

◆1-Política Econômica

As perspectivas do Plano de Ação 1999-2001

O recente lançamento do Plano de Ação tem como objetivo uma expressiva melhora do resultado primário do setor público nos próximos anos a partir da: i) redução de gastos; ii) redução do déficit previdenciário; e iii) elevação das receitas.

Quanto ao primeiro ponto, no que diz respeito ao Governo Central, o Plano de Ação prevê uma redução em 1999 das "outras despesas correntes e de capital" (OCC) de R\$ 8,7 bilhões em relação ao montante inicialmente previsto para 1999, e de R\$ 2,7 bilhões relativamente à execução provável de 1998, já incorporando os cortes efetuados em setembro deste ano. As empresas estatais, por sua vez, deverão apresentar cortes de gastos – incluindo investimentos – da ordem de 0,29% do PIB entre 1999 e 2001. No que diz respeito ao segundo ponto, as principais medidas visam ao aperfeiçoamento da legislação de combate à fraude e à sonegação fiscal, e à redução da desproporção entre contribuições e benefícios existente no Regime de Previdência dos Servidores Públicos (RPSP). Estas medidas deverão ter um impacto positivo da ordem de R\$ 6 bilhões de recursos em um período de 12 meses a partir de sua vigência. Quanto ao RPSP, as medidas incluem a extensão da alíquota de contribuição de 11% aos inativos civis, e a adoção da Alíquota Temporária Adicional de 9%, para todos os servidores civis, incidentes sobre a parcela da remuneração superior a R\$ 1200. O terceiro ponto, por sua vez, inclui: i) a prorrogação da CPMF com elevação da alíquota atual de 0,20% para 0,38% em 1999, e para 0,30% nos anos de 2000 e 2001; ii) equalização do tratamento tributário da COFINS – com elevação de um ponto percentual da alíquota, admitida a compensação deste adicional no IRPJ –, com a subsequente adoção dos procedimentos compensatórios em relação à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido das instituições financeiras; e iii) incorporação dos depósitos judiciais à Receita Tributária Corrente.

Na análise do Plano de Ação, uma questão que tem sido colocada por parte dos analistas é: até que ponto o novo pacote deverá ser mais crível do que o de 1997, considerando que as medidas de ajuste lançadas em novembro geraram resultados aquém da expectativa?

No que diz respeito ao pacote de novembro, destacam-se cinco motivos responsáveis pelo seu relativo insucesso: i) a falta de um compromisso com a geração de um certo resultado primário; ii) a sensível piora do resultado primário de 1997 em relação ao que se imaginava no momento do lançamento das medidas; iii) o uso de recursos da privatização estadual, para gasto por parte dos Estados; iv) a superestimação do crescimento real do PIB, e da taxa inflação, na elaboração do orçamento de 1998; e v) a forma de divulgação das medidas de corte de gasto, anunciadas na ocasião. Em primeiro lugar, dada a falta de um compromisso com a geração de um certo resultado primário, prescindiu-se de medidas de contingenciamento a serem adotadas caso os resultados das medidas não fossem os esperados.

Sendo assim, a variável de ajuste acabou sendo o próprio déficit. O segundo motivo, por sua vez, tem a ver com a defasagem de cerca de três meses na divulgação dos dados fiscais. No início de novembro de 1997, o último dado fiscal tinha sido o divulgado em outubro daquele ano, com dados até julho. Faltavam, então, dados referentes a cinco meses do ano. Infelizmente, os resultados fiscais do final de 1997 foram piores do que os previstos, o que obviamente afetou também o resultado de 1998, por ser a base a partir da qual foram concebidas as medidas de ajustamento. Em terceiro lugar, no que diz respeito à privatização de ativos estaduais, sendo o Brasil um país federativo, o Governo Federal não tem como intervir diretamente sobre o dinheiro arrecadado. Desta forma, grande parte das receitas estaduais de privatização – que não são consideradas como tais para efeitos do cálculo das Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) – acabaram sendo utilizada para gastos, piorando, inicialmente, o déficit dos Estados. Em quarto lugar, ao elaborar o orçamento para 1998, foram superestimados tanto o crescimento real do PIB, quanto a taxa de inflação: em 1998, a economia cresceu, em termos reais, 1%, enquanto que a inflação, medida pelo Índice Geral de Preços (IGP), deverá fechar o ano em apenas 2%, bem abaixo das expectativas mais otimistas. Consequentemente, o valor do PIB nominal foi muito inferior ao previsto, gerando uma frustração de receita em relação à previsão orçamentária e portanto um déficit maior, face aos gastos orçados. Finalmente, os cortes de gastos foram anunciados em relação à previsão orçamentária original prevista para 1998 e não em relação ao gasto efetivo de 1997. Como a previsão inicial de gastos do orçamento de 1998 era muito alta, mesmo com os cortes realizados, a despesa de 1998 acabou sendo maior que a de 1997.

Tendo em vista o que foi dito, **a principal vantagem do novo pacote fiscal em relação ao anterior parece ser o fato de o Governo, desta vez, ter se comprometido com metas para o resultado primário** (que deverá ser de um superávit de 2,60% do PIB para o setor público consolidado já em 1999). Isso significa que, se por algum motivo alguma previsão de receita ou despesa se frustrar, o Governo terá que adotar uma medida compensatória para cumprir com as metas de superávit primário, independentemente das circunstâncias. Além disso, ainda que o déficit fiscal de 1998 só seja conhecido em março, não se esperam maiores surpresas em relação às NFSP, que deverão fechar o ano em um valor da ordem de 7% do PIB. As privatizações estaduais, por sua vez, continuarão a ser um fator de pressão sobre o déficit em 1999, porém em menor medida do que em 1998, já que os ativos a serem privatizados irão se esgotar durante o ano. **Em relação aos parâmetros da elaboração do orçamento, o referente ao ano de 1999 já foi feito com base em parâmetros mais realistas e ajustados**, o que deverá minimizar o risco de superestimação da receita futura. Por último, quanto aos gastos, desta vez deverão ocorrer cortes efetivos na comparação com 1998, prevendo-se que as OCC diminuam R\$ 2,7 bilhões em 1999 em relação a 1998.

ÍNDICE

◆2 - Nível de Atividade:
O IBGE divulga PIB
trimestral.....2

◆3 - Inflação:
O comportamento da taxa
acumulada em 12
meses.....3

◆4 - Finanças Públicas:
O Déficit nominal do setor
público atinge 7,02% do
PIB no acumulado no
ano.....4

◆5 - Mercado Financeiro:
O movimento da taxa de
juros.....5

◆6 - Setor Externo:
O comportamento
recente da Balança
Comercial.....6

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

◆ 2 - Nível de Atividade

O IBGE divulga PIB trimestral

Segundo o IBGE, o PIB trimestral registrou um crescimento de 1,53% no segundo trimestre de 1998, ante igual trimestre do ano anterior. Em relação ao primeiro trimestre de 1998, a variação dessazonalizada foi de 1,44% - ver Tabela e Gráfico 2.1.

Vale destacar o crescimento de 4,31% do PIB da agropecuária no segundo trimestre, contra igual período de 1997. Este resultado decorreu da performance positiva das lavouras. Em relação ao PIB industrial, o crescimento no período foi liderado pela construção e pelos serviços industriais de utilidade pública, que mais que compensaram a queda na indústria de transformação - subitem de maior peso no cálculo do PIB industrial. Quanto ao setor de serviços, o destaque de crescimento ficou com o subitem transportes, com expansão de 6,61%.

Os últimos indicadores do nível de atividade

Os indicadores mais recentes, entretanto, apontam para uma relativa redução do nível de atividade. Ainda que o dado de agosto da produção física industrial do IBGE

TABELA 2.1
PIB TRIMESTRAL - 1998-II (VAR.%)

	1998-II/ 1998-I/(1)	1998-II/ 1997-II
PIB total (2)	1,44	1,53
Agropecuária	5,52	4,31
Indústria	7,05	1,65
Extrativa Mineral	3,86	7,62
Serv. Ind. de Util. Pública	1,06	6,03
Construção	5,74	4,35
Transformação	6,96	-0,38
Serviços	0,88	1,01

Fonte: IBGE.

Notas: (1) Com ajuste sazonal. (2) A preços básicos.

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

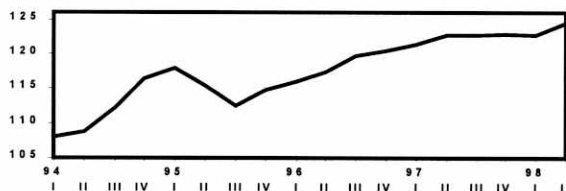


TABELA 2.2
ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL
COM AJUSTE SAZONAL

Mês	1997	1998
Janeiro	118,4	116,1
Fevereiro	118,7	117,6
Março	117,7	118,9
Abril	121,4	117,6
Maio	118,7	121,4
Junho	122,1	119,7
Julho	119,4	119,3
Agosto	121,5	119,3
Setembro	123,4	
Outubro	123,7	
Novembro	118,9	
Dezembro	113,9	
Média	119,8	118,7

Fonte: IBGE.

GRÁFICO 2.2
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE
COM AJUSTE SAZONAL - 1996=100

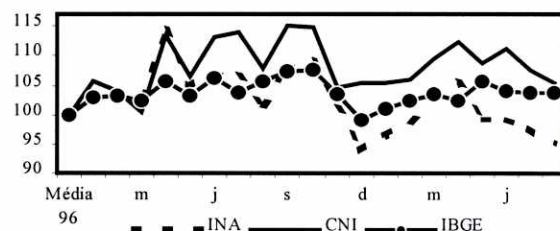


GRÁFICO 2.3
PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA
EM MIL UNIDADES

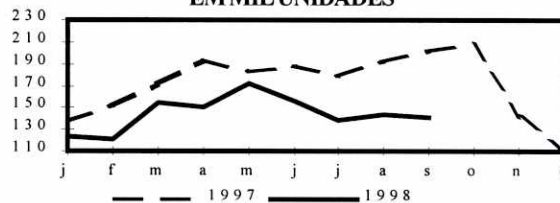
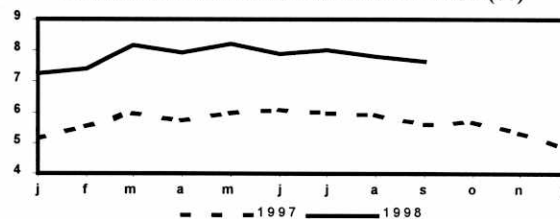


GRÁFICO 2.4
TAXA DE DESEMPREGO ABERTO - IBGE (%)



tenha registrado uma estabilidade do índice, ante julho, na comparação com agosto de 1997, houve uma queda de 2,3%. A CNI e a FIESP, apontaram para quedas dessazonalizadas de 2,7% e 2,2%, do INA e das vendas reais da indústria, respectivamente, em agosto, contra julho - ver Tabela e Gráfico 2.2.

Os dados da FCESP, por sua vez, apontaram para um redução dessazonalizada de 4,9% do faturamento real do comércio varejista em setembro, ante agosto. O destaque de queda ficou com as concessionárias de veículos, com queda de 16,5% de seu faturamento real. Como resultado da performance negativa da venda de autoveículos, que tem se refletido em aumento dos estoques, as principais montadoras do país deverão decretar férias coletivas para seus empregados nos próximos meses. Segundo a ANFAVEA, a produção de autoveículos apresentou uma queda de cerca de 19% no acumulado janeiro/setembro, ante igual período de 1997 - ver Gráfico 2.3.

As projeções são de que o crescimento do PIB em 1998, contra 1997, deverá ser da ordem de 1%.

A evolução da taxa de desemprego

Esta performance negativa do nível de atividade tem se refletido no aumento da taxa de desemprego, que tem ficado ao longo de 1998 em patamares superiores aos registrados no ano de 1997 - ver Gráfico 2.4.

◆3 - Inflação

O comportamento da taxa de inflação acumulada em 12 meses

A taxa de inflação acumulada em 12 meses, no mês de setembro – medida pela média do IPC-FIPE, IGP-DI e INPC –, prosseguiu em queda, passando de uma taxa de variação positiva de 2,59%, em agosto, para 2,02% - ver Gráfico 3.1. Vale destacar que esses três índices contribuíram para a redução da taxa de inflação acumulada em 12 meses em setembro – ver Tabela 3.1.

No tocante aos preços no atacado, o IPA-Indústria, acumulado em 12 meses, registrou uma taxa de variação de 0,51%, no mês de setembro, frente aos 0,92% registrados no mês anterior. Este menor crescimento dos preços industriais no atacado reflete o impacto do aumento das taxas de juros no setor.

Já em relação aos produtos agrícolas, o IPA-Agrícola registrou, no mês de setembro, um aumento da taxa de variação de seus preços em relação ao mês de agosto, passando de 0,35% para 0,82%. Esta alta dos preços agrícolas já era esperada devido ao efeito sazonal da entressafra de alguns produtos como carne bovina, cereais e feijão. Apesar desse aumento do IPA-Agrícola no comparativo setembro 98/agosto 98, o mesmo passou, no acumulado em 12 meses, de uma taxa de variação positiva de 8,27% para 6,61%, o que pode ser explicado pelo fato de setembro/97 (2,39%) ter registrado uma taxa de variação de preços bem superior à de outubro/97 (0,83%).

O IGP-M em outubro

O IGP-M, no mês de outubro, registrou uma taxa de variação positiva de 0,08% frente a uma deflação de mesma magnitude registrada no mês de setembro. O IPA-M, IPC-M e INCC-M registram, em outubro, uma taxa de inflação de 0,09%, 0,08% e 0,05%, respectivamente.

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	
jun	4,09	4,55	1,87	
jul	3,60	4,07	0,97	
ago	3,46	3,59	0,74	
set	2,84	3,16	0,05	

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

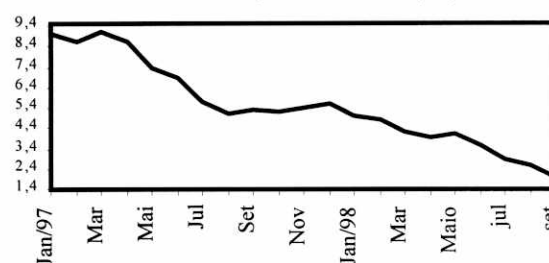
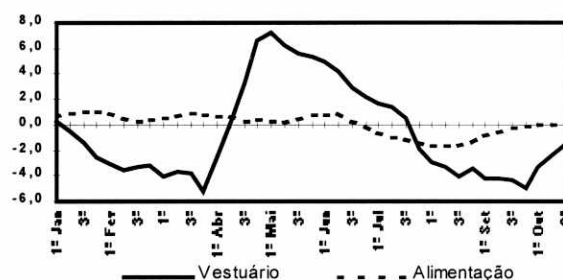


GRÁFICO 3.2
EVOLUÇÃO DO IPC-FIPE (%)



O desempenho dos preços ao consumidor

No que diz respeito ao comportamento dos preços no varejo, o índice de preços ao consumidor, divulgado pela FIPE, registrou, na terceira quadrissemana de outubro, uma taxa de variação negativa de 0,19% frente a uma taxa de deflação de 0,66% registrada no fechamento do mês de setembro. Esta desaceleração do movimento de queda dos preços em outubro decorreu da alta sazonal de alguns produtos como alimentos, bebidas e vestuário.

O subgrupo vestuário, na terceira quadrissemana de outubro, passou de uma taxa de variação de preços negativa de 5,01%, no mês de setembro, para uma taxa de deflação de 1,52%, o que pode ser explicado pelo fim das liquidações outono/inverno e o lançamento da coleção primavera/verão. Já o item alimentação, seguindo a mesma tendência, passou de uma taxa de deflação de 0,14%, em setembro, para uma taxa de inflação de 0,07% na terceira quadrissemana de outubro – ver Gráfico 3.2.

Com a proximidade do final do ano é possível que, com a alta sazonal desse período devido às festas, haja uma ligeira recuperação dos preços no varejo. Isto, contudo, não deve impedir que o IPC-FIPE registre uma taxa de deflação no fechamento do ano em curso, enfatizada, principalmente, pelo cenário de relativa retração da atividade econômica que o país se encontra. De acordo com as projeções do mercado, o IPC-FIPE deve registrar uma taxa de deflação por volta de 0,2% em 1998 - ver quadro de Previsões de Inflação.

Vale lembrar que no acumulado do ano, até o mês de setembro, o IPC-FIPE registrou uma taxa de variação de preços negativa de 1,3% e nos últimos 12 meses registrou alta de apenas 0,04%.

◆4 - Finanças Públicas

Déficit nominal do setor público atinge 7,02% do PIB no acumulado no ano

Até julho de 1998, o déficit público nominal acumulado no ano como proporção do PIB foi de 7,02% do PIB, ante os 4,16% do PIB de janeiro/julho de 1997, e os 6,10% do PIB acumulados em 1997. - Tabela 4.1. No que diz respeito ao resultado primário, este apresentou um superávit de 0,27% do PIB de janeiro a julho de 1998, ante um déficit de 0,92% do PIB no acumulado no ano de 1997 como um todo.

O déficit nominal prossegue sendo pressionado, principalmente, pelo aumento do pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública, que atingiu 7,29% do PIB no acumulado janeiro/julho de 1998, ante os 5,18% do PIB em todo o ano de 1997.

Receitas Federais crescem 20% em 1998

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal apresentou uma taxa de crescimento real acumulada de 20,2% no período janeiro/setembro de 1998, ante igual período de 1997 – ver Tabela 4.2. Este crescimento resultou, dentre outros fatores, do aumento de receitas do tipo "uma vez por todas" – como a concessão de serviços de telecomunicações, por exemplo – e do crescimento da arrecadação do Imposto de Importação (II) e da CPMF.

Execução Financeira do Tesouro no acumulado janeiro/setembro de 1998

Dados disponíveis até setembro de 1998 da execução financeira do Tesouro apontam para um crescimento real de 21,5% da receita no acumulado no ano, contra igual período do ano anterior – ver Tabela 4.3. Do lado das despesas, houve um crescimento real de 18,4% no acumulado janeiro/setembro de 1998, ante igual período de 1997. Este crescimento foi lide-

TABELA 4.1
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)(1)
Acumulado no ano (em % do PIB)

	1997		1998
	Jan-Jul	Ano	Jan-Jul
Nominal	4,16	6,10	7,02
Governo Central	1,65	2,44	4,62
Gov. Fed. e Bacen	2,30	2,63	4,66
Empresas Estatais Federais	-0,66	-0,19	-0,04
Governos Regionais	2,51	3,65	2,40
Governos Estaduais	n.d.	n.d.	1,93
Governos Municipais	n.d.	n.d.	0,13
Empresas Estatais Estaduais	0,49	0,60	0,29
Empresas Estatais Municipais	0,03	0,03	0,05
Juros Nominais	5,06	5,18	7,29
Governo Central	2,54	2,45	5,05
Gov. Fed. e Bacen	2,40	2,37	5,11
Empresas Estatais Federais	0,14	0,08	-0,06
Governos Regionais	2,52	2,73	2,24
Governos Estaduais	n.d.	n.d.	1,66
Governos Municipais	n.d.	n.d.	0,39
Empresas Estatais Estaduais	0,43	0,42	0,17
Empresas Estatais Municipais	0,01	0,01	0,01
Primário	-0,91	0,92	-0,27
Governo Central	-0,89	-0,01	-0,44
Gov. Fed. e Bacen	-0,13	-0,06	-0,95
INSS	0,03	0,32	0,49
Empresas Estatais Federais	-0,80	-0,27	0,02
Governos Regionais	-0,01	0,92	0,16
Governos Estaduais	n.d.	n.d.	0,27
Governos Municipais	n.d.	n.d.	-0,27
Empresas Estatais Estaduais	0,06	0,18	0,13
Empresas Estatais Municipais	0,01	0,02	0,03

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (1) (-) = superávit

TABELA 4.2
ARRECADAÇÃO DAS RECEITAS FEDERAIS
a preços de setembro de 1998

Ano	Arrecadação (R\$ bilhões)			Variação (%)		
	Ago	Set	Jan/Set	Set/98	Set/98	Jan-Set98/
	Ago/98	Set97	Jan-Set97			
1997	10,3	9,3	85,2	-	-	-
1998	16,4	10,2	102,4	-37,9	8,7	20,2

rado pelo aumento das despesas financeiras, com variação real de 48,2% no período.

Dívida líquida do setor público atinge 35% do PIB

A dívida líquida do setor público – excluindo base monetária – foi de 35% do PIB em julho de 1998, ante os 31% observados em dezembro de 1997 – ver Tabela 4.4.

TABELA 4.3
TESOURO NACIONAL
RECEITAS E DESPESAS - ACUMULADO NO ANO
Em R\$ milhões de setembro de 1998

	Jan-set		Var%
	1997	1998	
Receita Total do Tesouro	87.093	105.856	21,5
Despesas	90.663	107.387	18,4
Pessoal e Encargos Sociais	33.197	35.552	7,1
Transf. Estados e Municípios	19.058	22.198	16,5
Despesas Financeiras	12.655	18.758	48,2
Outras Vinculações	5.227	6.187	18,4
Despesas de Orçamento e Crédito	1.942	1.693	-12,8
Outras Despesas	18.585	22.998	23,7
Total das Despesas (excl. Fin.)	78.008	88.629	13,6
Resultado			
Caixa	-3.570	-1.531	-57,1
Primário	9.085	17.227	89,6

Fonte: STN.

TABELA 4.4
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO - fim de período
(% do PIB)

Composição	1994	1995	1996	1997	1998 (Julho)
Dívida interna	17,6	21,8	27,0	26,5	32,7
Governo Central	3,0	6,6	12,0	13,2	18,6
Títulos públicos	11,6	15,5	21,4	28,2	33,5
Créditos do BC	-4,6	-5,3	-8,5	-7,8	-6,9
Renegociação c/ Estados (2)	0,0	0,0	0,0	-5,5	-7,6
FAT	-2,0	-2,5	-2,5	-2,6	-2,9
Demais contas	-2,0	-1,1	1,6	0,9	2,5
Gov.estaduais e municipais	9,5	10,3	11,1	12,4	13,0
Renegociação c/ Estados (2)	0,0	0,0	0,0	5,5	7,6
Dívida mobiliária	4,7	5,5	6,2	4,3	3,4
Dívida bancária	4,5	4,8	4,9	2,6	2,0
Demais contas	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Empresas estatais	5,1	4,9	3,9	0,9	1,1
Dívida externa	8,4	5,5	3,9	4,3	2,3
Governo Central	6,2	3,5	1,6	1,9	-0,2
Gov.estaduais e municipais	0,3	0,3	0,4	0,5	0,6
Empresas estatais	1,9	1,7	1,9	1,9	1,9
Dívida total	26,0	27,3	30,9	30,8	35,0
Governo Central	9,2	10,1	13,6	15,1	18,4
Gov.estaduais e municipais	9,8	10,6	11,5	12,9	13,6
Estados	n.d.	n.d.	n.d.	11,1	11,8
Municípios	n.d.	n.d.	n.d.	1,8	1,8
Empresas estatais	7,0	6,6	5,8	2,8	3,0
Federais	n.d.	n.d.	2,5	1,0	1,0
Estaduais	n.d.	n.d.	3,2	1,7	1,9
Municipais	n.d.	n.d.	0,1	0,1	0,1
Dívida total	26,0	27,3	30,9	30,8	35,0
Dívida fiscal	26,0	27,3	29,0	30,7	34,4
Ajuste patrimonial (estoque)	0,0	0,0	1,9	0,1	0,6
Privatização	0,0	0,0	-0,1	-2,0	-2,7
Outros	0,0	0,0	2,0	2,1	3,3

Fonte: Banco Central.

Notas: (1) Exclui a base monetária. (2) Lei número 9496/97.

◆5 - Mercado Financeiro

O movimento da taxa de juros

O governo, na última reunião do Copom, decidiu manter inalteradas as taxas de juros básicas da economia. A taxa básica do Banco Central (TBC) e a taxa básica de Assistência Financeira (TBAN) permaneceram no nível de 19,0% ao ano e 49,75% ao ano, respectivamente. - ver Gráfico 5.1.

Esta decisão do governo já era esperada pelo mercado, uma vez que o cenário externo, neste período, não teve alterações significativas em relação à reunião anterior do Comitê de Política Monetária (COPOM).

Porém os juros básicos da economia continuam sendo fixados diariamente pelo Banco Central através de operações de *open market*, como mostra o movimento da taxa *over* - ver Gráfico 5.2.

Desta maneira, como reflexo da trajetória ascendente diária da taxa *over*, as cotações no mercado futuro de juros - DI vem apresentando um ligeiro movimento de alta - ver Gráfico 5.3.

No mercado futuro as taxas de juros-DI, anualizadas, projetadas para novembro, dezembro e janeiro no dia 30/10, eram de 37,34%, 31,95% e 29,45%, respectivamente.

Com a manutenção desta política, o Banco Central sinaliza que deverá continuar mantendo esta política restritiva até que o fluxo de capitais se normalize.

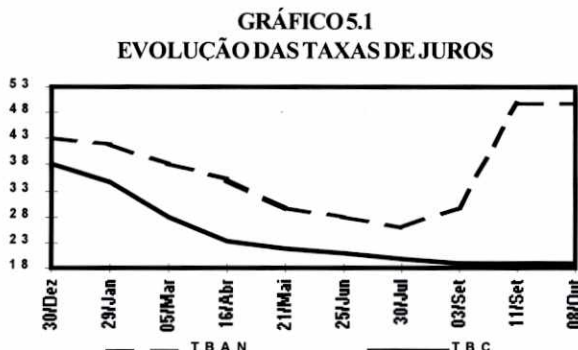
Em setembro, as reservas internacionais, no conceito de liquidez internacional, atingiram o patamar de US\$ 45,8 bilhões, frente aos US\$ 67,3 bilhões registrados em agosto.

Neste sentido, uma maior redução de juros está condicionada, em parte, à aprovação da reforma fiscal pelo congresso e à concretização do pacote de ajuda financeira internacional ao Brasil, visando restabelecer a credibilidade externa e a retomada do crescimento econômico.

O cupom cambial líquido *ex-post* anualizado passou de 22,96%, no mês de setembro, para 32,41% em outubro. Nos últimos 12 meses, o cupom cambial líquido *ex-post*, neste mesmo período de comparação, passou de 14,71% para 16,49% - ver Tabela 5.1.

OIBOVESPA

Apesar de, atualmente, o mercado financeiro internacional ter apresentado uma relativa estabilidade, o mercado brasileiro ainda continua "nervoso". As Bolsas de Valores brasileiras, desta maneira, sem uma ten-



dência definida, vem apresentando um comportamento volátil seguindo o movimento dos mercados internacionais. Nem mesmo a redução dos juros norte-americanos, de 5,25% ao ano para 5,0% ao ano, foi capaz de acalmar o mercado que recebeu esta ação do Fed com um certo ceticismo.

Desta maneira, o mercado continua aguardando a aprovação da reforma fiscal e a concretização do pacote de ajuda financeira externa para retomar uma trajetória "consistente". Vale destacar que o mercado está meio temeroso com o impacto do pacote fiscal, anunciado no dia 28/10, devido à repercussão do mesmo no resultado das empresas e da CPMF no giro das Bolsas de Valores.

O IBOVESPA teve, no mês de outubro, uma rentabilidade nominal de 6,9%, o que implicou uma desvalorização nominal acumulada no ano de 30,9%.

GRÁFICO 5.2
EVOLUÇÃO DA TAXA OVER (%)

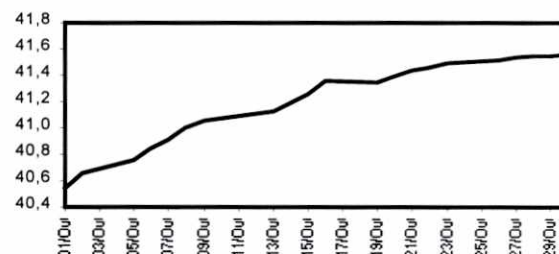


GRÁFICO 5.3
EVOLUÇÃO DO MERCADO FUTURO DE JUROS

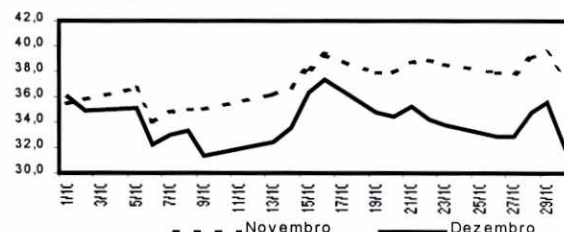


TABELA 5.1
CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO EM US\$(1)

Meses	M ensal	M ensal	Em %
		Anualizado	Últimos 12 meses
jun/97	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
mai	0,84	10,57	14,29
jun	0,80	9,98	14,20
jul	0,88	11,09	14,33
ago	0,10	1,17	13,77
set	1,74	22,96	14,71
out	2,37	32,41	16,49

Nota: (1) Comparação da taxa SELIC com a variação cambial. Até agosto de 1998, desconta Imposto de Renda de 15%. A partir de setembro de 1998, isenção do Imposto de Renda.

◆6 - Setor Externo

O comportamento recente da Balança Comercial

As exportações físicas brasileiras, na quarta semana de outubro, totalizaram US\$ 978 milhões, o que representou uma média diária de US\$ 195,6 milhões, 10,3% abaixo da média diária da semana anterior.

No que diz respeito às importações físicas brasileiras, as mesmas totalizaram US\$ 1286 milhões na quarta semana de outubro, o que significou uma média diária de US\$ 257,2 milhões, permanecendo praticamente estável em comparação com a média diária da semana anterior, com uma redução de apenas 1,1%.

Este comportamento das exportações e importações do país, na quarta semana de outubro, originou, por sua vez, um déficit comercial de US\$ 308 milhões. No mês de outubro, até o dia 23, a Balança Comercial registrou um resultado negativo de US\$ 154 milhões.

É importante destacar a piora gradativa das vendas externas do país ao longo do mês de outubro que, na primeira semana, registrou uma média diária de US\$ 284,5 milhões. Mas, por outro lado, a média diária mensal das mesmas, até o dia 23, foi de US\$ 228,6 milhões, 9,7% acima da média diária de igual mês do ano passado.

No mesmo sentido, o comportamento das importações brasileiras no comparativo outubro 98/ outubro 97 reafirmam a melhora de desempenho da Balança Comercial neste mesmo período de comparação. A média diária mensal das compras externas brasileiras, até o dia 23/10, foi de US\$ 238,2 milhões frente aos US\$ 241,6 milhões registrados no mesmo mês de 1997. Porém, esta melhora de desempenho da Balança Comercial deve ser, em parte, relativizada devido ao movimento de retração da atividade econômica do país principalmente, na segunda metade do ano em curso.

O governo adotou, recentemente uma série de medidas com o intuito de melhorar o desempenho comercial do país frente ao elevado déficit em conta corrente – que em setembro representou uma taxa acumulada em 12 meses de 4,37% do PIB –, agravado pelas turbulências no cenário externo.

Algumas barreiras não-tarifárias foram introduzidas para restringir as importações, como o estabelecimento de fiscalização sanitária e fitossanitária de produtos agrícolas, a exigência de um maior controle de qualidade e a introdução de normas técnicas.

Pela lado das exportações, o governo vai realizar uma redução dos prazos do PROEX – principal programa de estímulo às exportações – com o intuito de aumentar a lista de produtos beneficiados por esta linha de financiamento e adequá-lo à prática do mercado internacional. Esta proposta prevê alterações tanto no que diz respeito aos prazos do financiamento direto quanto aos de equalização da taxa de juros. A redução dos prazos dos financiamentos diretos também pode constituir uma alternativa ao Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC) e ao Adiantamento de Contrato de Exportações (ACE) devido às dificuldades do exportador brasileiro de captar recursos no exterior.

A Balança comercial no mês de setembro

A Balança Comercial no mês de setembro registrou um déficit comercial de US\$ 643 milhões – o que correspondeu a um resultado das exportações e importações de US\$ 3985 milhões e 4628 milhões, respectivamente.

No acumulado do ano, até o mês de setembro, as exportações brasileiras sofreram queda de 0,6% em relação a igual período do ano passado – ver Tabela 6.1. No tocante às exportações de manufaturados, neste mesmo período de comparação, estas passaram de uma taxa de variação positiva de 7,8% para 6,6%. Vale lembrar que desde que as vendas externas brasileiras de manufaturados atingiram o seu pico em março (19,0%), as mesmas vem apresentando uma desaceleração da sua taxa de crescimento desde então – refletindo a retração da demanda resultante, principalmente, dos impactos da crise asiática.

No que diz respeito às importações, no acumulado do ano até o mês de setembro, registraram queda de 4,8% - com destaque para combustíveis e lubrificantes (-23,3%) e bens de capital (-2,4%) – ver Tabela 6.2.

TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Set		
	1998	1997	
Básicos	10.383	11.784	-11,9
Industrializados	28.559	27.268	4,7
Semimanufaturados	6.186	6.283	-1,5
Manufaturados	22.373	20.985	6,6
Ops. Especiais	519	634	-18,1
Total	39.461	39.686	-0,6

Fonte: MICT

TABELA 6.2
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Set		
	1998	1997	
M at. primas e b. intermediários	20.418	20.788	-1,8
Combustíveis e lubrificantes	3.269	4.263	-23,3
Bens de capital	11.560	11.843	-2,4
Bens de consumo	8017	8569	-6,4
Não-duráveis	4.077	4.140	-1,5
Automóveis	2049	1.907	7,4
Outros duráveis	1891	2.522	-25,0
Total	43.264	45.463	-4,8

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 51% no acumulado em 12 meses até setembro de 1998 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma expansão real de 86% no acumulado em 12 meses até setembro de 1998.

O valor das aprovações do BNDES cresceu 41% em termos reais no acumulado em 12 meses até setembro de 1998. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 57% no acumulado em 12 meses até setembro de 1998 - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou um crescimento real de 51% no acumulado 12 meses até setembro de 1998. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma expansão real de cerca de 1% no acumulado 12 meses até setembro de 1998.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 14,6 bilhões no período de janeiro a setembro de 1998, 30% superior ao resultado registrado em igual período de 1997, a preços de setembro de 1998 - ver Tabela 7.1. A FINAME foi o destaque de crescimento, com uma variação real de 79% de seus desembolsos no acumulado no ano até setembro, ante igual período de 1997. No que diz respeito ao BNDES, seus desembolsos apresentaram um crescimento real de 20% no acumulado janeiro/setembro de 1998, contra o mesmo período de 1997. Este resultado foi liderado pelo crescimento real de 22% dos desembolsos com as operações diretas. As operações indiretas, por sua vez, registraram uma expansão real de 15% do valor das liberações.

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, de 52%, no acumulado janeiro/setembro de 1998, ante igual período do ano anterior. A indústria de transformação apresentou uma expansão real de 40% dos seus desembolsos no período de janeiro a setembro de 1998, ante o mesmo período de 1997. Os desembolsos para o setor de serviços, por sua vez, apresen-

taram um crescimento real de 34% no acumulado janeiro/setembro, contra igual período de 1997. Finalmente, a agropecuária registrou uma redução real de 14% do valor das liberações de janeiro a setembro de 1998, ante o mesmo período de 1997. No acumulado janeiro/setembro 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	7.809	9.377	20,1
Op. Diretas	5.558	6.787	22,1
Op. Indiretas	2.251	2.590	15,1
FINAME	2.306	4.134	79,3
BNDES par	1.102	1.047	-5,0
Total	11.218	14.558	29,8

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Acumulado até setembro de cada ano, a preços de setembro 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
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
ago	-8,3	38,3	83,0	50,2	39,6
set	-14,1	40,2	52,3	33,6	29,8

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	11.218	14.558	29,8	100,0
AGROPECUÁRIA	1.046	898	-14,1	6,2
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	3.936	5.521	40,2	37,9
METALURGIA	825	725	-12,1	5,0
MECÂNICA	428	743	73,5	5,1
MATERIAL DE TRANSPORTE	320	1.445	352,0	9,9
CELULOSE E PAPEL	387	330	-14,9	2,3
QUÍMICA, P.F., PERF., S. E VELAS	321	442	37,6	3,0
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	895	828	-7,5	5,7
OUTRAS	760	1.008	32,7	6,9
INFRA-ESTRUTURA	4.507	6.863	52,3	47,1
SERVIÇOS	916	1.223	33,6	8,4
OUTROS	813	53	-93,5	0,4

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

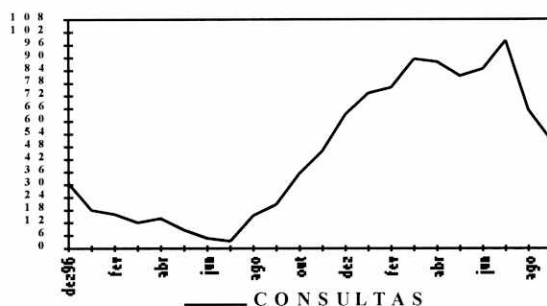
Nota: (1) Acumulado até setembro de cada ano, a preços de setembro de 1998 - deflator: IGP-DI.

◆ 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

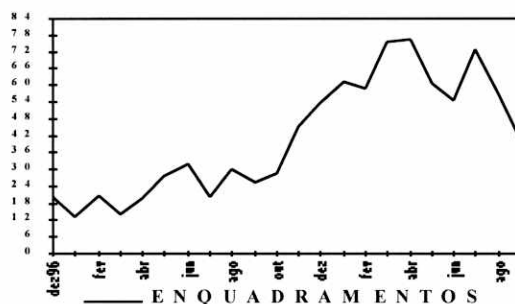


GRÁFICO 7.3

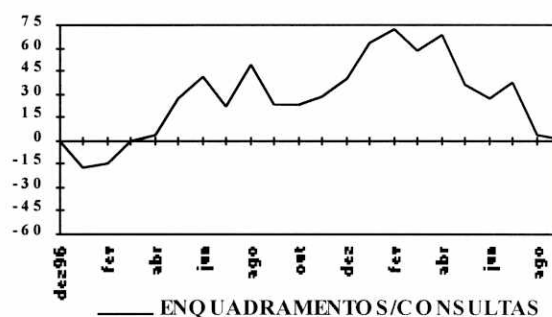


GRÁFICO 7.4

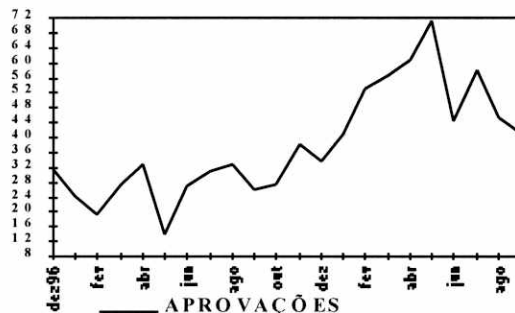


GRÁFICO 7.5

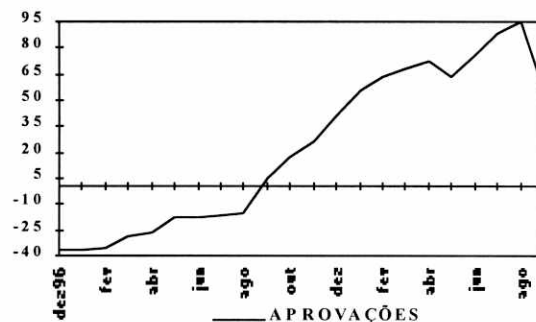


GRÁFICO 7.6

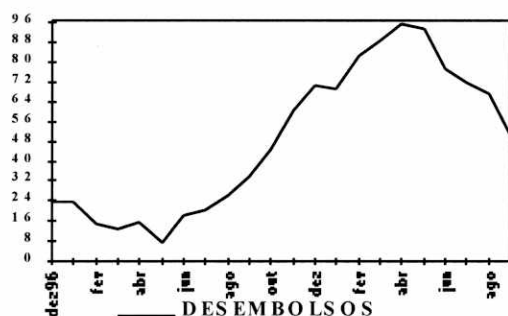
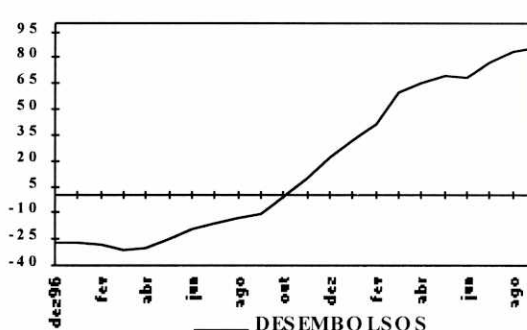


GRÁFICO 7.7



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
set/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
set	-0,08	1,58	3,47	0,74	6,20	8,13	3,21	12,98	14,79
out	0,08	1,66	3,17	0,56	6,79	8,08			

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	0,8	-1,0	-0,2	-1,7	2,3	0,0	0,8	-1,2	20,0	19,9	7,2	3,8	55,0	56,0	60,8	56,2	-5,8	-0,2	-32,2	-26,1
Citibank	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,4	4,3	53,8	55,0	59,5	55,3	-5,7	-0,4	-31,0	-26,4
Fator	0,7	-1,0	0,3	-1,2	0,0	-0,5	1,0	-1,0	-	-	-	-	53,5	56,0	58,7	55,0	-5,2	1,0	-32,4	-26,8
Garantia	0,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,5	3,5	53,8	55,5	59,8	56,9	-6,0	-1,4	-32,0	-29,1
JP Morgan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,7	4,5	52,7	-	59,2	-	-6,5	-	-33,1	-
LCA Consultores	0,7	-1,0	0,3	-1,2	0,0	-0,5	1,0	-1,0	-	-	-	-	53,7	57,0	58,9	55,6	-5,2	1,4	-32,4	-26,5
MCM	1,0	-1,5	0,8	-0,9	0,8	-1,9	1,2	-1,3	17,5	18,0	7,5	4,8	52,6	56,0	58,3	54,0	-5,7	2,0	-32,7	-23,6
Rosenberg	0,7	-	0,7	-	0,0	-	0,9	-	17,7	-	7,7	4,5	52,5	56,0	57,5	54,0	-5,0	2,0	-34,0	-22,5
Unibanco	0,9	-	0,9	-	1,8	-	0,7	-	18,0	-	-	-	54,2	-	60,7	-	-6,5	-	-32,3	-
Média	0,8	-1,1	0,4	-1,3	0,6	-0,7	1,0	-1,1	18,4	19,0	7,5	4,2	53,5	55,9	59,1	55,3	-5,6	0,6	-32,5	-25,9
Desvio Padrão	0,11	0,22	0,35	0,29	0,90	0,71	0,13	0,13	1,13	0,95	0,17	0,44	0,78	0,57	0,93	1,00	0,46	1,21	0,82	2,02

Notas:

(1) Variação percentual.

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

(3) Conceito nominal.

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC - FIPE				IGP - M			
	nov	dez	jan	1998	out	nov	dez	1998
BBM	0,6	0,3	-	-0,5	-	-	-	-
Citibank	0,3	0,4	0,2	-	0,4	0,5	0,2	-
Garantia	0,4	0,4	-	0,0	0,4	0,5	-	-
Fator	-	-	-	-0,2	-	-	-	1,8
LCA	0,5	0,0	0,0	-0,2	0,3	0,3	-	1,8
MCM Consultores	0,6	0,6	0,3	0,0	0,2	0,1	0,2	-
Média	0,5	0,3	0,2	-0,2	0,3	0,4	0,2	1,8
Desvio Padrão	0,11	0,19	0,13	0,18	0,11	0,18	0,02	0,00

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)
set/97	0,10	0,01	0,48	0,59	0,92	0,18	0,65	1,09	1,10	1,14
out	0,29	0,22	0,37	0,34	0,41	0,20	0,66	1,10	1,10	1,18
nov	0,15	0,53	0,64	0,83	1,08	0,31	1,53	1,11	1,11	1,17
dez	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	-0,49	-1,00	-0,16	-0,17	-0,04	-0,31	0,37	1,17	1,18	1,26
setembro	-0,31	-0,66	-0,08	-0,02	0,06	-0,31	0,45	1,18	1,19	1,33
outubro	-	-	0,08	-	-	-	0,89	1,19	1,19	1,26
Acum. Ano	2,13	-1,26	1,66	0,94	0,15	-0,18	6,35	-	-	-

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
set/97	10,67	0,67	1,10	3,47	-0,48	-0,04	0,90
out	-24,11	0,79	1,29	-4,76	3,58	0,24	0,94
nov	3,88	1,39	2,39	-5,75	-1,90	-0,03	1,91
dez	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
set	1,95	1,03	2,57	8,33	5,64	0,82	1,36
out	6,80	1,31	2,86	-0,77	-4,59	0,48	2,17
Acum. no ano	-32,02	9,97	20,55	6,28	2,82	5,06	15,58

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
set/97	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	-	5,53	54,70	16,72	4,21	12,74	10,33	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
set	11,68	5,13	70,02	20,21	5,26	13,45	11,63	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
out (5)	-	4,98	70,76	22,90	5,47	10,80	12,91	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 08/10/98. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.