

## ◆1. Política Econômica

### Balanço parcial do ajuste fiscal

Decorridos já mais de seis meses de implementação das medidas de ajuste fiscal anunciadas no final do ano passado, é útil fazer um primeiro balanço de sua execução. A Tabela 1 permite ver onde o Governo vem tendo maior sucesso no controle das contas públicas. A Tabela – que supõe um resultado primário nulo dos Estados e Municípios e das empresas estatais em junho – mostra que, quando comparados os resultados dos primeiros seis meses de 1998 e 1999, os traços característicos mais importantes do ajuste foram:

- a) a divisão do ajuste entre o aumento da receita e a queda do gasto;
- b) o esforço expressivo de ajustamento pelo lado do gasto, particularmente nas denominadas “outras despesas de custeio e capital” (OCC), que caíram substancialmente, em claro contraste com a trajetória observada até 1998. É importante mencionar que o resultado primário do ano passado como um todo foi sensivelmente pior que o de janeiro/junho, possivelmente devido à maior concentração dos gastos no segundo semestre, algo normal em ano de eleições. Portanto, é possível que a comparação da despesa de OCC até dezembro de 1999 em relação à de 1998 mostre uma queda maior do que a verificada quando se compara o primeiro semestre de ambos anos;
- c) a piora de 0,4 % do PIB do resultado do INSS, pela combinação de menor receita – fruto do aumento do desemprego e da queda do salário real – e maiores gastos com aposentadorias e pensões; e
- d) a melhora de desempenho dos Estados e Municípios e das empresas estatais, no primeiro caso ajudada pelo incremento das transferências federais.

Cabe lembrar que o Governo persegue a meta anual de um resultado primário de 2,5 % do PIB no caso do Governo Central (2,6 % do PIB até junho) e 0,6 % do PIB na soma das demais esferas do setor público (0,5 % do PIB até junho), perfazendo ao todo 3,1 % do PIB (mesmo resultado observado até junho).

No restante do ano, haverá alguns fatos que jogarão contra e outros a favor da obtenção do superávit primário desejado. Por um lado, as estatísticas fiscais captarão o pagamento de sete folhas salariais mensais, contra seis do primeiro semestre, devido ao desbolsamento do décimo-terceiro salário. Além disso, a arrecadação não irá se beneficiar de algumas receitas extraordinárias muito importantes no início do ano, o que também afetará negativamente o resultado anual. Por outro, a CPMF impactará na receita de todos os meses de agora em diante – depois de deixar de ser

cobrada entre janeiro e junho –, ao mesmo tempo que se espera que a receita refletirá a recuperação do ritmo de atividade, que deverá ser mais elevado em julho/dezembro que na média de janeiro/junho. Mesmo que os fatores negativos prevaleçam, como o superávit primário já conhecido acumulado até junho foi de R\$ 14,5 bilhões e a meta do primeiro semestre prevista no acordo com o FMI era de pouco menos de R\$ 13 bilhões, há uma certa “folga” que poderá ser usada no segundo semestre, para poder cumprir a meta anual. Para o ano 2000, o resultado fiscal continuará dependendo das decisões judiciais esperadas para agosto referentes à cobrança de inativos e ao aumento da COFINS de 2,0 % para 3,0 %, cujo julgamento poderá talvez obrigar o Governo, para garantir a ampliação do superávit primário a 3,3 % do PIB, a adotar algumas medidas de ajustamento que compensem uma eventual frustração de receita, se as decisões do STF não derem ganho de causa pleno ao Governo, nos pontos em litígio.

TABELA 1.1

Resultado primário do setor público - Janeiro/ Junho (% PIB)

| Discriminação                             | 1998        | 1999        | Ajuste      |
|-------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Governo Central</b>                    |             |             |             |
| Receita total                             | 19,73       | 21,19       | 1,46        |
| Tesouro                                   | 14,86       | 16,44       | 1,58        |
| Previdência Social                        | 4,87        | 4,75        | -0,12       |
| (-) Transferências a Estados e Municípios | 3,15        | 3,51        | -0,36       |
| Receita líquida                           | 16,58       | 17,68       | 1,10        |
| Despesa total                             | 16,09       | 15,02       | 1,07        |
| Pessoal e encargos                        | 5,34        | 4,88        | 0,46        |
| Benefícios previdenciários                | 5,27        | 5,53        | -0,26       |
| Outras despesas/a                         | 5,48        | 4,61        | 0,87        |
| Déficit do Banco Central                  | 0,07        | 0,06        | 0,01        |
| Superávit primário critério STN/b         | 0,42        | 2,6         | 2,18        |
| Discrepância estatística/c                | 0,18        | 0,03        | -0,15       |
| Superávit primário Gov. Central critério  | 0,60        | 2,63        | 2,03        |
| <b>Estados e Municípios/e,f</b>           |             |             |             |
| Estados                                   | 0,01        | 0,39        | 0,38        |
| Municípios                                | -0,28       | 0,14        | 0,42        |
| Empresas estatais/e,f                     | 0,29        | 0,25        | -0,04       |
| Federais                                  | -0,21       | 0,06        | 0,27        |
| Estaduais                                 | -0,04       | 0,05        | 0,09        |
| Municipais                                | -0,14       | 0,06        | 0,20        |
| Superávit primário s. público/f           | -0,03       | -0,05       | -0,02       |
| <b>Superávit primário s. público/f</b>    | <b>0,40</b> | <b>3,08</b> | <b>2,68</b> |

/a Inclui subsídios e subvenções. /b Dado divulgado pelo Tesouro Nacional, abrangendo Tesouro Nacional, INSS e Banco Central. Refere-se ao dado “acima da linha”. /c Diferença entre os dados da STN/ INSS e o resultado oficial do Banco Central divulgado pelo BC até maio. Um resultado positivo indica um aumento do superávit primário. /d Resultado da STN e INSS até junho, combinado com a discrepância estatística acumulada até maio. /e Dados até maio. /f Supondo um resultado nulo de Estados e Municípios e das empresas estatais em junho. (-) = Déficit.

Fontes: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e Banco Central.

SINOPSE ECONÔMICA

V 0000 N 0078 - 07/1999



139200010

AP/COPEL

#### ÍNDICE

- ◆2 - Nível de Atividade:  
O desempenho recente  
do nível de atividade.....2
- ◆3 - Inflação:  
O comportamento dos  
preços em  
junho.....3
- ◆4 - Finanças Públicas:  
O Déficit nominal do setor  
público.....4
- ◆5 - Mercado Financeiro:  
Novo corte nos juros.....5
- ◆6 - Setor Externo:  
O desempenho comercial  
no 1º semestre de  
1999.....6
- ◆7 - Operações do  
BNDES e da  
FINAME.....7
- ◆8 - Anexo  
Estatístico.....9

## ◆2 - Nível de Atividade

### O desempenho recente do nível de atividade

A despeito da produção industrial ter registrado uma recuperação no comparativo maio/abril, os últimos indicadores de nível de atividade continuam apontando para uma retração da atividade econômica do país, especialmente no comparativo com igual mês de 1998 – ver Gráfico 2.1.

Segundo o IBGE, a produção física industrial, no mês de maio, registrou um crescimento dessazonalizado de 2,1% em relação ao mês imediatamente anterior – que foi liderado pelo segmento de bens de consumo duráveis (2,5%).

Apesar da produção física industrial ter registrado, no mês de maio, um desempenho positivo na comparação com o mês imediatamente anterior, no comparativo maio 99/maio 98 esta apresentou uma queda de 3,1% – com destaque para os segmentos de bens de consumo duráveis e de capital que registraram quedas de 24,0% e 16,9%, respectivamente. No acumulado do ano, até o mês de maio, a produção física industrial caiu 3,3%.

De acordo com a CNI, as vendas reais da indústria registraram, em maio, uma queda dessazonalizada de 1,7% em relação ao mês de abril. Esta foi a segunda queda consecutiva desse índice. Na comparação com o mesmo mês do ano anterior, as vendas reais, em maio, registraram uma queda ainda maior, de 4,8%. No acumulado do ano, até o mês de maio, as vendas reais da indústria caíram 3,6%.

Por último, o Indicador de Nível de Atividade (INA), divulgado pela FIESP, registrou, no mês de maio, uma queda dessazonalizada de 0,8% em relação ao mês de abril. No mês de junho, a queda da produção industrial paulista foi de 0,4%, descontados os efeitos sazonais, em relação ao mês de maio e de 8,9% em relação a junho de 1998.

No curto prazo, é de se esperar que esses indicadores de nível de atividade comecem a sinalizar, a partir do segundo semestre do ano em curso, uma retomada da atividade econômica do país impulsionada pela manutenção da trajetória de queda gradual das taxas de juros.

### A evolução do comércio varejista paulista

O faturamento real do comércio varejista paulista, segundo a FECESP, registrou, em junho, uma queda de 5,2% em relação ao mesmo mês do

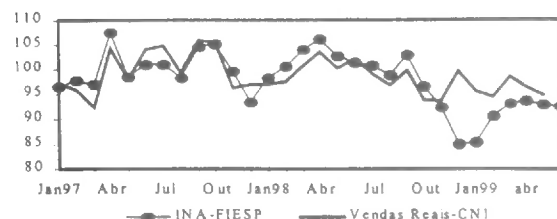
**TABELA 2.1**  
**ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL**  
**COM AJUSTE SAZONAL**

Base 1991=100

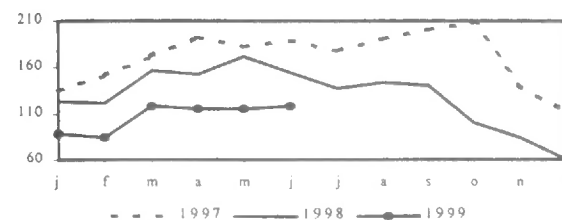
| Mês   | 1998  | 1999  |
|-------|-------|-------|
| Jan   | 116,7 | 114,3 |
| Fev   | 118,6 | 113,0 |
| Mar   | 119,4 | 115,2 |
| Abr   | 118,0 | 115,0 |
| Maio  | 120,9 | 117,4 |
| Junho | 119,6 |       |
| Julho | 119,1 |       |
| Ago   | 118,7 |       |
| Set   | 115,9 |       |
| Out   | 114,4 |       |
| Nov   | 114,4 |       |
| Dez   | 112,2 |       |
| Média | 117,3 | 115,0 |

Fonte: IBGE.

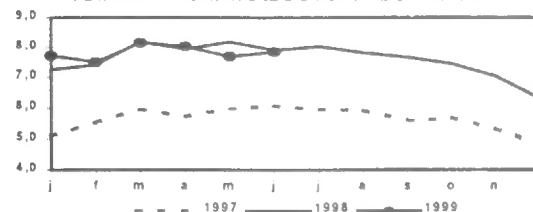
**GRÁFICO 2.1**  
**INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE**  
**COM AJUSTE SAZONAL - média de 1997 = 100**



**GRÁFICO 2.2**  
**PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA**  
**EM MIL UNIDADES**



**GRÁFICO 2.3**  
**TAXA DE DESEMPREGO ABERTO IBGE (%)**



ano passado. O destaque desta queda ficou com o comércio automotivo, com redução de 39,1% do seu faturamento real. No comparativo 1º semestre 99/1º semestre 98, a queda do faturamento real do comércio varejista paulista foi de 1,7%.

O resultado negativo do semestre estava dentro das expectativas, em função das altas taxas de desemprego e das taxas de juros ainda elevadas no mercado varejista, podendo ser revertido, de forma moderada, no segundo semestre de 1999.

### A produção de autoveículos

A produção de autoveículos, segundo a ANFAVEA, registrou, no primeiro semestre de 1999, uma queda de 28,3% em relação ao mesmo período de 1998 – ver Gráfico 2.2. O fraco desempenho da produção de autoveículos ao longo do ano em curso tem refletido a queda das vendas no mercado varejista.

### A taxa de desemprego aberto em junho

Segundo o IBGE, a taxa de desemprego aberto no mês de junho foi de 7,84%, contra 7,70% no mês imediatamente anterior e 7,90% de junho de 1998. No primeiro semestre de 1999, a taxa média de desemprego foi de 7,82%, o mesmo valor observado em igual período do ano passado – ver Gráfico 2.3.

### ◆3 - Inflação

#### O comportamento dos preços em junho

A taxa de inflação média – medida pela média do IGP-DI, IPCA e IPC-FIPE – atingiu 0,38% em junho, frente a uma taxa de deflação de 0,14% registrada no mês imediatamente anterior. Esta alta da taxa de inflação média no mês de junho decorreu, basicamente, da aceleração de 1,36 ponto percentual do IGP-DI em relação a maio, passando de uma taxa de deflação de 0,34% para uma taxa de inflação de 1,02%.

Os preços no atacado, medidos pelo IPA-DI, registraram uma significativa alta no mês de junho. O IPA-DI subiu de uma taxa de deflação de 0,82% para uma taxa de variação positiva de 1,35%.

No mês de junho tanto os preços dos produtos industriais – sinalizados pelo IPA-Indústria – quanto os preços dos produtos agrícolas – medidos pelo IPA-Agricultura – registraram uma aceleração da sua taxa de crescimento em relação a maio. O IPA-Indústria passou de 0,71% para 0,89% enquanto o IPA-Agricultura passou de -4,04% para 2,34%.

Esta aceleração dos preços no atacado, no mês de junho, esteve associada, pelo lado dos produtos agrícolas, à: i) alta da cotação do dólar que pressionou os preços das commodities como soja, cacau, café, milho e trigo; e ii) significativa reversão da queda sazonal de produtos como legumes e frutas. E, pelo lado dos produtos industriais: i) à alta dos preços internacionais das commodities industriais, principalmente petróleo e metais; e ii) ao aumento no preço dos combustíveis nas refinarias.

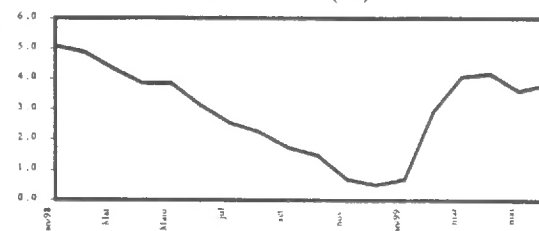
Vale destacar que, no curto prazo, dada a perspectiva de uma maior estabilidade da taxa de câmbio é de se esperar que a alta dos preços no atacado, principalmente agrícolas, perca um pouco o fôlego.

No acumulado em 12 meses, até o mês de junho, a taxa de inflação média – medida pela média do IGP-DI, IPCA e IPC-FIPE – registrou uma ligeira aceleração da sua taxa de crescimento, passando de uma taxa de variação positiva de 3,60% para 3,83% – ver Gráfico e Tabela 3.1.

TABELA 3.1  
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

| Mês    | Índices de preços |      |       | Em % |
|--------|-------------------|------|-------|------|
|        | IGP-DI            | IPCA | FIPE  |      |
| Jan/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              | 2,37 | 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 | 0,81  |      |
| Mar    | 8,33              | 3,02 | 0,81  |      |
| Abr    | 8,51              | 3,35 | 8,66  |      |
| Maio   | 7,89              | 3,14 | -0,34 |      |
| Jun    | 8,68              | 3,32 | -0,50 |      |

GRÁFICO 3.1  
EVOLUÇÃO DA MÉDIA DAS TAXAS  
ACUMULADAS EM 12 MESES DO IGP-DI, IPCA  
E IPC-FIPE(%)



#### O desempenho dos preços ao consumidor

O índice de preços ao consumidor, divulgado pela FIPE, na terceira quadrissemana de julho, registrou uma taxa de inflação de 0,90% frente a uma taxa de deflação de 0,08% – ver Tabela 3.2.

Esta reversão da trajetória de queda dos preços ao consumidor, sinalizada pelo IPC-FIPE, decorreu, basicamente, dos reajustes das tarifas públicas e dos preços de combustíveis.

O item transportes passou, neste mesmo período de comparação, de uma taxa de variação positiva de seus preços de 0,69% para uma taxa de inflação de 4,85%.

Para o fechamento do mês de julho, a FIPE projeta uma taxa de inflação de 1%.

Vale lembrar que foi autorizado um aumento de 16,9% para a tarifa de água e esgoto, que vai ser escalonado entre os meses de julho e de agosto, mas com efeito sobre os índices de agosto, setembro e outubro.

Para o segundo semestre de 1999, a FIPE espera uma taxa de inflação pouco superior a 3%, de modo que a taxa de inflação no ano fique próxima a 6%.

#### O IGP-M em julho

O IGP-M, no mês de julho, registrou uma taxa de inflação de 1,55% frente aos 0,36% registrados no mês anterior. O IPA-M, o IPC-M e o INCC-M registraram taxas de variação de positivas de 2,01%, 1,12% e 0,41%, respectivamente.

TABELA 3.2  
IPC-FIPE: TAXA DE VARIAÇÃO

| Item (Peso)             | 4º quad.junho |          | 3º quad.julho |          | Em % |
|-------------------------|---------------|----------|---------------|----------|------|
|                         | Var.          | Contrib. | Var.          | Contrib. |      |
| Alimentação (30,81%)    | -1,20         | -0,37    | -0,63         | -0,20    |      |
| Habitação (26,51%)      | 0,02          | 0,01     | 0,98          | 0,25     |      |
| Transporte (12,97%)     | 0,69          | 0,09     | 4,85          | 0,62     |      |
| Desp. Pessoais (12,52%) | -0,06         | -0,01    | 0,36          | 0,04     |      |
| Vestuário (8,66%)       | 2,03          | 0,16     | 1,40          | 0,11     |      |
| Saúde (4,58%)           | 0,58          | 0,02     | 0,98          | 0,04     |      |
| Educação (3,95%)        | 0,23          | 0,01     | 0,12          | 0,00     |      |
| TOTAL                   | -0,08         | -0,08    | 0,90          | 0,90     |      |

## ◆4 - Finanças Públicas

### O déficit nominal do setor público

O déficit público nominal acumulado nos cinco primeiros meses de 1999 – excluindo o efeito da variação cambial – foi de 7,24% do PIB, ante os 7,56% do PIB de 1998 – ver Tabela 4.1.

O déficit público nominal continua sendo pressionado, principalmente, pelo aumento do pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública, que atingiu 10,04% do PIB no acumulado do ano até o mês de maio, contra os 7,57% do PIB em 1998. Entretanto, a tendência de uma redução gradual das taxas de juros básicas da economia se refletiu, nos últimos meses, em uma redução das despesas com juros nominais sobre a dívida. O total das despesas com juros passou de 10,34% do PIB, no período janeiro-abril, para 10,04% do PIB nos cinco primeiros meses de 1999. Dada a tendência de uma continuação da trajetória de queda gradual das taxas de juros nos próximos meses, esta despesa deverá cair ainda mais, contribuindo para a redução do déficit nominal do setor público.

O esforço fiscal do setor público se refletiu em um superávit primário de 2,81% do PIB, no acumulado janeiro-maio, frente a um pequeno superávit de 0,01% do PIB registrado em 1998. O Governo Central foi o destaque neste período, com um superávit de 2,32% do PIB contra um superávit de 0,31% do PIB registrado em 1998. Este resultado decorreu, principalmente, do superávit de 3,12% do Governo Federal e do BACEN, no período.

### O resultado do Tesouro no 1º semestre de 1999

Dados da execução financeira do Tesouro Nacional apontaram para uma redução real de 3,3% da receita total no 1º semestre de 1999, ante igual período de 1998 – ver Tabela 4.2. Do lado das despesas, houve um crescimento real de 4,1% neste mesmo período de comparação.

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

|                              | 1998    |       | 1999    |
|------------------------------|---------|-------|---------|
|                              | Jan-mai | Ano   | Jan-mai |
| Nominal                      | 6,06    | 7,56  | 7,24    |
| Governo Central              | 3,51    | 5,22  | 3,99    |
| Gov. Fed. e Bacen            | 3,55    | 5,00  | 4,01    |
| Empresas Estatais Federais   | -0,03   | 0,21  | -0,03   |
| Governos Regionais           | 2,55    | 2,34  | 3,25    |
| Governos Estaduais           | 2,13    | 1,82  | 2,61    |
| Governos Municipais          | 0,04    | 0,22  | 0,28    |
| Empresas Estatais Estaduais  | 0,33    | 0,24  | 0,27    |
| Empresas Estatais Municipais | 0,05    | 0,05  | 0,08    |
| Juros Nominais               | 7,06    | 7,57  | 10,04   |
| Governo Central              | 4,70    | 5,53  | 6,31    |
| Gov. Fed. e Bacen            | 4,78    | 5,56  | 6,27    |
| Empresas Estatais Federais   | -0,08   | -0,03 | 0,03    |
| Governos Regionais           | 2,36    | 2,04  | 3,74    |
| Governos Estaduais           | 1,78    | 1,40  | 2,78    |
| Governos Municipais          | 0,39    | 0,44  | 0,59    |
| Empresas Estatais Estaduais  | 0,17    | 0,18  | 0,35    |
| Empresas Estatais Municipais | 0,02    | 0,02  | 0,02    |
| Primário                     | -1,00   | -0,01 | -2,81   |
| Governo Central              | -1,18   | -0,31 | -2,32   |
| Gov. Fed. e Bacen            | -1,62   | -1,35 | -3,12   |
| INSS                         | 0,39    | 0,79  | 0,86    |
| Empresas Estatais Federais   | 0,05    | 0,25  | -0,06   |
| Governos Regionais           | 0,19    | 0,30  | -0,49   |
| Governos Estaduais           | 0,34    | 0,41  | -0,16   |
| Governos Municipais          | -0,35   | -0,22 | -0,30   |
| Empresas Estatais Estaduais  | 0,17    | 0,07  | -0,08   |
| Empresas Estatais Municipais | 0,03    | 0,04  | 0,06    |

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (1) (-) = superávit

As despesas financeiras cresceram, em termos reais, 55,5% no período.

No que diz respeito ao resultado fiscal do Governo Central, este registrou um superávit de R\$ 3,6 bilhões no mês de junho. Vale destacar que os déficits primários da Previdência Social e do Banco Central de R\$ 322,5 milhões e de R\$ 19,6 milhões, respectivamente, foram mais do que compensados pelo superávit de R\$ 3,9 bilhões do Tesouro Nacional.

Dessa maneira, o superávit do Governo Central, acumulado nos seis primeiros meses do ano em curso, atingiu R\$ 12,3 bilhões, contra R\$ 1,9 bilhão, em igual período de 1998.

### A arrecadação das receitas federais em junho

Segundo a Secretaria da Receita Federal, a arrecadação federal, no mês de junho, apresentou um crescimento real de 14,7% em relação ao mesmo mês do ano passado – ver Tabela 4.3.

Este resultado decorreu, principalmente, de um crescimento real das receitas administradas de 15,5%, enquanto o item “demais receitas” registrou uma queda real de 3,9%. Este crescimento real das receitas administradas decorreu dos seguintes fatores: i) elevação da alíquota da COFINS de 2% para 3%; ii) extensão da tributação sobre aplicações financeiras de renda fixa às operações de *hedge* e mudança na sistemática de tributação dos fundos de renda fixa, resultando em um expressivo aumento do IRRF – Rendimentos de Capital; iii) incidência do IOF sobre aplicações financeiras em fundos de investimento à alíquota de 0,38% e aumento de 0,38 ponto percentual nas alíquotas do IOF sobre operações de crédito; e iv) aumento da alíquota da CSLL de 8% para 12%. No primeiro semestre de 1999, a receita total apresentou uma queda de 1,5% em relação à igual período de 1998.

**TABELA 4.2**  
**TESOURO NACIONAL - RECEITAS E DESPESAS**  
**Acumulado no ano**

|                                 | Em R\$ milhões de junho de 1999 |        |       |
|---------------------------------|---------------------------------|--------|-------|
|                                 | 1998                            | 1999   | Var%  |
| Receita Total do Tesouro        | 75 071                          | 72 575 | -3,3  |
| Despesas                        | 78 701                          | 81 937 | 4,1   |
| Pessoal e Encargos Sociais      | 27 161                          | 23 949 | -11,8 |
| Transf. Estados e Municípios    | 16 602                          | 17 709 | 6,7   |
| Despesas Financeiras            | 13 940                          | 21 679 | 55,5  |
| Outras Vinculações              | 4 592                           | 3 071  | -33,1 |
| Despesas de Orçamento e Crédito | 1 117                           | 1 191  | 6,6   |
| Outras Despesas                 | 15 289                          | 14 340 | -6,2  |
| Total das Despesas (excl. Fin.) | 64 761                          | 60 259 | -7,0  |
| Resultado                       |                                 |        |       |
| Caixa                           | -3630                           | -9 363 | 157,9 |
| Primário                        | 10 310                          | 12 316 | 19,5  |

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

**TABELA 4.3**  
**ARRECADAÇÃO DAS RECEITAS FEDERAIS**  
**a preços de junho de 1999**

| Arrecadação (R\$ bilhões) |         |         |         | Variação (%) |                      |
|---------------------------|---------|---------|---------|--------------|----------------------|
| Ano                       | Mai     | Jun     | Jan-jun | Jun99/ Jun98 | Jan-jun99/ Jan-jun98 |
| 1998                      | 10220,0 | 9800,9  | 71967,0 | -            | -                    |
| 1999                      | 10285,2 | 11238,9 | 70920,8 | 14,67        | -1,45                |

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

## ◆5 - Mercado Financeiro

### Novo corte nos juros

O governo, recentemente, realizou mais um novo corte nas taxas de juros básica da economia, reduzindo a taxa Selic de 21,0% ao ano para 19,5% ao ano – ver Gráfico 5.1.

Este corte de 1,5 ponto percentual da taxa Selic superou as expectativas do mercado, que esperava uma redução para uma taxa de no máximo 20% ao ano.

A decisão de baixar as taxas de juros foi tomada diante da análise de que a pressão inflacionária de julho, causada pelo reajuste das tarifas públicas e de combustíveis, deve ser diluída nos próximos meses.

Quanto à mudança do viés de baixa para neutro, esta, por sua vez, causou um certo nervosismo no mercado diante, agora, da possibilidade de uma elevação futura das taxas de juros. Na verdade, a manutenção do viés de baixa pelo Copom exercia um efeito psicológico positivo sobre o mercado, já que sinalizava uma continuidade da tendência de queda dos juros.

Entretanto, a mudança do viés de baixa para neutro, da taxa de juros básica da economia, não significa que o governo deixou de sinalizar uma continuidade na trajetória de queda das taxas de juros. Na verdade, com esta medida, o Banco Central ficou somente impossibilitado de alterar os juros antes da próxima reunião do Copom, o que não causa maiores temores em função de turbulências no cenário externo e da falta de novidade positivas no cenário interno.

A recente deterioração das expectativas do mercado reforça, por sua vez, a perspectiva de que a queda dos juros deve ser lenta e, sobretudo, marginal, daqui para frente.

No mercado futuro, as taxas de juros DI, anualizadas, projetadas para agosto, setembro e

outubro, fecharam, em 30/07, em 20,35%, 21,99% e 23,29%, respectivamente.

### O IBOVESPA em julho

O desempenho das bolsas de valores brasileiras também foi impactado negativamente ao longo do mês de julho.

No mês de julho, o IBOVESPA registrou uma rentabilidade nominal negativa de 10,2% em relação ao mês de junho. No acumulado do ano, até o mês de julho, o IBOVESPA registrou uma valorização nominal de 53,9% - ver Gráfico 5.2.

A principal preocupação do mercado, atualmente, está relacionada com a falta de recursos para absorver as ordens de venda dos investidores.

Além dos efeitos negativos da cobrança da CPMF no mercado acionário, vários foram os fatores que contribuíram para a redução de liquidez desse mercado e a conseqüente perda de desempenho do mesmo: i) a falta de novidades no cenário interno; ii) o aumento do temor quanto à possibilidade de elevação das taxas de juros norte-americanas para conter o aquecimento da economia e evitar a inflação; e iii) as preocupações em relação a economia argentina.

Além disso, como não houve recentemente nenhum novo avanço em relação às reformas econômicas e ao ajuste fiscal, qualquer novidade negativa no cenário internacional pode ter os seus efeitos potencializados.

Na verdade, o mercado só deve se recuperar com a entrada de novos recursos para absorver as ordens de venda dos investidores que, por sua vez, vai depender de uma melhora de percepção quanto ao cenário interno e externo.

GRÁFICO 5.1  
EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC(%)

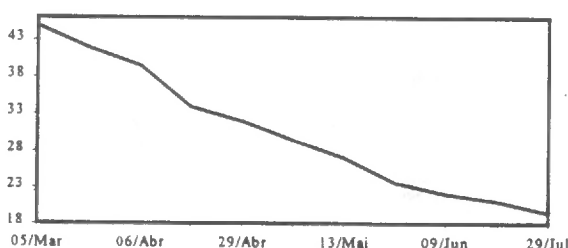
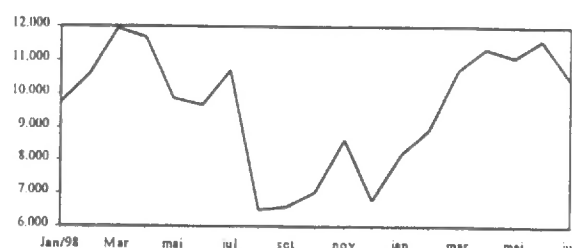


GRÁFICO 5.3  
EVOLUÇÃO DO IBOVESPA - FINAL DE PERÍODO  
(FECHAMENTO EM PONTOS)



## ◆6 - Setor Externo

### O desempenho Comercial no 1º semestre de 1999

Apesar da desvalorização do real realizado no início desse ano, em decorrência da adoção de um regime de livre flutuação do câmbio, o desempenho recente da Balança Comercial brasileira está aquém do esperado inicialmente pelo mercado.

A Balança Comercial, no mês de junho, interrompeu a sequência de superávits que vinha apresentando nos últimos dois meses e registrou um déficit comercial de US\$ 144 milhões – o que significou um valor das exportações e das importações de US\$ 4313 milhões e US\$ 4457 milhões, respectivamente.

Porém, o saldo negativo do mês de junho deve ser, em parte relativizado, em função de um movimento atípico das importações, fruto da antecipação do desembaraço de máquinas e equipamentos, ocorrido nos últimos dias do mês, decorrente do término da vigência da alíquota zero do IPI, além da entrada de uma aeronave no valor de US\$ 72 milhões.

No 1º semestre de 1999, as exportações somaram US\$ 22446 milhões enquanto as importações totalizaram US\$ 23064 milhões, o que resultou em um déficit comercial de US\$ 618 milhões – 66,5% abaixo do resultado negativo registrado em igual período de 1998.

Este comportamento aquém do esperado da Balança Comercial decorreu, basicamente, do fraco desempenho das exportações que, apesar da desvalorização do real frente ao dólar, foram impactadas negativamente por uma série de fatores: i) a significativa queda dos preços das *commodities* no mercado internacional. É importante lembrar que a crise internacional reduziu as exportações como um todo, principalmente para o mercado asiático, o que ajudou a reduzir ainda mais os preços desse tipo de produto; ii) o encolhimento do mercado latino-americano, que constitui o maior comprador de máquinas e equipamentos do país; e iii) o desaparecimento das linhas de financiamento às exportações no 1º trimestre de 1999.

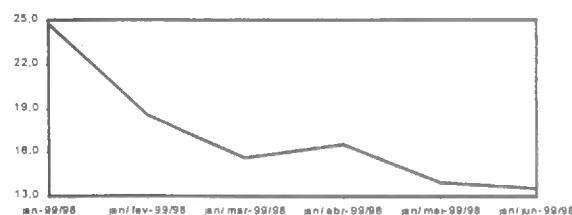
É importante destacar que as exportações apresentaram uma recuperação relativa ao longo do 1º semestre, traduzida por taxas decrescentes

TABELA 6.1  
TAXA DE VARIAÇÃO DO ÍNDICE DE PREÇOS E  
QUANTUM (%)

|                  | Exportações |         | Classe de Produtos |         |         |         |                   |         |
|------------------|-------------|---------|--------------------|---------|---------|---------|-------------------|---------|
|                  |             |         | Totais             |         | Básicos |         | Semimanufaturados |         |
|                  | Preço       | Quantum | Preço              | Quantum | Preço   | Quantum | Preço             | Quantum |
| Acumulado no ano | -12,6       | -1,5    | -18,4              | 4,8     | -20,7   | 14,5    | -7,2              | -9,5    |

Fonte: FUNCEX.

GRÁFICO 6.1  
EXPORTAÇÕES: TX. DE VARIAÇÃO NEGATIVA  
EM RELAÇÃO A IGUAL PERÍODO DO ANO  
ANTERIOR (%)



de variação, na comparação com o mesmo período de 1998 – ver Gráfico 6.1.

Os últimos dados da FUNCEX sinalizam que o desempenho ainda abaixo do esperado das exportações continua sendo fortemente influenciado pelos baixos preços. No 1º semestre de 1999, em relação a igual período de 1998, o índice de preços das exportações totais caiu 12,6% enquanto o *quantum* se reduziu apenas 1,5% – ver Tabela 6.1.

No segundo semestre do ano em curso, é possível esperar uma recuperação gradativa das exportações em função: i) de uma retomada da estabilidade de alguns mercados internacionais como o asiático e o russo; ii) do contínuo crescimento da economia norte-americana; iii) de uma maior disponibilidade de linhas de financiamento; e iv) da ampliação dos ganhos de competitividade decorrida da recente acentuação da desvalorização do real.

### As exportações desagregadas

No que diz respeito às exportações desagregadas no 1º semestre de 1999, as vendas externas de produtos básicos foram as que sofreram a maior redução em relação ao mesmo período do ano passado (14,9%) – ver Tabela 6.2.

No tocante aos produtos manufaturados, as exportações desse tipo de produto caíram, em igual período de comparação, 14,7%. A contração dos embarques de manufaturados decorreu, principalmente, do declínio das exportações para países da América Latina em 31,4% no semestre, especialmente para a Argentina – maior parceiro comercial do Brasil no Mercosul.

TABELA 6.2  
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO  
Em US\$ milhões FOB

| Itens             | Jan-Jun |        | Var. % |
|-------------------|---------|--------|--------|
|                   | 1999    | 1998   |        |
| Básicos           | 5.702   | 6.697  | -14,9  |
| Industrializados  | 16.333  | 18.901 | -13,6  |
| Semimanufaturados | 3.725   | 4.119  | -9,6   |
| Manufaturados     | 12.608  | 14.782 | -14,7  |
| Ops. Especiais    | 411     | 370    | 11,1   |
| Total             | 22.446  | 25.968 | -13,6  |

Fonte: Secex.

## ◆7 - Operações do BNDES e FINAME

### A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou uma queda real de 20% no acumulado do ano até o mês de junho de 1999 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram um crescimento real de 2% no acumulado em 12 meses até junho de 1999.

O valor das aprovações do BNDES caiu 20% em termos reais no acumulado em 12 meses até junho de 1999. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou uma redução real de 11% no período - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou uma queda real de 20% no acumulado em 12 meses até junho de 1999. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma redução real de 47% no período.

### Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 7,3 bilhões no acumulado do ano até o mês de junho, ante os R\$ 9,7 bilhões registrados em igual período de 1998, ambos a preços de junho de 1999 - ver Tabela 7.1. A BNDESPAR registrou uma redução real de 41% de seus desembolsos no acumulado do ano até o mês de junho, ante o mesmo período do ano anterior. O BNDES apresentou uma redução real de 23% dos desembolsos no período, o que resultou da queda real de 51% das liberações para operações diretas, que mais do que compensou o crescimento real de 45% dos desembolsos para operações indiretas. A FINAME, por sua vez, registrou uma queda real de 24% 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 do ano até o mês de junho, a indústria de transformação foi, mais uma vez, a única a apresentar um crescimento real de seus desembolsos, de 11% em relação ao acumulado janeiro/junho de 1998. A maior queda real, neste mesmo período de comparação, coube aos desembolsos para infra-estrutura, de 57%. A agropecuária e o setor de serviços registraram, respectivamente, quedas reais de 1% e 15% de suas liberações de recursos no período. Em junho de 1999, as liberações para a indústria de

transformação apresentaram a maior participação - 54% - no total dos desembolsos - ver Tabela 7.3.

TABELA 7.1  
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

| Itens         | Em R\$ milhões |              |              |
|---------------|----------------|--------------|--------------|
|               | 1998           | 1999         | Var. %       |
| <b>BNDES</b>  | <b>6.165</b>   | <b>4.766</b> | <b>-22,7</b> |
| Op. Diretas   | 4.365          | 2.152        | -50,7        |
| Op. Indiretas | 1.800          | 2.614        | 45,2         |
| <b>FINAME</b> | <b>2.818</b>   | <b>2.137</b> | <b>-24,2</b> |
| BNDESPAR      | 696            | 413          | -40,6        |
| <b>Total</b>  | <b>9.690</b>   | <b>7.315</b> | <b>-24,5</b> |

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

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

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

| Meses | Em %              |       |        |          |       |
|-------|-------------------|-------|--------|----------|-------|
|       | AGROP.            | IND.  | INFRA- | SERVIÇOS | TOTAL |
|       | TRANSF. ESTRUTURA |       |        |          |       |
| 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   | -8,8              | 65,5  | 90,6   | 27,1     | 43,1  |
| jul   | -11,2             | 31,7  | 108,3  | 36,9     | 19,3  |
| 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 |
| jun   | -0,6              | 10,5  | -57,1  | -15,4    | -24,5 |

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 %<br>1998 |
| <b>TOTAL</b>                   | <b>9690</b>    | <b>7315</b> | <b>-24,5</b> | <b>100,0</b>   |
| AGROPECUÁRIA                   | 614            | 611         | -0,6         | 8,3            |
| IND. DE TRANSFORMAÇÃO          | 3574           | 3950        | 10,5         | 54,0           |
| METALURGIA                     | 462            | 431         | -6,7         | 5,9            |
| MECÂNICA                       | 591            | 363         | -38,6        | 5,0            |
| MATERIAL DE TRANSPORTE         | 801            | 1544        | 92,7         | 21,1           |
| CELULOSE E PAPEL               | 277            | 197         | -29,1        | 2,7            |
| QUÍMICA, P.F., PERF.S. E VELAS | 292            | 269         | -7,7         | 3,7            |
| PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS    | 527            | 595         | 12,8         | 8,1            |
| OUTRAS                         | 623            | 552         | -11,4        | 7,5            |
| INFRA-ESTRUTURA                | 4719           | 2025        | -57,1        | 27,7           |
| SERVIÇOS                       | 754            | 638         | -15,4        | 8,7            |
| OUTROS                         | 29             | 92          | 218,2        | 1,3            |

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

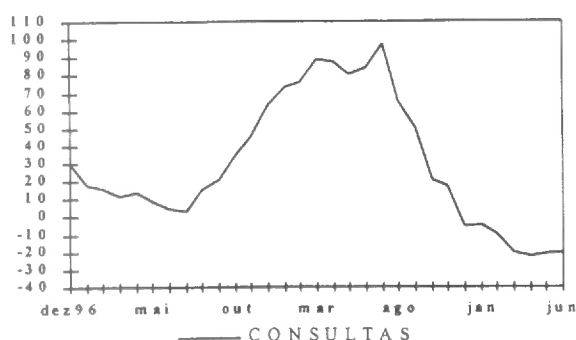
Nota: (1) Acumulado até junho de cada ano, a preços de junho de 1999 - deflator IGP-DI.

# ◆ 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

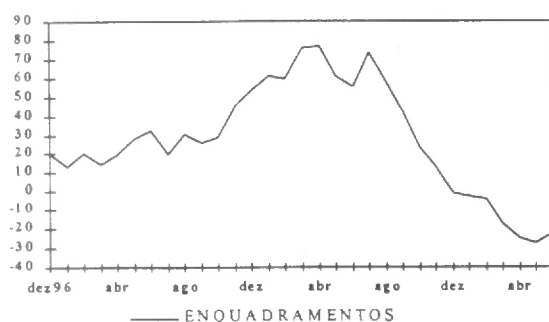


GRÁFICO 7.3

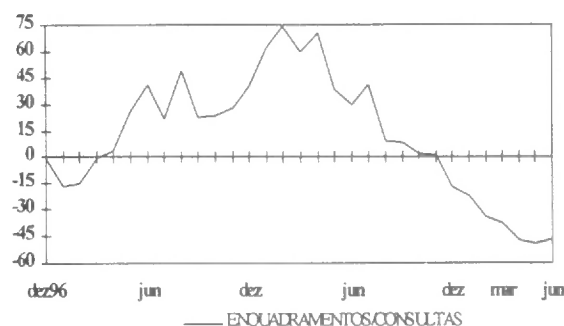


GRÁFICO 7.4

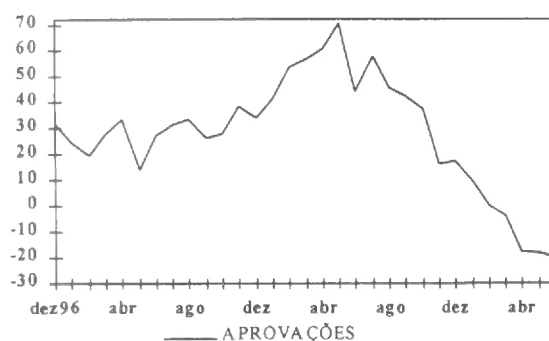


GRÁFICO 7.5

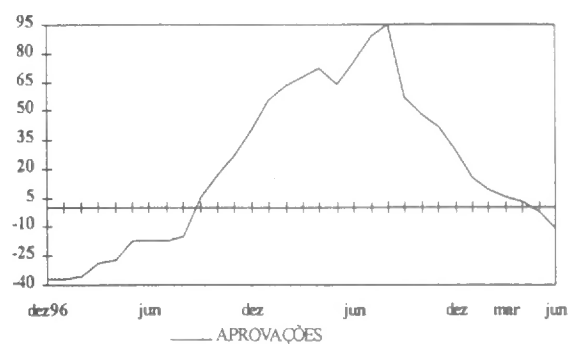


GRÁFICO 7.6

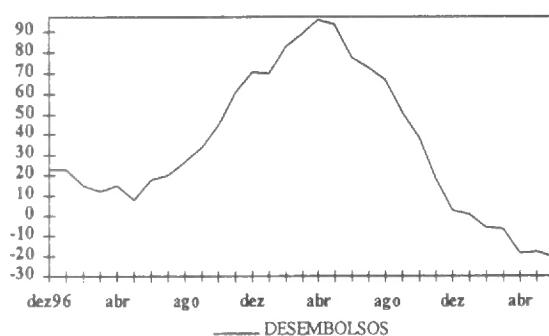
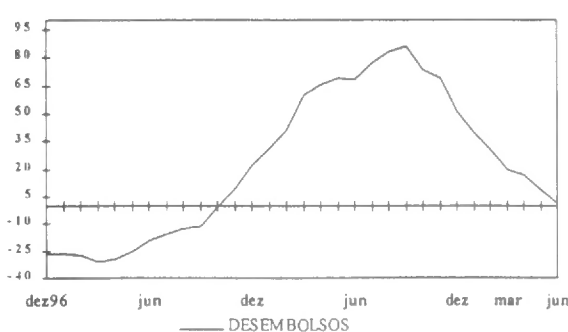


GRÁFICO 7.7



## ◆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    |
| jul    | 1,55        | 9,95   | 9,92     | 1,11                        | 48,02  | 53,78    | 3,70       | 51,92  | 74,49    |

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       |      | NFSR (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  |
| BBM             | -0,3    | -    | -       | -    | -    | -    | -    | -    | -          | -    | -          | -    | -              | -    | -              | -    | 0,8            | -    | -24,6                | -     |
| Chase Manhattan | -0,1    | 3,9  | -       | -    | -    | -    | -    | -    | -          | -    | -          | 3,6  | 48,3           | 54,5 | 48,3           | 51,0 | 0,0            | 3,5  | -25,4                | -26,1 |
| Citibank        | -0,6    | 3,5  | -2,2    | 4,8  | 3,9  | 4,2  | -0,3 | 2,7  | -          | -    | 6,4        | 4,1  | 49,7           | 56,0 | 48,7           | 50,3 | 0,9            | 5,7  | -24,9                | -25,1 |
| Garantia        | -0,4    | 3,7  | -2,4    | 5,0  | 5,5  | 4,9  | 0,0  | 2,8  | -          | -    | -          | 4,6  | 50,6           | 56,3 | 50,3           | 51,7 | 0,3            | 4,6  | -23,8                | -21,6 |
| JPMorgan        | -0,2    | 3,5  | -       | -    | -    | -    | -    | -    | -          | -    | -          | 4,3  | 48,5           | 59,7 | 46,2           | 52,4 | 2,3            | 7,3  | -23,3                | -20,4 |
| LCA             | -0,8    | 3,4  | -1,5    | 4,5  | 2,5  | 3,4  | -1,1 | 2,7  | -          | -    | 5,5        | 4,3  | 50,3           | 57,3 | 50,1           | 51,8 | 0,2            | 5,5  | -25,4                | -22,9 |
| MCM Consultores | -0,8    | -    | -1,4    | -    | 4,1  | -    | -1,1 | -    | -          | -    | -          | -    | 48,8           | -    | 47,8           | -    | 1,0            | -    | -25,4                | -     |
| Rosenberg       | -1,1    | 3,5  | -3,9    | 5,1  | 4,6  | 4,0  | -0,2 | 2,5  | 18,5       | 19,5 | -          | 3,5  | 48,0           | 58,5 | 48,0           | 51,0 | 0,0            | 7,5  | -25,5                | -20,5 |
| Unibanco        | -0,5    | 4,5  | -2,1    | 5,0  | 3,0  | 3,0  | 0,4  | 4,0  | -          | -    | -          | 5,0  | 50,8           | 58,0 | 48,3           | 51,0 | 2,5            | 7,0  | -21,4                | -22,0 |
| MEDIA           | -0,5    | 3,7  | -2,2    | 4,9  | 3,9  | 3,9  | -0,4 | 2,9  | 18,5       | 19,5 | 5,9        | 4,2  | 49,4           | 57,2 | 48,5           | 51,3 | 0,9            | 5,9  | -24,4                | -22,7 |
| DESVIO PADRÃO   | 0,31    | 0,36 | 0,82    | 0,21 | 0,99 | 0,66 | 0,55 | 0,54 | 0,00       | 0,00 | 0,44       | 0,49 | 1,04           | 1,61 | 1,22           | 0,63 | 0,88           | 1,38 | 1,29                 | 2,04  |

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 |      |      |      |
|-----------------|----------|------|------|------|-------|------|------|------|
|                 | ago      | set  | out  | 1999 | ago   | set  | out  | 1999 |
| BBM             | 0,9      | 0,6  | -    | 6,5  | -     | -    | -    | 12,2 |
| Chase           | 0,7      | 0,4  | 0,6  | 6,6  | 0,7   | 0,5  | 0,5  | 13,0 |
| Citibank        | 0,7      | 0,5  | 0,5  | 6,5  | 0,5   | 0,2  | 0,3  | 12,0 |
| JPMorgan        | 0,6      | 0,4  | 0,7  | 6,5  | -     | -    | -    | -    |
| Garantia        | 0,8      | 0,3  | 0,2  | 6,1  | 0,6   | 0,3  | 0,1  | -    |
| LCA             | 0,5      | 0,2  | 0,3  | 5,8  | 0,9   | 0,3  | -0,1 | 11,2 |
| MCM Consultores | 0,6      | 0,4  | 0,6  | 6,2  | 0,6   | 0,6  | 0,6  | 13,2 |
| Rosenberg       | 0,6      | 0,6  | 0,5  | 6,4  | 0,5   | 0,4  | 0,4  | 12,2 |
| Média           | 0,6      | 0,4  | 0,5  | 6,3  | 0,6   | 0,4  | 0,3  | 12,3 |
| Desvio Padrão   | 0,08     | 0,12 | 0,16 | 0,26 | 0,13  | 0,11 | 0,24 | 0,71 |

## ÍNDICES ECONÔMICOS

| mês       | Taxa de variação dos preços(%) |            |             |              |              |               | Taxa Referencial de juros (%) | Taxa de Câmbio-venda SP R\$/US\$ |               |              |
|-----------|--------------------------------|------------|-------------|--------------|--------------|---------------|-------------------------------|----------------------------------|---------------|--------------|
|           | IPCA                           | 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. An  | 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         | 0,52          | 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     | 0,07                           | -0,08      | 0,36        | 1,02         | 1,35         | 0,89          | 0,31                          | 1,77                             | 1,77          | 1,82         |
| julho     | -                              | -          | 1,55        | -            | -            | -             | 0,29                          | 1,82                             | 1,79          | 1,86         |
| Acum. An  | 3,86                           | 2,51       | 9,95        | 8,49         | 11,96        | 14,30         | 4,38                          | -                                | -             | -            |

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  |
| jul          | -11,56   | -0,74    | 0,11  | -2,18     | 0,37     | -0,43     | -0,35 |
| Acum. no ano | 39,97    | -1,70    | 6,10  | 24,02     | 30,77    | 34,62     | 3,24  |

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Deflacionados pelo IGP-M.

## CUSTO DO CRÉDITO (1)

| Mês    | TJLP  | LIBOR(2)<br>(6 meses) | Capital de Giro<br>pré fixado(2) | Res. 63(3) | Desconto de<br>duplicatas(4) | Export<br>notes(3) | ACC(3) | Repasse do BNDES(6)      |                 |
|--------|-------|-----------------------|----------------------------------|------------|------------------------------|--------------------|--------|--------------------------|-----------------|
|        |       |                       |                                  |            |                              |                    |        | 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    | -     | 5,62                  | 60,48                            | 15,22      | 4,63                         | 11,76              | 10,58  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| jul(5) | 14,05 | 5,71                  | 57,90                            | 15,72      | 4,42                         | 9,33               | 11,36  | 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 13/07/99. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.