

◆ 1-Política Econômica

Ásia: balanço negro

Mais de um ano após a desvalorização do *bath* tailandês, nove meses depois do forte aumento dos juros em Hong Kong e após a queda do iene japonês a seu nível mais baixo dos últimos oito anos em julho, a crise dos países asiáticos continua surpreendendo não apenas por sua duração, mas também por sua abrangência e intensidade.

Apesar da diversidade de diagnósticos acerca da crise, parece haver algum consenso quanto aos principais fatores detonadores do processo: a entrada intensiva de capitais de curto prazo com reflexo direto no aumento do endividamento externo de curto prazo, combinada com um sistema financeiro desestruturado; com um movimento de apreciação cambial; e com a perda de dinamismo das exportações. Enquanto havia perspectivas de altas taxas de crescimento das economias asiáticas, o endividamento prosseguia à medida que se acreditava que não haveria problemas para o pagamento da dívida e nem uma mudança significativa na taxa de câmbio. Entretanto, com a reversão das expectativas, o que se viu foi um efeito dominó, que se refletiu em um movimento generalizado de "desvalorizações competitivas" das moedas locais dos países asiáticos.

Apesar da desvalorização das principais moedas asiáticas, as exportações não têm crescido de forma expressiva, o que se explica pelo colapso do comércio intra-regional, decorrente, principalmente, da queda do nível de atividade dos países envolvidos na crise. De fato, a manutenção de altas taxas de juros internas levou também à deterioração das condições internas de crédito, à medida que contribuiu para uma maior fragilização dos sistemas financeiros nacionais. Na verdade, parece improvável que haja uma recuperação das economias do sudeste da Ásia liderada pelas exportações, tanto em razão da queda da demanda, quanto da perda de financiamento ao comércio. Como resultado, tem sido defendida a adoção de uma série de medidas fiscais que colaborem para a retomada do crescimento. Neste sentido, também tem sido considerada a possibilidade de uma redução das taxas de juros. Até porque tem se questionado se há sentido na adoção de medidas de ajuste fiscal e aumento de juros – sugeridas pelo FMI – em uma situação de crise de oferta, que se caracteriza por um excesso de capacidade produtiva e por uma deflação dos ativos e da dívida.

As perspectivas para o desempenho das economias asiáticas são extremamente negativas. Grande parte dos países deverá apresentar uma redução real do PIB em 1998, com destaque para Indonésia, Tailândia e Coreia, com quedas projetadas de 23,2%, 11,1% e 8,0%, respectivamente – ver tabela 1.1. Vale ressaltar que as estimativas das autoridades econômicas da Coreia e da Indonésia são menos desfavoráveis, com uma previsão de queda do PIB coreano da ordem de 5%, e de cerca de 16% no caso do PIB da Indonésia. Para o ano de 1999, as projeções também não são animadoras. A média de crescimento da Ásia (exclusiva Japão) deverá ser de 2,5% devido, principalmente, à influência das taxas de crescimento da China e da Índia, estimadas em 5,0% e 4,5%, respectivamente.

A crise da Rússia, detonada pela ampliação da banda de flutuação de sua moeda – o que acabou se refletindo em uma desvalorização do rublo –, por sua vez, deve ser vista como uma consequência da crise asiática, vindo a se tornar mais um fator a complicar a já atribulada conjuntura internacional. A dificuldade de pagar as divi-

TABELA 1.1
INDICADORES MACROECONÔMICOS
DOS PAÍSES ASIÁTICOS

	Cresc. Real do PIB (%)			C. Corrente (% do PIB)		
	1997	1998(1)	1999(1)	1997	1998(1)	1999(1)
Japão	0,8	-1,4	-0,5	1,2	1,5	-
Cingapura	7,8	-0,7	1,5	15,2	10,0	12,2
Malásia	7,8	-4,7	-2,6	-4,9	0,8	4,6
Tailândia	3,7	-11,1	-3,3	-1,7	9,5	8,8
Indonésia	4,8	-23,2	-0,1	-0,5	9,5	12,2
Filipinas	5,1	0,8	1,8	-5,2	0,8	-0,8
China	8,8	5,0	5,0	2,6	0,4	0,3
Hong Kong	5,3	-1,0	-0,5	-2,3	-3,4	-3,3
Formosa	6,7	4,8	5,2	2,6	1,5	0,9
Coreia	5,6	-8,0	0,1	-2,1	14,2	12,2
Índia	5,0	4,2	4,5	-1,3	-1,7	-2,1
Ási-exc. Japão	6,5	-1,2	2,5	0,3	4,2	4,5

Fonte: The Asian Adviser, SBC Warburg, julho de 1998.

Nota: (1) Projeções.

das reflete, não apenas o caos institucional do país, mas, principalmente, a significativa queda dos preços das *commodities* – principais produtos de exportação russos – com destaque para gás e petróleo –, como resultado do desaquecimento da demanda mundial. No primeiro semestre de 1998, as vendas externas russas de petróleo apresentaram uma queda de 46%, ante igual período de 1997.

No que diz respeito ao Brasil, os impactos da crise asiática sobre o desempenho das exportações já são visíveis. A taxa de crescimento das exportações acumuladas no ano vem caindo significativamente nos últimos meses – ver Gráfico 1.1. Este movimento decorre da combinação da redução das vendas diretas para a Ásia, com a redução dos preços das *commodities* como resultado do desaquecimento da demanda. A participação das exportações para a Ásia no total das exportações brasileiras caiu de 14,8% do total das exportações brasileiras no período jan/jun de 1997, para 11,3% em igual período de 1998 – ver Tabela 1.2. O índice de preços de exportações de produtos básicos – que serve de *proxy* da evolução dos preços das *commodities* – calculado pela FUNCEX, por sua vez, caiu de uma média de 108 em 1997, para 90 em junho de 1998 – a base do índice é 1986=100. Este comportamento das exportações brasileiras é preocupante tendo em vista a necessidade de ter uma relação Déficit em conta corrente/PIB decrescente. Para 1999, crescem os indícios de que a generalização da crise original da Ásia poderá ainda continuar limitando o dinamismo da economia brasileira.

A evolução da crise asiática daqui em diante dependerá, principalmente, do que ocorrer com o Japão e a China. No que diz respeito ao Japão, a grande expectativa – ou seria melhor dizer esperança? – é que o Japão consiga reativar sua economia – sem que para isso tenha que recorrer a desvalorizações adicionais do iene – e com isso trazer um novo dinamismo ao comércio intra-regional. A ameaça é que o iene continue a se desvalorizar e que, assim, as outras economias asiáticas sejam obrigadas a fazer novas desvalorizações de suas moedas. Com isso, poderia haver um forte abalo nos mercados emergentes e uma nova onda de choques na economia mundial. Quanto à China, a ameaça diz respeito à decisão de desvalorizar ou não o *yuan*. A China tem conseguido manter sua moeda estável já que tem um superávit em conta corrente e um expressivo montante de reservas internacionais. Entretanto, os problemas econômicos na China vêm aumentando e o crescimento do PIB em 1998 deverá ser de apenas 5,0%, ante os 8,8% de 1997, o que reflete, principalmente, a forte queda do crescimento das exportações, que mesmo tendo uma participação pequena no PIB, têm tido um importante papel dinamizador na economia. Isto tem feito aumentar a pressão por parte dos exportadores, principalmente, tendo em vista a invasão de seus mercados de exportação pelos produtos dos países do sudeste asiático.

ÍNDICE

◆ 2 - Nível de Atividade:
FIESP e FCESP apontam
para continuidade de queda
do nível de atividade em
julho.....2

◆ 3 - Inflação:
Taxa acumulada em 12
meses acentua queda
em julho.....3

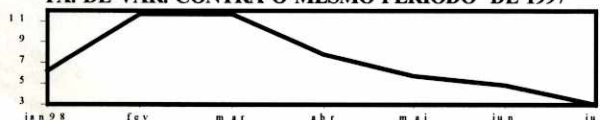
◆ 4 - Finanças Públicas:
Déficit nominal do setor
público atinge 6,52% do
PIB no acumulado no
ano.....4

◆ 5 - Mercado
Financeiro:
O IBOVESPA
despenca no mês de
agosto.....5

◆ 6 - Setor Externo:
O desempenho
comercial do país nos
sete primeiros meses
de 1998.....6

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

GRÁFICO 1.1
EXPORTAÇÕES- BRASIL- ACUM. NO ANO
TX. DE VAR. CONTRA O MESMO PERÍODO DE 1997



◆ 2 - Nível de Atividade

Indicadores do nível de atividade voltam a contrastar em junho

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou uma redução de 1,5% em junho - taxa dessazonalizada -, ante maio - ver Tabela 2.1.

No período janeiro/junho houve uma pequena queda acumulada de 0,2%, ante igual período do ano anterior. O destaque de crescimento continua sendo a produção física de bens de capital que cresceu 6,1% no acumulado janeiro/junho, contra igual período do ano de 1997 - ver Gráfico 2.1. Em junho, entretanto, registrou-se a primeira taxa negativa desde dezembro de 1997, com a produção física de bens de capital apresentando uma redução dessazonalizada de 4,0%, contra maio.

O INA da FIESP, por sua vez, apontou para uma estabilidade da atividade industrial no mês de junho. A CNI, entretanto, registrou um crescimento de 2,1% - taxa dessazonalizada - das vendas reais da indústria em junho, ante maio - ver Gráfico 2.2.

FIESP e FCESP apontam para continuidade de queda do nível de atividade em julho

No que diz respeito ao mês de julho, a FIESP registrou uma redução dessazonalizada de 1,5% do INA, contra junho - ver novamente Gráfico 2.2.

A FCESP também apontou para uma redução de 0,5% do faturamento real do comércio varejista em julho, ante junho. O resultado exclusivo concessionárias de veículos foi pior, registrando uma redução dessazonalizada de 2,8% - ver Tabela 2.2.

Segundo a ANFAVEA, a produção de automóveis continua em queda

Apesar do crescimento de 9,5% do faturamento real das concessionárias de veículos em julho, ante junho, a produção de automóveis continua

TABELA 2.1
ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL
COM AJUSTE SAZONAL

Base 1991=100

Mês	1997	1998
Janeiro	118,1	115,9
Fevereiro	118,5	117,3
Março	117,3	119,1
Abril	121,3	118,1
Maio	118,5	123,0
Junho	122,5	121,1
Julho	119,9	
Agosto	121,9	
Setembro	123,4	
Outubro	123,6	
Novembro	118,8	
Dezembro	113,7	
Média	119,8	119,1

Fonte: IBGE.

GRÁFICO 2.1
PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL - IBGE
Com ajuste sazonal - 1991=100

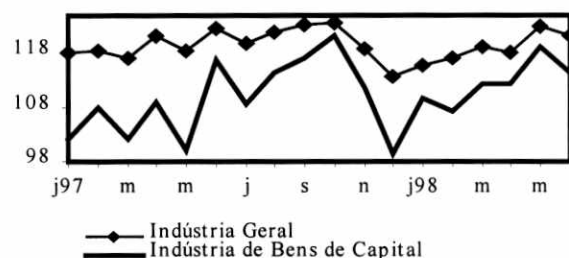


GRÁFICO 2.2
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE
ÍNDICES DESSAZONALIZADOS
BASE JUNHO DE 1994=100

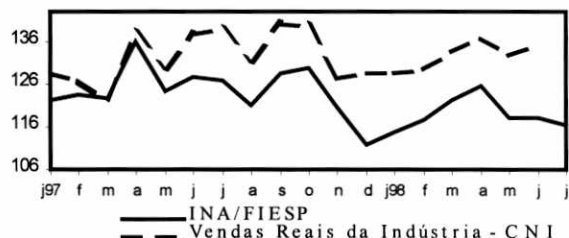
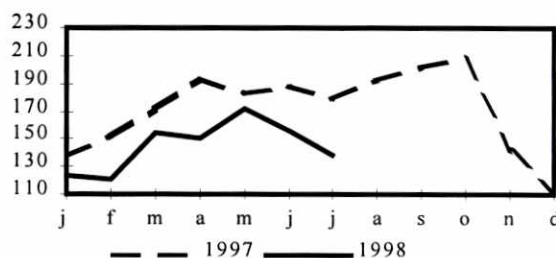


TABELA 2.2
FATURAMENTO REAL DO COMÉRCIO VAREJISTA
EM JULHO
FCESP - VARIAÇÕES PERCENTUAIS

Atividades	Dessaz vs. junho	Sobre julho/1997	Acum no ano
Comércio geral	-0,5	-1,0	-8,6
Comércio s/ concessionárias	-2,8	5,2	-2,2
Varejo bens de consumo	-3,0	6,4	-1,1
Duráveis	-7,8	5,4	-6,8
Semiduráveis	1,1	-20,7	-21,1
Não duráveis	-0,3	11,6	6,8
Comércio automotivo	9,1	-18,9	-27,6
Materiais de construção	-0,5	-9,6	-15,8

apresentando queda no ano de 1998 - ver Gráfico 2.3. Segundo a ANFAVEA, no acumulado janeiro/julho a produção de automóveis apresentou uma redução de 15,9%, contra igual período do ano anterior. É de se esperar que a retomada das vendas em julho possa ter um impacto positivo na produção de automóveis nos próximos meses.

GRÁFICO 2.3
PRODUÇÃO DE AUTOMÓVEIS - ANFAVEA
EM MIL UNIDADES



◆3 - Inflação

Inflação acumulada em 12 meses acentua queda em julho

A taxa de inflação acumulada em 12 meses - medida pela média das taxas acumuladas em 12 meses do IGP-DI, INPC e IPC-FIPE - registrou, no mês de julho, uma intensificação da sua trajetória de queda. Esta redução da taxa de inflação, acumulada nos últimos 12 meses, decorreu de uma melhora de comportamento generalizada do IGP-DI, INPC e IPC-FIPE - ver Gráfico 3.1.

O IPC-FIPE no mês de julho registrou uma taxa de deflação de 0,77% que pode ser explicada, basicamente, pela queda dos preços de: i) alimentos que decorreu da queda das cotações de importantes *commodities* no mercado internacional; ii) artigos de vestuário, fruto de um intenso movimento de liquidações da coleção outono/inverno; e iii) bens de consumo duráveis e semiduráveis, decorrente, em parte, de uma perda de dinamismo da demanda proveniente de um fraco ritmo da atividade econômica do país bem como de uma maior restrição do crédito ao consumidor devido aos altos níveis de inadimplência. Esta deflação do IPC-FIPE no mês de julho, frente a uma taxa de inflação de 0,11% apurada em igual período do ano passado, originou, por sua vez, uma redução da taxa de inflação acumulada em 12 meses de 1,87%, em junho, para 0,97% - ver Tabela 3.1.

Já a taxa acumulada em 12 meses do IGP-DI passou de 4,09%, em junho, para 3,60% no mês seguinte.

O IPA-DI - que registra a taxa de variação de preços no atacado - registrou, no mês de julho, uma taxa de variação dos preços negativa de 0,61% frente a uma deflação de 0,09% apurada em igual mês de 1997, o que pode ser explicado, tanto pelo comportamento dos preços agrícolas,

como dos produtos industriais. Com isso, a taxa acumulada em 12 meses do IGP-DI passou de 4,09%, em junho, para 3,60% no mês de julho.

Por último, no que diz respeito ao INPC, este índice também registrou uma redução da taxa de inflação, acumulada em 12 meses, no período junho/julho de 1998, o que decorreu de uma deflação de preços registrada em julho do ano em curso de 0,28%.

O IGP-M em agosto

O IGP-M registrou uma taxa de deflação de 0,16% em agosto, mantendo-se praticamente inalterado em relação ao fechamento do mês de julho, que foi de 0,17%. O IPA-M e o IPC-M registraram, em agosto, deflação de 0,06% e 0,45%, respectivamente. Já o INCC-M registrou uma taxa de inflação de 0,29%.

A trajetória dos preços na segunda metade de 1998

A partir de setembro, o mercado espera algum aumento dos preços ao consumidor fruto, principalmente: i) de uma alta sazonal do vestuário, devido ao lançamento da nova coleção primavera/verão; e ii) do aumento das vendas devido às festas de final de ano.

No que diz respeito aos preços dos produtos no atacado, também é esperado, para os próximos meses, um movimento de recuperação dos mesmos, uma vez que, a sazonalidade deve elevar os preços das *commodities* - enfatizada pelo fato das cotações das mesmas estarem muito depreciadas no mercado internacional, o que leva a uma expectativa de recuperação destas no curto prazo - e dos produtos industriais, com a esperada melhora de desempenho da economia brasileira na segunda metade desse ano.

Apesar do fato da expectativa da taxa de inflação, a partir do mês de setembro, ser positiva, isto não deverá impedir que a taxa de inflação acumulada em 12 meses - medida pela média das taxas em 12 meses do IPC-FIPE, INPC e IGP-DI - mantenha a sua trajetória de queda.

GRÁFICO 3.1

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

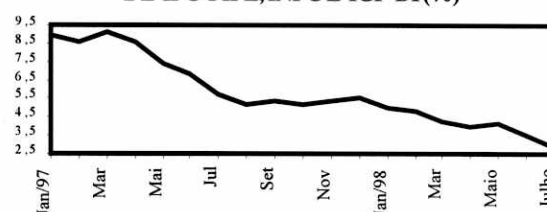


TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

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	
Mai	4,52	4,76	3,12	
Junho	4,09	4,55	1,87	
Julho	3,60	4,07	0,97	

◆4 - Finanças Públicas

Déficit nominal do setor público atinge 6,52% do PIB no acumulado no ano

Até maio de 1998, o déficit público nominal acumulado no ano como proporção do PIB foi de 6,52% do PIB, ante os 4,23% do PIB de janeiro/maio de 1997, e os 6,11% do PIB acumulados em 1997. - Tabela 4.1.

No ano de 1998 o déficit tem sido pressionado, principalmente, pelo aumento do pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública e pela deterioração do resultado primário – ver Gráficos 4.1 e 4.2.

Para o fechamento de 1998, a perspectiva é de um déficit nominal de cerca de 5 a 7,0% do PIB.

Receitas Federais crescem 16% em 1998

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal apresentou uma taxa de crescimento real acumulada de 16,4% no período janeiro/julho de 1998, ante igual período de 1997 – ver Tabela 4.2. Este crescimento resultou, dentre outros fatores, do aumento de receitas do tipo *once for all* – como a concessão de serviços de telecomunicações, por exemplo – e do crescimento da arrecadação do Imposto de Importação (II) e da CPMF.

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 – tem apresentado uma relativa estabilidade desde então – ver Tabela 4.3. Em segundo lugar, houve uma expansão expressiva da participação dos títulos indexados à taxa Over/SELIC no total de títulos públicos federais, de 35,0% em janeiro de 1998 para 42,7% do total em junho de 1998, o que refletiu o movimento de substituição dos títulos pré-fixados pelos pós-fixados na rolagem da dívida. Como contrapartida, a participação dos títulos públicos pré-fixados no total, passou de 41,3% em janeiro de 1998, para 35,1% em junho.

TABELA 4.2
ARRECADAÇÃO DAS RECEITAS FEDERAIS
(a preços de julho de 1998 - IGP/DI)

Ano	Arrecadação (R\$ bilhões)			Variação (%)		
	Jun	Jul	Jan/Jul	Jul/98 Jun/98	Jul/98 Jul/97	Jan-Jul/98/ Jan-Jul/97
1997	9,0	10,2	66,1	-	-	-
1998	9,0	10,5	76,9	16,0	3,2	16,4

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

TABELA 4.1
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)(1)
Acumulado no ano

	Primário	Juros Nominais	Nominal
jan/mai97	-0,99	5,22	4,23
1997	0,92	5,19	6,11
jan98	-0,25	8,04	7,80
jan/fev	-0,39	7,80	7,41
jan/mar	-1,37	7,53	6,15
jan/abr	-1,32	7,55	6,23
jan/mai	-0,84	7,36	6,52

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (1) (-) = superávit

GRÁFICO 4.1
DESPESAS COM JUROS NOMINAIS SOBRE A DÍVIDA PÚBLICA
FLUXOS ACUMULADOS NO ANO (% DO PIB)

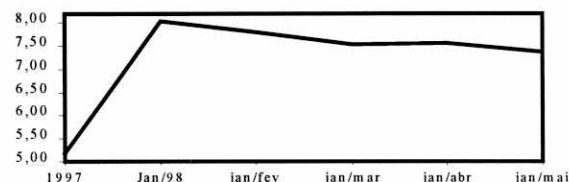
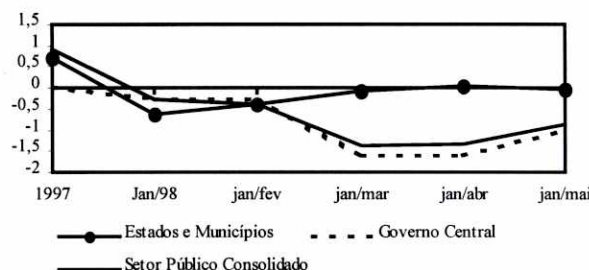


GRÁFICO 4.2
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO - CONCEITO PRIMÁRIO
FLUXOS ACUMULADOS NO ANO (% DO PIB) (2)



Nota: (2) (-) = superávit.

TABELA 4.3
TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS - PARTICIPAÇÃO POR INDEXADOR

	Total da Dívida fora fora do Bacen	Índice de Correção					
		Câmbi	TR	IGP-M	Over/SELIC	Pré-fixado	TJLP
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	27,8	50,7	0,4
abr	100,0	16,9	4,9	0,4	23,8	53,6	0,4
mai	100,0	17,7	4,9	0,4	21,1	55,6	0,3
jun	100,0	16,5	4,9	0,4	42,7	35,1	0,3

Fonte: Banco Central.

◆5 - Mercado Financeiro

Os impactos da crise financeira internacional

Apesar da intensificação das turbulências no mercado financeiro internacional, a trajetória de redução gradativa das taxas de juros básicas da economia brasileira - que constitui um fator decisivo para a retomada do crescimento econômico - não deve ser prejudicada em setembro. Vários são os fatores explicativos para este fato. O primeiro deles é o comprometimento do governo com tal política, uma vez que, é necessário fornecer estímulos para um maior dinamismo da economia, ainda mais enfatizado pela proximidade das eleições. O segundo fator é a confortável posição atual do nível de reservas internacionais do país, de mais de US\$ 65 bilhões. O terceiro, é a maior qualidade dos investimentos, principalmente, na Telebrás e no sistema financeiro nacional - além da existência de um horizonte de privatizações a serem realizadas nos próximos meses.

Nesse sentido, os analistas do mercado esperam que, na próxima reunião do Copom a ser realizada no dia 02/09, o governo reduza novamente a TBC. No entanto, a aposta é que esta redução seja modesta, ficando entre 0,25 e 0,75 ponto percentual, uma vez que o governo não pode correr maiores riscos de uma expressiva saída de recursos estrangeiros do país diante do conturbado cenário internacional.

No intuito de compensar as saídas de capital estrangeiro do país e atrair novos investimentos, o governo lançou, nos últimos dias, uma série de medidas, dentre elas: i) a isenção de imposto renda do investimento estrangeiro em renda fixa; ii) a redução pela metade dos prazos mínimos de captação; e iii) a permissão que 100% dos recursos tomados por bancos para repasse a agricultura sejam destinados à obtenção de títulos públicos com correção cambial. Estas medidas, por sua vez, contribuirão para a manutenção da atual política de juros do governo.

Esta posição do governo é ainda mais enfatizada frente a uma perda de atratividade do cupom cambial diante da piora da percepção de risco dos países emergentes e de uma menor rentabilidade do mesmo devido à redução dos juros internos. O cupom cambial líquido *ex-post* anualizado passou de 11,09% em julho para 1,17% agosto. Nos últimos 12 meses, o cupom cambial líquido *ex-post*, no mesmo período de

comparação, passou de 14,33% para 13,77% - ver Tabela 5.1.

A desvalorização nominal do câmbio foi de 1,16% no mês de agosto, frente aos 0,56% registrados no mês anterior.

O IBOVESPA despenca no mês de agosto

O agravamento da crise financeira russa e a expectativa de uma possível desvalorização da moeda venezuelana atingiram as principais Bolsas de valores do mundo, principalmente, dos mercados emergentes devido à piora da percepção de risco dos mesmos.

O IBOVESPA, no mês de agosto, registrou uma rentabilidade nominal negativa de 39,6%. No acumulado do ano, a Bolsa de Valores de São Paulo já acumula queda de 36,5% - ver Gráfico 5.1.

Os mercados futuro de juros e dólar também foram severamente atingidos pela intensificação da crise financeira internacional - ver Gráfico 5.2.

No mercado futuro as taxas de juros DI, anualizadas, projetadas para setembro, outubro e novembro no dia 31/08, eram de 22,85%, 29,99% e 34,17%, respectivamente.

GRÁFICO 5.2
EVOLUÇÃO DO MERCADO FUTURO DE JUROS

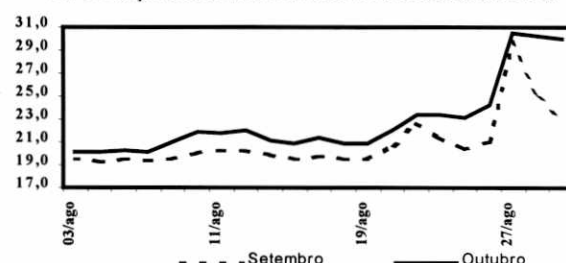
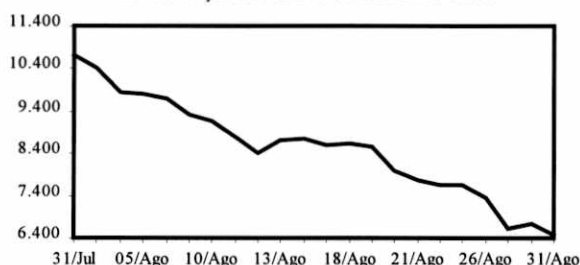


TABELA 5.1
CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO EM US\$(1)

M eses	M ensal	M ensal Anualizado	Em % Últimos 12 meses
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	10,71
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
junho	0,80	9,98	14,20
julho	0,88	11,09	14,33
agosto	0,10	1,17	13,77

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

GRÁFICO 5.1
EVOLUÇÃO DO IBOVESPA - ÍNDICE



◆6 - Setor Externo

O comportamento da Balança Comercial no mês de agosto

As importações físicas brasileiras registraram, na terceira semana de agosto, um saldo de US\$ 923 milhões, o que representou uma média diária de US\$ 184,6 milhões, 16,2% abaixo da média diária da semana anterior.

As vendas externas brasileiras, por sua vez, na terceira semana de agosto, totalizaram US\$ 757 milhões, o que significou uma média diária US\$ 170,9 milhões, 5,4% inferior à média diária da semana anterior.

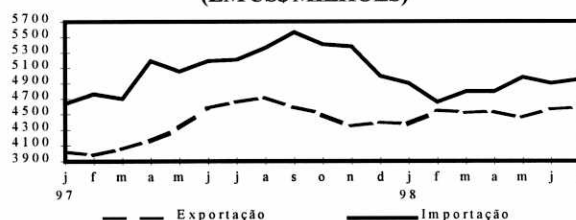
Este desempenho comercial do país, na terceira semana de agosto, originou, por sua vez, um saldo negativo de US\$ 166 milhões. No acumulado do mês de agosto, até o dia 21 (inclusive), a Balança Comercial brasileira registrou um déficit de US\$ 498 milhões - 38,0% superior ao resultado do mês de julho.

A piora do resultado da Balança Comercial no mês de agosto, em relação a igual mês do ano passado, merece certo destaque. Em agosto de 1997, a média diária mensal do déficit comercial era de US\$ 11,8 milhões. Em igual mês de 1998, este resultado praticamente triplicou, passando para uma média diária, até o dia 21/08 (inclusive), de US\$ 33,2 milhões.

Este mau desempenho da Balança Comercial em agosto do ano em curso, em comparação com igual mês do ano passado, decorreu totalmente do comportamento das exportações. No comparativo agosto 98/agosto 97, a média diária das vendas externas brasileiras registrou queda de 29,3%, passando de US\$ 241,6 milhões para US\$ 170,0 milhões (até o dia 21/08). Vale ressaltar que esta expressiva desaceleração da taxa de crescimento das exportações deve ser, em parte, relativizada, podendo ser explicada: i) por paralisações de portuários e fiscais da Receita Federal; e ii) pela forte queda dos preços de importantes commodities da pauta de exportação brasileira.

As importações do país, por outro lado, estão descrevendo um bom comportamento, passando de uma média diária mensal de US\$ 253,4 milhões para uma média, até o dia 21/08 (inclusive), de US\$ 204,1 milhões - esta queda, porém, está sendo diretamente beneficiada pelo fraco ritmo da atividade econômica do país.

GRÁFICO 6.1
IMPORTAÇÕES E EXPORTAÇÕES FÍSICAS
DESSAZONALIZADAS - MÉDIA MÓVEL TRIMESTRAL
(EM US\$ MILHÕES)



O desempenho comercial do país nos sete primeiros meses de 1998

No acumulado do ano até o mês de julho, as exportações e importações brasileiras totalizaram US\$ 30,9 bilhões e US\$ 33,3 bilhões, respectivamente - o que originou um déficit comercial de US\$ 2,4 bilhões, praticamente a metade de igual período do ano passado.

A evolução das importações e exportações dessazonalizadas, por sua vez, pode ser observada no gráfico 6.1.

A taxa de crescimento das exportações, acumulada no ano em relação a igual período do ano passado, passou de 4,8%, em junho, para 3,0%, em julho. Vale destacar o bom desempenho das exportações de manufaturados que, apesar da desaceleração da sua taxa de crescimento verificada nos últimos meses, registraram uma taxa de variação positiva, acumulada nos sete primeiros meses de 1998 em relação a igual período de 1997, de 12,6% - ver Tabela 6.1.

A despeito dos maiores incentivos às exportações de manufaturados, as vendas externas do país dessa categoria de produto devem dar continuidade, nos próximos meses, a sua trajetória de desaceleração - o que pode ser explicado pelo fato de a base de comparação ser mais alta do que a verificada no início desse ano.

No tocante às importações, no acumulado do ano em relação a igual período do ano passado, estas intensificaram o seu movimento de queda, passando de uma taxa de variação negativa de 2,0%, em junho, para uma taxa, também negativa, de 3,4%, no mês seguinte. O desempenho das compras externas do país de bens de capital e combustíveis merece destaque: no acumulado do ano até o mês de julho, estes segmentos registraram queda de 1,0% e 19,7%, respectivamente - ver Tabela 6.2.

TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Jul 1998	Jan-Jul 1997	
Básicos	8.064	9.252	-12,8
Industrializados	22.453	20.294	10,6
Semimanufaturados	4.920	4.722	4,2
Manufaturados	17.533	15.572	12,6
Ops. Especiais	422	478	-11,7
Total	30.939	30.024	3,0

Fonte: MICT

TABELA 6.2
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Jul 1998	Jan-Jul 1997	
Matérias primas e	15.720	15.631	0,6
Combustíveis e	2.648	3.299	-19,7
Bens de capital	8.858	8.949	-1,0
Bens de consumo	6074	6602	-8,0
Não-duráveis	3.182	3.239	-1,8
Automóveis	1.441	1.383	4,2
Outros duráveis	1.451	1.980	-26,7
Total	33.300	34.481	-3,4

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 72% no acumulado em 12 meses até julho de 1998 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma expansão real de 77% no acumulado em 12 meses até julho de 1998.

O valor das aprovações do BNDES cresceu 52% em termos reais no acumulado em 12 meses até julho de 1998. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 83% no acumulado em 12 meses até julho de 1998 - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou um crescimento real de 94% no acumulado 12 meses até julho de 1998. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma expansão real de 36% no acumulado 12 meses até julho de 1998.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 10,5 bilhões no período de janeiro a julho de 1998, 39% superior ao resultado registrado em igual período de 1997, a preços de julho de 1998 - ver Tabela 7.1. No que diz respeito ao BNDES, seus desembolsos apresentaram um crescimento real de 34% no acumulado janeiro/julho de 1998, ante o mesmo período de 1997. Este resultado foi liderado pelo crescimento real de 42% dos desembolsos com as operações diretas. As operações indiretas, por sua vez, registraram uma expansão real de 17% do valor das liberações. O destaque de crescimento ficou, mais uma vez, com a FINAME que apresentou uma expansão real de 84% dos desembolsos no período de janeiro a julho 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, novamente, com o setor de infra-estrutura, cujos desembolsos apresentaram um crescimento real expressivo, de 108%, no acumulado janeiro/julho de 1998, ante igual período do ano anterior. Os desembolsos para o setor de serviços, por sua vez, apresen-

taram um crescimento real de 37% no acumulado janeiro/julho, contra igual período de 1997. A indústria de transformação apresentou uma expansão real de 32% dos seus desembolsos no período de janeiro a julho de 1998, ante o mesmo período de 1997. Finalmente, a agropecuária registrou uma redução real de 11% do valor das liberações de janeiro a julho de 1998, ante o mesmo período de 1997. No acumulado janeiro/julho de 1998, as liberações para o setor de infraestrutura apresentaram a maior participação - de cerca de 49% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1997	1998	Var. %
BNDES	4.991	6.679	33,8
Op. Diretas	3.336	4.751	42,4
Op. Indiretas	1.654	1.929	16,6
FINAME	1.698	3.127	84,1
BNDES par	864	719	-16,8
Total	7.553	10.525	39,3

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

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

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

Meses	Em %			
	AGROP.	IND.	INFRA-TRANSF. ESTRUTURA	SERVIÇOS TOTAL
jan98	67,6	42,1	-1,7	23,8 19,0
fev	105,3	64,5	91,7	55,3 74,0
mar	88,1	100,0	57,6	30,0 71,3
abr	41,2	75,5	155,4	45,6 93,4
mai	13,8	73,7	146,0	26,1 55,2
jun	-8,5	64,6	86,7	21,0 41,5
jul	-11,2	31,7	108,3	36,9 39,3

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 % 1998
TOTAL	7.553	10.525	39,3	100,0
AGROPECUÁRIA	759	675	-11,2	6,4
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	2.890	3.808	31,7	36,2
METALURGIA	656	454	-30,8	4,3
MECÂNICA	319	615	93,2	5,8
MATERIAL DE TRANSPORTE	205	920	349,6	8,7
CELULOSE E PAPEL	246	272	10,9	2,6
QUÍMICA, P.F., PERF., S. E VELAS	245	311	26,6	3,0
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	758	570	-24,8	5,4
OUTRAS	463	666	44,0	6,3
INFRA-ESTRUTURA	2.462	5.129	108,3	48,7
SERVIÇOS	637	873	36,9	8,3
OUTROS	804	41	-94,9	0,4

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

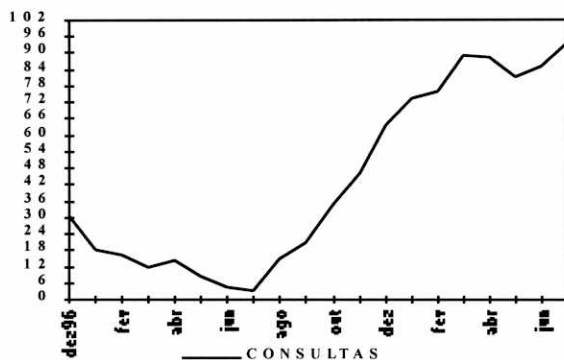
Nota: (1) Acumulado até julho de cada ano, a preços de julho de 1998 - deflator: IGP-DI.

◆ 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

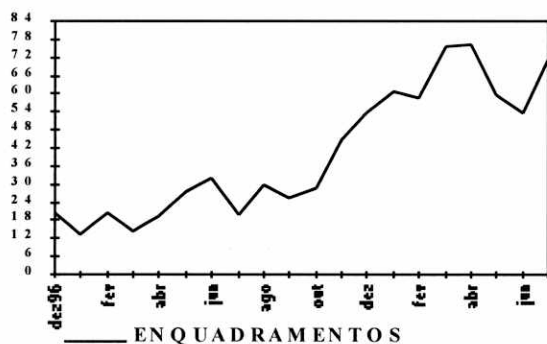


GRÁFICO 7.3

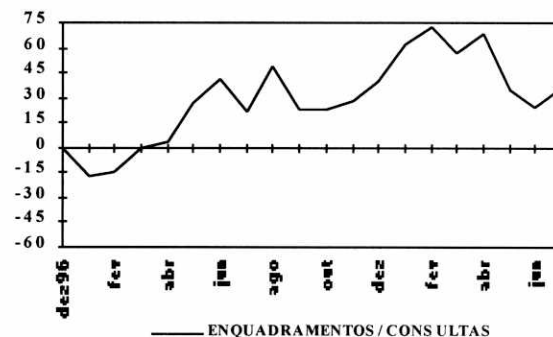


GRÁFICO 7.4

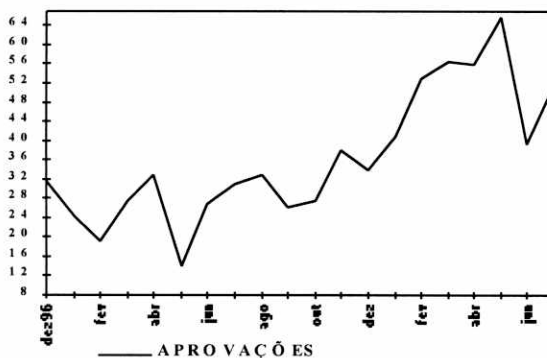


GRÁFICO 7.5

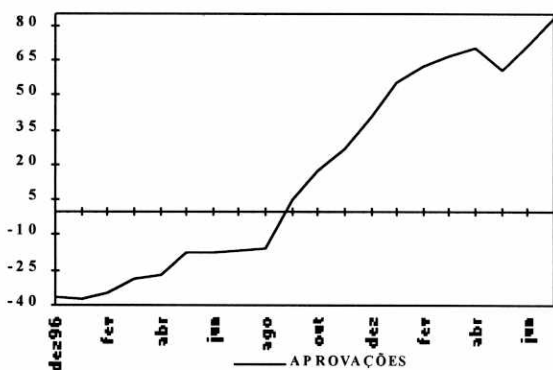


GRÁFICO 7.6

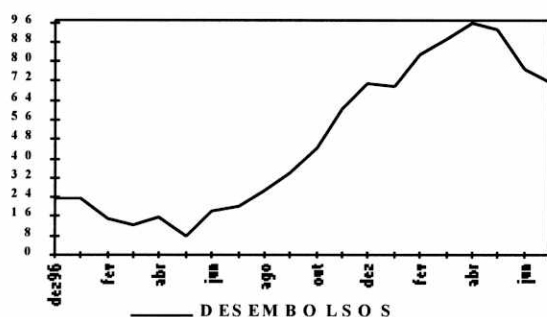
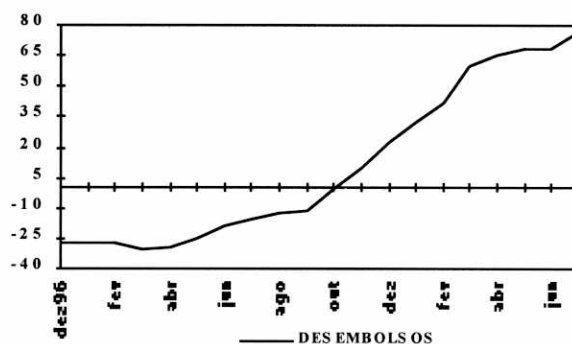


GRÁFICO 7.7



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
Jun/97	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
jun	0,38	1,99	4,58	0,56	3,63	7,43	0,43	5,15	8,70
jul	-0,17	1,82	4,31	0,56	4,21	7,39	1,09	6,30	11,27
ago	-0,16	1,66	4,05	1,16	5,42	7,81	2,98	9,46	13,20

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

Notas:

(1) Taxa de final de período.

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

QUADRO DAS PREVISÕES ANUAIS (1)

INSTITUIÇÕES	PIB(1)								FBCF		NFSP(3)		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	1,5	3,5	1,3	3,0	2,5	3,5	1,1	3,5	20,0	20,5	7,1	5,0	54,0	65,0	60,0	70,0	-6,0	-5,0	-36,0	-33,0
Citibank	1,0	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	6,9	5,1	55,6	58,7	61,3	63,7	-5,7	-5,0	-29,3	-32,9
Grantia	1,2	2,9	0,7	3,6	1,0	3,5	1,4	2,2	-	-	6,7	5,3	55,8	60,3	61,1	65,4	-5,3	-5,1	-31,7	-32,3
JP Morgan	1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	55,8	62,0	62,0	57,4	-6,2	4,6	-32,9	-15,4
LCA Consultores	1,4	2,6	1,9	3,5	0,5	3,5	1,2	1,8	-	-	7,1	6,5	55,2	60,8	61,0	65,0	-5,8	-4,2	-32,0	-33,1
Marka-Nikko	1,5	3,0	1,5	3,0	3,5	2,5	1,0	1,5	18,0	18,5	-	-	55,9	-	61,6	-	-5,7	-4,5	-29,5	-28,0
Patrimônio	1,2	3,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	58,8	65,2	64,7	68,9	-5,9	-3,7	-31,3	-31,9
Rosemberg	1,1	3,0	1,6	2,7	0,0	4,0	1,0	3,0	18,7	20,0	6,5	4,0	55,0	61,5	60,0	63,5	-5,0	-2,0	-30,0	-27,6
Tendências	1,6	-	1,4	-	2,7	-	1,0	-	20,0	-	6,0	-	54,0	-	59,9	-	-5,9	-	-31,0	-
Média	1,3	3,0	1,4	3,2	1,7	3,4	1,1	2,4	19,2	19,7	6,7	5,2	55,6	61,9	61,3	64,8	-5,7	-3,1	-31,5	-29,3
Desvio Padrão	0,22	0,25	0,37	0,34	1,27	0,49	0,15	0,75	0,86	0,85	0,39	0,80	1,34	2,23	1,40	3,82	0,35	3,07	1,94	5,64

Notas:

(1) Variação percentual.

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

(3) Conceito nominal.

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC-FIPE				IGP-M			
	set	out	nov	1998	set	out	nov	1998
BBM	-0,1	0,3	-	0,6	-	-	-	-
Citibank	0,0	0,2	0,6	1,0	0,1	0,2	0,6	3,1
Garantia	0,1	0,2	-	1,0	0,2	0,4	-	3,5
LCA	0,0	0,3	-	1,0	0,2	0,4	-	1,5
Marka-Nikko	0,1	0,1	-	1,2	0,1	0,3	-	3,5
MCM Consultores	0,2	0,5	0,6	1,1	0,1	0,2	0,2	2,3
Rosemberg	0,1	0,2	-	-0,5	0,1	0,2	-	1,8
Tendências	0,1	-	-	0,5	0,2	0,0	-	3,1
Média	0,1	0,3	0,6	0,7	0,1	0,2	0,4	2,7
Desvio Padrão	0,06	0,11	0,02	0,51	0,04	0,12	0,20	0,76

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)
junho/97	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	0,72	0,52	0,14	0,23	0,13	0,12	0,45	1,15	1,15	1,21
junho	0,15	0,19	0,38	0,28	0,17	0,18	0,49	1,15	1,16	1,22
julho	-0,28	-0,77	-0,17	-0,38	-0,61	-0,22	0,55	1,16	1,16	1,23
agosto	-	-	-0,16	-	-	-	0,37	1,17	1,18	1,26
Acum. Ano	2,95	0,40	1,66	1,13	0,13	0,44	4,94	-	-	-

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
junho/97	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	1,57	1,72	1,58	0,48	1,13
mai	-15,80	0,82	1,49	-2,77	1,54	0,40	1,33
jun	-2,08	0,61	1,22	0,52	1,68	0,18	1,06
jul	10,82	1,23	1,88	-3,41	-0,64	0,73	1,54
ago	-39,46	1,04	1,64	-1,05	3,02	1,32	1,38
Acum. no ano	-37,56	7,44	14,27	-1,13	2,01	3,71	11,61

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
jun/97	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	16,04	11,02	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
fev	-	5,56	71,64	19,90	5,28	16,31	10,94	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mar	11,77	5,63	64,25	18,04	4,87	15,32	10,67	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr	-	5,66	59,28	17,78	4,60	12,10	10,65	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mai	-	5,69	60,40	17,84	4,52	14,21	10,30	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jun	10,63	5,68	59,19	17,17	4,41	10,47	10,24	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jul	-	5,62	57,69	16,22	4,38	12,02	10,22	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
ago (5)	-	5,53	57,35	15,10	4,40	9,49	10,27	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 06/08/98. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.