

◆1-Política Econômica

O cupom cambial *ex-ante*

As cotações do mercado futuro de dólar refletem a demanda por *hedge* cambial existente na economia, bem como a expectativa de desvalorização esperada pelo mercado. O fato de os agentes estarem dispostos a pagar mais ou menos pela proteção oferecida por um contrato futuro de dólar funciona como uma espécie de "termômetro" da confiança dos agentes econômicos na preservação ou na mudança da política cambial.

Sendo assim, turbulências na economia podem levar uma parcela dos agentes que inicialmente confiava na manutenção dessa política a mudar de posição, modificando o peso relativo entre os que apostam na continuidade e os que julgam que haveria uma desvalorização maior. A média das cotações na BM&F reflete esse movimento, portanto, através do aumento do dólar no mercado futuro.

Como resultado do alto nível de instabilidade dos mercados financeiros internacionais - decorrente, em grande medida, da crise dos países asiáticos que acabou atingindo negativamente as bolsas internacionais -, observou-se, nos últimos meses, um aumento da taxa de desvalorização cambial apontada pelo mercado futuro: de 0,73% ao mês para o trimestre seguinte, em julho, a taxa elevou-se para 1,47% ao mês para o trimestre seguinte, no início de dezembro - ver Tabela 1.1. Isto tem implicações diretas sobre o cupom cambial *ex-ante* e, conseqüentemente, sobre o ingresso de recursos externos no Brasil. No auge da crise, em novembro, para uma desvalorização mensal média esperada para o trimestre seguinte de 1,5% ao mês, a taxa SELIC, líquida de Imposto de Renda, da ordem de 2,5%, estava associada a um rendimento em US\$ de pouco menos de 1% ao mês, ou 12% ao ano. Embora este nível possa ser atraente, a questão fundamental é que a permanência da projeção de uma alta desvalorização nominal, dada a necessidade de preservar o cupom cambial, impediria a redução das taxas de juros.

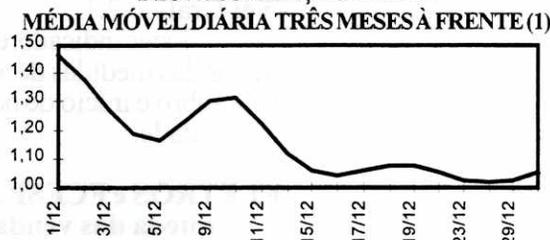
Já há sinais, contudo, de alguma redução da instabilidade dos mercados financeiros internacionais. Isto se refletiu na evolução das taxas de desvalorização do real apontadas pelo mercado futuro, que se reduziram ao longo do mês de dezembro - ver Gráfico 1.1. Para a continuidade deste movimento de redução, é preciso que haja a retomada de forma sustentada do fluxo de entrada de divisas - o que, aparentemente, teria

TABELA 1.1
DESVALORIZAÇÃO-BM&F-
MÉDIA MENSAL TRÊS MESES À FRENTE
(% AO MÊS) (1)

M e s e s	D e s v a l o r i z a ç ã o (%)
jun 97	0,74
jul	0,73
ago	0,74
set	0,87
out	0,85
nov	1,29
dez	1,47

Nota: (1) Corresponde à média das cotações previstas nos 3 primeiros dias úteis do mês T para o dia 1º de (T+3), comparada com a taxa observada no final de (T-1).

GRÁFICO 1.1
DESVALORIZAÇÃO-BM&F-
MÉDIA MÓVEL DIÁRIA TRÊS MESES À FRENTE (1)



Nota: (1) Corresponde à média móvel de 3 dias das cotações previstas no mês T para o dia 1º de (T+3), comparada com a taxa observada no final de (T-1).

começado a ocorrer em dezembro -, de modo que os mercados se normalizem, a desconfiança de parte do mercado acerca do risco de desvalorização desapareça e, conseqüentemente, os juros possam cair a um ritmo relativamente rápido.

Parte dos analistas tem se manifestado a respeito da situação atual, dizendo que a política cambial não deve ser mudada em circunstâncias de crise. O problema deste raciocínio é que deixa implícito nas entrelinhas que a política poderia ser mudada no futuro. Nesse sentido, a chave do sucesso das autoridades econômicas em continuar a diminuir as cotações do dólar no mercado futuro é convencer os agentes econômicos que a política cambial não mudará agora, nem em 1998, nem depois das eleições presidenciais. Com isso, a expectativa de desvalorização voltaria a se aproximar dos 0,7% observados na BM&F até agosto e abrir-se-ia espaço para uma queda mais intensa da taxa de juros. Para "descontaminar" as cotações do mercado futuro de dólar, o Governo deve perseverar no caminho traçado desde os dias críticos de final de outubro, aprofundando as reformas estruturais e o ajuste fiscal, ampliando os mecanismos de incentivo às exportações e dando continuidade à política de corrigir o câmbio, em termos nominais, em níveis ligeiramente superiores à inflação - o que, em um período de 3 a 4 anos, poderia gerar uma desvalorização real acumulada bastante importante.

ÍNDICE

- ◆2 - Nível de Atividade: ELETROS e FCESP apontaram para uma queda das vendas em novembro.....2
- ◆3 - Inflação: Índices de inflação apresentam aumentos em novembro, em relação a outubro.....3
- ◆4 - Finanças Públicas: Déficit operacional do setor público de 3,14% do PIB no acumulado em 12 meses até outubro.....4
- ◆5 - Mercado Financeiro: Cálculo da TR será alterado.....5
- ◆6 - Setor Externo: Exportações apresentam maior dinamismo em dezembro.....6
- ◆7 - Operações do BNDES e da FINAME.....7
- ◆Anexo Estatístico.....9

◆ 2 - Nível de Atividade

IBGE aponta para crescimento da atividade industrial em outubro

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou um crescimento de 0,4% em outubro, ante setembro - taxa dessazonalizada -, ver Tabela 2.1. No comparativo mês/igual mês do ano anterior, o crescimento foi de 5,3%. Destacam-se os bens de capital cuja produção física cresceu 13,5% no período. No acumulado no ano, a expansão da produção física industrial foi de 5,1%.

Este resultado foi confirmado pelo crescimento de 0,9% - taxa dessazonalizada - do INA da FIESP em outubro, ante setembro - ver Gráfico 2.1.

Os dados da CNI, entretanto, apontaram para uma queda de 0,5% - taxa dessazonalizada - das vendas reais da indústria - ver Gráfico 2.1.

Estes indicadores ainda não captaram os efeitos das medidas de ajuste - adotadas em fins de outubro e início de novembro - sobre o nível de atividade.

ELETROS e FCESP apontaram para uma queda das vendas em novembro

Os dados de vendas industriais de eletrodomésticos divulgados pela ELETROS apontam para uma redução das vendas dos principais produtos em novembro, ante igual mês do ano anterior - ver Tabela 2.2. Este resultado reflete, em parte, o encarecimento do crédito com o aumento das taxas de juros básicas da economia. O conseqüente acúmulo de estoques por parte das empresas industriais poderá afetar negativamente a produção física dos eletrodomésticos e, conseqüentemente, a produção dos bens de consumo duráveis, nos próximos meses.

Em relação ao comércio varejista, dados preliminares da Federação do Comércio do Estado de São Paulo (FCESP) apontam para uma redução de 8,0% - taxa dessazonalizada - do faturamento real em novembro, ante outubro - ver Tabela 2.3. Na comparação com novembro de 1996, a queda foi maior, de

TABELA 2.1
ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL
COM AJUSTE SAZONAL

Mês	Base 1991=100	
	1996	1997
Janeiro	109,8	117,0
Fevereiro	109,6	117,9
Março	111,3	117,0
Abril	111,9	120,8
Maior	113,5	118,9
Junho	112,5	112,1
Julho	118,7	120,2
Agosto	117,6	122,6
Setembro	118,4	124,0
Outubro	118,0	124,6
Novembro	119,7	
Dezembro	117,7	
Média	114,9	119,5

Fonte: IBGE.

15,1%. Vale destacar a queda de 21,3% do faturamento real das concessionárias de veículos, no período. Os dados de produção também apontaram para uma redução da atividade da indústria automobilística. Segundo dados da ANFAVEA, a produção de autoveículos apresentou uma queda de 8,3% em novembro, ante igual mês do ano anterior - em outubro tinha sido registrado um crescimento de 24,2%, contra igual mês de 1996 - ver Gráfico 2.2. No acumulado no ano, houve um crescimento de 16,8% da produção, abaixo dos 19,0% registrados no acumulado até outubro.

TABELA 2.2
VENDAS INDUSTRIAIS DE ELETRODOMÉSTICOS

	1996		1997		Variação %	
	Nov(A)	Jan-nov(B)	Nov(C)	Jan-nov(D)	C/A	D/B
Linha Branca						
Refrigeradores	417	3721	321	3384	-23,2	-9,1
Freezers verticais	79	625	36	476	-55,0	-23,9
Condicionadores de ar	57	488	60	419	5,5	-14,1
Imagem e Som						
Rádios - gravadores	94	650	34	529	-63,6	-18,6
Sistemas de som	398	3515	179	2693	-55,2	-23,4
Televisores em cores	828	8059	446	7264	-46,2	-9,9
Videocassetes	267	2571	104	2287	-61,1	-11,0
Portáteis						
Aspiradores de pó	69	595	48	572	-30,4	-3,9
Liquidificadores	294	3793	190	3373	-35,3	-11,1
Ventiladores	333	2475	442	2355	32,7	-4,8

Fonte: Eletros.

TABELA 2.3
TAXAS DE VARIAÇÃO DO FATURAMENTO REAL DO
COMÉRCIO VAREJISTA(%)

Atividades	Nov/out (dessazonalizada)	Nov97/ Nov/96	Acumulada no ano
Comércio Geral	-8,0	-15,1	-5,3
Comércio s/ concessionárias	-4,2	-15,6	-7,8
Varejo bens de consumo	-4,1	-16,1	-8,0
Duráveis	-8,1	-23,9	-13,0
Semiduráveis	-0,3	-19,4	-11,7
Não duráveis	0,8	-6,9	-2,6
Comércio Automotivo	-23,5	-21,0	2,2
Materiais de construção	-0,1	-8,6	-3,1

Fonte: FCESP.

GRÁFICO 2.1
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE
ÍNDICES DESSAZONALIZADOS
BASE JUNHO DE 1994 = 100

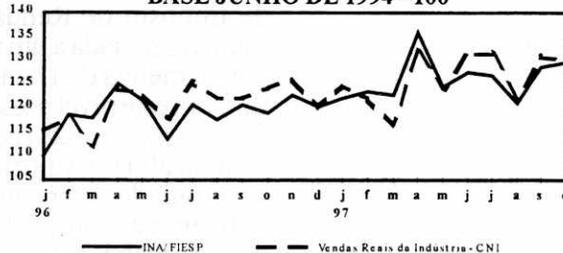
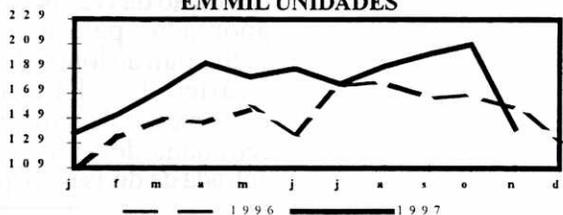


GRÁFICO 2.2
PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA
EM MIL UNIDADES



◆3 - Inflação

Índices de inflação apresentam aumentos em novembro, em relação a outubro

Em novembro, todos os índices de inflação, à exceção do INPC, cresceram mais do que tinham crescido em outubro. O IPC-FIPE variou 0,53% frente à variação de 0,22% observada no mês precedente, principalmente devido aos aumentos de preços de combustíveis e produtos agrícolas (por causa das chuvas). Um outro fator que também contribuiu para isto foi o crescimento dos preços dos *tradables* industriais, que ocorreu - rompendo uma tendência de queda que já durava seis meses - em parte por pressões sazonais, e em parte por já embutir alguma elevação dos custos financeiros das empresas. A reversão de tendência dos subgrupos vestuário, transportes e educação, que vinham apresentando queda, também contribuiu para a alta do índice (Tabela 3.1).

O IGP-DI fechou o mês de novembro em 0,83% ante os 0,34% de outubro. Todos os seus componentes sofreram aumentos em relação às variações observadas no mês anterior. Cabe destacar o comportamento do IPA-DI, que cresceu 1,08% ante os 0,41% de outubro. O IPC-DI foi de 0,53% contra 0,29% em outubro, e o INCC-DI registrou uma variação de 0,54% frente aos 0,15% do mês anterior.

O INPC caiu de uma variação de 0,29% positivos em outubro, para uma de 0,15% em

novembro, atuando na direção inversa dos outros índices de preços. Todavia, a queda relativa do INPC não foi suficiente para deter o aumento da média dos acumulados em 12 meses de INPC, IPC-FIPE e IGP-DI. Esta foi de 5,40% em comparação com os 5,20% observados em outubro (Tabela 3.2). Os acumulados em 12 meses de IGP-DI, INPC e IPC-FIPE em novembro foram respectivamente 7,70%, 4,09% e 4,41%, ante os 7,11%, 4,29% e 4,21% de outubro.

O IGP-M de dezembro fechou em 0,84% frente ao 0,64% observado em novembro. O IPA-M aumentou de 0,91% para 0,97%, o IPC-M de 0,33% para 0,73% e o INCC-M de 0,22% para 0,52%. O acumulado no ano do IGP-M acabou ficando em 7,74%.

IPC-FIPE deve se manter no mesmo patamar de novembro

Espera-se para o fechamento do mês de dezembro do IPC-FIPE uma cifra semelhante à observada em novembro, que foi de 0,53%. Dentre os principais responsáveis por este movimento destaca-se o item transportes, que já na segunda quadrissemana de dezembro registrava uma alta de 1,88% diante dos 0,79% observados em novembro, basicamente devida ao reajuste de preços de combustíveis. Os outros subgrupos do índice mantêm-se aproximadamente no mesmo patamar do mês anterior, com exceção de vestuário, que já registrou uma deflação de 0,32%, na segunda quadrissemana de dezembro, indicando um movimento já esperado de desaceleração no setor.

TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Mês	Índices de preços			
	IGP-DI	INPC	FIPE	Média
outubro	9,82	11,84	12,10	11,25
novembro	8,68	10,55	11,18	10,14
dezembro	9,34	9,12	10,04	9,50
janeiro/97	9,11	8,42	9,40	8,98
fevereiro	8,75	8,14	8,98	8,62
março	9,77	8,56	8,96	9,09
abril	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
setembro	6,98	4,38	4,59	5,32
outubro	7,11	4,29	4,21	5,20
novembro	7,70	4,09	4,41	5,40

TABELA 3.2
VARIAÇÃO MENSAL DO IPC-FIPE

Mês	Variação Mensal do IPC-FIPE (%)							
	Geral	Alim.	Habit.	Transp.	Desp. pess.	Vest.	Saúde	Educ.
(%)	(100)	(30,81)	(26,51)	(12,97)	(12,52)	(8,66)	(4,58)	(3,95)
Jan/97	1,23	1,51	0,33	2,75	1,34	-2,71	1,20	8,83
Fev/97	0,01	0,76	0,43	-0,22	0,10	-3,63	0,25	-0,18
Mar/97	0,21	1,59	0,40	-0,05	-0,15	-4,34	0,38	0,22
Abr/97	0,64	-0,37	0,47	-0,07	-0,10	7,07	1,04	0,21
Mai/97	0,55	-1,37	1,96	0,02	-0,41	5,30	1,22	0,12
Jun/97	1,42	0,93	1,90	2,89	-0,12	2,69	0,94	0,01
Jul/97	0,11	-0,28	0,75	1,20	-0,13	-1,75	0,50	-0,13
Agô/97	-0,76	-1,42	0,53	-0,30	0,28	-5,44	0,82	-0,33
Set/97	0,01	-0,02	0,36	-0,22	0,73	-1,97	0,49	0,18
Out/97	0,22	0,68	0,12	-0,28	0,77	-0,94	0,17	-0,08
Nov/97	0,53	0,79	0,46	0,79	0,07	0,23	0,26	0,48

◆4 - Finanças Públicas

Execução financeira do Tesouro no acumulado janeiro/novembro

Dados disponíveis até novembro de 1997 da execução financeira do Tesouro apontam para um crescimento real de 10,9% da receita no acumulado no ano, contra igual período do ano anterior - ver Tabela 4.1. Para este resultado continua contribuindo decisivamente o aumento da arrecadação da Contribuição Compulsória sobre Operações Financeiras (CPMF). Segundo a Secretaria do Tesouro Nacional (STN), o total arrecadado com a CPMF até novembro corresponde a cerca de 70% do aumento total da receita observado no período janeiro/novembro de 1997.

Do lado das despesas, houve um crescimento real de 6,6% no acumulado janeiro/novembro, ante igual período de 1996. Destacou-se o crescimento de 22,7% da rubrica "outras despesas" no período, decorrente, em parte, do aumento dos gastos com saúde, viabilizado pelo aumento de receita com a arrecadação da CPMF. Vale ressaltar a pequena

queda real de 0,9% das despesas com pessoal e encargos sociais no acumulado janeiro/novembro, ante o mesmo período de 1996.

Déficit operacional do setor público de 3,14% do PIB no acumulado em 12 meses até outubro

O resultado operacional das Necessidades de Financiamento do Setor Público consolidado - que inclui Governo Central, Estados, Municípios e empresas estatais -, segundo metodologia específica do Banco Central, foi de um déficit de 3,14% do PIB no acumulado em 12 meses até outubro, acima dos 2,80% do PIB no acumulado em 12 meses até setembro, mas abaixo dos 3,88% do PIB no acumulado em 12 meses até dezembro de 1996 - ver Tabela 4.2 e Gráfico 4.1. A piora do resultado operacional em relação ao acumulado em 12 meses até setembro decorreu, principalmente, da redução do superávit primário do setor público, que passou de 0,62% do PIB até setembro, para 0,10% do PIB no acumulado em 12 meses até outubro - ver Gráfico 4.2.

O déficit operacional no acumulado em 12 meses poderá voltar a subir até dezembro de 1997, 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.

TABELA 4.1
TESOURO NACIONAL
RECEITAS E DESPESAS - ACUMULADO NO ANO

	Em R\$ milhões de novembro de 1997		
	1996	1997	Var%
Receita Total do Tesouro	94.937	105.251	10,9
Despesas	103.345	110.152	6,6
Pessoal e Encargos Sociais	39.118	38.766	-0,9
Transf. Estados e Municípios	21.245	23.272	9,5
Despesas Financeiras	16.084	16.400	2,0
Outras Vinculações	5.516	6.341	15,0
Despesas de Orçamento e Crédito	2.420	2.114	-12,6
Outras Despesas	18.963	23.259	22,7
Total das Despesas (excl. Fin.)	87.261	93.752	7,4
Resultado			
Caixa	-8.408	-4.901	-41,7
Primário	7.676	11.499	49,8

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

TABELA 4.2
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO
SETOR PÚBLICO (NFSP)

Conceito Operacional(1) - Acumulado em 12 meses

Meses	Em % do PIB			
	Total	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	3,55	1,76	1,45	0,33
abr	3,34	1,55	1,53	0,26
mai	3,43	1,68	1,44	0,30
jun	3,03	1,63	1,45	-0,05
jul	3,20	1,82	1,42	-0,04
ago	2,79	1,47	1,41	-0,08
set	2,80	1,55	1,38	-0,14
out	3,14	1,57	1,41	0,16

Nota: (1) Deflator: IGP-DI.

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

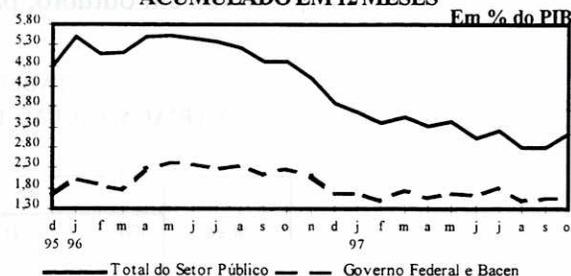
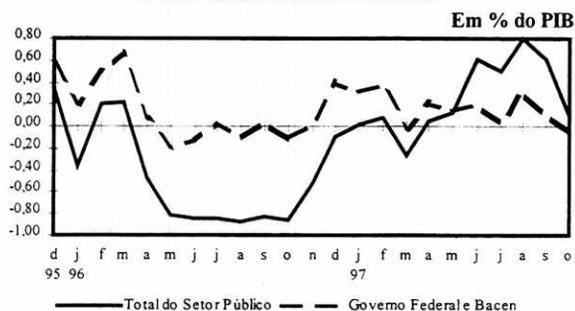


GRÁFICO 4.2
SUPÉRÁVIT PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO ACUMULADO EM 12 MESES



◆5 - Mercado Financeiro

Copom reduz TBC e TBAN em janeiro

Na última reunião do Copom, em dezembro último, o governo decidiu reduzir, novamente, as taxas de juros básicas da economia no mês de janeiro. O Banco Central após ter praticamente dobrado a TBC e a TBAN no mês de novembro em relação a outubro, reduziu-as para 2,90% e 3,15% em dezembro, respectivamente. O governo manteve a trajetória descendente das taxas de juros, anunciando a queda das mesmas para 2,72% e 3,03%, respectivamente, no mês de janeiro. A nova TBC corresponde a uma taxa anualizada de 38% e a TBAN a uma taxa anualizada de 43%. A partir de janeiro as taxas de juros determinadas pelo Copom serão apresentadas na forma anualizada e as reuniões serão a cada cinco semanas.

O cupom cambial passou de 1,97% no mês de novembro para 1,80% em dezembro. A desvalorização nominal do câmbio em dezembro foi de 0,59%, inferior a taxa de 0,61% registrada no mês anterior - ver Tabela 5.1.

No mercado futuro, as taxas de juros DI projetadas para janeiro, fevereiro e março fecharam, em 30/12, em 2,73%, 2,27% e 2,68%, respectivamente.

Cálculo da TR será alterado

O Conselho Monetário Nacional divulgou a alteração da fórmula do cálculo da Taxa Referencial da economia (TR) que começará a vigorar a partir de fevereiro de 1998. O novo cálculo do redutor da TR introduzirá coeficientes variáveis que serão fixados com antecedência de 30 dias e não mais de 180 dias, como é feito atualmente. Com isto o governo tem, por um lado, o objetivo de eliminar o viés existente na fórmula atual - que reflete qualquer mudança expressiva e brusca nas taxas de juros - e por outro lado, o de não manter a TR atrelada a um índice de preços.

O novo sistema deverá evitar fortes movimentos nas cadernetas de poupança, mantendo o equilíbrio entre as várias aplicações financeiras, além de levar em consideração o aumento da tributação do imposto de renda para as aplicações em renda fixa.

Aumenta a inadimplência da economia em novembro

Segundo os últimos dados do Banco Central, o nível de inadimplência da economia - medido pela relação créditos em atraso e em liquidação/ total de créditos concedidos pelo

GRÁFICO 5.1
PARTICIPAÇÃO DOS EMPRÉSTIMOS EM ATRASO E LIQUIDAÇÃO NO TOTAL DE CRÉDITOS CONCEDIDO PELO SISTEMA FINANCEIRO (%)

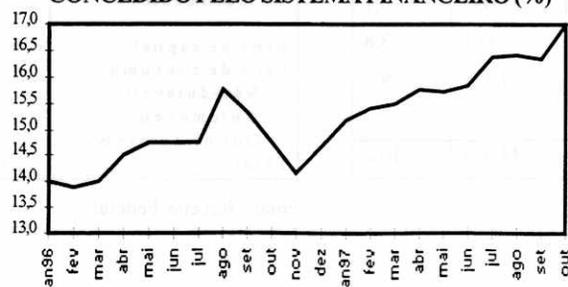


TABELA 5.1
CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO EM US\$ (1)

Meses	Mensal		Últimos 12 meses	Em %
	Mensal	Anualizado		
jan96	1,56	20,46	22,80	22,80
fev	1,48	19,28	22,71	22,71
mar	1,47	19,15	26,37	26,37
abr	1,29	16,68	25,88	25,88
mai	1,11	14,19	21,89	21,89
jun	1,11	14,14	21,26	21,26
jul	0,91	11,42	20,12	20,12
ago	1,11	14,14	19,49	19,49
set	1,16	14,84	17,93	17,93
out	0,97	12,24	17,00	17,00
nov	0,98	12,48	15,93	15,93
dez	0,92	11,68	15,02	15,02
jan97	0,83	10,36	14,18	14,18
fev	0,89	11,28	13,52	13,52
mar	0,65	8,07	12,61	12,61
abr	0,99	12,51	12,26	12,26
mai	0,60	7,42	11,69	11,69
jun	0,87	11,01	11,44	11,44
jul	0,77	9,58	11,28	11,28
ago	0,59	7,28	10,70	10,70
set	0,91	11,45	10,43	10,43
out	0,80	9,98	10,24	10,24
nov	1,97	26,38	11,32	11,32
dez	1,80	23,94	12,29	12,29

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

setor financeiro - registrou uma ligeira alta no mês de outubro em relação ao mês anterior, passando de 16,4% para 17,0% - ver Gráfico 5.1.

Ao analisarmos a evolução do nível de inadimplência da economia, constata-se que, após ter permanecido no nível médio de 14% em 1996, o mesmo atingiu o patamar de 15% na primeira metade de 1997 e em outubro último alcançou 17%.

No que diz respeito ao total da inadimplência do setor privado - medida pela relação créditos em atraso e em liquidação/ total de créditos concedidos ao setor privado -, houve uma pequena expansão passando de 20,7% em setembro para 21,2% em outubro.

O aumento da inadimplência pode ser explicado, basicamente, pelo aumento da inadimplência do comércio e da indústria. A participação dos empréstimos em atraso e em liquidação do comércio nos empréstimos totais concedidos a este setor pelo sistema financeiro, passou de 32,2% em setembro para 33,2% no mês seguinte. O nível de inadimplência da indústria, por sua vez, passou de 27,8% para 28,8% no mesmo período em questão - ver Tabela 5.2.

TABELA 5.2
PARTICIPAÇÃO DOS EMPRÉSTIMOS EM ATRASO E LIQUIDAÇÃO NOS EMPRÉSTIMOS TOTAIS CONCEDIDOS A CADA SETOR (%)

	Setor Privado						
	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	PF	OS	Total
jan97	25,0	4,4	25,5	28,6	13,9	19,2	18,5
fev	25,3	4,4	25,8	29,0	14,1	19,6	18,8
mar	25,3	5,0	26,0	29,0	14,3	19,9	19,0
abr	26,1	4,7	25,9	29,5	14,6	19,7	19,2
maio	26,3	3,7	26,3	29,0	15,0	19,2	19,0
junho	26,9	4,1	27,4	29,1	14,8	19,6	19,5
julho	28,3	4,1	8,2	29,9	14,7	20,4	20,2
agosto	28,7	3,7	28,8	29,0	15,0	21,0	20,3
setembro	27,8	3,7	30,3	32,2	15,7	20,8	20,7
outubro	28,8	3,6	29,6	33,2	15,1	22,1	21,2

◆6 - Setor Externo

Exportações apresentam maior dinamismo em dezembro

As exportações totalizaram na quarta semana de dezembro US\$ 834 milhões, o que representou uma média diária de US\$ 208,5 milhões, 12,2% inferior à média diária da semana anterior. No acumulado do mês de dezembro, até o dia 26 (inclusive), as vendas externas brasileiras registraram um valor de US\$ 4032 milhões.

Já em relação as importações, as mesmas totalizaram US\$ 929 milhões na quarta semana de dezembro, o que significou uma média diária de US\$ 232,3 milhões, 14,9% inferior à média diária da semana anterior. No mês de dezembro até o dia 26 (inclusive), as importações registraram um valor de US\$ 4680 milhões. O déficit comercial em dezembro até o dia 26 (inclusive) foi de US\$ 648 milhões, podendo fechar o mês com um saldo menor do que o registrado no mesmo mês do ano passado - que foi negativo em US\$ 1787 milhões.

Quando utilizamos como instrumento de análise a comparação entre a média diária mensal das exportações em dezembro, até o dia 26 (inclusive), com a do mesmo mês do ano anterior é constatado um maior dinamismo das mesmas passando de US\$ 189,5 milhões para US\$ 212,2 milhões - o que representou um aumento de 12%. No tocante às importações, a média diária das compras externas brasileiras no mês de dezembro até o dia 26 (inclusive), foi 11,7% inferior à média diária mensal registrada em dezembro de 1996, passando de US\$ 278,8 milhões para US\$ 246,3 milhões. Estes dados sinalizam um melhor desempenho da Balança Comercial neste final de ano em relação a igual período de 1996.

No acumulado do ano até o dia 26 de dezembro (inclusive) o saldo comercial foi negativo em US\$ 8386 milhões, o que representou um déficit comercial 51% superior ao registrado em todo o ano de 1996.

Ao analisarmos as exportações e importações dessazonalizadas no mês de novembro, constatamos que houve uma piora no saldo comercial em relação ao mês de

outubro. Isto decorreu de uma queda das exportações maior do que a ocorrida no lado das importações - ver gráfico 6.1.

Varição do acumulado do ano das importações mantém trajetória descendente

Ao analisarmos as importações desagregadas, verificamos que no acumulado do ano até o mês de novembro na comparação com igual período do ano passado, os bens de capital continuam desenhando um movimento de desaceleração de sua taxa de crescimento passando de uma taxa de variação de 34,9% até outubro para 33,3% até novembro. A taxa de crescimento do total das importações, no período em questão, passou de 19,3% para 18,4% - ver Tabela 6.1.

No que diz respeito às exportações desagregadas, os manufaturados, no acumulado do ano até novembro, na comparação com o mesmo período do ano passado, continuaram apresentando uma aceleração da sua taxa de crescimento, passando de uma taxa de 9,0% em outubro para 9,4% no mês seguinte - ver Tabela 6.2. Já o total das exportações, pela primeira vez após cinco meses consecutivos, apresentou uma desaceleração de sua taxa de crescimento, passando, no mesmo período de comparação, de 11,1% para 10,2%.

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

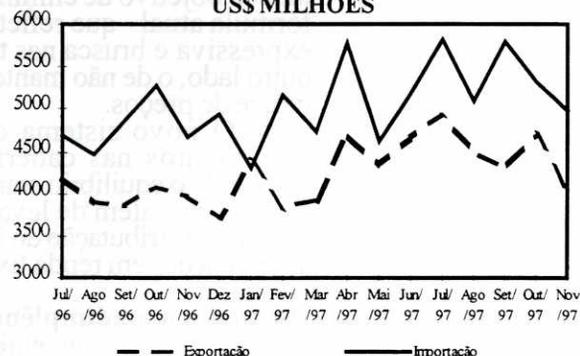


TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Ítems	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Nov		
	1997	1996	
Básicos	13.645	11.109	22,8
Industrializados	34.050	32.092	6,1
Semimanufaturados	7.664	7.963	-3,8
Manufaturados	26.386	24.129	9,4
Ops. Especiais	757	757	0,0
Total	48.452	43.958	10,2

Fonte: MICT - SECEX.

TABELA 6.2
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

Ítems	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Nov		
	1997	1996	
Matérias primas e bens intermediários	25733	22314	15,3
Combustíveis e lubrificantes	5370	5495	-2,3
Bens de capital	14915	11.188	33,3
Bens de consumo	10488	8.729	20,2
Não-duráveis	5171	4.655	11,1
Automóveis	2269	1.360	66,8
Outros duráveis	3048	2.714	12,3
Total	56.506	47.726	18,4

Fonte: Receita Federal.

◆ 7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou um crescimento real de 59% no acumulado 12 meses até novembro de 1997, a taxa mais alta deste ano - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma significativa recuperação em relação ao acumulado 12 meses até outubro: de uma queda real de 4%, os desembolsos passaram a registrar uma expansão real de 7% no acumulado 12 meses até novembro.

O valor das aprovações do BNDES cresceu 35% em termos reais no acumulado 12 meses até novembro de 1997. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 24% no acumulado 12 meses até novembro, o que representou uma recuperação significativa em relação à variação negativa de 37% registrada no acumulado 12 meses até janeiro - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou um crescimento real de 46% no acumulado 12 meses até novembro de 1997. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou um crescimento real de 28% no acumulado 12 meses até novembro de 1997.

Desembolsos por tipo de operação e de empresa

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 15,1 bilhões no período de janeiro a novembro de 1997, 68% superior ao resultado registrado em igual período de 1996, a preços de novembro de 1997 - ver Tabela 7.1. No que diz respeito ao BNDES, seus desembolsos apresentaram um crescimento real de 122% nos primeiros onze meses de 1997, ante mesmo período de 1996. Este resultado foi liderado pelo crescimento real de 174% dos desembolsos com as operações diretas. As operações indiretas, por sua vez, registraram uma expansão real de 43% do valor das liberações. A BNDESPAR registrou uma queda real de 8% do valor desembolsado. A FINAME, por sua vez, apresentou uma expansão real de 9% dos desembolsos no acumulado janeiro/novembro 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 28% no acumulado até novembro, ante o mesmo período de 1996.

O destaque de crescimento continua sendo o setor de infra-estrutura, cujos desembolsos apresentaram um crescimento real de 148% no período - ver Tabelas 7.2 e 7.3. Vale dizer que este setor teve a maior participação (44%) no total desembolsado pelo Sistema BNDES no acumulado janeiro/novembro de 1997. Os desembolsos para a agropecuária também apresentaram um crescimento real expressivo, de 70%, no acumulado no ano até novembro, ante igual período do ano anterior. O setor de serviços, por sua vez, registrou uma queda real de 8% do valor das liberações no acumulado janeiro/novembro de 1997, contra o mesmo período do ano anterior.

TABELA 7.1

DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	1996	1997	Em R\$ milhões	
			Var. %	
BNDES	4.894	10.845	121,6	
Op. Diretas	2.940	8.049	173,8	
Op. Indiretas	1.954	2.796	43,1	
FINAME	2.741	2.999	9,4	
BNDES par	1.365	1.254	-8,1	
Total	9.000	15.098	67,7	

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Acumulado até novembro de cada ano, a preços de novembro 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
novembro	70,2	28,1	147,7	-7,8	67,7

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
TOTAL	9000	15098	67,7	100,0
AGROPECUÁRIA	748	1272	70,2	8,4
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	3990	5112	28,1	33,9
METALURGIA	659	929	40,9	6,2
MECÂNICA	425	477	12,1	3,2
MATERIAL DE TRANSPORTE	349	495	42,0	3,3
CELULOSE E PAPEL	426	491	15,1	3,2
QUÍMICA, P.F., PERF.S. E VELAS	445	349	-21,5	2,3
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	842	1143	35,8	7,6
OUTRAS	845	1229	45,5	8,1
INFRA-ESTRUTURA	2670	6614	147,7	43,8
SERVIÇOS	1396	1288	-7,8	8,5
OUTROS	196	812	313,4	5,4

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

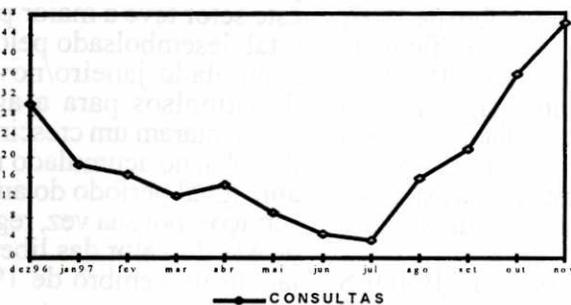
Nota: (1) Acumulado até novembro de cada ano, a preços de novembro de 1997 - deflator: IGP-DI.

◆ 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

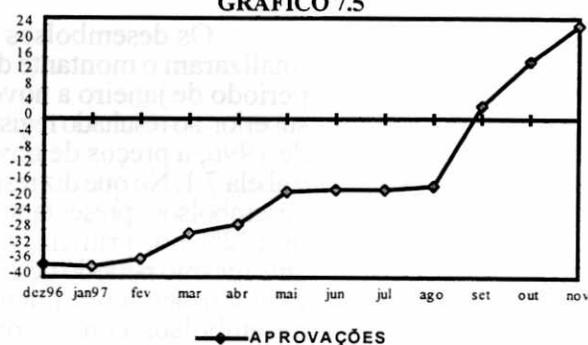


GRÁFICO 7.6

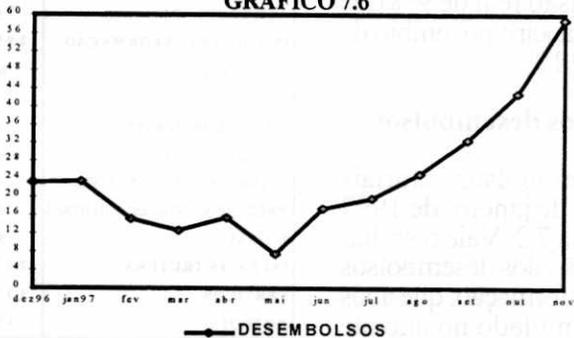
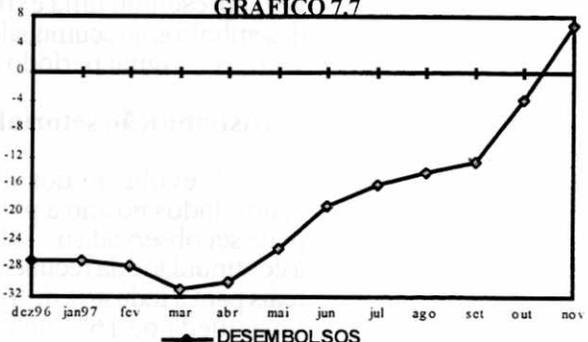


GRÁFICO 7.7



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
dez	0,84	7,74	7,74	0,59	7,40	7,40	0,38	5,37	5,37

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

Notas:

(1) Taxa de final de período.

(2) Composto pela taxa de juros, imposto de renda e variação cambial da cesta de moedas do BNDES (UMBDES).

QUADRO DAS PREVISÕES ANUAIS (1)

INSTITUIÇÕES	PIB(1)								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	61,8	64,6	-9,0	-6,0	-33,2	-30,5
Banco de Boston	3,1	1,0	2,9	0,0	7,0	2,5	2,2	1,5	17,0	17,0	3,2	3,6	52,8	57,9	62,7	62,1	-9,9	-4,2	-	-
Fator	3,5	1,3	4,2	-0,6	5,1	3,5	2,2	2,0	16,8	17,6	3,0	3,5	52,8	57,5	61,9	63,0	-9,1	-5,5	-33,3	-30,7
Garantia	3,4	-0,2	4,6	-3,0	4,7	3,3	2,0	1,6	-	-	2,8	2,3	53,0	56,2	62,2	61,2	-9,2	-5,0	-33,4	-27,2
JP Morgan	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,0	3,0	-	-	-	-	-	-	-	-
LCA Consultores	3,5	1,3	4,2	-0,6	5,1	3,5	2,2	2,0	16,8	17,6	3,0	3,5	52,8	57,5	61,9	63,0	-9,1	-5,5	-33,3	-30,7
Macrométrica	2,9	-	4,0	0,0	3,6	0,0	1,7	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Marka	3,0	1,0	3,0	1,0	5,0	1,5	3,0	3,5	16,5	17,0	3,3	2,8	52,5	55,9	61,6	60,4	-9,1	-4,5	-	-
MCM Consultores	3,6	1,3	5,2	1,7	3,7	3,1	2,0	0,4	17,3	17,5	2,5	3,4	52,7	55,0	61,9	61,0	-9,2	-6,0	-34,5	-32,9
Nomura	2,8	0,3	-	-	-	-	-	-	-	-	3,2	2,5	-	-	-	-	-9,5	-4,5	-34,6	-28,7
Rosemberg	3,0	1,0	4,2	-0,3	3,7	3,4	1,6	1,3	17,7	17,7	3,0	3,0	53,0	59,0	62,0	63,0	-9,0	-4,0	-32,6	-25,0
Trend	3,3	1,4	3,0	1,4	4,9	3,3	3,2	1,1	16,5	17,3	3,3	-	52,6	56,6	61,9	65,1	-9,3	-8,5	-32,4	-32,7
Unibanco	3,1	0,8	4,0	0,0	3,7	3,5	2,1	0,7	18,0	18,0	2,6	2,6	52,5	58,2	62,0	63,2	-9,5	-5,0	-34,6	-32,7
Média	3,3	1,0	3,8	0,2	4,8	3,2	2,4	1,8	17,0	17,4	3,1	3,1	52,8	57,1	62,0	62,6	-9,2	-5,4	-33,4	-29,8
Desvio Padrão	0,27	0,56	0,75	1,48	0,95	0,72	0,70	0,92	0,38	0,29	0,24	0,47	0,16	1,23	0,29	1,50	0,27	1,25	0,74	2,53

Notas:

(1) Variação percentual.

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

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC - FIPE				IGP-M			
	jan	fev	mar	1998	jan	fev	mar	1998
Banco da Bahia	0,6	0,1	-	-	-	-	-	-
Banco Cindam	0,4	0,4	0,4	3,8	0,5	0,4	0,4	5,3
BBA	0,9	0,4	0,2	3,5	0,7	0,3	0,1	3,5
Citibank	0,8	0,0	0,2	3,5	1,0	0,2	0,7	5,4
Dinheiro Vivo	0,4	-	-	-	0,4	-	-	-
Garantia	-	-	-	3,2	-	-	-	-
LCA	0,2	0,1	-	2,6	-	-	-	-
Marka	0,3	0,2	-	-	0,4	0,4	-	-
MCM Consultores	0,9	0,0	0,1	3,5	0,5	0,3	0,6	4,2
Rosemberg	0,0	0,0	0,0	2,0	0,1	0,1	0,1	-
Média	0,5	0,2	0,2	3,2	0,5	0,3	0,4	4,6
Desvio Padrão	0,32	0,16	0,13	0,63	0,29	0,12	0,27	0,90

ÍNDICES ECONÔMICOS

mês	Taxa de variação dos preços (%)						Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de Câmbio - venda SP R\$ U.S.S.		
	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	1.22	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	1.62	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	0.42	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	0.15	0.53	0.64	0.83	1.08	0.31	1.53	1.11	1.11	1.17
dezembro	-	-	0.84	-	-	-	1.31	1.11	1.12	1.22
Acum. Ano	3.75	4.23	7.74	6.75	6.87	3.03	9.77	-	-	-

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	2,83	-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	1,39	2,39	-5,75	-1,90	-0,03	1,91
dezembro	7,63	0,97	1,97	-1,62	3,42	-0,24	1,42
Acum. no ano	34,44	8,17	15,62	-20,66	0,69	-0,29	11,65

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	-	5,85	84,62	19,53	5,89	18,74	10,47	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
dez (5)	9,89	5,72	80,00	23,98	5,64	21,33	10,55	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) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC: valores referentes a dia 01/12/97. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.