

◆ 1. Política Econômica

O intervalo de variação dos juros no ano 2000

Considerando que já se passaram nove meses do ano, é importante começar a analisar quais são as perspectivas para a evolução da taxa de juros no ano 2000. Nesse sentido, a combinação do novo regime de câmbio flutuante, com a adoção do mecanismo de metas inflacionárias, obviamente reforça o papel da taxa de câmbio como determinante do equilíbrio externo e confere peso redobrado à política monetária como fator-chave da política anti-inflacionária. Entretanto, não se pode ignorar que o vínculo existente entre as taxas de juros externas e a formação da taxa de juros doméstica ainda permanece. Em outras palavras, a situação externa ainda condiciona o valor do **piso** da taxa de juros. Isto posto, a pergunta que cabe fazer é: até onde pode ir o processo de queda da taxa de juros ao longo do próximo ano?

Há dois fatores que explicam a manutenção daqueles vínculos. Em primeiro lugar, mesmo que a entrada de investimento direto permita financiar parte substancial do déficit em conta corrente, a necessidade de evitar a saída de capitais de brasileiros continua vigente. Tais capitais seriam naturalmente tentados a fazer operações de arbitragem com os títulos da dívida brasileira no exterior, caso a taxa de juros doméstica caia excessivamente. E, em segundo lugar, ainda que teoricamente um aumento da taxa de câmbio R\$/US\$ permita melhorar o resultado da Balança Comercial, há *lags* de tempo que são insuperáveis. Se as condições de acesso ao crédito internacional se deterioram, o funcionamento do sistema de livre flutuação cambial tende a fazer que o país responda a isso mediante uma maior desvalorização da taxa de câmbio. No curto prazo, porém, a única forma de evitar uma perda excessiva de reservas é com o uso da taxa de juros, que permite uma resposta imediata da conta de capitais, muito antes de que a taxa de câmbio se revele eficiente na mudança da situação da conta corrente.

Em função desse raciocínio, na tabela ao lado calculamos a taxa de juros SELIC nominal bruta que se pode esperar para janeiro/dezembro do ano 2000, com base em diferentes hipóteses de taxa de juros internacional e de prêmio de risco do país. Dada uma regra de arbitragem que iguale o retorno líquido, medido em US\$, à remuneração que se pode obter no exterior aplicando em títulos da dívida externa brasileira; considerando uma alíquota de imposto de renda na fonte de 20% do rendimento nominal das

TABELA 1.1
TAXA DE JUROS SELIC BRUTA NO ANO 2000(1)

		Prêmio de risco (pontos básicos)			
		500	600	700	800
Taxa de	5,0	12,5	13,8	15,0	16,3
Juros	5,5	13,1	14,4	15,6	16,9
dos EUA(%)	6,0	13,8	15,0	16,3	17,5

Nota: (1) Em função de diferentes hipóteses de juros internacionais e de risco-país, com estabilidade da taxa de câmbio (%).

aplicações financeiras; e supondo ainda uma estabilidade da taxa nominal de câmbio no próximo ano, o valor de cada célula da matriz de resultados foi calculado utilizando a fórmula

$$SELIC = [(1 + i^* + r) - 1] / 0,8$$

onde i^* é a taxa de juros dos EUA de papéis de prazo curto (2 anos) e r é o prêmio de risco pago pelo Brasil. Para que o leitor se situe, o valor de i^* atualmente é de aproximadamente 5,8% - um pouco acima dos *FED funds* - e o prêmio de risco do Brasil pago na emissão de papéis com esse prazo tem sido da ordem de 700 pontos.

Isto posto, dentre as diversas combinações, aquela que pareceria mais realista para o ano que vem envolve uma taxa de juros externa entre 5,5 e 6,0% e um prêmio de risco brasileiro de 600 a 700 pontos. Se assim for, caberia esperar que a taxa de juros SELIC janeiro/dezembro - que este ano deve ficar provavelmente em torno de 26% - se situe, no ano 2000, entre 14,4 e 16,3%.

Cabe ressaltar, contudo, que esse resultado está associado à hipótese de uma desvalorização nominal nula no ano 2000. Isso vai depender, porém, da intensidade do processo inflacionário previsto para o ano que vem, já que ele implicaria uma certa apreciação real. Vale lembrar, a propósito, que a meta oficial de inflação definida para o próximo ano é de 6%. Tomando o ponto médio do intervalo antes citado e supondo uma hipótese de desvalorização de, por exemplo, 2%, a taxa SELIC de 2000 o ano seria da ordem de 17,5%. Nesse caso, se este ano se encerrar com uma SELIC de 18,5% em dezembro, a taxa do mês poderia cair gradativamente até ficar próxima a 16% em dezembro do ano que vem. Conseqüentemente, para uma inflação de 6%, uma SELIC nominal de 17,5% implicaria uma taxa de juros real bruta da ordem de 11% no ano 2000.



INDICE

- ◆ 2 - Nível de Atividade
A análise da indústria por categorias de uso 2
- ◆ 3 - Inflação
A evolução dos preços ao consumidor..... 3
- ◆ 4 - Finanças Públicas:
A evolução do déficit nominal do setor público..... 4
- ◆ 5 - Mercado Financeiro
A evolução do câmbio..... 5
- ◆ 6 - Setor Externo:
A Balança Comercial em setembro..... 6
- ◆ 7 - Operações do
BNDES e da FINAME..... 7
- ◆ 8 - Anexo
Estatístico..... 9

◆ 2 - Nível de Atividade

A evolução recente do nível de atividade

Em julho, os principais índices disponíveis apresentaram queda – ver Gráfico 2.1. A produção física industrial do IBGE sofreu uma redução dessazonalizada de 0,6% em julho, ante junho, enquanto que as vendas reais da CNI e o INA registraram quedas expressivas de 3,1% e 2,7%, respectivamente, no período.

Em agosto, a produção física industrial do IBGE registrou uma pequena expansão dessazonalizada de 0,4%. O INA da FIESP registrou um crescimento dessazonalizado de 2,1%, em relação a julho. Entretanto, o indicador apresentou uma redução de 2,6% quando comparado ao mesmo mês do ano anterior.

Segundo o IBGE, a atividade industrial acumulou no ano até agosto uma queda real de 3,1%, em relação a igual período de 1998. Em julho de 1999, o índice de vendas reais da CNI – com ajuste sazonal – encontrava-se 2,0% abaixo da média atingida no ano de 1997. A produção física industrial do IBGE e o INA da FIESP, por sua vez, em agosto de 1999, ficaram 3,7% e 6,0%, respectivamente, abaixo da média registrada em 1997.

Nos próximos meses, espera-se uma recuperação mais acentuada do nível de atividade, para o que deverá contribuir um desempenho mais favorável das exportações – resultante da progressiva recuperação dos preços das *commodities* internacionais e a retomada das vendas para mercados importantes, como os asiáticos.

A análise da indústria por categorias de uso

A análise dos resultados da indústria por categoria de uso mostra que os setores de bens de capital e de bens de consumo duráveis têm apresentado as maiores quedas da produção física – ver Gráfico 2.2.

O setor de bens de capital acumulou no ano até o mês de agosto, uma redução de 13,2%, ante o mesmo período do ano anterior. Na comparação mês/igual mês do ano anterior, a produção física industrial de bens de capital vem apresentando quedas sucessivas desde agosto de 1998. A queda tem sido generalizada entre os subsetores, com destaque para os bens de capital utilizados na construção civil e na agricultura.

Quanto aos bens de consumo duráveis, a produção física industrial acumulou no ano até agosto uma retração de 15,5%, contra igual período de 1998. Entretanto, em agosto, a redução de 2,4% da produção de bens de consumo duráveis, ante mesmo mês de 1998, foi significativamente inferior à queda de 12% registrada em julho, no comparativo com igual mês do ano anterior, o que sugere um movimento de recuperação em andamento. Um dos destaques de queda do setor de bens de con-

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

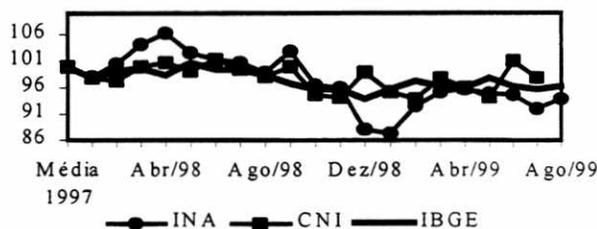


GRÁFICO 2.2
PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL POR
CATEGORIAS DE USO - IBGE
1998=100

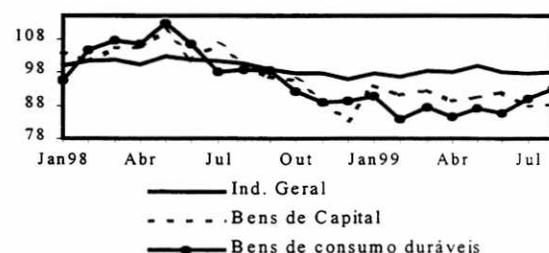


GRÁFICO 2.3
PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA
(EM MIL UNIDADES)

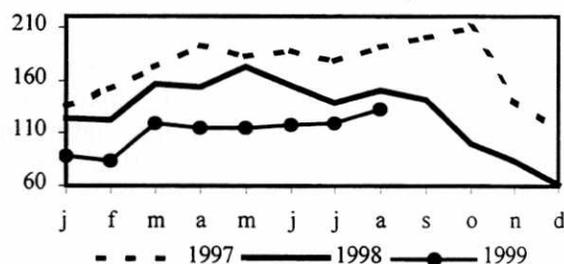
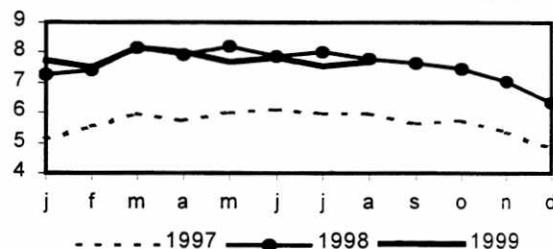


GRÁFICO 2.4
TAXA DE DESEMPREGO ABERTO IBGE (%)



sumo duráveis tem sido a produção de automóveis. Segundo a ANFAVEA, a produção de automóveis no acumulado janeiro-agosto de 1999 apresentou uma redução de 24,15%, contra igual período de 1998 – ver Gráfico 2.3.

A evolução da taxa de desemprego

Como resultado do desempenho do nível de atividade, a taxa de desemprego continua em um patamar elevado, significativamente acima dos níveis atingidos ao longo de 1997 - Gráfico 2.4.

◆3 - Inflação

O comportamento da inflação em agosto

No mês de agosto, a taxa de inflação média – medida pela média do IGP-DI, IPC-FIPE e IPCA – foi de 0,92% frente aos 1,26% registrados no mês imediatamente anterior. Esta queda da taxa de inflação, no mês de agosto, decorreu, principalmente, do comportamento do IPCA e do IPC-FIPE que passaram, respectivamente, de uma taxa de inflação de 1,09% para 0,56% e 0,74%.

No que diz respeito ao comportamento dos preços no atacado, o IPA-DI registrou uma ligeira alta, passando de 2,03%, em julho, para 2,15% em agosto.

Esta aceleração da inflação no atacado, no mês de agosto, pode ser explicada pelos preços dos produtos agrícolas, que registraram um crescimento de 2,15% frente aos 1,53% registrados no mês anterior, em função: i) do impacto adicional da desvalorização do real frente ao dólar sobre os preços das *commodities*, principalmente, soja, milho, trigo e café; ii) da queda da produção de hortifrúteis; e iii) da entressafra do feijão e da carne.

No acumulado em 12 meses, a taxa de inflação média – medida pela média do IPC-FIPE, IPCA e IGP-M – passou de 5,59%, em julho, para 7,16% em agosto – ver Gráfico 3.1 e Tabela 3.1.

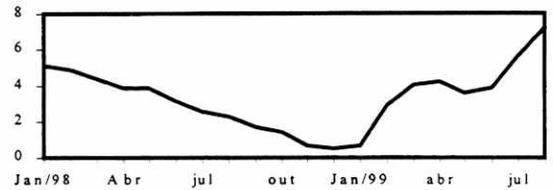
Para o fechamento do ano, o governo espera que os índices gerais de preços fiquem em cerca de 15% e os de preços ao consumidor entre 6,5% e 8%.

A evolução dos preços ao consumidor

O índice de preços ao consumidor, divulgado pela FIPE, registrou, no mês de setembro, uma taxa de inflação de 0,91% frente aos 0,74% registrados no mês imediatamente anterior – ver Tabela 3.2.

A antecipação do lançamento da coleção primavera-verão foi, segundo a FIPE, o

GRAFICO 3.1
EVOLUÇÃO DA MÉDIA DAS TAXAS ACUMULADAS EM 12 MESES DO IGP-DI, IPCA E IPC-FIPE(%)



principal fator explicativo para a redução da desaceleração da queda dos preços do item vestuário prevista para o mês de setembro. Normalmente, o comércio promove liquidações em setembro para desovar estoques da coleção outono-inverno porém, este ano, como o comércio foi surpreendido por uma maior demanda do que a esperada inicialmente, o mesmo foi forçado a antecipar o lançamento da nova coleção. No mês de setembro, o item vestuário registrou uma taxa de inflação de 0,43% frente a uma taxa de deflação de 2,88% registrada no mês de agosto.

O comportamento dos preços de alguns alimentos, no mês de setembro, especialmente o da carne e o do feijão, também contribuíram para que a taxa de inflação registrada no mês de setembro fosse maior do que a inicialmente esperada pelo mercado.

A alta do IPC-FIPE, no mês de setembro, que fechou em 0,91% frente a previsão inicial de 0,30%, fez com que a FIPE revisse a sua projeção para o fechamento do ano, passando-a de 6% a 6,5% para algo entre 6,5% e 7%. Vale destacar que esta projeção para a taxa de inflação em 1999 não leva em consideração a possibilidade de um novo aumento dos preços dos combustíveis.

A expectativa para outubro e novembro é de uma taxa de inflação de 0,5% mensal, caindo para 0,3% em dezembro.

O IGP-M em setembro

O IGP-M, no mês de setembro, foi de 1,45% frente aos 1,56% registrados em agosto. O IPA-M, o IPC-M e o INCC-M registraram taxas de variação positivas de 2,16%, 0,37% e 0,83%, respectivamente.

TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Mês	Índices de preços			Em %
	IGP-DI	IPCA	FIPE	
Jan/98	6,74	4,74	3,80	
Fev	6,32	4,69	3,62	
Mar	5,34	4,52	3,17	
Abr	4,58	3,85	3,15	
Mai	4,50	3,95	3,12	
Jun	4,07	3,41	1,87	
Jul	3,59	3,06	0,97	
ago	3,45	2,55	0,74	
set	2,82	2,27	0,05	
out	2,44	2,05	-0,15	
nov	1,41	1,76	-1,11	
dez	1,70	1,66	-1,79	
Jan/99	1,97	1,65	-1,53	
fev	6,48	2,24	0,01	
mar	8,33	3,02	0,81	
abr	8,51	3,35	0,66	
mai	7,90	3,14	-0,24	
jun	8,69	3,32	-0,50	
jul	10,84	4,57	1,36	
ago	12,84	5,69	3,14	

TABELA 3.2
IPC-FIPE: TAXA DE VARIAÇÃO

Item (Peso)	4º quad. agosto		4º quad. setembro		Em %
	Var.	Contrib.	Var.	Contrib.	
Alimentação (30,81%)	0,81	0,25	0,88	0,27	
Habituação (26,51%)	2,07	0,53	0,82	0,21	
Transporte (12,97%)	0,98	0,12	1,38	0,18	
Desp. Pessoais (12,52%)	0,14	0,02	1,66	0,20	
Vestuário (8,66%)	-2,88	-0,23	0,43	0,03	
Saúde (4,58%)	1,20	0,05	-0,22	-0,01	
Educação (3,95%)	0,14	0,00	0,17	0,01	
TOTAL	0,74	0,74	0,91	0,91	

◆4 - Finanças Públicas

A evolução do déficit nominal do setor público

O déficit público nominal acumulado no período jan/jul de 1999 – excluído o efeito da variação cambial - foi de 6,11% do PIB, ante os 7,58% do PIB de 1998 – ver Tabela 4.1.

O déficit continua sendo pressionado, principalmente, pelo aumento do pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública, que atingiu 9,74% do PIB no acumulado no ano até julho, contra os 7,59% do PIB em 1998. Vale ressaltar o esforço fiscal do setor público, que se refletiu em um superávit primário de 3,63% do PIB no acumulado jan/jul de 1999, ante um pequeno superávit de 0,01% do PIB em 1998. O Governo Central foi o destaque, registrando um superávit de 3,30% do PIB no período, contra um superávit de 0,31% do PIB em 1998. Este resultado decorreu, principalmente, do superávit de 3,67% do PIB registrado pelo Governo Federal e o BACEN, no período.

A arrecadação das receitas federais em agosto

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal apresentou uma queda real de 27,3% em agosto de 1999, ante o mesmo mês de 1998 – ver Tabela 4.2.

No acumulado no ano até agosto, a receita total apresentou uma redução real de 3,8%, ante igual período de 1999.

Execução Financeira do Tesouro no acumulado janeiro/agosto de 1999

Dados da execução financeira do Tesouro apontaram para uma redução real de 4,4% da receita total no acumulado janeiro-agosto de 1999, ante igual período de 1998 –

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

	1998		1999
	Jan-jul	Ano	Jan-jul
Nominal	6,69	7,58	6,11
Governo Central	4,26	5,40	3,10
Gov. Fed. e Bacen	4,30	5,01	3,21
Empresas Estatais Federais	-0,04	0,22	-0,10
Governos Regionais	2,42	2,35	3,01
Governos Estaduais	1,96	1,82	2,25
Governos Municipais	0,13	0,22	0,38
Empresas Estatais Estaduais	0,29	0,25	0,31
Empresas Estatais Municipais	0,05	0,05	0,06
Juros Nominais	6,97	7,59	9,74
Governo Central	4,74	5,54	6,40
Gov. Fed. e Bacen	4,80	5,57	6,09
Empresas Estatais Federais	-0,05	-0,03	0,31
Governos Regionais	2,23	2,05	3,34
Governos Estaduais	1,66	1,41	2,46
Governos Municipais	0,39	0,45	0,54
Empresas Estatais Estaduais	0,17	0,18	0,32
Empresas Estatais Municipais	0,01	0,02	0,02
Primário	-0,28	-0,01	-3,63
Governo Central	-0,48	-0,31	-3,30
Gov. Fed. e Bacen	-0,97	-1,36	-3,67
INSS	0,48	0,79	0,78
Empresas Estatais Federais	0,02	0,25	-0,41
Governos Regionais	0,20	0,30	-0,33
Governos Estaduais	0,31	0,41	-0,21
Governos Municipais	-0,26	-0,22	-0,16
Empresas Estatais Estaduais	0,12	0,07	-0,01
Empresas Estatais Municipais	0,03	0,04	0,04

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (1)(-) =superávit

TABELA 4.2
ARRECAÇÃO DAS RECEITAS FEDERIAS
a preços de agosto de 1999

Ano	Arrecadação (R\$ milhões)			Variação (%)	
	Jul	Ago	Jan-ago	Ago99/ Ago98	Jan-ago99/ Jan-ago98
1998	11798	18430	104400	-	-
1999	13973	13394	100460	-27,32	-3,77

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

TABELA 4.3
TESOURO NACIONAL - RECEITAS E DESPESAS
Acumulado no ano

	Em R\$ milhões de agosto de 1999		
	Jan-Ago		Var%
	1998	1999	
Receita Total do Tesouro	107.669	102.960	-4,4
Despesas	107.657	112.666	4,7
Pessoal e Encargos Sociais	36.103	33.699	-6,7
Transf. Estados e Municípios	22.242	23.322	4,9
Despesas Financeiras	18.178	28.870	58,8
Outras Vinculações	6.268	4.370	-30,3
Despesas de Orçamento e Crédito	1.679	1.626	-3,2
Outras Despesas	23.188	20.780	-10,4
Total das Despesas (excl. Fin.)	89.479	83.796	-6,4
Resultado			
Caixa	12	-9.706	-80983,3
Primário	18.190	19.164	5,4

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

ver Tabela 4.3. Do lado das despesas, houve uma expansão real de 4,7% no acumulado no ano até agosto, em relação ao mesmo período de 1998. As despesas financeiras lideraram este crescimento, registrando uma expansão real de 58,8% no período.

Títulos Públicos Federais

A observação dos títulos federais classificados por indexador aponta para um aumento significativo, ao longo dos últimos anos, da participação dos títulos públicos com correção cambial no total dos títulos públicos federais. Esta participação, após atingir uma média de 12% em 1997, subiu para 18% em 1998, e fechou o mês de julho em 24% do total dos títulos públicos federais. Nos próximos meses, é de esperar que a participação dos títulos públicos com correção cambial aumente ainda mais, em decorrência do aumento recente da oferta destes títulos por parte do governo.

TABELA 4.4
TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS - PARTICIPAÇÃO
POR INDEXADOR (%)

	Total da Dívida fora do Bacen	Índice de Correção					
		Câmbio	TR	Over/SELIC	Pré-fixad	TJLP	Outros
méd97	100	12	9	21	57	1	2
méd98	100	18	5	46	29	0	1
jan99	100	30	5	58	6	0	1
fev	100	30	4	57	7	0	1
mar	100	26	4	68	1	0	1
abr	100	25	4	67	3	0	1
mai	100	25	4	65	5	0	1
jun	100	24	3	64	8	0	0
jul	100	24	3	61	11	0	0

Fonte: Banco Central.

◆5 - Mercado Financeiro

O mercado de juros

No último dia 05, o Fed decidiu manter inalteradas as taxas de juros em 5,25% ao ano, porém alterou o viés da mesma, passando-o de neutro para alto. A justificativa do Fed para esta alteração do viés da taxa de juros está relacionada com uma potencial elevação significativa dos custos acima da produtividade o que, por sua vez, pode contribuir para futuras pressões inflacionárias

Frente à manutenção das taxas de juros norte-americanas e à decisão do STF de impedir a contribuição previdenciária dos servidores públicos inativos e a implementação de alíquotas progressivas para os servidores ativos, o Copom anunciou a manutenção da taxa *Selic* em 19% ao ano, confirmando assim as expectativas do mercado. Porém, surpreendeu o mesmo ao mudar o viés de neutro para de baixa – ver Gráfico 5.1. Com isso, o Banco Central (BC) pode eventualmente reduzir os juros antes da próxima reunião do Copom no dia 10/11.

No mercado futuro, as taxas de juros DI anualizadas, projetadas para outubro, novembro e dezembro fecharam, em 06/10, em 19,00%, 20,19% e 21,46% respectivamente

O mercado de câmbio

O mercado de câmbio, nas últimas semanas, seguiu pressionado em função dos últimos acontecimentos no cenário internacional e das incertezas quanto ao cenário político interno – ver Gráfico 5.2. A cotação da Ptax (venda) passou de R\$ 1,8621, no dia 10/09, para R\$ 1,9600 no dia 06/10.

No que tange ao cenário internacional, as expectativas quanto ao novo patamar das taxas de juros norte-americanas - cuja manutenção veio a ser confirmada nos últimos dias -, a proximidades das eleições presidenciais argentinas e o não pagamento de parte dos Bradies pelo Equador foram as principais fontes de ten-

GRÁFICO 5.1
EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC (%)

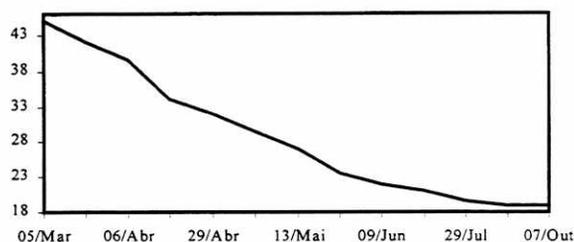
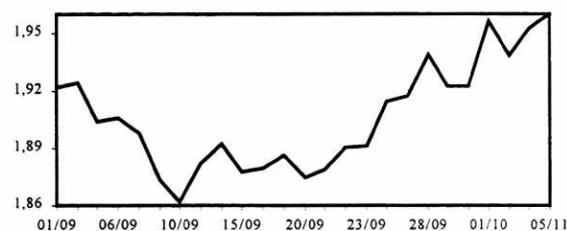


GRÁFICO 5.2
PTAX VENDA (R\$/US\$)



são no mercado cambial.

Já em relação ao cenário interno, a deterioração do cenário político, dado um comportamento favorável da inflação e de outros indicadores econômicos, constitui, atualmente, a principal fonte de pressão sobre o câmbio. Vale destacar a recente derrota da proposta do governo, no STF, de uma alíquota progressiva para contribuição previdenciária dos servidores públicos ativos e a extensão da contribuição para os inativos - o que significou uma perda de arrecadação de aproximadamente R\$ 2,4 bilhões. Esta derrota do governo no STF originou uma certa preocupação quanto a um possível comprometimento do ajuste fiscal caso o governo tenha dificuldades para encontrar medidas compensatórias para esta significativa perda de arrecadação.

Nesse sentido, o fluxo cambial e a divulgação das medidas compensatórias serão fatores preponderantes na formação dos preços no mercado de câmbio no curto-prazo.

No mercado futuro, os contratos de US\$ com fechamento em primeiro de novembro e dezembro tinham, em 06/10, uma cotação de R\$ 1,9673, R\$ 1,9851, respectivamente.

◆ 6 - Setor Externo

A Balança Comercial em setembro

A Balança Comercial brasileira, registrou, no mês de setembro, um déficit de US\$ 67 milhões frente ao saldo negativo de US\$ 181 milhões registrado no mês imediatamente anterior, o que correspondeu a um valor das exportações e importações de US\$ 4187 milhões e US\$ 4254 milhões, respectivamente.

Esta melhora do resultado da Balança Comercial no mês de setembro em relação ao mês de agosto decorreu, basicamente, do comportamento das exportações que passaram de uma média diária de US\$ 194,4 milhões para US\$ 199,4 milhões - o que significou um aumento de 2,6% -, enquanto a média diária das importações permaneceu estável neste mesmo período de comparação.

Entretanto, o desempenho das exportações - à despeito da desvalorização do real frente ao dólar - tem ficado aquém do resultado do ano passado - ver Gráfico 6.1. No acumulado do ano, até o mês de setembro, as exportações caíram 11,2%.

Vários foram os fatores que afetaram negativamente o desempenho das exportações brasileiras, especialmente na primeira metade de 1999.

O primeiro fator explicativo para este desempenho das exportações foi a crise internacional que atingiu, significativamente, as vendas externas brasileiras para os mercados asiático e russo. O segundo foi a expressiva queda dos preços das *commodities* no mercado internacional. O terceiro deles foi o encolhimento do mercado latino-americano, já que este constitui o principal mercado comprador de máquinas e equipamentos brasileiros. Por último, as linhas de financiamento às exportações, no primeiro semestre do ano, praticamente desapareceram em função das incertezas quanto à dimensão do impacto, na economia, da adoção de um regime de câmbio flutuante.

Apesar do desempenho das exportações ter sido significativamente prejudicado pelos fatores já citados, vale destacar a recuperação das vendas externas brasileiras ao longo do ano em curso, o que pode ser constatado através da comparação dos acumulados em 1999, contra 1998 - ver Gráfico 6.2. A taxa de variação negativa das exportações passou de 24,7%, na comparação janeiro-99/98, para 11,2% no período janeiro/setembro-99/98.

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

Itens	Jan-Set		Var. %
	1999	1998	
Básicos	8.999	10.382	-13,3
Industrializados	25.404	28.558	-11,0
Semimanufaturados	5.704	6.202	-8,0
Manufaturados	19.700	22.356	-11,9
Ops. Especiais	624	519	20,2
Total	35.027	39.459	-11,2

Fonte: FUNCEX.

GRÁFICO 6.1
EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES
US\$ BILHÕES FOB

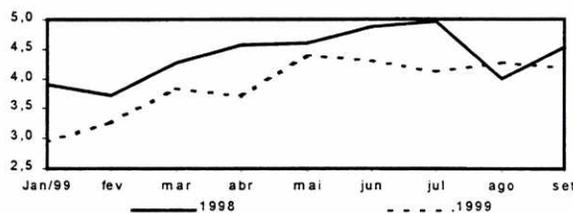
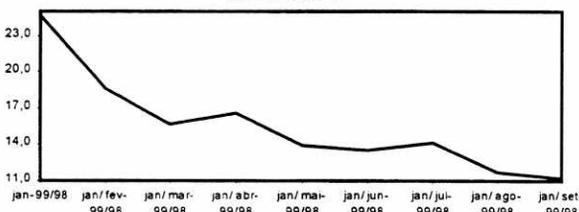


GRÁFICO 2
EXPORTAÇÕES: TX. DE VAR. (%) NEGATIVA
EM RELAÇÃO A IGUAL PERÍODO DO ANO
ANTERIOR



No curto e médio prazos, as estimativas são de um maior dinamismo das exportações em função da retomada do crescimento econômico dos países asiáticos aliada à valorização das moedas locais em relação ao dólar, do contínuo crescimento da economia norte-americana e da ampliação dos ganhos de competitividade decorrente da recente acentuação da desvalorização do real frente ao dólar.

Entretanto, esta melhora esperada de desempenho das exportações só deverá ocasionar uma reversão do resultado negativo da Balança Comercial brasileira a partir do ano 2000. Para o fechamento do ano, a expectativa é de um déficit comercial da ordem de US\$ 1 bilhão.

As exportações desagregadas

No acumulado do ano, até o mês de setembro, a Balança Comercial registrou um déficit de US\$ 773 milhões, o que correspondeu a um valor das exportações e das importações de US\$ 35027 milhões e US\$ 35800 milhões, respectivamente.

No que diz respeito às exportações desagregadas, as vendas externas de produtos básicos foram as mais atingidas, com queda de 13,3% no acumulado do ano até o mês de setembro - o que reflete a expressiva queda dos preços das *commodities* no mercado internacional - ver Tabela 6.1.

Já as exportações de produtos manufaturados caíram 11,9%, neste mesmo período de comparação. Entretanto, vale destacar a desaceleração da trajetória de queda das exportações desse tipo de produto nos últimos meses, passando de uma taxa de variação negativa de 15,2%, no acumulado do ano até o mês de julho, para 11,9% no acumulado do ano até o mês de setembro, ambos em relação a igual período do ano passado.

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou uma queda real de 30% no acumulado em 12 meses até agosto de 1999 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma redução real de 16% no acumulado em 12 meses até agosto de 1999.

O valor das aprovações do BNDES caiu 44% em termos reais no acumulado em 12 meses até agosto de 1999. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou uma redução real de 25% no período - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou uma queda real de 27% no acumulado 12 meses até agosto de 1999. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma redução real de 43% no período.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 10,2 bilhões no acumulado no ano até agosto de 1999, ante os R\$ 14,3 bilhões registrados em igual período de 1998, ambos a preços de agosto de 1999 - ver Tabela 7.1. A BNDESPAR apresentou uma redução real de 16% de seus desembolsos no acumulado no ano até agosto de 1999, ante mesmo período do ano anterior. O BNDES apresentou uma redução real de 30% dos desembolsos no período, o que resultou da queda real de 55% das liberações para operações diretas, que mais que compensou o crescimento real de 36% dos desembolsos para operações indiretas. A FINAME, por sua vez, registrou uma queda real de 28% de seus desembolsos.

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. A agropecuária registrou um crescimento real de 6% de seus desembolsos no acumulado até agosto, ante mesmo período do ano anterior. A indústria de transformação, por sua vez, apresentou um crescimento real de seus desembolsos de 1%, em relação ao acumulado janeiro/agosto de 1998. A maior queda real - de 59% - coube aos desembolsos para a infra-estrutura. O setor de serviços apresentou uma queda real de 21% de suas liberações de recursos no período. No acumulado no ano até agosto de 1999, as liberações para a indústria de transformação apresentaram a maior participação - de 52% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1998	1999	Var.%
BNDES	9.218	6.416	-30,4
Op. Diretas	6.704	3.005	-55,2
Op. Indiretas	2.514	3.412	35,7
FINAME	4.173	3.019	-27,7
BNDESPAR	849	713	-16,0
Total	14.251	10.148	-28,8

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Acumulado até agosto de cada ano, a preços de agosto de 1999 - deflator IGP-DI.

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

Meses	Em %				TOTAL
	AGROP.	IND.	INFRA- TRANSF. ESTRUTURA	SERVIÇOS	
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	-8,8	65,5	90,6	27,1	43,1
jul	-11,5	32,4	112,1	36,8	40,7
ago	-8,0	38,9	86,2	49,4	40,9
set	-14,1	40,2	52,3	33,6	29,8
out	-12,9	36,2	43,6	27,4	26,4
nov	-7,0	29,6	16,0	22,0	13,3
dez	-6,2	16,7	-1,8	17,1	2,9
jan99	46,4	-13,3	-62,2	24,5	-19,4
fev	-24,8	11,8	-67,4	-11,2	-24,0
mar	-18,7	5,6	-30,8	3,2	-8,7
abr	-12,6	8,2	-58,8	-4,2	-26,8
mai	-5,4	5,0	-56,6	-2,3	-24,7
jun	-0,6	10,5	-57,1	-15,4	-24,5
jul	1,0	8,5	-60,9	-16,7	-27,4
ago	6,0	0,8	-59,0	-21,4	-28,8

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			Part% 1999
	1998	1999	Var.%	
TOTAL	14251	10148	-28,8	100,0
AGROPECUÁRIA	832	882	6,0	8,7
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	5272	5314	0,8	52,4
METALURGIA	592	652	10,2	6,4
MECÂNICA	762	462	-39,5	4,5
MATERIAL DE TRANSPORTE	1443	2098	45,4	20,7
CELULOSE E PAPEL	317	231	-27,3	2,3
QUÍMICA, P.F., PERF.S E VELAS	470	347	-26,1	3,4
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	802	792	-1,3	7,8
OUTRAS	885	733	-17,2	7,2
INFRA-ESTRUTURA	6888	2822	-59,0	27,8
SERVIÇOS	1211	952	-21,4	9,4
OUTROS	48	177	272,5	1,7

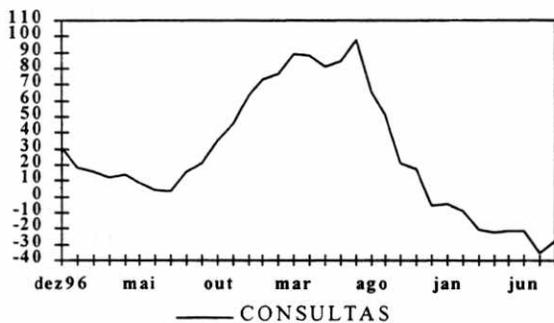
Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Acumulado até agosto de cada ano, a preços de agosto de 1999 - 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)



Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.
Elaboração : AP/DEPEC/GESTE 2 e 3.

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

FINAME

GRÁFICO 7.2

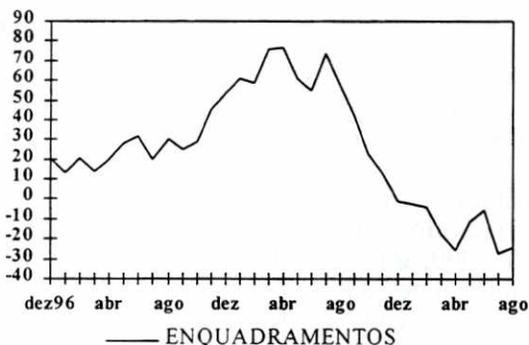


GRÁFICO 7.3

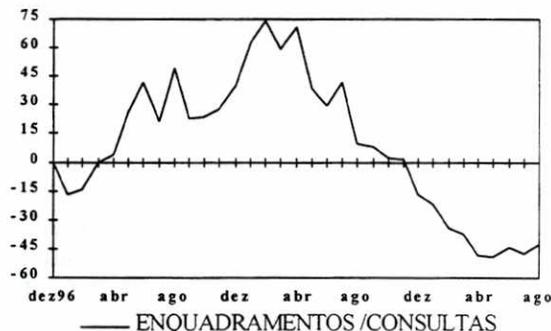


GRÁFICO 7.4

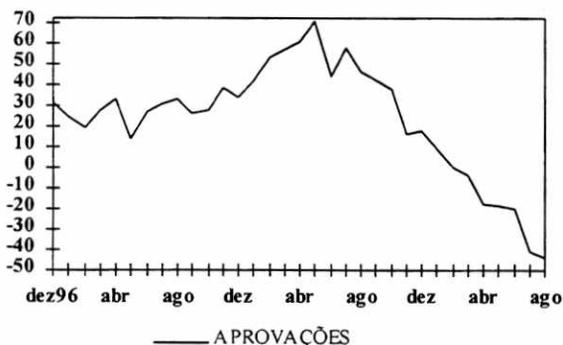


GRÁFICO 7.5

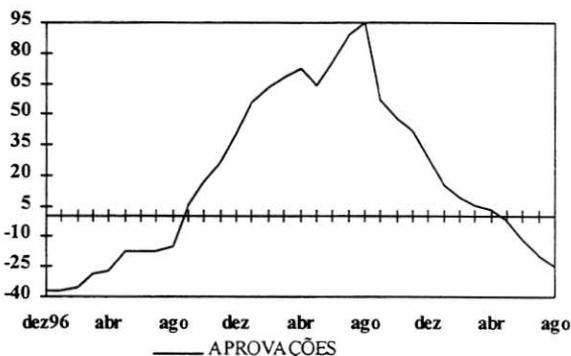


GRÁFICO 7.6

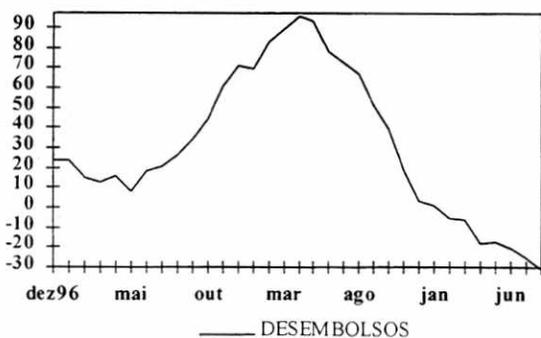
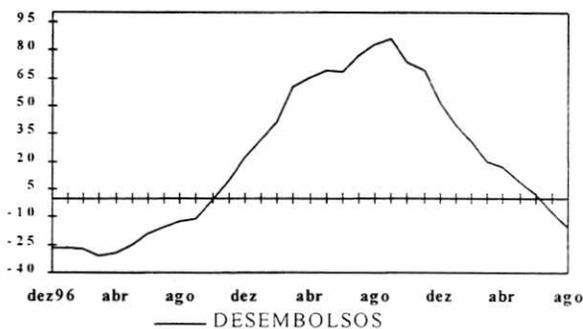


GRÁFICO 7.7



◆ 8 - Anexo Estatístico

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
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	6,29	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
jan/99	0,84	0,84	1,67	64,08	64,08	76,49	59,31	64,08	91,84
fev	3,61	4,48	5,15	4,11	70,82	82,65	5,74	68,45	99,44
mar	2,83	7,44	7,92	-1,66	42,47	51,39	-1,63,2	40,96	68,31
abr	0,71	8,20	8,54	-3,56	37,40	45,12	-3,39	36,18	59,38
mai	-0,29	7,89	8,08	3,81	42,63	49,84	4,04	41,69	65,21
jun	0,36	8,27	8,06	2,64	46,40	52,94	3,40	46,50	70,10
jul	1,55	9,95	9,92	1,11	48,02	53,78	3,70	51,92	74,49
ago	1,56	11,67	11,81	7,08	58,50	62,77	8,63	65,03	84,06
set	1,45	13,29	13,52	0,33	59,02	62,11	1,93	68,22	81,78

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)								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)	
	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000
BBA	0,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,0	-	-	-
BBM	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,2	-	-27,0	-
Chase Manhattan	-0,1	3,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48,3	54,5	48,3	51,0	0,0	3,5	-25,4	-26,1
Citibank	0,1	3,5	-1,8	4,9	4,7	4,6	0,5	2,6	-	-	6,4	3,9	48,0	53,5	48,9	50,1	-0,8	3,4	-25,7	-26,5
Fator	-0,1	2,8	-1,7	3,8	3,3	3,0	0,2	2,4	-	-	5,5	3,6	48,5	54,2	49,5	51,0	-1,0	3,2	-26,3	-24,8
Garantia	0,2	3,1	-1,9	4,9	6,3	5,1	1,0	2,9	-	-	-	-	48,6	54,6	50,2	51,9	-1,6	2,7	-26,5	-23,6
JPMorgan	0,4	3,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	46,9	57,2	48,7	53,1	-1,8	4,1	-27,4	-23,6
LCA	-0,1	2,8	-1,7	3,8	3,3	3,0	0,2	2,4	-	-	5,5	3,6	48,5	54,2	49,5	51,0	-1,0	3,2	-26,3	-25,0
MCM Consultores	-0,5	3,4	-2,1	4,1	4,2	1,0	-0,1	3,3	-	-	-	-	45,9	51,9	47,8	50,7	-1,9	1,2	-26,5	-27,4
Rosemberg	-0,3	2,3	-2,9	2,8	4,7	3,8	0,4	1,8	18,5	18,5	-	-	45,5	53,0	47,0	50,0	-1,5	3,0	-27,5	-24,5
Unibanco	-0,5	4,5	-2,1	5,0	3,0	3,0	0,4	4,0	-	-	-	-	49,5	58,3	49,5	53,4	0,0	4,9	-25,5	-23,5
Tendências	0,1	-	-1,4	-	2,7	-	0,0	-	20,1	-	8,9	-	46,5	-	48,5	-	-2,0	-	-28,3	-
MEDIA	0,0	3,3	-1,9	4,2	4,0	3,4	0,3	2,8	19,3	18,5	6,6	3,7	47,6	54,6	48,8	51,4	-1,0	3,2	-26,6	-25,0
DESVIO PADRÃO	0,28	0,62	0,42	0,75	1,12	1,24	0,32	0,66	0,80	0,00	1,39	0,14	1,26	1,88	0,90	1,14	0,91	0,95	0,86	1,32

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			
	out	nov	dez	1999	out	nov	dez	1999
BBA	0,5	0,7	0,6	7,0	0,4	0,4	0,7	14,8
BBM	0,7	-	-	6,5	-	-	-	-
Chase	0,6	0,5	0,6	6,9	0,7	0,6	0,7	15,6
Citibank	0,6	0,7	0,4	7,0	1,2	0,2	0,2	15,0
Fator	-	-	-	6,5	-	-	-	14,0
Garantia	0,4	0,5	-	6,1	1,1	0,7	-	14,6
JPMorgan	0,5	0,3	0,3	6,1	0,5	0,4	0,3	14,0
LCA	0,3	0,5	0,6	6,3	0,3	0,4	0,6	14,0
MCM Consultores	0,5	0,5	0,4	6,7	1,2	0,7	0,5	16,0
Rosemberg	1,0	0,8	0,5	7,8	1,0	0,6	0,4	15,6
Tendências	0,2	0,0	0,0	6,0	0,7	0,0	0,0	6,0
Unibanco	-	-	-	6,5	-	-	-	14,2
Média	0,5	0,5	0,5	6,7	0,8	0,5	0,5	14,8
Desvio Padrão	0,21	0,15	0,10	0,47	0,32	0,15	0,18	0,71

ÍNDICES ECONÔMICOS

mês	Taxa de variação dos preços(%)						Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de Câmbio-venda SP R\$/US\$		
	IPCA	IPC (FIPE)	IGP-M (FGV)	IGP-DI (FGV)	IPA-DI (FGV)	IPA Ind (FGV)		Comercial Média	Comercial (1)	Paralelo (1)
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	0,42	-0,12	0,45	0,98	1,74	0,23	0,74	1,21	1,21	1,29
Acum. Ano	2,49	-1,79	1,79	1,71	1,50	-0,28	7,79	-	-	-
jan/99	0,65	0,50	0,84	1,15	1,58	1,82	0,52	1,50	1,98	2,00
fevereiro	1,24	1,41	3,61	4,44	6,99	5,97	0,83	1,91	2,06	1,98
março	1,28	0,56	2,83	1,98	2,84	3,11	1,16	1,90	1,72	1,78
abril	0,47	0,47	0,71	0,03	-0,34	1,11	0,61	1,69	1,66	1,72
maio	0,05	-0,37	-0,29	-0,34	-0,82	0,71	0,58	1,68	1,72	1,73
junho	0,07	-0,08	0,36	1,02	1,35	0,89	0,31	1,77	1,77	1,82
julho	1,09	1,09	1,55	1,59	2,03	2,26	0,29	1,82	1,79	1,86
agosto	0,56	0,74	1,56	1,45	2,15	2,15	0,29	1,88	1,92	1,98
setembro	-	-	1,45	-	-	-	0,27	1,90	1,92	1,98
Acum. Ano	5,58	4,39	13,29	11,82	16,69	19,39	4,97	-	-	-

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/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	0,18	1,25
Acum. no ano	-34,63	12,44	26,53	1,81	4,31	6,38	19,76
jan/99	19,44	0,18	1,33	68,58	53,75	62,71	0,89
fev	5,24	-2,20	-1,19	-2,45	-4,45	0,49	-1,17
mar	16,74	-1,13	0,49	-18,70	-12,58	-18,90	-0,40
abr	5,37	0,40	1,63	-1,65	-4,05	-4,24	1,25
mai	-2,02	1,37	2,31	-2,60	0,87	4,11	2,05
jun	4,47	0,45	1,31	-1,01	4,82	2,27	0,96
jul	-11,56	-0,74	0,11	-2,18	0,37	-0,43	-0,35
ago	-0,38	-0,75	0,01	3,39	5,10	5,44	-0,31
set	3,63	-0,66	0,04	17,66	-1,43	-1,10	-0,26
Acum. no ano	44,50	-3,08	6,16	50,86	35,48	40,38	2,65

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 automático	FINAME agrícola
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	18,06	5,08	64,02	18,54	5,00	12,94	11,60	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jan/99	12,84	4,91	75,22	20,32	5,68	11,98	11,74	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
fev	-	5,06	81,82	53,87	6,08	14,83	12,56	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mar	-	5,06	75,71	25,50	5,77	13,00	12,85	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr	13,84	5,04	74,19	18,81	5,67	15,92	11,34	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mai	-	5,25	65,15	17,12	5,09	13,58	10,99	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jun	-	5,62	60,48	15,22	4,63	11,76	10,58	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jul	14,05	5,71	57,90	13,16	4,36	11,56	10,70	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
ago	-	5,92	54,74	13,15	4,22	12,54	10,67	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
set(5)	-	5,93	54,83	17,30	4,32	19,01	10,21	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
out	12,50	-	-	-	-	-	-	-	-

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 13/09/99. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.