

◆1-Política Econômica

Metas inflacionárias: resultados no Brasil e no Reino Unido

Há alguns anos atrás era difícil imaginar que poderíamos ter uma situação macroeconômica marcada pela estabilização dos preços e pela perspectiva de retomada de uma trajetória contínua de crescimento. Mas de fato, estamos atualmente passando por um momento extremamente favorável, tanto no que diz respeito às condições macroeconômicas internas quanto externas.

Em relação à economia internacional, o *soft landing* da economia dos EUA é cada vez mais crível, o que traz perspectivas positivas quanto à evolução dos juros naquele país. Além disso, as recentes decisões da OPEP parecem apontar para uma estabilização do preço do barril do petróleo.

No *front* interno, a trajetória da inflação e das contas públicas têm sido os destaques positivos – ver Gráfico 1.1.

Em relação à inflação, o sistema de metas inflacionárias tem se mostrado bem-sucedido. O Banco Central tem mostrado eficiência em diferenciar choques de oferta – que impactam os custos – de pressões do lado da demanda que justificariam a manutenção de um nível alto das taxas de juros da economia – ver seção Inflação.

Tanto à época da desvalorização do real, quanto no período recente de elevação das taxas mensais de inflação, as pressões decorreram do aumento dos custos. Recentemente, o aumento dos combustíveis e das tarifas dos serviços de utilidade pública têm pressionado os índices, o que já era esperado e não deverá afetar a meta de uma inflação de cerca de 6% no fechamento do ano – medida pelo IPCA. Para o ano de 2001 e 2002, as metas são de taxas de inflação de 4,0% e 3,5%, respectivamente – ver Tabela 1.1. Tendo em vista que as pressões inflacionárias estão concentradas no tempo – ou seja, não refletem uma tendência contínua de alta dos preços –, a constatação do movimento de recuperação gradual da atividade econômica combinada com uma melhora do panorama externo, viabilizaram a redução das taxas de juros básicas da economia, que de 19,0% no início do ano, reduziram-se para 16,5% em 20 de julho – ver seção Mercado Financeiro. Isto certamente terá um impacto positivo tanto nas contas públicas quanto no nível de atividade, viabilizando maiores taxas de crescimento e uma redução gradual da taxa de desemprego, ainda em um nível elevado.

Se o Brasil tiver uma trajetória parecida com a de outros países que adotaram o sistema de metas inflacionárias, as perspectivas são muito positivas. O Reino Unido, por exemplo, que abandonou o Exchange Rate Mechanism em setembro de 1992, deixando flutuar a libra esterlina, passou a adotar o regime de metas inflacionárias a partir do ano seguinte. Após a crise cambial e desvalorização da libra, o objetivo da adoção do sistema era aumentar a credibilidade da política monetária e introduzir uma nova “âncora” nominal que coordenasse a fixação dos preços e salários. A política monetária passou a ser conduzida de forma a garantir a estabilidade dos preços e a estratégia de ação tem se baseado em projeções da inflação futura.

TABELA 1.1
METAS DE INFLAÇÃO: IPCA (%)

	1999	2000	2001	2002
Meta	8,0	6,0	4,0	3,5
Piso	6,0	4,0	2,0	1,5
Teto	10,0	8,0	6,0	5,5
Margem de Variação	2,0	2,0	2,0	2,0

GRÁFICO 1.1
INFLAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES (%)

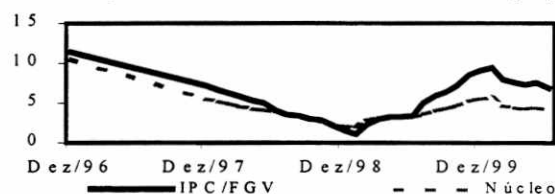


TABELA 1.2
REINO UNIDO:
INDICADORES SELECIONADOS

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tx. de câmbio (US\$/£) (1)	1,50	1,53	1,58	1,56	1,64	1,66	1,62
CPI (%) (2)	1,61	2,44	3,41	2,40	3,22	3,41	1,56
PPI (%) (3)	3,99	2,45	4,06	2,60	0,97	0,58	1,15
Taxa de juros (%) (4)	5,46	4,76	5,98	5,89	6,56	7,09	5,11
Tx. de desemprego (%)	10,40	9,40	8,30	7,50	5,70	4,70	-
PIB (%)	2,32	4,39	2,80	2,56	3,51	2,16	2,07

Fonte: International Financial Statistics (IFS) - IMF.
Nota: (1) Taxa de câmbio média do período; (2) Índice de Preços ao Consumidor; (3) Índice de Preços no Atacado; e (4) Taxa de mercado (*overnight*).

O índice utilizado como meta, a exemplo do Brasil, é um índice de preços ao consumidor. A diferença reside apenas no fato de que, no caso britânico, o índice exclui os pagamentos com juros hipotecários. De qualquer forma, não é um índice que capte apenas a variação do núcleo da inflação, tendo em vista que está sujeito às pressões de alta decorrentes de choques de oferta. Inicialmente, o Reino Unido estabelecia um intervalo de variação para a meta, mas desde maio de 1997 a meta tem sido expressa pontualmente, ainda que com a explicitação de um limite inferior e outro superior. Se a taxa de inflação atinge um dos limites, o Banco da Inglaterra é requisitado a fornecer uma explicação formal para o Governo.

O sucesso do sistema de metas inflacionárias no Reino Unido poder ser atribuído, em grande medida, à preocupação com a transparência do regime e explicitação da estratégia em que se baseia a condução da política monetária, que se reflete na publicação periódica dos relatórios de inflação – o que o Banco Central do Brasil também tem feito. Desde a adoção do regime, os resultados têm sido favoráveis: i) a inflação acumulada no ano tem ficado entre 1,6 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 5% – ver Tabela 1.2.

ÍNDICE

- ◆2 - Nível de Atividade:
O desempenho do mercado
de trabalho.....2
- ◆3 - Inflação:
A alta recente da inflação...3
- ◆4 - Finanças Públicas:
Títulos Públicos Federais .4
- ◆5 - Mercado Financeiro:
Um novo corte nos
juros..... 5
- ◆6 - Setor Externo:
O Desempenho Comercial e
a Taxa de Câmbio Real.....6
- ◆7 - Operações do BNDES
e da FINAME.....7
- ◆8 -Anexo Estatístico.....9

◆2 - Nível de Atividade

O desempenho recente do nível de atividade

Os últimos dados disponíveis confirmam a tendência de crescimento gradual do nível de atividade. Este crescimento poderá ser mais dinâmico nos próximos meses, tendo em vista a retomada de redução das taxas de juros básicas da economia, que de 19,0% no início do ano, caíram para 16,5% em 20 de julho.

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou uma queda dessazonalizada de 1,7% em maio, ante abril - ver Gráfico 2.1. Entretanto, em relação a maio de 1999, houve um crescimento de 6,1%. No ano, o indicador acumula uma variação positiva de 6,6%, ante o período janeiro/mayo de 1999.

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 de 26,3% e 13,6%, respectivamente, em maio, contra maio de 1999 - ver Gráfico 2.2. Estas categorias de uso acumulam no ano taxas de crescimento de 21,4% e 7,5%, respectivamente, ante um crescimento acumulado de 6,6% registrado pela média da indústria.

Segundo a CNI, as vendas reais da indústria apresentaram uma queda dessazonalizada de 0,49% em maio, ante abril. Em relação a maio de 1999, entretanto, houve um crescimento expressivo de 17,61%. No ano, o indicador acumula um crescimento de 10,96%, contra janeiro/mayo de 1999. O nível de utilização da capacidade dessazonalizado foi de 80,0% em maio, um resultado estável em comparação aos 79,6% registrados em igual mês de 1999.

Conforme a FIESP, o INA dessazonalizado registrou um crescimento de 0,5% em junho, ante maio. Na comparação com igual mês do ano anterior, o INA registrou um crescimento de 3,3% - ver novamente o Gráfico 2.1.

O desempenho do comércio varejista

De acordo com os dados da FCESP, o faturamento real do comércio varejista paulista registrou, no mês de junho, um crescimento de 12,0% em relação a igual mês do ano passado, com destaque para o comércio automotivo, com expansão real do faturamento de 20,9%, no período - ver Tabela 2.1.

No acumulado do ano, o faturamento real do comércio varejista paulista registrou uma expansão de 10,8% em relação a igual período de 1999. Nesta base de comparação, o destaque de crescimento coube ao item de bens de consumo duráveis, com uma variação de 17,9% em relação ao acumulado janeiro/junho de 1999. O outro destaque foi o item de bens de consumo não-duráveis que apresentou um crescimento do faturamento real de 12,6% no acumulado no ano até junho, em relação a igual período de 1999.

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

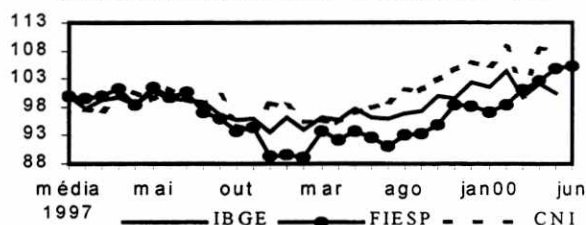


GRÁFICO 2.2
PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL IBGE
COM AJUSTE SAZONAL - JAN98 = 100

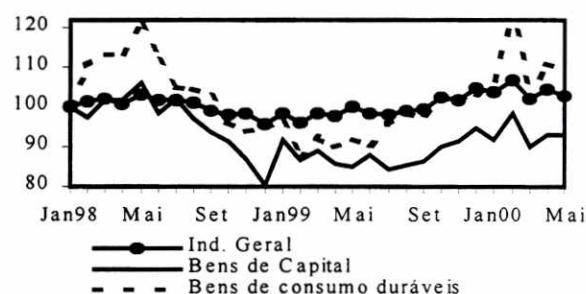
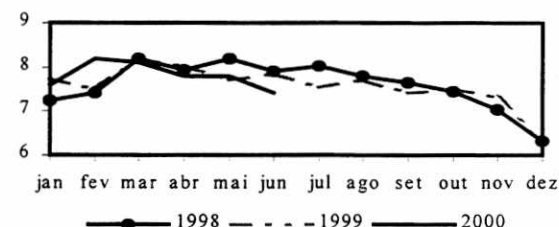


TABELA 2.1
FATURAMENTO REAL DO COMÉRCIO
VAREJISTA(%)

Atividades	Sobre Mai/00	Sobre Jun/99	Acum. no ano
Comércio geral	-0,3	12,0	10,8
Comércio s/ concessionárias	0,7	10,9	10,7
Varejo bens de consumo	0,4	11,4	11,0
Duráveis	-2,9	11,6	17,9
Semiduráveis	-9,0	-42,1	-28,5
Não duráveis	3,3	20,4	12,6
Comércio automotivo	-4,7	20,9	10,7
Materiais de construção	4,8	1,7	6,5

Fonte: FCESP.

GRÁFICO 2.3
TAXA DE DESEMPREGO ABERTO - IBGE (%)



O desempenho do mercado de trabalho

Conforme a FIESP, o nível de emprego industrial registrou um aumento de 0,16% em junho, ante maio. Isto representou a criação de 2.549 novos postos de trabalho. No primeiro semestre do ano, o crescimento acumulado do nível de emprego foi de 0,92%, o que correspondeu à criação de 14.687 vagas.

Em junho, a taxa de desemprego aberto do IBGE foi de 7,4%, contra os 7,8% de igual mês de 1999 - ver Gráfico 2.3.

◆3 - Inflação

A alta recente da inflação

A taxa de inflação média – medida pela média aritmética do IPCA, IPC-FIPE e IGP-DI –, no mês de junho, foi de 0,45% frente aos 0,24% registrados no mês anterior.

Esta aceleração da inflação, no mês de junho, decorreu da alta generalizada dos preços tanto ao consumidor quanto no atacado. Vale ressaltar que a alta dos preços ao consumidor ficou abaixo do previsto em função de uma inesperada queda adicional dos preços de alimentos e de uma maior desaceleração dos preços de vestuário. Por outro lado, a alta dos preços agropecuários no atacado, decorrente da entressafra, foi intensificada dado o prolongado período de estiagem. O IPCA, o IPC-FIPE e o IGP-DI passaram de 0,01%, 0,03% e 0,67%, em maio, para 0,23%, 0,18% e 0,93%, respectivamente.

O terceiro trimestre do ano deverá apresentar taxas de inflação mais elevadas do que as registradas na primeira metade do ano, em função da entressafra agrícola e dos reajustes das tarifas públicas: combustíveis, energia elétrica e telefone.

Esta alta esperada da inflação do terceiro trimestre de 2000 representa uma inflação de custos, refletindo choques de oferta localizados, não comprometendo o alcance da meta inflacionária para o ano de 6,0% medida pelo IPCA.

No acumulado em 12 meses, até junho, a taxa de inflação média foi de 9,16% - ver Gráfico e Tabela 3.1.

TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA NOS ÚLTIMOS 12 MESES

Mês	Índices de preços			
	IGP-DI	IPCA	FIPE	Média
Jan/99	1,97	1,65	-1,53	0,70
fev	6,48	2,24	0,01	2,91
mar	8,33	3,02	0,81	4,05
abr	8,51	3,35	0,66	4,17
mai	7,90	3,14	-0,24	3,60
jun	8,69	3,32	-0,50	3,83
jul	10,84	4,57	1,36	5,59
ago	12,64	5,69	3,14	7,16
set	14,32	6,25	4,77	8,45
out	16,52	7,50	5,93	9,98
nov	19,68	8,65	7,98	12,10
dez	19,98	8,94	8,64	12,52
Jan/00	19,82	8,85	8,71	12,46
fev	14,95	7,86	6,95	9,92
mar	12,92	6,92	6,60	8,81
abr	13,03	6,77	6,20	8,67
mai	14,18	6,47	6,63	9,09
jun	14,07	6,51	6,90	9,16

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

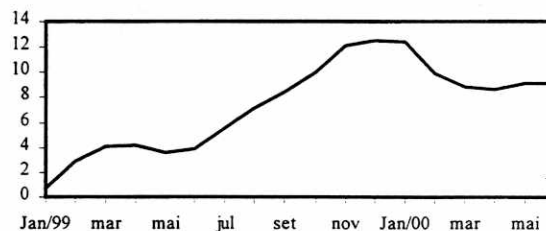
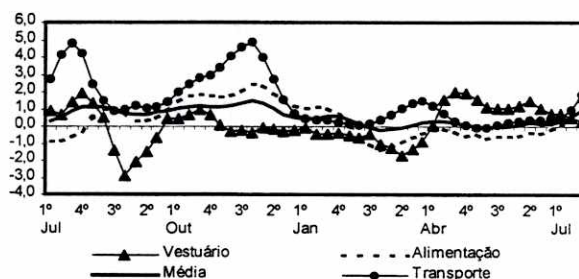


GRÁFICO 3.2
IPC-FIPE (%)



O IGP-M em julho

O IGP-M, no mês de julho, registrou uma taxa de inflação de 1,57% frente aos 0,85% registrados no mês de maio. O IPAM, o INCC-M e o IPC-M registraram taxas de variação positivas de 1,98%, 0,83% e 1,02%, respectivamente.

O IPC-FIPE em julho

Na terceira prévia de julho, o índice de preços ao consumidor, divulgado pela FIPE, registrou uma taxa de inflação de 0,98% frente aos 0,18% registrados no fechamento do mês de junho – ver Gráfico 3.2.

Os itens que registraram as maiores pressões de alta foram alimentação e transportes.

Na terceira prévia de julho, o item alimentação registrou uma taxa de inflação de 1,71% frente à deflação de 0,22% registrada em junho. Já o item transportes, no período, registrou uma inflação de 1,83% frente aos 0,26% registrados no mês anterior.

A expectativa da FIPE para o mês de julho é de uma taxa de inflação de 1,3%. No mês de agosto, no entanto, a inflação deve ficar abaixo de 1,0%.

Dependendo ainda dos efeitos da geada sobre os preços de alimentos, a inflação do ano, medida pelo IPC-FIPE, pode chegar a 5%.

◆4 - Finanças Públicas

A evolução do déficit nominal do setor público

O déficit público nominal no acumulado janeiro/maio de 2000 – excluindo o efeito da variação cambial – foi de 2,41% do PIB, significativamente abaixo dos 5,56% do PIB de 1999 – ver Tabela 4.1.

O total de despesas com o pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública atingiu 7,07% do PIB no acumulado até maio, contra os 8,68% do PIB em 1999.

Em relação ao resultado primário, houve um superávit de 4,66% do PIB no período, ante um superávit de 3,12% do PIB em 1999. Vale ressaltar o aumento do superávit primário dos governos regionais, que de 0,22% do PIB em 1999, passou para 1,13% do PIB no acumulado janeiro/maio de 2000. Esta melhora decorreu, principalmente, da recuperação do resultado primário dos estados.

As receitas federais em junho

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal apresentou um crescimento real de 5,4% em junho de 2000, ante o mesmo mês de 1999 – ver Tabela 4.2. No acumulado no ano até junho, a arrecadação apresentou um crescimento real de 4,12%.

Títulos Públicos Federais

A observação dos títulos federais classificados por indexador aponta para um aumento da participação dos títulos públicos pré-fixados no total. Esta participação passou de 9% em média no ano de 1999, para 14% em junho de 2000 de 2000 – ver Tabela 4.3. Os títulos indexados à taxa over/SELIC continuam apresentando a maior participação, que atingiu 55% do total em junho de 2000. Com a retomada do movimento de redução gradual das taxas de juros, é de esperar que a

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

	1999		2000
	jan-mai	ano	jan-mai
Nominal	7,08	5,56	2,41
Governo Central	3,87	2,24	0,89
Gov. Fed. e Bacen	3,94	2,60	1,41
Empresas Estatais Federais	-0,07	-0,36	-0,52
Governos Regionais	3,21	3,31	1,52
Governos Estaduais	2,59	2,57	1,33
Governos Municipais	0,28	0,43	0,15
Empresas Estatais Estaduais	0,26	0,27	0,04
Empresas Estatais Municipais	0,08	0,04	0,00
Juros Nominais	10,05	8,68	7,07
Governo Central	6,35	5,15	4,42
Gov. Fed. e Bacen	6,12	4,89	4,35
Empresas Estatais Federais	0,23	0,26	0,07
Governos Regionais	3,70	3,53	2,65
Governos Estaduais	2,75	2,73	2,05
Governos Municipais	0,58	0,50	0,37
Empresas Estatais Estaduais	0,35	0,29	0,21
Empresas Estatais Municipais	0,02	0,02	0,01
Primário	-2,97	-3,12	-4,66
Governo Central	-2,48	-2,91	-3,53
Gov. Fed. e Bacen	-3,03	-3,20	-3,60
INSS	0,85	0,91	0,65
Empresas Estatais Federais	-0,29	-0,62	-0,59
Governos Regionais	-0,49	-0,22	-1,13
Governos Estaduais	-0,16	-0,16	-0,72
Governos Municipais	-0,31	-0,06	-0,22
Empresas Estatais Estaduais	-0,08	-0,02	-0,18
Empresas Estatais Municipais	0,05	0,02	-0,02

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (1) (-) = superávit

participação dos títulos pré-fixados no total aumente ainda mais nos próximos meses.

Dívida líquida do setor público permanece em 44% do PIB

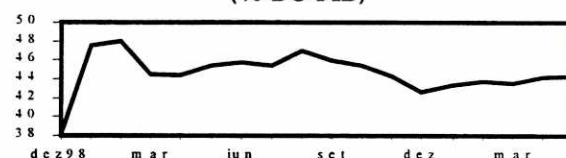
A dívida líquida do setor público – excluindo base monetária – foi de 44,3% do PIB em maio de 2000, ante os 42,5% do PIB observados em dezembro de 1999 – ver Tabela 4.4 e Gráfico 4.1.

TABELA 4.2
ARRECADAÇÃO DAS RECEITAS FEDERAIS
a preços de junho de 2000

Ano	Arrecadação (R\$ milhões)			Variação (%)		
	Mai	Jun	Jan-jun	Jun00/ Mai00	Jun00/ Jun99	Jan-Jun00/ Jan-Jun99
1999	11740	12822	80910	-	-	-
2000	13111	13514	84242	3,07	5,40	4,12

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

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



Nota: (1) Exclui base monetária.

TABELA 4.3
TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS
PARTICIPAÇÃO POR INDEXADOR (%)

Indexadores	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 (jun)
Câmbio	8,3	5,3	9,4	15,4	21,0	24,2	20,6
SELIC	16,0	37,8	18,6	34,8	69,1	61,1	54,9
Prefixados	40,2	42,7	61,0	40,9	3,5	9,2	13,9
IGP/IGP-M	12,5	5,3	1,8	0,3	0,4	2,4	5,3
Outros	23,0	8,9	9,2	8,6	6,0	3,1	5,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Banco Central.

Nota: A partir de abril/2000, inclui créditos securitizados, dívida agrícola, TDA e CDP.

TABELA 4.4
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO - FIM
DE PERÍODO (% PIB) (1)

Composição	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 (ma)
Dívida interna	17,6	21,8	27,0	26,7	31,8	32,6	34,5
Governo Central	3,0	6,6	12,0	13,3	16,8	16,8	18,6
Títulos públicos	11,6	15,5	21,4	28,3	35,5	37,7	40,7
Indexados ao câmbio	1,0	0,8	2,0	4,4	7,5	9,1	9,2
Indexados a SELIC	1,8	5,9	4,0	9,8	24,5	23,0	24,1
Prefixados	4,7	6,6	13,0	11,6	1,2	3,5	5,6
Outros	4,1	2,2	2,4	2,5	2,3	2,1	1,8
Créditos do BC	-4,6	-5,3	-8,5	-7,8	-5,7	-4,1	-3,7
Renúnciação/ Est. e Mun. e PROES	0,0	0,0	0,0	-5,5	-9,5	-12,0	-13,2
FAT	-2,0	-2,5	-2,5	-2,6	-3,1	-3,1	-3,2
Demas contas	-2,0	-1,1	1,6	0,9	-0,4	-1,7	-2,0
Gov. estaduais e municipais	9,5	10,3	11,1	12,5	13,7	14,6	14,7
Renúnciação/ Est. e Mun. e PROES	0,0	0,0	0,0	5,5	9,5	12,0	13,2
Dívida mobiliária	4,7	5,5	6,2	4,3	2,4	1,2	0,1
Demas dívidas	4,8	4,8	4,9	2,7	1,8	1,4	1,4
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	9,8
Governo Central	6,2	3,5	1,6	1,9	4,3	7,5	7,5
Gov. estaduais 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	1,5	1,4
Dívida total	26,0	27,3	30,9	31,0	38,1	42,5	44,3
Governo Central	9,2	10,1	13,6	15,2	21,1	24,3	26,1
Gov. estaduais e municipais	9,8	10,6	11,5	13,0	14,4	15,5	15,6
Estados	nd	nd	nd	11,2	12,4	13,4	13,4
Municípios	nd	nd	nd	1,8	2,0	2,1	2,2
Empresas estatais	7,0	6,6	5,8	2,8	2,6	2,7	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	2,2
Municipais	nd	nd	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
Base monetária	3,6	3,1	2,4	3,6	4,3	4,4	3,1
Dívida total com base monetária	29,6	30,4	33,3	34,6	42,4	46,9	47,4

Fonte: Banco Central

Nota: (1) Exclui base monetária.

◆5 - Mercado Financeiro

Um novo corte nos juros

Na última reunião do Copom, o Banco Central (BC) surpreendeu mais uma vez o mercado ao anunciar um novo corte na taxa *Selic* de 0,5 ponto percentual, passando-a de 17,0% para 16,5% ano – ver Gráfico 5.1.

Esta foi a segunda redução consecutiva nos juros em menos de um mês, contrariando completamente as expectativas do mercado que apontavam para uma manutenção da taxa *Selic* - dado que o cenário político ainda parecia inspirar certos cuidados.

Esta recente postura mais “ousada” do BC decorreu de alguns fatores importantes. Em primeiro lugar, a inflação do mês de junho surpreendeu positivamente ao ficar abaixo das expectativas do mercado. Por outro lado, já estava previsto a alta da inflação em julho em função do impacto dos reajustes contratuais das tarifas de telefonia e energia elétrica, além dos ajustes dos preços dos derivados de petróleo e do aumento dos preços dos produtos *in natura*, que foram afetados por alterações climáticas nas regiões Sul e Sudeste do país. Em segundo lugar, houve uma melhora da percepção do risco país, que se refletiu em uma redução das captações externas, tanto do setor público quanto do privado, no período. Em terceiro lugar, a tendência de alta das cotações do petróleo no mercado internacional parece ter se esgotado. E, por último, a cotação do dólar seguiu acomodada no período, se estabilizando próxima de R\$ 1,80.

Depois do BC ter levado nove meses para reduzir os juros de 19,5% para 18,5% ao ano, este parece ter aproveitado bem o espaço aberto por uma melhora do quadro internacional e pela perspectiva de cumprimento “confortável” da meta de inflação para promover um corte expressivo na taxa de juros básica da economia.

É pouco provável agora que o BC promova novos expressivos cortes na taxa *Selic* nos próximos meses, aguardando a consolidação do cumprimento da meta de inflação e do *soft landing* da economia norte-americana.

Apesar da melhora das expectativas, ainda existe, no médio e longo prazos, um piso elevado para os juros domésticos imposto pelo desequilíbrio das contas externas do país.

No mercado futuro de juros, as taxas de juros DI, anualizadas, projetadas para agosto, setembro e outubro fecharam, em 31/07, em 16,45%, 16,80% e 17,18%, respectivamente.

O mercado de Câmbio

A cotação do dólar, ao longo do mês de julho, registrou uma significativa trajetória descendente, refletindo o forte volume de entrada de recursos no país durante este período. A cotação da Ptax (venda), em 31/07, foi de R\$ 1,7748 – ver Gráfico 5.2.

GRÁFICO 5.1
TAXA SELIC (%)

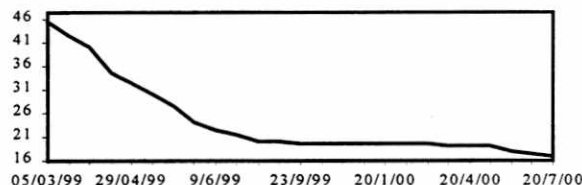


GRÁFICO 5.2
IBOVESPA -FECHAMENTO EM PONTOS

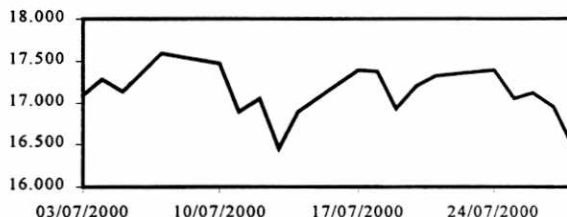
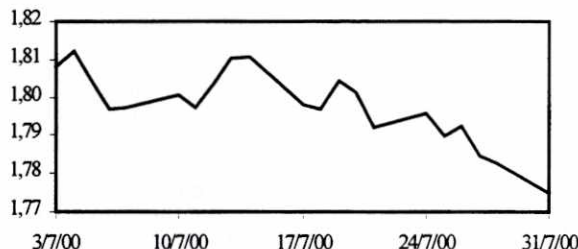


GRÁFICO 5.3
PTAX VENDA (R\$/US\$)



Como uma reversão no fluxo de recursos não é esperada, a cotação da moeda norte-americana não deve ultrapassar o patamar de R\$ 1,80 no curtíssimo prazo sem novas notícias no caso TRT.

Por enquanto, o mercado avalia que o cenário político está sob controle e que não impacta negativamente os negócios. Entretanto, uma nova desestabilização no cenário internacional e um desenrolar desfavorável ao governo no caso TRT pode ser repassado rapidamente para o preço da moeda-norte americana, como já demonstrou o mercado.

No mercado futuro, os contratos de dólar com fechamento em primeiro de setembro e outubro tinham, em 31/07, uma cotação de R\$ 1,7997 e R\$ 1,8160, respectivamente.

O IBOVESPA

O IBOVESPA, em julho, seguiu sem uma tendência definida e fechou o mês em queda, refletindo o baixo volume de negócios frente às preocupações com o cenário externo e o desenrolar do caso TRT – ver Gráfico 5.3.

No mês de julho, o IBOVESPA registrou uma valorização nominal negativa de 1,6% em relação ao mês anterior. No acumulado do ano, até o mês de julho, esta valorização nominal negativa foi de 3,7%.

◆6 - Setor Externo

O Desempenho Comercial e a Taxa de Câmbio Real

A Balança Comercial, no mês de junho, registrou um superávit comercial de US\$ 258 milhões, o que correspondeu a um valor das exportações e das importações de US\$ 4861 milhões e US\$ 4603 milhões, respectivamente. No semestre, a Balança Comercial acumulou um superávit de US\$ 856 milhões.

Apesar do resultado comercial do semestre ter sido significativamente melhor do que o registrado em igual período do ano passado (-US\$ 620 milhões), este ficou muito aquém das expectativas iniciais, o que forçou o governo a reduzir a sua meta para ano de um superávit comercial de US\$ 4,4 bilhões para US\$ 2,8 bilhões.

No acumulado do ano, até junho, as exportações registraram uma taxa de crescimento de 16,5% em relação a igual período do ano passado – com destaque para o crescimento de 22,1% das exportações de manufaturados. No tocante às importações, estas cresceram 9,6% em igual período de comparação, com destaque para as importações de combustíveis e lubrificantes que cresceram 43,5%.

Segundo os dados da FUNCEX, o índice de *quantum* das exportações totais, após ter atingido um recorde histórico em maio, registrou um redução de 3,3% no mês de junho. No entanto, foi 8,1% superior ao índice de igual mês de 1999, acumulando no ano um crescimento de 15,3%.

Com relação aos preços, o índice de junho registrou um crescimento de 4,2% em relação ao mesmo mês de 1999, indicando uma ligeira tendência de recuperação dos mesmos.

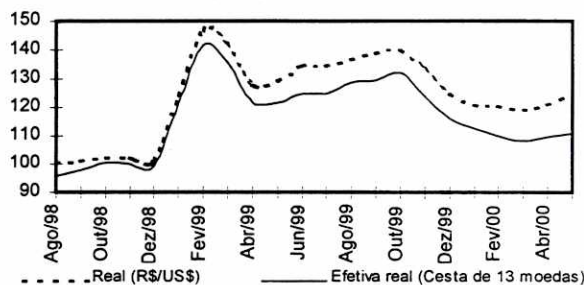
A contribuição da evolução da taxa de câmbio real, desde a desvalorização do real em janeiro de 1999, para a melhora do saldo comercial é indiscutível. A taxa de câmbio real (R\$/US\$) acumulou, até maio, um crescimento de 23,9% em relação a dezembro de 1998 – ver Gráfico e Tabela 6.1. No que diz respeito à taxa de câmbio real efetiva, esta apresentou uma variação de 11,8% em igual período de comparação.

Esta menor taxa de crescimento da taxa de câmbio real efetiva pode ser explicada, em grande medida, pela desvalorização do euro frente ao dólar, dado o grande peso da Europa na pauta de exportação brasileira. Vale destacar que a taxa de câmbio real da moeda brasileira em relação à Europa acumulou, desde dezembro de 1998, uma apreciação de 6,0%.

TABELA 6.1
TAXAS DE CÂMBIO REAL E EFETIVA REAL
PRINCIPAIS AGREGADOS DE EXPORTAÇÃO
AGOSTO DE 1994=100

	R\$/US\$	R\$/Cesta de 13 moedas
Ago/98	100,5	95,7
Set/98	101,0	97,9
Out/98	102,0	100,4
Nov/98	102,2	99,9
Dez/98	100,8	99,1
Jan/99	123,8	121,1
Fev/99	146,7	141,8
Mar/99	141,8	135,5
Abr/99	128,1	121,7
Mai/99	129,2	121,8
Jun/99	134,4	125,1
Jul/99	134,7	125,1
Ago/99	139,1	130,3
Set/99	138,6	129,5
Out/99	140,1	132,2
Nov/99	133,0	124,0
Dez/99	124,7	116,1
Jan/00	121,0	112,8
Fev/00	120,3	110,2
Mar/00	119,2	108,4
Abr/00	120,8	109,4
Mai/00	124,9	110,8

GRÁFICO 6.1
TAXAS DE CÂMBIO REAL E EFETIVA REAL
AGOSTO DE 1994=100



Fonte: Funcex.

A combinação da evolução favorável da taxa de câmbio com um pequeno aumento do índice de preços das vendas externas brasileiras tem contribuído, por sua vez, para a recuperação do índice de rentabilidade das exportações do país que, até maio, acumulou um crescimento de 12,5% quando comparado a dezembro de 1998 – ver Tabela 6.2.

A expectativa para os próximos meses é que a melhora dos preços das exportações brasileiras combinada com a manutenção do aumento do *quantum* exportado impacte positivamente o desempenho das vendas externas do país, dada a manutenção dos ganhos de câmbio real obtidos até agora – especialmente em relação ao dólar.

A Balança Comercial em Julho

A Balança Comercial, na quarta semana de julho, registrou um superávit de US\$ 22 milhões, com exportações de US\$ 1201 milhões e importações de US\$ 1179 milhões. Faltando somente um dia para fechamento do mês, a Balança Comercial registrou um saldo positivo de US\$ 103 milhões, elevando o acumulado do ano, até a quarta semana de julho, para US\$ 922 milhões.

No acumulado do mês, a média diária das exportações (US\$ 239,1 milhões) cresceu 27,8%, na comparação com julho de 1999 (US\$ 187,1 milhões), e 3,3% em relação a junho de 2000 (US\$ 231,5 milhões). Nos dois períodos comparativos, houve expansão em todos os segmentos. Sobre julho de 1999: básicos (15,9%), semimanufaturados (23,6%) e manufaturados (35,1%), sobre junho de 2000: básicos (0,5%), semimanufaturados (13,5%) e manufaturados (3,1%).

No tocante à média diária das importações, nesta mesma base de comparação, esta registrou, respectivamente, taxas de variação positivas de 27,8% e 6,7%.

TABELA 6.2
ÍNDICE DE RENTABILIDADE DAS
EXPORTAÇÕES
AGOSTO DE 1994=100

	1997	1998	1999	2000
Janeiro	100,0	103,1	116,2	106,5
Fevereiro	101,9	101,6	133,8	105,1
Março	102,9	102,2	127,0	105,1
Abril	102,9	100,4	111,2	105,0
Mai	103,5	99,5	110,3	109,6
Junho	104,1	99,6	113,8	
Julho	103,9	99,7	114,5	
Agosto	104,4	99,3	116,1	
Setembro	104,3	98,4	114,8	
Outubro	103,2	98,1	118,3	
Novembro	103,7	97,9	113,6	
Dezembro	101,5	97,4	107,3	
MÉDIA	103,0	99,8	116,4	106,3

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou uma queda real de 12% no acumulado em 12 meses até junho de 2000 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma redução real de 13%, no período.

O valor das aprovações do BNDES caiu 11% em termos reais no acumulado 12 meses até junho de 2000. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou uma relativa estabilidade no período - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou uma queda real de 9% no acumulado em 12 meses até junho de 2000. Isto representou uma considerável recuperação, tendo em vista que tinha ocorrido em abril uma queda real acumulada em 12 meses de 23%. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma expansão real de 31% no período, também um resultado extremamente favorável.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES registraram o montante de R\$ 6,8 bilhões no acumulado no ano até junho de 2000, ante os R\$ 8,3 bilhões registrados em igual período de 1999, ambos a preços de junho de 2000 - ver Tabela 7.1. A FINAME registrou uma relativa estabilidade de seus desembolsos. O BNDES, por sua vez, apresentou uma redução real de cerca de 25% dos desembolsos no período. As liberações para operações indiretas registraram um queda real de 28%. As operações diretas, por sua vez, apresentaram uma redução real de 20% de seus desembolsos. Finalmente, a BNDESPAR apresentou uma redução real de 44% de seus desembolsos no acumulado até junho 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 junho de 2000, o destaque foi o setor de serviços, com crescimento real de 15% de seus desembolsos. A agropecuária também apresentou uma expansão real das liberações, de 8%, ante o acumulado janeiro/junho de 1999. Em junho de 2000, as liberações para a indústria de transformação apresentaram a maior participação - de 53% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1999	2000	Var. %
BNDES	5.438	4.093	-24,7
Op. Diretas	2.455	1.959	-20,2
Op. Indiretas	2.983	2.134	-28,4
FINAME	2.438	2.426	-0,5
BNDESPAR	472	264	-44,1
Total	8.347	6.784	-18,7

Fonte: AP/DEPLAN.

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

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

DESEMPENHO					Em%
Meses	AGROP.	IND.	INFRA- TRANSF. 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
mar	-14,4	-9,3	-29,0	1,2	-15,4
abr	-9,1	-15,5	-29,7	11,4	-17,1
mai	-12,9	-12,8	-12,4	-12,8	-12,7
jun	8,0	-19,8	-34,5	14,6	-18,7

Fonte: AP/DEPLAN.

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	8347	6784	-18,7	100,0
AGROPECUÁRIA	697	753	8,0	11,1
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	4508	3617	-19,8	53,3
METALURGIA	492	955	94,3	14,1
MECÂNICA	415	201	-51,6	3,0
MATERIAL DE TRANSPORTE	1762	1204	-31,7	17,7
CELULOSE E PAPEL	224	65	-70,8	1,0
QUÍMICA, P.F., PERF., S. E VELAS	307	161	-47,7	2,4
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	679	505	-25,5	7,5
OUTRAS	630	526	-16,5	7,8
INFRA-ESTRUTURA	2310	1514	-34,5	22,3
SERVIÇOS	728	834	14,6	12,3
OUTROS	105	67	-36,4	1,0

Fonte: AP/DEPLAN.

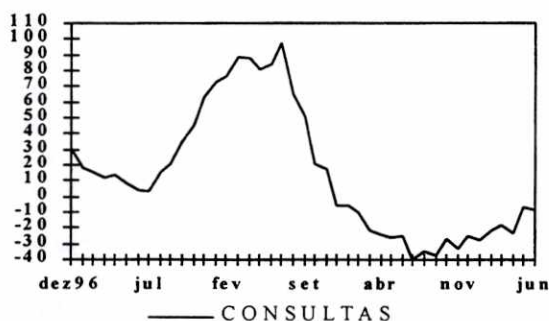
Nota: (1) Acumulado até junho de cada ano, a preços de junho de 2000 - deflator IGP-DI.

◆ 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

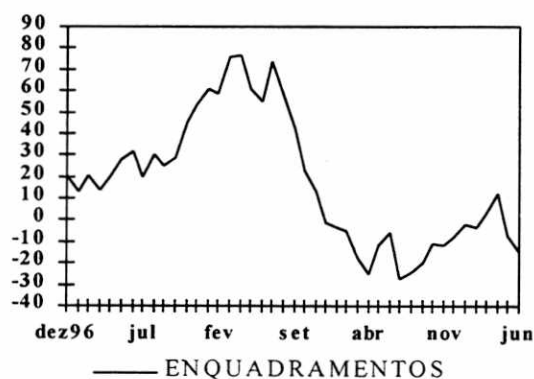


GRÁFICO 7.3

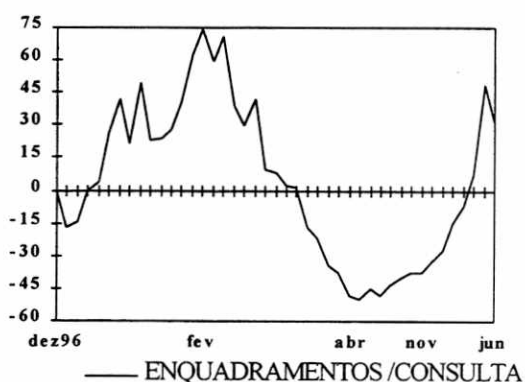


GRÁFICO 7.4

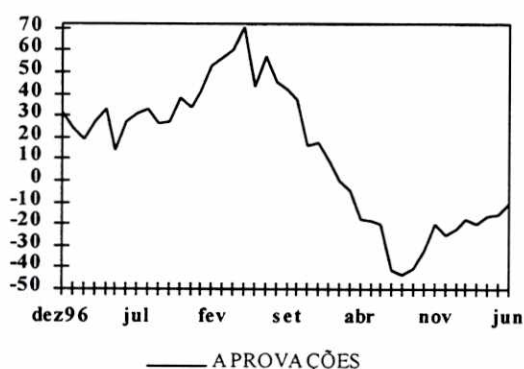


GRÁFICO 7.5

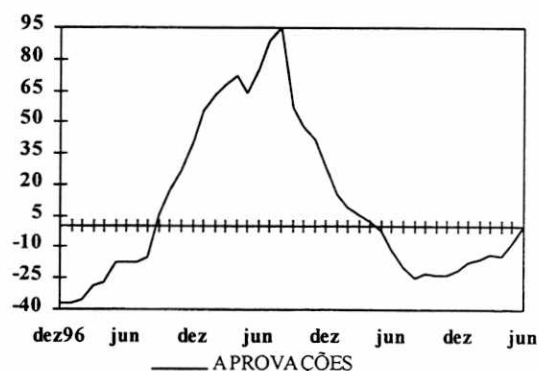


GRÁFICO 7.6

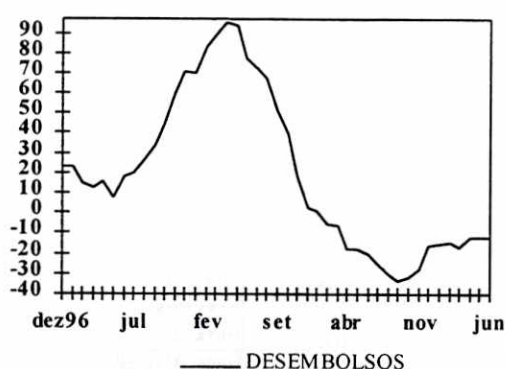
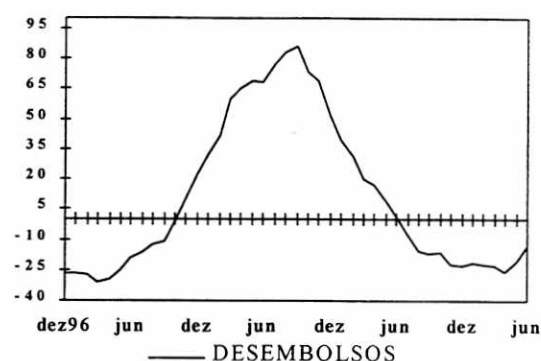


GRÁFICO 7.7



◆8 - Anexo Estatístico

EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

	IGP-M / FGV			Dólar Comercial (var.%) (1)			635/87 (2)		
	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses
jan/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
abr	0,23	1,98	13,20	3,40	0,99	8,79	2,30	1,16	18,17
mai	0,31	2,30	13,88	1,10	2,10	5,95	2,43	3,62	16,34
jun	0,85	3,17	14,44	-1,46	0,61	1,72	-0,09	3,53	12,41
jul	1,57	4,79	14,46	-1,40	-0,80	-0,81	-	-	-

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		NFSP (%PIB)				Exportações		Importações		B. Comercial		Saldo em C. Corrente	
	TOTAL		IND(2)		AGR		SERV		(% do PIB)		Primário		Nominal		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)	
	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	20001	2000	2001	2000	2001	2000	2001
Chase	3,9	4,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,3	-2,8	-	-	54,8	59,6	52,8	54,4	2,0	5,2	-23,5	-21,7
Garantia	3,0	4,1	4,3	5,8	3,8	9,3	3,0	3,6	-	-	-3,2	-3,3	-	-	54,7	60,7	53,1	57,4	1,6	3,3	-24,4	-25,3
LCA	3,3	3,8	4,8	4,4	0,5	0,4	2,5	3,0	-	-	-3,3	-2,9	3,1	2,4	54,8	57,8	53,6	54,0	1,2	3,8	-25,1	-24,8
JPMorgan	4,0	3,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	57,3	65,0	55,1	60,1	2,2	4,9	-25,4	-23,9
Macrométrica	4,2	5,5	7,0	8,0	1,5	5,0	3,0	4,0	20,1	20,8	-3,2	-2,9	3,5	3,2	55,9	63,7	54,0	61,8	1,9	1,9	-24,9	-26,4
MCM Consultores	3,6	4,1	4,2	5,3	2,8	2,0	3,3	4,7	20,5	21,6	-3,3	-3,4	3,9	2,7	54,4	59,8	52,7	55,8	1,7	4,0	-24,8	-22,4
Rosenberg	3,1	3,7	4,4	4,9	3,4	5,5	2,3	2,8	-	-	-3,2	-3,0	3,7	3,0	54,5	61,6	53,5	57,9	1,0	3,7	-24,2	-23,4
Tendências	3,1	3,5	-	-	-	-	-	-	20,0	20,5	-3,1	-3,0	3,8	2,6	52,6	57,3	50,9	53,2	1,7	4,1	-24,5	-17,8
MÉDIA	3,5	4,1	4,9	5,7	2,4	4,4	2,8	3,6	20,2	21,0	-3,2	-3,0	3,6	2,8	54,9	60,7	53,2	56,8	1,7	3,9	-24,6	-23,2
DESVIO PADRÃO	0,44	0,58	1,05	1,25	1,23	3,08	0,36	0,69	0,22	0,46	0,06	0,20	0,29	0,27	1,25	2,51	1,13	2,85	0,37	0,94	0,56	2,50

Notas:

(1) Variação percentual.

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

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC-FIPE				IGP-M			
	ago	set	out	2000	ago	set	out	2000
Chase	1,3	1,2	0,7	5,8	1,3	0,6	0,8	8,3
Garantia	0,9	0,5	0,6	5,4	1,3	0,3	0,5	8,2
LCA	-	-	-	-	0,7	0,4	0,5	7,0
JPMorgan	0,7	0,9	0,6	5,1	0,7	0,9	0,5	7,5
Macrométrica	0,4	0,1	0,7	4,0	0,6	0,4	0,3	5,8
MCM Consultores	1,0	1,3	0,5	5,5	1,4	0,4	0,4	8,5
Rosenberg	1,0	0,6	0,4	5,1	1,0	0,3	0,3	7,1
Tendências	1,1	0,3	0,6	5,1	1,0	0,6	0,7	7,9
Média	0,9	0,7	0,6	5,1	1,0	0,5	0,5	7,5
Desvio Padrão	0,26	0,41	0,11	0,53	0,30	0,19	0,16	0,83

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/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	0,22	0,23	0,15	0,18	-0,05	0,60	0,22	1,74	1,75	1,88
abril	0,42	0,09	0,23	0,13	-0,02	0,32	0,13	1,77	1,81	1,87
maio	0,01	0,03	0,31	0,67	0,69	0,72	0,25	1,83	1,83	1,92
junho	0,23	0,18	0,85	0,93	1,45	0,64	0,21	1,81	1,80	1,93
julho	-	-	1,57	-	-	-	0,12	1,80	1,77	1,93

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/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
abr	-13,01	0,40	1,06	5,09	-0,76	3,16	0,82
mai	-4,03	0,44	1,19	0,59	2,36	0,79	0,86
jun	10,90	-0,14	0,53	2,96	-0,33	-2,29	0,20
jul	-3,16	-0,93	-0,26	-3,11	-1,55	-2,93	-0,47
Acum. no ano	-8,12	0,20	5,24	-1,60	-5,55	-5,33	3,13

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(5)	
								BNDES/FNAME automáticos	FNAME agrícola
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	46,73	11,56	3,68	9,18	9,82	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr	11,00	6,51	43,43	11,66	3,52	8,87	9,61	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mai	-	6,98	45,68	11,80	3,58	9,87	9,60	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jun (6)	-	6,92	-	-	-	-	-	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jul (6)	10,25	6,87	-	-	-	-	-	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5

Fonte: Banco Central.

Notas: (1) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC, calculados a partir de dados do SISBACEN. (2) % ao ano. (3) % ao ano mais correção cambial. (4) Taxa antecipada - % ao mês (média mensal). (5) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro. (6) Com exceção da TJLP, da Libor e dos repasses do BNDES, as informações não estão disponíveis para os meses de junho e julho. O Banco Central pretende normalizar a divulgação destes dados a partir de meados de agosto.