

◆ 1. Política Econômica

Tendências da Indústria Automobilística

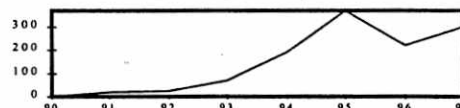
Após sofrer uma relativa estagnação ao longo dos anos 80 e início dos 90, a indústria automobilística brasileira tem registrado recordes históricos de produção a partir de 1993. Em 1997, o total produzido foi de 2,1 milhões de unidades 14,6% superior ao registrado em 1996 - ver a Tabela 1.1. Entre 1990 (inclusive) e 1997 a produção acumulou um crescimento de 104%.

Este desempenho reflete, principalmente, a ampliação do mercado interno no período pós-estabilização, calcada, em grande medida, no ressurgimento dos mecanismos de crédito ao consumidor. Além disso, com a constituição do Mercosul, o mercado potencial para os automóveis produzidos no Brasil aumentou consideravelmente. Isto se reflete no desempenho das exportações que, em 1997, também registraram um recorde histórico. O coeficiente de exportações (exportações totais/produção total) atingiu cerca de 20% em 1997, ante os 16% de 1996.

Houve também um expressivo aumento das importações de automóveis ao longo dos anos 90 decorrente, em grande medida, da combinação do processo de abertura comercial - iniciado no início da década - com a significativa expansão da demanda no período pós-Real - ver Gráfico 1.1. Além disso, o aumento das importações também decorreu da constituição do Mercosul. O nível de importações atingiu o recorde de 369 mil unidades em 1995. A partir de então apresentou uma redução em 1996, como resultado, principalmente, do aumento das tarifas do Imposto de Importação para 70% em março de 1995 - o que representou uma reversão do processo anterior de redução progressiva das tarifas de importação, no sentido de conter a significativa deterioração das contas externas do setor automobilístico. Sendo assim, o coeficiente de importações (importações totais/produção total) - que serve para medir o nível de penetração dos automóveis importados no mercado doméstico brasileiro - depois de atingir 23% em 1995, caiu para 12% em 1996, voltando, entretanto, a subir para 15% em 1997. No início da abertura comercial em 1990, o coeficiente de importações era virtualmente nulo.

Em relação ao desempenho positivo da indústria automobilística nos últimos anos, vale destacar não apenas o aumento dos investimentos em expansão da capacidade de produção, como também o aumento dos investimentos em modernização. De fato, ao longo dos anos 90, parte considerável dos investimentos das montadoras tiveram como objetivo tanto a ampla renovação dos produtos - nos anos 90 já houve mais do que o dobro dos lançamentos de automóveis novos registrados

GRÁFICO 1.1
EVOLUÇÃO DAS IMPORTAÇÕES DE AUTOMÓVEIS
(EM MIL UNIDADES)



ao longo da década passada - quanto a adoção de novos processos produtivos (difusão da automatização programável e do uso de robôs) e inovações organizacionais (*just-in-time*, círculos de qualidade total e *kaizen*) - ambas inspiradas na experiência japonesa. Isto tem se refletido no lançamento, desde 1992, de automóveis "mundiais", isto é, modelos atualizados que são produzidos simultaneamente para diversos mercados com diferentes graus de exigência. Vale também ressaltar a crescente especialização da indústria automobilística brasileira na fabricação de automóveis pequenos.

Além da ampliação considerável do mercado consumidor potencial nos últimos anos, o lançamento do Regime Automotivo em 1995 também contribuiu para o aumento dos investimentos no setor. Isto se explica não tanto pelos benefícios previstos no Regime - que vigoram apenas até 1999, com destaque para a redução do imposto de importação -, mas principalmente pela sinalização por parte do Governo de que não admitiria um desequilíbrio comercial elevado e permanente no setor, que traria consequências negativas para a balança comercial brasileira. Ou seja, o acesso ao mercado doméstico brasileiro deveria se dar preferencialmente via investimentos no setor e não via importações.

Para os próximos anos, as perspectivas são de um aumento considerável da capacidade de produção. Entre 1996 e 2000 está programado um montante de investimentos - que incluem projetos novos e a ampliação de outros - da ordem de US\$ 20 bilhões por parte das montadoras. O Centro Brasileiro de análise e Planejamento (CEBRAP) estima uma produção potencial de 3,4 milhões de unidades em 2000, sendo que a produção efetiva deverá ser de cerca de 2,5 milhões de veículos ao ano. Estes números têm trazido uma preocupação quanto ao possível excesso de capacidade instalada no setor automobilístico, que poderá ficar significativamente acima da demanda por carros.

Quanto a este ponto duas considerações devem ser feitas. Em primeiro lugar, o potencial de expansão do consumo do mercado brasileiro ainda é considerável tendo em vista que, segundo a ANFAVEA, no Brasil existe um automóvel para cada 10 pessoas, enquanto que nos Estados Unidos a proporção é de 1,2 por habitante; no México, de 1 veículo para 7 habitantes; e na Argentina, a proporção é de 1 para 5,6 habitantes. Para que esta demanda potencial possa se realizar, é necessário que haja um aumento da renda dos consumidores combinado com condições de crédito favoráveis -, o que, de fato, é esperado para os próximos anos. Em segundo lugar, a "modernização" dos modelos fabricados no Brasil poderá acelerar-se nos próximos anos, como resultado dos novos investimentos, o que se refletirá em um aumento da competitividade dos produtos brasileiros. Como consequência, isto poderá resultar em um aumento das exportações a médio e longo prazo.

ÍNDICE

◆ 2 - Nível de Atividade:
O resultado do PIB no primeiro trimestre de 1998.....2

◆ 3 - Inflação:
Inflação prossegue em queda em abril.....3

◆ 4 - Finanças Públicas:
Receitas Federais crescem 26,8% em 1998.....4

◆ 5 - Mercado Financeiro:
Governo promove mais uma rodada de redução dos juros.....5

◆ 6 - Setor Externo:
As exportações de manufaturados no primeiro quadrimestre de 1998.....6

◆ 7 - Operações do BNDES e da FINAME.....7

TABELA 1.1
PRODUÇÃO E EXPORTAÇÕES (EM MIL UNIDADES)

Ano	Produção			Exportações Totais	
	Automóveis comerciais leves	Caminhões e Ônibus	Total	Quantidade	% da Produção
1970	374	42	416	0,41	0,10
1980	1.049	116	1.165	157	13,48
1990	848	67	914	187	20,48
1991	888	72	960	193	20,11
1992	1.018	56	1.074	342	31,84
1993	1.325	67	1.391	332	23,83
1994	1.500	82	1.581	378	23,88
1995	1.537	92	1.629	263	16,15
1996	1.738	66	1.804	296	16,42
1997	1.982	85	2.067	412	19,92

Fonte: ANFAVEA.

◆2 - Nível de Atividade

O resultado do PIB no primeiro trimestre de 1998

Segundo o IBGE, o PIB registrou uma queda de 1,1% - taxa dessazonalizada - no primeiro trimestre de 1998, ante o trimestre imediatamente anterior - ver Gráfico 2.1. Em relação a igual trimestre de 1997, houve um crescimento de 1,1% - Agropecuária (-1,04%), Indústria (1,36%) e Serviços (1,25%). Comparando-se o resultado do PIB no primeiro trimestre de 1998 com a média observada em 1997, houve uma retração de 4,20%.

Indicadores do nível de atividade em março

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou um crescimento dessazonalizado de 0,7% em março, ante fevereiro - ver Tabela 2.1. Na comparação com igual mês do ano anterior, houve um crescimento de 2,7%. No acumulado do ano, há uma retração de 0,6% da produção física industrial.

Os dados da CNI, por sua vez, apontaram para um crescimento de 3,3% - taxa dessazonalizada - das vendas reais da indústria em março, ante fevereiro - ver Gráfico 2.2. O INA da FIESP registrou um crescimento de 4,1% - taxa dessazonalizada - em março, ante fevereiro.

Quanto ao resultado favorável dos principais indicadores de nível de atividade em março, vale ressaltar que os dados daquele mês sofreram um efeito-calendário - não captado pelos indicadores de nível de atividade -, tendo em vista que em 1998 aquele mês teve mais dois dias úteis do que igual mês de 1997, em decorrência do feriado de Páscoa que em 1998 caiu em abril, e não em março como em 1997. Ou seja, caso tivesse ocorrido uma correção dos dados tendo em vista o número maior de dias úteis, o crescimento em março de 1998 teria sido menor do que o registrado.

Mesmo desconsiderando o efeito-calendário, a taxa de crescimento do nível de

TABELA 2.1
ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL
COM AJUSTE SAZONAL

M e s	Base 1991=100	
	1997	1998
Janeiro	117,9	115,7
Fevereiro	118,2	116,9
Março	116,8	117,7
Abril	121,1	
Maio	119,2	
Junho	122,4	
Julho	120,0	
Agosto	122,0	
Setembro	123,3	
Outubro	123,8	
Novembro	118,7	
Dezembro	113,6	
Média	119,8	116,8

Fonte: IBGE.

GRÁFICO 2.1
PIB TRIMESTRAL
COM AJUSTE SAZONAL
(1990=100)

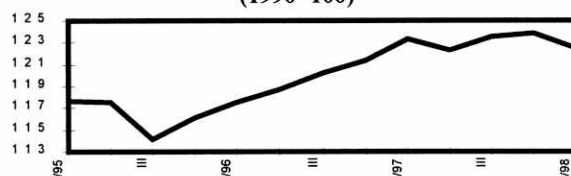


GRÁFICO 2.2
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE
ÍNDICES DESSAZONALIZADOS
BASE JUNHO DE 1994=100

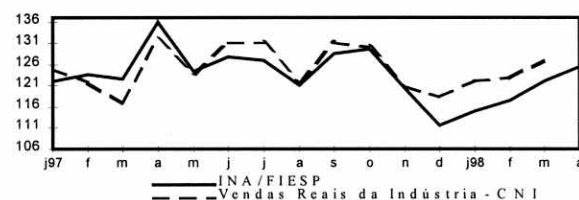
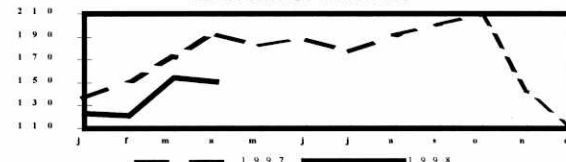


GRÁFICO 2.3
PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA
EM MIL UNIDADES



atividade acumulada no primeiro trimestre de 1998 não foi capaz de reverter a queda registrada no final de 1997: quando comparam-se os indicadores de março de 1998 com outubro de 1997, observam-se quedas acumuladas de 4,93%, 5,69% e 4,53%, segundo o IBGE, a FIESP e a CNI, respectivamente.

Em abril, o INA da FIESP manteve o movimento de recuperação, registrando um crescimento de 2,7% - taxa dessazonalizada - em relação a março.

A evolução do comércio varejista

Os dados do comércio varejista divulgados pela FCESP, por sua vez, registraram uma queda acumulada de 12,0% do faturamento real no primeiro trimestre de 1998, ante igual período de 1997. Ainda que os dados preliminares de abril apontem para uma melhora da taxa de variação acumulada no ano do faturamento real, para maio as perspectivas são de uma nova queda em relação a igual mês de 1997, em consequência do fraco movimento de vendas para o dia das mães, considerado o segundo Natal do ano. Outro indicador importante diz respeito à produção de automóveis: segundo a ANFAVEA, houve uma queda de cerca de 22% em abril, em relação ao mesmo mês de 1997 - ver Gráfico 2.3.

◆3 - Inflação

Inflação prossegue em queda em abril

No mês de abril, a inflação acumulada em 12 meses, definida como a média dos índices IGP-DI, IPC-FIPE e INPC, manteve a tendência de queda retomada em janeiro. O IGP-DI sofreu uma deflação de 0,13% contra a variação positiva de 0,23% observada em março. Já o INPC fechou o mês de abril com uma variação positiva de 0,45%, ligeiramente menor que a do mês anterior, que havia sido de 0,49%. O IPC-FIPE, por sua vez, foi o único a apresentar tendência aceleracionista, saindo dos -0,23% de março para 0,62% em abril. Isto, entretanto, não foi suficiente para impedir a queda do acumulado em 12 meses do índice, visto que em abril de 1997, o IPC-FIPE variou 0,64%.

Assim, os acumulados em 12 meses de IGP-DI, IPC-FIPE e INPC, ficaram respectivamente em 4,60%, 3,15% e 4,12%, contra 5,35%, 3,17% e 4,28% do mês de março (Tabela 3.1), determinando uma queda na média, que passou de 4,27% para 3,96% em abril (Gráfico 3.1).

IPC-FIPE em abril ultrapassa previsões de alta puxado pelo vestuário

No mês de abril, a alta acentuada nos preços dos itens de vestuário levou o IPC-FIPE a fechar com uma variação de 0,62% positivos. A taxa de variação deste subitem foi de 6,59% positivos, *versus* uma deflação de 5,18% observada em março. Retirando-se o efeito do subgrupo vestuário, o índice teria prosseguido em retração, dados os seguintes fatores: 1) a queda dos preços industriais, causada pela redução do consumo e pela desvalorização das *commodities* industriais no mercado internacional e; 2) a desaceleração dos alimentos, ocorrida apesar da alta dos preços do arroz e do feijão, devido à queda das *commodities* agrícolas no exterior e à desaceleração sazonal dos legumes, verduras e frutas. O subitem alimentos fechou o mês de abril com uma variação positiva de 0,39%, *vis-à-vis* os 0,79% de março.

Os subgrupos transportes, saúde e educação pressionaram o índice para baixo, registrando respectivamente deflações de 0,23%, 0,61% e 0,14%, contra as variações positivas observadas em março, de 0,24%, 0,47% e 0,21%. As despesas pessoais

também sofreram desaceleração na tendência de queda, passando de -0,16% em março, para -0,03% em abril. O item habitação, por sua vez, foi de -0,20% em março para 0,07% em abril. Como pode ser visto na Tabela 3.2, manteve-se a tendência de desaceleração progressiva no acumulado em 12 meses do índice geral.

Para o mês de maio, é esperada uma desaceleração no IPC-FIPE, pois os aumentos de preços de vestuário devem perder fôlego. Além disso, espera-se também um recuo mais intenso dos preços de alguns alimentos, como os hortifrutis. Em contrapartida, deve haver uma maior pressão altista, advinda de alguns produtos agrícolas devido à quebra de safra causada pela seca em algumas regiões produtoras, principalmente de feijão.

O IGP-M em maio

O IGP-M fechou o mês de maio em 0,14%, devido sobretudo à aceleração do INCC-M, que registrou um crescimento de 0,49% em maio contra os -0,46% do mês anterior. O IPC-M também pressionou o índice no sentido da alta, fechando em 0,26%, frente aos 0,20% de abril. O recuo do IPA-M, que registrou uma deflação de 0,01% *vis-à-vis* os 0,20% positivos do mês anterior, não foi suficientemente forte para forçar uma baixa na variação do índice geral. O comportamento do IPA-M foi influenciado pela retração dos preços industriais no mercado internacional, assim como pela queda nos preços de automóveis.

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

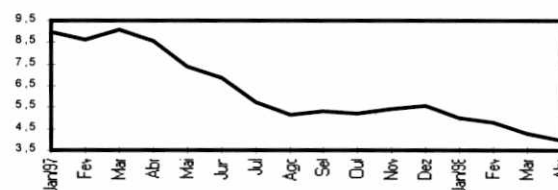


TABELA 3.2
ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR
(IPC-FIPE/SP)
ACUMULADO EM 12 MESES

Taxas mensais	Em %							
Pesos (%)	Geral	Alim.	Habit.	Transp.	Desp. Pers.	Vest.	Saúde	Educ.
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
Fev/98	3,62	2,65	7,25	7,67	-1,10	-5,29	8,01	4,87
Mar/98	3,17	1,84	6,60	7,99	-1,11	-6,12	8,11	4,86
Abr/98	3,15	2,59	6,18	7,81	-1,04	-6,54	6,34	4,49

TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Mês	Índices de preços			Em %
	IGP-DI	INPC	FIPE	
Jan/97	9,11	8,42	9,40	
Fev	8,75	8,14	8,98	
Mar	9,77	8,56	8,96	
Abr	9,65	8,20	7,91	
Mai	8,16	6,95	7,07	
Jun	7,60	5,92	7,08	
Jul	6,54	4,85	5,81	
Ago	6,49	4,30	4,65	
Set	6,98	4,38	4,59	
Out	7,11	4,29	4,21	
Nov	7,70	4,09	4,41	
Dez	7,49	4,34	4,83	
Jan/98	6,75	4,38	3,80	
Fev	6,33	4,48	3,62	
Mar	5,35	4,28	3,17	
Abr	4,60	4,12	3,15	

◆4 - Finanças Públicas

Receitas Federais crescem 26,8% em 1998

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal apresentou uma taxa de crescimento acumulada de 26,8% no período janeiro/abril de 1998, ante igual período de 1997 - ver Tabela 4.1.

Este aumento da arrecadação decorreu de alguns fatores principais. Em primeiro lugar, houve o recolhimento regular da CPMF ao longo do primeiro quadrimestre de 1998, enquanto que, em 1997, esta contribuição vigorou apenas a partir de 23 de janeiro. Em segundo lugar, houve, em março, o pagamento do saldo relativo à Declaração de Ajuste do Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ), em cota única, enquanto que em 1997, o pagamento pôde ser feito em até quatro quotas. Além disso, houve a elevação da alíquota do Imposto de Importação em três pontos percentuais (Dec. nº 2.7376/97). A alíquota do Imposto de Renda Retido na Fonte - Rendimentos do Trabalho, também aumentou, de 25,0% para 27,5%, a partir de janeiro de 1998. No que diz respeito ao IOF, a alíquota sobre as operações de crédito das pessoas físicas elevou-se de 6,0% para 15,0% - a partir de maio de 1997 -, além disso o IOF passou a incidir no resgate de aplicações financeiras antes do prazo de vencimento - a partir de fevereiro de 1998.

Negociação da dívida do Rio de Janeiro

A data de assinatura do acordo de renegociação da dívida do Rio de Janeiro está prevista para o dia 22 de junho. O prazo de refinanciamento, como no caso das renegociações das dívidas dos outros estados, deverá ser de 30 anos, com juros de 7,5% ao ano acrescidos do IGP - as dívidas

TABELA 4.1
ARRECADAÇÃO DAS RECEITAS FEDERAIS
(a preços de fevereiro de 1998 - IGP/DI)

Ano	Arrecadação (R\$ bilhões)			Variação (%)		
	Mar	Abr	Jan/Abr	Abr/98 Mar/98	Abr/98 Abr/97	Jan-Abr/98/ Jan-Abr/97
1997	99	102	37,6	-	-	-
1998	13,9	122	47,7	-12,6	20,1	26,8

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

TABELA 4.2
TÍTULOS FEDERAIS - PARTICIPAÇÃO (%) POR INDEXADOR

	Total da Dívida fora fora do Bacen	Índice de Correção					
		Câmbio	TR	IGP-M	Over/SELIC	Pré-fixado	TJLP
jan96	100,0	5,8	9,0	3,7	33,1	47,3	1,1
fev	100,0	6,2	9,2	3,3	30,5	49,8	1,0
mar	100,0	7,9	10,8	2,9	26,1	51,3	1,0
abr	100,0	8,9	11,4	2,7	24,1	51,9	1,0
mai	100,0	7,8	9,8	2,3	20,5	58,7	0,9
jun	100,0	8,0	10,0	2,4	18,9	60,0	0,7
jul	100,0	8,2	9,6	2,2	18,5	60,7	0,8
ago	100,0	7,6	8,8	2,0	18,8	62,1	0,7
set	100,0	7,9	8,6	2,0	17,9	62,4	1,2
out	100,0	8,1	8,1	1,8	18,8	61,8	1,4
nov	100,0	9,0	7,8	1,8	18,4	61,7	1,3
dez	100,0	9,4	7,9	1,8	18,6	61,0	1,3
jan97	100,0	12,8	7,9	0,7	18,6	58,8	1,3
fev	100,0	13,1	8,0	1,2	18,7	57,6	1,3
mar	100,0	12,5	7,7	1,5	19,1	58,0	1,2
abr	100,0	10,9	7,9	2,9	19,2	57,8	1,2
mai	100,0	9,9	7,8	2,6	19,3	59,3	1,1
jun	100,0	9,3	7,9	2,3	19,4	59,9	1,0
jul	100,0	9,3	8,1	2,0	19,4	60,2	1,0
ago	100,0	9,1	8,1	1,5	19,2	61,1	0,9
set	100,0	9,7	11,3	1,0	18,8	58,4	0,8
out	100,0	12,6	11,7	1,2	19,1	54,7	0,8
nov	100,0	15,1	11,3	0,5	19,9	52,5	0,8
dez	100,0	15,4	8,1	0,3	34,9	40,7	0,6
jan98	100,0	15,7	7,2	0,3	35,0	41,3	0,5
fev	100,0	15,8	6,8	0,3	31,8	44,8	0,5
mar	100,0	15,1	5,7	0,3	27,7	50,7	0,4

Fonte: Banco Central.

relacionadas à privatização do BANERJ serão exceção, com taxa juros de 6,0% ao ano mais IGP.

Títulos Públicos Federais

A observação dos títulos federais classificados por indexador aponta para dois movimentos principais. Em primeiro lugar, a participação dos títulos públicos com correção cambial no total dos títulos públicos federais que vinha crescendo significativamente nos últimos anos - de 5,8% em janeiro de 1996, a participação aumentou para 15,7% em janeiro de 1998 - apresentou uma queda em março de 1998, atingindo 15,1% do total - ver Tabela 4.2. Em segundo lugar, houve uma queda expressiva da participação dos títulos indexados à taxa Over/SELIC no total de títulos públicos federais, de 35,0% em janeiro de 1998 para 27,7% do total em março de 1998. Como contrapartida, houve um aumento da participação dos títulos públicos pré-fixados no total, que passou de 41,3% em janeiro de 1998, para 50,7% em março. Isto pode ser explicado, em certa medida, pelo processo de redução gradual das taxas de juros básicas da economia nos últimos meses.

◆5 - Mercado Financeiro

Governo promove mais uma rodada de redução dos juros

Na última reunião do Copom, realizada no dia 20/05, o governo deu continuidade à sua política de redução das taxas de juros, passando a Taxa do Banco Central (TBC) e a Taxa Básica de Assistência Financeira (TBAN) de 23,25% para 21,75% e de 35,25% para 29,75%, respectivamente - ver Gráfico 5.1. Essas novas taxas de juros vigorarão até o dia 24 de junho. Dessa maneira, o governo diminuiu a diferença entre o teto e o piso dos juros básicos da economia brasileira de 12% para 8%, o que lhe proporciona um menor "raio de manobra" para enfrentar eventuais sinais de crise.

Esta redução da TBC foi beneficiada por uma posição relativamente confortável das reservas internacionais brasileiras que, no mês de abril, no conceito de liquidez internacional, totalizaram um volume de US\$ 74,7 bilhões - ver Gráfico 5.2.

Nesse sentido, o governo, ao reduzir a taxa de juros básica da economia, apesar das últimas turbulências na Rússia e na Indonésia, demonstrou interesse em não abalar a credibilidade externa do Brasil, além de sinalizar uma nítida preocupação com o ritmo de crescimento econômico do país - onde o desemprego se configura, hoje, em uma das principais preocupações do governo.

Entretanto, a redução da TBC, abaixo do patamar esperado pelo mercado financeiro, foi praticamente ignorada pelo mesmo, indicando a existência de um certo nervosismo do mercado frente aos possíveis impactos sobre a economia brasileira das turbulências no cenário financeiro internacional - o que pode ser constatado pela

GRÁFICO 5.1
EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE JUROS BÁSICAS DA ECONOMIA (%)

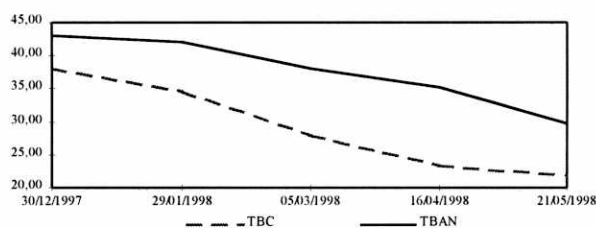


GRÁFICO 5.2
RESERVAS INTERNACIONAIS DO BRASIL
Conceito de Liquidez Internacional (em US\$ bilhões)

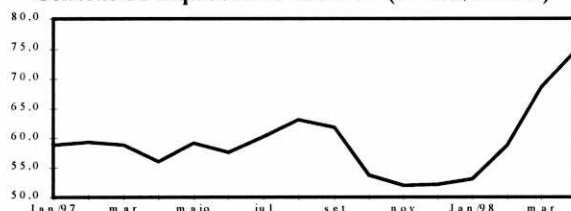
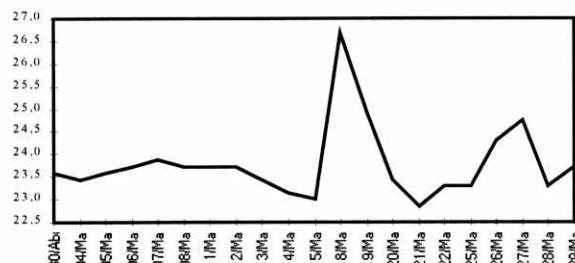


GRÁFICO 5.3
MERCADO FUTURO DE JUROS (%) - JUNHO



trajetória ascendente no mercado futuro de juros para os próximos meses - ver Gráfico 5.3. Este aumento da taxa de juros na BM&F, por sua vez, sinaliza que não parece haver mais espaço para maiores reduções dos juros. Nesse sentido, é possível que o governo seja mais precavido no tocante à redução dos juros na próxima reunião do Copom, devendo realizar pequenos cortes no período que antecede as eleições presidenciais.

No mercado futuro, as taxas de juros DI, anualizadas projetadas para junho, julho e agosto, no dia 29/05, eram de 23,73%, 26,93% e 28,63%.

Nesse contexto, o cupom cambial se configura em uma das principais variáveis no tocante ao espaço para a redução dos juros. O cupom cambial líquido *ex-post* anualizado passou de 10,54%, no mês de abril, para 10,57% no mês de maio. Nos últimos 12 meses, o cupom cambial *ex-post*, no mesmo período de comparação, passou de 14,01% para 14,29%. A desvalorização nominal do câmbio foi de 0,54% em maio contra 0,61% registrados no mês anterior - ver Tabela 5.1.

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

Meses	Mensal	Mensal Anualizado	Em % Últimos 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	0,91	11,45	10,43
out	0,80	9,98	10,24
nov	1,97	26,38	11,32
dez	1,80	23,94	12,29
jan 98	1,61	21,11	13,17
fev	1,20	15,43	13,51
mar	1,24	15,97	14,18
abr	0,84	10,54	14,01
maio	0,84	10,57	14,29

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

◆6 - Setor Externo

O Desempenho recente das exportações brasileiras

Ao analisarmos o desempenho exportador recente do país, constatamos que o dinamismo das exportações, no início de 1998, é expressivamente superior ao do início do ano passado. Em abril, a taxa de variação acumulada das exportações até o mês, em relação ao mesmo período do ano anterior foi de 7,8%. Já em 1997, as vendas externas brasileiras, no mesmo período de comparação, registraram uma taxa de crescimento de 5,0% em relação a jan/abril de 1996- ver Gráfico 6.1.

No entanto, ao observarmos o comportamento da média diária mensal, constatamos uma certa piora do desempenho exportador do país ao longo do início de 1998. Nos quatro primeiros meses desse ano, a média diária mensal das exportações, em comparação com a média diária do mesmo mês do ano anterior, registrou uma taxa de variação positiva de 11,3%, 18,1%, 1,52% e 3,72%, respectivamente.

O desempenho da Balança Comercial no mês de maio, especificamente, merece uma maior atenção.

As exportações físicas brasileiras totalizaram, no mês de maio até o dia 22 (inclusive), US\$ 3478 milhões, o que representou uma média diária de US\$ 231,7 milhões - porém inferior à média diária de US\$ 232,9 registrada em igual mês do ano anterior.

Já as importações físicas brasileiras, no mês de maio até o dia 22 (inclusive), totalizaram um valor de US\$ 3607 milhões, o que representou uma média diária de US\$ 240,5 milhões - frente a uma média diária de US\$ 237,9 milhões registrada em igual mês de 1997.

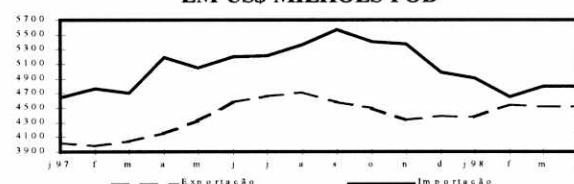
Este comportamento das compras e vendas externas brasileiras, por sua vez, originou um déficit comercial, em maio até o dia 22 (inclusive), de US\$ 131 milhões - o que representou um saldo negativo médio diário de US\$ 8,7 milhões, superior ao de US\$ 5,0 milhões registrado em maio de 1997.

Dessa maneira, torna-se relevante a redução dos obstáculos à competitividade dos produtos brasileiros no mercado internacional, como o custo Brasil, além da concessão de maiores incentivos aos

GRÁFICO 6.1
EXPORTAÇÕES - VAR. DO ACUMULADO NO ANO ATÉ O MÊS EM RELAÇÃO AO MESMO PERÍODO DO ANO ANTERIOR (%)



GRÁFICO 6.2
EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES DESSAZONALIZADAS MÉDIA MÓVEL TRIMESTRAL EM US\$ MILHÕES FOB



exportadores brasileiros como, por exemplo, a ampliação de linhas de crédito, principalmente para pequenas e médias empresas exportadoras.

O bom desempenho das exportações de manufaturados no primeiro quadrimestre de 1998

A Balança Comercial registrou um déficit comercial, no primeiro quadrimestre de 1998, de US\$ 1739 milhões - onde as exportações e importações totalizaram US\$ 16474 milhões e US\$ 18213 milhões, respectivamente.

Já a evolução do comportamento das importações e exportações dessazonalizadas pode ser observado no Gráfico 6.2.

Ao analisarmos as exportações desagregadas, nos quatro primeiros meses desse ano em comparação com igual período do ano passado, vale a pena destacar o desempenho dos produtos manufaturados, que registraram uma taxa de crescimento de 16,8% frente a uma taxa de variação positiva de 7,8% do total das exportações - ver Tabela 6.1.

No tocante às importações desagregadas, no mesmo período de comparação, o segmento de bens de capital registrou uma taxa de crescimento de apenas 0,7% enquanto o segmento de petróleo registrou uma queda de 19,7%. O total das importações registrou uma queda de 2,0% - ver Tabela 6.2.

TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Abr 1998	1997	
Básicos	3.882	4.204	-7,7
Industrializados	12.354	10.811	14,3
Semimanufaturados	2.729	2.567	6,3
Manufaturados	9.625	8.244	16,8
Ops. Especiais	238	270	-11,9
Total	16.474	15.285	7,8

Fonte: MICT

TABELA 6.2
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Abr 1998	1997	
Matérias primas e bens intermediários	8.474	8.313	1,9
Combustíveis e lubrificantes	1.605	1.999	-19,7
Bens de capital	4.803	4.768	0,7
Bens de consumo	3.331	3.506	-5,0
Não-duráveis	1.725	1.783	-3,3
Automóveis	807	657	22,8
Outros duráveis	799	1.066	-25,0
Total	18.213	18.586	-2,0

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 95% no acumulado 12 meses até abril de 1998 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma expansão real de 65% no acumulado 12 meses até abril de 1998.

O valor das aprovações do BNDES cresceu 54% em termos reais no acumulado 12 meses até abril de 1998. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 71% no acumulado 12 meses até abril de 1998 - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou um crescimento real de 91% no acumulado 12 meses até abril de 1998. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma expansão real de 70% no acumulado 12 meses até abril de 1998.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 5,8 bilhões no período de janeiro a abril de 1998, 93% superior ao resultado registrado em igual período de 1997, a preços de abril de 1998 - ver Tabela 7.1. No que diz respeito ao BNDES, seus desembolsos apresentaram um crescimento real de 91% no acumulado janeiro/abril de 1998, ante o mesmo período de 1997. Este resultado foi liderado pelo crescimento real de 127% dos desembolsos com as operações diretas. As operações indiretas, por sua vez, registraram uma expansão real de 38% do valor das liberações. O destaque de crescimento ficou, novamente, com a FINAME que apresentou uma expansão real de 114% dos desembolsos no período de janeiro a abril de 1998, ante igual período de 1997.

Distribuição setorial dos desembolsos

A evolução dos desembolsos setoriais acumulados no ano a partir de janeiro de 1998 pode ser observada na Tabela 7.2. O destaque de crescimento ficou com o setor de infraestrutura, cujos desembolsos apresentaram um crescimento real expressivo, de 155%, no acumulado janeiro/abril de 1998, ante igual período do ano anterior. A indústria de transformação também apresentou um desempenho significativo, com uma expansão

real de 76% dos seus desembolsos no período de janeiro a abril de 1998, ante o mesmo período de 1997. Os desembolsos para o setor de serviços, por sua vez, apresentaram um crescimento real de 46% no acumulado janeiro/abril, contra igual período de 1997. Finalmente, a agropecuária registrou uma expansão real de 41% do valor das liberações de janeiro a abril de 1998, ante o mesmo período de 1997. No acumulado janeiro/abril de 1998, as liberações para o setor de infra-estrutura apresentaram a maior participação - de cerca de 50% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1

DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1997	1998	Var. %
BNDES	1.906	3.641	91,1
Op. Diretas	1.131	2.571	127,4
Op. Indiretas	775	1.070	38,1
FINAME	784	1.677	113,9
BNDES par	315	491	56,1
Total	3.004	5.809	93,4

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Acumulado até abril de cada ano, a preços de abril 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
fev	105,3	64,5	91,7	55,3	74,0
mar	88,1	100,0	57,6	30,0	71,3
abr	41,2	75,5	155,4	45,6	93,4

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	3.004	5.809	93,4	100,0
AGROPECUÁRIA	296	418	41,2	7,2
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	1.180	2.070	75,5	35,6
METALURGIA	163	363	122,9	6,2
MECÂNICA	180	255	41,6	4,4
MATERIAL DE TRANSPORTE	58	432	647,3	7,4
CELULOSE E PAPEL	164	223	35,7	3,8
QUÍMICA, P.F., PERF., S. E VELAS	74	163	121,0	2,8
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	296	292	-1,2	5,0
OUTRAS	245	341	39,5	5,9
INFRA-ESTRUTURA	1.131	2.889	155,4	49,7
SERVIÇOS	280	408	45,6	7,0
OUTROS	118	25	-78,5	0,4

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

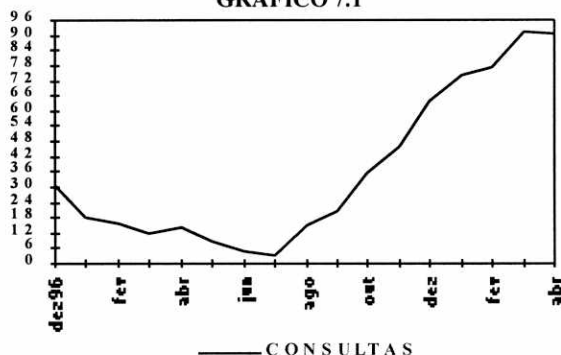
Nota: (1) Acumulado até abril de cada ano, a preços de abril de 1998 - deflator: IGP-DI.

◆ 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



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

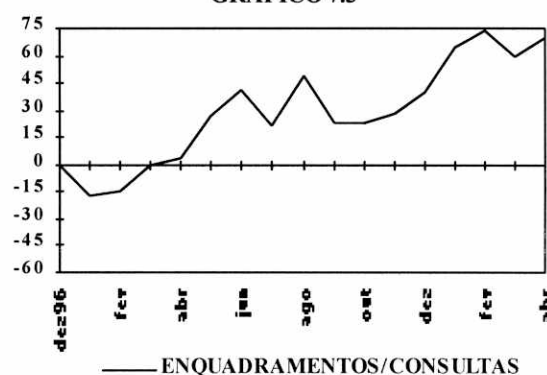


GRÁFICO 7.4

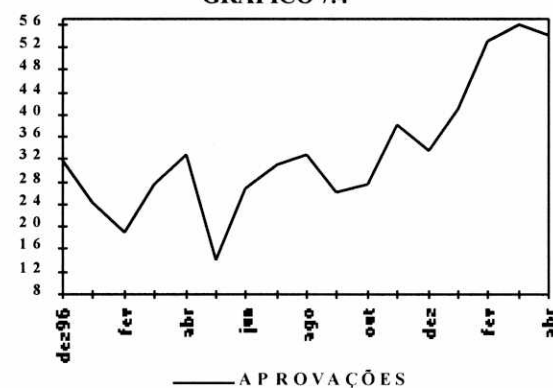


GRÁFICO 7.5

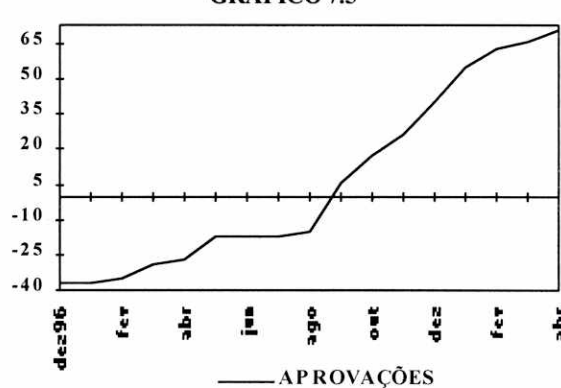


GRÁFICO 7.6

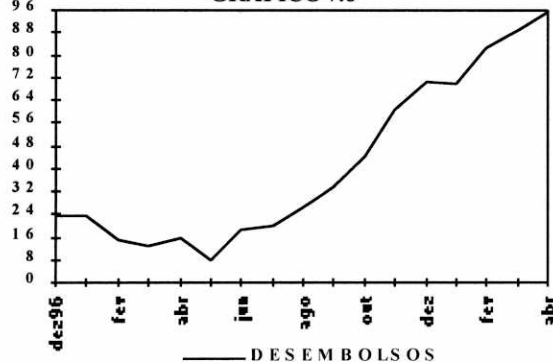
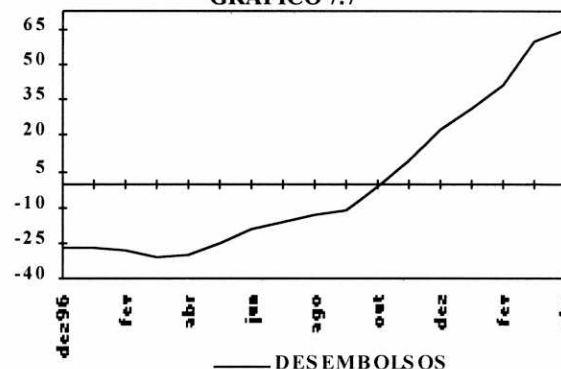


GRÁFICO 7.7



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/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	1,71	3,11	11,83
mar	0,19	1,33	5,60	0,62	1,88	7,37	-0,84	2,25	10,34
abr	0,13	1,47	5,03	0,61	2,50	7,57	2,02	4,31	13,76
mai	0,14	1,61	4,95	0,54	3,05	7,35	0,37	4,70	8,97

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)	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
Banco da Bahia	1,6	3,0	1,4	3,5	2,7	4,0	1,0	2,8	18,0	18,5	5,2	4,5	57,9	-	64,4	-	-6,5	-	-34,0	-
Boston Bank	1,2	-	0,2	-	2,5	-	1,7	-	18,0	-	5,0	-	56,3	-	60,4	-	-4,1	-	-	-
Fator	1,4	2,1	1,6	3,5	2,5	2,5	1,0	1,0	-	-	5,4	5,5	56,0	60,4	63,0	66,5	-7,0	-6,1	-33,1	-35,5
JP Morgan	1,0	3,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	57,0	62,8	61,4	64,1	-4,4	-1,3	-29,7	-27,0
LCA Consultores	1,4	2,1	1,6	3,5	2,5	2,5	1,0	1,0	-	-	5,4	5,5	56,0	60,4	63,0	66,5	-7,0	-6,1	-33,1	-35,5
Marka	1,5	-	1,5	-	3,5	-	1,0	-	-	-	-	-	55,9	-	61,6	-	-5,7	-	-29,5	-
MCM Consultores	1,3	3,0	2,2	3,2	3,1	3,5	0,4	2,8	17,5	18,1	4,9	3,5	55,4	58,4	60,4	63,3	-5,0	-4,9	-31,1	-32,8
Patrimônio																				
Rosenberg	1,3	-	1,3	-	1,6	-	1,3	-	18,7	-	5,3	-	57,0	-	61,5	-	-4,5	-	-29,5	-
Média	1,3	2,6	1,4	3,4	2,6	3,1	1,1	1,9	18,1	18,3	5,0	4,7	56,4	60,5	62,0	65,1	-5,5	-4,6	-31,4	-32,7
Desvio Padrão	0,17	0,44	0,56	0,13	0,55	0,65	0,36	0,89	0,43	0,20	0,52	0,76	0,75	1,56	1,31	1,43	1,12	1,97	1,80	3,47

Notas:

(1) Variação percentual.

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

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC-FIPE				IGP-M			
	jun	jul	ago	1998	jun	jul	ago	1998
BBA	0,4	0,2	0,3	3,0	0,4	0,3	0,2	3,7
Citibank	1,1	0,1	-1,6	2,8	0,5	0,0	-0,1	3,8
Dinheiro Vivo	0,3	-	-	-	0,4	-	-	-
Fator	-	-	-	2,6	-	-	-	-
LCA	0,3	-	-	2,5	-	-	-	-
Marka	0,3	-	-	2,5	0,2	-	-	4,0
MCM Consultores	-	-	-	2,5	-	-	-	-
Patrimônio	0,6	0,1	-0,2	-	0,6	0,1	0,0	-
Rosenberg	0,3	0,2	0,3	3,0	0,1	0,1	0,2	3,5
Média	0,5	0,2	-0,3	2,7	0,4	0,1	0,1	3,8
Desvio Padrão	0,28	0,06	0,90	0,23	0,22	0,13	0,14	0,21

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/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
Acum. 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	0,54	-0,16	0,18	0,02	-0,15	0,09	0,45	1,13	1,13	1,19
março	0,49	-0,23	0,19	0,23	0,13	0,09	0,90	1,13	1,14	1,17
abril	0,45	0,62	0,13	-0,13	-0,28	-0,08	0,47	1,14	1,14	1,19
maio	-	-	0,14	-	-	-	0,45	1,15	1,15	1,21
Acum. Ano	2,35	0,47	1,61	1,00	0,45	0,36	3,46	-	-	-

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/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
jan/98	-5,57	0,69	1,69	3,76	-2,99	-0,30	1,13
fev	8,55	0,77	1,95	-1,62	-0,18	0,42	1,78
mar	12,80	1,21	2,01	1,93	-1,87	0,43	1,71
abr	-2,38	0,84	1,58	1,72	1,58	0,48	1,13
mai	-15,80	0,82	1,49	-2,77	1,54	0,40	1,33
Acum. no ano	-4,96	4,40	9,03	2,91	-1,99	1,44	7,28

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Deflacionados pelo IGP-M.

CUSTO DO CRÉDITO ⁽¹⁾

Mês	TJLP	LIBOR(2) (6 meses)	Capital de Giro pré fixado(2)	Res. 63(3)	Desconto de duplicatas(4)	Export notes(3)	ACC(3)	Repasse do BNDES(6)	
								BNDES/FINAME automáticos	FINAME agrícola
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	-	5,56	71,64	19,90	5,28	15,69	10,53	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mar	11,77	5,63	64,25	18,04	4,87	14,73	10,27	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr	-	5,66	59,28	17,78	4,60	11,64	10,25	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mai (5)	-	5,62	61,22	16,65	4,67	9,03	10,39	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 e ACC: valores referentes ao dia 04/05/98. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.