

## ◆ 1-Política Econômica

### A evolução das projeções do Setor Externo para 1997 e 1998

Os Gráficos 1.1 a 1.4 apresentam a evolução das projeções das exportações, importações, déficit comercial e déficit em conta corrente para o ano de 1997 - e também para o ano de 1998, no caso do déficit comercial - desde janeiro de 1997. As fontes dos dados dos gráficos são as tabelas de projeções anuais divulgadas no Anexo Estatístico da Sinopse Econômica desde o início do ano corrente. A evolução das projeções acompanhou a evolução do desempenho da balança comercial ao longo do ano.

Em janeiro deste ano, a média das projeções das principais instituições financeiras apontava para déficits comercial e em conta corrente da ordem de US\$ 8 bilhões e US\$ 27 bilhões, respectivamente, em 1997, e para um déficit comercial de US\$ 9 bilhões em 1998 - ver Gráficos 1.2, 1.3 e 1.4.

A partir de fevereiro, registrou-se uma expressiva deterioração do saldo comercial em decorrência de um forte aumento das importações - naquele mês o crescimento das compras externas foi de 35,5% em relação a igual mês do ano anterior - combinado com uma redução significativa das exportações - de 7,6% ante fevereiro de 1996. De fato, quando se tem em conta o comportamento da balança comercial ajustada por um coeficiente médio de dessazonalização - calculado a partir dos coeficientes utilizados por diversos analistas -, o que se observou até abril foi uma relativa estagnação das exportações combinada com um significativo dinamismo das importações. Como resultado, as projeções

dos déficits comercial e em conta corrente aumentaram significativamente. Em abril, as projeções do déficit comercial atingiram o seu ponto máximo no ano: de US\$ 11,8 bilhões em 1997 e de US\$ 15,7 bilhões em 1998.

A partir de maio iniciou-se um movimento de recuperação das exportações, o que decorreu, em grande medida, do aumento das exportações de produtos agrícolas - refletindo o aumento dos preços das *commodities* no mercado internacional, os efeitos da isenção do ICMS e a expansão da oferta de crédito ao setor - e, a partir de junho, da expansão das vendas externas de produtos manufaturados. Além disso, ocorreu uma relativa desaceleração das taxas de crescimento das importações. Como resultado, houve uma redução das projeções do déficit comercial para 1997 e 1998, que atingiram em outubro, US\$ 10,1 bilhões e US\$ 13,5 bilhões, respectivamente. No que diz respeito ao déficit em conta corrente, as projeções para 1997 têm mantido um movimento ascendente - com uma ligeira queda no mês de setembro e estabilidade em outubro -, apesar da queda do déficit esperado da balança comercial. Este aumento dos valores projetados reflete o crescimento esperado dos pagamentos de serviços, tanto pela maior despesa de lucros e dividendos, como pelo comportamento dos serviços reais - principalmente, viagens e transporte. Em decorrência disto, a projeção do déficit em conta corrente para 1998 também aumentou, passando de US\$ 27,9 bilhões em janeiro, para US\$ 40,0 bilhões em outubro - última projeção disponível.

#### ÍNDICE

◆ 2 - Nível de Atividade:  
A mudança no perfil do crescimento industrial prosseguiu em agosto .....2

◆ 3 - Inflação:  
Inflação interrompe queda no acumulado em 12 meses .....3

◆ 4 - Finanças Públicas:  
Déficit operacional do setor público cai para 2,88% do PIB em 12 meses .....4

◆ 5 - Mercado Financeiro:  
Nova crise cambial asiática atinge as principais Bolsas do mundo .....5

◆ 6 - Setor Externo:  
Balança comercial sinaliza melhora em outubro vis à vis mesmo mês do ano anterior .....6

◆ 7 - Operações do BNDDES e da FINAME .....7

◆ Anexo Estatístico .....9

GRÁFICO 1.1  
EVOLUÇÃO DAS PROJEÇÕES DAS EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES EM 1997

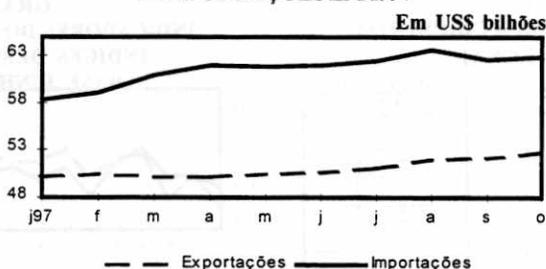


GRÁFICO 1.3  
EVOLUÇÃO DAS PROJEÇÕES DO DÉFICIT EM CONTA CORRENTE EM 1997

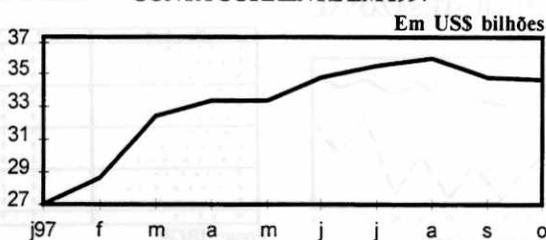


GRÁFICO 1.2  
EVOLUÇÃO DAS PROJEÇÕES DO DÉFICIT COMERCIAL EM 1997

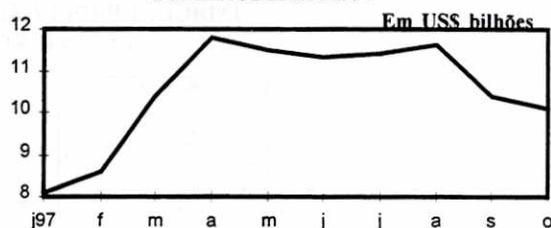
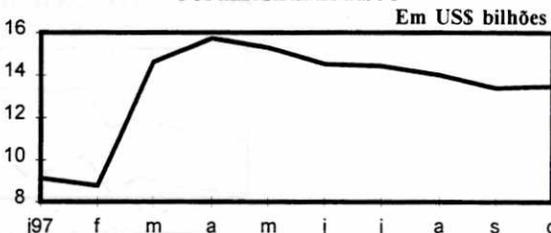


GRÁFICO 1.4  
EVOLUÇÃO DAS PROJEÇÕES DO DÉFICIT COMERCIAL EM 1998



## ◆2 - Nível de Atividade

### Segundo o IBGE, a mudança no perfil do crescimento industrial prosseguiu em agosto

Segundo o IBGE, a produção física industrial em agosto apresentou um crescimento de 1,7% ante julho - taxa dessazonalizada (ver Tabela e Gráfico 2.1). Este crescimento foi liderado pela expansão de 5,2% - taxa dessazonalizada - da produção física de bens de capital - ver Gráfico 2.1. A produção física de bens intermediários, por sua vez, apresentou um crescimento de 1,8% no período. Os bens de consumo duráveis, e bens de consumo semi e não duráveis registraram quedas de 0,7% e 0,2%, respectivamente.

Este resultado demonstra que o setor de bens de consumo duráveis que há meses atrás liderava o crescimento da indústria, continua perdendo espaço para os setores de bens intermediários e, principalmente, para os bens de capital, o que não deixa de ser positivo à medida que sugere um aumento dos investimentos na economia. Isto fica mais claro quando se tem em conta a variação da produção física industrial no comparativo mês/igual mês do ano anterior: enquanto que, em agosto, a indústria de bens de capital registrou um crescimento de 6,3% e a de bens intermediários um aumento de 4,0%; os bens de consumo duráveis apresentaram uma redução de 6,4% (o crescimento médio da indústria foi de 2,1%). Vale dizer que o desempenho desfavorável da produção física de bens de consumo duráveis decorreu, principalmente, da retração da produção de eletroeletrônicos já que a produção automobilística prosseguiu em crescimento. Segundo os dados da ANFAVEA, a produção de automóveis apresentou um crescimento de 18% no acumulado no ano até setembro, ante mesmo período do ano anterior (Gráfico 2.2).

### Dados da CNI e FIESP confirmam mudança no perfil da produção

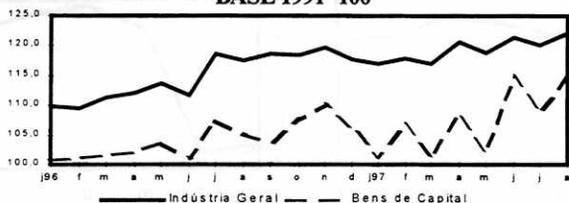
Segundo a Confederação Nacional da Indústria (CNI), as vendas reais da indústria apresentaram em agosto uma queda expressiva de 7,0% - taxa dessazonalizada -, ante julho, o

TABELA 21  
ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL  
COM AJUSTE SAZONAL

Mês	Base 1991=100	
	1996	1997
Janeiro	109,8	116,9
Fevereiro	109,5	117,8
Março	111,3	116,9
Abril	112,0	120,6
Maior	113,7	118,8
Junho	111,7	121,4
Julho	118,6	120,0
Agosto	117,5	122,1
Setembro	118,7	
Outubro	119,7	
Novembro	117,7	
Dezembro	117,7	
Média	114,9	119,3

Fonte: IBGE.

GRÁFICO 2.1  
PRODUÇÃO FÍSICA IBGE COM AJUSTE SAZONAL  
BASE 1991=100



pior resultado registrado desde abril de 1995 - ver Gráfico 2.3. Entretanto, mais do que sinalizar um movimento de retração da atividade industrial, este resultado confirma o movimento de mudança do perfil da produção já apontada pelo IBGE. Por um lado, as vendas nos setores de eletro-eletrônicos vêm perdendo fôlego, registrando uma queda expressiva no mês de agosto. Por outro, os setores de máquinas e equipamentos, insumos básicos e construção apresentaram crescimento naquele mês.

O INA da FIESP, por sua vez, registrou um crescimento de 6,1% - taxa dessazonalizada - em setembro, ante agosto - ver Gráfico 2.3. Este resultado decorreu, em grande medida, do aumento das vendas reais de bens de capital.

### Aumento dos juros deverá afetar negativamente as vendas

O aumento das taxas de juros básicas da economia - a TBC de novembro passou de 1,58% para 3,05% e a TBAN, de 1,78% para 3,23% - já resultou em um forte encarecimento do crédito, o que deverá ter um impacto direto negativo nas vendas nos próximos meses, principalmente, no que diz respeito ao setor de bens de consumo duráveis - com destaque para automóveis e eletroeletrônicos.

### Taxa de desemprego aberto do IBGE

A taxa de desemprego aberto do IBGE foi de 5,63% em setembro de 1997, acima dos 5,23% de igual mês do ano anterior - ver Tabela 2.2. Com este resultado, a taxa de desemprego média no período janeiro/setembro foi de 5,78%, contra a média anual de 5,42% em 1996.

GRÁFICO 2.2  
PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA  
EM MIL UNIDADES

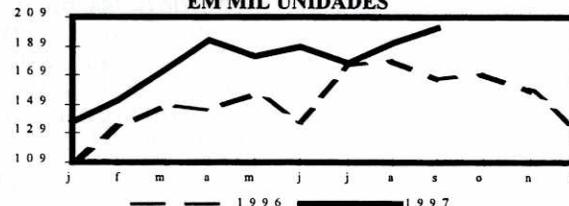


GRÁFICO 2.3  
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE  
ÍNDICES DESSAZONALIZADOS  
BASE JUNHO DE 1994=100

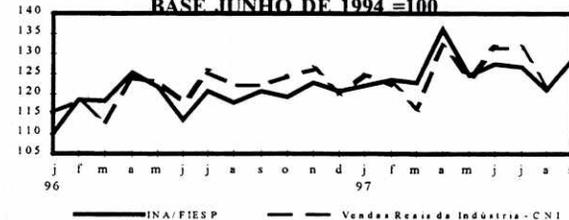


TABELA 22  
TAXA DE DESEMPREGO ABERTO - BRASIL

Mês	1996	1997	Em %
Janeiro	5,26	5,14	
Fevereiro	5,70	5,55	
Março	6,38	5,97	
Abril	6,03	5,75	
Maior	5,91	6,00	
Junho	5,92	6,09	
Julho	5,38	5,97	
Agosto	5,56	5,95	
Setembro	5,23	5,63	
Outubro	5,14		
Novembro	4,56		
Dezembro	3,82		
Média	5,42	5,78	

Fonte: IBGE.

### ◆3 - Inflação

#### Inflação interrompe queda no acumulado em 12 meses

A maioria dos índices de preços variou positivamente no mês de setembro, ao contrário do que tinha ocorrido em agosto, demonstrando o caráter transitório daquela deflação. O INPC fechou em 0,10% frente aos 0,03% negativos do mês de agosto, enquanto o IGP-DI cresceu 0,59% em setembro, *vis-à-vis* a queda de 0,04% do mês precedente. O IPC-FIPE, por sua vez, também variou positivamente, fechando em 0,01% ante os -0,76% de agosto. Estes resultados levaram a aumentos nos acumulados em 12 meses destes índices - com exceção do IPC-FIPE, cuja variação mensal em setembro de 1997 foi inferior à de setembro de 1996 -, que por sua vez acabaram conduzindo à elevação do acumulado em 12 meses da média dos mesmos - ver Tabela 3.1. Assim, o mês de setembro evidenciou uma descontinuidade da tendência de queda da inflação acumulada em 12 meses, que vinha ocorrendo desde março.

A pequena alta dos preços ao consumidor (IPC-FIPE) em setembro foi causada principalmente por dois fatores: alta de preços de alimentos (grãos e tubérculos) frente à queda excepcional ocorrida em agosto e; reajustes de preços de cigarros e bebidas alcoólicas (que devem continuar impactando o índice em outubro). Além disso, os resquícios da indexação de contratos e serviços também geraram pressões inflacionárias, por causa do aumento recente de tarifas públicas. O subgrupo vestuário não correspondeu às expectativas altistas do mercado, seguindo com queda de preços (-1,97%) e pressionando o índice na direção de baixa.

O IGP-M de outubro fechou em 0,37%, ante os 0,48% do mês passado. O IPA-M e o INCC-M foram os grandes responsáveis, visto que estes cresceram menos neste mês que no mês passado (respectivamente 0,44% em outubro contra 0,73% em setembro e 0,22% contra 1,18%). O IPC-M fechou em alta de 0,30% em outubro frente à deflação de 0,15% observada em setembro.

#### Disparidade entre atacado e varejo

Uma observação cuidadosa dos índices de preços indica a existência de uma disparidade

TABELA 3.1  
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

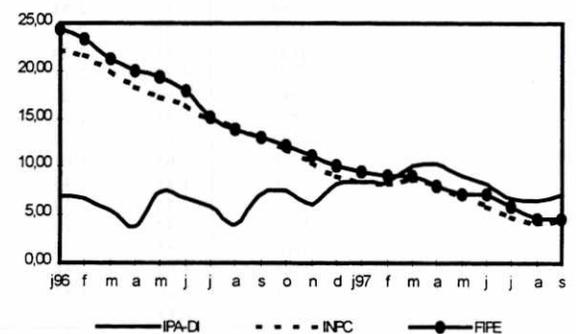
Mês	Índices de preços				Média
	IGP-DI	INPC	FIPE	Em %	
ago 96	8,50	14,28	13,86	12,21	
Set	9,83	12,98	13,11	11,97	
Out	9,82	11,84	12,10	11,25	
Nov	8,68	10,55	11,18	10,14	
Dez	9,34	9,12	10,04	9,50	
jan 97	9,11	8,42	9,40	8,98	
Fev	8,75	8,14	8,98	8,62	
Mar	9,77	8,56	8,96	9,09	
abr	9,65	8,20	7,91	8,59	
maio	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	
setembro	6,98	4,38	4,59	5,32	

persistente entre a evolução dos preços ao consumidor e no atacado. Como pode ser visto no Gráfico 3.1, enquanto os índices ao consumidor têm demonstrado uma nítida tendência à queda (no acumulado em 12 meses) já desde o ano passado, o IPA-DI em 12 meses oscilou bastante, apresentando uma maior resistência à queda da inflação. Este comportamento derivou em parte do aumento do preço das *commodities* no mercado internacional. Por outro lado, o IPA-OG de produtos industriais também vem sendo afetado positivamente este ano (no acumulado em 12 meses): em parte pela desvalorização gradual da taxa de câmbio; e em parte pela alta dos preços de matérias-primas. O fenômeno que vem sendo observado nos últimos meses, de variação do IPA superior à dos preços ao consumidor, representa uma reversão parcial do ocorrido nos dois primeiros anos do Plano Real (jul/94 a jun/96), quando o aumento real do preço de serviços gerou uma variação acumulada de 55,1% no INPC, frente a uma de 29,6% no IPA-DI. Nos últimos 15 meses (jul/96 a set/97), ao contrário, o IPA-DI acumulou uma variação de 9,0%, enquanto o INPC acumulou apenas 6,2%.

#### IPC-FIPE em outubro deverá ser puxado por alta de alimentos

Para o mês de outubro, o IPC-FIPE deverá ficar em torno de 0,30%, devido principalmente à alta do grupo alimentação, que corresponde a 30,8% dos gastos na cesta do IPC-FIPE. Dentro deste grupo, as principais pressões inflacionárias vêm dos preços de óleo de soja, pescados, além da carne bovina e dos produtos *in natura* (como o arroz e o tomate) - que apresentaram deflação até a segunda semana de outubro e recuperam-se subindo agora. Os preços de vestuário continuaram apresentando queda, embora esteja ocorrendo uma desaceleração desta tendência. Espera-se contudo que, apesar das liquidações da antiga coleção estarem rareando nas lojas, a entrada da nova coleção primavera-verão não deva exercer tanta pressão altista, visto que a demanda encontra-se relativamente desaquecida e o comércio varejista vem apresentando um desempenho fraco.

GRÁFICO 3.1  
EVOLUÇÃO DE INDICADORES DE PREÇOS NO ATACADO E AO CONSUMIDOR ACUMULADO 12 MESES (%)



## ◆4 - Finanças Públicas

### A execução financeira do Tesouro no ano

Dados disponíveis até setembro de 1997 da execução financeira do Tesouro apontam para um crescimento real de 10,4% da receita no acumulado no ano, contra igual período do ano anterior - ver Tabela 4.1. Para este resultado, contribuiu decisivamente o aumento da arrecadação da Contribuição Compulsória sobre Operações Financeiras (CPMF).

Do lado das despesas, houve um crescimento real de 6,5% no acumulado janeiro/setembro, ante igual período de 1996. Destacou-se o crescimento de 21,7% da rubrica "outras despesas" no período, decorrente, em grande medida, do aumento dos gastos com saúde, viabilizado pelo aumento de receita com a arrecadação da CPMF. O problema é que com o término da arrecadação da CPMF, não haverá uma receita extra que permita financiar crescimentos adicionais dos gastos com saúde, o que poderá exigir um ajuste da rubrica outras despesas no sentido de sua redução - ou, alternativamente, induzir a uma prorrogação da CPMF, o que no momento está sendo objeto de esforços por parte do Governo junto ao Congresso.

**TABELA 4.1**  
**TESOURO NACIONAL**  
**RECEITAS E DESPESAS - ACUMULADO NO ANO**  
Em R\$ milhões de setembro de 1997

	Jan-set		
	1996	1997	Var%
Receita Total do Tesouro	76.740	84.703	10,4
Despesas	82.482	87.824	6,5
Pessoal e Encargos Sociais	32.084	32.254	0,5
Transf. Estados e Municípios	17.058	18.535	8,7
Despesas Financeiras	12.913	12.359	-4,3
Outras Vinculações	3.638	5.083	58,2
Despesas de Orçamento e Crédito	2.088	1.889	-9,5
Outras Despesas	14.701	17.703	21,7
Total das Despesas (excl. Fin.)	69.569	75.465	8,5
Resultado			
Caixa	-5.743	-3.121	-45,7
Primário	7.170	9.239	28,0

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

**TABELA 4.2**  
**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	3,65	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	1,48	0,31
jun	3,09	1,66	1,48	-0,05
jul	3,26	1,83	1,46	-0,03
ago	2,88	1,47	1,45	-0,04

Nota: (1) Deflator: IGP-DI.

### Déficit operacional do setor público cai para 2,88% do PIB em 12 meses

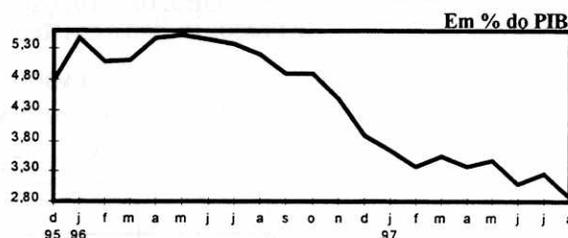
O resultado operacional das Necessidades de Financiamento do Setor Público consolidado - que inclui Governo Central, Estados, Municípios e empresas estatais -, segundo metodologia específica do Banco Central, foi de um déficit de 2,88% do PIB no acumulado em 12 meses até agosto, significativamente abaixo dos 3,88% do PIB no acumulado em 12 meses até dezembro de 1996 - ver Tabela 4.2 e Gráfico 4.1.

Esta melhora do resultado decorreu, principalmente, de um aumento do superávit primário do setor público, que atingiu 0,71% do PIB no acumulado em 12 meses até agosto, frente a um déficit de 0,09% do PIB no acumulado 12 meses até dezembro de 1996 - ver Gráfico 4.2. Isto decorreu do resultado primário do Governo Central, que registrou um superávit de 0,31% do PIB no acumulado 12 meses até agosto, ante um superávit de 0,01% do PIB no acumulado até julho - fruto, principalmente, do ingresso de recursos da privatização no caixa do Tesouro e da arrecadação da CPMF.

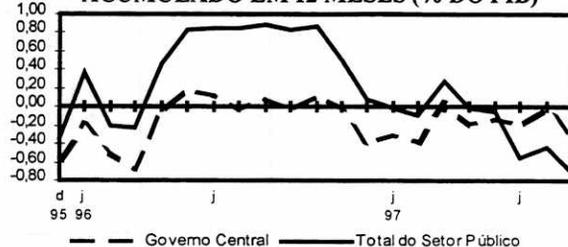
A queda das despesas com juros reais também contribuiu para a redução do déficit operacional: de 3,71% do PIB no acumulado 12 meses até julho, passaram para 3,59% do PIB no acumulado 12 meses até agosto - no acumulado 12 meses até dezembro de 1996, tinha sido de 3,78% do PIB.

Vale dizer, entretanto, que o resultado operacional no acumulado em 12 meses nos próximos meses deverá voltar a subir, como resultado do aumento das despesas com juros reais sobre a dívida pública em função do recente aumento das taxas de juros básicas nominais - com o objetivo de proteger o real de possíveis ataques especulativos em decorrência da crise das bolsas internacionais.

**GRÁFICO 4.1**  
**NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)**  
**CONCEITO OPERACIONAL**  
**ACUMULADO EM 12 MESES**



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



## ◆5 - Mercado Financeiro

### Nova crise cambial asiática atinge as principais Bolsas do mundo

Uma nova crise cambial asiática, agora com epicentro em Hong Kong, causou um nervosismo generalizado que atingiu as principais Bolsas de valores do mundo. A dimensão da repercussão mundial da crise na Bolsa de Hong Kong, bem mais significativa do que o ataque especulativo ao Baht tailandês, se deve à importância daquele mercado no cenário internacional.

A Bolsa de Valores de São Paulo, no dia da forte queda da Bolsa de Hong Kong (23/10), que fechou em baixa de 10,4%, registrou uma queda de 8,2% - a maior queda apurada, até então, desde julho (que também tinha sido provocada por uma crise cambial asiática).

Vale a pena destacar que o dia 27/10, originou perdas no mercado internacional somente comparáveis ao *crash* de 1987. O IBOVESPA fechou em baixa de 15,0%, o pior resultado desde o Plano Collor. No dia anterior à nova crise cambial asiática, 22/10, o IBOVESPA apresentava uma rentabilidade nominal acumulada no ano de 84%. Já no dia 27, o ganho nominal acumulado no ano era de 39,4%.

A trajetória turbulenta que vem sendo desenhada pelo IBOVESPA nos últimos dias, acompanhada, conseqüentemente, por uma alta no mercado futuro de juros e dólar, fez com que houvesse uma redução da oferta de crédito e um aumento da taxa de juros no mercado interno.

Vale destacar que, desde que a crise começou, houve uma importante perda de reservas internacionais. Vale ressaltar também que ainda é muito cedo para se vislumbrar os resultados de todo esse movimento especulativo.

No mercado futuro, as taxas de juros DI projetadas para outubro, novembro e dezembro fecharam, em 31/10, em 1,67%, 2,89% e

GRÁFICO 5.1

EVOLUÇÃO DAS TAXAS NOMINAIS DE JUROS

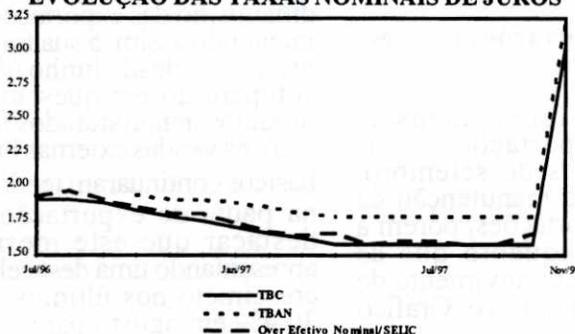


GRÁFICO 5.2

DESVALORIZAÇÃO NOMINAL DO CÂMBIO (%)

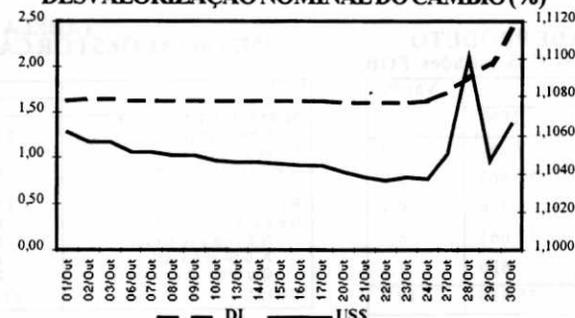


TABELA 5.1  
CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO EM US\$ (1)

Meses	Mensal		Últimos 12 meses
	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
out	0,80	9,98	10,24

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

2,59%, respectivamente. Vale destacar que a alta da taxa de juros projetada para os próximos meses tem "paralisado" a concessão de crédito por parte das financeiras, podendo assim, impactar negativamente o nível de atividade no final do ano.

### Governo eleva taxas de juros

O mercado financeiro, inicialmente, vinha apostando que haveria espaço para o governo reduzir tanto a TBC quanto a TBAN em 0,02%, passando de 1,58% para 1,56% e de 1,78% para 1,76%, respectivamente. Este otimismo do mercado era baseado, principalmente, em dois fatores: i) um desempenho da balança comercial acima do esperado e ii) a relativa "estabilidade" do movimento de queda da taxa de inflação. Dentro deste quadro, contrariando as expectativas de parte do mercado, o governo anunciou a manutenção da TBC, pelo oitavo mês consecutivo no patamar de 1,58%, mas por outro lado, realizou uma ligeira redução da TBAN em 0,02%, passando de 1,78% para 1,76%.

A reunião do COPOM foi realizada antes do ataque especulativo contra a moeda de Hong Kong, que reverteu completamente as expectativas do mercado de que haveria um espaço para a redução da taxa de juros. Esta mudança das expectativas do mercado, por sua vez, se refletiu no mercado futuro do câmbio, fazendo com que o movimento de queda apresentado pelo mesmo se alterasse, bem como no mercado futuro de juros - ver Gráfico 5.1. Uma das consequências desta trajetória apontada tanto pelos juros quanto pelo dólar, foi a queda do cupom cambial, passando de 0,90% em setembro para 0,80% em outubro - ver Tabela 5.1.

O COPOM, em reunião extraordinária no dia 30, decidiu praticamente dobrar a TBC, que já estava fixada em 1,58% para o mês de novembro, passando-a para 3,05%. O mesmo ocorreu com a TBAN, que subiu de 1,76% para 3,23% - ver Gráfico 5.2. Esta elevação das taxas de juros tem como objetivo claro a manutenção da política cambial, mas o problema é o alto preço que a economia pode pagar durante este período.

## ◆6 - Setor Externo

### Balança comercial sinaliza melhora em outubro vis à vis mesmo mês do ano anterior

As importações físicas na quarta semana de outubro totalizaram US\$ 1226 milhões, o que corresponde a uma média diária de US\$ 245,2 milhões, 6,2% inferior à média diária da semana anterior. No mês de outubro, até o dia 24 (inclusive), as compras externas brasileiras somaram US\$ 4398 milhões.

As exportações, por sua vez, na quarta semana de outubro registraram um valor de US\$ 993 milhões, o que corresponde a uma média diária de US\$ 198,6 milhões, 7,4% inferior à média diária da semana anterior. As vendas externas do país, no mês de outubro até o dia 24 (inclusive), totalizaram US\$ 3771 milhões - ver tabela 6.1. O saldo comercial neste mesmo período registrou um déficit de US\$ 627 milhões, podendo fechar o mês abaixo do déficit comercial apurado no mês anterior que foi de US\$ 1227 milhões. Vale a pena destacar que, excluindo a primeira semana de outubro que apresentou um superávit comercial de US\$ 90 milhões, o déficit comercial semanal neste mês, até a quarta semana, apresentou um movimento de queda - o que é atípico, uma vez que os maiores déficits comerciais tendem a se concentrarem no final do mês.

Ao compararmos o desempenho das exportações bem como das importações em relação ao mesmo mês do ano anterior, o resultado é bastante satisfatório, uma vez que as importações apresentaram uma perda de dinamismo, ao contrário das exportações. A partir dos dados da balança comercial do mês de outubro (até o dia 24 inclusive), é constatado que a média diária das importações está 2,2% inferior à média diária mensal do mesmo mês do ano passado. Já a média diária das exportações, por sua vez, está 10% superior em relação ao mesmo período.

### Importações x exportações no mês de setembro

Ao analisarmos os valores mensais dessazonalizados das importações e das exportações físicas no mês de setembro, verificamos que houve uma manutenção da trajetória de queda das exportações, porém a uma taxa decrescente, enquanto que as importações reverteram o seu movimento de queda verificado no mês anterior - ver Gráfico 6.1.

TABELA 6.1  
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO  
Em US\$ milhões FOB

Itens	Jan-Set		Var.%
	1997	1996	
Básicos	11.784	9.262	27,2
Industrializados	27.266	25.967	5,0
Semimanufaturados	6.282	6.306	-0,4
Manufaturados	20.984	19.661	6,7
Ops. Especiais	636	629	1,1
Total	39.686	35.858	10,7

Fonte: MICT - SECEX.

GRÁFICO 6.1  
IMPORTAÇÕES E EXPORTAÇÕES  
DESSAZONALIZADAS - VALORES MENSAIS, EM  
US\$ MILHÕES

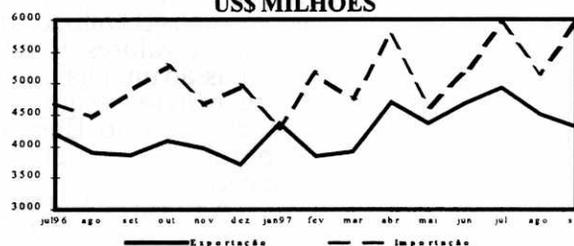


TABELA 6.1  
IMPORTAÇÕES X EXPORTAÇÕES SEMANAIS  
OUTUBRO

	Exportação		Importação	
	semana	média diária	semana	média diária
1 a 3	667	222,3	577	192,3
6 a 10	1039	207,8	1288	257,6
13 a 17	1072	214,4	1307	261,4
20 a 24	993	198,6	1226	245,2
Acumulado no mês	3771		4398	
Média diária ponderada	209,5		244,3	
Média diária mensal mesmo mês do ano anterior	190,4		249,8	

Agora ao analisarmos, em particular, o comportamento das importações, verificamos que no acumulado do ano até o mês de setembro em comparação com igual período do ano passado, a participação dos bens de capital na pauta de importação do país voltou a crescer, contrariando o movimento de queda apurado no mês anterior, passando de 35,6% para 37,9%. Já as importações de matérias-primas e produtos intermediários, no mesmo período de comparação em questão, permaneceram relativamente estáveis - ver Tabela 6.2.

Já em relação às exportações desagregadas, no acumulado do ano até setembro em comparação com o mesmo período do ano passado, observa-se um maior dinamismo das exportações de manufaturados, mantendo assim, a sua trajetória de crescimento verificada desde junho último. No período de comparação em questão, a participação dos produtos manufaturados foi de 6,7%. Por outro lado, as vendas externas brasileiras de produtos básicos continuaram tendo a maior participação na pauta de exportação do país, mas vale destacar que este mesmo segmento vem apresentando uma desaceleração da sua taxa de crescimento nos últimos meses, passando de 30,4% em agosto para 27,2% em setembro - ver Tabela 6.3.

TABELA 6.2  
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO  
Em US\$ milhões FOB

Itens	Jan-Set		Var.%
	1997	1996	
Matérias-primas e bens intermediários	21057	17856	17,9
Combustíveis e lubrificantes	4274	4274	0,0
Bens de capital	11936	8.656	37,9
Bens de consumo	8613	6.664	29,2
Não-duráveis	4164	3.577	16,4
Automóveis	1907	1.050	81,6
Outros duráveis	2542	2.038	24,7
Total	45.880	37.450	22,5

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 33% no acumulado 12 meses até setembro de 1997, a taxa mais alta deste ano - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, prosseguiram em queda. Entretanto, o resultado do acumulado 12 meses até setembro 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 11% no acumulado 12 meses até setembro de 1997.

O valor das aprovações do Sistema BNDES cresceu 26% em termos reais no acumulado 12 meses até setembro de 1997. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 21% no acumulado 12 meses até setembro, 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 19% no acumulado 12 meses até setembro de 1997. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou um crescimento real de 22% no acumulado 12 meses até setembro de 1997.

### Desembolsos por tipo de operação e empresa do sistema

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 10,9 bilhões no período de janeiro a setembro de 1997, superior 46% ao resultado registrado em igual período de 1996 a preços de setembro de 1997 - ver Tabela 7.1. No que diz respeito ao BNDES, seus desembolsos apresentaram um crescimento real de 95% nos primeiros nove meses de 1997, ante mesmo período de 1996. Este resultado foi liderado pelo crescimento real de 137% dos desembolsos com as operações diretas. As operações indiretas, por sua vez, registraram uma expansão real de 36% do valor das liberações. Em relação às subsidiárias, a BNDESpar registrou uma queda real de 17% do valor desembolsado. A FINAME, por sua vez, apresentou uma queda real de 2% dos desembolsos no acumulado janeiro/setembro 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

14% no acumulado até setembro, ante o mesmo período de 1996.

O destaque de crescimento ficou com o setor de infra-estrutura, cujos desembolsos apresentaram um crescimento real de 104% no período - ver Tabela 7.3. Vale dizer que este setor teve a maior participação (40%) no total desembolsado pelo Sistema BNDES no acumulado janeiro/setembro de 1997. Os desembolsos para a agropecuária também apresentaram um crescimento real expressivo, de 60%, no acumulado no ano até setembro, ante igual período do ano anterior. O setor de serviços, por sua vez, registrou uma queda real de 24% do valor das liberações no acumulado janeiro/setembro de 1997, contra o mesmo período do ano anterior.

TABELA 7.1  
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1996	1997	Var. %
<b>BNDES</b>	<b>3.895</b>	<b>7.595</b>	<b>95,0</b>
Op. Diretas	2.286	5.405	136,5
Op. Indiretas	1.609	2.189	36,0
<b>FINAME</b>	<b>2.278</b>	<b>2.242</b>	<b>-1,6</b>
BNDESpar	1.287	1.072	-16,7
<b>Total</b>	<b>7.461</b>	<b>10.909</b>	<b>46,2</b>

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

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

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

Meses	AGROP.	IND. TRANSF.	OUTROS	Em %
				TOTAL
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
setembro	59,7	13,6	75,6	46,2

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
<b>TOTAL</b>	<b>7.461</b>	<b>10.909</b>	<b>46,2</b>	<b>100,0</b>
<b>AGROPECUÁRIA</b>	<b>637</b>	<b>1.017</b>	<b>59,7</b>	<b>9,3</b>
<b>IND. DE TRANSFORMAÇÃO</b>	<b>3.370</b>	<b>3.828</b>	<b>13,6</b>	<b>35,1</b>
METALURGIA	573	802	40,1	7,4
MECÂNICA	357	416	16,7	3,8
MATERIAL DE TRANSPORTE	317	311	-2,0	2,9
CELULOSE E PAPEL	343	377	9,8	3,5
QUÍMICA, P..F..PERF..S. E VELAS	340	312	-8,2	2,9
PROD. ALIM.ENTARES E BEBIDAS	739	871	17,8	8,0
OUTRAS	701	739	5,5	6,8
<b>INFRA-ESTRUTURA</b>	<b>2.148</b>	<b>4.383</b>	<b>104,0</b>	<b>40,2</b>
<b>SERVIÇOS</b>	<b>1.168</b>	<b>891</b>	<b>-23,8</b>	<b>8,2</b>
<b>OUTROS</b>	<b>138</b>	<b>791</b>	<b>474,7</b>	<b>7,2</b>

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

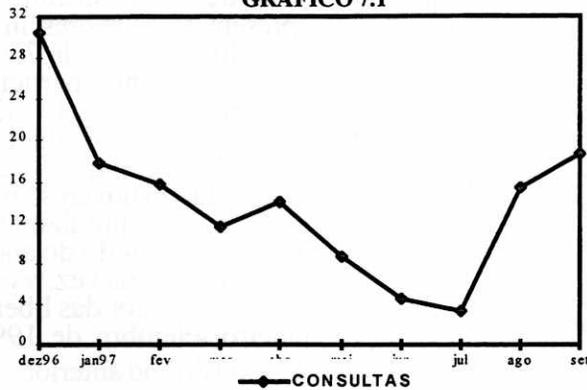
Nota: (1) Acumulado até setembro de cada ano, a preços de setembro de 1997 - deflator: IGP-DI.

# ◆ 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/GEPL/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

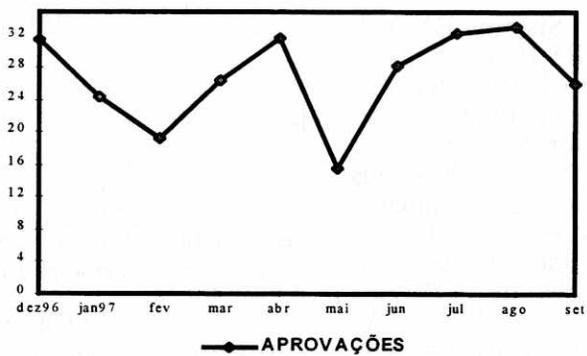


GRÁFICO 7.5

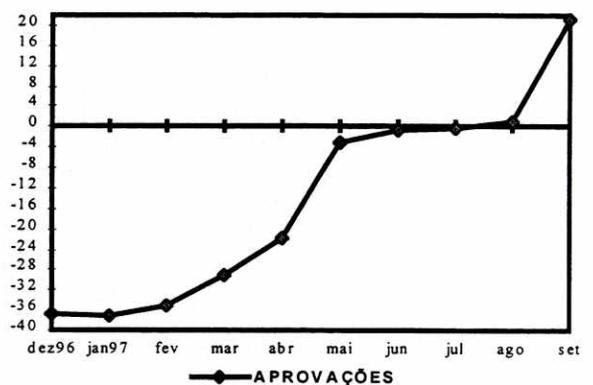


GRÁFICO 7.6

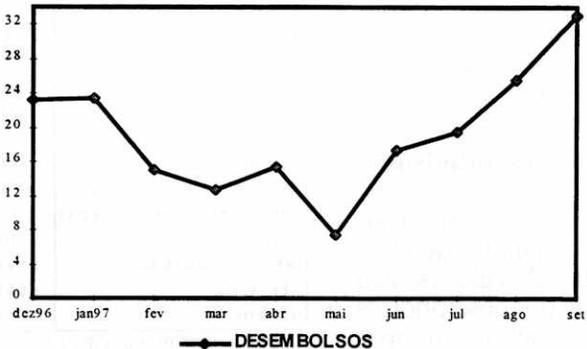
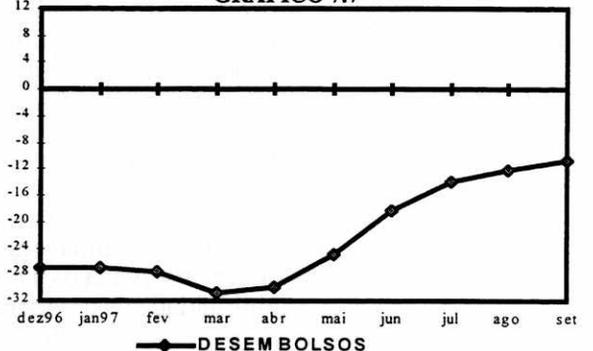


GRÁFICO 7.7



## EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

	IGP-M / FGV			Dólar Comercial (var.%(1))			635/87 (2)		
	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	-0,23	-0,23	22,88
fev	0,97	2,72	15,68	0,57	1,20	15,60	0,58	0,34	21,54
mar	0,40	3,13	14,86	0,39	1,60	10,28	0,25	0,59	10,45
abr	0,32	3,46	12,86	0,46	2,06	8,72	0,34	0,94	3,93
mai	1,55	5,06	13,94	0,59	2,66	10,21	0,35	1,30	3,05
jun	1,02	6,13	12,34	0,60	3,28	8,94	0,26	1,56	1,85
jul	1,35	7,57	11,82	0,68	3,98	8,04	2,17	3,77	2,43
ago	0,28	7,87	9,72	0,56	4,56	6,94	1,84	5,67	6,22
set	0,10	7,97	10,62	0,45	5,03	7,07	-0,85	4,77	8,40
out	0,19	8,18	10,26	0,60	5,66	6,83	-0,12	4,64	6,48
nov	0,20	8,40	9,17	0,54	6,24	6,88	0,66	5,33	6,57
dez	0,73	9,19	9,19	0,60	6,87	6,87	-0,19	5,13	5,13
Jan/97	1,77	1,77	9,23	0,64	0,64	6,88	-3,02	-3,02	2,19
fev	0,43	2,21	8,65	0,52	1,16	6,83	0,18	-2,84	1,79
mar	1,15	3,38	9,46	0,74	1,91	7,20	0,50	-2,35	2,05
abr	0,68	4,09	9,85	0,42	2,34	7,16	-1,06	-3,38	0,62
mai	0,21	4,30	8,40	0,74	3,10	7,32	4,79	1,25	5,07
jun	0,74	5,08	8,10	0,49	3,60	7,21	0,67	1,93	5,50
jul	0,09	5,17	6,76	0,60	4,22	7,12	-1,24	0,66	1,98
ago	0,09	5,27	6,55	0,76	5,02	7,33	1,23	1,89	1,37
set	0,48	5,77	6,96	0,44	5,48	7,32	1,78	3,70	4,06
out	0,37	6,16	7,15	0,61	6,12	7,33	1,77	5,53	6,03

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

Notas:

(1) Taxa de final de período.

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

## 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	3,7	4,0	3,1	3,5	5,2	5,2	3,9	4,4	17,0	18,3	3,3	3,6	52,7	56,6	62,7	69,1	-10,0	-12,5	-35,0	-40,5
Banco de Boston	3,2	3,5	3,1	3,5	7,0	5,0	2,1	3,0	17,0	18,0	3,3	3,3	52,9	55,2	63,1	69,2	-10,2	-14,0	-	-
Fator	3,8	4,2	4,3	4,5	5,2	4,5	2,8	4,0	16,6	18,1	2,8	3,2	53,3	56,5	63,1	69,8	-9,8	-13,3	-34,0	-40,0
Garantia	3,7	4,0	4,2	4,2	5,5	5,1	2,7	3,7	-	-	2,9	2,6	53,0	56,7	62,9	71,2	-9,9	-14,5	-34,1	-41,0
Goldman Sachs	3,4	4,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-10,0	-14,3	-	-
LCA Consultores	3,8	-	4,3	-	5,2	-	2,8	-	16,6	18,0	2,8	3,2	53,3	56,5	63,1	69,8	-9,8	-13,3	-33,3	-39,3
Marka	3,3	3,6	3,0	3,1	4,7	5,0	3,0	3,5	16,5	18,0	3,5	3,0	51,8	-	63,0	-	-11,2	-	-	-
MCM Consultores	3,3	3,0	3,7	2,8	4,9	4,2	2,6	2,9	17,3	18,0	-	-	52,7	55,9	62,5	67,5	-9,8	-11,6	-35,1	-39,8
Rosemberg	3,5	3,8	4,0	3,0	4,1	4,5	2,9	4,2	17,0	18,0	3,0	2,9	52,0	55,0	62,1	68,0	-10,1	-13,0	-33,7	-38,0
Trend	3,5	3,2	3,0	3,2	4,9	5,2	3,2	2,8	16,5	17,5	3,3	3,0	52,6	59,4	63,0	74,2	-10,4	-14,8	-35,3	-41,5
Média	3,5	3,7	3,6	3,5	5,2	4,8	2,9	3,6	16,8	18,0	3,0	3,1	52,7	56,5	62,8	69,9	-10,1	-13,5	-34,4	-40,0
Desvio Padrão	0,21	0,38	0,55	0,56	0,74	0,35	0,46	0,58	0,28	0,21	0,31	0,26	0,49	1,26	0,32	1,96	0,40	0,97	0,71	1,07

Notas:

(1) Variação percentual.

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

## INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC - FIPE				IGP - M			
	nov	dez	jan 98	1997	nov	dez	jan 98	1997
Banco Cindam	0,4	0,2	-	4,5	0,4	0,5	-	-
BBA	0,3	0,5	0,9	4,5	0,3	0,5	0,9	-
Citibank	0,6	0,2	-	4,6	0,4	0,3	-	6,7
Dinheiro Vivo	0,4	-	-	-	0,3	-	-	-
Fator	0,3	-	-	4,6	-	-	-	-
Garantia	-	-	-	5,0	-	-	-	-
LCA	-	-	-	4,6	-	-	-	-
Marka	0,3	0,3	-	4,3	0,2	0,3	-	6,6
MCM Consultores	-	-	-	4,7	-	-	-	-
Rosemberg	0,4	0,5	0,5	4,8	0,4	0,5	0,5	6,5
Salomon Brothers	-	-	-	-	-	-	-	-
Trend	0,5	0,1	-	4,6	0,5	0,2	-	6,7
Média	0,4	0,3	0,7	4,6	0,3	0,4	0,7	6,6
Desvio Padrão	0,10	0,16	0,28	0,19	0,09	0,14	0,28	0,11

## ÍNDICES ECONÔMICOS

mês	Taxa de variação dos preços (%)						Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de Câmbio-venda SP R\$/US\$		
	INFC	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	1,75	1,79	1,51	0,21	1,25	0,98	0,98	0,99
fev	0,71	0,40	0,97	0,76	0,47	0,03	0,96	0,98	0,98	0,99
mar	0,29	0,23	0,40	0,22	-0,07	-0,15	0,81	0,99	0,99	0,99
abr	0,93	1,62	0,32	0,70	0,41	0,37	0,66	0,99	0,99	1,02
maio	1,28	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	0,10	0,01	0,48	0,59	0,92	0,18	0,65	1,09	1,10	1,14
outubro	-	-	0,37	-	-	-	0,66	1,10	1,10	1,18
Acum. Ano	3,29	3,45	6,16	5,51	5,29	2,51	6,72	-	-	-

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	0,05	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
outubro	-24,11	0,79	1,29	-4,76	3,58	0,24	0,94
Acum. no ano	20,24	5,66	10,72	-14,43	-0,75	-0,02	8,02

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 duplicata(4)	Export notes(3)	ACC(3)	Repasse 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	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
set	9,40	5,75	55,50	15,41	4,31	15,46	9,48	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
out(5)	-	5,73	53,05	14,71	4,11	14,99	9,41	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5

Fonte: Banco Central.

Notas: (1) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC, calculados a partir de dados do SISBACEN. (2) % ao ano. (3) % ao ano mais correção cambial. (4) Taxa antecipada - % ao mês (média mensal). (5) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC: valores referentes ao dia 10/10/97. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.