

◆1-Política Econômica

As metas inflacionárias e a *core inflation*

A adoção de um sistema de câmbio flutuante no início de 1999, levou à busca de uma nova âncora nominal capaz de influenciar a formação das expectativas dos agentes e, conseqüentemente, coordenar a fixação dos preços e salários. Optou-se pelo regime de "metas inflacionárias" que era visível e facilmente compreensível pela população.

O principal objetivo da política monetária passou a ser o de obter uma relativa estabilidade dos preços reduzindo a taxa de inflação e sua volatilidade. Além disso, tinha-se em conta que uma inflação baixa e de pequena volatilidade ajudaria a acelerar o crescimento econômico, considerando que um ambiente macroeconômico estável é essencial para garantir uma retomada dos investimentos e, conseqüentemente, de taxas de crescimento sustentadas no longo prazo.

O sistema de "metas inflacionárias" baseia-se na hipótese de que os choques de política monetária são transmitidos à economia principalmente através das taxas de juros, que exercem influência, de diversas formas, sobre a oferta e demanda agregadas. Na política monetária que busca a meta inflacionária especifica-se a resposta do Banco Central aos choques que afetam a taxa de inflação, considerando suas conseqüências sobre a taxa de crescimento do PIB.

No primeiro ano de funcionamento no Brasil, o sistema mostrou-se bem-sucedido com o cumprimento da meta de inflação para 1999: o IPCA fechou o ano passado com uma variação acumulada de 8,94% - a meta era de 8,00%, com um intervalo de erro de 2 pontos percentuais para cima ou para baixo.

A divulgação recente do cálculo do núcleo da inflação (*core inflation*) pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) foi um passo importante no sentido de aperfeiçoar o atual sistema de metas inflacionárias. O núcleo da inflação é um indicador gerado a partir de um índice de preços ao consumidor, excluindo-se os preços mais sensíveis a choques de oferta e sazonalidades¹. Ou seja, o objetivo deste indicador é apontar a real tendência inflacionária, livre de influências transitórias que possam levar à formação de expectativas de inflação incorretas, excessivamente pessimistas ou otimistas. Em outras palavras, o objetivo é captar se há ou não uma tendência de aumento generalizado dos preços. Isto porque, por exemplo, a mera observação do aumento de um índice médio de inflação pode ser interpretado, erroneamente, como uma disparada da variação dos preços, levando a uma elevação desnecessária das taxas de juros, com impactos negativos sobre o nível de emprego e de renda da economia. Sendo assim, o acompanhamento do núcleo da inflação confere maior flexibilidade à política monetária: a possibilidade de variações elevadas nos indicadores de inflação média não necessariamente significam que o Banco Central tenha que modificar as taxas de juros da economia.

A FGV tomou o IPC/FGV como base para o cálculo do núcleo da inflação. Como se observa na tabela e no gráfico a seguir, a partir de abril de 1999, o núcleo de inflação no acumulado em 12 meses ficou sistematicamente abaixo do IPC/FGV. E o que se pode concluir a partir disto? A evolução do núcleo de inflação mostrou que, apesar do forte ajuste de preços relativos resultante do choque de oferta causado pela desvalorização do real - no

GRÁFICO 1.1
IPC/FGV E "NÚCLEO" DA INFLAÇÃO
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES(%)

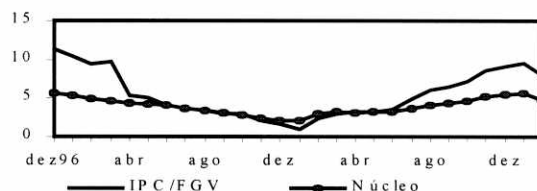


TABELA 1.1
IPC/FGV E "NÚCLEO" DE INFLAÇÃO (%)

	IPC/FGV		NÚCLEO	
	Mês	12 meses	Mês	12 meses
Dez/98	0,09	1,67	0,22	2,16
Jan/99	0,64	1,05	0,34	2,06
Fev/99	1,41	2,33	1,02	2,88
Mar/99	0,95	2,96	0,54	3,16
Abr/99	0,52	3,26	0,36	3,15
Mai/99	0,08	3,20	0,27	3,18
Jun/99	0,65	3,45	0,26	3,25
Jul/99	1,20	4,95	0,48	3,61
Ago/99	0,48	6,00	0,38	4,01
Set/99	0,19	6,39	0,22	4,28
Out/99	0,92	7,15	0,47	4,60
Nov/99	1,12	8,56	0,53	5,21
Dez/99	0,60	9,11	0,50	5,50
Jan/00	1,01	9,51	0,45	5,62
Fev/00	0,05	8,04	0,17	4,73

início de 1999 - e do reajuste dos preços administrados, não havia uma tendência de alta generalizada dos preços. Ou seja, caso o indicador já fosse calculado no final do ano passado, o Banco Central poderia ter sido menos conservador e reduzido a taxa de juros básica, que, entretanto, foi mantida em 19%.

É importante ressaltar que o núcleo de inflação não representa um substituto para os índices de preços ao consumidor divulgados mensalmente, mas apenas é um indicador de tendência inflacionária. Além disso, a exclusão dos preços sujeitos a fatores transitórios não significa que o cálculo do indicador se utilize de expurgos sistemáticos de produtos. A partir da definição dos bens/serviços cujos preços são considerados centrais na evolução dos índices de inflação, estes passam a fazer parte de forma permanente do cálculo do núcleo.

A adoção das metas inflacionárias no controle da inflação ocorreu primeiramente na Nova Zelândia em março de 1990. Atualmente, 9 países, incluindo o Brasil, adotam o sistema de metas inflacionárias. De forma geral, os principais resultados atingidos nos países que adotaram o *inflation targeting* têm sido o aumento da transparência da condução da política monetária e uma redução significativa da taxa de inflação, sem prejudicar a taxa de crescimento do PIB². Destaca-se o Reino Unido que abandonou o Exchange Rate Mechanism em setembro de 1992, deixando flutuar a libra esterlina e passando a adotar o novo regime a partir do ano seguinte. Até agora, os resultados naquele país têm sido favoráveis: i) a inflação acumulada no ano tem ficado entre 2,0 e 3,5%, ante uma "meta inflacionária" de 2,5%; ii) a taxa de crescimento média anual do PIB tem se situado em cerca de 3,0%, significativamente acima de sua tendência histórica; e iii) a taxa de desemprego vem caindo substancialmente, passando de uma taxa da ordem de 10% para 6%.

1- Ver o artigo "Núcleo de inflação", publicado na Revista Conjuntura Econômica, março de 2000.

2- Ver o livro "Inflation Targeting: lessons from the international experience", de Ben Bernanke, Thomas Laubach, Frederic Mishkin e Adam Posen, editora Princeton University Press.

ÍNDICE

- ◆2 - Nível de Atividade:
A evolução da taxa de
desemprego.....2
- ◆3 - Inflação:
O comportamento recente da
inflação.....3
- ◆4 - Finanças Públicas:
A evolução do déficit nominal
do setor público 4
- ◆5 - Mercado Financeiro:
O mercado de câmbio..... 5
- ◆6 - Setor Externo:
O desempenho recente da
Balança Comercial.....6
- ◆7 - Operações do BND
e da FINAME.....7
- ◆8 - Anexo
Estatístico.....9

◆2 - Nível de Atividade

A evolução recente do nível de atividade

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou um crescimento de 5,4% em janeiro, ante igual mês do ano anterior – ver Gráfico 2.1. Segundo a CNI, as vendas reais da indústria apresentaram um crescimento de 6,0% em janeiro, ante o mesmo mês de 1999.

Ainda que janeiro de 1999 represente uma base fraca de comparação, o bom resultado da maioria dos indicadores em janeiro aponta para a continuidade de um maior dinamismo da atividade industrial.

Em fevereiro, o INA apresentou uma expansão dessazonalizada de 0,9%, em relação a janeiro. No comparativo fev00/fev99, o crescimento foi de 10,8% – ver Gráfico 2.1.

Na análise da indústria por categorias de uso do IBGE, continuam destacando-se os desempenhos da produção física industrial de bens de consumo duráveis e bens de capital, com crescimento dessazonalizado de 9,4% e 6,3%, respectivamente, em janeiro, contra o mesmo mês do ano anterior – ver Gráfico 2.2.

O faturamento do comércio varejista

De acordo com os dados da FCESP, o faturamento real do comércio varejista paulista registrou, no mês de fevereiro, um crescimento de 16,2% em relação a igual mês do ano passado, com destaque para o segmento de comércio automotivo, com expansão real do faturamento de 67,1%, no período – ver Tabela 2.1. No acumulado do ano, o faturamento real do comércio varejista paulista registrou uma expansão de 9,5% em relação a igual período de 1999.

A recente recuperação do faturamento real do comércio automotivo deverá impactar positivamente a produção de autoveículos nos próximos meses. De fato, segundo a Anfavea a produção já vem registrando uma recuperação significativa no início do ano: houve um crescimento de 34,1% no acumulado até fevereiro, ante igual período de 1999 – ver Gráfico 2.3.

A evolução da taxa de desemprego

Tendo em vista o movimento de recuperação do nível de atividade, o aumento da taxa de desemprego em fevereiro – que foi de 8,2%, contra os 7,5% de igual mês do ano anterior – causou surpresa. Isto porque era de esperar que a criação de novos empregos se refletisse em uma queda da taxa de desemprego, o que não aconteceu. Este resultado decorreu, em grande medida, de um crescimento da População Economicamente

Ativa (4,1%) em fevereiro maior do que a expansão da População Ocupada (3,3%) – em relação a fevereiro de 1999.

Para os próximos meses, resta esperar que a redução dos juros básicos da economia possa levar a uma recuperação do nível de atividade ainda mais expressiva, que se reflita em um crescimento ainda maior dos postos de trabalho e, finalmente, na redução da taxa de desemprego.

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

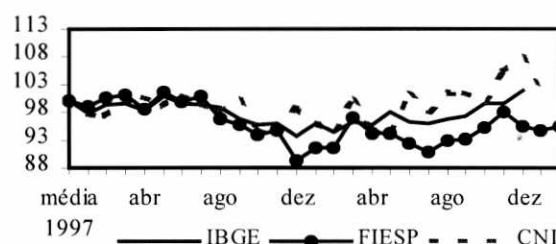


GRÁFICO 2.2
PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL IBGE
COM AJUSTE SAZONAL - JAN DE 1998 = 100

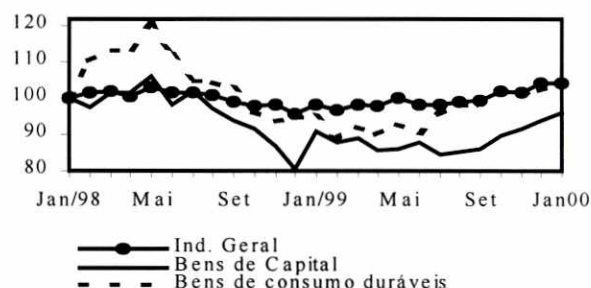
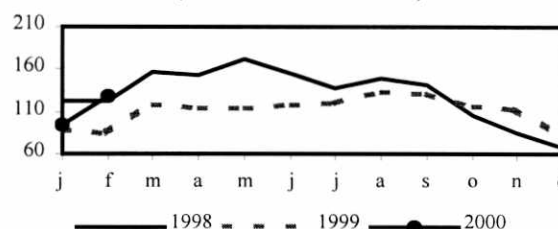


TABELA 2.1
FATURAMENTO REAL DO COMÉRCIO
VAREJISTA(%)

Atividades	Sobre		
	Jan/00	Fev/99	Acum. no ano
Comércio geral	-1,49	16,22	9,51
Comércio s/ concessionárias	-2,29	11,42	8,65
Varejo bens de consumo	-2,77	10,80	8,30
Duráveis	-8,03	20,70	15,05
Semiduráveis	-3,45	-7,92	-7,18
Não duráveis	1,66	7,72	6,43
Comércio automotivo	4,99	67,08	17,11
Materiais de construção	4,60	21,36	14,84

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



◆3 - Inflação

O comportamento recente da inflação

Os últimos índices apontaram para uma significativa redução da taxa de crescimento dos preços domésticos sinalizando, assim, que a inflação permanece com uma tendência de queda – ver Gráfico 3.1.

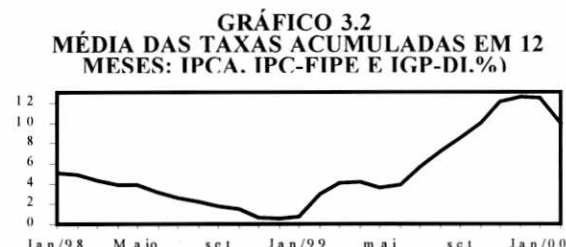
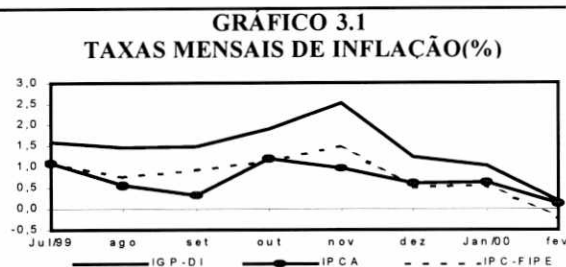
Este comportamento recente da inflação sinaliza, por um lado, que os efeitos dos choques negativos de oferta, que afetaram a economia brasileira no segundo semestre do ano passado, já se dissiparam.

No mês de fevereiro, o IGP-DI, o IPCA e o IPC-FIPE, registraram taxas de variação de 0,19%, 0,13% e -0,23%, respectivamente, frente às taxas de 1,02%, 0,62% e 0,57% registradas no mês de janeiro.

Esta significativa melhora do comportamento dos preços registrada em fevereiro fez com que a inflação média – medida pela média aritmética desses três índices – acumulada em 12 meses passasse, neste mesmo período de comparação, de 12,46% para 9,92% - ver Gráfico 3.2 e Tabela 3.1.

Este comportamento favorável da inflação registrado em fevereiro decorreu de alguns fatores principais. Em primeiro lugar, os preços no atacado foram beneficiados pelo recuo adicional na cotação do dólar, com destaque para os preços agropecuários que foram aliviados também pela comercialização da safra agrícola. Em segundo lugar, os preços no varejo foram beneficiados pela sazonalidade favorável dos preços de vestuário – refletindo as liquidações da coleção primavera/ verão – e alimentos.

Os reajustes de tarifas públicas, a recuperação dos preços das *commodities*, o gra-



dual aumento esperado da cotação do dólar – concentrado especialmente no último trimestre do ano – e o reajuste do salário mínimo deverão se constituir em fontes de pressão sobre a inflação ao longo do ano.

Contudo, esses fatores de pressão inflacionária já estavam, em grande medida, previstos e de forma alguma comprometem o alcance da meta inflacionária estabelecida para este ano de cerca de 6%, com um intervalo de correção de dois pontos percentuais para cima ou para baixo.

O IGP-M em março

O IGP-M, no mês de março, foi de 0,15%, 0,20 ponto percentual inferior à alta de 0,35% registrada no mês de fevereiro. O IPA-M registrou uma taxa de variação negativa de 0,06% enquanto o IPC-M e o INCC-M registraram taxas positivas de 0,34% e 0,82%, respectivamente.

O IPC-FIPE

O índice de preços ao consumidor, divulgado pela Fipe, registrou, na terceira quadrissemana de março, uma taxa de inflação de 0,11% frente aos -0,04% registrados na quadrissemana imediatamente anterior.

Este aumento da taxa de inflação apontado pela terceira prévia do IPC-FIPE decorreu, basicamente, do comportamento dos preços do item transportes – como reflexo do reajuste dos preços de combustíveis –, que registrou, neste período, uma taxa de variação positiva de 1,32%.

Em função, também, de uma queda menor do que a esperada dos preços de vestuário, a FIPE reviu a sua estimativa de inflação para o mês de março, passando-a de 0,10% para 0,20%.

Entretanto, esta revisão não compromete a projeção para o fechamento do ano, que é de 6%.

TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA NOS ÚLTIMOS 12 MESES

Mês	Índices de preços		
	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	12,64	5,69	3,14
set	14,32	6,25	4,77
out	16,52	7,50	5,93
nov	19,68	8,65	7,98
dez	19,98	8,94	8,64
Jan/00	19,82	8,85	8,71
fev	14,95	7,86	6,95

◆4 - Finanças Públicas

A evolução do déficit nominal do setor público

O déficit público nominal em janeiro de 2000 – excluindo o efeito da variação cambial – foi de 2,17% do PIB, significativamente abaixo dos 5,12% do PIB de janeiro de 1999 – ver Tabela 4.1.

O total de despesas com o pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública atingiu 6,75% do PIB em janeiro, contra os 9,26% do PIB em igual mês de 1999.

Em relação ao resultado primário, houve um superávit de 4,58% do PIB no período, ante um superávit de 4,14% do PIB em janeiro de 1999. Vale ressaltar o aumento do superávit primário dos governos regionais, que de 1,44% do PIB em janeiro de 1999, passou para 2,57% do PIB em janeiro de 2000. Esta melhora decorreu, principalmente, da recuperação do resultado primário dos estados.

As receitas federais em fevereiro

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal apresentou uma queda real de 10,0% em fevereiro de 2000, ante o mesmo mês de 1999 – ver Tabela 4.2. No acumulado no ano até fevereiro, a arrecadação apresentou um crescimento real de 1,51%.

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

	1999		2000
	jan	ano	jan
Nominal	5,12	5,57	2,17
Governo Central	1,32	2,25	0,48
Gov. Fed. e Bacen	0,52	2,61	1,11
Empresas Estatais Federais	0,79	-0,36	-0,63
Governos Regionais	3,80	3,32	1,69
Governos Estaduais	4,21	2,57	1,63
Governos Municipais	-0,18	0,44	-0,04
Empresas Estatais Estaduais	-0,22	0,27	0,1
Empresas Estatais Municipais	0,00	0,04	-0,01
Juros Nominais	9,26	8,70	6,75
Governo Central	4,02	5,16	2,49
Gov. Fed. e Bacen	3,50	4,90	2,39
Empresas Estatais Federais	0,51	0,26	0,1
Governos Regionais	5,24	3,53	4,26
Governos Estaduais	3,74	2,73	3,57
Governos Municipais	0,71	0,50	0,45
Empresas Estatais Estaduais	0,75	0,29	0,23
Empresas Estatais Municipais	0,04	0,02	0,02
Primário	-4,14	-3,13	-4,58
Governo Central	-2,70	-2,91	-2,01
Gov. Fed. e Bacen	-14,16	-3,20	-2,09
INSS	11,17	0,91	0,81
Empresas Estatais Federais	0,28	-0,62	-0,73
Governos Regionais	-1,44	-0,22	-2,57
Governos Estaduais	0,46	-0,16	-1,94
Governos Municipais	-0,89	-0,06	-0,49
Empresas Estatais Estaduais	-0,97	-0,02	-0,12
Empresas Estatais Municipais	-0,05	0,02	0,02

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (1) (-) = superávit

Dívida líquida do setor público atinge 43% do PIB

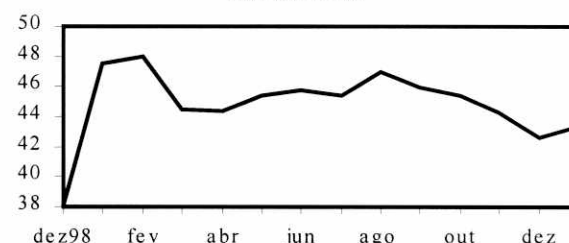
A dívida líquida do setor público – excluindo base monetária – foi de 43,4% do PIB em janeiro de 2000, ante os 42,6% do PIB observados em dezembro de 1999 – ver Tabela 4.3. Apesar do crescimento em janeiro, a tendência, a partir de agosto de 1999, tem sido de queda da dívida líquida do setor público como proporção do PIB – ver Gráfico 1.1.

TABELA 4.2
ARRECAÇÃO DAS RECEITAS FEDERIAS
a preços de fevereiro de 2000

Ano	Arrecadação (R\$ milhões)			Variação (%)		
	Jan	Fev	Jan-Fev	Fev00/ Jan00	Fev00/ Fev99	Jan-Fev00/ Jan-Fev99
1999	12561	14368	26928	-	-	-
2000	14396	12938	27334	-10,13	-9,95	1,51

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

GRÁFICO 4.1
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO (1)
(% DO PIB)



Nota: (1) Exclui base monetária.

TABELA 4.3
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO - FIM DE PERÍODO (% PIB) (1)

Composição	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000(jan)
Dívida interna	17,6	21,8	27,0	26,7	31,8	32,7	33,7
Governo Central	3,0	6,6	12,0	13,3	16,8	16,8	17,8
Títulos públicos	11,6	15,5	21,4	28,3	35,5	37,7	38,9
Créditos do BC	-4,6	-5,3	-8,5	-7,8	-5,7	-4,1	-4,3
Rerogiação c/ Est. e Mun.	0,0	0,0	0,0	-5,5	-9,5	-12,0	-12,1
FAT	-2,0	-2,5	-2,5	-2,6	-3,1	-3,1	-3,1
Demais contas	-2,0	-1,1	1,6	0,9	-0,4	-1,7	-1,6
Govestaduais e municipais	9,5	10,3	11,1	12,5	13,7	14,7	14,7
Rerogiação c/ Est. e Mun.	0,0	0,0	0,0	5,5	9,5	12,0	12,1
Dívida mobiliária	4,7	5,5	6,2	4,3	2,4	1,2	1,2
Dívida bancária	4,5	4,8	4,9	2,6	1,8	1,5	1,4
Demais contas	0,3	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Empresas estatais	5,1	4,9	3,9	0,9	1,3	1,2	1,2
Dívida externa	8,4	5,5	3,9	4,3	6,3	9,9	9,7
Governo Central	6,2	3,5	1,6	1,9	4,3	7,6	7,4
Govestaduais e municipais	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7	0,9	0,9
Empresas estatais	1,9	1,7	1,9	1,9	1,3	1,4	1,4
Dívida total/a	26,0	27,3	30,9	31,0	38,1	42,6	43,4
Governo Central	9,2	10,1	13,6	15,2	21,1	24,4	25,2
Govestaduais e municipais	9,8	10,6	11,5	13,0	14,4	15,6	15,6
Estados	nd	nd	nd	11,2	12,4	13,5	13,5
Municípios	nd	nd	nd	1,8	2,0	2,1	2,1
Empresas estatais	7,0	6,6	5,8	2,8	2,6	2,6	2,6
Federais	nd	nd	2,5	1,0	0,5	0,4	0,3
Estaduais	nd	nd	3,2	1,7	2,0	2,1	2,1
Municipais	nd	nd	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2

Fonte: Banco Central

Nota: (1) Exclui base monetária.

◆5 - Mercado Financeiro

O comportamento das taxas de juros

Desde a desvalorização do real frente ao dólar – fruto da mudança de regime cambial –, a política de juros tem sido orientada para o cumprimento das metas de inflação. Nesse sentido, o comportamento dos juros constitui um dos principais focos de atenção dos agentes econômicos, bem como a possível trajetória a ser descrita pelos mesmos.

Entretanto, nos últimos meses, a despeito do comportamento recente da inflação ter sido melhor do que o inicialmente esperado e dos fundamentos econômicos que demonstram bons resultados desde o início do ano, não se tem observado a aplicação da teoria à prática, como pode ser constatado através da relativa “rigidez” da taxa de juros. Como explicar este fato, então?

A volatilidade dos mercados internacionais, incluindo os preços de petróleo e as incertezas quanto ao comportamento da economia norte-americana, constituiu, ao longo dos últimos meses, uma barreira para novos cortes nas taxas de juros domésticas.

O grande “vilão” dessa história continuou sendo o cenário externo, evidenciando a estreita relação de dependência entre o comportamento da economia doméstica e o do mercado internacional.

A tão esperada redução da taxa *Selic* aconteceu logo após a última reunião do Copom – coincidindo com a divulgação do resultado da reunião da Opep – e não surpreendeu o mercado, que já esperava uma redução dos juros antes mesmo da próxima reunião a ser realizada nos dias 18 e 19/04.

A taxa *Selic* foi reduzida em 0,5 ponto percentual, passando de 19% ao ano para 18,5% ao ano – ver Gráfico 5.1.

Esta “absoluta” coincidência entre a decisão do Banco Central de cortar os juros, que estavam em 19,0% ao ano desde 23/09/99, e a decisão da Opep de elevar a produção mundial de petróleo – dada a decisão anterior do Fed de aumentar as suas taxas de juros em apenas 0,25 ponto percentual –, evidencia a estreita ligação de dependência entre o comportamento da economia doméstica e o do mercado internacional apontada anteriormente, bem como o comprometimento do governo com o regime de metas inflacionárias.

A expectativa do mercado é que a taxa de juros – dada a manutenção de bons resultados no cenário interno e de uma certa tranquilidade no *front* externo – sofra novas pequenas reduções nos próximos dois meses, o que já vem impactando as cotações na BM&F – ver Gráfico 5.2.

No mercado futuro, as taxas de juros DI, anualizadas, projetadas para abril, maio e junho fecharam, em 31/03, em 18,22% e 18,19% e 18,16% respectivamente.

Uma aceleração do corte nos juros deverá ocorrer somente no último trimestre, quando estaria praticamente garantido o cumprimento da meta inflacionária para este ano. A expectativa é que a taxa *Selic* alcance o patamar de aproximadamente 17% ao ano em dezembro de 2000.

GRÁFICO 5.1
TAXA SELIC (%)

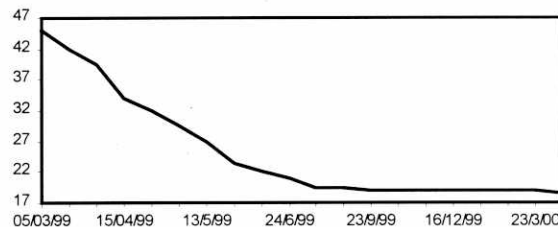


GRÁFICO 5.2
MERCADO FUTURO DE JUROS (%)

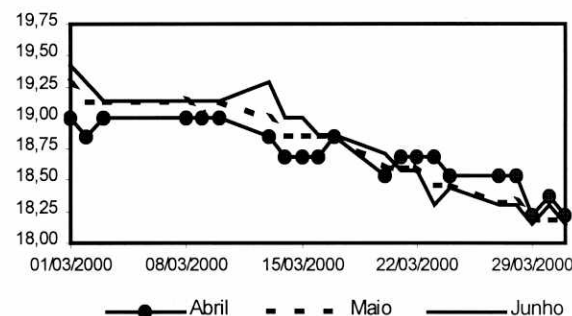
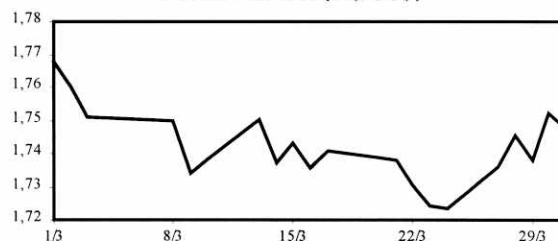


GRÁFICO 5.3
PTAX VENDA (R\$/US\$)



O mercado de câmbio

O mercado de câmbio, ao longo do mês de março, registrou uma significativa trajetória de queda dada a manutenção do fluxo positivo de divisas – ver Gráfico 5.3. No dia 01/03, a cotação da Ptax (venda) era de R\$ 1,7678, chegou a alcançar R\$ 1,7234 no dia 24/03 e fechou o mês em R\$ 1,7473.

No curto-prazo a expectativa é que a cotação do dólar sinalize relativa estabilização, ficando próxima a R\$ 1,75.

No mercado futuro, os contratos de dólar com fechamento em primeiro de maio, junho e julho tiveram em 31/03, uma cotação de R\$ 1,7474, R\$ 1,7537 e R\$ 1,7620, respectivamente.

A expectativa é que a cotação do dólar suba ao longo do segundo semestre, especialmente no último trimestre, dada a possibilidade de aceleração no corte dos juros neste período – já que com juros internos menores a tendência é que haja uma pressão sobre a taxa de câmbio.

Para o fechamento do ano, é possível que o dólar fique entre R\$ 1,80 e R\$ 1,90.

◆6 - Setor Externo

O desempenho recente da Balança Comercial

Apesar do desempenho da Balança Comercial brasileira ainda estar aquém do inicialmente esperado depois da desvalorização do real frente ao dólar, os números desse início de ano vêm sinalizando uma significativa trajetória de recuperação com crescentes superávits comerciais.

A Balança Comercial, em fevereiro, registrou um superávit comercial de US\$ 78 milhões, o que correspondeu a um resultado das exportações e das importações de US\$ 4123 milhões e US\$ 4045 milhões, respectivamente. Já no mês de março, até o dia 24, o saldo comercial foi positivo em US\$ 231 milhões – exportações (US\$ 3449 milhões) e importações (US\$ 3218 milhões).

O importante a destacar em termos de tendência é que as exportações vêm apresentando uma significativa desaceleração da sua trajetória de queda no acumulado em 12 meses – ver Gráfico 6.1.

Até o mês de fevereiro, as vendas externas brasileiras registraram uma taxa de variação negativa acumulada em 12 meses de apenas 0,7% - frente ao “pico” de 13,3% registrado em julho de 1999.

Vale a pena destacar a recuperação dos manufaturados que registraram uma queda de apenas 0,1% e o desempenho positivo dos semimanufaturados que cresceram 4,2%, nesta mesma base de comparação – ver Tabela 6.1.

Essas tendências são ainda mais positivas quando se considera apenas as quantidades exportadas.

O desempenho do *quantum* exportado foi extremamente positivo nos dois primeiros meses desse ano. O *quantum* total exportado cresceu, no comparativo 1º bimestre 00/ 1º bimestre 99, 27,4% - sendo liderado pelos produtos manufaturados que acumularam um crescimento de 37,6% no período.

Entretanto, os dados acumulados em 12 meses, nós proporciona uma análise mais acurada em função dos primeiros meses de 1999 constituírem uma base fraca de comparação. Nesta base de comparação, o crescimento do *quantum* total exportado foi de

TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES: TAXA DE VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES(%)

	Básicos	Semimanufaturados	Manufaturados	Op. especiais	Total
Fev/99	-12,4	-8,2	-4,6	-23,5	-7,6
mar	-12,1	-9,6	-7,5	-16,0	-9,2
abr	-12,8	-10,9	-9,5	-16,4	-10,7
mai	-11,7	-9,6	-11,0	-13,6	-11,0
jun	-12,3	-11,3	-12,3	-12,8	-12,1
jul	-11,6	-13,0	-14,2	-7,0	-13,3
ago	-9,5	-9,7	-12,1	0,0	-10,9
set	-11,4	-9,2	-12,6	4,5	-11,5
out	-10,4	-7,3	-10,4	8,5	-9,6
nov	-9,6	-6,1	-9,4	16,1	-8,6
dez	-8,8	-1,9	-6,9	32,6	-6,1
Jan/00	-6,8	2,0	-4,1	38,7	-3,3
fev	-7,4	4,2	-0,1	49,0	-0,7

Fonte: MICT - SECEX.

GRÁFICO 6.1
EXPORTAÇÕES: VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES (%)

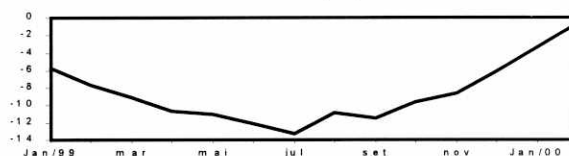


TABELA 6.2
ÍNDICES DE PREÇO E QUANTUM DE EXPORTAÇÕES (1996=100)

	Total		Básicos		Semimanufaturados		Manufaturados	
	Preço	Quantu	Preço	Quantu	Preço	Quantu	Preço	Quantu
Fev/99	85,7	95,5	81,5	91,0	76,8	103,9	90,6	95,6
mar	83,3	115,2	78,3	110,0	75,4	116,7	88,3	114,5
abr	81,2	114,4	75,4	131,2	75,6	102,8	86,1	110,0
mai	80,5	136,5	75,1	172,5	73,0	131,3	85,9	122,3
jun	80,4	134,4	74,5	154,3	72,1	135,6	86,0	126,0
jul	80,2	128,6	74,2	153,2	74,9	120,0	84,7	120,2
ago	79,9	134,0	73,8	149,8	76,1	118,8	84,1	132,0
set	79,6	131,8	72,2	146,0	76,9	123,8	83,6	129,4
out	81,0	133,1	72,6	136,1	80,0	130,1	84,7	133,6
nov	81,4	123,2	74,1	119,0	80,7	114,5	84,4	126,9
dez	81,8	143,0	75,8	126,5	78,7	153,2	85,2	146,7
Jan/00	83,0	104,2	74,8	95,3	82,8	109,5	86,2	106,1
fev	82,9	124,5	75,4	94,1	85,6	120,9	84,8	137,0
Fev 00/ Jan 00 (%)	-0,1	19,5	0,8	-1,3	3,4	10,4	-1,6	29,1
Fev 00/ Fev 99 (%)	-3,3	30,4	-7,5	3,4	11,5	16,4	-6,4	43,3
Acum. no ano (%)	-4,4	27,4	-10,2	12,3	7,7	12,6	-6,5	37,6
Acum. 12 meses	-11,4	12,3	-14,2	8,7	-11,5	18,1	-10,9	11,9

Fonte: FUNCEX

12,3%, o que sinaliza que a recuperação das exportações é bastante consistente.

Já com relação aos preços, vem acontecendo o movimento inverso - fortemente influenciado pelas significativas quedas dos preços de *commodities*. No acumulado em 12 meses, os preços das exportações totais registraram uma queda de 11,4% no mês de fevereiro – básicos (-14,2%), semimanufaturados (-11,5%) e manufaturados (-10,9%) - ver Tabela 6.2.

Contudo, os dados mais recentes da evolução dos preços das exportações apontam para uma discreta recuperação, de tal forma que o índice de preços de janeiro e fevereiro foram superiores à média registrada em 1999.

No que diz respeito às importações, já existem nítidos sinais de recuperação das mesmas. No acumulado do ano, até fevereiro, as importações cresceram 11,5% em relação à igual período do ano passado. Já no acumulado em 12 meses, estas registraram uma significativa desaceleração da sua trajetória de queda, passando de uma taxa de variação negativa de 13,4%, em janeiro, para 10,7% em fevereiro.

Vale destacar que esta recuperação recente das importações brasileiras decorreram, por um lado, do aumento dos preços internacionais do petróleo e, por outro, da recuperação das quantidades importadas de bens intermediários. No acumulado do ano, até fevereiro, o *quantum* importado de bens intermediários cresceu 32,5% e os preços de combustíveis 131,6%, em relação à igual período de 1999.

Para o fechamento do ano, a expectativa é de um superávit comercial de US\$ 3 a US\$ 4 bilhões.

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou uma queda real de 14% no acumulado em 12 meses até fevereiro de 2000 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma redução real de 22%, no período.

O valor das aprovações do BNDES caiu 20% em termos reais no acumulado 12 meses até fevereiro de 2000. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou uma redução real de 16% no período - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou uma queda real de 22% no acumulado em 12 meses até fevereiro de 2000. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma redução real de 15% no período.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES registraram o montante de R\$ 1,96 bilhão no acumulado no ano até fevereiro de 2000, ante os R\$ 2,20 bilhões registrados em igual período de 1999, ambos a preços de fevereiro de 2000 - ver Tabela 7.1. A FINAME registrou uma queda real de 13% de seus desembolsos. O BNDES, por sua vez, apresentou uma redução real de 4% dos desembolsos no período, o que resultou da queda real de 5% das liberações para operações indiretas e de 2% dos desembolsos para operações diretas. Finalmente, a BNDESPAR apresentou uma redução real de 45% de seus desembolsos no acumulado até fevereiro de 2000, ante o mesmo período do ano anterior.

A 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. No acumulado até fevereiro de 2000, os destaques de crescimento ficaram com os setores de serviços e infra-estrutura, que registraram uma expansão real de 32% e 21%, respectivamente, dos seus desembolsos. A agropecuária apresentou um crescimento real de 2% de seus desembolsos no período. Finalmente, a indústria de transformação registrou uma redução real de 25% de seus desembolsos no acumulado até fevereiro. Em fevereiro de 2000, as liberações para a indústria de transformação apresentaram a maior participação - de 50% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1999	2000	Var. %
BNDES	1.219	1.172	-3,8
Op. Diretas	602	587	-2,4
Op. Indiretas	617	585	-5,2
FINAME	787	683	-13,2
BNDESPAR	196	107	-45,1
Total	2.202	1.963	-10,9

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Acumulado até fevereiro de cada ano, a preços de fevereiro de 2000 - deflator IGP-DI.

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

DESEMPENHO					Em %
Meses	AGROP.	IND.	INFRA- TRANS F. 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	-8,8	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	-13,6	40,0	53,7	32,9	30,2
out	-12,8	31,0	43,6	36,2	24,6
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
set	-4,4	-5,2	-58,5	-23,0	-30,9
out	-6,0	-2,4	-54,9	-22,1	-28,1
nov	-13,5	-5,1	-47,0	-17,4	-24,8
dez	-14,4	0,3	-30,0	-17,0	-15,8
jan00	-2,5	-25,9	71,6	-4,9	-8,2
fev	2,4	-25,0	20,7	31,8	-10,9

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			
	1999	2000	Var. %	Part % 2000
TOTAL	2.202	1.963	-10,9	100,0
AGROPECUÁRIA	188	193	2,4	9,8
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	1.312	984	-25,0	50,1
METALURGIA	93	94	0,8	4,8
MECÂNICA	105	88	-16,1	4,5
MATERIAL DE TRANSPORTE	563	418	-25,7	21,3
CELULOSE E PAPEL	26	31	18,1	1,6
QUÍMICA, P.F., PERF.S. E VELAS	63	35	-45,5	1,8
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	270	171	-36,6	8,7
OUTRAS	192	147	-23,2	7,5
INFRA-ESTRUTURA	396	477	20,7	24,3
SERVIÇOS	225	296	31,8	15,1
OUTROS	81	12	-84,8	0,6

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

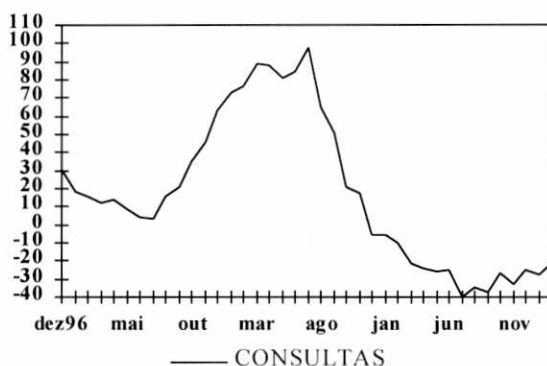
Nota: (1) Acumulado até fevereiro de cada ano, a preços de fevereiro de 2000 - deflator IGP-DI.

◆ 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 e 3.

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

FINAME

GRÁFICO 7.2

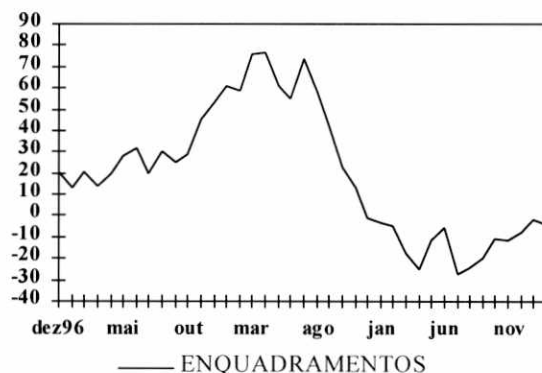


GRÁFICO 7.3

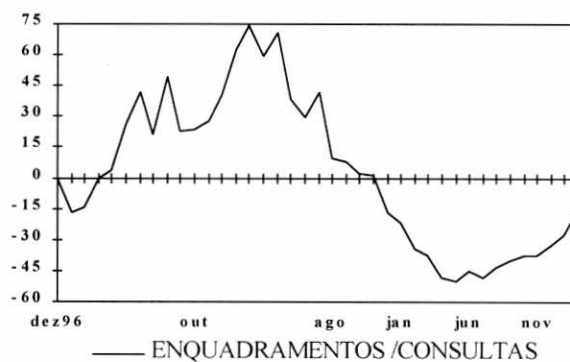


GRÁFICO 7.4

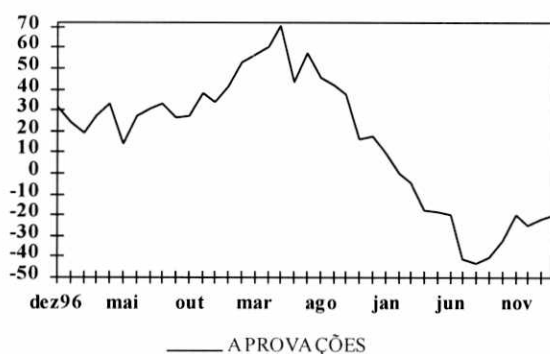


GRÁFICO 7.5

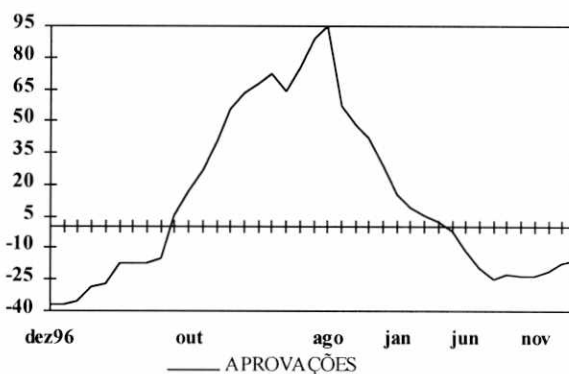


GRÁFICO 7.6

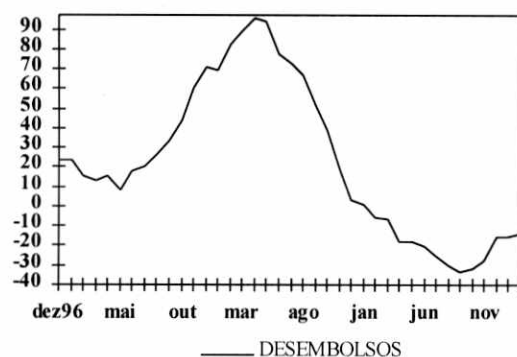
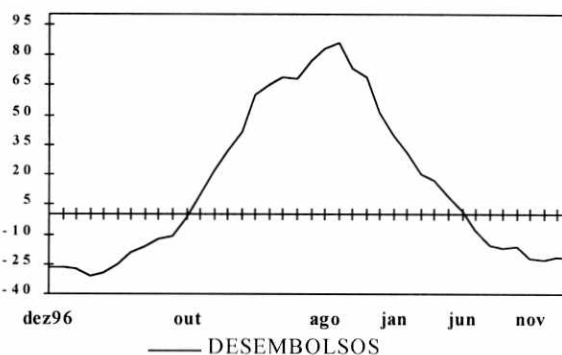


GRÁFICO 7.7



◆8 - Anexo Estatístico

EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

	IGP-M / FG V			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/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	59,31	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	-16,6	42,47	51,39	-16,32	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
out	1,70	15,21	15,36	1,60	61,57	63,66	2,46	72,36	77,52
nov	2,39	17,97	18,50	-1,55	59,06	60,05	-1,47	69,82	75,73
dez	1,81	20,10	20,10	-6,95	48,01	48,01	-6,33	59,07	59,07
jan/00	1,24	1,24	20,58	0,75	0,75	-9,12	0,18	0,18	0,03
fev	0,35	1,59	16,78	-1,88	-1,14	-14,35	-1,80	-1,62	-7,10
mar	0,15	1,75	13,74	-1,20	-2,33	1,47	0,52	-1,11	11,59

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 (UMBNDDES).

QUADRO DAS PREVISÕES ANUAIS (1)

INSTITUIÇÕES	PIB (1)								FBCF		Exportações		Importações		B. Comercial		Saldo em C. Corrente	
	TOTAL		IND(2)		AGR		SERV		(% do PIB)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)	
	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001
BBM	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Chase	3,9	4,4	-	-	-	-	-	-	-	-	52,7	57,3	49,2	50,1	3,5	7,3	-22,1	-20,6
Citibank	3,5	4,0	5,1	5,8	2,6	3,9	2,7	3,1	-	-	54,5	58,5	51,0	52,9	3,5	5,7	-25,5	-24,7
Garantia	2,4	3,8	4,6	6,0	1,4	8,0	2,4	3,1	-	-	54,3	59,6	51,5	55,1	2,8	4,5	-24,1	-25,2
JPMorgan	3,3	3,9	-	-	-	-	-	-	-	-	57,5	65,3	53,2	58,1	4,3	7,2	-23,3	-22,1
LCA	2,9	3,2	4,0	3,4	1,0	3,0	2,3	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MCM Consultores	3,0	-	3,6	-	1,2	-	2,8	-	-	-	56,0	-	52,7	-	3,3	-	-23,4	-
Rosenberg	2,8	3,7	4,2	4,5	1,7	5,4	2,2	3,0	18,9	20,0	-	-	-	-	-	-	-26,3	-24,3
Tendências	3,1	-	4,0	-	0,2	-	2,8	-	20,4	20,9	-	-	-	-	-	-	-	-
MÉDIA	3,2	3,8	4,3	4,9	1,3	5,1	2,5	3,0	19,7	20,5	55,0	60,2	51,5	54,0	3,5	6,2	-24,1	-23,4
DESVIO PADRÃO	0,42	0,35	0,49	1,04	0,71	1,89	0,25	0,12	0,75	0,45	1,63	3,06	1,41	2,94	0,48	1,15	1,42	1,75

Notas:

(1) Variação percentual.

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

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC-FIPE				IGP-M			
	fev	mar	abr	2000	fev	mar	abr	2000
BBM	0,3	0,6	-	-	-	-	-	-
Chase	0,4	0,6	0,6	7,0	0,6	0,5	0,8	8,9
Citibank	0,5	0,2	0,6	6,0	0,1	0,6	0,5	8,0
Garantia	0,3	0,5	0,5	6,0	0,2	0,5	0,6	7,0
JPMorgan	0,3	0,4	0,7	6,0	0,5	0,5	0,7	6,5
LCA	0,1	0,6	0,4	6,5	0,3	0,6	0,6	8,7
MCM Consultores	0,2	0,4	0,3	5,5	0,3	0,3	0,3	6,8
Rosenberg	0,2	0,3	0,5	6,0	0,3	0,3	0,4	6,6
Tendências	0,2	0,5	0,6	6,0	0,2	0,7	0,4	8,2
Média	0,3	0,4	0,5	6,1	0,3	0,5	0,5	7,6
Desvio Padrão	0,11	0,14	0,13	0,40	0,16	0,13	0,15	0,92

ÍNDICES ECONÔMICOS

m ê s	Taxa de variação dos preços (%)						Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de Câmbio-venda SP R \$ / U \$ S		
	IPCA	IPC (FIPE)	IGP-M (FGV)	IGP-DI (FGV)	IPA-DI (FGV)	IPA Ind (FGV)		Comercia Média	Comercia (1)	Paralelo (1)
jan/98	0,71	0,24	0,96	0,88	0,75	0,26	1,15	1,12	1,12	1,19
fevereiro	0,46	-0,16	0,18	0,02	-0,15	0,09	0,45	1,13	1,13	1,19
março	0,34	-0,23	0,19	0,23	0,13	0,09	0,90	1,13	1,14	1,17
abril	0,24	0,62	0,13	-0,13	-0,28	-0,08	0,47	1,14	1,14	1,19
maio	0,50	0,52	0,14	0,23	0,13	0,12	0,45	1,15	1,15	1,21
junho	0,02	0,19	0,38	0,28	0,17	0,18	0,49	1,15	1,16	1,22
julho	-0,12	-0,77	-0,17	-0,38	-0,61	-0,22	0,55	1,16	1,16	1,23
agosto	-0,51	-1,00	-0,16	-0,17	-0,04	-0,31	0,37	1,17	1,18	1,26
setembro	-0,22	-0,66	-0,08	-0,02	0,06	-0,31	0,45	1,18	1,19	1,33
outubro	0,02	0,02	0,08	-0,03	-0,19	-0,08	0,89	1,19	1,19	1,26
novembro	-0,12	-0,44	-0,32	-0,18	-0,20	-0,25	0,61	1,19	1,20	1,25
dezembro	0,33	-0,12	0,45	0,98	1,74	0,23	0,74	1,21	1,21	1,29
Acum. Ano	1,66	-1,79	1,79	1,71	1,50	-0,28	7,79	-	-	-
jan/99	0,70	0,50	0,84	1,15	1,58	1,82	0,52	1,50	1,98	2,00
fevereiro	1,05	1,41	3,61	4,44	6,99	5,97	0,83	1,91	2,06	1,98
março	1,10	0,56	2,83	1,98	2,84	3,11	1,16	1,90	1,72	1,78
abril	0,56	0,47	0,71	0,03	-0,34	1,11	0,61	1,69	1,66	1,72
maio	0,30	-0,37	-0,29	-0,34	-0,82	0,71	0,58	1,68	1,72	1,73
junho	0,19	-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	0,31	0,91	1,45	1,47	2,30	2,06	0,27	1,90	1,92	1,98
outubro	1,19	1,13	1,70	1,89	2,58	2,15	0,23	1,97	1,95	2,02
novembro	0,95	1,48	2,39	2,53	3,59	2,10	0,20	1,93	1,92	2,02
dezembro	0,60	0,49	1,81	1,23	1,60	0,97	0,30	1,85	1,79	1,95
Acum. Ano	8,94	8,64	20,10	19,99	28,88	28,32	5,74	-	-	-
jan/00	0,62	0,57	1,24	1,02	1,02	0,98	0,21	1,80	1,80	1,95
fevereiro	0,13	-0,23	0,35	0,19	0,17	0,74	0,23	1,78	1,77	1,88
março	-	-	0,15	-	-	-	0,22	1,74	1,75	1,88

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
out	3,58	-0,96	-0,32	-2,20	0,31	-0,11	-0,60
nov	15,02	-1,65	-0,98	-4,16	-2,33	-3,85	-1,27
dez	21,84	-0,99	-0,20	-10,07	-5,18	-8,60	-0,63
Acum. no ano	109,76	-6,53	4,57	27,17	25,85	23,23	0,10
jan/00	-5,28	-0,51	0,22	-2,40	-1,22	-0,48	-0,03
fev	7,38	0,38	1,10	1,03	-3,93	-2,22	0,85
mar	0,75	0,57	1,30	-5,37	-0,15	-1,35	0,87
Acum. no ano	2,47	0,43	2,63	-6,69	-5,25	-4,01	1,70

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)	Repasse do BNDES(6)	
								BNDES/FINAME automático	FINAME agrícola
jun98	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
jan99	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	13,48	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	16,78	10,99	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jun	-	5,62	60,48	15,22	4,63	13,00	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	-	5,93	54,10	12,99	4,11	17,49	10,73	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
out	12,50	6,12	50,04	12,74	3,84	14,78	10,73	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
nov	-	6,06	49,85	12,77	3,91	14,70	9,99	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
dez	-	6,13	49,81	12,76	3,79	14,71	10,06	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
Jan/00	12,00	6,17	49,07	11,93	3,84	15,72	10,05	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
fev	-	6,29	46,32	13,02	3,61	14,31	10,30	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mar	-	6,53	47,30	10,66	3,69	10,27	9,60	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr(5)	11,00	-	-	-	-	-	-	-	-

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 11/03/00.

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