BNDES

Sinopse Econômica

AP/DEPEC/GESTE 2 e 3 - Fax: (021) 220-1397
Endereço na Internet - http://www.bndes.gov.br/sinopse/sineco.htm
Equipe Técnica: Fabio Giambiagi, Ana Cláudia Além, Joana Gostkorzewicz (PNUD).
Apoio: Felipe Tâmega Fernandes.

Dezembro98 nº71
Fechamento da Edição: 04/01/99

◆1-Política Econômica

As perspectivas para 1999

Com o encerramento de 1998, assumem destaque na imprensa as diversas opiniões quanto à evolução dos principais indicadores econômicos para 1999.

Em linhas gerais, parece haver um certo consenso quanto às principais tendências da economia brasileira no ano que se inicia: 1999 deverá ser marcado por uma queda do nível de atividade; uma melhora expressiva do saldo comercial; uma redução do déficit público; pela queda gradual das taxas de juros e pela manutenção da atual política cambial.

No que diz respeito à evolução do PIB, a média das projeções do mercado aponta para uma redução real da ordem de 1,6% no ano de 1999 – ver Tabela 1.1. No primeiro semestre do ano, o nível de atividade seria influenciado negativamente, principalmente, pelo alto nível das taxas de juros e pelo impacto das medidas de ajuste fiscal. A perspectiva é de alguma melhora a partir do segundo semestre, principalmente, em decorrência do esperado movimento de redução gradual das taxas de juros. O principal reflexo da desaceleração do nível de atividade deverá ser o aumento da taxa de desemprego, que poderá atingir os dois dígitos em 1999. Apesar da esperada redução real do PIB em 1999, espera-se uma taxa de investimento em torno de 19% do PIB, como resultado, principalmente, do aumento dos investimentos nos setores de infra-estrutura e utilidade pública – que, ainda, apresentam uma demanda reprimida.

Quanto ao desempenho das contas públicas, a perspectiva do mercado é de que o Governo consiga reduzir de forma expressiva o déficit nominal, que passaria dos projetados 8% do PIB em 1998, para algo em torno dos 5% do PIB em 1999. O valor do déficit esperado ficaria um pouco acima da meta de 4,7% do PIB acertada com o FMI, o que decorreria, em grande parte, da perda de receita resultante do atraso da aprovação de algumas medidas fiscais – como a prorrogação e aumento da alíquota da CPMF. Tendo em vista a hipótese realista de aprovação tanto da prorrogação quanto do aumento da alíquota da contribuição apenas em março ou abril, e respeitando o princípio da noventena, a CPMF só poderia ser cobrada a partir do segundo semestre. De qualquer forma, vale ressaltar que o Governo já tem considerado algumas possíveis medidas compensatórias no sentido de garantir o cumprimento das metas fiscais para 1999, como o adiamento de algumas despesas que seriam realizadas em 1999 - sendo sua realização distribuída pelos anos seguintes -, a criação do imposto sobre combustíveis, e, até mesmo, um aumento do imposto de renda. Além disso, a própria esperada redução gradual do patamar das taxas de juros deverá colaborar para a melhora do resultado nominal do setor público.

TABELA 1.1
PROJEÇÕES PARA O ANO DE 1999

Instituições	PIB (1) Total	FBCF (% do PIB)	NFSP(2) (% do PIB)	B. Comercial (US$ bilhões)	Saldo em C. C. (US$ bilhões)
Banco da Bahia	-1,0	19,9	5,8	0,0	-27,0
BBA	-1,0	-	-	0,0	-24,0
Citibank	-3,0	-	5,1	0,5	-27,2
Garantia	-1,9	-	4,7	-1,4	-27,6
LCA Consultores	-1,5	-	6,0	0,6	-26,9
MCM	-1,5	18,0	4,8	-0,6	-28,2
Rosemberg	-1,0	19,0	-	-	-
Tendências	-	-	-	-	-
Unibanco	-1,8	18,5	4,9	-2,6	-27,5
Média	**-1,6**	**18,9**	**5,2**	**-0,5**	**-26,9**
Desvio Padrão	0,63	0,70	0,49	1,07	1,25

Notas: (1) Variação percentual. (2) Conceito Nominal.

Em relação à Balança Comercial, as perspectivas são de uma melhora considerável do saldo comercial, que passaria de um déficit esperado da ordem de US$ 6 bilhões em 1998, para um déficit de cerca de US$ 500 milhões em 1999 - vale ressaltar que as projeções do mercado para o saldo comercial variam significativamente, indo de um pequeno superávit de US$ 600 milhões a um déficit de US$ 2,6 bilhões, ver Tabela 1.1. Este resultado deverá decorrer, principalmente, de uma queda das importações em razão da redução do nível de atividade. As exportações também deverão aumentar como resultado, dentre outros fatores, da continuidade de recuperação da taxa de câmbio real, da esperada recuperação dos preços das *commodities* e do também esperado aumento das vendas externas de suco de laranja em razão da quebra da safra dos EUA. Esta redução esperada do déficit comercial projetada para 1999 deverá ser o principal fator a explicar a melhora significativa do déficit em transações correntes que deverá passar dos cerca de US$ 34 bilhões projetados para o fechamento de 1998, para algo em torno dos US$ 27 bilhões em 1999.

Finalmente, a política cambial atual deverá ser mantida. A manutenção de uma desvalorização nominal anual de 7,0 a 7,5% combinada com taxas de inflação doméstica e internacional próximas de zero, resultará em um recuperação significativa da taxa de câmbio real em 1999.

ÍNDICE

◆2 - Nível de Atividade: Indicadores apontam para uma redução em outubro.....2

◆3 - Inflação: Taxa acumulada em 12 meses acentua queda em novembro.....3

◆4 - Finanças Públicas: Déficit nominal do setor público atinge 7,04% do PIB no acumulado no ano.....4

◆5 -Mercado Financeiro: Banco Central reativa a TBC.....5

◆6 - Setor Externo: O desempenho exportador do país.....6

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

◆2 - Nível de Atividade

Indicadores apontam para uma redução do nível de atividade em outubro

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou uma redução de 1,2% em outubro - taxa dessazonalizada -, ante setembro – ver Tabela e Gráfico 2.1.

No período janeiro/outubro houve uma queda acumulada de 2,3%, ante igual período do ano anterior. Por categorias de uso, o destaque de queda ficou com a produção física de bens de consumo duráveis, com redução de 20,7% no acumulado no ano até outubro de 1998, contra igual período de 1997. A produção física de bens de capital é a única a apresentar um pequeno aumento de 0,2% no acumulado no ano até outubro.

O INA da FIESP, por sua vez, apontou para uma redução dessazonalizada de 5,6% em outubro, contra setembro. A CNI registrou uma redução, ainda maior, de 5,9% - taxa dessazonalizada – das vendas reais da indústria em outubro, ante setembro – ver Gráfico 2.1.

FCESP aponta para uma redução das vendas em novembro

Segundo dados preliminares da FCESP, o faturamento real do comércio varejista de São Paulo registrou uma redução dessazonalizada de 2,3% em novembro, contra outubro - ver Tabela 2.2. O destaque de queda ficou com os bens de consumo semiduráveis, com redução de 7,7% do faturamento real. Vale destacar a recuperação do comércio automotivo, com crescimento de 19,0% do faturamento real em novembro, ante outubro. No acumulado no ano, entretanto, o comércio automotivo ainda acumula uma redução significativa – de 26,6% - de seu faturamento real, contra mesmo período de 1997.

Segundo a ANFAVEA, a produção de autoveículos continua em queda

A produção de autoveículos continua apresentando queda no ano de 1998 - ver Gráfico 2.2. Segundo a ANFAVEA, no acumulado janeiro/novembro a produção de autoveículos apresentou uma redução de 22,8%, contra igual período do ano anterior.

TABELA 2.1
ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL COM AJUSTE SAZONAL

Base 1991=100

Mês	1997	1998
Janeiro	118,5	116,2
Fevereiro	118,7	117,7
Março	117,8	119,1
Abril	121,6	117,8
Maio	118,8	121,7
Junho	122,1	119,8
Julho	119,3	119,1
Agosto	121,1	118,7
Setembro	123,2	115,6
Outubro	123,6	114,2
Novembro	118,9	
Dezembro	114,0	
Média	119,8	118,0

Fonte: IBGE.

GRÁFICO 2.1
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE COM AJUSTE SAZONAL - média de 1997 = 100

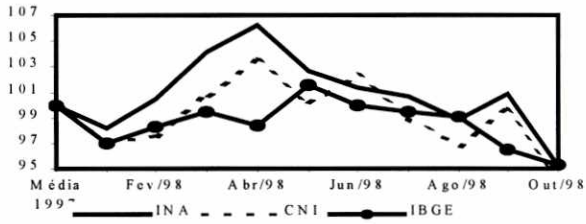


TABELA 2.2
FATURAMENTO REAL DO COMÉRCIO VAREJISTA DE SÃO PAULO
FCESP - COM AJUSTE SAZONAL (%)

Atividades	Dessaz. vs. outubro	Sobre Nov/97	Acum. no ano
Comércio geral	-2,3	3,1	-5,4
Comércio s/ concessionárias	-4,9	7,8	1,5
Varejo bens de consumo	-5,0	9,4	2,8
Duráveis	-5,1	7,6	-2,2
Semiduráveis	-7,7	-24,3	-19,1
Não duráveis	-4,3	16,1	10,3
Comércio automotivo	19,0	-15,1	-26,6
Materiais de construção	-0,9	-13,3	-15,2

GRÁFICO 2.2
PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA EM MIL UNIDADES

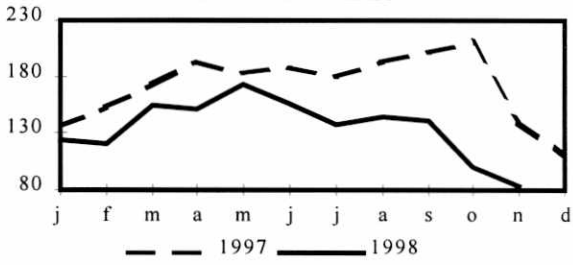
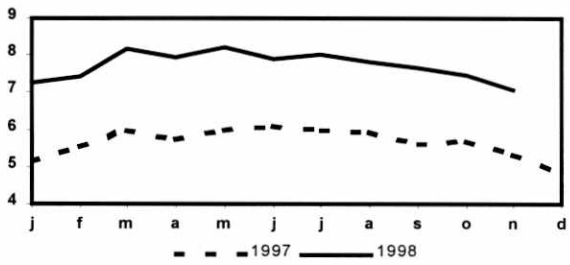


GRÁFICO 2.3
TAXA DE DESEMPREGO ABERTO - IBGE (%)



A evolução da taxa de desemprego

Em novembro, a taxa de média de desemprego aberto do IBGE foi de 7,04%, expressivamente superior aos 5,35% de igual mês de 1997 – ver Gráfico 2.3. Quanto às regiões metropolitanas, Recife (8,17%), Salvador e São Paulo (8,12%) registraram as taxas mais altas de desemprego, enquanto que o Rio de Janeiro, novamente, apresentou a menor, de 4,59%.

◆3 - Inflação

Inflação acumulada em 12 meses acentua queda em novembro

A taxa de inflação acumulada em 12 meses - medida pela média do IGP-DI, INPC e do IPC-FIPE -, no mês de novembro, continuou apresentando redução passando de uma taxa de variação positiva de 1,76%, no mês de outubro, para uma taxa de 0,99% - ver Gráfico 3.1. Vale destacar que esses três índices contribuíram para este menor aumento médio dos preços, com destaque para o IPC-FIPE que passou de uma taxa de deflação acumulada em 12 meses, até o mês de outubro, de 0,15% para uma taxa de variação negativa de 1,15% no acumulado em 12 meses até o mês de novembro - ver Tabela 3.1.

No tocante aos preços no atacado, o IPA-Agricultura, contrariando a alta sazonal de seus preços, registrou uma taxa de deflação de 0,10% no mês de novembro, o que levou este índice de preços, no acumulado em 12 meses, a passar de uma taxa de variação positiva de 5,32%, no mês de outubro, para 2,56% em novembro.

Já no que diz respeito aos preços industriais, o IPA-Indústria no acumulado em 12 meses registrou, pela primeira vez, uma deflação, passando de uma taxa de 0,23% em outubro para uma taxa de variação negativa de 0,33% no mês de novembro - ver Gráfico 3.2. Esta expressiva queda dos preços industriais está associada a uma significativa redução de custos da indústria em função, basicamente : i) da queda dos salários em decorrência da desorganização do mercado de trabalho, fruto do elevado nível em que a taxa de desemprego da economia se encontra hoje; e ii) da queda das cotações das principais *commodities* industrias no mercado internacional em função da retração da economia mundial.

O IGP-M em dezembro

O IGP-M, no mês de dezembro, registrou uma taxa de variação positiva de 0,45% frente a uma taxa de deflação de 0,32% registrada no mês anterior. No mês de dezembro, o IPA-M registrou uma taxa de variação positiva de 0,94% enquanto o IPC-M e o INCC-M registraram, respectivamente, uma deflação de 0,19% e 0,01%.

TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Em %

Mês	Índices de preços		
	IGP-DI	INPC	FIPE
Jan/97	9,11	8,42	9,40
Fev	8,75	8,14	8,98
Mar	9,77	8,56	8,96
Abr	9,65	8,20	7,91
Mai	8,16	6,95	7,07
Jun	7,60	5,92	7,08
Jul	6,54	4,85	5,81
Ago	6,49	4,30	4,65
Set	6,98	4,38	4,59
Out	7,11	4,29	4,21
Nov	7,70	4,09	4,41
Dez	7,49	4,34	4,83
Jan/98	6,75	4,38	3,80
Fev	6,33	4,48	3,62
Mar	5,35	4,28	3,17
Abr	4,60	4,12	3,15
Maio	4,52	4,76	3,12
jun	4,09	4,55	1,87
jul	3,60	4,07	0,97
ago	3,46	3,59	0,74
set	2,84	3,16	0,05
out	2,46	2,98	-0,15
nov	1,43	2,64	-1,11

GRÁFICO 3.1
MÉDIA DAS TAXAS ACUMULADAS EM 12 MESES DE IPC-FIPE, INPC E IGP-DI (%)

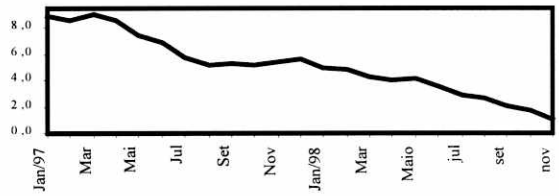
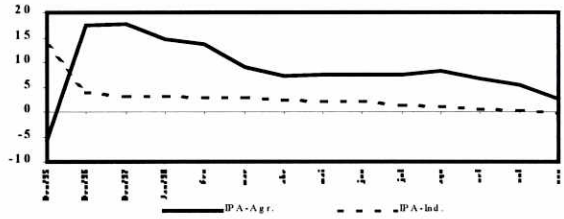


GRÁFICO 3.2
EVOLUÇÃO DOS PREÇOS NO ATACADO (%)



O desempenho dos preços ao consumidor

O índice de preços ao consumidor, divulgado pela FIPE, registrou, na segunda quadrissemana de dezembro, uma taxa de deflação de 0,47%, permanecendo relativamente estável em relação ao resultado do mês de novembro, de 0,44%.

A despeito do efeito sazonal de alta dos preços dos subgrupos alimentação e vestuário, em função da entressafra de alguns produtos agrícolas e do lançamento da coleção primavera/ verão, os preços de ambos os subgrupos continuam desenhando uma trajetória deflacionária. O subgrupo vestuário, na segunda quadrissemana de dezembro, registrou uma taxa de variação negativa de 0,24%, o que reflete, em parte, a manutenção de liquidações e/ ou a estabilidade dos preços da coleção primavera/ verão em relação à coleção outono/ inverno como um instrumento para contornar a retração da demanda interna. Porém, vale destacar que o subgrupo vestuário vem registrando um movimento de desaceleração da queda de seus preços.

Porém, esta desaceleração da queda dos preços do item vestuário foi mais do que compensada por uma intensificação da redução dos preços do subgrupo alimentação - responsável por 30,8% da composição do IPC-FIPE -, que passou de uma taxa de variação negativa de 0,52%, no mês de novembro, para uma taxa de deflação de 0,93% na segunda quadrissemana de dezembro.

No acumulado em 12 meses, até o mês de novembro, o IPC-FIPE registrou queda de 1,11%.

Para o mês de dezembro, a FIPE projeta uma taxa de inflação entre 0,1% e 0,2%, refletindo, em parte, a possível ampliação da pressão dos preços do vestuário sob o IPC-FIPE e o aumento dos preços da gasolina e de gás. Para o fechamento do ano, a projeção é de uma taxa de deflação de 1,5%.

Em 1999, o IPC-FIPE deve intensificar a sua trajetória de queda de preços em função dos impactos negativos do ajuste fiscal e das altas taxas de juros na demanda interna do país. Segundo as projeções do mercado, o IPC-FIPE deve registrar uma queda de 0,6% em 1999 - Ver Tabela de Projeções de inflação.

◆4 - Finanças Públicas

Déficit nominal do setor público atinge 7,04% do PIB no acumulado no ano

Até setembro de 1998, o déficit público nominal acumulado no ano como proporção do PIB foi de 7,04% do PIB, ante os 4,06% do PIB de janeiro/setembro de 1997, e os 6,10% do PIB acumulados em 1997 - Tabela 4.1.

No ano de 1998 o déficit tem sido pressionado, principalmente, pelo aumento do pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública, que atingiu 7,44% do PIB no acumulado janeiro/setembro de 1998, ante os 5,18% do PIB em todo o ano de 1997.

Execução Financeira do Tesouro no acumulado janeiro/outubro de 1998

Dados disponíveis até outubro de 1998 da execução financeira do Tesouro apontam para um crescimento real de 19,3% da receita no acumulado no ano, contra igual período do ano anterior – ver Tabela 4.2. Do lado das despesas, houve um crescimento real de 17,4% no acumulado janeiro/outubro de 1998, ante igual período de 1997. Este crescimento foi liderado pelo aumento das despesas financeiras, com variação real de 51% no período.

Receitas Federais crescem 16% em 1998

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal apresentou uma taxa de crescimento real acumulada de 16,2% no período janeiro/novembro de 1998, ante igual período de 1997 – ver Tabela 4.3. Este crescimento resultou, dentre outros fatores, do aumento de receitas do tipo "uma vez por todas" – como a concessão de serviços de telecomunicações, por exemplo - e do crescimento da arrecadação do Imposto de Importação (II) e da CPMF.

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

	1997		1998
	Jan-Set	Ano	Jan-Set
Nominal	4,06	6,10	7,04
Governo Central	1,47	2,44	4,66
Gov. Fed. e Bacen	2,10	2,63	4,58
Empresas Estatais Federais	-0,63	-0,19	0,08
Governos Regionais	2,59	3,65	2,38
Governos Estaduais	n.d.	n.d.	1,94
Governos Municipais	n.d.	n.d.	0,17
Empresas Estatais Estaduais	0,49	0,60	0,21
Empresas Estatais Municipais	0,03	0,03	0,05
Juros Nominais	4,93	5,18	7,44
Governo Central	2,46	2,45	5,37
Gov. Fed. e Bacen	2,34	2,37	5,40
Empresas Estatais Federais	0,12	0,08	-0,03
Governos Regionais	2,47	2,73	2,07
Governos Estaduais	n.d.	n.d.	1,48
Governos Municipais	n.d.	n.d.	0,40
Empresas Estatais Estaduais	0,41	0,42	0,17
Empresas Estatais Municipais	0,01	0,01	0,02
Primário	-0,86	0,92	-0,40
Governo Central	-0,99	-0,01	-0,71
Gov. Fed. e Bacen	-0,31	-0,06	-1,36
INSS	0,08	0,32	0,54
Empresas Estatais Federais	-0,76	-0,27	0,11
Governos Regionais	0,13	0,92	0,31
Governos Estaduais	n.d.	n.d.	0,46
Governos Municipais	n.d.	n.d.	-0,23
Empresas Estatais Estaduais	0,08	0,18	0,04
Empresas Estatais Municipais	0,02	0,02	0,03

Fonte: Banco Central do Brasil.
Nota: (1) (-) =superávit

TABELA 4.2
TESOURO NACIONAL
RECEITAS E DESPESAS - ACUMULADO NO ANO
Em R$ milhões de outubro de 1998

	Jan-Out		
	1997	1998	Var%
Receita Total do Tesouro	97.468	116.299	19,3
Despesas	102.032	119.797	17,4
Pessoal e Encargos Sociais	36.417	39.139	7,5
Transf. Estados e Municípios	21.381	24.339	13,8
Despesas Financeiras	15.250	23.021	51,0
Outras Vinculações	5.940	6.730	13,3
Despesas de Orçamento e Crédito	2.070	1.887	-8,8
Outras Despesas	20.974	24.683	17,7
Total das Despesas (excl. Fin.)	86.782	96.776	11,5
Resultado			
Caixa	-4.564	-3.498	-23,4
Primário	10.686	19.523	82,7

Fonte: STN.

Dívida líquida do setor público atinge 36% do PIB

A dívida líquida do setor público – excluindo base monetária – foi de 36% do PIB em setembro de 1998, ante os 31% do PIB observados em dezembro de 1997 – ver Tabela 4.4.

TABELA 4.3
ARRECADAÇÃO DAS RECEITAS FEDERAIS
a preços de novembro de 1998

Ano	Arrecadação (R$ bilhões)			Variação (%)		
	Out	Nov	Jan-Nov	Nov98/ Out98	Nov98/ Nov97	Jan-Nov98/ Jan-Nov97
1997	9,9	9,3	104,2	-	-	-
1998	9,6	8,9	121,1	-6,7	-3,6	16,2

TABELA 4.4
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO (1) - fim de período
(% do PIB)

Composição	1994	1995	1996	1997	1998 (set)
Dívida interna	**17,6**	**21,8**	**27,0**	**26,5**	**30,9**
Governo Central	3,0	6,6	12,0	13,2	15,8
Títulos públicos	11,6	15,5	21,4	28,2	32,2
Créditos do BC	-4,6	-5,3	-8,5	-7,8	-6,6
Renegociação c/ Estados (2)	0,0	0,0	0,0	-5,5	-8,0
FAT	-2,0	-2,5	-2,5	-2,6	-2,9
Demais contas	-2,0	-1,1	1,6	0,9	1,1
Gov.estaduais e municipais	9,5	10,3	11,1	12,4	13,5
Renegociação c/ Estados (2)	0,0	0,0	0,0	5,5	8,0
Dívida mobiliária	4,7	5,5	6,2	4,3	3,4
Dívida bancária	4,5	4,8	4,9	2,6	2,0
Demais contas	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1
Empresas estatais	5,1	4,9	3,9	0,9	1,6
Dívida externa	**8,4**	**5,5**	**3,9**	**4,3**	**5,3**
Governo Central	6,2	3,5	1,6	1,9	3,0
Gov.estaduais e municipais	0,3	0,3	0,4	0,5	0,6
Empresas estatais	1,9	1,7	1,9	1,9	1,7
Dívida total	**26,0**	**27,3**	**30,9**	**30,8**	**36,2**
Governo Central	9,2	10,1	13,6	15,1	18,8
Gov.estaduais e municipais	9,8	10,6	11,5	12,9	14,1
Estados	n.d.	n.d.	n.d.	11,1	12,2
Municípios	n.d.	n.d.	n.d.	1,8	1,9
Empresas estatais	7,0	6,6	5,8	2,8	3,3
Federais	n.d.	n.d.	2,5	1,0	1,3
Estaduais	n.d.	n.d.	3,2	1,7	1,9
Municipais	n.d.	n.d.	0,1	0,1	0,1
Dívida total	26,0	27,3	30,9	30,8	36,2
Dívida fiscal	26,0	27,3	29,0	30,7	35,8
Ajuste patrimonial (estoque)	0,0	0,0	1,9	0,1	0,4
Privatização	0,0	0,0	-0,1	-2,0	-3,4
Outros	0,0	0,0	2,0	2,1	3,8

Fonte: Banco Central.
Notas: (1) Exclui a base monetária. (2) Lei número 9496/97.

◆5 - Mercado Financeiro

Banco Central reativa a TBC

Na última reunião do Copom, o governo realizou um novo corte nas taxas de juros básicas da economia e, como já era esperado pelo mercado, reativou a banda dos juros - com o seu piso representado pela TBC e o teto pela TBAN. A Taxa Básica do Banco Central (TBC) passou de 19,0% ao ano - patamar que entrou em vigor a partir do mês de setembro - para 29,0% ao ano. Já a Taxa de Assistência Financeira do Banco Central (TBAN) - que a partir do início do mês de setembro, com o agravamento da crise financeira internacional, se tornou o principal instrumento sinalizador para o mercado -, passou de 42,25% ao ano para 36,0% - ver Gráfico 5.1.

Dessa maneira, com a reativação da TBC, o novo patamar da mesma ficou mais próximo ao das taxas praticadas pelo governo no *open market*. No dia da reunião do Copom, a taxa *over* anualizada era de 32,57%.

O conservadorismo do governo em relação à redução dos juros influenciou as cotações no mercado futuro de juros, já que o mercado esperava que a nova TBC fosse um pouco menor do que a efetivamente fixada pelo governo - ver Gráfico 5.2. As projeções do mercado mais pessimistas para a nova TBC eram de aproximadamente 28,0%, baseadas na idéia de que o elevado patamar das taxas de juros praticada nos últimos meses não garantiu que o expressivo fluxo de saída de divisas do país fosse interrompido.

No mercado futuro, as taxas de juros DI, anualizadas, projetadas para janeiro, fevereiro e março fecharam, em 30/12, em 30,92%, 30,09% e 29,61%, respectivamente.

Um corte mais intenso dos juros vai depender de uma melhoria do fluxo cambial e da aprovação das medidas provisórias que vão ditar o desempenho do ajuste fiscal - que já sofreu uma importante derrota na votação da medida provisória que elevava a contribuição previdenciária dos servidores públicos ativos e inativos.

O saldo do câmbio contratado no mês de dezembro foi negativo em US$ 3025 milhões, o que correspondeu a um saldo negativo nos segmentos comercial e financeiro de US$ 123 milhões e US$ 2903 milhões, respectivamente.

O saldo do câmbio contratado, na segunda metade do mês de dezembro, apresentou uma piora em relação aos primeiros quinze dias do mês, o que pode ser constatado através da evolução da média diária do mesmo. A média diária do saldo de contratação do câmbio passou de um saldo negativo de US$ 82 milhões para US$ 193 milhões, neste mesmo período de comparação.

Este saldo negativo do câmbio contratado ao longo do mês de dezembro também exerceu uma pressão de alta nas cotações das taxas de juros na BM&F.

GRÁFICO 5.1
EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE JUROS

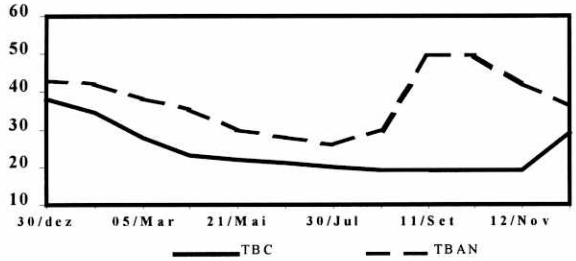
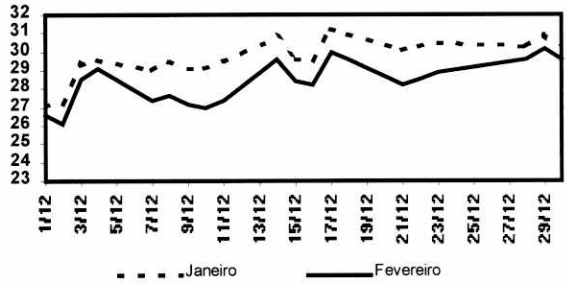


GRÁFICO 5.2
MERCADO FUTURO DE JUROS (%)



O cupom cambial líquido *ex-post* anualizado passou de 26,0% no mês de novembro para 23,4% em dezembro. Nos últimos 12 meses, neste mesmo período de comparação, o cupom cambial líquido *ex-post* permaneceu praticamente estável, passando de 16,4% para 16,3% - ver Tabela 5.1.

IBOVESPA cai 33,5% em 1998

O IBOVESPA ao longo do mês de dezembro registrou uma significativa perda de dinamismo interrompendo, assim, a sua trajetória de recuperação em relação ao mês anterior.

Vários foram os fatores que contribuíram para esta perda de dinamismo das Bolsas de Valores: i) a preocupação com o andamento da aprovação das medidas provisórias que pode vir a afetar o sucesso do ajuste fiscal; ii) o desempenho da Bolsa de NY em função dos temores do afastamento do presidente Bill Clinton e os efeitos do ataque ao Iraque; iii) a intensificação do saldo cambial negativo no segmento do câmbio contratado; e iv) o não cumprimento pela argentina de algumas metas
estabelecidas pelo FMI.

O IBOVESPA no mês de dezembro registrou uma rentabilidade nominal negativa de 21,4%. Em 1998, esta perda foi ainda maior, de 33,5%.

O IBOVESPA, em 1999, deve começar o ano com um baixo volume de negócios - contrariando a alta típica do mês de janeiro em função do movimento de recomposição de carteira -, o que reflete a apreensão do mercado quanto ao alcance das metas estabelecidas pelo FMI pelo governo brasileiro.

TABELA 5.1
CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO EM US$(1)

Em %

Meses	Mensal	Mensal Anualizado	Últimos 12 meses
jan98	1,61	21,11	13,17
fev	1,20	15,43	13,51
mar	1,24	15,97	14,18
abr	0,84	10,54	14,01
mai	0,84	10,57	14,29
jun	0,80	9,98	14,20
jul	0,88	11,09	14,33
ago	0,10	1,17	13,77
set	1,74	22,96	14,71
out	2,29	31,15	16,40
nov	1,95	26,03	16,37
dez	1,77	23,40	16,33

Nota: (1) Comparação da taxa SELIC com a variação cambial. Até agosto de 1998, desconta Imposto de Renda de 15%. A partir de setembro de 1998, isenção do Imposto de Renda.

◆6 - Setor Externo

O desempenho exportador do país

No mês de outubro, a Balança Comercial brasileira registrou um déficit de US$ 1025 milhões - bem acima dos US$ 472 milhões divulgados anteriormente -, o que correspondeu a um volume de exportações e importações no valor de US$ 4014 milhões e US$ 5039 milhões, respectivamente.

Esta distorção das estatísticas da Balança Comercial, no mês de outubro, decorreu da mudança de metodologia de cálculo das exportações. A nova metodologia é baseada nos registros de Declaração de Despacho de Exportação no SISCOMEX - ao contrário do sistema anterior que contabilizava somente as exportações efetivamente embarcadas -, o que exige, agora, o procedimento de revisão de dados como ocorre com as importações.b

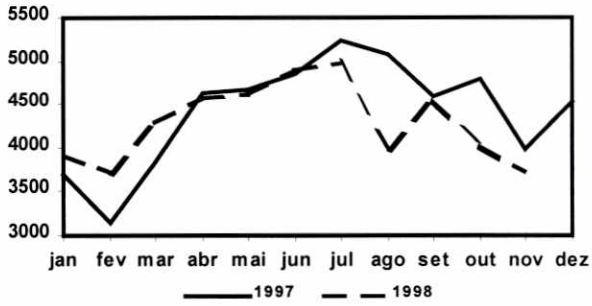
No mês de novembro, o resultado da Balança Comercial ficou praticamente estável em relação ao do mês anterior com um déficit de US$ 1007 milhões. As exportações e importações totalizaram, neste mesmo mês, US$ 3702 milhões e US$ 4709 milhões.

A retração das exportações brasileiras está relacionada, em parte, com a perda de dinamismo da economia mundial em função da crise financeira internacional - ver Gráfico 6.1. De acordo com as Projeções do FMI, o comércio mundial em 1998 deve registrar uma queda de 1,3%.

Na comparação com igual período do ano passado, o déficit comercial acumulado em outubro e novembro registrou um crescimento de 8,2%, o que decorreu, principalmente, de uma queda das exportações da ordem de 12,0% neste mesmo período de comparação.

Como uma alternativa para "driblar" os efeitos da crise financeira asiática e russa, os exportadores brasileiros estão voltando suas atenções para mercados até então pouco disputados como Africa e Oriente Médio que aumentaram suas participações na nossa pauta de exportação, passando de 2,78% e 2,75%, no acumulado janeiro/novembro de 1997, para 3,20% e 3,18%, respectivamente em 1998, neste mesmo período de comparação. Já as exportações para a Asia passaram de 14,88% para 10,95%, no mesmo período.

GRÁFICO 6.1
EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS
(US$ MILHÕES)



Como sinal de uma maior estímulo às exportações brasileiras, as operações vinculadas ao Proex no acumulado do ano até o mês de novembro registraram um crescimento de 156% em relação a igual período de 1997, o que em valor absoluto significou um diferencial de US$ 16,6 bilhões.

Uma outra medida do governo, neste mesmo sentido, foi o lançamento de operações com prazos de 60 dias pelo Proex que têm o intuito de beneficiar as pequenas e médias empresas.

As exportações desagregadas

No acumulado janeiro/ novembro de 1998, em comparação com o mesmo período de 1997, as exportações e importações registraram queda de 2,6% e 5,5%, respectivamente - ver Tabelas 6.1 e 6.2.

Ao analisarmos as exportações desagregadas, no acumulado do ano até o mês de novembro, verificamos que o desempenho dos manufaturados, apesar de ter registrado uma trajetória descendente ao longo do ano, contribuiu para que as vendas externas do país não tivessem uma perda de dinamismo ainda maior - já que todos os demais segmentos registraram uma taxa de variação negativa.

Este comportamento dos manufaturados ajudou, em parte, a compensar a expressiva queda das exportações de produtos básicos que registraram, neste mesmo período de comparação, uma taxa de variação negativa de 11,1% - motivada, principalmente, pela queda das cotações das principais *commodities* agrícolas no mercado internacional.

TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Em US$ milhões FOB

Itens	Jan-Nov		Var.%
	1998	1997	
Básicos	12.130	13.645	-11,1
Industrializados	34.427	34.052	1,1
Semimanufaturados	7.445	7.665	-2,9
Manufaturados	26.982	26.387	2,3
Ops. Especiais	620	756	-18,0
Total	47.177	48.453	-2,6

TABELA 6.2
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

Em US$ milhões FOB

Itens	Jan-Nov		Var.%
	1998	1997	
Mat. primas e b. intermediários	24.796	25.496	-2,7
Combustíveis e lubrificantes	3.905	5.358	-27,1
Bens de capital	14.532	14.813	-1,9
Bens de consumo	9779	10441	-6,3
Não-duráveis	4.980	5.142	-3,2
Automóveis	2445	2.269	7,8
Outros duráveis	2354	3.030	-22,3
Total	53.012	56.108	-5,5

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou um crescimento real de 19% no acumulado em 12 meses até novembro de 1998 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma expansão real de 69% no acumulado em 12 meses até novembro de 1998.

O valor das aprovações do BNDES cresceu 15% em termos reais no acumulado em 12 meses até novembro de 1998. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 42% no acumulado em 12 meses até novembro de 1998 - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou um crescimento real de 17% no acumulado 12 meses até novembro de 1998. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou um crescimento real de cerca de 1% no acumulado 12 meses até novembro de 1998.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R$ 17,4 bilhões no período de janeiro a novembro de 1998, 13% superior ao resultado registrado em igual período de 1997, a preços de novembro de 1998 - ver Tabela 7.1. A FINAME continua sendo o destaque de crescimento, com uma variação real de 69% de seus desembolsos no acumulado no ano até novembro, ante igual período de 1997. No que diz respeito ao BNDES, seus desembolsos apresentaram um crescimento real de 1% no acumulado janeiro/novembro de 1998, contra o mesmo período de 1997. Este resultado foi liderado pelo crescimento real de 16% dos desembolsos com as operações indiretas. As operações diretas, por sua vez, registraram uma redução real de 4% do valor das liberações.

Distribuição setorial dos desembolsos

A evolução dos desembolsos setoriais acumulados no ano a partir de janeiro de 1998 pode ser observada na Tabela 7.2. O destaque de crescimento ficou com a indústria de transformação, cujos desembolsos apresentaram um crescimento real, de 30%, no acumulado janeiro/novembro de 1998, ante igual período do ano anterior. Os desembolsos para o setor de serviços, por sua vez, apresentaram um crescimento real de 22% no acumulado janeiro/novembro, contra igual período de 1997. O setor de infra-estrutura apresentou uma expansão real de 16% dos seus desembolsos no período de janeiro a novembro de 1998, ante o mesmo período de 1997. Finalmente, a agropecuária registrou uma redução real de 7% do valor das liberações de janeiro a novembro de 1998, ante o mesmo período de 1997. No acumulado janeiro/novembro de 1998, as liberações para o setor de infra-estrutura apresentaram a maior participação - de 45% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1

DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Em R$ milhões

Itens	1997	1998	Var.%
BNDES	**10.998**	**11.095**	**0,9**
Op.Diretas	8.163	7.801	**-4,4**
Op. Indiretas	2.835	3.294	**16,2**
FINAME	**3.041**	**5.136**	**68,9**
BNDESpar	**1.272**	**1.124**	**-11,7**
Total	**15.311**	**17.354**	**13,3**

Fonte: AP/DEPLAN/GEPLE/COEST.
Nota: (1) Acumulado até novembro de cada ano, a preços de novembro de 1998 - deflator IGP-DI.

TABELA 7.2

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

DESEMBOLSOS

Em %

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

Fonte: AP/DEPLAN/GEPLE/COEST.
Nota: (1) Em relação a igual período do ano anterior - deflator: IGP-DI.

TABELA 7.3

DESEMB. SETORIAIS DO SISTEMA BNDES (1)

Em R$ milhões

Setores	1997	1998	Var.%	Part% 1998
TOTAL	**15311**	**17354**	**13,3**	**100,0**
AGROPECUÁRIA	**1290**	**1200**	**-7,0**	**6,9**
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	**5185**	**6720**	**29,6**	**38,7**
METALURGIA	942	811	-13,8	4,7
MECÂNICA	484	862	78,2	5,0
MATERIAL DE TRANSPORTE	502	1865	271,3	10,7
CELULOSE E PAPEL	497	362	-27,3	2,1
QUÍMICA,P.,F.,PERF.,S. E VELAS	354	552	56,0	3,2
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	1159	1042	-10,1	6,0
OUTRAS	1246	1225	-1,7	7,1
INFRA-ESTRUTURA	**6707**	**7779**	**16,0**	**44,8**
SERVIÇOS	**1306**	**1593**	**22,0**	**9,2**
OUTROS	**823**	**62**	**-92,5**	**0,4**

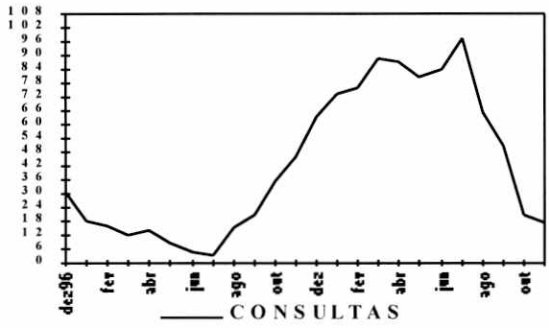
Fonte: AP/DEPLAN/GEPLE/COEST.
Nota: (1) Acumulado até novembro de cada ano, a preços de novembro de 1998 - deflator: IGP-DI.

◆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

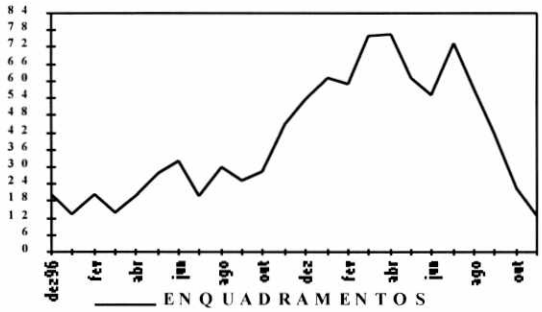


GRÁFICO 7.3

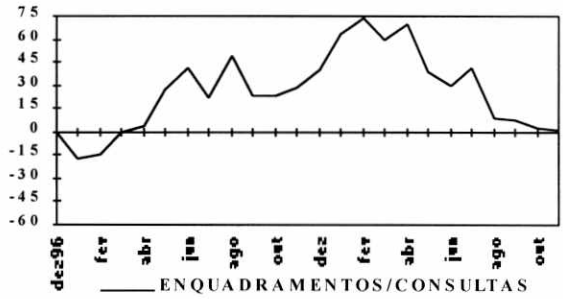


GRÁFICO 7.4

GRÁFICO 7.5

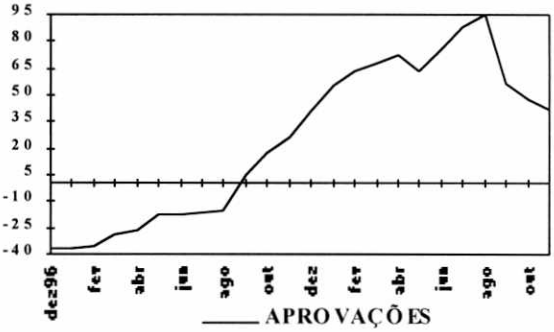


GRÁFICO 7.6

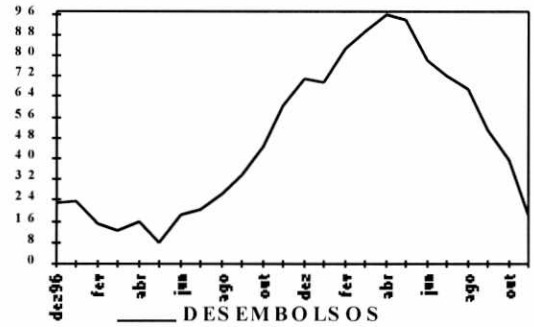
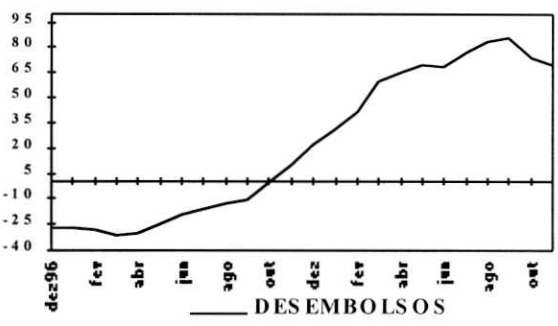


GRÁFICO 7.7



EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

	IGP-M / FGV			Dólar Comercial (var.%)(1)			635/87 (2)		
	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses
set/97	0,74	5,08	8,10	0,49	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
nov	0,64	6,84	7,62	0,61	6,77	7,41	-0,54	4,97	4,77
dez	0,84	7,74	7,74	0,59	7,40	7,40	0,38	5,37	5,37
jan/98	0,96	0,96	6,88	0,65	0,65	7,41	1,38	1,38	10,15
fev	0,18	1,14	6,62	0,60	1,25	7,50	1,71	3,11	11,83
mar	0,19	1,33	5,60	0,62	1,88	7,37	-0,84	2,25	10,34
abr	0,13	1,47	5,03	0,61	2,50	7,57	2,02	4,31	13,76
mai	0,14	1,61	4,95	0,54	3,05	7,35	0,37	4,70	8,97
jun	0,38	1,99	4,58	0,56	3,63	7,43	0,43	5,15	8,70
jul	-0,17	1,82	4,31	0,56	4,21	7,39	1,09	6,30	11,27
ago	-0,16	1,66	4,05	1,16	5,42	7,81	2,98	9,46	13,20
set	-0,08	1,58	3,47	0,74	6,20	8,13	3,21	12,98	14,79
out	0,08	1,66	3,17	0,64	6,88	8,17	4,92	18,54	18,34
nov	-0,32	1,33	2,18	0,67	7,60	8,23	-0,47	17,98	18,43
dez	0,45	1,79	1,79	0,62	8,26	8,26	3,48	22,08	22,08

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 (UMBNDES).

QUADRO DAS PREVISÕES ANUAIS (1)

INSTITUIÇÕES	PIB (1)								FBCF		NFSP(3)		Exportações		Importações		B. Comercial		Saldo em C. Corrente	
	TOTAL		IND(2)		AGR		SERV		(%do PIB)		(%do PIB)		(US$ bilhões)		(US$ bilhões)		(US$ bilhões)		(US$ bilhões)	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
Banco da Bahia	0,5	-1,0	-0,3	-2,9	2,3	0,0	0,8	-1,4	20,0	19,9	8,1	5,8	51,6	55,0	57,1	55,0	-5,5	0,0	-34,0	-27,0
BBA	0,5	-1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	6,5	-	53,1	58,0	58,6	58,0	-5,5	0,0	-33,0	-24,0
Citibank	0,5	-3,0	-0,5	-6,5	2,6	0,2	0,8	-1,5	-	-	8,3	5,1	52,2	54,0	58,5	53,4	-6,3	0,5	-34,3	-27,2
Garantia	0,2	-1,9	-1,1	-3,7	1,3	-0,2	0,7	-0,4	-	-	8,0	4,7	53,8	55,5	59,8	56,9	-6,0	-1,4	-32,1	-27,6
LCA Consultores	0,5	-1,5	-0,5	-1,8	1,8	-0,8	1,0	-1,4	-	-	8,2	6,0	52,5	54,2	58,4	53,6	-5,9	0,6	-34,3	-26,9
MCM	0,5	-1,5	0,0	-1,9	-1,1	-0,9	0,9	-1,3	17,5	18,0	8,1	4,8	51,3	54,4	58,1	55,0	-6,8	-0,6	-34,9	-28,2
Rosemberg	0,4	-1,0	-0,6	-3,2	0,7	0,0	0,9	0,2	19,5	19,0	8,2	-	51,4	-	57,9	-	-6,5	-	-34,9	-
Tendências	0,6	-	2,3	-	-0,3	-	0,8	-	20,0	-	8,0	-	51,8	-	57,8	-	-6,0	-	-33,4	-
Unibanco	0,4	-1,8	-0,5	-3,0	1,0	1,5	0,6	-1,4	18,0	18,5	8,1	4,9	52,8	53,5	58,7	56,1	-5,9	-2,6	-32,3	-27,5
Média	0,5	-1,6	-0,2	-3,3	1,0	0,0	0,8	-1,0	19,0	18,9	7,9	5,2	52,3	54,9	58,3	55,4	-6,0	-0,5	-33,7	-26,9
Desvio Padrão	0,11	0,63	0,97	1,44	1,18	0,73	0,12	0,61	1,05	0,70	0,52	0,49	0,80	1,39	0,70	1,55	0,41	1,07	0,99	1,25

Notas:
(1) Variação percentual.
(2) Exclusive Construção Civil e Serviços de Utilidade Pública.
(3) Conceito nominal.

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC-FIPE				IGP-M			
	jan	fev	mar	1999	jan	fev	mar	1999
BBM	0,3	0,2	-	-	-	-	-	-
Citibank	0,2	-0,3	-0,2	-1,0	0,1	0,0	0,1	1,5
Garantia	0,2	0,1	0,0	1,5	0,4	0,2	0,1	2,0
LCA	0,1	-0,1	-	-	0,1	0,0	-	-
MCM Consultores	0,1	0,0	-0,3	1,4	0,0	0,0	-0,2	1,8
Média	0,2	0,0	-0,1	0,6	0,1	0,0	0,0	1,8
Desvio Padrão	0,07	0,17	0,10	1,16	0,13	0,06	0,14	0,21

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)
set/97	0,10	0,01	0,48	0,59	0,92	0,18	0,65	1,09	1,10	1,14
out	0,29	0,22	0,37	0,34	0,41	0,20	0,66	1,10	1,10	1,18
nov	0,15	0,53	0,64	0,83	1,08	0,31	1,53	1,11	1,11	1,17
dez	0,57	0,57	0,84	0,69	0,87	0,10	1,31	1,11	1,12	1,22
Acum.Ano	4,34	4,83	7,74	7,48	7,80	3,13	9,77	-	-	-
jan/98	0,85	0,24	0,96	0,88	0,75	0,26	1,15	1,12	1,12	1,19
fevereiro	0,54	-0,16	0,18	0,02	-0,15	0,09	0,45	1,13	1,13	1,19
março	0,49	-0,23	0,19	0,23	0,13	0,09	0,90	1,13	1,14	1,17
abril	0,45	0,62	0,13	-0,13	-0,28	-0,08	0,47	1,14	1,14	1,19
maio	0,72	0,52	0,14	0,23	0,13	0,12	0,45	1,15	1,15	1,21
junho	0,15	0,19	0,38	0,28	0,17	0,18	0,49	1,15	1,16	1,22
julho	-0,28	-0,77	-0,17	-0,38	-0,61	-0,22	0,55	1,16	1,16	1,23
agosto	-0,49	-1,00	-0,16	-0,17	-0,04	-0,31	0,37	1,17	1,18	1,26
setembro	-0,31	-0,66	-0,08	-0,02	0,06	-0,31	0,45	1,18	1,19	1,33
outubro	0,11	0,02	0,08	-0,03	-0,19	-0,08	0,89	1,19	1,19	1,26
novembro	-0,18	-0,44	-0,32	-0,18	-0,20	-0,25	0,61	1,19	1,20	1,25
dezembro	-	-	0,45	-	-	-	0,74	1,21	1,21	1,29
Acum.Ano	2,06	-1,67	1,79	0,73	-0,24	-0,51	7,79	-	-	-

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
set/97	10,67	0,67	1,10	3,47	-0,48	-0,04	0,90
out	-24,11	0,79	1,29	-4,76	3,58	0,24	0,94
nov	3,88	1,39	2,39	-5,75	-1,90	-0,03	1,91
dez	7,63	0,97	1,97	-1,62	3,42	-0,24	1,42
Acum. no ano	34,44	8,17	15,62	-20,66	0,69	-0,29	11,65
jan/98	-5,57	0,69	1,69	3,76	-2,99	-0,30	1,13
fev	8,55	0,77	1,95	-1,62	-0,18	0,42	1,78
mar	12,80	1,21	2,01	1,93	-1,87	0,43	1,71
abr	-2,38	0,84	1,57	1,72	1,58	0,48	1,13
mai	-15,80	0,82	1,49	-2,77	1,54	0,40	1,33
jun	-2,08	0,61	1,22	0,52	1,68	0,18	1,06
jul	10,82	1,23	1,88	-3,41	-0,64	0,73	1,54
ago	-39,46	1,04	1,64	-1,05	3,02	1,32	1,38
set	1,95	1,03	2,57	8,33	5,64	0,82	1,36
out	6,80	1,31	2,86	-1,46	-5,34	0,56	1,97
nov	22,87	1,44	2,96	0,41	-0,48	0,99	2,54
dez	-21,74	0,80	1,94	-3,93	2,75	0,14	1,25
Acum. no ano	-34,63	12,44	26,53	1,81	4,31	6,34	19,76

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)	Repasses do BNDES(6)	
								BNDES/FINAME automáticos	FINAME agrícola
set/97	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	-	5,73	57,62	14,17	4,36	14,45	9,73	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
nov	-	5,85	84,62	19,53	5,89	18,74	10,47	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
dez	9,89	5,72	74,59	18,96	5,55	16,77	11,29	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jan/98	-	5,50	78,15	18,05	5,58	16,04	11,02	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
fev	-	5,56	71,64	19,90	5,28	16,31	10,94	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mar	11,77	5,63	64,25	18,04	4,87	15,32	10,67	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr	-	5,66	59,28	17,78	4,60	12,10	10,65	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mai	-	5,69	60,40	17,84	4,52	14,21	10,30	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jun	10,63	5,68	59,19	17,17	4,41	10,47	10,24	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jul	-	5,62	57,69	16,22	4,38	12,02	10,22	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
ago	-	5,53	54,70	16,72	4,21	12,74	10,33	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
set	11,68	5,13	70,02	20,21	5,26	13,45	11,63	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
out	-	4,98	71,90	20,01	5,44	15,96	11,99	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
nov	-	5,15	71,33	18,94	5,34	14,34	11,76	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
dez (5)	18,06	5,08	62,71	19,61	4,97	15,09	12,12	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jan/99	12,84	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Banco Central.
Notas: (1) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC, calculados a partir de dados do SISBACEN. (2) % ao ano. (3) % ao ano mais correção cambial. (4) Taxa antecipada - % ao mês (média mensal). (5) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas e ACC: valores referentes ao dia 10/12/98. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + *spread* de risco do agente financeiro.