

Aos leitores da Sinopse Econômica,

Venho solicitar, por meio desta, que nos explicito o seu interesse em continuar recebendo esta publicação impressa, uma vez que **a Sinopse Econômica, produzida pelo Departamento Econômico, que vem sendo objeto de divulgação interna e externa, está disponível na homepage do BNDES no endereço: <http://www.bndes.gov.br/sinopse/sineco.htm>**

Esta comunicação destina-se a nos fornecer os dados suficientes para realizar uma “limpeza” na nossa lista de endereçamento, e assim, reduzir os custos de impressão, envelopagem e postagem da Sinopse Econômica.

Pedimos que esta nota nos seja devolvida com a resposta marcando um “x” no lugar correspondente, indicando o nome do remetente.

A resposta deverá ser encaminhada a Fabio Giambiagi - DEPEC. Av. Chile, nº 100 - 14º andar, Sala 1427. CEP: 20139-900 - RJ. Alternativamente, a resposta poderá ser encaminhada via E-mail a fgiambia@bndes.gov.br, assim como via Fax ao mesmo nome: (021) 220-1397.

DEPEC.

() Leio, esporádica, frequente ou regularmente a Sinopse Econômica. Peço que o endereçamento a meu nome seja mantido.

() Peço que meu nome seja retirado da lista de pessoas que recebem a Sinopse Econômica, seja por não ter interesse ou por ser leitor da mesma através da Internet.

Solicitamos que esta nota seja devolvida o mais rápido possível. Caso a mesma não seja devolvida, o nome daqueles que não se manifestarem será excluído automaticamente da lista de endereçamento.

Nome:

Empresa:

Endereço (incluindo CEP):

Tel: ()

Fax: ()

◆ 1-Política Econômica

O futuro do Mercosul

Nas últimas semanas, voltaram a se repetir alguns episódios negativos para a unidade do Mercosul, envolvendo a oposição argentina à candidatura do Brasil a uma vaga no Conselho de Segurança da ONU; as críticas de proeminentes lideranças políticas brasileiras ao que é por elas interpretado como uma aproximação da Argentina aos EUA em detrimento dos seus sócios regionais; e a aprovação, por parte do Congresso da Argentina, de uma Lei que impede a aplicação das tarifas preferenciais para o açúcar brasileiro. Esta iniciativa, por sua vez, foi seguida no Brasil de um gesto de retaliação do Presidente da Comissão Parlamentar do Mercosul, que deu entrada a um projeto de Decreto Legislativo proibindo as importações de trigo argentino. De certa forma, **tais questões sugerem a existência de uma "crise da adolescência" do Mercosul**, que nos próximos anos deve definir qual o futuro que pretende reservar para si mesmo.

A sucessão de atritos traz à tona a necessidade de discutir o futuro do Mercosul, após a constituição da área de livre comércio entre os seus membros e da aprovação da Tarifa Externa Comum (TEC) para os quatro países fundadores. O fato desses atritos ocorrerem revela a necessidade de que os esforços de integração sejam aprofundados, mediante a adoção de medidas integracionistas em outras áreas que não apenas a comercial. Essa atitude seria uma forma de conferir uma espécie de *upgrade* ao Mercosul, que deixaria de ser um mero acordo comercial e, conservando a trajetória de aprofundamento da integração, poderia caminhar no sentido de se constituir em um verdadeiro mercado comum. Cabe lembrar, a propósito, que o próprio Artigo I do Tratado de Assunção reza que, além da livre circulação de bens e serviços e o estabelecimento da TEC, o Mercosul implica "a coordenação de políticas macroeconômicas, e setoriais entre os Estados-partes - de comércio exterior, agrícola, industrial, fiscal, monetária, cambial e de capitais ... e o compromisso dos Estados-partes de harmonizar suas legislações". Em relação a esta agenda - que vai muito além dos avanços que foram obtidos até agora, desde os acordos pioneiros entre Brasil e Argentina em 1986 -, contudo, os países não têm ido muito além da retórica, o que tem levado alguns observadores a afirmar que, após o Acordo de Ouro Preto de 1994, o Mercosul ingressou em um compasso de espera, sem ter evoluído muito desde então. **É essa perda de momentum da integração que tem suscitado a reação de grupos poucos propensos a fazer as concessões mútuas que toda integração implica**, já que é pouco provável que tais reações tivessem campo fértil para proliferar se o Mercosul vivesse uma fase de avanços contínuos como os que caracterizaram a primeira metade dos 90.

Pode-se dizer que o Mercosul encontra-se em uma encruzilhada. Uma das possibilidades é considerar satisfatório o caminho traçado e não ir além dos avanços obtidos. A alternativa diante disso é dar um salto para a frente e identificar novos campos para a integração, com a vantagem subjacente de consolidar definitivamente a integração comercial.

A primeira alternativa (atitude passiva) implica, porém, dois problemas. O primeiro é que, como destacado por um especialista em temas de integração, "em um mundo competitivo e ativo onde se disputam

investimentos produtivos, **não avançar ou não avançar rapidamente implica recuar**" (grifos nossos).¹ Utilizando uma metáfora de um diplomata muito atuante no processo de aproximação dos países da região, o dinamismo do Mercosul pode ser comparado ao esquí aquático, já que "se a lancha pára, o esquiador cai". O caso mencionado da limitação imposta na Argentina ao açúcar brasileiro é um simples exemplo do tipo de entraves que podem começar a reaparecer, aqui e acolá.² O segundo é que, **se o Mercosul se limitar a uma área de livre comércio com uma tarifa externa comum, sua força será drasticamente atenuada se for constituída a ALCA, já que, desaparecendo as tarifas no interior das Américas, o poder de diferenciação da sub-região em relação aos demais países será naturalmente muito menor**. Isso significa que, **para que o Mercosul conserve sua força após o surgimento da ALCA, ele deve ir além da TEC**.

A segunda alternativa (atitude ativa) implica, por sua vez, entender que o Mercosul, mais do que uma TEC, tem um papel muito mais importante a desempenhar, sendo ao mesmo tempo: (i) uma resposta à questão de qual será o papel da região no contexto mundial daqui a 10 ou 20 anos, visando à formação de uma potência econômica de nível médio, diante dos grandes blocos do NAFTA, da União Européia e das Nações asiáticas; e (ii) uma afirmação da identidade regional, em todos os seus aspectos - econômicos, geopolíticos e culturais. Esta alternativa é muito mais árdua, por exigir negociações em diversas áreas e estar associada a uma extensa agenda de trabalhos, além de se superpor aos esforços que absorverão a diplomacia no processo de formação da ALCA, mas por outro lado evita os riscos associados à inércia, mencionados no parágrafo anterior. No limite, conforme citado em entrevista conjunta pelos respectivos Presidentes, ao tratar especificamente das relações entre Brasil e Argentina, chegará o momento em que poder-se-ia inclusive caminhar para uma moeda comum (Gazeta Mercantil, 28/04/1997). Esta postura foi reafirmada pelo novo Embaixador da Argentina no Brasil, que declarou que "a região deve direcionar-se para uma moeda única", acrescentando que isso deve ocorrer como forma de "dar uma orientação política e estratégica ao processo de integração" (Embaixador Jorge Herrera Vegas, entrevista a Gazeta Mercantil LatinoAmericana, 1 de setembro de 1997).

Essa postura pró-integração deve se traduzir, nos próximos anos, em passos concretos, tais como: a) trabalhar com os países da região, no sentido de harmonizar as legislações nos campos tributário, financeiro e trabalhista; b) estabelecer mecanismos de coordenação macroeconômica, sem os quais os entraves à própria integração comercial intra-regional podem proliferar; c) aprofundar os estudos para a criação de uma cidadania comum, mediante a instituição do passaporte do Mercosul; d) continuar com os esforços de compatibilização da legislação ambiental dos países da região; e) incentivar o projeto, em fase de discussão, de criar a agência para o desenvolvimento da Amazônia e da Patagônia, de modo a acabar com a interpretação de que o Mercosul seja um projeto excludente e alheio ao interesse do extremo Sul argentino e do Norte brasileiro; etc..

◆ ÍNDICE

◆ 2 - Nível de Atividade:

IBGE aponta para queda da atividade industrial em julho2

◆ 3 - Inflação:

Deflação no mês de agosto3

◆ 4 - Finanças Públicas:

Técnicos da SPE e do Banco Central investigam causas da discrepância estatística4

◆ 5 - Mercado Financeiro:

A evolução do nível de inadimplência5

◆ 6 - Setor Externo:

Setembro acumula um déficit de US\$ 1057 milhões até a quarta semana6

◆ 7 - Operações do BNDES e da FINAME7

◆ Anexo Estatístico9

1 Roberto Lavagna, "Mercosul - consistência densa ou leve?", seminário "Mercosul e a integração sulamericana: mais do que economia", Fortaleza, 13/18 dezembro de 1996.

2 No caso europeu, mesmo críticos do Tratado de Maastricht reconhecem que a necessidade de evitar ameaças à integração comercial intra-regional pode ser considerada um forte argumento em favor do aprofundamento da integração na direção da unificação monetária. Sobre este ponto, ver um dos primeiros artigos escritos após a assinatura desse tratado, em 1992, escrito por Barry Eichengreen, "European monetary unification", Journal of Economic Literature, v. XXXI, setembro 1993.

◆ 2 - Nível de Atividade

IBGE aponta para queda da atividade industrial em julho

Segundo o IBGE, a produção física industrial em julho apresentou uma retração de 1,3% ante junho - taxa dessazonalizada - ver Tabela 2.1.

Com exceção de bens intermediários - que registraram uma relativa estabilidade -, todas as categorias de uso apresentaram uma queda de sua produção física em maio, contra abril. O pior desempenho ficou com a produção física dos bens de consumo duráveis, com queda de 8,6% em julho, ante junho. As indústrias de bens de capital e de bens de consumo não-duráveis e semi-duráveis, por sua vez, apresentaram retrações de 6,0% e 2,1%, respectivamente, no período.

Dados da CNI e da FIESP referentes ao mês de julho, por sua vez, confirmam a trajetória de relativa estabilidade da atividade industrial sinalizada pelo IBGE - ver Gráfico 2.1.

Em agosto, o INA registrou uma queda de 4,6% - taxa dessazonalizada - em relação a julho.

Mudança na composição do crescimento na indústria: bens intermediários e bens de capital passam à liderança

Segundo o IBGE, no comparativo julho de 1997/julho de 1996 - índice base fixa mensal -, houve um crescimento de 1,8% da produção física industrial, a menor taxa registrada desde o início do segundo semestre de 1996. O crescimento da atividade industrial, que vinha sendo liderado há alguns meses pelo setor de bens de consumo duráveis, passou a ser liderado pela expansão da produção física de bens intermediários e bens de capital que

TABELA 2.1
ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL
COM AJUSTE SAZONAL

Mês	Base 1991=100	
	1996	1997
Janeiro	109,6	116,6
Fevereiro	109,4	117,6
Março	111,1	116,7
Abril	111,9	120,5
Maio	113,5	118,8
Junho	112,4	121,9
Julho	118,5	120,3
Agosto	117,4	
Setembro	118,8	
Outubro	118,4	
Novembro	119,7	
Dezembro	117,6	
Média	114,9	118,9

Fonte: IBGE.

apresentaram taxas de variação de 3,8% e 2,4%, respectivamente, em julho, ante igual mês do ano anterior. Os bens de consumo duráveis apresentaram uma retração de 6,5% em julho, ante o mesmo mês do ano anterior. Este resultado decorreu, principalmente, da retração de 15,6% da produção física de eletrodomésticos, no período.

Faturamento real do comércio varejista cai em agosto

Segundo a Federação do Comércio do Estado de São Paulo (FCESP), o faturamento real do comércio varejista apresentou uma redução de 4,2% - taxa dessazonalizada - em agosto, ante julho. Este resultado foi influenciado, em grande medida, pela retração de 15,5% do faturamento real das concessionárias de veículos. Vale dizer que a queda, por quatro meses consecutivos, do faturamento real das concessionárias ainda não impactou negativamente a produção de autoveículos, que voltou a aumentar, expressivamente, em agosto segundo a ANFAVEA - ver Gráfico 2.2. No acumulado janeiro/agosto, a produção de autoveículos apresentou um crescimento de 17,5%, ante o mesmo período do ano anterior.

GRÁFICO 2.1
INDICADORES DE ATIVIDADE
ÍNDICES DESSAZONALIZADOS
BASE JUNHO DE 1994=100

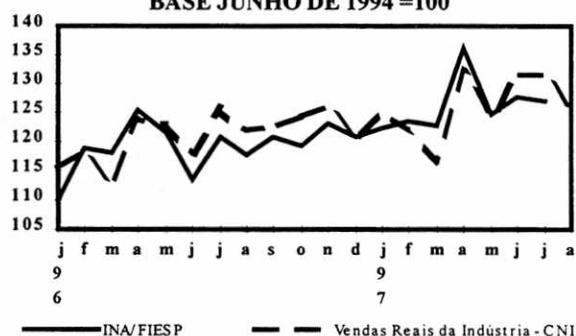
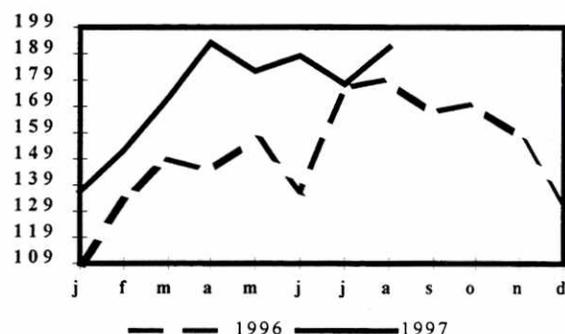


GRÁFICO 2.2
PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA



◆3 - Inflação

Deflação no mês de agosto

No mês de agosto, os principais indicadores de inflação registraram deflação, confirmando a tendência de queda já esperada pelo mercado para aquele mês. O IGP-DI variou negativamente 0,04%, diante dos 0,09% positivos do mês de julho. O INPC fechou em queda de 0,03% frente ao aumento de 0,18% do mês anterior, e o IPC-FIPE registrou uma deflação de 0,76%, ou seja, 0,87 pontos percentuais abaixo do índice de julho (0,11% positivos). Este comportamento acabou proporcionando a continuidade da redução do acumulado em 12 meses da média desses três índices, que fechou em 5,15%, ante os 5,73% observados no acumulado de julho (Tabela 3.1).

A pressão deflacionista no IPC-FIPE proveio fundamentalmente das variações negativas do "núcleo" do índice. Dentre os principais subgrupos, pode-se destacar o comportamento dos seguintes itens: alimentação (-1,42%), transportes (-0,30%), vestuário (-5,44%) e educação (-0,33%), os quais sofreram uma intensificação do ritmo de queda de seus preços, no mês de agosto.

Para isto, pode-se dizer que, foram determinantes: o inverno ameno - antecipando liquidações e impedindo o aumento dos preços de alimentos frescos através da ampliação da oferta - e a queda nas vendas, especialmente nos casos de bens duráveis e de supermercados, além da "guerra de preços" das principais cervejarias. Apenas os subgrupos de despesas pessoais e saúde tiveram variações positivas maiores que as registradas no mês anterior, sendo portanto as únicas fontes de pressão inflacionária.

A queda do IPC-FIPE em agosto provocou uma redução no acumulado no ano deste índice, que fechou em 3,44%, ou seja, muito abaixo do acumulado no mesmo período em 1996, que foi de 8,78%. Pode-se notar que em todos os subgrupos do índice vem havendo uma

tendência de queda persistente, o que se reflete nas diferenças significativas entre os acumulados até o mês de agosto de 1997 *vis-à-vis* os de 1996. No caso específico do item vestuário, esta tendência chegou, já em 1996, a causar uma deflação dos preços deste item, fenômeno este que se mantém no ano em curso (Tabela 3.2).

O IGP-M de setembro fechou em 0,48%, graças às pressões altistas provenientes do IPA-M e do INCC-M. O IPA-M aumentou de 0,09% em agosto para 0,73% em setembro, devido à alta tanto dos preços das lavouras de exportação, quanto dos preços industriais, que subiram 0,10%. Por outro lado, o INCC-M passou de uma variação positiva de 0,55% em agosto para uma de 1,18% em setembro. Já o IPC-M permaneceu em queda fechando em 0,15% negativos, frente aos -0,05% do mês anterior.

Recuperação de preços em setembro

O IPC-FIPE de setembro deve fechar com ligeira variação positiva (cerca de 0,10%), visto que nas três últimas quadrissemanas do mês foram registradas diminuições graduais da intensidade da deflação observada. O IPC-FIPE passou de -0,58% na primeira quadrissemana para -0,08% na terceira, indicando o fim da queda absoluta do nível de preços. No que diz respeito aos subgrupos alimentação e vestuário, já se pode notar uma recuperação de preços nestas áreas, recompondo as baixas do mês de agosto e afetando positivamente o índice. A tendência de alta deve se prolongar até outubro, quando pode se agravar, impulsionada pela entressafra agrícola e pelo lançamento das coleções de primavera-verão. Além disso, espera-se que a concessão do aumento de 8,5% nos preços de cigarros deva impactar positivamente o índice em torno de 0,05%. Também devem pressionar para a alta do índice, os reajustes de tarifas de ônibus intermunicipais, assim como da segunda rodada de água e esgoto.

TABELA 3.1
VARIÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Mês	Índices de preços				Em %
	IGP-DI	INPC	FIPE	Média	
ago 96	8,50	14,28	13,86	12,21	
Set	9,83	12,98	13,11	11,97	
Out	9,82	11,84	12,10	11,25	
Nov	8,68	10,55	11,18	10,14	
Dez	9,34	9,12	10,04	9,50	
jan 97	9,11	8,42	9,40	8,98	
Fev	8,75	8,14	8,98	8,62	
Mar	9,77	8,56	8,96	9,09	
abr	9,65	8,20	7,91	8,59	
maio	8,16	6,95	7,07	7,39	
junho	7,60	5,92	7,08	6,87	
julho	6,54	4,85	5,81	5,73	
agosto	6,49	4,30	4,65	5,15	

TABELA 3.2
ACUMULADO ATÉ AGOSTO (%)

	1996	1997
Alimentação	3,25	1,31
Habituação	15,07	6,96
Transportes	15,43	6,33
Desp. Pers.	4,39	0,80
Vestuário	-3,12	-3,53
Saúde	15,38	6,52
Educação	26,13	8,74
Geral	8,78	3,44

◆4 - Finanças Públicas

Necessidades de Financiamento do Governo Central em agosto

Segundo a Secretaria de Política Econômica (SPE), as Necessidades de Financiamento Líquidas do Governo Central - que inclui o Tesouro Nacional, Previdência Social e Banco Central do Brasil - apontaram, em agosto, para um superávit primário de R\$ 1,4 bilhão, ante o superávit de R\$ 355 milhões em julho - ambos a preços de agosto de 1997. Para este resultado, contribuiu o crescimento da Receita do Tesouro como resultado do ingresso de recursos gerados pela concessão para exploração do serviço móvel celular (banda B) nas áreas 1, 9 e 10. Além disso, houve uma redução real de 30,1% das despesas com pessoal em agosto, explicada pelo fato de o adiantamento de metade do 13º salário ter sido feito no mês de julho.

No acumulado no ano, o Governo Central acumula um superávit primário de 0,56% do PIB, valor relativamente estável em relação a igual período de 1996 - resultado que considera o resultado do item discrepância estatística (de 0,69% do PIB no período janeiro/agosto), resultante das diferenças de apuração entre a SPE e o Banco Central. As despesas com juros reais, por sua vez, atingiram 1,67% do PIB, abaixo do 2,04% do PIB do acumulado janeiro/agosto de 1996. Finalmente, o déficit operacional do Governo Central apresentou uma melhora, atingindo 1,12% do PIB, ante o 1,48% do PIB do acumulado nos primeiros 8 meses de 1996.

Técnicos da SPE e do Banco Central investigam causas da discrepância estatística

Quanto ao problema dos altos valores assumidos pela discrepância estatística nos últimos tempos, vale dizer que técnicos da SPE e do Banco Central já identificaram duas das causas, que explicariam grande parte da diferença - até junho - entre os resultados primários calculados pelas duas instituições.

Em primeiro lugar, estaria a diferença de contabilização do Resultado dos Fundos Regionais, incluídos no cálculo do resultado primário a partir de junho: no caso da SPE, contabilizou-se a diferença entre as Transferências Constitucionais para programas de financiamento ao setor produtivo das Regiões Norte, Nordeste e Centro-

GRÁFICO 4.1
DESPESAS COM JUROS REAIS
ACUMULADO EM 12 MESES (% DO PIB)

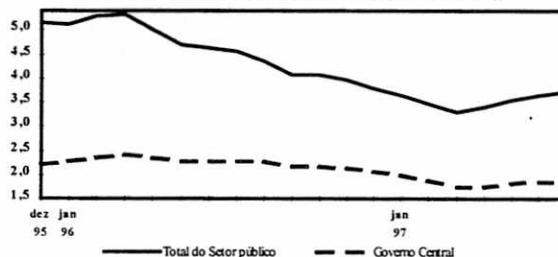
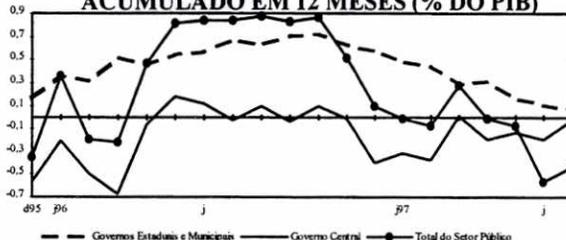


GRÁFICO 4.2
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO
CONCEITO PRIMÁRIO
ACUMULADO EM 12 MESES (% DO PIB)



Oeste e as despesas de administração, de cerca de 3% a.a. sobre o Patrimônio Líquido dos respectivos Fundos; no critério adotado pelo Banco Central - variação do Patrimônio Líquido dos Fundos - além das despesas de administração, também estavam incluídas as despesas decorrentes da redução dos encargos financeiros prevista no art. 11 da Lei nº 7.827/89, que se constituem em verdadeiros subsídios. A partir de agosto já foi efetuada a correção, incluindo-se no cálculo da SPE o impacto dos encargos financeiros.

Em segundo lugar, em relação ao resultado do Tesouro Nacional, o cálculo da SPE baseia-se na arrecadação líquida das receitas administradas pela Secretaria da Receita Federal e a execução financeira do Tesouro, que é apurada pelo conceito de liberação de recursos; enquanto que no critério utilizado pelo Banco Central, são contabilizadas as movimentações na conta única que têm origem em pagamentos e recebimentos de caixa. Isto pode dar origem às seguintes diferenças: i) as receitas próprias de diversos órgãos, assim como as despesas efetuadas com estes recursos, não são captados pela execução financeira do Tesouro, enquanto que no cálculo do Banco Central são contabilizados já que impactam a Conta Única; ii) o *float* decorrente da defasagem no tempo entre a liberação e a efetiva utilização dos recursos; e iii) os saldos financeiros de exercícios anteriores utilizados para efetivação de gastos no exercício corrente. A fim de minimizar o valor da discrepância estatística, estuda-se a implantação - a partir do próximo exercício - no cálculo da SPE, do regime de pagamento efetivo para a execução financeira do Tesouro.

Déficit operacional do setor público de 3,29% do PIB em 12 meses

O resultado operacional das Necessidades de Financiamento do Setor Público consolidado - que inclui Governo Central, Estados, Municípios e empresas estatais -, segundo metodologia específica do Banco Central, foi de um déficit de 3,29% do PIB no acumulado em 12 meses até julho, significativamente abaixo dos 3,88% do PIB registrados no acumulado em 12 meses até dezembro de 1996 - ver Tabela 4.1.

Em relação ao acumulado em 12 meses até junho, porém, houve uma piora do resultado operacional do setor público, decorrente da combinação do aumento das despesas com juros reais sobre a dívida pública, com a redução do superávit primário - resultado, principalmente, da queda do superávit primário do Governo Central, ver Gráficos 4.1 e 4.2.

TABELA 4.1
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO
SETOR PÚBLICO (NFSP)

Conceito Operacional(1) - Acumulado em 12 meses

Meses	Total	Em % do PIB		
		Gov. Federal e Bacen	Gov. Estaduais e Municipais	Empresas Estatais
dez 95	4,79	1,63	2,31	0,84
jan 96	5,49	2,05	2,47	0,97
fev	5,10	1,88	2,46	0,76
mar	5,12	1,75	2,67	0,70
abr	5,49	2,29	2,44	0,76
mai	5,53	2,44	2,35	0,74
jun	5,45	2,38	2,32	0,75
jul	5,39	2,26	2,37	0,76
ago	5,22	2,34	2,20	0,67
set	4,90	2,14	2,17	0,60
out	4,91	2,27	2,16	0,47
nov	4,48	2,14	2,01	0,33
dez	3,88	1,67	1,88	0,32
jan 97	3,64	1,67	1,76	0,21
fev	3,38	1,49	1,66	0,23
mar	3,56	1,77	1,45	0,34
abr	3,37	1,57	1,54	0,26
mai	3,48	1,70	1,47	0,31
jun	3,08	1,66	1,47	-0,05
jul	3,29	1,84	1,49	-0,03

Nota: (1) Deflator: IGP-DI.

◆5 - Mercado Financeiro

Copom mantém TBC e TBAN inalteradas em outubro

O Comitê de Política Monetária (Copom) manteve para o mês de outubro a TBC e a TBAN em 1,58% e 1,78%, respectivamente, ou seja, nos mesmos níveis fixados para o mês de abril - ver Gráfico 5.1.

A continuidade dos temores quanto a um possível ataque especulativo contra o real combinada com a deterioração do resultado comercial de setembro em relação a agosto levaram à manutenção de uma atitude cautelosa por parte do Banco Central, a fim de preservar o valor do cupom cambial em um nível atraente aos investimentos externos, dado o prosseguimento da política de correção gradual do câmbio - ver Tabela 5.1 e Gráfico 5.2.

As projeções do mercado futuro apontam para uma taxa efetiva de juros nos próximos meses de 1,62% em outubro, 1,63% em novembro, e de 1,67% em dezembro.

A evolução do nível de inadimplência

Os últimos dados do Banco Central referentes ao mês de julho, apontam para uma pequena queda do nível de inadimplência da economia - medido pela participação dos créditos em atraso e liquidação no total dos empréstimos concedidos pelo sistema financeiro - ver Gráfico 5.3.

Apesar da queda em julho, ante junho, o nível de inadimplência ficou em média em 16% nos primeiros sete meses do ano, acima da média de 15% em todo o ano de 1996.

No que diz respeito à inadimplência do setor privado - medida pela relação Créditos em atraso e liquidação/Créditos totais ao setor privado -, esta atingiu 19,4% em julho, ante os 19,7% de junho - ver Tabela 5.2. Em média, nos sete primeiros meses do ano, o nível de inadimplência de 19,1% supera a média de 18,0% de 1996.

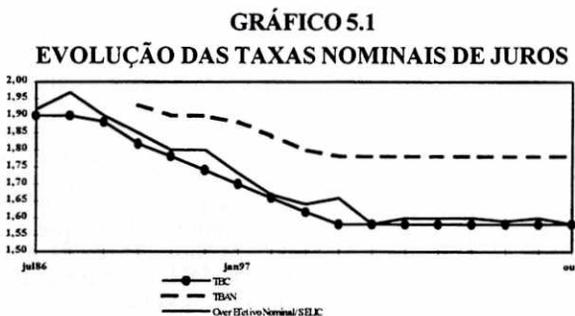


TABELA 5.1
CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO EM US\$ (1)

Meses	Em %		Últimos 12 meses
	Mensal	Mensal Anualizado	
jan 96	1,56	20,46	22,80
fev	1,48	19,28	22,71
mar	1,47	19,15	26,37
abr	1,29	16,68	25,88
mai	1,11	14,19	21,89
jun	1,11	14,14	21,26
jul	0,91	11,42	20,12
ago	1,11	14,14	19,49
set	1,16	14,84	17,93
out	0,97	12,24	17,00
nov	0,98	12,48	15,93
dez	0,92	11,68	15,02
jan 97	0,83	10,36	14,18
fev	0,89	11,28	13,52
mar	0,65	8,07	12,61
abr	0,99	12,51	12,26
mai	0,60	7,42	11,69
jun	0,87	11,01	11,44
jul	0,77	9,58	11,28
ago	0,59	7,28	10,70
set	0,90	11,34	10,42

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

Em relação aos diferentes segmentos do setor privado, todos apresentaram alguma redução do nível de inadimplência em julho. O maior nível de inadimplência ficou, novamente, com o comércio, cujos empréstimos em atraso e liquidação representaram cerca de 29% dos créditos totais recebidos por este segmento, ante a média de 23% em 1996. Vale destacar a evolução favorável do nível de inadimplência das pessoas físicas: em julho foi de 14%, ante uma média de 19% em 1996.

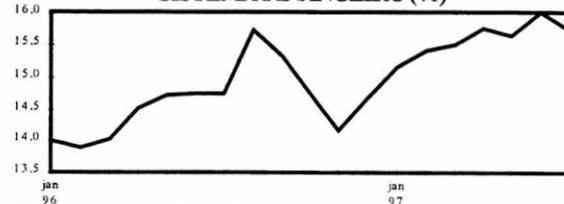
TABELA 5.2
PARTICIPAÇÃO DOS EMPRÉSTIMOS EM ATRASO E LIQUIDAÇÃO NO TOTAL DE EMPRÉSTIMOS A CADA SEGMENTO DO SETOR PRIVADO (%)

	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	PF (1)	OS (2)	Total S privado
jan96	23,5	3,6	21,3	19,8	21,2	20,7	16,9
fev	23,7	3,3	21,7	20,4	21,1	18,5	16,8
mar	23,5	3,3	22,7	20,9	22,8	19,6	17,2
abr	23,5	3,5	23,3	21,1	21,6	23,4	17,8
mai	23,9	4,1	24,2	21,6	21,5	21,8	18,2
jun	24,3	4,0	25,3	21,8	20,5	21,9	18,2
jul	25,1	4,1	25,9	22,4	18,4	22,1	18,4
ago	27,9	4,4	26,4	24,5	18,5	21,2	19,6
set	26,3	4,4	26,0	23,4	17,7	19,7	18,8
out	24,9	4,4	25,3	26,0	16,6	18,8	18,4
nov	22,1	4,4	25,1	26,1	14,8	19,0	17,5
dez	24,2	4,4	25,1	26,8	14,6	18,3	18,1
jan97	25,0	4,4	25,5	28,6	13,9	19,2	18,5
fev	25,3	4,4	25,8	29,0	14,1	19,6	18,8
mar	25,3	5,0	26,0	29,0	14,3	19,9	19,0
abr	26,1	4,7	25,9	29,5	14,6	19,7	19,2
mai	26,3	3,7	26,3	29,0	15,0	19,2	19,0
jun	26,8	5,5	27,4	29,1	14,5	19,6	19,7
jul	26,4	5,4	27,1	28,7	14,0	19,2	19,4

Fonte: Banco Central.

Notas: (1) Pessoas Físicas. (2) Outros Serviços.

GRÁFICO 5.3
PARTICIPAÇÃO DOS EMPRÉSTIMOS EM ATRASO E LIQUIDAÇÃO NO TOTAL DOS EMPRÉSTIMOS DO SISTEMA FINANCEIRO (%)



◆6 - Setor Externo

Déficit comercial de US\$ 315 milhões no mês de agosto

As exportações físicas no mês de agosto totalizaram US\$ 5073 milhões, 3,2% inferior às registradas no mês de julho. Na comparação com igual período do ano passado, as vendas externas brasileiras apresentaram um crescimento de 15,8%. Já o valor das importações brasileiras no mês de agosto foi de US\$ 5388 milhões, que em relação ao mês anterior e a igual período do ano passado registraram uma queda de 10,9% e um crescimento de 15,3%, respectivamente. Apesar da redução das exportações no mês de agosto, a perda de dinamismo das importações mais do que compensou o movimento das vendas externas brasileiras em igual período, o que originou um déficit de US\$ 315 milhões em agosto. Vale a pena destacar que o déficit comercial brasileiro em agosto sofreu uma redução de 61,2% em relação ao mês anterior. No acumulado do ano até o mês de agosto, a Balança Comercial apresentou um saldo negativo de US\$ 4971 milhões, o que equivale a 89,7% do déficit registrado no ano passado.

Ao analisarmos os valores mensais dessazonalizados das importações e das exportações físicas, é constatado uma reversão, em agosto, da trajetória de recuperação das exportações verificada nos últimos meses, bem como uma perda de dinamismo das importações. Estas últimas, porém, mantiveram o seu movimento acima das vendas externas brasileiras - ver Gráfico 6.1.

Ao observarmos, em particular, o comportamento das exportações, verificamos que no acumulado do ano até agosto em comparação com o mesmo período do ano passado, os produtos básicos continuaram tendo a maior participação na pauta de exportação do país, com uma taxa de crescimento de 30,4% - vale a pena destacar que este item, pela primeira vez nos últimos meses, apresentou uma desaceleração de sua taxa de crescimento. Por outro lado, vale ressaltar o comportamento dos produtos manufaturados, que pela terceira vez consecutiva apresentaram, em agosto, uma taxa de crescimento positiva - ver Tabela 6.1 e 6.3.

Já em relação às importações desagregadas, no acumulado do ano até agosto em comparação com o mesmo período do ano passado, a participação dos bens de capital na pauta de importação voltou a cair, passando de 37,3% em julho para 35,6% em agosto - ver tabela 6.1. O mesmo comportamento foi verificado em relação às matérias-primas e produtos intermediários e aos bens de consumo, que no acumulado do ano em relação a igual período do ano passado passaram de uma participação de 18,1% e 34% em julho, respectivamente, para 17,4% e 30,3% em agosto, na mesma ordem.

TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Ago		
	1997	1996	
Básicos	10.659	8.174	30,4
Industrializados	23.882	22.993	3,9
Semimanufaturados	5.516	5.531	-0,3
Manufaturados	18.366	17.462	5,2
Ops. Especiais	557	576	-3,3
Total	35.098	31.743	10,6

Fonte: MICT - SECEX.

GRÁFICO 6.1
IMPORTAÇÕES E EXPORTAÇÕES
DESSAZONALIZADAS - VALORES MENSIS, EM
USS MILHÕES



TABELA 6.3
EXPORTAÇÕES: VARIAÇÃO DO ACUMULADO NO
ANO EM RELAÇÃO A IGUAL PERÍODO DO ANO
ANTERIOR (%)

Mês	Básicos	Manufaturados	Semimanufaturados
fev	6,5	-2,0	-3,3
mar	24,3	-1,2	-1,2
abr	27,3	-1,5	-0,2
maio	28,6	-2,6	-2,4
jun	31,3	1,3	-0,9
jul	32,9	2,9	-0,5
ago	30,4	5,2	-0,3

Fonte: SECEX.

Revisão das importações

O saldo das importações físicas do primeiro semestre foi reavaliado, uma vez que várias operações de importação não foram concluídas com o desembaraço das mercadorias, apesar das Declarações de Importação (DI) terem sido registradas. Os dados revisados indicam que o saldo das importações no primeiro semestre deste ano foi inferior em US\$ 859 milhões em relação às estatísticas divulgadas anteriormente. Isto significa que o déficit acumulado no ano até o mês de agosto caiu de US\$ 5829 milhões para US\$ 4970 milhões, ou seja, 14,7% inferior aos dados anteriores. As estatísticas de julho e agosto também serão revisadas, e para evitar erros futuros, o governo vai reduzir o prazo de entrega dos documentos de importação de 60 dias para 15 dias.

Setembro acumula um déficit de US\$ 1057 milhões até a quarta semana

As exportações físicas até a quarta semana de setembro totalizaram US\$ 4070 milhões, o que corresponde a uma média diária de US\$ 203,5 milhões, 3,9% superior a média diária de setembro/96.

Já o valor total das importações até a quarta semana de setembro foi de US\$ 5127 milhões, o que corresponde a uma média diária de US\$ 256,4 milhões, 14,4% à média diária de setembro/96.

O déficit acumulado em setembro até o dia 26 (inclusive) foi de US\$ 1057 milhões, o que representa mais do que o triplo do déficit comercial registrado no mês de agosto, correspondendo ao maior déficit comercial do ano - excluindo o do mês de fevereiro.

TABELA 6.2
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Ago		
	1997	1996	
Materiais primas e bens intermediários	18.222	15.604	17,4
Combustíveis e lubrificantes	3.791	3.609	4,0
Bens de capital	10.343	7.630	35,6
Bens de consumo	7.609	5.837	30,3
Não-duráveis	3.697	3.160	17,0
Automóveis	1.652	901	83,5
Outros duráveis	2.260	1.777	27,2
Total	40.065	32.680	22,6

Fonte: Receita Federal.

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do Sistema BNDES registrou um crescimento real de 26% no acumulado de 12 meses até agosto de 1997, a taxa mais alta desde janeiro de 1997, quando o crescimento acumulado em 12 meses até aquele mês tinha sido de 23% - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, prosseguiram em queda. Entretanto, o resultado do acumulado 12 meses até agosto confirmou a trajetória de redução da queda real iniciada nos últimos meses: após atingir 31% no acumulado 12 meses até março de 1997, a queda real foi de 12% no acumulado 12 meses até agosto de 1997.

O valor das aprovações do Sistema BNDES cresceu 32% em termos reais no acumulado 12 meses até agosto de 1997. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 5% no acumulado 12 meses até agosto, o que representou uma recuperação significativa em relação à variação negativa de 37% registrada no acumulado 12 meses até janeiro - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do Sistema BNDES registrou um crescimento real de 8% no acumulado 12 meses até agosto de 1997. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou um crescimento real de 36% no acumulado 12 meses até agosto de 1997.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do sistema

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 8,7 bilhões no período de janeiro a agosto de 1997, 35% superior ao resultado registrado em igual período de 1996, a preços de agosto de 1997 - ver Tabela 7.1. No que diz respeito ao BNDES, seus desembolsos apresentaram um crescimento real de 72% nos primeiros oito meses de 1997, ante o mesmo período de 1996. Este resultado foi liderado pelo crescimento real de 105% dos desembolsos com as operações diretas. As operações indiretas, por sua vez, registraram uma expansão real de 27% do valor das liberações. Em relação às subsidiárias, a BNDESp par registrou uma queda real de 13% do valor desembolsado. A FINAME, por sua vez, apresentou uma queda real de 3% dos desembolsos no acumulado janeiro/agosto de 1997, ante igual período de 1996.

Distribuição setorial dos desembolsos

A evolução dos desembolsos setoriais acumulados no ano a partir de janeiro de 1997 pode ser observada na Tabela 7.2. Vale ressaltar a continuidade da recuperação dos desembolsos reais para a indústria de transformação, que após uma queda de 16% no acumulado no ano até junho, apresentaram um crescimento real de

10% no acumulado até agosto, ante o mesmo período de 1996.

O destaque de crescimento ficou com o setor de infra-estrutura, cujos desembolsos apresentaram um crescimento real de 82% no período - ver Tabela 7.3. Os desembolsos para a agropecuária também apresentaram um crescimento real expressivo, de 36% no acumulado no ano até agosto, ante igual período do ano anterior. O setor de serviços, por sua vez, registrou uma queda real de 34% do valor das liberações no acumulado janeiro/agosto de 1997, contra o mesmo período do ano anterior.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1996	1997	Var. %
BNDES	3.357	5.789	72,4
Op. Diretas	1.946	3.997	105,4
Op. Indiretas	1.411	1.791	26,9
FINAME	1.997	1.938	-3,0
BNDES par	1.096	955	-12,9
Total	6.450	8.681	34,6

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

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

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

Meses	Em %			
	AGROP.	IND. TRANSF.	OUTROS	TO TAL
jan 97	-29,7	46,8	14,8	22,2
fev	12,0	-14,4	-11,1	-11,2
mar	-3,5	-32,0	9,7	-12,2
abr	21,9	-24,6	24,0	-0,9
maio	48,2	-21,8	11,4	-0,3
junho	50,9	-16,1	48,9	19,4
julho	48,6	7,2	39,5	25,8
agosto	36,3	10,3	58,8	34,6

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

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

TABELA 7.3
DESEMB. SETORIAIS DO SISTEMA BNDES (1)

Setores	Em R\$ milhões			
	1996	1997	Var. %	Part % 1997
TOTAL	6.450	8.681	34,6	100,0
AGROPECUÁRIA	570	777	36,3	8,9
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	2.955	3.258	10,3	37,5
METALURGIA	478	681	42,4	7,8
MECÂNICA	283	356	25,6	4,1
MATERIAL DE TRANSPORTE	289	270	-6,4	3,1
CELULOSE E PAPEL	319	313	-2,1	3,6
QUÍMICA, P.F., PERF., S. E VELAS	305	269	-11,8	3,1
PROD. ALIM. ENTARES E BEBIDAS	666	789	18,4	9,1
OUTRAS	614	580	-5,5	6,7
INFRA-ESTRUTURA	1.745	3.174	81,9	36,6
SERVIÇOS	1.061	696	-34,4	8,0
OUTROS	120	777	549,8	9,0

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

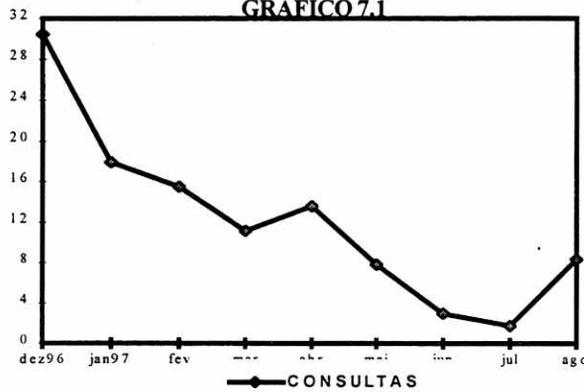
Nota: (1) Acumulado até agosto de cada ano, a preços de agosto de 1997 - deflator: IGP-DI.

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

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

SISTEMA BNDES(1)

GRÁFICO 7.1



Fonte: AP/DEPLAN/GEPLE/COEST.
Elaboração : AP/DEPEC/GESTE 2.

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

FINAME

GRÁFICO 7.2

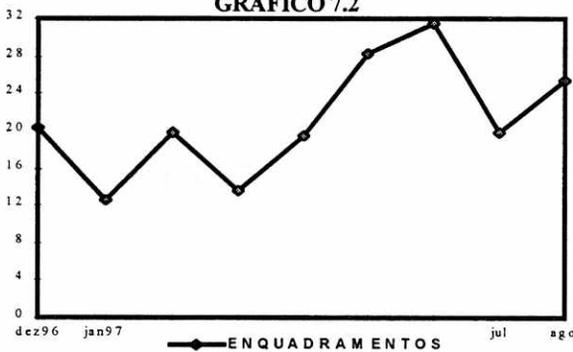


GRÁFICO 7.3

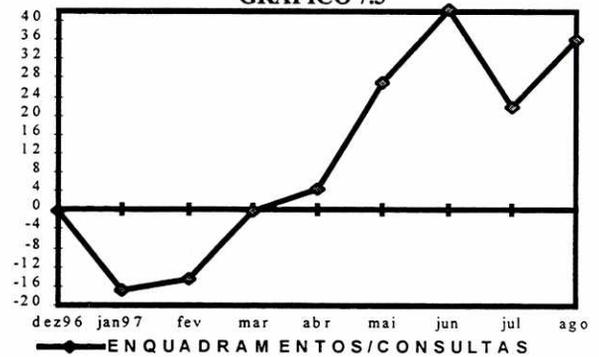


GRÁFICO 7.4

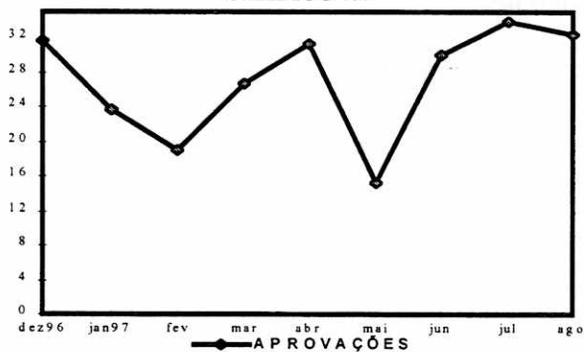


GRÁFICO 7.5

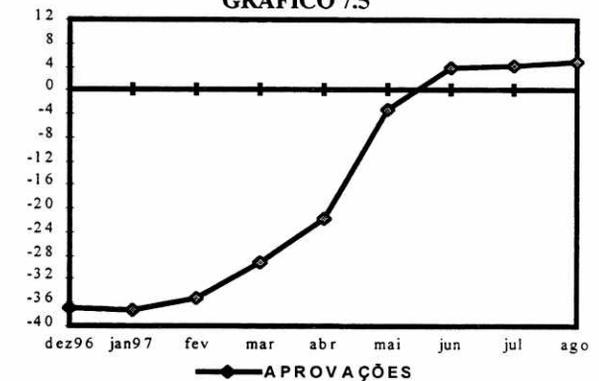


GRÁFICO 7.6

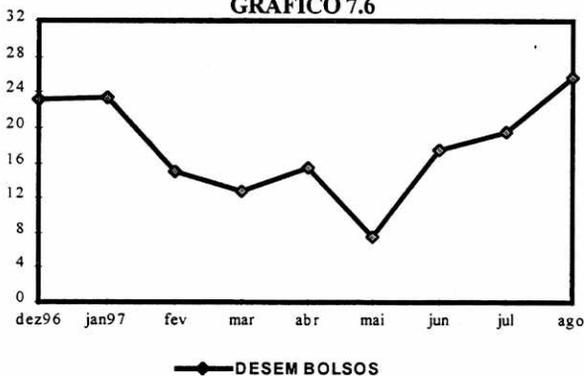
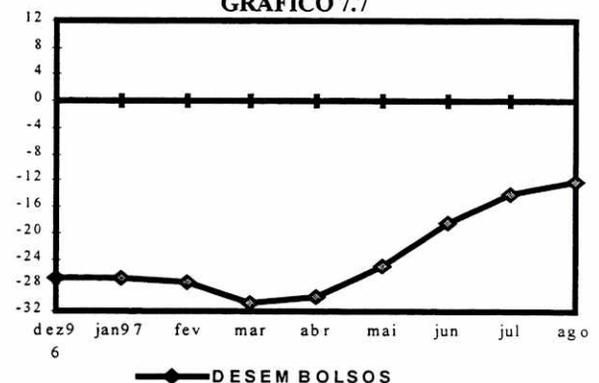


GRÁFICO 7.7



EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

	IGP-M/ FGV			Dólar Comercial (var.%(1))			Unid. Monet. BNDES (2)			Encargos Cesta de Moedas do BNDES (3)
	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses	
Jan/96	1,73	1,73	16,16	0,63	0,63	16,24	-0,80	-0,80	14,55	6,6481
fev	0,97	2,72	15,68	0,57	1,20	15,60	0,04	-0,76	13,33	6,6481
mar	0,40	3,13	14,86	0,39	1,60	10,28	-0,32	-1,08	3,04	6,6481
abr	0,32	3,46	12,86	0,46	2,06	8,72	-0,20	-1,28	-3,00	6,5518
mai	1,55	5,06	13,94	0,59	2,66	10,21	-0,21	-1,48	-3,79	6,5518
jun	1,02	6,13	12,34	0,60	3,28	8,94	-0,28	-1,76	-4,87	6,5518
jul	1,35	7,57	11,82	0,68	3,98	8,04	1,52	-0,27	-4,36	7,4037
ago	0,28	7,87	9,72	0,56	4,56	6,94	1,19	0,92	-0,87	7,4037
set	0,10	7,97	10,62	0,45	5,03	7,07	-1,46	-0,55	1,13	7,4037
out	0,19	8,18	10,26	0,60	5,66	6,83	-0,76	-1,31	-0,72	7,4372
nov	0,20	8,40	9,17	0,54	6,24	6,88	0,04	-1,27	-0,69	7,4372
dez	0,73	9,19	9,19	0,60	6,87	6,87	-0,83	-2,09	-2,09	7,4372
Jan/97	1,77	1,77	9,23	0,64	0,64	6,88	-3,60	-3,60	-4,85	7,0112
fev	0,43	2,21	8,65	0,52	1,16	6,83	-0,36	-3,95	-5,23	7,0112
mar	1,15	3,38	9,46	0,74	1,91	7,20	-0,10	-4,04	-5,02	7,0112
abr	0,68	4,09	9,85	0,42	2,34	7,16	-1,16	-5,16	-5,94	7,4666
mai	0,21	4,30	8,40	0,74	3,10	7,32	4,40	-0,98	-1,59	7,4666
jun	0,74	5,08	8,10	0,49	3,60	7,21	-0,30	-1,28	-1,61	7,4666
jul	0,09	5,17	6,76	0,60	4,22	7,12	-1,92	-3,18	-4,94	8,0802
ago	0,09	5,27	6,55	0,76	5,02	7,33	1,10	-2,11	-5,03	8,0802
set	0,48	5,77	6,96	0,44	5,48	7,32	0,26	-1,86	-3,37	8,0802

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

Notas:

(1) Taxa de final de período.

(2) Composição da cesta de moedas do BNDES: Dólar (41%), Iene (20%), Lira Italiana (10%), Franco Suíço (9%) e demais (20%).

(3) 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 (1)

INSTITUIÇÕES	PIB(1)								FBKF		NFSP		Exportações		Importações		B. Comercial		Saldo em C. Corrente	
	TOTAL		IND(2)		AGR		SERV		(%DO PIB)		(%DO PIB)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ Bilhões)	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998
Banco da Bahia	3,4	4,0	-	-	-	-	-	-	17,0	18,3	3,3	3,6	52,0	54,6	62,8	69,1	-10,8	-14,5	-	-
Fator	4,2	4,4	4,3	4,5	5,4	5,5	2,8	4,0	16,6	18,0	2,7	3,1	53,0	55,9	62,9	69,6	-9,9	-13,7	-33,4	-39,5
Garantia	3,6	4,0	4,4	4,2	4,1	4,3	2,7	3,6	-	-	2,9	-	53,0	-	64,7	-	-11,7	-	-35,7	-
JP Morgan	3,5	3,0	-	-	-	-	-	-	-	-	3,0	4,0	52,6	54,8	62,8	67,5	-10,2	-12,7	-35,0	-39,9
LCA Consultores	4,2	4,7	4,3	4,5	5,4	4,0	2,8	5,0	16,6	18,0	2,8	3,2	53,0	55,9	62,9	69,6	-9,9	-13,7	-33,3	-39,5
Macrométrica	3,7	4,6	-	-	-	-	-	-	15,6	16,2	3,3	2,4	-	-	-	-	-	-	-	-
MCM Consultores	3,4	4,0	3,3	3,5	5,3	5,0	2,9	4,2	17,3	21,0	-	-	52,4	55,0	62,5	64,5	-10,1	-9,5	-35,1	-38,3
Rosemberg	3,4	3,8	3,7	3,0	4,0	4,5	2,9	4,2	17,0	18,0	3,0	2,8	52,0	55,0	62,1	68,0	-10,1	-13,0	-33,1	-38,0
Salomon Brothers	3,1	3,8	3,7	3,9	3,9	4,5	2,3	3,6	16,5	17,5	3,5	3,4	49,8	52,5	60,0	66,4	-10,2	-13,9	-	-
Média	3,6	4,0	3,9	4,1	4,7	4,5	2,8	4,1	16,7	18,1	3,1	3,1	52,2	55,1	62,6	68,5	-10,4	-13,4	-34,5	-40,2
Desvio Padrão	0,35	0,48	0,56	0,84	0,61	0,77	0,43	0,43	0,51	1,33	0,27	0,49	1,00	1,17	1,21	2,41	0,57	1,84	1,09	1,92

Notas:

(1) Variação percentual.

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

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC - FIPE				IGP - M			
	out	nov	dez	1997	out	nov	dez	1997
Banco Cindam	0,5	-	-	4,5	0,4	0,5	0,4	6,5
BBA	0,4	0,3	0,4	4,7	0,3	0,3	0,6	6,2
Citibank	0,6	-	-	5,0	0,4	0,3	0,3	6,2
Dinheiro Vivo	-	-	-	-	-	-	-	-
Fator	-	-	-	4,7	-	-	-	6,2
Garantia	-	-	-	-	-	-	-	-
LCA	-	-	-	4,7	-	-	-	-
MCM Consultores	-	-	-	5,0	-	-	-	-
Rosemberg	0,4	0,4	0,3	4,6	0,4	0,5	0,3	-
Salomon Brothers	-	-	-	-	-	-	-	-
Média	0,5	0,3	0,3	4,7	0,3	0,4	0,4	6,3
Desvio Padrão	0,11	0,04	0,11	0,19	0,13	0,13	0,17	0,15

ÍNDICES ECONÔMICOS

mês	Taxa de variação dos preços(%)						Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de Câmbio-venda SP R\$/US\$		
	INPC	IPC (FIPE)	IGP-M (FGV)	IGP-DI (FGV)	IPA-DI (FGV)	IPA Ind (FGV)		Comercial Média	Comercial (1)	Paralelo (1)
jan/96	1,46	1,82	1,73	1,79	1,31	0,21	1,23	0,98	0,98	0,99
fev	0,71	0,40	0,97	0,76	0,47	0,03	0,96	0,98	0,98	0,99
mar	0,29	0,23	0,40	0,22	-0,07	-0,15	0,81	0,99	0,99	0,99
abr	0,93	1,62	0,32	0,70	0,41	0,37	0,66	0,99	0,99	1,02
maio	1,28	1,34	1,55	1,68	1,34	0,23	0,59	1,00	1,00	1,02
junho	1,33	1,41	1,02	1,22	0,94	0,40	0,61	1,00	1,00	1,04
julho	1,20	1,31	1,35	1,09	1,38	0,13	0,59	1,01	1,01	1,04
agosto	0,50	0,34	0,28	0,00	-0,05	0,44	0,63	1,01	1,02	1,03
setembro	0,02	0,07	0,10	0,13	0,41	0,33	0,66	1,02	1,02	1,04
outubro	0,38	0,58	0,19	0,22	0,24	0,20	0,74	1,03	1,03	1,10
novembro	0,34	0,34	0,20	0,28	0,24	0,36	0,81	1,03	1,03	1,10
dezembro	0,33	0,17	0,73	0,88	1,21	1,29	0,87	1,04	1,04	1,12
Acum. Ano	9,12	10,04	9,19	9,33	8,10	3,90	9,57	-	-	-
jan/97	0,81	1,23	1,77	1,58	1,67	0,36	0,74	1,04	1,05	1,09
fevereiro	0,45	0,01	0,43	0,42	0,34	0,35	0,66	1,05	1,05	1,10
março	0,68	0,21	1,15	1,16	1,59	0,15	0,63	1,06	1,06	1,15
abril	0,60	0,64	0,68	0,59	0,53	0,40	0,62	1,06	1,06	1,14
maio	0,11	0,55	0,21	0,30	0,14	0,16	0,64	1,07	1,07	1,14
junho	0,35	1,42	0,74	0,70	0,24	0,31	0,65	1,07	1,08	1,14
julho	0,18	0,11	0,09	0,09	-0,09	0,54	0,64	1,08	1,08	1,15
agosto	-0,03	-0,76	0,09	-0,04	-0,15	0,03	0,63	1,09	1,09	1,14
setembro	-	-	0,48	-	-	-	0,65	1,09	1,10	1,14
Acum. Ano	3,19	3,44	5,77	4,89	4,33	2,32	6,02	-	-	-

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Cotação de final de período.

REMUNERAÇÃO REAL DOS ATIVOS FINANCEIROS (%) (1)

Mês	Bolsa SP	Poupança	Over	Ouro-Spot	Paralelo	Comercial	CDB
jan/96	17,79	0,03	0,83	2,83	-3,18	-1,08	0,46
fev	-4,69	0,49	1,36	-1,74	-0,96	-0,39	1,08
mar	-0,45	0,91	1,81	0,15	0,41	-0,01	1,48
abr	3,89	0,84	1,74	-1,18	2,39	0,14	1,38
maio	9,22	-0,45	0,45	-1,21	-1,24	-0,94	0,12
junho	4,45	0,09	0,94	-3,29	0,15	-0,41	0,72
julho	-0,04	-0,26	0,56	0,83	-1,33	-0,66	0,18
agosto	1,94	0,85	1,69	0,52	-0,47	0,28	1,22
setembro	2,89	1,06	1,80	-1,84	0,58	0,35	1,53
outubro	1,15	1,05	1,66	0,78	5,57	0,41	1,30
novembro	1,83	1,12	1,60	-1,14	-0,65	0,34	1,28
dezembro	4,84	0,64	1,06	-1,08	1,54	-0,13	0,73
Acum. no ano	49,96	6,54	16,63	-6,32	2,57	-2,09	12,09
jan/97	11,17	-0,51	-0,04	-8,21	-4,37	-1,11	-0,38
fev	10,37	0,73	1,23	-5,28	0,49	0,09	1,14
mar	1,27	-0,02	0,48	-3,60	3,36	-0,40	0,28
abr	9,63	0,44	0,97	-3,29	-1,54	-0,25	0,63
maio	13,41	0,93	1,37	1,98	-0,65	0,53	1,10
junho	9,97	0,41	0,86	-2,40	-0,73	-0,25	0,69
julho	2,33	1,05	1,51	-4,36	1,23	0,51	1,23
agosto	-17,65	1,04	1,49	1,25	-1,39	0,67	1,23
setembro	10,67	0,67	1,09	3,47	-0,48	-0,04	0,90
Acum. no ano	58,44	4,83	9,31	-10,15	-4,18	-0,26	7,02

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Deflacionados pelo IGP-M.

CUSTO DO CRÉDITO (1)

Mês	TJLP	LIBOR(2) (6 meses)	Capital de Giro pré fixado(2)	Res. 63(3)	Desconto de duplicatas(4)	Export notes(3)	ACC(3)	Repasses do BNDES(6)	
								BNDES/FINAME automáticos	FINAME agrícola
Jan/96	-	5,13	102,24	24,65	6,32	21,55	9,51	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
fev	-	5,13	88,48	25,50	6,11	20,75	9,43	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mar	18,34	5,35	83,45	25,07	5,77	18,99	9,29	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
abr	-	5,37	75,56	23,38	5,69	19,22	9,55	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mai	-	5,43	72,78	23,02	5,53	18,08	9,53	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jun	15,44	5,56	72,66	22,01	5,39	17,34	9,56	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jul	-	5,69	71,96	21,78	9,53	16,79	9,22	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
ago	-	5,56	71,45	21,34	5,16	15,69	9,61	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
set	14,97	5,62	69,58	20,22	5,17	15,30	9,47	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
out	-	5,28	67,99	23,44	5,09	16,26	10,77	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
nov	-	5,41	64,60	21,41	4,97	15,07	10,92	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
dez	11,02	5,46	61,26	20,50	4,75	15,07	11,13	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jan/97	-	5,53	61,63	19,19	4,71	14,04	10,40	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
fev	-	5,46	56,99	20,04	4,66	14,55	11,17	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mar	10,33	5,84	58,29	18,99	4,59	13,86	10,68	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
abr	-	5,81	58,70	18,47	4,50	13,60	10,18	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mai	-	5,88	58,20	17,60	4,47	13,76	10,90	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jun	10,15	5,76	57,71	16,26	4,43	12,60	10,06	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jul	-	5,62	57,34	15,11	4,42	14,12	9,90	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
ago	-	5,74	57,16	15,37	4,36	15,01	9,63	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
set(5)	9,40	5,75	54,65	14,52	4,25	13,69	9,51	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0

Fonte: Banco Central.

Notas: (1) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC, calculados a partir de dados do SISBACEN. (2) % ao ano. (3) % ao ano mais correção cambial. (4) Taxa antecipada - % ao mês (média mensal). (5) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC: valores referentes ao dia 05/09/97.