



SERRANA GARAT BEISSO
GERENTE EXECUTIVO
SP1/GEOP2
IDAR: 006 SALA: 0604

Cesta de Moedas

CESTA DE MOEDAS DO BNDES

Editado em 22.10.2002

Índice

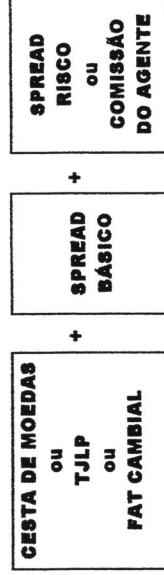
1. Regulamentação.....	pág. 1
2. Decomposição da Cesta de Moedas do BNDES.....	pág. 1
3. Evolução da Cesta de Moedas do BNDES.....	pág. 6
4. Metodologia de Cálculo dos Contratos do BNDES atrelados à Cesta de Moedas do BNDES.....	pág. 9
5. Síntese.....	pág. 14
6. Anexo 1.....	pág. 16
7. Anexo 2.....	pág. 17

CESTA DE MOEDAS DO BNDES

1. REGULAMENTAÇÃO

O Sistema BNDES, ao prestar colaboração financeira a seus clientes de forma direta ou através de agentes financeiros, adota, alternativamente, as seguintes taxas de juros: i) Cesta de Moedas; ii) Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP; e iii) FAT Cambial.

Em qualquer caso, a taxa de juros é acrescida de um *spread* básico (cobrado conforme previsto nas Políticas Operacionais) e de um *spread* de risco (cobrado de acordo com o risco do cliente). Este último, no caso de operações indiretas, é substituído pela comissão do agente.¹



A Cesta de Moedas foi criada pela Resolução nº 635/87 da Diretoria do BNDES, de 13 de janeiro de 1987. Seu custo é determinado pelo custo médio de captação do BNDES no mercado financeiro internacional.

2. DECOMPOSIÇÃO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

O custo da Cesta de Moedas é decomposto da seguinte forma:

- UMBDES: capta as variações cambiais diárias das moedas existentes na Cesta de Moedas do BNDES.
- Taxa de Juros Variável: é a média ponderada de todas as taxas e despesas não tributárias, incorridas pelo BNDES na captação dos recursos, sendo apurada trimestralmente.

¹ O *spread* básico e *spread* de risco foram excluídos da análise por serem componentes obtidos a partir das Políticas Operacionais do BNDES e das características de cada cliente, respectivamente. Apenas no exemplo numérico, constante do item 4, é que ambos os *spreads* são reintroduzidos para efeito de demonstração da forma de cálculo dos contratos do BNDES.

ii) a uma atividade mais intensa de captação no mercado de bônus e títulos, denominados em US\$; e, principalmente, iii) à realização de operações de swaps.

Quadro 2
Composição da UMBNDES

	30/12/99	30/12/00	31/12/01	31/01/02	31/07/02	31/08/02	30/09/02
US\$	58,9%	72,5%	71,6%	71,2%	79,0%	79,4%	79,4%
Iene	17,7%	16,3%	16,6%	17,0%	14,3%	14,1%	14,0%
Euro	20,6%	10,8%	5,5%	5,6%	6,4%	6,2%	6,4%
Outras	2,8%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%

Fonte: GF/GEFIN e GF/IBECAP

Obs.: Em 31/12/2001, "Outras" era basicamente composto por Franco Suíço (CHF).

No período dezembro de 1999 a setembro de 2002, verificou-se: i) uma sensível redução da participação do iene e do euro, este último devido à realização de operações de swap; ii) uma elevação progressiva da participação do dólar americano. As "outras moedas" reduziram sua participação a partir de 1999, estando hoje limitada a 0,3%.

Encontra-se, no Anexo 1, a variação mensal das principais moedas que compõem a UMBNDES no período janeiro de 2000 a setembro de 2002, assim como a variação média e seu desvio-padrão para cada moeda. Note-se que, para este período, a moeda mais volátil foi o iene. Nos últimos anos, a UMBNDES tem apresentado: i) um custo médio mensal inferior aos dos empréstimos, exclusivamente, em US\$; ii) uma elevada volatilidade mensal.

Neste sentido, os dados do Anexo 1, mostram que para o período janeiro/00 a setembro/02, a variação média mensal da UMBNDES foi de 2,44% a.m. (superior à do dólar norte-americano, de 2,22% a.m.), sendo a volatilidade - medida pelo desvio padrão - de 7,34% a.m., volatilidade esta associada ao regime de câmbio flutuante.

A variação acumulada da UMBNDES, nos últimos 12 meses terminados em setembro de 2002, foi de 43,82%.

2.2. TAXA DE JUROS VARIÁVEL

A taxa de juros variável é dada pela média ponderada de todas as taxas e despesas não tributárias incorridas pelo BNDES na captação dos recursos externos. Os seus períodos de vigência e apuração estão divididos da seguinte forma:

Período de Vigência	Período de Apuração
16/jan a 15/abr	15/out a 14/jan
16/abr a 15/jul	15/jan a 14/abr
16/jul a 15/out	15/abr a 14/jul
16/out a 15/jan	15/jul a 14/out

A taxa de juros variável é apurada segundo a fórmula:

$$JV = \left(\frac{\sum_{i=1}^n JC_i}{\sum_{i=1}^n SD_i} \right) \times 360 \times 100$$

onde:

JV = é a taxa de juros média de captação do BNDES em moeda estrangeira, expressa em percentual ao ano, apurada no trimestre da amostra;

JC_i = é o valor, em moeda estrangeira, dos juros compensatórios e/ou outros encargos, devidos diariamente pelo BNDES, a ser acumulado no trimestre;

SD_i = é o saldo devedor (de principal) das captações efetuadas pelo BNDES junto ao mercado externo, apurado diariamente, a ser acumulado no trimestre; e

i = é o número de dias corridos no trimestre de apuração.

2.3. IMPOSTO DE RENDA VARIÁVEL

O imposto de renda apresenta taxas variáveis a cada trimestre. Seus períodos de apuração e vigência são os mesmos utilizados para a apuração e vigência da taxa de juros variável. A metodologia de cálculo consiste em apurar o imposto de renda médio ponderado devido sobre todas as operações realizadas pelo BNDES no mercado internacional, sem repasse específico. A equação a seguir explicita a forma de cálculo:

$$IR = \left(\frac{\sum_{i=1}^n I_i}{\sum_{i=1}^n JC_i} \right) \times 360 \times 100$$

onde:

IR = é a alíquota média de imposto de renda devido pelo BNDES na remessa de juros ao exterior, decorrente de suas captações externas, expressa em percentuais ao ano, apurada no trimestre de amostra;

I_t = é o valor, em moeda estrangeira, do total de imposto de renda devido diariamente, a ser acumulado no trimestre;

JC_t = é o valor, em moeda estrangeira, dos juros compensatórios e/ou outros encargos devidos diariamente pelo BNDES, a ser, também, acumulado trimestralmente; e

i = é o número de dias corridos no trimestre de apuração.

Cabe salientar que as operações de captação do BNDES junto ao BID e ao BIRD estão isentas de pagamento de Imposto de Renda.

3. EVOLUÇÃO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

Encontra-se, a seguir, uma síntese da evolução do custo da Cesta de Moedas do BNDES. Para uma análise comparativa das taxas acumuladas em 12 meses (nominais e deflacionadas pelo IPCA) da Cesta de Moedas, da TJLP e do FAT Cambial, ver o Anexo 2.

3.1. EVOLUÇÃO DA TAXA MENSAL

Quadro 3
Evolução da Taxa mensal

Evolução em Taxa Variável			
UMBENDES	Taxa de Juros Variável		Cesta de Moedas (Res nº 635/87)
	+ Imp. de Renda		
jan/00	-0,62	0,80	0,18
fev/00	-2,53	0,75	-1,80
mar/00	-0,28	0,80	0,52
abr/00	1,51	0,78	2,30
mai/00	1,61	0,81	2,43
jun/00	-0,86	0,78	-0,09
jul/00	-2,42	0,81	-1,63
ago/00	2,50	0,81	3,32
set/00	0,75	0,78	1,53
out/00	2,90	0,81	3,73
nov/00	2,75	0,78	3,55
dez/00	-0,01	0,81	0,79
jan/01	0,47	0,81	1,29
fev/01	3,49	0,74	4,25
mar/01	3,90	0,81	4,74
abr/01	1,51	0,78	2,30
mai/01	8,21	0,81	9,08
jun/01	-2,98	0,78	-2,22
jul/01	5,66	0,77	6,47
ago/01	6,31	0,77	7,13
set/01	4,57	0,74	5,35
out/01	0,79	0,72	1,51
nov/01	-6,76	0,70	-6,12
dez/01	-9,23	0,72	-8,57
jan/02	3,60	0,73	4,35
fev/02	-2,77	0,66	-2,13
mar/02	-0,92	0,73	-0,20
abr/02	2,29	0,70	3,01
mai/02	7,53	0,72	8,30
jun/02	13,83	0,69	14,62
jul/02	20,42	0,72	21,29
ago/02	-11,67	0,35	-11,37
set/02	26,87	0,35	27,31
Média	2,44	0,74	3,19
σ	7,34	0,11	7,36

3.2. EVOLUÇÃO DA TAXA ACUMULADA NOS ÚLTIMOS 12 MESES

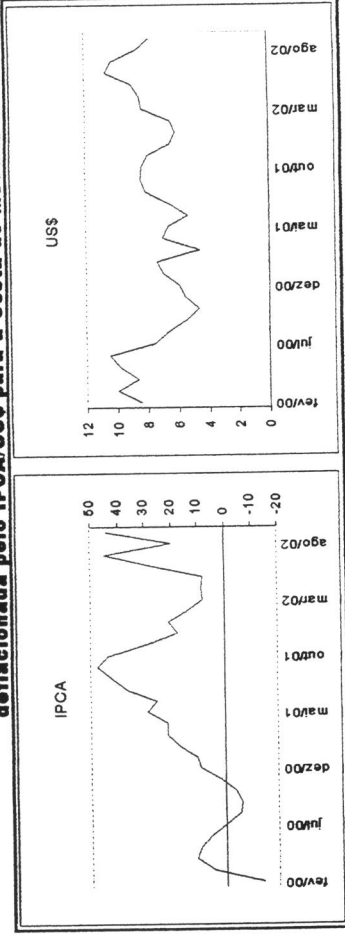
Quadro 4
Evolução da taxa acumulada nos últimos 12 meses

	UMBDES	Taxa de Juros Variável + Imp. de Renda	Cesta de Moedas (Res nº 635/87)
jan/00	-9,00	9,92	0,03
fev/00	-15,55	10,01	-7,10
mar/00	1,37	10,09	11,60
abr/00	7,39	10,04	18,17
mai/00	5,78	9,99	16,34
jun/00	2,26	9,94	12,42
jul/00	-2,99	9,93	6,64
ago/00	-7,72	9,92	1,44
set/00	-8,07	9,92	1,04
out/00	-6,95	9,93	2,29
nov/00	-2,21	9,94	7,51
dez/00	5,22	9,95	15,69
jan/01	6,37	9,96	16,97
fev/01	12,94	9,94	24,17
mar/01	17,66	9,96	29,38
abr/01	17,67	9,95	29,38
mai/01	25,32	9,95	37,78
jun/01	22,64	9,94	34,83
jul/01	32,79	9,90	45,93
ago/01	37,74	9,85	51,31
set/01	42,97	9,81	56,99
out/01	40,04	9,71	53,64
nov/01	27,07	9,62	39,29
dez/01	15,36	9,53	26,35
jan/02	18,95	9,44	30,18
fev/02	11,75	9,36	22,20
mar/02	6,56	9,27	16,44
abr/02	7,38	9,22	17,28
mai/02	6,71	9,13	16,44
jun/02	25,19	9,03	36,50
jul/02	42,68	8,96	55,46
ago/02	18,55	8,50	28,63
set/02	43,82	8,08	55,44
Média	13,63	9,66	24,57
σ	16,55	0,48	17,91

3.3. EVOLUÇÃO DA TAXA ACUMULADA NOS ÚLTIMOS 12 MESES DESCONTADA O IPCA OU PELA VARIAÇÃO CAMBIAL

Quadro 5

Evolução da taxa acumulada nos últimos 12 meses deflacionada pelo IPCA/US\$ para a Cesta de Moedas do BNDES



Nos últimos 12 meses, terminados em setembro de 2002, a taxa acumulada da Cesta de Moedas do BNDES (incluindo a variação da UMBNDES, a taxa de juros variável e o imposto de renda) foi de 55,44%, o que corresponde a uma taxa real acumulada de 7,74%, descontada a variação do US\$ no período.

Para comparação entre o custo da Cesta de Moedas do BNDES vis-à-vis a variação cambial ver Anexo 2 Quadro 9.

4. METODOLOGIA DE CÁLCULO DOS CONTRATOS DO BNDES ATRELADOS À CESTA DE MOEDAS⁴

4.1. SALDO DEVEDOR

O saldo devedor das operações realizadas no âmbito da Resolução nº 635/87 (Cesta de Moedas do BNDES) é reajustado pela média ponderada das variações cambiais incidentes sobre os recursos captados pelo BNDES, em moeda estrangeira, sem vinculação de repasse em condições especiais (UMBNDES).⁵

⁴ Para maiores informações, consultar o Manual de Procedimentos Financeiros do BNDES, disponível via Internet, na home page do BNDES.

⁵ A cotação da UMBNDES é publicada no Diário Oficial da União nos dias 10 e 25 de cada mês. Pode ser obtida, ainda, via Internet, na home page do BNDES (endereço:

Assim, o saldo devedor, em reais, num determinado momento, é apurado de acordo com a fórmula a seguir:

$$SD_n = Q_n \times C_n$$

onde:

Q_n = saldo devedor em quantidade de UMBNDES no momento n ;

SD_n = saldo devedor, em reais, no momento n ; e

C_n = cotação da UMBNDES no momento n .

Exemplo:

Q_n = UMBNDES 100.000,0000

C_n = 0,022371

SD_n = 100.000 x 0,022371 = R\$ 2.237,10

Cabe salientar que cada evento financeiro (entrada e/ou saída de recursos) é convertido em quantidade de UMBNDES, pela cotação da UMBNDES da data de ocorrência do evento.

4.2. JUROS VARIÁVEIS

Os juros aplicados correspondem, como já mencionado, ao custo médio ponderado de todas as taxas e despesas incorridas pelo BNDDES nas captações externas, não vinculadas a repasse específico.⁶

A taxa de juros variável incidirá sobre o saldo devedor após a aplicação da variação da UMBNDES. Caso o período de apuração dos juros contemple mais de uma taxa, estas deverão ser aplicadas de forma proporcional ao número de dias em que vigoraram.

<http://www.bndes.gov.br> - no item "Produtos e Serviços", no subitem "Custos" clicar em "Moedas Contratuais" e utilizar o código 590).

⁶ A taxa de juros variável é divulgada de três em três meses, expressa em percentual ao ano, nas posições de 16 de janeiro, 16 de abril, 16 de julho e 16 de outubro, sendo publicada no Diário Oficial da União (Seção 3) no dia 25 dos meses de janeiro, abril, julho e outubro de cada exercício. Pode ser obtida, ainda, via Internet, na home page do BNDDES (endereço: <http://www.bndes.gov.br> - no item "Produtos e Serviços", no subitem "Custos" clicar em "Moedas Contratuais" e utilizar o código 001).

O cálculo dos juros compensatórios é dado pela seguinte fórmula:

$$J_n = \left(\sum_{i=1}^n \frac{Q_{i-1} \times t_{i-1}^1 \times n_{i-1}^1}{36.000} \right) \times C_n$$

$$\text{sendo } Q_{i-1} = Q_{i-2} \pm E_{i-1}$$

onde:

- J_n = valor dos juros compensatórios devidos, em reais, no momento n ;
- Q_{i-1} = saldo devedor, em UMBNDES, no momento $i-1$;
- t_{i-1}^1 = taxa de juros variável, em percentual ao ano, válida no período entre $i-1$ e i ;
- n_{i-1}^1 = número de dias corridos entre os momentos $i-1$ e i ;
- C_n = cotação da UMBNDES no momento n ; e
- E_{i-1} = valor, em UMBNDES, no momento $i-1$ de qualquer evento financeiro que modifique o saldo devedor positiva ou negativamente.

Exemplo:

- Q_0 = UMBNDES 110.000,0000
- E_1 = Amortização de UMBNDES 10.000,0000
- Q_1 = $Q_0 - E_1 \Rightarrow 110.000,0000 - 10.000,0000 = 100.000,0000$
- t_{10}^1 = 6,648137 % a.a.
- n_{10}^1 = 10
- t_{21}^2 = 7,605485 % a.a.
- n_{21}^2 = 35
- C_2 = 0,022371
- J_2 = $\left(\sum_{i=1}^2 \frac{Q_{i-1} \times t_{i-1}^1 \times n_{i-1}^1}{36.000} \right) \times C_2$
- J_2 = $\left(\frac{Q_0 \times t_0^1 \times n_0^1}{36.000} + \frac{Q_1 \times t_1^2 \times n_1^2}{36.000} \right) \times C_2$
- J_2 = $\left(\frac{110.000 \times 6,648137}{36.000} \times 10 + \frac{100.000 \times 7,605485}{36.000} \times 35 \right) \times 0,022371$

$$\begin{aligned} J_2 &= (203,14 + 739,42) \times 0,022371 \\ J_2 &= \text{UMBENDES } 942,56 \times 0,022371 \\ J_2 &= \text{R\$ } 21,09 \end{aligned}$$

4.3.3. IMPOSTO DE RENDA VARIÁVEL

Equivale ao imposto médio ponderado, devido sobre os encargos remetidos aos credores do BNDES por essas operações.³ Para o cálculo do repasse do imposto de renda devido pelo cliente é necessário observar as alterações nos juros e alíquotas de imposto devidos a cada momento, conforme é explicitado na fórmula de cálculo a seguir:

$$RPIR_n = \left(\sum_{i=1}^n J_{i-1} \times \frac{ir_{i-1}^i}{100} \right) \times C_n$$

onde:

$RPIR_n$ = valor do repasse do Imposto de Renda, devido em reais, no momento n ;

J_{i-1} = juros compensatórios devidos, em UMBENDES, no momento $i-1$;

ir_{i-1}^i = taxa média do Imposto de Renda válida para o período entre $i-1$ e i ; e

C_n = cotação da UMBENDES no momento n .

Exemplo:

$$\begin{aligned} ir_0^1 &= 0,0 \% \\ ir_1^2 &= 5,645434 \% \end{aligned}$$

³ Seu valor é publicado no *Diário Oficial* da União no dia 25 dos meses de janeiro, abril, julho e outubro de cada exercício. Pode ser obtido, ainda, via Internet, na home page do BNDES (endereço: <http://www.bndes.gov.br> - no item "Produtos e Serviços", no subitem "Custos" clicar em "Moedas Contratuais" e utilizar o código 002).

$$J_0 = 203,14$$

$$J_1 = 739,42$$

$$C_2 = 0,022371$$

$$RPIR_2 = \left(\sum_{i=1}^2 J_{i-1} \times \frac{ir_{i-1}^1}{100} \right) \times C_2$$

$$RPIR_2 = \left(J_0 \times \frac{ir_0^1}{100} + J_1 \times \frac{ir_1^2}{100} \right) \times C_2$$

$$RPIR_2 = \left(203,14 \times \frac{0,00}{100} + 739,42 \times \frac{5,645434}{100} \right) \times 0,022371$$

$$RPIR_2 = (0,00 + 41,74) \times 0,022371$$

$$RPIR_2 = 41,74 \text{ UMBNDES} \times 0,022371$$

$$RPIR_2 = R\$ 0,93$$

4.3.4. SPREADS (RISCO E BÁSICO)

Corresponde ao spread devido pelo cliente ao BNDES. Seu percentual é fixado contratualmente, incidindo dia-a-dia, pelo sistema proporcional, sobre o saldo devedor reajustado conforme a seguinte fórmula de cálculo:²

$$S_n = \left(\sum_{i=1}^n \frac{Q_{i-1} \times s}{36000} \right) \times C_n$$

onde:

S_n = valor, em reais, de *spread* no momento n ;

² O *spread* básico é definido conforme previsto nas Políticas Operacionais, ao passo que o *spread* de risco é calculado com base na classificação de risco, elaborada pelo BNDES, para cada empresa e/ou grupo econômico. Ambos são dados específicos de cada cliente.

Q_{i-1} = saldo devedor, em UMBNDES, no momento $i-1$;

s = é a soma do *spread* básico e do *spread* de risco, em % ao ano, definido contratualmente;

Exemplo:

s = 4% a.a.

n = 3 dias

Q_1 = 110.000,0000 UMBNDES

E_1^2 = Amortização de 10.000,0000 UMBNDES

$Q_2 = Q_3 = 100.000,0000$ UMBNDES

$C_3 = 0,022371$

$$S_n = \left(\sum_{i=1}^n \frac{Q_{i-1} \times s}{36000} \right) \times C_n$$

$$S_3 = \frac{Q_1 \times s + Q_2 \times s + Q_3 \times s}{36000} \times C_3$$

$$S_3 = \frac{110.000 \times 4 + 100.000 \times 4 + 100.000 \times 4}{36000} \times 0,022371$$

$$S_3 = R\$ 0,77$$

Nas operações realizadas a partir de 14 de junho de 1994, os pagamentos são feitos utilizando a cotação da UMBNDES do dia do pagamento, que deverá ser obtida junto a Gerência Executiva de Cobrança da AC (GECOB) ou através da Internet (<http://www.bndes.gov.br>).

5. SÍNTESE

A Cesta de Moedas do BNDES conduz a um custo de empréstimo para o cliente do BNDES dado pela variação cambial (UMBNDES), taxa de juros variável e imposto de renda.

Exatamente por ter um de seus componentes atrelado à variação cambial, o custo da Cesta de Moedas do BNDES foi impactado pela desvalorização do real ocorrida no início de 1999.

Assim, no ano de 1999, a variação cambial embutida na Cesta de Moedas do BNDES, através da UMBNDES, foi de 44,82%, ligeiramente inferior à variação do US\$ no mesmo período (de 48,01%). Em 2000, o custo foi atraente, tendo fechado o ano em 5,22%. Em 2001, o custo foi de 15,36%, influenciado pela volatilidade do câmbio decorrente da crise na Argentina, do racionamento de energia e dos incidentes internacionais ocorridos em setembro deste ano. Em setembro de 2002, a variação acumulada em 12 meses foi de 43,82%.

Ressalte-se que numa perspectiva de longo prazo, no período janeiro de 2000 a setembro de 2002, a UMBNDES teve uma variação média mensal de 2,44% (equivalente a 33,55% ao ano).

Com relação à taxa de juros variável (acrescida do imposto de renda) – outro componente da Cesta de Moedas do BNDES – a tendência de alta na taxa acumulada, nos últimos 12 meses, verificada desde de julho de 1996, apresentou uma reversão em abril de 2000, quando passou a oscilar em torno de 9,89% ao ano. Em dezembro de 2001, a taxa de juros acrescida do imposto de renda acumulado em 12 meses era de 9,53% ao ano, sensivelmente inferior ao pico registrado em março de 2000 (10,09% ao ano). Note-se que a taxa da Cesta de Moedas do BNDES é influenciada: i) pela existência na Cesta de Moedas do BNDES de empréstimos de organismos internacionais (BIRD e BID) de condições financeiras favoráveis; e ii) pelo *rating* obtido pelo BNDES em suas operações no mercado internacional.

ANEXO 1

Quadro 6

Variação Mensal das Moedas que compõem a Cesta de Moedas do BNDES

	US\$	lêne	Euro	UMBNDES
jan/00	0,75	-3,89	-3,02	-0,62
fev/00	-1,88	-4,36	-2,48	-2,53
mar/00	-1,20	6,09	-2,07	-0,28
abr/00	3,40	-1,87	-1,35	1,51
mai/00	1,10	1,50	3,92	1,61
jun/00	-1,46	0,19	0,19	-0,86
jul/00	-1,40	-4,53	-4,18	-2,42
ago/00	2,74	5,40	-1,50	2,50
set/00	1,11	-0,27	0,57	0,75
out/00	3,54	2,66	-0,51	2,90
nov/00	2,65	1,37	5,53	2,75
dez/00	-0,21	-3,73	7,52	-0,01
jan/01	0,80	-0,88	0,11	0,47
fev/01	3,76	2,96	2,59	3,49
mar/01	5,69	-1,78	0,54	3,90
abr/01	1,07	3,30	2,10	1,51
mai/01	8,02	12,01	3,07	8,21
jun/01	-2,33	-6,71	-1,89	-2,98
jul/01	5,48	5,21	8,62	5,66
ago/01	4,95	10,47	9,27	6,31
set/01	4,69	4,10	4,52	4,57
out/01	1,34	-1,03	0,24	0,79
nov/01	-6,59	-7,41	-7,00	-6,76
dez/01	-8,24	-13,59	-9,12	-9,23
jan/02	4,22	1,73	0,91	3,60
fev/02	-2,90	-2,41	-1,84	-2,77
mar/02	-1,05	-0,34	-0,89	-0,92
abr/02	1,67	4,87	5,10	2,29
mai/02	6,75	10,47	10,82	7,53
jun/02	12,78	17,19	19,69	13,83
jul/02	20,54	20,29	18,88	20,42
ago/02	-11,85	-10,74	-11,44	-11,67
set/02	28,87	25,36	29,59	26,87
Média	2,63	2,17	2,62	2,44
σ	7,43	8,31	8,20	7,34

ANEXO 2 ANÁLISE COMPARATIVA

Quadro 7

Taxas Acumuladas nos últimos 12 meses Em % ao ano - Valores Nominais

	Credito de Moedas (1)		T.I.P. (2)		Fut. Cambial (3)		IPCA (4)		TR + 6,17% (4)		SELIC (5)	
	Mensal	Acumulado últimos 12 meses	Mensal	Acumulado últimos 12 meses	Mensal	Acumulado últimos 12 meses	Mensal	Acumulado últimos 12 meses	Mensal	Acumulado últimos 12 meses	Mensal	Acumulado últimos 12 meses
Jan02	4,35	30,23	0,62	9,70	4,46	28,16	0,62	7,62	0,77	6,73	1,63	17,63
Fev02	-0,13	22,26	0,74	9,76	-2,71	19,63	0,36	7,51	0,68	6,82	1,26	17,90
Mar02	-0,20	16,49	0,82	9,83	-0,83	11,61	0,60	7,75	0,69	6,82	1,37	18,03
Abr02	3,01	17,26	0,76	9,96	1,87	11,96	0,80	7,98	0,73	6,91	1,48	18,36
Mai02	8,30	16,44	0,78	9,87	6,97	10,41	0,21	7,77	0,72	6,94	1,41	18,47
Jun02	14,62	36,60	0,78	9,88	13,00	27,26	0,42	7,68	0,66	6,96	1,33	18,53
Jul02	21,29	66,46	0,82	9,93	20,76	48,12	1,19	7,61	0,78	6,97	1,54	18,68
Ago02	-11,37	28,63	0,81	9,97	-11,67	21,64	0,66	7,48	0,76	6,97	1,44	18,40
Set02	27,31	56,44	0,81	10,02	27,77	47,88	0,72	7,63	0,69	6,91	1,38	18,46

(1) Custo médio de captação externa do BNDES em R\$ (inclui a variação da LMBNDES (taxa de juros e repasse de imposto de renda).
 (2) Calculado com base na cotação do primeiro dia de cada mês.
 (3) Vencido pelo BACEN.
 (4) Vencido pelo Banco do Brasil.
 (5) Vencido pelo Banco do Brasil.

(1) Custo médio de captação externa do BNDES em R\$ (inclui a variação da LMBNDES (taxa de juros e repasse de imposto de renda).
 (2) Calculado com base na cotação do primeiro dia de cada mês.
 (3) Vencido pelo BACEN.
 (4) Vencido pelo Banco do Brasil.
 (5) Vencido pelo Banco do Brasil.

Quadro 8
Taxas Acumuladas nos últimos 12 meses -
Em % ao ano - Valores Deflacionados pelo IPCA

	Cota de Moedas (1)		T.J.P. (2)		Fai Cambial (3)		SELIC (4)	
	Mensal	Acumulado últimos 12 meses	Mensal	Acumulado últimos 12 meses	Mensal	Acumulado últimos 12 meses	Mensal	Acumulado últimos 12 meses
jan02	3,81	21,01	0,30	1,84	3,91	19,08	1,01	9,30
fev02	-2,48	13,71	0,38	2,09	-3,06	11,18	0,88	9,86
mar02	-0,79	8,11	0,22	1,53	-1,42	3,49	0,77	9,54
abr02	2,19	8,61	-0,04	1,73	1,06	3,68	0,68	9,63
maio02	8,08	8,06	0,87	1,96	6,74	2,46	1,20	9,93
jun02	14,14	26,79	0,34	2,07	12,63	18,20	0,91	10,10
jul02	19,66	44,60	-0,36	2,26	19,36	34,98	0,34	10,29
ago02	-11,94	19,70	0,16	2,23	-12,24	13,20	0,79	10,18
set02	26,40	44,02	0,09	1,93	26,86	37,02	0,68	9,76

(1) Custo médio de captação externa do BACEN em R\$ (inclui a variação da UNIMENES; taxa do juros e repasso do imposto de renda).
 Calculado com base na cotação do primeiro dia de cada mês.
 (2) Valor divulgado pelo BACEN.
 (3) Variação do Dólar norte-americano + Libor 6 meses
 (4) Calculada acumulando-se a taxa vigente em cada dia do mês

Quadro 9
Taxa Acumulada da Cesta de Moedas do BNDES nos últimos 12 meses -
Em % ao ano - Descontada a Variação Cambial no Período

	Cesta de Moedas (1)		USD (2)		CestaUSD (3)	
	Mensal	Acumulado últimos 12 meses	Mensal	Acumulado últimos 12 meses	Mensal	Acumulado últimos 12 meses
jan02	4,36	30,18	4,22	22,69	0,13	6,10
fev02	-2,13	22,20	-2,90	14,82	0,79	6,44
mar02	-0,20	16,44	-1,06	7,49	0,86	9,32
abr02	3,01	17,28	1,67	8,14	1,31	9,48
mai02	8,30	16,44	8,76	6,96	1,46	8,99
jun02	14,62	36,60	12,78	23,41	1,62	10,81
jul02	21,29	55,46	20,64	41,02	0,62	10,26
ago02	-11,37	28,63	-11,86	18,44	0,66	9,60
set02	27,31	66,44	27,62	44,28	-0,17	7,74

(1) Custo médio de captação externa do BNDES em R\$ (inclui a variação da UMBNDES, taxa de juros e repasse de imposto de renda). Calculado com base na cotação do primeiro dia de cada mês.

(2) Variação do dólar.

(3) Custo médio de captação externa do BNDES em R\$, descontada a variação cambial no período.

Editado pela Área de Política e Gestão Financeira
GF/ GEPOL

Em caso de dúvidas contactar:

Telefones: (21) 2277-7069 e (21) 2277-6673

e-mail: gepol@bndes.gov.br

Disponível através da Internet no endereço:

<http://www.bndes.gov.br>