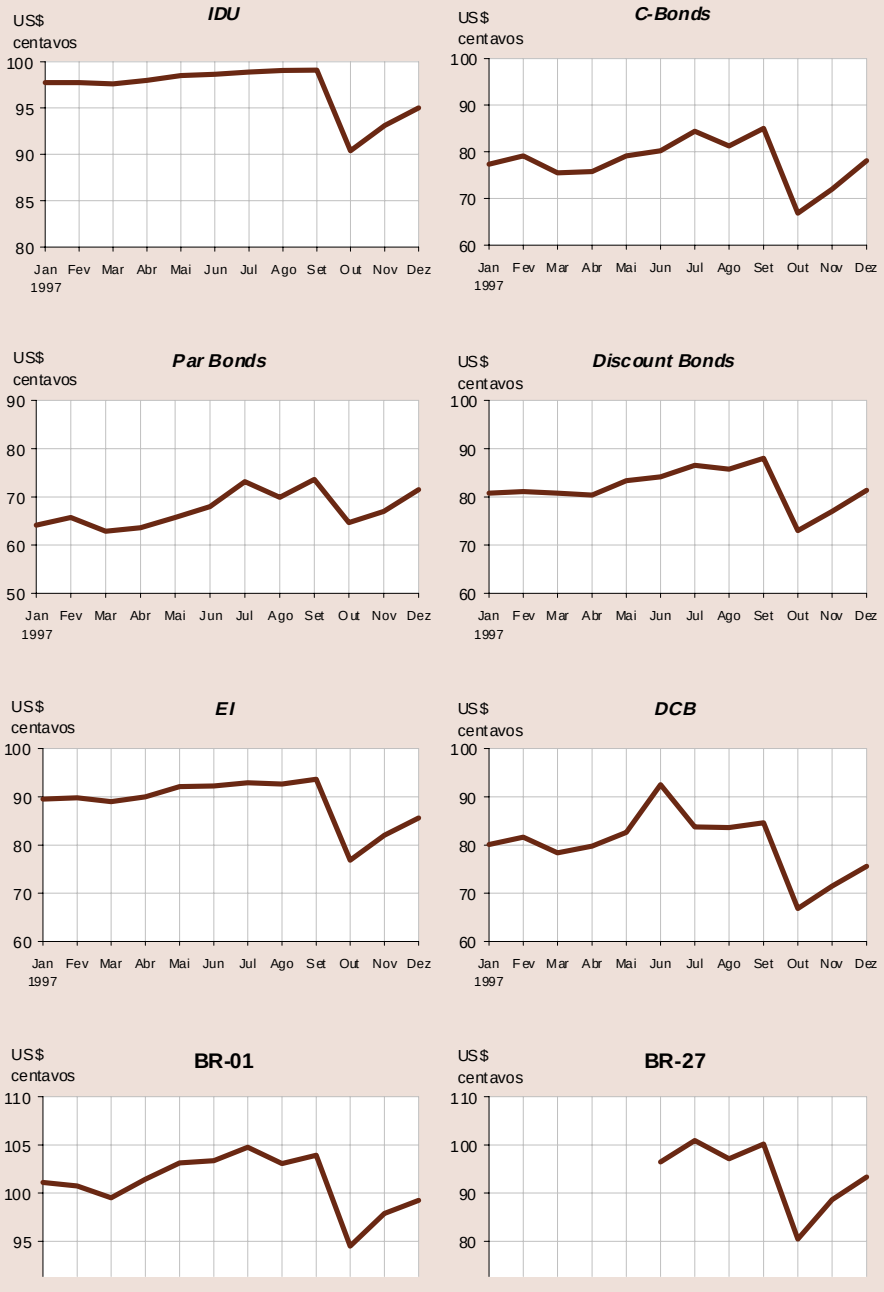
e - estimativa

O mercado secundário dos *Bradies*, títulos da dívida externa dos países com reestruturação nos moldes do Plano *Brady*, permaneceu sensível aos acontecimentos econômicos de 1997. Com a crise asiática, os títulos da dívida externa brasileira, que até setembro acumulavam valorização, sofreram quedas expressivas em outubro, recuperando-se nos últimos dois meses do ano. Mesmo assim, os bônus *Interest Due and Unpaid (IDU), Elegible Interest Bond (EI) e o Debt Conversion Bond* (*DCB*) fecharam o ano com perdas. O *EI*, que havia apresentado variação negativa de 12,3% em outubro, terminou o ano com perda de apenas 2,3%. Quanto aos títulos com variação positiva, o *Capitalization Bond* (*C.Bond*) apresentou valorização de 4,7% no ano e o *Par Bond* valorizou-se em 13,5%. Um dos fatores que contribuiu para esse resultado foi a queda de 8,6% nas taxas de juros dos títulos do Tesouro Americano de 30 anos.

Gráfico 4.10

Cotações de títulos brasileiros no exterior

Mercado secundário - final de período



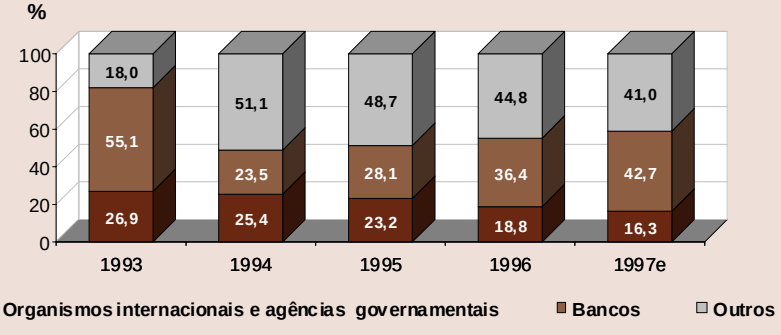
Dívida de médio e longo prazos

O aumento verificado na dívida de médio e longo prazos deveu-se, por um lado, aos ingressos de US$ 28,9 bilhões de empréstimos em moeda e de US$ 20,1 bilhões de novos financiamentos e, por outro lado, aos compromissos amortizados no valor de US$ 28,8 bilhões. Atuando sobre o montante, considera-se também a redução de US$ 3,3 bilhões na dívida, decorrente da valorização do dólar em relação à posição do endividamento cotado em outras moedas.

Houve redução na participação dos compromissos com organismos internacionais e agências governamentais, apesar do ingresso líquido de US$ 1,1 bilhão. Os financiamentos a compradores e fornecedores foram bastante impulsionados no ano.

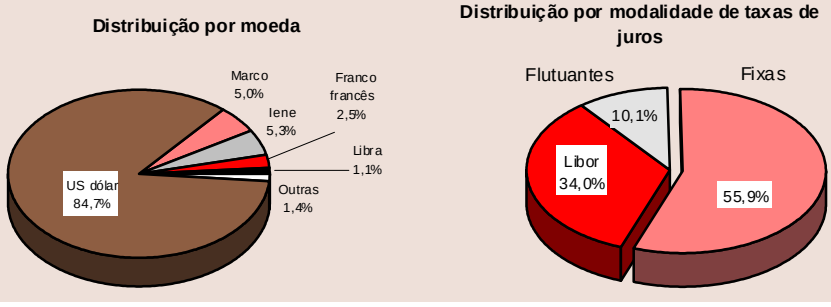
Os empréstimos em moeda, com 21,7% de aumento, tiveram a participação do item elevado de 29,4% para 33,2% entre 1996 e 1997. Contribuiu para o resultado o ingresso decorrente da colocação de *Notes* no montante de US$ 15,6 bilhões.

Gráfico 4.11
Dívida registrada por natureza do credor



Obs: A partir de 1994, o valor dos bônus referentes às renegociações com bancos está incluído em "Outros".

Gráfico 4.12
Composição da dívida externa registrada
Dezembro de 1996



Quadro 4.11 - Dívida pública externa registrada

Composição do principal por devedor e avalista - US$ milhões

Discriminação	1993	1994	1995	1996	1997 e
Governo federal (contratada diretamente)	33 717	75 701	76 031	74 010	66 081
Estados e municípios	4 463	2 140	2 333	2 796	3 851
Direta	47	234	229	347	...
Com aval	4 416	1 906	2 104	2 449	...
Autarquias, empresas públicas e sociedades de economia mista	53 588	16 685	16 264	15 742	16 600
Direta	7 333	6 377	6 147	7 668	...
Com aval	46 255	10 308	10 117	8 074	...
Setor privado (com aval do setor público)	1 429	394	485	370	509
Total geral	93 197	94 920	95 113	92 918	87 041
Direta	41 097	82 312	82 407	82 025	...
Com aval	52 100	12 608	12 706	10 893	...
Pelo governo federal	51 634	11 929	11 933	10 255	...
Pelos estados e municípios	23	1	2	1	...
Pelas autarquias, empresas públicas e sociedades de economia mista	443	678	771	637	...

A dívida externa do setor público estimada para o ano de 1997 alcançou US$ 87 bilhões, 6,3% inferior à apurada em dezembro de 1996, principalmente, em virtude do cancelamento de *Bradies.*

Os bônus do Plano *Brady* que, em dezembro de 1996, somavam US$ 43,8 bilhões tiveram redução de 18,3% durante o ano e passaram, em dezembro de 1997, para US$ 35,8 bilhões, distribuídos da seguinte forma: *DCB*, US$ 8,5 bilhões (23,7%); *C bond*, US$ 8,3 bilhões (23,2%); *Discount bond*, US$ 5,4 bilhões (15,1%); *EI bond*, US$ 5,3 bilhões (14,9%); *Par bond*, US$ 4,3 bilhões (12,0%); NMB-94, US$ 2,2 bilhões (6,2%); e FLIRB, US$ 1,7 bilhão (4,9%).

Dívida de curto prazo

A dívida de curto prazo, em grande parte dívida não registrada, apresentou redução de 6,7% em 1997, decorrente da queda nas linhas de crédito destinadas ao comércio exterior (13,4%), que corresponde à quase totalidade das obrigações dos bancos comerciais. Mas houve aumento 55% dos repasses ao setor agrícola (Resolução n.º 2.148) bem como das linhas de crédito à Petrobrás para importação de petróleo, 14,2%.

Transferências líquidas de recursos ao exterior

Quadro 4.12 - Brasil: Fluxos financeiros por credor externo[1/]

US$ milhões

Discriminação	1993	1994	1995	1996	1997
Total	-5 229	-6 407	-3 493	- 24	-8 706
Ingressos	11 370	10 535	17 938	26 942	31 422
Amortizações[2/]	8 668	9 118	11 032	14 448	26 009
Juros[3/]	7 931	7 824	10 399	12 518	14 119
BIRD[4/]	-1 379	-1 352	- 887	178	122
Ingressos	634	718	1 133	2 043	1 781
Amortizações	1 355	1 468	1 434	1 362	1 166
Juros	658	602	586	503	493
BID	- 115	- 100	- 41	292	807
Ingressos	336	416	522	832	1 369
Amortizações	267	288	311	300	262
Juros	184	228	252	240	300
FMI	- 551	- 164	- 83	- 96	- 56
Ingressos	-	-	-	-	-
Amortizações	495	129	47	72	34
Juros	56	35	36	24	22
Bônus	- 134	-1 770	-1 987	-2 548	-8 369
Ingressos	500	200	1 819	1 263	2 751
Amortizações[5/]	399	480	629	571	7 624
Juros	235	1 490	3 177	3 240	3 496
Intercompanhias	- 242	- 193	282	474	1 324
Ingressos	541	632	1 133	1 578	3 062
Amortizações	487	454	402	355	494
Juros	296	371	449	749	1 244
Bancos[6/]	-4 653	-3 817	-3 205	-5 467	-3 056
Ingressos	817	896	1 426	562	2 434
Amortizações	1 878	1 781	1 456	3 640	2 569
Juros	3 592	2 932	3 175	2 389	2 921
Agências governamentais	-3 073	-1 691	-2 976	-3 988	-1 491
Agências	- 490	- 173	- 374	- 155	760
Ingressos	48	306	403	394	1 260
Amortizações	232	354	550	355	319
Juros	306	125	227	194	181
Clube de Paris	-2 583	-1 518	-2 602	-3 833	-2 252
Amortizações	938	643	1 493	2 136	1 496
Juros	1 645	875	1 109	1 697	756
Outros	4 918	2 680	5 404	11 131	2 013
Ingressos	8 494	7 367	11 502	20 270	18 766
Amortizações	2 617	3 521	4 710	5 657	12 046
Juros	959	1 166	1 388	3 482	4 706

1/ Exclui refinanciamentos e pagamentos em moeda nacional.

2/ Exclui atrasados com bancos de US$ 631 milhões (1994).

3/ Exclui atrasados de US$ 284 milhões em 1994 (bancos) .

4/ Inclui CFI.

5/ Em 1997, inclui US$ 5,296 bilhões referentes a troca de dívida por NTN.

Os fluxos financeiros com credores estrangeiros registraram pagamentos líquidos de US$ 8,8 bilhões em 1997, como resultado da elevação das amortizações de longo prazo, mais expressivas em *notes* e *bônus*.

Os ingressos líquidos provenientes de organismos aumentaram 88%, com destaque para os financiamentos do BID. As remessas líquidas de recursos para agências governamentais reduziram-se a menos da metade das remessas do ano anterior. Ao Clube de Paris foram pagos US$ 2,3 bilhões, dos quais US$ 1,5 bilhão relativos a amortizações de principal e US$ 756 milhões de juros, ambos inferiores aos montantes remetidos em 1996. O fluxo líquido com agências propriamente ditas reverteu-se em relação a 1996 sob efeito do aumento de ingressos, sobressaindo financiamentos de US$ 463 milhões da KFW e US$ 385 milhões do Eximbank-Japão.

Os empréstimos intercompanhias praticamente dobraram em 1997, relativamente a 1996, o que se explica pelo seu estreito vínculo a investimentos estrangeiros diretos, que também aumentaram significativamente. O aumento de despesas de juros se explica pelo acúmulo de passivo registrado em períodos recentes nessa modalidade.

As remessas líquidas referentes a bônus foram inflacionadas pela amortização de US$ 5,3 bilhões de bônus *Brady* no mês de dezembro. As colocações brasileiras em mercados externos, no entanto, aumentaram 118% em relação a 1996.

Sob a forma de *notes*, incluídas em demais, ingressaram US$ 15,6 bilhões, enquanto as amortizações, concentradas no quarto trimestre, totalizaram US$ 6,6 bilhões.