

◆ 1-Política Econômica

O rating do Brasil

O grau de risco dos empréstimos a um país é medido por empresas internacionais especializadas na avaliação de risco, como Moody's ou Standard & Poor's. Tais firmas, em uma escala de 0 a 10, classificam os graus de risco em intervalos de meio ponto, definindo os "degraus" das notas em função de combinações de letras, que no caso da Standard & Poors, por exemplo, vão de AAA (10,0), até D (0,0). Ao longo dos últimos anos, o Brasil tem procurado melhorar a sua classificação nessa escala, com vistas a diminuir o *spread* pago pelo país, nas suas captações externas, em relação às taxas de juros dos títulos de prazo similar do Tesouro dos Estados Unidos (Tabela 1.1). A importância dessa tentativa pode ser avaliada à luz de alguns números. O diferencial, no caso de um papel de 4 anos, em relação a uma empresa de primeira linha cujo *rating* seja o máximo (tríplice A, ou AAA), antes da crise dos países asiáticos de final de outubro/início de novembro, era de pouco menos de 50 *basis points* para um país com *rating* A; de pouco mais de 50 pontos para um país classificado como BBB; e de algo mais de 200 e mais de 300 pontos para países considerados como BB e B, respectivamente. O Brasil, sendo um país BB-, vinha pagando até então em torno de 300 pontos de *spread*. A partir do grau 5,5 (inclusive), os países são considerados *investment grade*, o que configura uma espécie de "selo de qualidade" que as agências classificadoras outorgam a um grupo de países que, supostamente, se distinguem do resto e têm uma reputação melhor que a daqueles que ainda não receberam esse grau. Na América Latina, apenas o Chile, a Colômbia e o Uruguai tiveram acesso, até agora, a esse pequeno "clube" de elite.

Os progressos, no caminho da melhora de classificação de um país, costumam ser muito lentos. A razão é simples de entender e é dada pelo fato de que os países e os mercados são muito sensíveis a um rebaixamento de classificação. A situação de um país dificilmente muda dramaticamente para pior em pouco tempo, de modo que países em situação "ruim" e que já estiveram bem, costumam ter, na realidade, pioras graduais dos seus indicadores econômicos. Entretanto, é muito difícil que esse gradualismo se espelhe da mesma forma na classificação das firmas que avaliam risco, pois a notícia de um rebaixamento - ainda que seja modesto - pode ter o poder de causar uma corrida especulativa contra a moeda local e desencadear uma reação indignada das autoridades do país rebaixado. Sendo assim, as agências de risco preferem em geral só conceder uma melhora de classificação de um país quando julgam que a probabilidade de ter que voltar atrás e ter que rebaixar de novo o país é muito baixa. Os rebaixamentos, então, tendem a ocorrer apenas em situações de colapso da economia de um país, quando este ficou sem crédito externo e quando a reclassificação é praticamente inevitável - por uma questão de reputação do avaliador e porque o país já está em situação crítica e sem condições de reagir a um rebaixamento. Um caso extremo desse processo é o da Coreia do Sul, que em pouco mais de três meses, no caso da Standard & Poors, caiu de um grau equivalente a 7,0 (A-, mesma classificação do Chile), para apenas 3,5 (B+), trajetória que no sentido inverso um país pode demorar décadas para percorrer - já que por vezes é necessário comprovar melhoras durante anos

TABELA 1.1
ESCALA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Escala	Moody's		Standard & Poor's	
	Grau	Países	Grau	Países
10,0	Aaa		AAA	Alemanha, Áustria, França, Reino Unido, Luxemburgo, Holanda
9,5	Aa1		AA+	Bélgica, Dinamarca, Suécia
9,0	Aa2		AA	Itália, Espanha, Finlândia, Irlanda
8,5	Aa3		AA-	Portugal
8,0	A1		A+	
7,5	A2	Malásia	A	Rep. Checa, Malásia
7,0	A3		A-	Chile
6,5	Baa1	Rep. Checa, Chile	BBB+	
6,0	Baa2		BBB	
5,5	Baa3	Colômbia, Croácia, Eslováquia, Hungria, Polônia, África do Sul, Uruguai	BBB-	Colômbia, Croácia, Eslováquia, Hungria, Polônia, Uruguai, Tailândia, Grécia
5,0	Ba1	Tailândia, Panamá, Coreia do Sul, Filipinas	BB+	Panamá, África do Sul, Filipinas, Coreia do Sul
4,5	Ba2	México, Venezuela, Rússia	BB	México, Argentina, Peru
4,0	Ba3	Argentina, Cazaquistão, Romênia	BB-	Brasil, Cazaquistão, Romênia, Rússia
3,5	B1	Brasil, Equador, Turquia, Peru, Bulgária	B+	Venezuela, Turquia
3,0	B2	Indonésia	B	Indonésia
2,5	B3		B-	
2,0	Caa		CCC	
1,5	Ca		CC	
1,0	C		C	
0,0	D		D	

seguidos, para merecer uma mudança equivalente a um adicional de meio ponto. Em fevereiro, contudo, a Coreia mereceu um *up grade* para BB+.

Uma meta realista, embora ambiciosa, que o Brasil poderia se fixar, após superar as consequências da crise asiática, é a de tentar conseguir a categoria de *investment grade*, em algum momento da primeira metade da próxima década. Isso permitiria que o país, ao se endividar no exterior por um prazo de, por exemplo, 5 anos, ao invés de pagar 300/350 pontos de *spread* - como antes de outubro - ou 400/450 - como atualmente -, pagasse um adicional de apenas 100 pontos, se atingisse a categoria de BBB-, três graus acima da sua colocação atual. Com uma taxa de juros no exterior de 6 %, o fato implicaria, a longo prazo, pagar uma taxa de juros em dólares de 7 %. Usando este número como referência para os juros domésticos e considerando a inflação doméstica alinhada com a externa em 2 % a.a. e a taxa de câmbio real estabilizada, bem como a existência da tributação de rendimentos na fonte - 15 % para investidores externos -, isso corresponderia a uma taxa de juros bruta nominal de pouco mais de 8 % - para que o rendimento líquido em US\$ seja de 7 % - e uma taxa de juros bruta real da ordem de 6 %, muito abaixo da taxa real em torno de 20 % que se espera para 1998.

A conclusão que se tira desta análise é que: a) o Brasil precisa se esforçar para reduzir seus dois grandes desequilíbrios, expressos nas elevadas relações Necessidades de Financiamento do Setor Público/PIB e Déficit em conta corrente/PIB, que por enquanto não nos credenciam a receber o mencionado grau de investimento acima de 5,0; e b) a longo prazo, o esforço feito para ganhar reputação externa, caso recompensado mediante uma melhora da classificação de risco do país, poderá trazer grandes benefícios em termos de uma redução significativa da taxa de juros real da economia.

ÍNDICE

◆ 2 - Nível de Atividade: PIB cresceu 3,03% em 1997	2
◆ 3 - Inflação: Queda da taxa acumulada em 12 meses	3
◆ 4 - Finanças Públicas: Déficit operacional do setor público foi de 4,07% do PIB em 1997	4
◆ 5 - Mercado Financeiro: Redução dos juros não afeta atratividade do cupom cambial	5
◆ 6 - Setor Externo: Melhora do saldo comercial dessazonalizado	6
◆ 7 - Operações do BNDES e da FINAME	7
◆ Anexo Estatístico	9

◆2 - Nível de Atividade

PIB cresceu 3,03% em 1997

Segundo o IBGE, o PIB registrou uma taxa de crescimento, em 1997, de apenas 3,03% - Agropecuária (0,31%), Indústria (5,28%) e Serviços (1,13%). No comparativo trimestre contra trimestre imediatamente anterior, o último trimestre de 1997 registrou uma taxa de crescimento dessazonalizada de 0,5% - ver Gráfico 2.1. Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, o crescimento do PIB foi de 1,9%.

Indicadores apontam para redução da atividade industrial em dezembro

Os indicadores industriais mostram que foi bastante significativo o impacto das medidas de "ajuste" sobre o segmento industrial no final de 1997.

Segundo o IBGE, a produção física industrial do mês de dezembro, apresentou uma queda dessazonalizada de 5,0% em relação ao mês de novembro. Na comparação com igual mês do ano anterior, essa queda foi de 3,3%. No acumulado do ano, a expansão da produção física industrial foi de 3,9%. Vale a pena destacar que o segmento de bens de capital foi o que apresentou o melhor

desempenho em 1997, com uma taxa de crescimento de 4,7% - ver Tabelas 2.1 e 2.2.

Os dados da CNI, por sua vez, também apontaram uma redução da atividade industrial em dezembro *vis-à-vis* o mês de novembro. As vendas reais da indústria, nesse mesmo período de comparação, registraram uma queda dessazonalizada de 2,1%. A queda da atividade no final de 1997 não comprometeu significativamente o desempenho anual do setor, que apresentou um crescimento de 9,0% em relação ao ano anterior.

Comércio varejista aponta uma redução das vendas em janeiro ante igual mês do ano anterior

Em relação ao comércio varejista paulista, os dados finais da Federação do Comércio do Estado de São Paulo (FCESP) sinalizaram uma redução do faturamento real no comparativo janeiro 1998/ janeiro 1997 de 13,1% - ver Tabela 2.3. Vale destacar a queda de 38% do faturamento real do comércio automotivo, no mesmo período. Os dados da produção também apontaram para uma redução da atividade da indústria automobilística. Segundo os dados da ANFAVEA, a produção de autoveículos apresentou uma queda de 9,5% em janeiro, ante igual mês do ano anterior.

TABELA 2.1
ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL COM AJUSTE SAZONAL

Base 1991=100

Mês	1996	1997
Janeiro	110,0	117,1
Fevereiro	109,6	118,1
Março	111,5	117,4
Abril	112,0	120,9
Maio	113,5	119,0
Junho	112,7	122,3
Julho	118,7	120,2
Agosto	117,6	122,5
Setembro	118,0	123,8
Outubro	117,5	123,7
Novembro	119,8	119,3
Dezembro	118,5	113,4
Média	115,0	119,8

Fonte: IBGE.

GRÁFICO 2.1
PIB TRIMESTRAL COM AJUSTE SAZONAL
1990=100

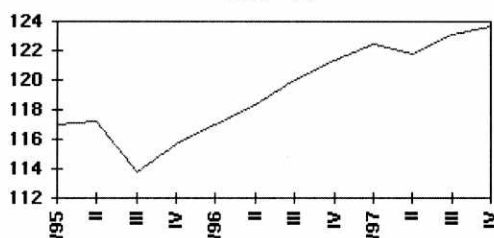


TABELA 2.2
PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL - DEZEMBRO
- VARIAÇÕES PERCENTUAIS

	Mensal com ajuste sazonal	Mês/ igual mês do ano anterior	Acum. no ano
Indústria geral	-5,0	-3,3	3,9
Bens de capital	-11,6	-6,3	4,7
Bens intermediários	-2,0	-2,2	4,6
Bens de consumo	-9,4	-6,3	1,2
Duráveis	-21,4	-24,0	2,9
Semiduráveis e não-duráveis	-4,8	-1,5	0,7

Fonte: IBGE.

TABELA 2.3
VARIAÇÕES PERCENTUAIS DO FATURAMENTO REAL - JANEIRO

Atividades	Dessazonalizada vs. dezembro	Sobre janeiro/97	Acum. em 12 meses
Comércio geral	8,6	-13,1	-7,9
Comércio s/ concessionárias	10,8	-3,7	-8,1
Varejo bens de consumo	12,6	-2,6	-8,3
Duráveis	14,0	-9,0	-13,7
Semiduráveis	3,8	-19,0	-13,8
Não duráveis	9,4	5,7	-2,1
Comércio automotivo	6,7	-38,0	-7,2
Materiais de construção	-1,3	-14,7	-5,8

Fonte: FCESP

◆3 - Inflação

Queda da inflação acumulada em 12 meses

No mês de janeiro, a inflação, medida pela média dos índices IGP-DI, INPC e IPC-FIPE, foi de 0,66%. Esta cifra gerou um acumulado em 12 meses de 4,98%, interrompendo o movimento de alta que vinha sendo observado desde o mês de novembro. Isoladamente, apenas o INPC apresentou crescimento no acumulado em 12 meses (4,38% *vis-à-vis* os 4,34% de janeiro), enquanto o IPC-FIPE e o IGP-DI caíram (respectivamente 3,80% contra 4,83% e 6,75% contra 7,49% de janeiro), como pode ser visto na tabela 3.1.

O IPC-FIPE em janeiro

Em janeiro, a queda registrada no Índice de Preços ao Consumidor da FIPE foi fruto de uma série de fatores. Por um lado, houve recuo nos preços dos subitens vestuário, despesas pessoais e habitação. Isto ocorreu, em parte, devido à sazonalidade, já que nesta época do ano normalmente há queda dos preços de vestuário após o período das festas e os custos com décimo terceiro salário pago em diversos serviços começam a se diluir. No grupo habitação, a queda de aluguéis residenciais, inédita desde o início do Plano Real, foi um fator determinante.

Jogando na direção oposta, os aumentos de mensalidades escolares e tarifas de ônibus urbanos em São Paulo pressionaram o índice no sentido de uma elevação, que se refletiu nas variações positivas dos itens transportes e educação.

Além disso, os aumentos de preços de

alguns alimentos, como frango, pescados, batata e feijão impediram uma queda do subíndice alimentação, apesar da desaceleração sofrida por alguns alimentos industrializados e hortifrutis.

A tabela 3.2 descreve a evolução do Índice de Preços ao Consumidor da FIPE em seus diversos subgrupos.

O IPC-FIPE em fevereiro

Para o mês de fevereiro, a expectativa é de que o índice sofra uma deflação próxima de 0,3%. Por um lado, as pressões altistas que forçaram uma variação positiva em janeiro devem se diluir no mês seguinte. Por outro, os fatores de pressão deflacionista devem prosseguir desacelerando o índice.

A terceira quadrissemana fechou em queda de 0,15%, com a deflação puxada pela desaceleração dos grupos alimentação (0,21%) e educação (0,96%), e a intensificação do movimento deflacionista de despesas pessoais (-2,41%), vestuário (-3,37%) e habitação (-0,17%). Transportes e saúde sofreram pequenas altas de respectivamente 1,98% e 0,81%.

O IGP-M de fevereiro fechou em 0,18%, caindo 0,78 ponto percentual em relação ao mês de janeiro. Houve desaceleração no IPC-M, que fechou em 0,46% frente aos 1,12% de janeiro. O IPA-M, por sua vez, registrou uma deflação de 0,05%, ante os 0,99% positivos de janeiro. Já o INCC-M subiu de 0,29% em janeiro para 0,48% em fevereiro.

TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA NOS ÚLTIMOS 12 MESES

Em %

Mês	Índices de preços			
	IGP-DI	INPC	FIPE	Média
dezembro/96	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
dezembro	7,49	4,34	4,83	5,55
janeiro/98	6,75	4,38	3,80	4,98

TABELA 3.2
ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR (IPC-FIPE-SP)
Acumulado em 12 meses (%)

Taxas mensais	Geral	Alim.	Habit.	Transp.	Desp.	Vest.	Saúde	Educ.
Pesos (%)	100,00	30,61	26,51	12,97	12,52	6,66	4,58	3,95
Dez/96	10,04	2,11	18,25	20,00	5,57	-3,12	18,06	26,68
Jan/97	9,40	1,86	15,55	23,99	6,79	-4,62	16,26	18,61
Fev/97	8,98	2,80	13,60	22,97	6,08	-3,36	15,49	15,44
Mar/97	8,96	4,67	11,48	22,71	6,15	-1,57	14,55	10,49
Abr/97	7,91	3,60	10,69	17,17	5,10	0,96	15,25	10,74
Mai/97	7,07	2,13	11,63	16,84	2,95	-1,53	14,48	10,17
Jun/97	7,08	2,73	12,34	14,03	2,10	-0,13	14,02	9,57
Jul/97	5,81	1,34	11,64	10,57	2,03	-0,28	9,77	9,31
Ago/97	4,65	0,20	9,92	10,54	1,94	-3,53	9,00	9,22
Set/97	4,59	0,61	9,09	10,15	2,05	-3,20	8,89	9,71
Out/97	4,21	0,65	8,55	8,60	2,87	-4,80	8,73	9,77
Nov/97	4,41	1,33	8,44	9,19	2,90	-5,79	9,01	10,19
Dez/97	4,83	3,61	8,33	7,83	2,66	-5,82	8,01	9,41
Jan/98	3,80	3,10	7,81	5,52	0,87	-5,70	6,91	4,94

◆4 - Finanças Públicas

Déficit operacional do setor público foi de 4,07% do PIB em 1997

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 4,07% do PIB em 1997, um resultado superior ao registrado, em 1996, de 3,75% do PIB - ver Tabela 4.1. Em relação ao resultado primário, foi registrado um déficit, em 1997, de 0,67% do PIB, ante o 0,09% apurado em 1996. Esta piora do resultado do setor público em 1997 comparativamente a 1996, decorreu, principalmente, da queda de desempenho do Governo Central e do Banco Central, que passaram de um superávit primário de 0,38% do PIB para um equilíbrio de suas contas, neste mesmo período de comparação - ver Gráfico 4.1.

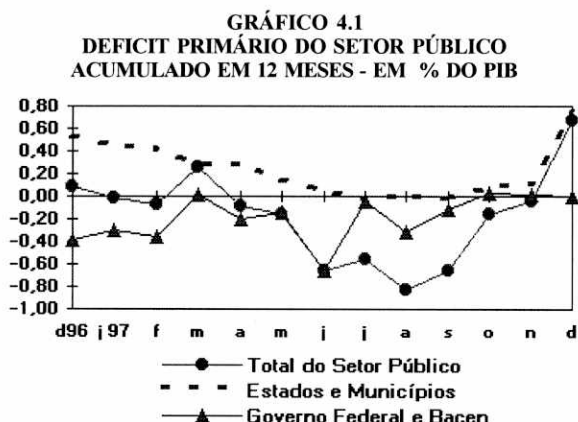


TABELA 4.1
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO
(NFSP)

Conceito Operacional(1) - Acumulado em 12 meses

Meses	Em % do PIB			
	Total Gov. Federal e Bacen	Gov. Estaduais e Municipais	Empresas Estatais	
Dez/96	3,75	1,62	1,82	0,31
Jan/97	3,53	1,62	1,71	0,21
fev	3,28	1,44	1,61	0,23
mar	3,43	1,70	1,40	0,33
abr	3,18	1,50	1,47	0,20
maio	3,28	1,63	1,42	0,24
jun	2,87	1,58	1,39	-0,10
jul	3,03	1,76	1,36	-0,09
ago	2,65	1,41	1,35	-0,11
set	2,64	1,50	1,30	-0,15
out	2,98	1,51	1,36	0,11
nov	3,19	1,49	1,50	0,20
dez	4,07	1,52	2,27	0,28

Nota: (1) Deflator: IGP-DI.

Se considerarmos a receita decorrente do programa de privatização, as necessidades de financiamento do setor público, no conceito operacional, o resultado foi deficitário em 2,16% do PIB. Já no conceito primário, este resultado, por sua vez, alcançou um superávit de 1,23% do PIB.

A execução financeira do Tesouro em 1997

O Tesouro Nacional obteve, em 1997, um superávit primário de 0,78% do PIB, equivalente a R\$ 6,7 bilhões, frente a um superávit primário de 0,37% do PIB, equivalente a R\$ 3,1 bilhões, registrado em 1996 - ver Tabela 4.2.

Em 1997, os fatores que mais contribuíram para o aumento dos gastos do Tesouro, foram, basicamente: i) o repasse de R\$ 1,7 bilhão para estados e municípios, por força da lei complementar nº 87/96; ii) as transferências constitucionais, vinculadas à arrecadação, que cesceram R\$ 934 milhões; e iii) o aumento dos gastos com "Outros Custeios e Investimentos", item que cresceu R\$ 5,0 bilhões, fechando o ano 25,1%, em termos nominais, superior ao registrado em 1996.

Quanto ao lado da receita, a arrecadação, em 1997, foi 10% maior, em termos reais, à arrecadação em 1996. Os fatores que mais contribuíram para este desempenho foram: i) a CPMF; ii) a arrecadação do Imposto sobre Importação e do Imposto sobre produtos Industrializados; iii) a elevação da alíquota do IOF para operações de crédito de pessoas físicas; e iv) a concessão de serviços públicos de telecomunicação.

TABELA 4.2
TESOURO NACIONAL - RECEITAS E DESPESAS

	Em R\$ Milhões	
	1996	1997
Receita Total do Tesouro	101.728	111.961
Despesa Total	98.613	105.270
Despesas vinculadas	30.094	33.066
Despesas ordinárias	68.519	72.204
Pessoal e encargos	44.604	44.023
Outros custeios e investimentos	19.848	24.837
Operações oficiais de crédito	1.507	1.394
restos a pagar	2.561	1.950
Resultado primário	3.115	6.691
Resultado operacional	-9.296	-9.108
Resultado primário / PIB	0,37%	0,78%
Resultado operacional / PIB	-1,11%	-1,06%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional - STN

◆5 - Mercado Financeiro

Governo deverá manter trajetória de redução gradual das taxas de juros básicas da economia

O forte fluxo cambial, principalmente no segmento financeiro, registrado no mês de fevereiro, acentuou a tendência de queda no mercado futuro de juros - ver Gráfico 5.1. No mercado futuro, as taxas de juros DI, anualizadas, projetadas para março, abril e maio, no dia 27/02, eram de 30,92%, 29,36% e 28,18%, respectivamente.

O mercado financeiro está apostando em uma taxa de juros abaixo de 31%, a ser decidida na próxima reunião do Copom, para o próximo período, que vai de 5 de março até 15 de abril. Porém, mesmo que a TBC anualizada a ser anunciada em março seja da ordem de 30% a 31%, é provável que a taxa mensal do mês de março seja superior à do mês de fevereiro - o que, aparentemente, contraria a trajetória gradual de redução das taxas de juros básicas da economia - ver Tabela 5.1. Este paradoxo, por sua vez, pode ser explicado, basicamente por dois motivos: i) o mês de março tem quatro dias úteis a mais do que o mês de fevereiro; e ii) o início do mês de março ainda vai ser afetado pela TBC anunciada no final do mês de janeiro, já que as reuniões do Copom não são mais realizadas mensalmente.

GRÁFICO 5.1
TAXA OVER-EVOLUÇÃO DO MERCADO FUTURO DE JUROS (%)

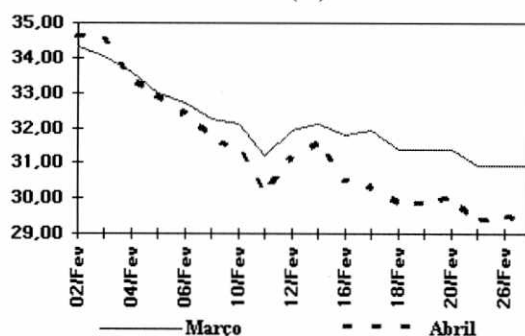


TABELA 5.1
TAXA DE JUROS 1998 - PROJEÇÃO (%)

	Taxa over	Dias úteis	Taxa mensal (%)
janeiro	37,32	21	2,68
fevereiro	34,50	18	2,14
março	31,00	22	2,39
abril	28,00	19	1,88
maio	26,00	20	1,85
junho	24,00	21	1,81
julho	22,00	23	1,83
agosto	22,00	21	1,67
setembro	22,00	21	1,67
outubro	22,00	21	1,67
novembro	22,00	20	1,59
dezembro	22,00	22	1,75

Descontado esse efeito estatístico sobre o mês de março, a tendência é que a taxa de juros básica da economia, em termos mensais, retome a sua trajetória descendente ao longo do ano.

Não há dúvidas quanto à necessidade de se reduzir o mais rápido possível as taxas de juros - já que as mesmas exercem um impacto negativo sobre as contas públicas e o ritmo da atividade econômica do país. Porém, a possibilidade de intensificação desse movimento de queda dos juros está condicionada ao cenário internacional, onde qualquer sinal de uma nova crise pode reverter essa situação.

Redução de juros não afeta atratividade do cupom cambial

Apesar da redução das taxas de juros impactar negativamente a taxa do cupom cambial, os ganhos dos investidores estrangeiros no país continuam altos em relação àqueles proporcionados por outros mercados. O cupom cambial passou de 1,61% em janeiro para 1,20% em fevereiro, passando de uma taxa anualizada de 21,11% para 15,43% em igual período, o que reflete um aumento do *spread* de risco do país, após a crise de outubro - ver Tabela 5.2.

A desvalorização nominal do câmbio em fevereiro foi de 0,60%, frente aos 0,65% registrados no mês anterior.

Os contratos de US\$ futuro, por sua vez, com fechamento em primeiro de abril, maio e junho tinham, no dia 27/02, uma cotação de R\$ 1,1408, R\$ 1,1510 e R\$ 1,1615, respectivamente.

TABELA 5.2
CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO EM US\$ (1)

Meses	Mensal	Mensal Anualizado	Últimos 12 meses
Jan/96	1,56	20,46	22,80
fevereiro	1,48	19,28	22,71
março	1,47	19,15	26,37
abril	1,29	16,68	25,88
maio	1,11	14,19	21,89
junho	1,11	14,14	21,26
julho	0,91	11,42	20,12
agosto	1,11	14,14	19,49
setembro	1,16	14,84	17,93
outubro	0,97	12,24	17,00
novembro	0,98	12,48	15,93
dezembro	0,92	11,68	15,02
jan97	0,83	10,36	14,18
fevereiro	0,89	11,28	13,52
março	0,65	8,07	12,61
abril	0,99	12,51	12,26
maio	0,60	7,42	11,69
junho	0,87	11,01	11,44
julho	0,77	9,58	11,28
agosto	0,59	7,28	10,71
setembro	0,91	11,45	10,43
outubro	0,80	9,98	10,24
novembro	1,97	26,38	11,32
dezembro	1,80	23,94	12,29
jan98	1,61	21,11	13,17
fevereiro	1,20	15,43	13,51

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

◆6 - Setor Externo

Déficit comercial em janeiro é de US\$ 664 milhões

No mês de janeiro, o total das exportações físicas fechou em US\$ 3.914 milhões, sendo destes, US\$ 2.149 milhões correspondentes às exportações de manufaturados e US\$ 897 milhões de produtos básicos. No total, isto corresponde a um crescimento de 6,2% em relação a janeiro de 1997 (ver Tabela 6.1).

Por outro lado, as importações físicas totalizaram US\$ 4.578 milhões, desagregadas em US\$ 2.166 milhões de matérias primas e bens intermediários e US\$ 1.193 milhões de bens de capital, dando continuidade à tendência de reaparelhamento do parque industrial brasileiro. Os bens de consumo corresponderam a US\$ 754 milhões, sendo destes US\$ 174 milhões de automóveis. Em relação a janeiro do ano passado, houve uma variação positiva de 18,1% no valor total das importações. Esta taxa, porém, é "inchada" pelos problemas associados à introdução do novo registro no SISCOMEX em janeiro de 1997, que gerou um valor excepcionalmente baixo das importações naquele mês. O segmento de automóveis continua sendo o de maior crescimento, como já vinha ocorrendo desde o ano passado, registrando um aumento de 79,4%, enquanto as compras no exterior de matérias primas e bens intermediários cresceram 28,5% (ver Tabela 6.2).

Até o dia 20 de fevereiro, o acumulado no ano das exportações somava US\$ 7.046 milhões, resultando numa média diária de US\$ 195,7 milhões, frente aos US\$ 227,7 no período janeiro/fevereiro de 1997. As importações, por sua vez, caíram, no comparativo com a média diária de janeiro/fevereiro de 1997 (US\$ 281 milhões, contra US\$ 218,9 milhões em 1998).

Melhora do saldo comercial dessazonalizado

O prosseguimento da tendência de crescimento das exportações dessazonalizadas permitiu a continuidade da trajetória de melhora do do saldo comercial médio dessazonalizado trimestral, cujo déficit vem apresentando declínio desde o mês de novembro de 1997, como pode ser observado no Gráfico 6.1 abaixo.

Isto ocorreu a despeito da ligeira retomada de fôlego esboçada pelas importações dessazonalizadas, na média mensal. Estas serviram apenas para arrefecer a intensidade desta tendência sem contudo impedir que o déficit trimestral continuasse a cair.

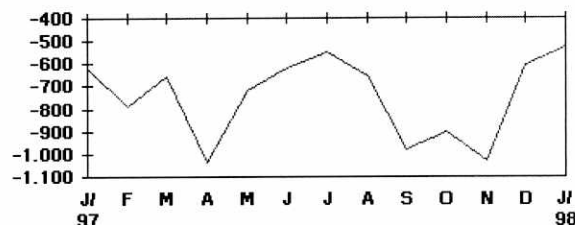
TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Em US\$ milhões FOB

Itens	Janeiro		Var. %
	1998	1997	
Básicos	897	834	7,6
Industrializados	2.943	2.786	5,6
Semimanufaturados	794	766	3,7
Manufaturados	2.149	2.020	6,4
Ops. Especiais	74	64	15,6
Total	3.914	3.684	6,2

Fonte: MICT - SECEX.

GRÁFICO 6.1
SALDO COMERCIAL MENSAL DESSAZONALIZADO - MÉDIA MÓVEL TRIMESTRAL



Balanco de pagamentos deficitário pela primeira vez em 5 anos

De acordo com o Banco Central, o país fechou o ano de 1997 com um déficit de US\$ 7,8 bilhões no balanço de pagamentos. Pela primeira vez desde 1992, as entradas da conta de capitais (US\$ 25,6 bilhões) não foram suficientes para cobrir o déficit em transações correntes (US\$ 33,4 bilhões).

O impacto da desvalorização das moedas asiáticas

Para este ano, espera-se que haja algum impacto resultante das recentes desvalorizações ocorridas nas moedas de algumas economias asiáticas. Por um lado, deve haver redução das exportações brasileiras para aquela região, dado o efeito da queda na renda. Todavia, apenas uma pequena parcela (menos de 15%) de nossas vendas destina-se a estas praças, e dentro desta, apenas 26% constituem-se de produtos manufaturados, que são os que efetivamente mais sofrem com o efeito-substituição associado a mudanças de preços relativos.

Por outro lado, é consenso geral que deverá haver alguma perda para o Brasil em termos de competitividade em outros mercados, com a queda de preços dos produtos asiáticos pós-desvalorizações. Entretanto, cabe questionar até que ponto as empresas destes países terão condições de superar os problemas de liquidez e solvência surgidos com a crise, a fim de efetivamente obter ganhos de competitividade. As primeiras indicações dão conta de que os países asiáticos estão encontrando problemas para manter as linhas de crédito necessárias para viabilizar diversas operações de comércio. Em função disso, o conjunto dos países da Ásia afetados pela crise deverá ter uma expansão das exportações da ordem de 8 a 10%, não muito superior ao desempenho que o Brasil aspira a obter neste ano.

TABELA 6.2
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO
Em US\$ milhões FOB

Itens	Janeiro		Var. %
	1998	1997	
Matérias primas e bens	2.166	1.686	28
Combustíveis e lubrificantes	465	527	-12
Bens de capital	1.193	973	23
Bens de consumo	754	692	9
Não-duráveis	368	357	3
Automóveis	174	97	79
Outros duráveis	212	238	-11
Total	4.578	3.878	18

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 70% no acumulado 12 meses até janeiro de 1998 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma expansão real de 32% no acumulado 12 meses até janeiro de 1998.

O valor das aprovações do BNDES cresceu 41% em termos reais no acumulado 12 meses até janeiro de 1998. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 56% no acumulado 12 meses até janeiro de 1998 - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou um crescimento real de 75% no acumulado 12 meses até janeiro de 1998. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma expansão real de 64% no acumulado 12 meses até janeiro de 1998.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 1,0 bilhão em janeiro de 1998, 19% superior ao resultado registrado em igual período de 1997 - a preços de janeiro de 1998, ver Tabela 7.1. No que diz respeito ao BNDES, seus desembolsos apresentaram um crescimento real de 11% em janeiro de 1998, ante o mesmo período de 1997. Este resultado foi liderado pelo crescimento real de 14% dos desembolsos com as operações diretas. As operações indiretas, por sua vez, registraram uma expansão real de 6% do valor das liberações. O destaque de crescimento ficou com a FINAME que apresentou uma expansão real de 138% dos desembolsos em janeiro de 1998, ante igual período de 1997.

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. Prossegue no início de 1998 a recuperação dos desembolsos reais para a indústria de transformação, que após uma queda de 16% no acumulado no ano até junho de 1997, apresentaram um crescimento real de 42% em janeiro de 1998, ante o mesmo período de 1997.

Os desembolsos para a agropecuária apresentaram um crescimento real expressivo, de 68%, em janeiro de 1998, ante igual mês do ano anterior. O setor de serviços, por sua vez, registrou uma expansão real de 24% do valor das liberações em janeiro de 1998, ante igual mês de 1997, o que representou uma significativa recuperação ante o acumulado em 1997, quando se registrou uma queda de 4,1%, ante 1996. O setor de infra-estrutura, por sua vez, apresentou uma redução real de 1,7% em janeiro de 1998, ante o mesmo mês de 1997 - ver Tabelas 7.2 e 7.3.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1997	1998	Var. %
BNDES	539	596	10,7
Op. Diretas	327	372	13,9
Op. Indiretas	212	224	5,8
FINAME	173	412	138,4
BNDESpar	139	3	-97,5
Total	850	1.012	19,0

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Valores de janeiro de cada ano, a preços de janeiro de 1998 - deflator IGP-DI.

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

Meses	Em %				
	AGROP.	IND.	INFRA-TRANSF.	SERVIÇOS	TOTAL
jan98	67,6	42,1	-1,7	23,8	19,0

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			
	1997	1998	Var. %	Part % 1997
TOTAL	850	1012	19,0	100,0
AGROPECUÁRIA	36	60	67,6	5,9
IND. DE TRANS. FORMAÇÃO	338	481	42,1	47,5
METALURGIA	21	93	350,3	9,2
MECÂNICA	69	61	-12,0	6,0
MATERIAL DE TRANSPORTE	10	115	991,8	11,3
CELULOSE E PAPEL	55	19	-64,9	1,9
QUÍMICA, P. F., PERF., S. E VELAS	11	62	439,4	6,1
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	117	55	-52,9	5,4
OUTRAS	55	76	38,2	7,5
INFRA-ESTRUTURA	393	386	-1,7	38,2
SERVIÇOS	67	82	23,8	8,1
OUTROS	17	3	-81,9	0,3

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Valores de janeiro de cada ano, a preços de janeiro de 1998 - 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

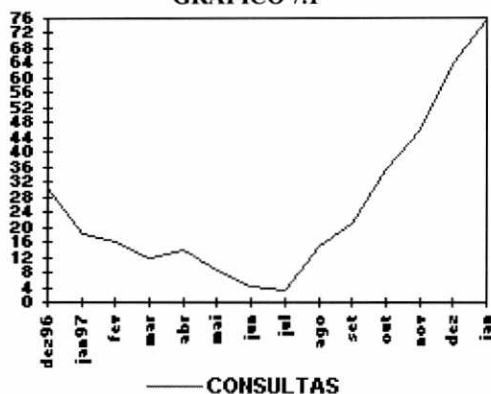


GRÁFICO 7.2

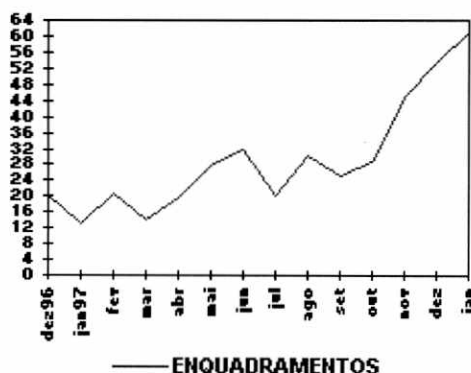


GRÁFICO 7.3

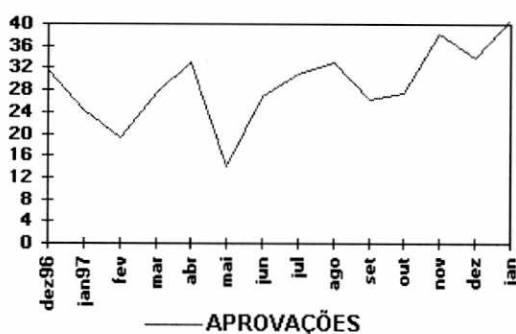
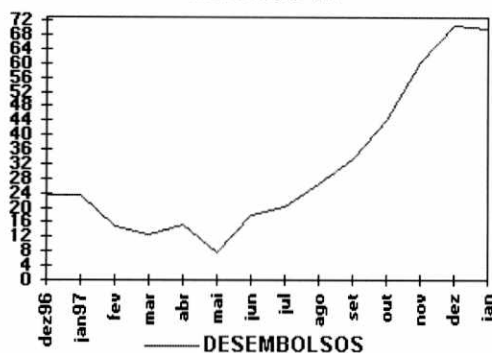


GRÁFICO 7.4



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 7.5

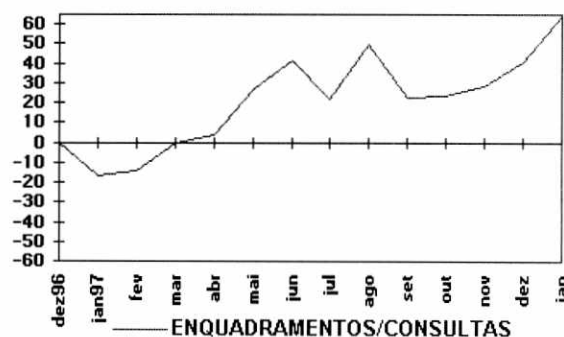


GRÁFICO 7.6

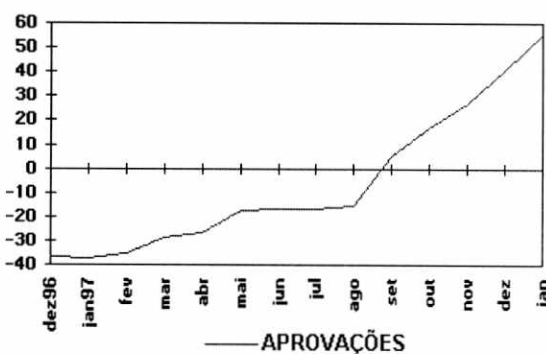
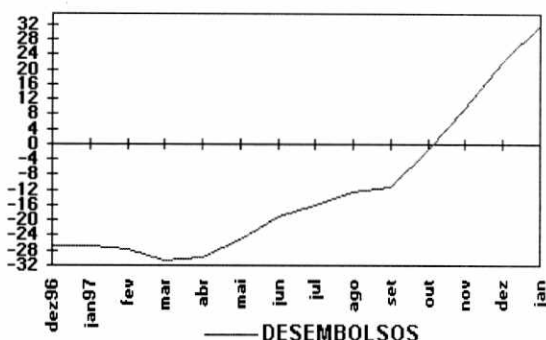


GRÁFICO 7.7



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
Jan / 98	0,96	0,96	6,88	0,65	0,65	7,41	1,38	1,38	10,15
fev	0,18	1,14	6,62	0,60	1,25	7,50	1,77	3,17	11,90

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

Notas:

(1) Taxa de final de período.

(2) Composição da cesta de moedas do BNDES: Dólar (36%), Iene (22%), Lira Italiana (11%), Franco Suíço (10%) e demais (21%).

(3) Refere-se ao custo total da cesta, juros=IR, onde: 1º trim. - 16/01 a 15/04; 2º trim. - 16/04 a 15/07; 3º trim. - 16/07 a 15/10 e 4º trim. - 16/10 a 15/01.

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)	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
Banco da Bahia	1,9	3,0	1,2	2,3	4,2	4,2	3,2	3,8	17,8	18,2	4,5	3,5	57,6	60,4	63,6	67,9	-6,0	-7,5	-30,5	-33,0
Boston Bank	1,0	-	0,0	-	2,5	-	1,5	-	17,0	-	3,6	-	56,3	-	60,4	-	-4,1	-	-	-
LCA Consultores	1,4	2,0	-0,4	2,5	3,5	2,5	2,0	1,5	17,6	18,5	3,7	4,0	56,1	60,5	62,9	66,6	-6,8	-6,1	-32,8	-33,3
Macrométrica	-0,4	4,7	-4,0	6,0	3,6	4,4	1,5	3,7	14,9	15,4	4,2	2,0	57,0	62,4	56,1	60,8	0,9	1,6	-26,0	-25,8
Marka	1,5	-	1,5	-	3,5	-	1,0	-	-	-	2,3	-	55,9	-	61,6	-	-5,7	-	-29,5	-
MCM Consultore	1,3	-	1,7	-	3,1	-	0,4	-	17,5	-	3,3	-	55,4	-	60,4	-	-5,0	-	-31,1	-
Rosemberg	1,0	-	-0,3	-	3,4	-	1,3	-	17,7	-	3,0	-	59,0	-	63,0	-	-4,0	-	-26,6	-
Tendências	-	-	-	-	-	-	-	-	17,3	-	2,5	-	57,8	-	64,8	-	-7,0	-	-31,7	-
Unibanco	0,9	-	0,0	-	3,5	-	0,8	-	18,0	-	2,9	-	56,6	-	62,3	-	-5,7	-	-33,0	-
Média	1,1	3,2	0,0	3,5	3,4	3,6	1,5	2,9	17,2	17,6	3,3	2,9	56,9	60,4	61,7	64,7	-4,8	-4,2	-30,2	-31,2
Desvio Padrão	0,65	0,96	1,69	1,50	0,44	0,73	0,79	0,91	0,94	1,25	0,70	0,88	1,05	1,42	2,39	2,80	2,26	3,50	2,47	3,12

Notas:

(1) Variação percentual.

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

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC-FIPE				IGP-M			
	mar	abr	mai	1998	mar	abr	mai	1998
Banco da Bahia	-0,1	-	-	-	-	-	-	-
BBA	0,2	0,2	0,3	3,0	0,1	0,1	0,2	3,3
Citibank	0,2	0,5	0,4	3,0	0,5	0,5	0,2	5,2
Dinheiro Vivo	0,2	-	-	-	0,4	-	-	-
LCA	-	-	-	3,1	-	-	-	-
Macrométrica	-0,1	0,6	0,7	3,1	0,3	0,2	0,3	5,0
Marka	-	-	-	4,0	-	-	-	5,0
MCM Consultores	0,0	0,5	-	3,5	0,6	0,5	-	-
Rosemberg	0,0	0,1	0,2	3,0	0,0	0,1	0,3	3,5
Tendências	-	-	-	2,4	-	-	-	4,8
Média	0,0	0,4	0,4	3,2	0,3	0,3	0,2	4,4
Desvio Padrão	0,12	0,22	0,22	0,38	0,22	0,21	0,08	0,91

ÍNDICES ECONÔMICOS

mês	Taxa de variação dos preços(%)						Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de Câmbio-venda SP R\$/US\$		
	IN P C	I P C (F I P E)	I G P - M (F G V)	I G P - D I (F G V)	I P A - D I (F G V)	I P A Ind. (F G V)		Comercial M é d i a	Comercial (1)	Paralelo (1)
jan/96	1,46	1,82	1,73	1,79	1,31	0,21	1,23	0,98	0,98	0,99
fevereiro	0,71	0,40	0,97	0,76	0,47	0,03	0,96	0,98	0,98	0,99
março	0,29	0,23	0,40	0,22	-0,07	-0,15	0,81	0,99	0,99	0,99
abril	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
A cum. 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	0,57	0,57	0,84	0,69	0,87	0,10	1,31	1,11	1,12	1,22
A cum. Ano	4,34	4,83	7,74	7,48	7,80	3,13	9,77	-	-	-
Jan/98	0,85	0,24	0,96	0,88	0,75	0,26	1,15	1,12	1,12	1,19
fevereiro	-	-	0,18	-	-	-	0,95	1,13	1,13	1,19

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
fevereiro	-4,69	0,49	1,36	-1,74	-0,96	-0,39	1,08
março	-0,45	0,91	1,81	0,15	0,41	-0,01	1,48
abril	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
fevereiro	10,37	0,73	1,23	5,28	0,49	0,09	1,14
março	1,27	-0,02	0,48	-3,60	3,36	-0,40	0,28
abril	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
jan/98	-5,57	0,69	1,69	3,76	-2,99	-0,30	1,13
fevereiro	8,55	0,77	1,95	-1,62	0,18	0,42	1,78

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	9,53	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	9,89	5,72	74,59	18,96	5,55	16,77	11,29	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jan/98	-	5,50	78,15	18,05	5,58	15,42	10,61	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
fev (5)	-	5,56	69,39	23,14	5,25	11,77	10,15	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 ao dia 09/02/98.