

◆ 1-Política Econômica

A curva de inflação em 12 meses

Uma das maiores preocupações do mercado frente à mudança de regime cambial, realizada em meados de janeiro, estava relacionada com a dimensão do impacto da desvalorização sobre os preços domésticos.

De fato, houve uma importante aceleração dos preços em fevereiro, o que levou, inicialmente, alguns analistas a projetar uma taxa de inflação para 1999 de cerca de 50%. No mês de fevereiro, o IGP-DI, o IPCA e o IPC-FIPE registraram taxas de 4,4%, 1,1% e 1,4%, respectivamente, frente aos resultados de 1,2%, 0,7% e 0,5%, registrados em janeiro.

Porém, os resultados da inflação a partir do mês de março começaram a dar sinais mais concretos da dimensão real do impacto da desvalorização do real frente ao dólar. Em março, a variação do IGP-DI, o IPCA e o IPC-FIPE caiu para 2,0%, 1,1% e 0,6%, respectivamente.

No mês de abril, os índices de inflação foram pressionados, em grande medida, pelo aumento dos preços de vestuário - em função do lançamento da coleção outono-inverno - e pelos reajustes de combustíveis e de energia elétrica. Já no mês de maio, os preços foram parcialmente impactados pelo aumento do salário mínimo, além da segunda rodada do aumento da gasolina, mas os efeitos defasados da reversão da alta do dólar, ocorrida em março, permitiram que se observasse uma deflação em alguns dos indicadores de preços.

Nesse sentido, tendo em vista a diluição dos efeitos da desvalorização sobre os preços domésticos e a absorção dos recentes ajustes de preços, é de se esperar que a inflação seja relativamente baixa nos próximos meses, apesar do recente anúncio de aumento das tarifas públicas.

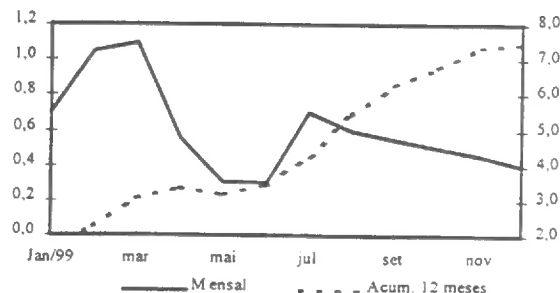
Assumindo que o IPCA registre, em junho, um aumento de 0,30% e, devido à alta de tarifas, uma variação mensal de 0,70% em julho e 0,60% em agosto, e assumindo ainda que nos meses seguintes a taxa siga uma trajetória de queda gradual de 0,05 pontos percentuais a cada mês, este índice registraria uma taxa de variação positiva de 0,40% no mês de dezembro. Este movimento da variação dos preços seria consistente com a projeção de uma inflação acumulada da ordem de 5% no ano em 2000.

No acumulado em 12 meses, o IPCA registrou uma taxa de inflação de 3,1% no mês de maio.

De acordo com o nosso exercício, o IPCA, ao longo do ano em curso, seguiria uma trajetória acumulada ascendente em 12 meses até dezembro, alcançando 7,5% no final do ano, frente aos 1,7% registrados em janeiro/ dezembro de 1998 - ver Gráfico 1.1.

Dessa maneira, ao assumirmos uma trajetória de queda mensal paulatina para a taxa de variação do IPCA ao longo do ano em curso, nos defrontamos com dois semestres diametralmente opostos.

GRÁFICO 1.1
IPCA - 1999 (%) (1)



Nota: (1) A partir de junho, projeção.

Na primeira metade do ano, o ambiente econômico do país foi caracterizado por uma taxa de inflação acumulada em 12 meses relativamente baixa - em função do comportamento deflacionário do IPCA no segundo semestre de 1998, que registrou uma taxa de deflação acumulada no período de 0,6% -, combinada com um nível de atividade também baixo.

Por outro lado, na segunda metade do ano, teríamos uma combinação de uma taxa ascendente de inflação acumulada em 12 meses - uma vez que esta não mais captaria o comportamento deflacionário do IPCA registrado no segundo semestre de 1998 -, com um aumento do nível de atividade econômica, em função da queda das taxas de juros. A retomada do nível de atividade, combinada com a tendência de recuperação dos preços das commodities no mercado internacional nos próximos meses, por sua vez, poderá exercer uma pressão sobre as margens de lucro com possíveis impactos na taxa de inflação.

A conjugação desses fatores implicaria, na segunda metade do ano, especialmente no quarto trimestre, em contraste com o primeiro semestre do ano, maiores pressões potenciais sobre os custos, em função de negociações salariais mais duras, associadas à maior pressão do nível de atividade e a seu efeito sobre o poder de barganha do sindicatos.

Para se contrapor às previsíveis demandas por maiores aumentos salariais, portanto, será essencial que, em primeiro lugar, o governo consolide os esforços do ajuste fiscal, mostrando um firme comprometimento com as metas de superávit primário de 3,1% do PIB e 3,3% do PIB, em 1999 e 2000, respectivamente. Em segundo lugar, é fundamental que o novo regime de metas inflacionárias goze de credibilidade desde o início. Isto reforçará a perspectiva de queda da inflação no ano 2000 em relação a 1999, diminuindo a possibilidade de repasses de eventuais aumentos salariais aos preços e levando os empregadores a serem moderados na concessão de reajustes salariais nominais ao longo do segundo semestre do ano.

SINOPSE ECONÔMICA

U 0000 N 0077 - 06/1999



139 199D 12

AP/COPEL

ÍNDICE

◆ 2 - Nível de Atividade:
A produção de
autoveículos em maio....2

◆ 3 - Inflação:
O Regime de Metas
Inflacionárias.....3

◆ 4 - Finanças Públicas:
Déficit nominal do setor
público atinge 7% do
PIB.....4

◆ 5 - Mercado Financeiro:
A redução dos juros.....5

◆ 6 - Setor Externo:
Sinais de recuperação
do quantum exportado...6

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

◆ 8 - Anexo
Estatístico.....9

◆2 - Nível de Atividade

O nível de atividade em abril

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou em abril uma queda dessazonalizada de 0,3%, em relação a março – ver Tabela 2.1. Em relação a igual mês de 1998, a queda foi de 2,4%. No acumulado no ano até abril, a produção física industrial acumula uma queda de 4,3%.

A queda em abril, ante março, decorreu do declínio da produção física em 13 dos 20 ramos industriais pesquisados. Por categorias de uso, os destaques de queda ficaram com bens de capital e bens de consumo durável, que apresentaram reduções dessazonalizadas de 3,5% e 3,2%, respectivamente, de sua produção física em abril, contra março.

Conforme a CNI, as vendas reais da indústria registraram uma redução dessazonalizada de 2,0% em abril de 1999, ante março do ano anterior - ver Gráfico 2.1. O INA da FIESP, por sua vez, apresentou um pequeno crescimento dessazonalizado de 0,7% em abril, contra março.

A evolução do comércio varejista em maio

Segundo dados da FCESP, por sua vez, o faturamento real do comércio varejista paulista registrou, no mês de maio, uma redução de 4,9% em relação a igual mês de 1998. O destaque de queda ficou com o comércio automotivo, com redução de 38,2% do faturamento real no período. Neste item, vale destacar o desempenho desfavorável das concessionárias de veículos, com redução de 44,0% de seu faturamento real em maio, contra igual mês do ano anterior.

TABELA 2.1
ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL
COM AJUSTE SAZONAL

Mês	Base 1991=100	
	1998	1999
Janeiro	116,6	114,2
Fevereiro	118,5	112,9
Março	119,2	115,1
Abril	117,8	114,8
Maio	121,6	
Junho	119,7	
Julho	119,1	
Agosto	118,7	
Setembro	115,8	
Outubro	114,3	
Novembro	114,3	
Dezembro	112,1	
Média	117,3	114,2

Fonte: IBGE.

GRÁFICO 2.1
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE
COM AJUSTE SAZONAL - média de 1997 = 100

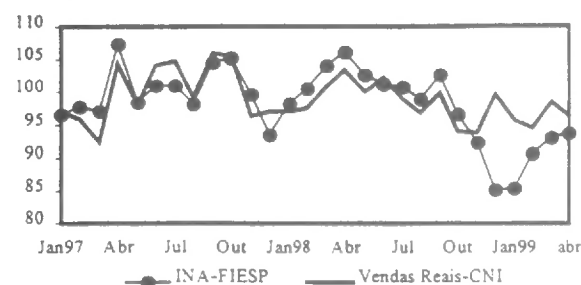


GRÁFICO 2.2
PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS-ANFAVEA
EM MIL UNIDADES

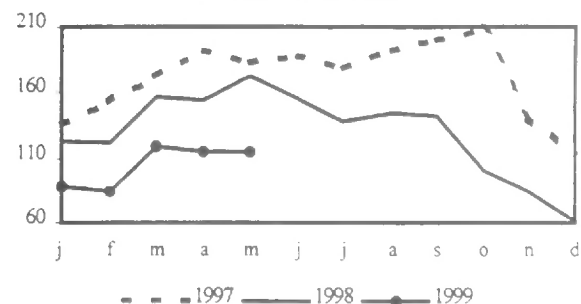
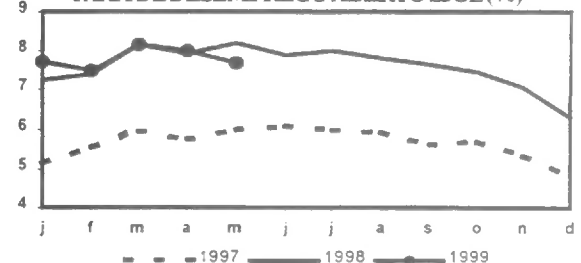


GRÁFICO 2.3
TAXA DE DESEMPREGO ABERTO IBGE(%)



A produção de autoveículos em maio

Segundo a ANFAVEA, a produção de autoveículos acumulada no ano até maio apresentou uma redução de 28,8%, em relação ao mesmo período de 1998 – ver Gráfico 2.2. Os resultados desfavoráveis da produção de autoveículos têm refletido a fraca evolução das vendas no varejo ao longo do ano de 1999. Com a renovação do acordo automotivo, espera-se uma recuperação das vendas nos próximos meses.

A taxa de desemprego aberto em maio

Segundo o IBGE, a taxa de desemprego aberto foi de 7,7% em maio de 1999, abaixo dos 8,02% de abril e dos 8,20% registrados em igual mês de 1998 – ver Gráfico 2.3. Nos dois comparativos, a maior taxa de desemprego foi registrada na construção civil.

◆3 - Inflação

O desempenho dos preços em maio

No mês de maio, o comportamento dos preços – medido pela média do IGP-DI, IPCA e IPC-FIPE – registrou, pela primeira vez ao longo do ano em curso, uma taxa de variação negativa. No mês de maio, a taxa de inflação média foi negativa em 0,14% frente a uma taxa de inflação de 0,35% registrada no mês imediatamente anterior. Esta queda da inflação decorreu, principalmente, do comportamento do IPC-FIPE, que passou, neste mesmo período de comparação, de uma taxa de inflação de 0,47% para uma taxa de deflação de 0,37% - o que pode ser explicado, principalmente, pelo comportamento dos preços de alimentos.

No que diz respeito aos preços no atacado, o IPA-DI registrou uma intensificação da sua trajetória de queda passando de uma taxa de variação negativa de 0,34%, no mês de abril, para uma taxa também negativa de 0,82% no mês de maio.

Os preços dos produtos industriais – sinalizado pelo IPA-Indústria – seguiram em lenta desaceleração de 1,1%, em abril, para 0,71% no mês de maio. Já os produtos agrícolas, no mês de maio, intensificaram a sua trajetória de queda, passando de uma taxa de variação negativa de 0,34% para 0,82%.

No acumulado em 12 meses, a taxa de inflação – medida pela média do IGP-DI, IPCA e IPC-FIPE – sinalizou, no mês de maio, uma desaceleração da sua taxa de crescimento passando de uma taxa de 4,17% para 3,60%. Vale dizer que esta desaceleração da taxa de inflação acumulada em 12 meses decorreu do comportamento desses três índices, com destaque para o IPC-FIPE – ver Tabela 3.1.

O desempenho recente dos preços ao consumidor

O IPC-FIPE, na terceira quadrissemana de junho, registrou uma taxa de deflação de 0,28%, o que decorreu, basicamente, do comportamento dos preços de alimentos, que registraram uma taxa de variação negativa de 1,62% neste mesmo período.

De acordo com a FIPE, em função dessa contínua queda dos preços de alimentos, a expectativa do IPC fechar o mês de junho em zero foi revista podendo, agora, registrar uma taxa de deflação de 1,0%. A partir do mês de julho, o comportamento deflacionário do IPC-FIPE deverá ser revertido em função do impacto dos reajustes de tarifas públicas e combustíveis que, por sua vez, vai ser escalonado no próximos três meses.

De acordo com a FIPE, o aumento das tarifas de telefone de 9,5% acarreta um impacto de 0,08

ponto percentual no IPC. No caso do aumento de 20,96% das tarifas de energia elétrica, isto significa um aumento um acréscimo de 0,74 ponto percentual no índice. Já o reajuste das tarifas de água e esgoto, em torno de 10%, representará um impacto de 0,27 ponto percentual no índice de preços ao consumidor da FIPE.

A projeção desta instituição para o mês de julho é de uma taxa de inflação de pelo menos 0,7% - estimando que o impacto desses reajustes sobre o índice será de 0,5%.

Em 1999, a variação dos preços deverá ficar entre 5% e 6%.

Em relação aos preços dos produtos no atacado é de se esperar que haja também, a partir do mês de junho, uma certa reversão da sua trajetória de queda em função do esgotamento da retração sazonal dos preços agrícolas (legumes e frutas) e da alta do dólar que voltou a pressionar os preços dos produtos industriais.

O IGP-M em junho

O IGP-M, no mês de maio, registrou uma taxa de inflação de 0,36% frente a uma taxa de deflação de 0,29% registrada no mês de maio. O IPA-M, o IPC-M e o INCC-M registraram taxas de variação positivas de 0,33%, 0,24% e 0,88%, respectivamente.

O Regime de Metas Inflacionárias

O governo, recentemente, escolheu o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo IBGE, como parâmetro oficial para o regime de metas inflacionárias que vai ancorar a política monetária do país a partir do mês de julho.

A escolha do IPCA pode ser justificada pelo seu maior grau de abrangência nacional: i) ele é calculado a partir da coleta de preços em nove regiões metropolitanas do país; e ii) em termos de renda familiar, ele abrange a variação dos preços de produtos consumidos por famílias cuja a renda é de 1 a 40 salários mínimos.

É importante destacar que apesar do IPCA e do INPC apresentarem diferenças nas estatísticas mensais, a trajetória em 12 meses de ambos os índices é praticamente a mesma – ver Gráfico 3.1. Por último, em função do IPCA ser um índice mais abrangente que o INPC, o primeiro está sujeito a menores oscilações de curto prazo implicando, assim, em uma trajetória de inflação mais estável, o que permite um desenho mais claro para as metas a serem seguidas pela política monetária do país. As metas inflacionárias, divulgadas recentemente, para 1999, 2000 e 2001 são de 8%, 6% e 4%, respectivamente. Estas metas levam em consideração a margem de variação de dois pontos percentuais para cima ou para baixa.

GRÁFICO 3.1

EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO NO ACUMULADO EM 12 MESES (%)

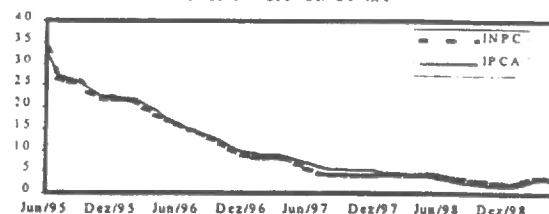


TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Mês	Índices de preços			Em %
	IGP-DI	IPCA	FIPE	
Jun 98	6,74	4,74	3,80	
Fev	6,32	4,69	3,62	
Mar	5,34	4,52	3,17	
Abr	4,58	3,85	3,15	
Maio	4,50	3,95	3,12	
Jun	4,07	3,41	1,87	
Jul	3,59	3,06	0,97	
Ago	3,45	2,55	0,74	
Set	2,82	2,27	0,05	
Out	2,44	2,05	-0,15	
Nov	1,41	1,76	-1,11	
Dez	1,70	1,66	-1,79	
Jan 99	1,97	1,65	-1,53	
Fev	6,48	2,24	0,01	
Mar	8,33	3,02	0,81	
Abr	8,51	3,35	0,66	
Maio	7,89	3,14	-0,24	

◆4 - Finanças Públicas

Déficit nominal do setor público atinge 7% do PIB

O déficit público nominal acumulado no período jan/abr de 1999 – excluindo o efeito da variação cambial – foi de 6,88% do PIB, ante os 7,56% do PIB de 1998 – ver Tabela 4.1.

O déficit continua sendo pressionado, principalmente, pelo aumento do pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública, que atingiu 10,34% do PIB no acumulado no ano até março, contra os 7,57% do PIB em 1998. A tendência de redução gradativa das taxas de juros, entretanto, já se refletiu em uma redução das despesas com juros nominais sobre a dívida em relação ao acumulado janeiro/março, quando o total das despesas com juros atingiu 11,03% do PIB. Nos próximos meses, com a continuidade de queda gradual dos juros esta despesa deverá cair ainda mais, o que contribuirá para a redução do déficit nominal do setor público.

Vale ressaltar o esforço fiscal do setor público, que se refletiu em um superávit primário de 3,46% do PIB no acumulado jan/abr de 1999, ante um pequeno superávit de 0,01% do PIB em 1998. O Governo Central foi o destaque, registrando um superávit de 2,95% do PIB no período, contra um superávit de 0,31% do PIB em 1998. Este resultado decorreu, principalmente, do superávit de 3,67% do PIB registrado pelo Governo Federal e o BACEN, no período.

A arrecadação das receitas federais em maio

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal apresentou um crescimento real de 0,64% em maio de 1999, ante o mesmo mês de 1998 – ver Tabela 4.2.

Este pequeno crescimento foi liderado

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

	1998			1999
	Jan-abr	Ano	Jan-abr	
Nominal	5,83	7,56	6,88	
Governo Central	3,02	5,21	3,22	
Gov. Fed. e Bacen	3,23	5,00	3,33	
Empresas Estatais Federais	-0,20	0,21	-0,12	
Governos Regionais	2,80	2,34	3,66	
Governos Estaduais	2,36	1,82	3,00	
Governos Municipais	-0,01	0,22	0,27	
Empresas Estatais Estaduais	0,40	0,25	0,34	
Empresas Estatais Municipais	0,05	0,05	0,06	
Juros Nominais	7,26	7,57	10,34	
Governo Central	4,76	5,53	6,17	
Gov. Fed. e Bacen	4,87	5,56	6,14	
Empresas Estatais Federais	-0,11	-0,03	0,03	
Governos Regionais	2,50	2,04	4,17	
Governos Estaduais	1,92	1,41	3,12	
Governos Municipais	0,39	0,44	0,63	
Empresas Estatais Estaduais	0,17	0,18	0,40	
Empresas Estatais Municipais	0,02	0,02	0,03	
Primário	-1,43	-0,01	-3,46	
Governo Central	-1,73	-0,31	-2,95	
Gov. Fed. e Bacen	-2,07	-1,35	-3,67	
INSS	0,43	0,79	0,87	
Empresas Estatais Federais	-0,10	0,25	-0,15	
Governos Regionais	0,31	0,30	-0,51	
Governos Estaduais	0,44	0,41	-0,12	
Governos Municipais	-0,40	-0,22	-0,36	
Empresas Estatais Estaduais	0,23	0,07	-0,06	
Empresas Estatais Municipais	0,04	0,04	0,03	

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (1) (-) = superávit

TABELA 4.2
ARRECAÇÃO DAS RECEITAS FEDERAIS
a preços de maio de 1999

Arrecadação (R\$ bilhões)				Variação (%)	
Ano	Abr	Mai	Jan-mai	Maio99/Mai98	Jan-mai99/Jan-mai98
1998	13,2	10,1	61,5	-	-
1999	11,8	10,2	59,1	0,64	-4,00

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

pela o aumento real das receitas administradas, com destaque para o aumento da arrecadação da COFINS, resultante do aumento da alíquota de 2% para 3%. Além disso, houve um aumento da arrecadação do IRRF-Rendimentos de capital, decorrente de alterações na sistemática de tributação e da extensão da tributação sobre aplicações financeiras de renda fixa às operações de *hedge*; e do IOF, devido à incidência deste imposto sobre aplicações financeiras em fundos de investimento à alíquota de 0,38% e ao aumento de 0,38 ponto percentual nas alíquotas do IOF sobre operações de crédito. No acumulado no ano até maio, a receita total apresentou um queda real de 4,0%, ante igual período de 1999.

Dívida líquida do setor público atinge 44% do PIB

A dívida líquida do setor público – excluindo base monetária – foi de 44% do PIB em abril de 1999, ante os 38% do PIB observados em dezembro de 1998 – ver Tabela 4.3. Este resultado representou uma melhora em relação ao mês de janeiro deste ano, quando o total da dívida foi de 48% do PIB.

TABELA 4.3
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO - FIM DE PERÍODO (% PIB) (1)

Composição	1996	1997	1998	1999	
				Jan	Abr
Dívida interna	27,0	26,5	31,7	35,6	34,0
Governo Central	12,0	13,2	16,7	20,3	18,2
Titulos públicos	21,4	28,2	35,4	39,3	37,5
Créditos do BC	-8,5	-7,8	-5,7	-5,4	-5,5
Renegociação c/ Estados (2)	0,0	-5,5	-9,5	-9,4	-10,0
FAT	-2,5	-2,6	-3,1	-3,2	-3,1
Demais contas	1,6	0,9	-0,4	-1,0	-0,7
Gov. estaduais e municipais	11,1	12,4	13,7	13,7	14,4
Renegociação c/ Estados (2)	0,0	5,5	9,5	9,4	10,0
Dívida mobiliária	6,2	4,3	2,4	2,3	2,4
Dívida bancária	4,9	2,6	1,8	1,8	1,9
Demais contas	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1
Empresas estatais	3,9	0,9	1,3	1,6	1,4
Dívida externa	3,9	4,3	6,6	12,4	10,4
Governo Central	1,6	1,9	4,3	8,7	7,6
Gov. estaduais e municipais	0,4	0,5	0,7	1,1	0,9
Empresas estatais	1,9	1,9	1,6	2,6	1,9
Dívida total	30,9	30,8	38,3	48,0	44,4
Governo Central	13,6	15,1	21,0	29,0	25,8
Gov. estaduais e municipais	11,5	12,9	14,4	14,8	15,3
Estados	n.d.	11,1	12,4	12,9	13,3
Municípios	n.d.	1,8	2,0	1,9	2,0
Empresas estatais	5,8	2,8	2,9	4,2	3,3
Federais	2,5	1,0	0,8	1,6	1,1
Estaduais	3,2	1,7	2,0	2,5	2,0
Municipais	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2

Fonte: Banco Central.

Nota: (1) Exclui a base monetária.

◆5 - Mercado Financeiro

A redução dos juros

Recentemente o governo realizou uma nova redução dos juros, passando-os de 22% ao ano para 21% ao ano. Esta foi o nono corte nas taxas de juros básicas da economia em um período de três meses – ver Gráfico 5.1.

Esta redução dos juros foi mais conservadora do que esperava o mercado, que vinha apontando expressivamente para um novo patamar entre 20% e 20,5% ao ano.

Este comportamento conservador do Copom decorreu, basicamente, de certas preocupações no cenário externo, como a probabilidade de aumento das taxas de juros norte-americanas e as incertezas quanto a situação futura, principalmente, na Argentina.

Logo, o quadro externo parece ter sido o principal fator condicionante de uma redução de apenas 1% na taxa *Selic*.

Nesse sentido, a lógica da atitude conservadora do Copom seria a de esperar a decisão do FED em relação ao novo patamar de suas taxas de juros. Caso as expectativas do mercado se concretizassem em relação a um aumento de apenas 0,25 ponto percentual da taxa de juros norte-americanas, o presidente do Banco Central poderia autorizar uma nova queda dos juros, dado o estabelecimento do viés de baixa.

Caso contrário, se o novo patamar das taxas de juros norte-americanas fosse superior às expectativas do mercado e o Copom tivesse reduzido mais significativamente a taxa *Selic*, poderia acarretar maiores pressões sobre o câmbio, prejudicando a política monetária do país.

No cenário interno, as pressões recentes para uma maior desvalorização da moeda, o aumento da demanda dos agentes por papéis cambiais do Banco central (NBC-E), o desempenho da Balança Comercial aquém do esperado, o déficit fiscal de R\$ 796 milhões do governo central em abril – frente a valores médios de superávit da ordem de R\$ 2,4 bilhões -, entre outros fatores, nos indicam, em conjunto, que o movimento de redução nas taxas de juros domésticas tende a ser mais gradual.

Dessa maneira, a perspectiva é que as instituições financeiras aumentem, de certa maneira, a sua cautela ao formarem preços ou taxas para operações de prazos mais longos. E, neste caso, as projeções das contas fiscais e externas do país são de extrema importância.

No mercado futuro, as taxas de juros DI,

GRÁFICO 5.1
EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC (%)

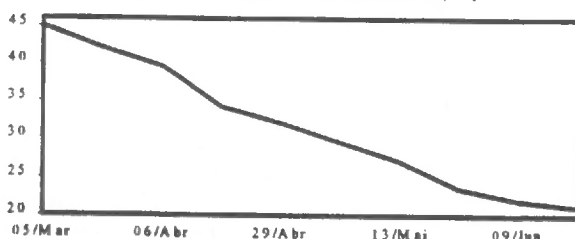


GRÁFICO 5.3
EVOLUÇÃO DO IBOVESPA - FINAL DE PERÍODO
(FECHAMENTO EM PONTOS)



anualizadas, projetadas para julho, agosto e setembro, fecharam, em 30/06, em 20,48%, 20,35% e 21,27%, respectivamente.

A decisão do FED

O FED anunciou, recentemente, a sua decisão de aumentar os juros em 0,25 ponto percentual, passando-os de 4,75% ao ano para 5,00% - o que foi ao encontro das expectativas do mercado, abrindo, assim, espaço para a manutenção da trajetória de queda gradual dos juros básicos brasileiros.

O desempenho do IBOVESPA

As bolsas de valores brasileiras vêm registrando, ultimamente, um baixo volume financeiro, passado o exercício de opções, que foi acentuado pela ausência de investidores estrangeiros em função, principalmente, das preocupações quanto a novo patamar da taxa de juros norte-americana.

Vale destacar ainda que a entrada líquida de recursos para investimento nas bolsas de valores diminuiu significativamente, o que pode ser explicado, também, pelo aumento da cobrança da CPMF.

Esta redução do volume financeiro tem feito com que os investidores fiquem mais receiosos - o que foi agravado pela crise econômica argentina e pela desvalorização da moeda colombiana - e que os preços das ações apresentem maiores oscilações.

Porém, o anúncio da elevação da taxa de juros básica da economia norte-americana de 0,25 ponto percentual e a troca do viés de alta pelo neutro, impactou positivamente o desempenho das Bolsas de Valores brasileiras neste final de mês.

O IBOVESPA registrou no mês de junho uma rentabilidade nominal positiva de 4,8%. No acumulado do ano, até o mês de junho, o IBOVESPA acumulou uma rentabilidade nominal positiva de 71,4% - ver Gráfico 5.2.

Entretanto, em função das preocupações tanto em relação ao cenário externo quanto ao cenário interno, o desempenho do mercado segue sem uma tendência definida no curto-prazo, ainda mais enfatizado pelo início do período de recesso do congresso sem que o mesmo tenha aprovado nenhuma reforma.

◆6 - Setor Externo

O desempenho da Balança Comercial em maio

No mês de maio, a Balança Comercial registrou um superávit de US\$ 312 milhões, o que correspondeu a um valor das exportações e das importações de US\$ 4386 milhões e de US\$ 4074 milhões, respectivamente.

Este superávit comercial obtido no mês de maio decorreu, exclusivamente, do comportamento das exportações brasileiras que registraram um crescimento de 18,4% em relação ao mês imediatamente anterior. Porém, este crescimento deve ser relativizado uma vez que decorreu, em parte, da sazonalidade das exportações agrícolas que tem seu embarque concentrado no período abril-agosto.

Na comparação com o mesmo mês do ano passado, as vendas externas brasileiras registraram uma queda de 4,8%. Apesar das exportações do país terem apresentado um desempenho aquém do registrado em igual período do ano passado, vale ressaltar o seu movimento de recuperação em relação ao mesmo mês do ano passado, com destaque para o comparativo maio 99/ maio 98 – ver Gráfico 6.1. Nos quatro primeiros meses do ano, as vendas externas brasileiras registram uma queda média de 16,7% se comparadas às de igual período de 1998.

Segundo o governo brasileiro, vários são os fatores que vêm contribuindo para uma recuperação gradual das exportações brasileiras: i) a retomada da estabilidade de alguns mercados internacionais, como o asiático e o russo; ii) o contínuo crescimento da economia norte-americana, cuja a previsão de crescimento do PIB para 1999 é de 3,3%; iii) uma maior disponibilidade de linhas de financiamento; e iv) a acentuação recente da desvalorização do real que amplia o ganho de competitividade no comércio internacional, amenizando, em parte, a significativa redução dos preços das *commodities*.

Apesar da escassez de crédito ter acabado, o grande problema é que as taxas de juros dos ACC (Adiantamentos de Contrato de Câmbio) continuam ainda muito elevadas e, além disso, as linhas de financiamento às exportações com prazos superiores a um ano ainda não foram reabertas para as empresas brasileiras – o que pode ser explicado, em parte, pelo temor dos investidores estrangeiros em relação ao comportamento das taxas de juros norte-americanas e da economia argentina e colombiana.

Nos cinco primeiros meses do ano, a Balança Comercial acumula um déficit de US\$ 478 milhões.

Vale destacar que a meta para o desempenho da Balança Comercial do país foi revisada, passando de um superávit comercial de US\$ 10,8 bilhões para um saldo positivo entre US\$ 3,4 e US\$ 5,3 bilhões.

TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	1999	1998	
Básicos	1 295	1 394	-7,1
Industrializados	3 008	3 149	-4,5
Semimanufaturados	688	611	12,6
Manufaturados	2 320	2 538	-8,6
Ops. Especiais	83	66	25,8
Total	4 386	4 609	-4,8

Fonte: Secex.

GRÁFICO 6.1

EXPORTAÇÕES: TX. DE VARIAÇÃO NEGATIVA EM RELAÇÃO A IGUAL MÊS DO ANO ANTERIOR

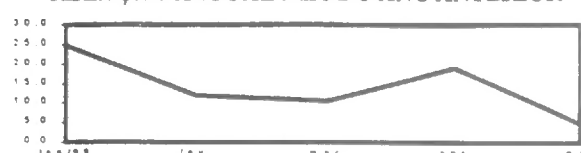
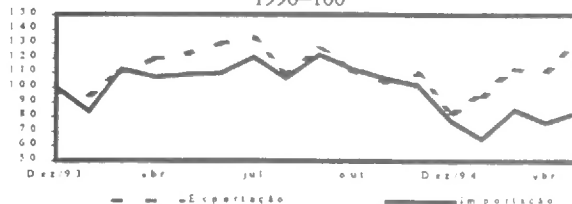


GRÁFICO 6.2

QUANTUM: EXPORTAÇÕES X IMPORTAÇÕES
1996=100



As exportações desagregadas

No que diz respeito às exportações desagregadas, as vendas externas de produtos semimanufaturados mostraram, no mês de maio, uma significativa recuperação em relação ao mesmo mês do ano passado, com uma taxa de crescimento de 12,6% – ver Tabela 6.1. A recuperação neste segmento foi estimulada pelo aumento da receita das exportações de celulose (59%), açúcar bruto (207,7%) e óleo de soja (30,5).

Já as exportações de produtos manufaturados, no comparativo maio 99/ maio 98, caíram de 8,6%. Porém, com o reaparecimento das linhas de financiamento às exportações é de se esperar que haja uma certa reversão dessa tendência de queda.

E, por último, a queda de 7,1% das exportações de produtos básicos, neste mesmo período de comparação, decorreu da forte queda dos preços das *commodities* no mercado internacional.

No tocante aos mercados compradores, as exportações brasileiras destinadas ao Mercosul registraram uma queda de 28,6% no comparativo jan-mai 99/ jan-mai 98. Por outro lado, elas cresceram, respectivamente, 2,0%, 5,4% e 7,6% para os EUA, Ásia (grupo dos 5) e Oriente Médio.

Sinais de recuperação do *quantum* exportado

De acordo com os dados da FUNCEX, o índice de preços das exportações totais acumula uma queda no ano, até o mês de maio, de 12,7%, com quedas significativas no caso dos produtos básicos, semimanufaturados e manufaturados de 19,1%, 20,5% e 7,0%, respectivamente.

A despeito do efeito preço, o índice de *quantum* das exportações totais, neste mesmo período de comparação, caiu apenas 1,7%. E, na comparação com o mesmo mês do ano passado este índice registrou um crescimento de 9%, com destaque para o de semimanufaturados que cresceu 44,4%. Vale ressaltar que o índice de *quantum* exportado de produtos manufaturados caiu apenas 1,1%, no comparativo maio 99/ maio 98, declínio muito inferior às quedas observadas nos primeiros meses de 1999, na ordem de 10% – o que sinaliza uma tendência de reversão da queda do *quantum* exportado desse tipo de produto.

De modo inverso, a trajetória das importações vem sendo amplamente liderada pela redução do *quantum* importado. No acumulado do ano, até o mês de maio, este índice caiu 24,6% enquanto o índice de preços cresceu 5,6%.

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou uma queda real de 18% no acumulado em 12 meses até maio de 1999 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma expansão real de 9% no acumulado em 12 meses até maio de 1999.

O valor das aprovações do BNDES caiu 19% em termos reais no acumulado em 12 meses até maio de 1999. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou uma redução real de 3% no período - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou uma queda real de 21% no acumulado 12 meses até maio de 1999. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma redução real de 50% no período.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 5,6 bilhões no acumulado no ano até maio de 1999, ante os R\$ 7,5 bilhões registrados em igual período de 1998, ambos a preços de maio de 1999 - ver Tabela 7.1. A BNDESPAR apresentou uma redução real de 49% de seus desembolsos no acumulado no ano até maio de 1999, ante mesmo período do ano anterior. O BNDES apresentou uma redução real de 24% dos desembolsos no período, o que resultou da queda real de 52% das liberações para operações diretas, que mais que compensou o crescimento real de 34% dos desembolsos para operações indiretas. A FINAME, por sua vez, registrou uma queda real de 19% de seus desembolsos.

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. No acumulado até maio de 1999, a indústria de transformação foi, novamente, a única a apresentar um crescimento real de seus desembolsos, de 5%, em relação ao acumulado janeiro/maio de 1998. A maior queda real - de 57% - coube aos desembolsos para a infra-estrutura. A agropecuária e o setor de serviços apresentaram quedas reais de 5% e 2%, respectivamente, de suas liberações de recursos no período. Em maio de 1999,

as liberações para a indústria de transformação apresentaram a maior participação - de 53% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1998	1999	Var. %
BNDES	4.492	3.408	-24,1
Op. Diretas	3.054	1.482	-51,5
Op. Indiretas	1.438	1.926	34,0
FINAME	2.297	1.859	-19,1
BNDES par	691	355	-48,5
Total	7.471	5.623	-24,7

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Acumulado até maio de cada ano, a preços de maio de 1999 - deflator IGP-DI.

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

Meses	Em %				TOTAL
	AGROP.	IND.	INFRA-TRANSF. E ESTRUTURA	SERVIÇOS	
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
out	-12,9	36,2	43,6	27,4	26,5
nov	-7,0	29,6	16,0	22,0	13,3
dez	-6,2	16,7	-1,8	17,1	2,9
jan99	46,4	-13,3	-62,2	24,5	-19,4
fev	-24,8	11,8	-67,4	-11,2	-24,0
mar	-18,7	5,6	-30,8	3,2	-8,7
abr	-12,6	8,2	-58,8	-4,2	-26,8
mai	-5,4	5,0	-56,6	-2,3	-24,7

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			
	1998	1999	Var. %	Part % 1998
TOTAL	7.471	5.623	-24,7	100,0
AGROPECUÁRIA	531	502	-5,4	8,9
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	2.829	2.970	5,0	52,8
METALURGIA	411	332	-19,4	5,9
MECÂNICA	420	261	-37,8	4,6
MATERIAL DE TRANSPORTE	619	1082	74,9	19,2
CELULOSE E PAPEL	257	105	-59,3	1,9
QUÍMICA P.F. PERF. S. E VELAS	271	234	-13,5	4,2
PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS	381	479	25,8	8,5
OUTRAS	470	477	1,3	8,5
INFRA-ESTRUTURA	3.519	1.526	-56,6	27,1
SERVIÇOS	561	548	-2,3	9,7
OUTROS	32	77	144,3	1,4

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

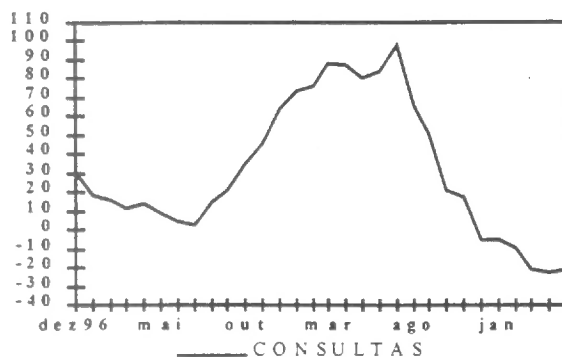
Nota: (1) Acumulado até maio de cada ano, a preços de maio de 1999 - deflator IGP-DI.

◆ 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 e 3.

Notas: (1)) Inclui as operações do BNDES, FINAME e BNDESPAR.
Deflator: IGP-DI.

FINAME

GRÁFICO 7.2

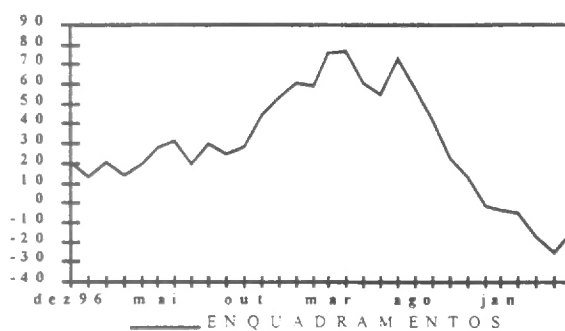


GRÁFICO 7.3

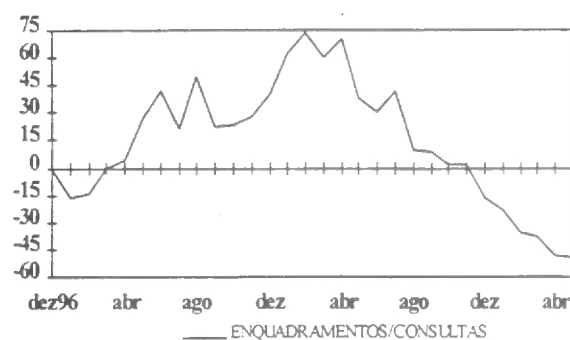


GRÁFICO 7.4

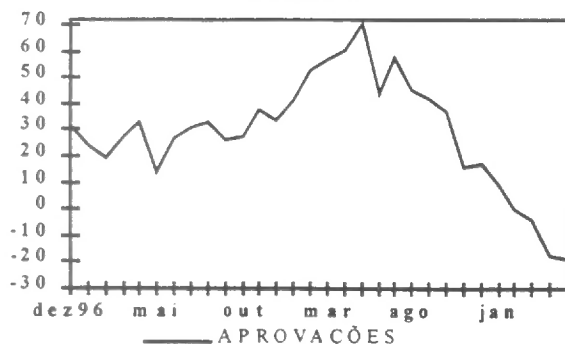


GRÁFICO 7.5

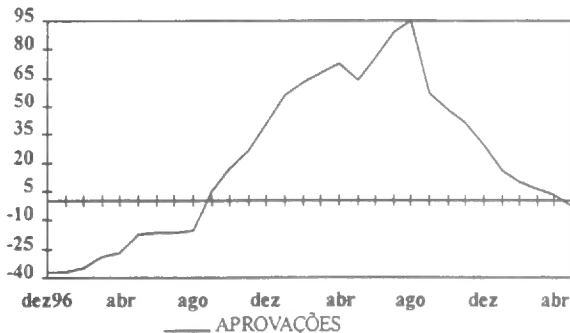


GRÁFICO 7.6

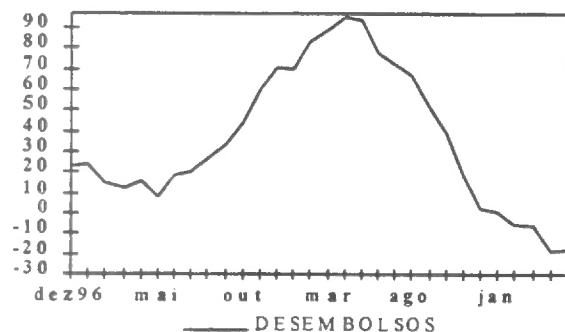
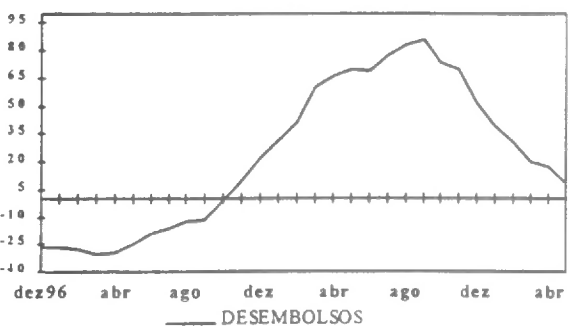


GRÁFICO 7.7



◆8 - Anexo Estatístico

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	6,29	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	0,64	6,88	8,17	4,92	18,54	18,34
nov	-0,32	1,33	2,18	0,67	7,60	8,23	-0,47	17,98	18,43
dez	0,45	1,79	1,79	0,62	8,26	8,26	3,48	22,08	22,08
jan/99	0,84	0,84	1,67	64,08	64,08	76,49	59,31	64,08	91,84
fev	3,61	4,48	5,15	4,11	70,82	82,65	5,74	68,45	99,44
mar	2,83	7,44	7,92	-16,6	42,47	51,39	-16,32	40,96	68,31
abr	0,71	8,20	8,54	-3,56	37,40	45,12	-3,39	36,18	59,38
mai	-0,29	7,89	8,08	3,81	42,63	49,84	4,04	41,69	65,21
jun	0,36	8,27	8,06	2,64	46,40	52,94	3,40	46,50	70,10

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)	
	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000
Chase Manhattan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	51,7	56,5	48,3	51,5	3,4	5,0	-24,2	-26,1
Citibank	-0,6	3,5	-2,2	4,8	3,9	4,2	-0,3	2,7	-	-	6,7	4,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Garantia	-0,4	3,7	-2,4	5,0	5,5	4,9	0,0	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
JPMorgan	-1,4	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48,5	59,7	46,2	52,4	2,3	7,3	-23,3	-20,4
LCA	-1,1	3,1	-2,5	3,5	2,6	2,5	-1,1	2,9	-	-	5,4	4,2	50,6	56,0	48,7	50,7	1,9	5,3	-23,5	-24,5
MCM Consultores	-0,8	-	-1,4	-	4,1	-	-1,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rosemberg	-1,2	3,5	-4,1	5,5	4,6	4,0	-0,3	2,5	18,5	19,5	-	-	48,5	58,5	46,5	51,0	2,0	7,5	-22,5	-20,5
Tendências	-1,5	-	-2,1	-	3,5	-	-0,2	-	19,7	-	-	-	51,0	-	49,0	-	2,0	-	-25,3	-
Unitanco	-0,3	4,5	-2,1	5,0	3,0	3,0	0,4	4,0	-	-	-	5,0	49,6	58,0	46,1	51,0	3,5	7,0	-21,4	-22,0
MÉDIA	-0,9	3,6	-2,4	4,8	3,9	3,7	-0,4	3,0	19,1	19,5	6,0	4,6	50,0	57,7	47,5	51,3	2,5	6,4	-23,4	-22,7
DESVIO PADRÃO	0,44	0,46	0,82	0,75	0,98	0,92	0,55	0,57	0,60	0,00	0,00	0,36	1,04	1,34	1,18	0,66	0,60	0,87	1,28	1,66

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			
	jun	jul	ago	1999	jun	jul	ago	1999
Chase	0,7	0,4	0,4	5,9	0,7	0,5	0,5	12,2
Citibank	1,3	0,6	0,4	6,5	1,1	0,5	0,3	12,0
JPMorgan	-	-	-	5,0	-	-	-	12,5
Garantia	0,6	-	-	5,7	0,6	-	-	11,0
LCA	0,4	0,3	0,2	5,5	0,3	0,2	0,1	10,1
MCM Consultores	0,9	0,5	0,3	5,9	0,8	0,6	0,5	12,4
Rosemberg	1,1	0,5	0,6	6,4	0,6	0,4	0,3	10,7
Tendências	1,0	-	-	-	1,1	-	-	-
Média	0,9	0,4	0,4	5,8	0,7	0,4	0,3	11,6
Desvio Padrão	0,28	0,09	0,13	0,48	0,27	0,13	0,14	0,87

ÍNDICES ECONÔMICOS

mês	Taxa de variação dos preços(%)						Taxa Referencial de juros (%)	Taxa de Câmbio-venda SP R\$/US\$		
	INPC	IPC (FIPE)	IGP-M (FGV)	IGP-DI (FGV)	IPA-DI (FGV)	IPA Ind (FGV)		Comercial Média	Comercial (1)	Paralelo (1)
jan/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	0,11	0,02	0,08	-0,03	-0,19	-0,08	0,89	1,19	1,19	1,26
novembro	-0,18	-0,44	-0,32	-0,18	-0,20	-0,25	0,61	1,19	1,20	1,25
dezembro	0,42	-0,12	0,45	0,98	1,74	0,23	0,74	1,21	1,21	1,29
Acum. Ano	2,49	-1,79	1,79	1,71	1,50	-0,28	7,79	-	-	-
jan/99	0,65	0,50	0,84	1,15	1,58	1,82	0,52	1,50	1,98	2,00
fevereiro	1,29	1,41	3,61	4,44	6,99	5,97	0,83	1,91	2,06	1,98
março	1,28	0,56	2,83	1,98	2,84	3,11	1,16	1,90	1,72	1,78
abril	0,47	0,47	0,71	0,03	-0,34	1,11	0,61	1,69	1,66	1,72
maio	0,05	-0,37	-0,29	-0,34	-0,82	0,71	0,58	1,68	1,72	1,73
junho	-	-	0,36	-	-	-	0,31	1,77	1,77	1,82
Acum. Ano	3,79	2,59	8,27	7,40	10,47	13,29	4,08	-	-	-

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Cotação de final de período.

REMUNERAÇÃO REAL DOS ATIVOS FINANCEIROS (%) ⁽¹⁾

Mês	Bolsa SP	Poupança	Over	Ouro-Spot	Paralelo	Comercial	CDB
jan/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	-1,46	-5,34	0,56	1,97
nov	22,87	1,44	2,96	0,41	-0,48	0,99	2,54
dez	-21,74	0,80	1,94	-3,93	2,75	0,18	1,25
Acum. no ano	-34,63	12,44	26,53	1,81	4,31	6,38	19,76
jan/99	19,44	0,18	1,33	68,58	53,75	62,71	0,89
fev	5,24	-2,20	-1,19	-2,45	-4,45	0,49	-1,17
mar	16,74	-1,13	0,49	-18,70	-12,58	-18,90	-0,40
abr	5,37	0,40	1,63	-1,65	-4,05	-4,24	1,25
mai	-2,02	1,37	2,31	-2,60	0,87	4,11	2,05
jun	4,47	0,45	1,31	-1,01	4,82	2,27	0,96
Acum. no ano	58,27	-0,97	5,99	26,78	30,29	35,20	3,60

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Deflacionados pelo IGP-M.

CUSTO DO CRÉDITO ⁽¹⁾

Mês	TJLP	LIBOR(2)	Capital de Giro pré fixado(2)	Res. 63(3)	Desconto de duplicatas(4)	Export notes(3)	ACC(3)	Repasses do BNDES(6)	
		(6 meses)						BNDES/FINAME automáticos	FINAME agrícola
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	-	4,98	71,90	20,01	5,44	15,96	11,99	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
nov	-	5,15	71,33	18,94	5,34	14,34	11,76	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
dez	18,06	5,08	64,02	18,54	5,00	12,94	11,60	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jan/99	12,84	4,91	75,22	20,32	5,68	11,98	11,74	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
fev	-	5,06	81,82	53,87	6,08	14,83	12,56	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mar	-	5,06	75,71	25,50	5,77	13,00	12,85	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
abr	13,84	5,04	74,19	18,81	5,67	15,92	11,34	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
mai	-	5,25	65,15	17,12	5,09	13,58	10,99	1,0 a 2,5	1,0 a 2,5
jun(5)	-	5,62	59,00	16,17	4,65	12,51	10,69	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 15/06/99. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.