

## ◆ 1-Política Econômica

### Balanço geral das medidas fiscais e o novo cenário para 1998

O Governo lançou um pacote fiscal - com 51 medidas - com o qual pretende gerar um ganho fiscal de cerca de R\$ 20 bilhões. O objetivo é compensar o efeito da alta das taxas de juros e dar uma sinalização clara de comprometimento com o rigor fiscal, como forma de manter a confiança externa, inicialmente abalada devido aos efeitos negativos da crise das bolsas internacionais sobre o financiamento do déficit em conta corrente.

O pacote fiscal, combinado com o aumento anterior das taxas de juros - a fim de proteger o real de um ataque especulativo -, na prática, representa uma tentativa de manutenção da política cambial atual, no contexto de uma desaceleração da atividade econômica, que deverá gerar uma redução do déficit em conta corrente em 1998.

Em relação às despesas da União, destacam-se os cortes dos gastos com custeio, com investimento da União e com pessoal, com impacto total de R\$ 3,7 bilhões. Do lado das receitas, os maiores ganhos virão do aumento da arrecadação tributária via aumento do Imposto de Importação, do IRPF - adicional de 10% sobre o imposto devido - e do IPI, com impacto total de R\$ 3,4 bilhões. Além disso, haverá um ganho de receita tributária decorrente do reajuste dos preços dos derivados do petróleo, que terá um impacto de R\$ 1,2 bilhão. A redução de 50% dos incentivos fiscais e o aumento da taxa de embarque, por sua vez, representarão um ganho total de R\$ 1,1 bilhão.

Quanto às empresas estatais, as principais medidas correspondem a uma reprogramação dos investimentos e à redução de gastos com custeio, com impacto total de R\$ 3,0 bilhões. Além disso, haverá um adicional de receita da Petrobrás de R\$ 1,8 bilhão em decorrência do reajuste dos preços dos combustíveis e o efeito de aumento do IR e da distribuição de dividendos da empresa, no total de R\$ 0,9 bilhão. No que diz respeito aos Estados, haverá uma redefinição dos limites de crédito, com impacto de R\$ 2,0 bilhões.

Em relação às oito Medidas Provisórias (MPs) referentes ao pacote fiscal, seis já foram aprovadas, inclusive a MP 1.595 que permite a demissão de 33 mil servidores e a extinção de 70 mil cargos vagos na administração pública. O problema maior que o Governo enfrenta é a resistência por parte do Congresso à aprovação da MP 1.602 referente ao aumento do IRPF, já que segundo o princípio da anterioridade, para que o aumento do imposto possa entrar em vigor em 1998 a medida provisória teria que ser aprovada até o final do ano.

A combinação do aumento das taxas de juros básicas com o pacote fiscal levou a uma revisão das projeções das principais variáveis econômicas para o ano de 1998 - ver Tabela 1.1 que apresenta a média das previsões de diversas instituições financeiras.

As principais modificações dizem respeito às projeções da taxa de crescimento do PIB, com impacto direto nas projeções do saldo da balança comercial e em conta corrente. Em outubro de 1997, projetava-se - em média - um crescimento de 3,7% do PIB em 1998. Com a perspectiva de desaceleração do nível de atividade resultante das medidas adotadas, a previsão de expansão do PIB para o próximo ano caiu para 1,4% em novembro. Como resultado, a projeção do déficit comercial diminuiu, passando de US\$ 13,5 bilhões para US\$ 5,6 bilhões, com base em um maior aumento das exportações e uma significativa redução das importações projetadas. O déficit em conta corrente projetado em 1998, por sua vez, reduziu-se de US\$ 40,0 bilhões, para US\$ 30,4 bilhões.

Para o maior aumento das exportações, além do efeito da retração do mercado interno em decorrência da redução do nível de atividade, também deverá contribuir a expansão dos incentivos, principalmente, via o Programa de Financiamento às Exportações (Proex), com orçamento de R\$ 900 milhões previsto para 1998.

As previsões do mercado para as Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) em 1998 praticamente não mudaram, apontando para um déficit de cerca de 3,0% do PIB. Embora este número não seja significativamente diferente do que a média dos analistas esperava até outubro, haverá, certamente, uma significativa mudança da composição das NFSP, com um aumento expressivo do superávit primário, o que deverá compensar a alta dos juros e é condizente com a necessidade de dar uma sinalização de austeridade, conforme mencionado no primeiro parágrafo desta seção.

#### INDICE

- ◆ 2 - Nível de Atividade: PIB trimestral cresceu 1,1% no terceiro trimestre de 1997.....2
- ◆ 3 - Inflação: Queda da inflação acumulada em 12 meses.....3
- ◆ 4 - Finanças Públicas: Déficit operacional do setor público volta a cair no acumulado em 12 meses até setembro.....4
- ◆ 5 - Mercado Financeiro: Governo reduz juros em dezembro.....5
- ◆ 6 - Setor Externo: Saldo comercial reverte melhora apresentada em outubro vis-à-vis mesmo mês de 1996.....6
- ◆ 7 - Operações do BNDES e da FINAME.....7
- ◆ Anexo Estatístico.....9

TABELA 1.1  
CENÁRIO 1998 (1)

	Previsões	
	Out/97	Nov/97
PIB	3,7	1,4
NFSP	3,1	3,0
Bal. Comercial	-13,5	-5,6
Exportações	56,5	58,7
Importações	69,9	64,2
Déficit em C.C.	-40,0	-30,4

Nota: (1) Média das previsões de diversas instituições financeiras - ver Anexo Estatístico.

## ◆ 2 - Nível de Atividade

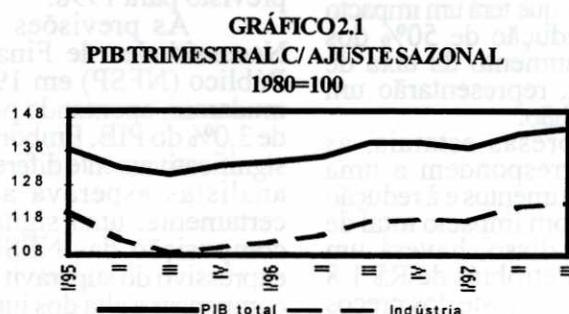
### PIB trimestral cresceu 1,1% no terceiro trimestre de 1997

Segundo o IBGE, o PIB, com ajuste sazonal, apresentou um crescimento de 1,1% no terceiro trimestre de 1997, ante o segundo trimestre, registrando uma variação positiva de 1,1% - ver Gráfico 2.1. Em relação ao igual período de 1996, o crescimento foi de 2,8%. Destaca-se o crescimento de 4,2% do PIB industrial no terceiro trimestre, contra mesmo período de 1996. Os subsetores que apresentaram as maiores taxas de crescimento no período foram: extrativa mineral, construção civil e comércio - ver Tabela 2.1. No acumulado do ano, houve um crescimento de 3,5% do PIB.

Entretanto para o quarto trimestre do ano, projeta-se uma redução do nível de atividade - em termos dessazonalizados -, como resultado da combinação da elevação das taxas de juros básicas da economia com as recentes medidas fiscais adotadas pelo Governo - ver Política Econômica.

### IBGE, CNI e FIESP apontam para crescimento da atividade industrial em setembro

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou um crescimento de 0,9% em setembro, ante agosto - taxa dessazonalizada -, ver Tabela 2.2. No comparativo mês/igual mês do ano anterior, o crescimento foi de 6,2%. Destacam-se os bens de capital, cuja produção



**TABELA 2.1**  
TAXA DE CRESCIMENTO EM RELAÇÃO AO MESMO TRIMESTRE DO ANO ANTERIOR(%)

	1997.I	1997.II	1997.III
<b>PIB</b>	2,9	4,7	2,8
Agropecuária	3,3	4,9	2,8
Lavouras	4,3	3,9	0,6
Prod. Animal	2,3	6,7	5,2
<b>Indústria</b>	5,5	7,0	4,2
Extrativa Mineral	6,4	10,3	10,5
Transformação	4,9	6,7	2,8
Construção	8,0	8,8	8,5
Serv. Ind. de Util. Pública	6,5	4,7	5,9
<b>Serviços</b>	0,7	2,6	1,6
Comércio	0,1	7,3	6,1
Transporte	3,8	4,8	2,5
Comunicações	0,6	-0,4	-3,7
Inst. Financeiras	-8,2	-7,3	-6,7
Adm. Pública	1,2	1,2	1,2
Outros Serviços	0,3	0,4	0,3

Fonte: IBGE.

física cresceu 14,7% no período. No acumulado no ano, a expansão da produção física industrial foi de 5,0%.

Dados da CNI e FIESP também apontam para o crescimento da atividade industrial em setembro - ver Gráfico 2.2. No que diz respeito ao desempenho da indústria no mês de outubro, o INA da FIESP registrou um crescimento de 0,9% - taxa dessazonalizada -, ante setembro.

### Faturamento real do comércio cresce em outubro

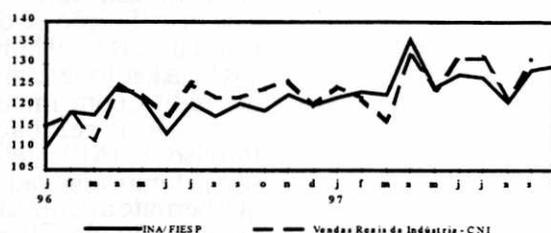
Dados da Federação do Comércio do Estado de São Paulo (FCESP) apontaram para um crescimento de 2,3% - taxa dessazonalizada - do faturamento real em outubro, ante setembro. Vale destacar o crescimento de 3,2% do faturamento real das concessionárias de veículos, no período. Entretanto, como resultado do aumento das taxas de juros básicas e conseqüente encarecimento do crédito, é de se esperar que haja uma desaceleração do crescimento do faturamento real deste segmento nos próximos meses. Isto, por sua vez, poderá ter um impacto negativo na produção de automóveis, que até agora, segundo dados da ANFAVEA, tem apresentado um crescimento expressivo: a taxa acumulada no período janeiro/outubro atingiu 19%, ante mesmo período de 1996 - ver Gráfico 2.3.

**TABELA 2.2**  
ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL  
COM AJUSTE SAZONAL

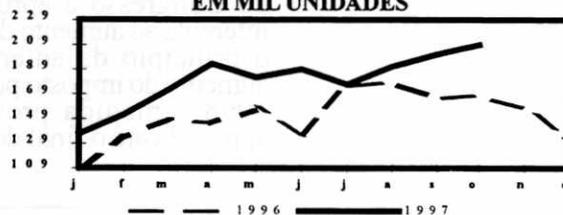
M e s	Base 1991=100	
	1996	1997
Janeiro	109,8	118,9
Fevereiro	109,5	117,9
Março	111,3	117,0
Abril	112,0	120,7
M a i o	113,7	118,9
Junho	111,7	121,9
Julho	118,6	120,0
A g o s t o	117,5	122,4
S e t e m b r o	118,7	123,5
O u t u b r o	118,2	
N o v e m b r o	119,6	
D e z e m b r o	117,6	
M é d i a	114,9	119,9

Fonte: IBGE.

**GRÁFICO 2.2**  
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE  
ÍNDICES DESSAZONALIZADOS  
BASE JUNHO DE 1994=100



**GRÁFICO 2.3**  
PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA  
EM MIL UNIDADES



### ◆3 - Inflação

#### Queda da inflação média acumulada em 12 meses

No mês de outubro, o INPC fechou em 0,29%, taxa maior que a de 0,10% verificada em setembro. O IGP-DI variou 0,34% enquanto no mês precedente havia crescido 0,59%, e o IPC-FIPE registrou uma variação de 0,22% frente à observada em setembro, de 0,01%.

A pequena magnitude dos aumentos ocorridos no INPC e no IPC-FIPE geraram quedas nas taxas acumuladas em 12 meses desses índices, (Tabela 3.1) que ficaram respectivamente em 4,29% e 4,21% em outubro. O IGP-DI por sua vez cresceu no acumulado em 12 meses, passando de 6,98% em setembro para 7,11% em outubro. Essa combinação provocou uma queda da média dos acumulados em 12 meses desses três índices, que passou de 5,32% em setembro para 5,20% em outubro.

Os principais responsáveis pelo comportamento altista do IPC-FIPE, em relação a setembro, foram os aumentos de preços de cigarros e as altas sazonais de alguns alimentos e do vestuário. Os subitens alimentação e despesas pessoais tiveram as maiores variações dentre os componentes do IPC, que foram respectivamente 0,68% e 0,77% em outubro, *vis-à-vis* os -0,02% de alimentação e os 0,73% positivos de despesas pessoais, em setembro (Tabela 3.2). Os grupos habitação e saúde também registraram altas em outubro, embora menores que as do mês de setembro, ficando respectivamente com 0,12%

contra 0,36% (no caso da habitação) e 0,17% contra 0,49% (no caso da saúde). Em transportes, vestuário e educação houve deflação (-0,28%, -0,94% e -0,08%).

O IGP-M de novembro fechou em 0,64% ante os 0,37% do mês anterior. Este resultado foi consequência das variações positivas ocorridas no IPA-M, no IPC-M, e no INCC-M, que registraram respectivamente 0,91%, 0,33% e 0,22%. Os números de outubro haviam sido 0,44%, 0,30% e 0,22%.

#### IPC-FIPE deve subir em novembro

Em novembro, o IPC-FIPE deverá ser maior que o anteriormente previsto, situando-se na casa de 0,5%, devido principalmente ao efeito de reajustes de preços de combustíveis e do aumento do IPI de bebidas e de outros aumentos previstos no "pacote" fiscal, que se somam à alta sazonal, já aguardada, de preços de alimentos e vestuário. O subgrupo vestuário passou de uma situação de deflação de 0,94% no fechamento de outubro, para uma variação positiva de 0,93% na terceira quadrisssemana de novembro. O item alimentação manteve uma variação positiva praticamente constante (0,68% em outubro contra 0,66% na terceira quadrisssemana de novembro). Paralelamente, o grupo dos transportes, que vinha continuamente apresentando deflações desde agosto, sofreu uma variação positiva de 0,33% na terceira quadrisssemana de novembro (*vis-à-vis* os -0,28% do fechamento de outubro). O mesmo ocorreu com a educação, que havia registrado uma queda de 0,08% em outubro e apresenta um aumento de 0,37% nesta quadrisssemana.

TABELA 3.1  
VARIÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Mês	Índices de preços			
	IGP-DI	INPC	FIPE	Média
Out	9,82	11,84	12,10	11,25
Nov	8,68	10,55	11,18	10,14
Dez	9,34	9,12	10,04	9,50
jan97	9,11	8,42	9,40	8,98
Fev	8,75	8,14	8,98	8,62
Mar	9,77	8,56	8,96	9,09
abr	9,65	8,20	7,91	8,59
maio	8,16	6,95	7,07	7,39
junho	7,60	5,92	7,08	6,87
julho	6,54	4,85	5,81	5,73
agosto	6,49	4,30	4,65	5,15
setemb	6,98	4,38	4,59	5,32
outubro	7,11	4,29	4,21	5,20

TABELA 3.2  
VARIÇÃO MENSAL DO IPC-FIPE

	Genl	Alim	Habit.	Transp.	Desp. pess.	Vest.	Saúde	Educ.
(%)	(100)	(30,81)	(26,51)	(12,97)	(12,52)	(8,66)	(4,58)	(3,95)
Jan97	1,23	1,51	0,33	2,75	1,34	-2,71	1,20	8,83
Fev97	0,01	0,76	0,43	-0,22	0,10	-3,63	0,25	-0,18
Már97	0,21	1,59	0,40	-0,05	-0,15	-4,34	0,38	0,22
Abr97	0,64	-0,37	0,47	-0,07	-0,10	7,07	1,04	0,21
Mai97	0,55	-1,37	1,96	0,02	-0,41	5,30	1,22	0,12
Jun97	1,42	0,93	1,90	2,89	-0,12	2,69	0,94	0,01
Jul97	0,11	-0,28	0,75	1,20	-0,13	-1,75	0,50	-0,13
Agô97	-0,76	-1,42	0,53	-0,30	0,28	-5,44	0,82	-0,33
Set97	0,01	-0,02	0,36	-0,22	0,73	-1,97	0,49	0,18
Out97	0,22	0,68	0,12	-0,28	0,77	-0,94	0,17	-0,08

## ◆4 - Finanças Públicas

### A execução financeira do Tesouro no acumulado janeiro/outubro

Dados disponíveis até outubro de 1997 da execução financeira do Tesouro apontam para um crescimento real de 10,1% da receita no acumulado no ano, contra igual período do ano anterior - ver Tabela 4.1. Para este resultado continua contribuindo decisivamente a arrecadação da Contribuição Compulsória sobre Operações Financeiras (CPMF).

Do lado das despesas, houve um crescimento real de 7,0% no acumulado janeiro/outubro, ante igual período de 1996. Destacou-se o crescimento de 24,0% da rubrica "outras despesas" no período, decorrente, em grande medida, do aumento dos gastos com saúde, viabilizado pelo aumento de receita com a arrecadação da CPMF. De fato, até outubro de 1997, por conta da arrecadação da CPMF, o Ministério da Saúde já recebeu um montante de recursos cerca de 38% - em termos nominais - superior ao total recebido em igual período de 1996.

### Déficit operacional do setor público volta a cair no acumulado em 12 meses até setembro

O resultado operacional das Necessidades de Financiamento do Setor Público consolidado -

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

	Jan-out		
	1996	1997	Var%
Receita Total do Tesouro	85.941	95.148	10,7
Despesas	92.743	99.251	7,0
Pessoal e Encargos Sociais	35.480	35.519	0,1
Transf. Estados e Municípios	19.283	20.872	8,2
Despesas Financeiras	15.115	14.939	-1,2
Outras Vinculações	4.445	5.799	30,5
Despesas de Orçamento e Crédito	2.205	2.021	-8,3
Outras Despesas	16.216	20.102	24,0
Total das Despesas (excl. Fin.)	77.628	84.312	8,6
Resultado			
Caixa	-6.802	-4.103	-39,7
Primário	8.313	10.836	30,4

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

**TABELA 4.2**  
**NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO**  
**SETOR PÚBLICO (NFSP)**

Conceito Operacional(1) -Acumulado em 12 meses

Meses	Total	Em % do PIB		
		Gov. Federal e Bacen	Gov. Estaduais e Municipais	Empresas Estatais
dez 95	4,79	1,63	2,31	0,84
jan 96	5,49	2,05	2,47	0,97
fev	5,10	1,88	2,46	0,76
mar	5,12	1,75	2,67	0,70
abr	5,49	2,29	2,44	0,76
mai	5,53	2,44	2,35	0,74
jun	5,45	2,38	2,32	0,75
jul	5,39	2,26	2,37	0,76
ago	5,22	2,34	2,20	0,67
set	4,90	2,14	2,17	0,60
out	4,91	2,27	2,16	0,47
nov	4,48	2,14	2,01	0,33
dez	3,88	1,67	1,88	0,32
jan 97	3,65	1,67	1,77	0,21
fev	3,39	1,49	1,67	0,23
mar	3,56	1,76	1,45	0,34
abr	3,34	1,55	1,53	0,26
mai	3,43	1,68	1,45	0,31
jun	3,03	1,63	1,45	-0,05
jul	3,21	1,82	1,42	-0,04
ago	2,80	1,46	1,41	-0,08
set	2,73	1,54	1,36	-0,17

Nota: (1) Deflator: IGP-DI.

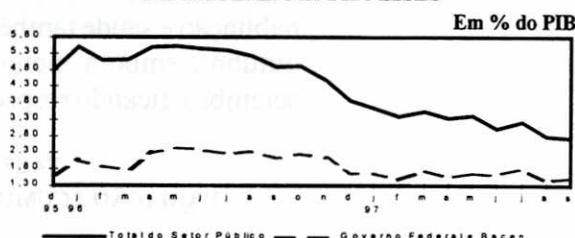
que inclui Governo Central, Estados, Municípios e empresas estatais -, segundo metodologia específica do Banco Central, foi de um déficit de 2,73% do PIB no acumulado em 12 meses até setembro, significativamente abaixo dos 3,88% do PIB no acumulado em 12 meses até dezembro de 1996 - ver Tabela 4.2 e Gráfico 4.1. Este resultado favorável decorreu, principalmente, de uma melhora do resultado primário do setor público, que atingiu um superávit de 0,68% do PIB no acumulado em 12 meses até setembro, frente a um déficit de 0,09% do PIB no acumulado 12 meses até dezembro de 1996. Além disso, houve uma redução das despesas com juros reais, que passaram de 3,78% do PIB no acumulado em 12 meses até dezembro de 1996, para 3,41% do PIB no acumulado em 12 meses até setembro.

Entretanto, o resultado operacional no acumulado em 12 meses nos próximos meses poderá voltar a subir, como resultado do aumento das despesas com juros reais sobre a dívida pública, devido ao recente aumento das taxas de juros básicas nominais em resposta à crise das bolsas internacionais.

### A evolução da dívida líquida do setor público

A dívida líquida do setor público - excluindo a base monetária -, em setembro, foi de 31,1% do PIB, acima do valor observado em junho, mas ainda abaixo dos 31,9% do PIB apresentados em dezembro de 1996 - ver Tabela 4.3. O aumento em relação a junho decorreu do aumento da dívida interna, em especial da dívida interna do Governo

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



**TABELA 4.3**  
**DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO (1)**

Composição	1994	1995	1996	Em % do PIB		
				Mar	Jun	Set
<b>Dívida interna</b>	17,0	21,4	27,9	27,4	26,2	27,4
Governo Central	2,9	6,5	12,4	11,9	10,8	12,7
Titulos públicos	11,2	15,3	22,1	22,7	23,0	24,6
Créditos do BC	-4,5	-5,2	-8,8	-8,8	-9,8	-9,5
FAT	-1,9	-2,5	-2,6	-2,7	-2,7	-2,7
Demais contas	-1,9	-1,1	1,7	0,7	0,3	0,3
Gov. estaduais e municipais	9,2	10,1	11,5	11,6	12,3	12,4
Dívida mobiliária	4,5	5,4	6,4	6,4	6,6	6,7
Dívida bancária	4,4	4,7	5,1	5,2	5,7	5,7
Demais contas	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Empresas estatais	4,9	4,8	4,0	3,9	3,1	2,3
<b>Dívida externa</b>	8,2	5,4	4,0	4,2	4,3	3,7
Governo Central	6,0	3,4	1,6	1,8	2,0	1,3
Gov. estaduais e municipais	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5
Empresas estatais	1,9	1,7	2,0	2,0	1,9	1,9
<b>Dívida total</b>	25,2	26,8	31,9	31,6	30,5	31,1
Governo Central	8,9	9,9	14,0	13,7	12,8	14,0
Gov. estaduais e municipais	9,5	10,4	11,9	12,0	12,7	12,9
Empresas estatais	6,8	6,5	6,0	5,9	5,0	4,2
<b>Dívida total</b>	25,2	26,8	31,9	31,6	30,5	31,1
Dívida fiscal	25,2	26,8	30,0	29,7	29,7	30,3
Ajuste patrimonial	0,0	0,0	1,9	1,9	0,8	0,8

Nota: (1) Exclui base monetária.

Fonte: Banco Central.

## ◆5 - Mercado Financeiro

### Governo reduz juros em dezembro

O Banco Central (BC) anunciou a redução dos juros no mês de dezembro, vinte dias após ter aumentado significativamente a TBC com o intuito de evitar a perda de reservas e um ataque especulativo contra o Real. A TBC e a TBAN após terem passado de 1,58% para 3,05% e de 1,78% para 3,23%, no mês de novembro, sofreram uma ligeira redução para o mês de dezembro, passando para 2,90% e 3,15%, respectivamente - ver Gráfico 5.1.

A possibilidade de continuidade na trajetória de redução gradual das taxas de juros, para os próximos meses, vai depender da implementação do pacote de ajuste fiscal e da aprovação das reformas.

Desde o anúncio do pacote de ajuste fiscal, os mercados futuros de dólar e de juros vêm desenhando uma trajetória descendente - que foi ainda mais estimulada pelo anúncio da redução da TBAN e da TBC para o mês de dezembro. Porém, este movimento foi ligeiramente interrompido pelo agravamento da crise financeira asiática - atingindo agora o Japão -, sinalizando uma relativa estabilidade nas projeções de dezembro - ver Gráfico 5.2.

No mercado futuro, as taxas de juros DI projetadas para dezembro, janeiro e fevereiro fecharam, em 28/11, em 2,96%, 2,91% e 2,49%, respectivamente.

A elevação das taxas de juros refletiu diretamente no cupom cambial, que passou de 0,8% no mês de outubro para 1,9% em novembro - ver Tabela 5.1. A desvalorização nominal do câmbio foi de 0,61% em novembro, permanecendo no mesmo patamar do mês anterior.

### Apesar da baixa valorização da Bolsa em outubro, a rentabilidade acumulada no ano ainda é atrativa

Desde do início deste ano, o IBOVESPA vinha desenhando uma trajetória ascendente, se materializando na opção de investimento mais

GRÁFICO 5.1

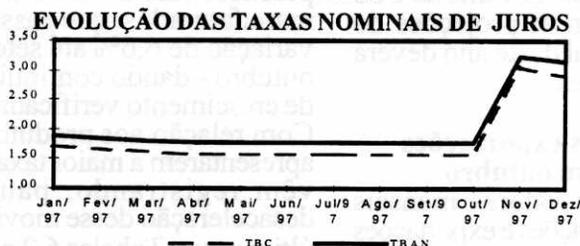


GRÁFICO 5.2

### EVOLUÇÃO DOS MERCADOS FUTUROS DE JUROS E DÓLAR - DEZEMBRO

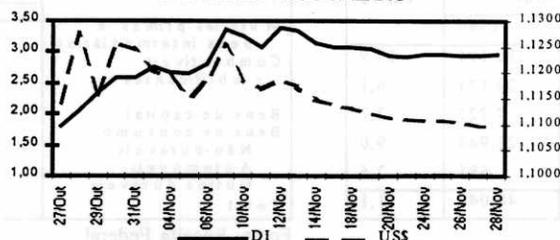


TABELA 5.1  
CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO EM US\$ (1)

Meses	Mensal	Mensal	Últimos
	Anualizado		12 meses
Jan/96	1,56	20,46	22,80
fev	1,48	19,28	22,71
mar	1,47	19,15	26,37
abr	1,29	16,68	25,88
mai	1,11	14,19	21,89
jun	1,11	14,14	21,26
jul	0,91	11,42	20,12
ago	1,11	14,14	19,49
set	1,16	14,84	17,93
out	0,97	12,24	17,00
nov	0,98	12,48	15,93
dez	0,92	11,68	15,02
Jan/97	0,83	10,36	14,18
fev	0,89	11,28	13,52
mar	0,65	8,07	12,61
abr	0,99	12,51	12,26
mai	0,60	7,42	11,69
jun	0,87	11,01	11,44
jul	0,77	9,58	11,28
ago	0,59	7,28	10,70
set	0,90	11,34	10,42
out	0,80	9,98	10,24
nov	1,89	25,26	11,23

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

rentável. No acumulado do ano até julho, este índice atingiu uma taxa de crescimento de 81,8%. Entretanto, o investimento na Bolsa de Valores no Brasil, após os impactos da crise cambial asiática, que transtornou os maiores mercados mundiais, teve uma forte desaceleração de sua taxa de crescimento - ver Tabela 5.2.

De qualquer forma, mesmo com a alta instabilidade do mercado de ações - ainda mais enfatizada pela crise do mercado japonês -, os investimentos nas Bolsas de Valores ainda revelam um retorno expressivo, no ano como um todo. O IBOVESPA registrou, até o dia 28 de novembro, uma rentabilidade nominal acumulada no ano de 32,6%.

### CMN adota medidas importantes na regulamentação dos fundos

Com a crise financeira internacional, o governo adotou uma série de medidas, há muito tempo esperada, de regulamentação de fundos - impondo uma maior transparência ao seu funcionamento e diminuindo o poder de alavancagem dos fundos no mercado de derivativos.

Até o final de março de 1998, as instituições financeiras deverão separar a administração de recursos de terceiros de suas próprias atividades - impedindo assim, que operações mal sucedidas impactem as carteiras dos fundos.

TABELA 5.2  
IBOVESPA: RENDIMENTOS NOMINAIS BRUTOS MENSALIS (%)

	Mensal	acumulado no ano
Jan/97	13,1	13,1
fev	10,2	24,7
mar	2,5	27,7
abr	10,4	41,0
maio	13,6	60,2
jun	10,8	77,5
jul	2,4	81,8
ago	-17,6	49,8
set	11,2	66,6
out	-23,8	26,9
nov	4,5	32,6

## ◆6 - Setor Externo

### Saldo comercial reverte melhora apresentada em outubro vis-à-vis mesmo mês de 1996

As exportações físicas na terceira semana de novembro totalizaram US\$ 980 milhões, o que correspondeu a uma média diária de US\$ 196 milhões, 3,2% superior à média da semana anterior. No mês de novembro, até o dia 21 (inclusive), as vendas externas brasileiras totalizaram US\$ 2981 milhões.

Já as importações, por sua vez, registraram um valor de US\$ 1348 milhões na terceira semana de novembro, o que corresponde a uma média diária de US\$ 269,6 milhões, o que sinalizou uma ligeira estabilidade das mesmas em relação média diária da semana anterior, com uma alta de apenas 0,9%. No mês de novembro até o dia 21 (inclusive), as importações registraram um valor de US\$ 3901 milhões, podendo fechar o mês com um resultado inferior ao apurado no mês outubro, de US\$ 5622 milhões. O saldo comercial no mês de novembro até o dia 21 (inclusive), registrou um déficit de US\$ 920 milhões.

Quando se compara a média diária mensal das exportações de novembro, até o dia 21 (inclusive), com a do mesmo mês do ano anterior, é constatado um ligeiro aumento das mesmas, passando de US\$ 195,6 milhões para US\$ 198,7 milhões. Já as importações, no mesmo período de comparação, registraram uma piora de cerca de 9%, passando de US\$ 238,3 milhões para US\$ 260,1 milhões.

No acumulado do ano a diferença entre o saldo total exportado e o importado já é de US\$ 7695 milhões - resultado que pode melhorar, uma vez que, a Receita Federal deverá ainda fazer uma revisão das importações referentes ao mês de outubro e novembro, devido a possível não equivalência das declarações de importação (DI) e do total de mercadorias desembaraçadas no período.

Conseqüentemente, o déficit comercial deste ano possivelmente ficará um pouco abaixo do projetado, inicialmente, pelo governo de US\$ 10 bilhões. De acordo com as projeções do mercado, o déficit comercial deste ano deverá ser próximo de US\$ 9 bilhões.

### Importações vs exportações dessazonalizadas em outubro

Ao analisarmos os valores mensais dessazonalizados das importações e exportações físicas no mês de outubro, constatamos que

TABELA 6.1  
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Out 1997	1996	
Básicos	12.837	10.194	25,9
Industrializados	30.943	29.171	6,1
Semimanufaturados	7.032	7.227	-2,7
Manufaturados	23.911	21.944	9,0
Ops. Especiais	698	681	2,5
Total	44.478	40.046	11,1

Fonte: MICT - SECEX.

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

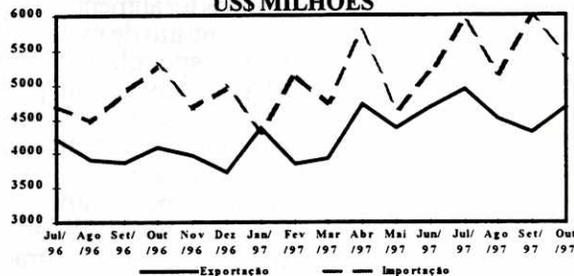


TABELA 6.1  
IMPORTAÇÕES X EXPORTAÇÕES SEMANAIS  
OUTUBRO

	Em US\$ milhões	
	Básicos	Manufaturados
Jan/97	25,4	4,4
fev	12,3	-2,0
mar	29,8	-1,2
abr	31,7	-1,5
maio	32,4	-2,6
jun	34,8	1,3
jul	35,9	2,9
ago	33,1	5,1
set	29,7	6,6
out	25,9	9,0

houve uma melhora do saldo comercial decorrente, por um lado, de uma maior dinamismo das exportações e, por outro, de uma queda das importações - ver Gráfico 6.1.

Ao analisarmos as importações desagregadas, verificamos que no acumulado do ano até o mês de outubro na comparação com igual período do ano passado, os bens de capital continuam apresentando um crescimento significativamente superior ao das importações totais - 35,1% e 19,5%, respectivamente - ver Tabela 6.1.

Já em relação às exportações desagregadas, no acumulado do ano até outubro em comparação com o mesmo período do ano passado, vale destacar o comportamento dos manufaturados, que passaram de uma taxa de variação de 6,6% até setembro para 9,0% até outubro - dando continuidade a sua trajetória de crescimento verificada desde junho último. Com relação aos produtos básicos, apesar de apresentarem a maior taxa de crescimento, eles vêm registrando, paulatinamente, uma desaceleração desse movimento desde agosto último - ver Tabelas 6.2 e 6.3.

TABELA 6.2  
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Out 1997	1996	
Materias primas e bens intermediários	23480	20266	15,9
Combustíveis e lubrificantes	4857	4948	-1,8
Bens de capital	13467	9966	35,1
Bens de consumo	9529	7781	22,5
Não-duráveis	4654	4171	11,6
Automóveis	2070	1201	72,4
Outros duráveis	2805	2409	16,4
Total	51.333	42.961	19,5

Fonte: Receita Federal.

## ◆7 - Operações do BNDES e FINAME

### A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do Sistema BNDES registrou um crescimento real de 43% no acumulado 12 meses até outubro de 1997, a taxa mais alta deste ano - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma queda real de apenas 1%, significativamente abaixo da retração real observada no acumulado 12 meses até setembro, que tinha sido de 11%. Este resultado confirmou a trajetória de redução da queda real iniciada nos últimos meses: após atingir 31% no acumulado 12 meses até março de 1997, a queda real reduziu-se para 1% no acumulado 12 meses até outubro de 1997.

O valor das aprovações do Sistema BNDES cresceu 26% em termos reais no acumulado 12 meses até outubro de 1997. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 20% no acumulado 12 meses até outubro, o que representou uma recuperação significativa em relação à variação negativa de 37% registrada no acumulado 12 meses até dezembro de 1996 - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do Sistema BNDES registrou um crescimento real de 34% no acumulado 12 meses até outubro de 1997. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou um crescimento real de 19% no acumulado 12 meses até outubro de 1997.

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

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 12,5 bilhões no período de janeiro a outubro de 1997, 53% superior ao resultado registrado em igual período de 1996, a preços de outubro de 1997 - ver Tabela 7.1. No que diz respeito ao BNDES, seus desembolsos apresentaram um crescimento real de 98% nos primeiros dez meses de 1997, ante o mesmo período de 1996. Este resultado foi liderado pelo crescimento real de 137% dos desembolsos com as operações diretas. As operações indiretas, por sua vez, registraram uma expansão real de 41% do valor das liberações. Em relação às subsidiárias, a BNDESpAR registrou uma queda real de 7% do valor desembolsado. A FINAME, por sua vez, apresentou uma expansão real de 6% dos desembolsos no acumulado janeiro/outubro de 1997, ante igual período de 1996.

### Distribuição setorial dos desembolsos

A evolução dos desembolsos setoriais acumulados no ano a partir de janeiro de 1997 pode ser observada na Tabela 7.2. Vale ressaltar a continuidade da recuperação dos desembolsos reais para a indústria de transformação, que após uma queda de 16% no acumulado no ano até

junho, apresentaram um crescimento real de 22% no acumulado até setembro, ante o mesmo período de 1996.

O destaque de crescimento ficou com o setor de infra-estrutura, cujos desembolsos apresentaram um crescimento real de 112% no período - ver Tabelas 7.2 e 7.3. Este setor teve a maior participação (41%) no total desembolsado pelo Sistema BNDES no acumulado janeiro/outubro de 1997. Os desembolsos para a agropecuária também apresentaram um crescimento real expressivo, de 65%, no acumulado no ano até outubro, ante igual período do ano anterior. O setor de serviços, por sua vez, registrou uma queda real de 20% do valor das liberações no acumulado janeiro/outubro de 1997, contra o mesmo período do ano anterior.

TABELA 7.1

#### DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1996	1997	Var. %
<b>BNDES</b>	<b>4.342</b>	<b>8.593</b>	<b>97,9</b>
Op. Diretas	2.570	6.090	137,0
Op. Indiretas	1.772	2.502	41,2
<b>FINAME</b>	<b>2.503</b>	<b>2.662</b>	<b>6,4</b>
<b>BNDES par</b>	<b>1.293</b>	<b>1.202</b>	<b>-7,0</b>
<b>Total</b>	<b>8.138</b>	<b>12.457</b>	<b>53,1</b>

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

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

TABELA 7.2

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

#### DESEMBOLSOS

Meses	Em %				TOTAL
	AGROP.	IND. TRANSF.	INFRA-ESTRUTURA	SERVIÇOS	
jan97	-29,7	46,8	9,2	53,6	22,2
fev	12,0	-14,4	-21,4	47,4	-11,2
mar	-3,5	-32,0	1,3	44,9	-12,2
abr	21,9	-24,6	26,6	42,5	-0,9
maio	48,2	-21,8	0,3	-51,3	-0,3
junho	50,9	-16,1	61,0	-40,3	19,4
julho	48,6	7,2	48,8	-37,6	25,8
agosto	36,3	10,3	81,9	-34,4	34,6
setembro	59,7	13,6	104,0	-23,8	46,2
outubro	65,2	22,2	111,6	-19,8	53,1

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Em relação a igual período do ano anterior - deflator: IGP-DI.

TABELA 7.3

#### DESEMB. SETORIAIS DO SISTEMA BNDES (1)

Setores	Em R\$ milhões			
	1996	1997	Var. %	Part % 1997
<b>TOTAL</b>	<b>8.138</b>	<b>12.457</b>	<b>53,1</b>	<b>100,0</b>
<b>AGROPECUÁRIA</b>	<b>685</b>	<b>1.131</b>	<b>65,2</b>	<b>9,1</b>
<b>IND. DE TRANSFORMAÇÃO</b>	<b>3.647</b>	<b>4.455</b>	<b>22,2</b>	<b>35,8</b>
METALURGIA	596	851	42,9	6,8
MECÂNICA	386	447	15,7	3,6
MATERIAL DE TRANSPORTE	335	399	19,1	3,2
CELULOSE E PAPEL	377	442	17,4	3,6
QUÍMICA, P.F., PERF., S. E VELAS	390	328	-15,7	2,6
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	789	957	21,3	7,7
OUTRAS	774	1.029	33,0	8,3
<b>INFRA-ESTRUTURA</b>	<b>2.383</b>	<b>5.043</b>	<b>111,6</b>	<b>40,5</b>
<b>SERVIÇOS</b>	<b>1.280</b>	<b>1.026</b>	<b>-19,8</b>	<b>8,2</b>
<b>OUTROS</b>	<b>144</b>	<b>800</b>	<b>456,4</b>	<b>6,4</b>

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

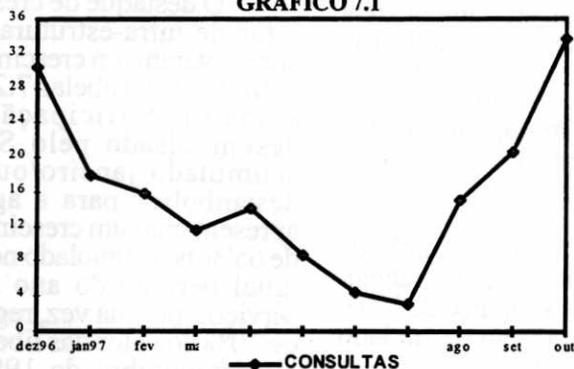
Nota: (1) Acumulado até outubro de cada ano, a preços de outubro de 1997 - deflator: IGP-DI.

# ◆ Operações do BNDES e FINAME - Variação real (%)

(Acumulado 12 meses até o último mês *vis-à-vis* acumulado 12 meses até o mesmo mês do ano anterior.)

## SISTEMA BNDES(1)

GRÁFICO 7.1



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

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

## FINAME

GRÁFICO 7.2



GRÁFICO 7.3



GRÁFICO 7.4

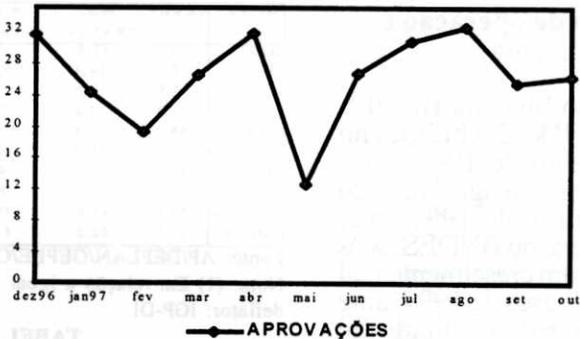


GRÁFICO 7.5

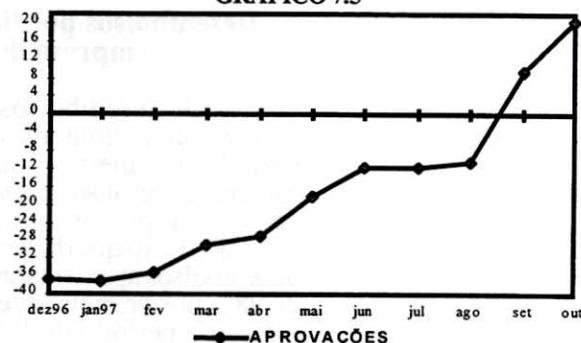


GRÁFICO 7.6

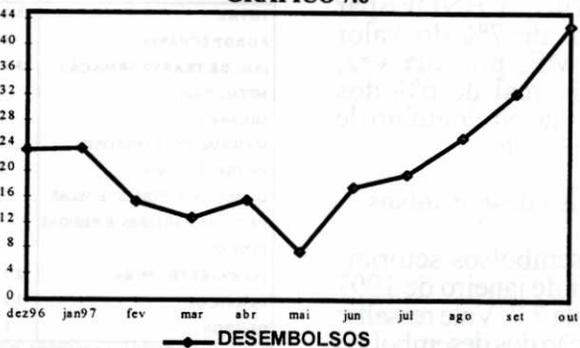
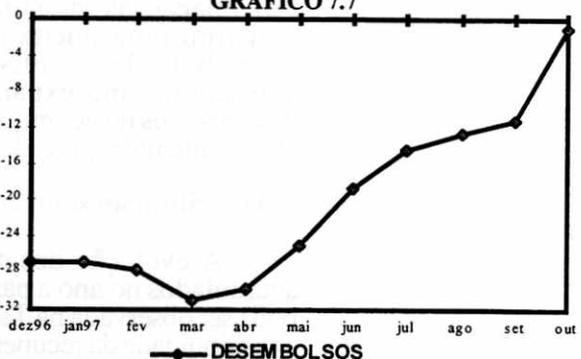


GRÁFICO 7.7



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

	IGP-M / FGV			Dólar Comercial (var.%) (1)			635/87 (2)		
	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses
Jan/96	1,73	1,73	16,16	0,63	0,63	16,24	-0,23	-0,23	22,88
fev	0,97	2,72	15,68	0,57	1,20	15,60	0,58	0,34	21,54
mar	0,40	3,13	14,86	0,39	1,60	10,28	0,25	0,59	10,45
abr	0,32	3,46	12,86	0,46	2,06	8,72	0,34	0,94	3,93
mai	1,55	5,06	13,94	0,59	2,66	10,21	0,35	1,30	3,05
jun	1,02	6,13	12,34	0,60	3,28	8,94	0,26	1,56	1,85
jul	1,35	7,57	11,82	0,68	3,98	8,04	2,17	3,77	2,43
ago	0,28	7,87	9,72	0,56	4,56	6,94	1,84	5,67	6,22
set	0,10	7,97	10,62	0,45	5,03	7,07	-0,85	4,77	8,40
out	0,19	8,18	10,26	0,60	5,66	6,83	-0,12	4,64	6,48
nov	0,20	8,40	9,17	0,54	6,24	6,88	0,66	5,33	6,57
dez	0,73	9,19	9,19	0,60	6,87	6,87	-0,19	5,13	5,13
Jan/97	1,77	1,77	9,23	0,64	0,64	6,88	-3,02	-3,02	2,19
fev	0,43	2,21	8,65	0,52	1,16	6,83	0,18	-2,84	1,79
mar	1,15	3,38	9,46	0,74	1,91	7,20	0,50	-2,35	2,05
abr	0,68	4,09	9,85	0,42	2,34	7,16	-1,06	-3,38	0,62
mai	0,21	4,30	8,40	0,74	3,10	7,32	4,79	1,25	5,07
jun	0,74	5,08	8,10	0,49	3,60	7,21	0,67	1,93	5,50
jul	0,09	5,17	6,76	0,60	4,22	7,12	-1,24	0,66	1,98
ago	0,09	5,27	6,55	0,76	5,02	7,33	1,23	1,89	1,37
set	0,48	5,77	6,96	0,44	5,48	7,32	1,78	3,70	4,06
out	0,37	6,16	7,15	0,61	6,12	7,33	1,77	5,53	6,03
nov	0,64	6,84	7,62	0,61	6,77	7,41	-0,54	4,97	4,77

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)								FBKF		NFSP		Exportações		Importações		B. Comercial		Saldo em C. Corrente	
	TOTAL		IND(2)		AGR		SERV		(%DO PIB)		(%DO PIB)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ bilhões)		(US\$ Bilhões)	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998
Banco da Bahia	3,5	1,9	3,1	2,1	5,1	4,3	3,9	3,2	17,0	17,8	3,3	3,8	52,8	58,6	62,2	64,6	-9,4	-6,0	-34,4	-30,9
Fator	3,5	1,4	4,2	-0,3	5,1	3,5	2,6	2,0	16,8	17,6	3,0	3,6	53,4	59,7	62,6	64,0	-9,2	-4,3	-33,3	-29,7
Garantia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,9	2,2	53,0	57,8	62,2	63,1	-9,2	-5,3	-33,4	-27,7
LCA Consultores	3,5	1,5	4,2	0,0	5,1	3,5	2,2	2,0	16,8	17,5	3,0	3,5	52,8	58,4	62,3	63,7	-9,5	-5,3	-33,7	-30,7
Marka	3,3	1,8	3,0	1,8	4,7	3,6	3,3	1,6	16,5	17,0	3,3	1,5	53,6	-	63,0	-	-9,4	-	-	-
MCM Consultores	3,3	1,3	3,7	1,7	4,9	3,1	2,6	0,4	17,3	17,5	2,5	3,4	53,3	60,4	62,6	65,2	-9,3	-4,8	-35,1	-31,6
Rosemberg	3,0	1,0	4,2	-0,3	3,7	3,4	1,6	1,3	17,0	17,0	3,0	3,0	53,0	60,0	62,0	64,0	-9,0	-4,0	-32,6	-26,0
Trend	3,3	1,8	3,0	1,8	4,9	3,7	3,2	1,5	16,5	17,3	3,3	-	53,0	56,6	62,5	65,5	-9,5	-8,9	-32,6	-33,7
Uibanco	3,1	0,9	4,0	0,0	3,7	3,5	2,1	0,9	18,0	18,0	3,3	3,3	53,1	58,0	62,7	63,8	-9,6	-5,8	-35,3	-33,1
Média	3,3	1,4	3,7	0,9	4,6	3,6	2,7	1,6	17,0	17,5	3,1	3,0	53,1	58,7	62,5	64,2	-9,3	-5,6	-33,8	-30,4
Desvio Padrão	0,17	0,35	0,52	1,01	0,56	0,31	0,70	0,77	0,46	0,33	0,26	0,74	0,25	1,19	0,29	0,75	0,18	1,42	0,97	2,43

Notas:

(1) Variação percentual.

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

## INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC-FIPE				IGP-M			
	dez	jan 98	fev	1997	dez	jan 98	fev	1997
Banco Cindam	0,8	1,1	0,5	5,5	0,6	1,1	0,5	7,3
BBA	0,4	0,8	0,3	4,8	0,4	0,8	0,3	7,0
Citibank	0,1	0,8	-	4,2	0,3	1,2	-	7,0
Dinheiro Vivo	0,5	-	-	-	0,3	-	-	-
Fator	0,2	-	-	4,4	-	-	-	-
Garantia	-	-	-	4,5	-	-	-	-
LCA	-	-	-	4,5	-	-	-	-
Marka	0,3	0,3	-	4,5	0,3	0,3	-	6,9
MCM Consultores	-	-	-	4,5	-	-	-	-
Rosemberg	0,1	-0,1	0,1	4,3	0,1	0,1	0,1	6,5
Trend	0,2	-	-	4,5	0,3	-	-	7,4
Média	0,3	0,6	0,3	4,6	0,3	0,7	0,3	7,0
Desvio Padrão	0,24	0,45	0,20	0,36	0,16	0,47	0,20	0,31

## ÍNDICES ECONÔMICOS

mês	Taxa de variação dos preços (%)						Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de Câmbio - venda SP R\$ / US\$		
	INPC	IPC (FIPE)	IGP-M (FGV)	IGP-DI (FGV)	IPA-DI (FGV)	IPA Ind (FGV)		Comercial Média	Comercial (1)	Paralelo (1)
Jan/96	1,46	1,82	1,73	1,79	1,31	0,21	1,25	0,98	0,98	0,99
fev	0,71	0,40	0,97	0,76	0,47	0,03	0,96	0,98	0,98	0,99
mar	0,29	0,23	0,40	0,22	-0,07	-0,15	0,81	0,99	0,99	0,99
abr	0,93	1,02	0,32	0,70	0,41	0,37	0,66	0,99	0,99	1,02
maio	1,28	1,34	1,55	1,68	1,34	0,23	0,59	1,00	1,00	1,02
junho	1,33	1,41	1,02	1,22	0,94	0,40	0,61	1,00	1,00	1,04
julho	1,20	1,31	1,35	1,09	1,38	0,13	0,59	1,01	1,01	1,04
agosto	0,50	0,34	0,28	0,00	-0,05	0,44	0,63	1,01	1,02	1,03
setembro	0,02	0,07	0,10	0,13	0,41	0,33	0,66	1,02	1,02	1,04
outubro	0,38	0,58	0,19	0,22	0,24	0,20	0,74	1,03	1,03	1,10
novembro	0,34	0,34	0,20	0,28	0,24	0,36	0,81	1,03	1,03	1,10
dezembro	0,33	0,17	0,73	0,88	1,21	1,29	0,87	1,04	1,04	1,12
Acum. Ano	9,12	10,04	9,19	9,33	8,10	3,90	9,57	-	-	-
Jan/97	0,81	1,23	1,77	1,58	1,67	0,36	0,74	1,04	1,05	1,09
fevereiro	0,45	0,01	0,43	0,43	0,34	0,35	0,66	1,05	1,05	1,10
março	0,68	0,21	1,15	1,16	1,59	0,15	0,63	1,06	1,06	1,15
abril	0,60	0,64	0,68	0,59	0,53	0,40	0,62	1,06	1,06	1,14
maio	0,11	0,55	0,21	0,30	0,14	0,16	0,64	1,07	1,07	1,14
junho	0,35	1,42	0,74	0,70	0,24	0,31	0,65	1,07	1,08	1,14
julho	0,18	0,11	0,09	0,09	-0,09	0,54	0,64	1,08	1,08	1,15
agosto	-0,03	-0,76	0,09	-0,04	-0,15	0,03	0,63	1,09	1,09	1,14
setembro	0,10	0,01	0,48	0,59	0,92	0,18	0,65	1,09	1,10	1,14
outubro	0,29	0,22	0,37	0,34	0,41	0,20	0,66	1,10	1,10	1,18
novembro	-	-	0,64	-	-	-	2,70	1,11	1,11	1,17
Acum. Ano	3,59	3,68	6,84	5,87	5,72	2,71	9,60	-	-	-

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Cotação de final de período.

## REMUNERAÇÃO REAL DOS ATIVOS FINANCEIROS (%) (1)

Mês	Bolsa SP	Poupança	Over	Ouro-Spot	Paralelo	Comercial	CDB
Jan/96	17,79	0,03	0,83	2,85	-3,18	-1,08	0,46
fev	-4,69	0,49	1,36	-1,74	-0,96	-0,39	1,08
mar	-0,45	0,91	1,81	0,15	0,41	-0,01	1,48
abr	3,89	0,84	1,74	-1,18	2,39	0,14	1,38
maio	9,22	-0,45	0,45	-1,21	-1,24	-0,94	0,12
junho	4,45	0,09	0,94	-3,29	0,15	-0,41	0,72
julho	-0,04	-0,26	0,56	0,83	-1,33	-0,66	0,18
agosto	1,94	0,85	1,69	0,52	-0,47	0,28	1,22
setembro	2,89	1,06	1,80	-1,84	0,58	0,35	1,53
outubro	1,15	1,05	1,66	0,78	5,57	0,41	1,30
novembro	1,83	1,12	1,60	-1,14	-0,65	0,34	1,28
dezembro	4,84	0,64	1,06	-1,08	1,54	-0,13	0,73
Acum. no ano	49,96	6,54	16,63	-6,32	2,57	-2,09	12,09
Jan/97	11,17	-0,51	-0,04	-8,21	-4,37	-1,11	-0,38
fev	10,37	0,73	1,23	5,28	0,49	0,09	1,14
mar	1,27	-0,02	0,48	-3,60	3,36	-0,40	0,28
abr	9,63	0,44	0,97	-3,29	-1,54	-0,25	0,63
maio	13,41	0,93	1,37	1,98	-0,65	0,53	1,10
junho	9,97	0,41	0,86	-2,40	-0,73	-0,25	0,69
julho	2,33	1,05	1,51	-4,36	1,23	0,51	1,23
agosto	-17,65	1,04	1,49	1,25	-1,39	0,67	1,23
setembro	10,67	0,67	1,10	3,47	-0,48	-0,04	0,90
outubro	-24,11	0,79	1,29	-4,76	3,58	0,24	0,94
novembro	3,88	2,56	2,39	-5,75	-1,90	-0,03	1,91
Acum. no ano	24,89	8,36	13,41	-19,35	-2,64	-0,06	10,07

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 automáticos	FINAME agrícola
Jan/96	-	5,13	102,24	24,65	6,32	21,55	9,51	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
fev	-	5,13	88,48	25,50	6,11	20,75	9,43	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mar	18,34	5,35	83,45	25,07	5,77	18,99	9,29	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
abr	-	5,37	75,56	23,38	5,69	19,22	9,55	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mai	-	5,43	72,78	23,02	5,53	18,08	9,53	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jun	15,44	5,56	72,66	22,01	5,39	17,34	9,56	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jul	-	5,69	71,96	21,78	5,53	16,79	9,22	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
ago	-	5,56	71,45	21,34	5,16	15,69	9,61	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
set	14,97	5,62	69,58	20,22	5,17	15,30	9,47	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
out	-	5,28	67,99	23,44	5,09	16,26	10,77	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
nov	-	5,41	64,60	21,41	4,97	15,07	10,92	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
dez	11,02	5,46	61,26	20,50	4,75	15,07	11,13	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
Jan/97	-	5,53	61,63	19,19	4,71	14,04	10,40	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
fev	-	5,46	56,99	20,04	4,66	14,55	11,17	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mar	10,33	5,84	58,29	18,99	4,59	13,86	10,68	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
abr	-	5,81	58,70	18,47	4,50	13,60	10,18	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mai	-	5,88	58,20	17,60	4,47	13,76	10,90	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jun	10,15	5,76	57,71	16,26	4,43	12,60	10,06	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jul	-	5,62	57,34	15,11	4,42	14,12	9,90	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
ago	-	5,74	57,16	15,37	4,36	15,01	9,63	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
set	9,40	5,75	55,50	15,41	4,31	15,46	9,48	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
out	-	5,73	57,62	14,17	4,36	14,45	9,73	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
nov (5)	-	5,85	87,12	20,30	5,99	17,59	9,83	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
dez	9,89	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Banco Central.

Notas: (1) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC, calculados a partir de dados do SISBACEN. (2) % ao ano. (3) % ao ano mais correção cambial. (4) Taxa antecipada - % ao mês (média mensal). (5) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC: valores referentes ao dia 06/11/97. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.