

◆1-Política Econômica

Pensando na taxa de juros de 1998

A determinação das taxas de juros básicas pelo Banco Central tem que levar em conta, de um lado, o impacto das taxas de juros sobre as contas públicas - em razão do pagamento dos encargos sobre a dívida do Governo - e de outro, a necessidade de garantir um cupom cambial líquido capaz de atrair os investimentos externos necessários para financiar o déficit em transações correntes.

A partir de abril de 1995, o Banco Central iniciou uma trajetória de redução gradual das taxas de juros básicas. Entretanto, a partir de abril de 1997, já após a criação da TBC, aquela trajetória foi substituída por uma de estabilização das taxas de juros. Isto decorreu, principalmente, da necessidade de evitar uma redução adicional do cupom cambial, frente a uma perspectiva de elevação das taxas de juros nos Estados Unidos.

Nos meses seguintes as taxas de juros nos Estados Unidos interromperam a trajetória de alta, o que combinado com um panorama de desaquecimento do nível de atividade doméstico levou a se cogitar a retomada da trajetória de redução dos juros nos próximos meses - o que teria sido, inclusive, afirmado por um diretor do Banco Central. Isto, entretanto, dependerá da evolução da recente crise nos países asiáticos.

A primeira vista, é de esperar que esta crise não deva afetar negativamente a entrada de recursos externos tendo em vista que os investidores têm consciência das diferenças entre o Brasil e os países asiáticos afetados por crises cambiais. Em primeiro lugar, nosso déficit em conta corrente é da ordem de 4% do PIB, praticamente a metade do observado na Tailândia, por exemplo, antes da crise. Em segundo, a situação brasileira é mais sustentável à medida que por 3 ou 4 anos as privatizações permitirão viabilizar o financiamento do déficit em conta corrente. Finalmente, quando as privatizações acabarem, é de esperar que, como resultado da política de desvalorização real gradual da taxa de câmbio atualmente em curso - que não foi adotada naqueles países asiáticos - e que se caracteriza pela prática de desvalorizações nominais ligeiramente superiores à inflação, o aumento da taxa de câmbio real contribua para uma maior competitividade das exportações brasileiras, e conseqüentemente, para a redução do déficit

em conta corrente. Levando em conta estes fatos e passado o susto inicial provocado pelos problemas de alguns países da Ásia, é válido esperar a retomada da redução das taxas de juros nos próximos meses.

A Tabela 1 apresenta projeções de valores para o cupom cambial líquido de Imposto de Renda em 1998, dadas diferentes taxas de desvalorização nominal do câmbio e taxas de juros Over/Selic. Se, por exemplo, o Governo mantivesse em 1998 a política atual de correção cambial de desvalorizações da ordem de 0,60% ao mês, a desvalorização total seria de 7,4% no ano, que combinada com a taxa mensal Over/Selic de 1,60% - nível atual - anualizada, resultaria em um cupom cambial líquido anual de 9,7%. Este valor cairia para 7,4%, na mesma linha da Tabela 1, caso a taxa de juros mensal Over/Selic diminuísse, por exemplo, para 1,40%.

A taxa de juros real bruta Over/Selic este ano deverá ser da ordem de 15%, com queda pelo segundo ano consecutivo. É importante, por motivos de política fiscal, evitar que a taxa real aumente muito em 1998, o que recomenda que a taxa nominal ano que vem - dada a expectativa de inflação baixa - diminua em relação aos atuais 1,60% ao mês - ou 21,0% anualizados. Por outro lado, é perigoso que o cupom líquido em US\$ caia abaixo de 9/10% a.a., pelo risco de tornar as aplicações menos atraentes em um ano delicado, pela incerteza associada às eleições presidenciais.

Em função da combinação dessas duas restrições e admitindo para 1998 uma desvalorização nominal de 6,5 a 7,0% - de 0,53% a 0,57% ao mês, em média, ou seja, em torno de 0,55% -, é razoável esperar que a taxa nominal Over/Selic bruta média do ano que vem, à luz da Tabela 1 e dada a necessidade de preservar o nível de cupom cambial líquido, seja da ordem de 1,50% a 1,55% ao mês - 19,6 a 20,3% ao ano.

TABELA 1

CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO ANUAL EM US\$(%)

		1998				
Desvalorização (%)		Taxa Over/Selic bruta mensal (%)				
Mensal	Anual	1,40	1,45	1,50	1,55	1,60
0,50	6,2	8,7	9,3	9,9	10,4	11,0
0,55	6,8	8,1	8,6	9,2	9,8	10,3
0,60	7,4	7,4	8,0	8,5	9,1	9,7
Taxa de juro	Inflação: 4%	13,6	14,3	15,0	15,6	16,3
real (%)	Inflação: 5%	12,5	13,2	13,9	14,5	15,2

ÍNDICE

- ◆2 - Nível de Atividade: ELETROS e FCESP confirmam redução das vendas.....2
- ◆3 - Inflação: Taxa acumulada nos últimos 12 meses continua a cair.....3
- ◆4 - Finanças Públicas: Déficit operacional do setor público de 3,47% do PIB em 12 meses.....4
- ◆5 - Mercado Financeiro: A evolução do nível de inadimplência.....5
- ◆6 - Setor Externo: Novas medidas estimulam a correção do desequilíbrio nas contas externas.....6
- ◆7 - Operações do BNDES e da FINAME.....7
- ◆Anexo Estatístico.....9

◆ 2 - Nível de Atividade

IBGE e CNI apontam para queda da atividade industrial em maio

Como esperado, os principais indicadores do nível de atividade registraram uma retração em maio - em razão do efeito do maior número de dias úteis em abril.

Segundo o IBGE, a produção física industrial em maio apresentou uma retração de 1,7% ante abril - taxa dessazonalizada - ver Tabela 2.1. No comparativo maio de 1997/maio de 1996 - índice base fixa mensal -, houve um crescimento de 2,5%, a menor taxa registrada desde julho do ano anterior.

Com exceção de bens intermediários - que registraram uma pequena taxa de crescimento dessazonalizada de 0,5% -, todas as categorias de uso apresentaram uma queda de sua produção física em maio, contra abril. O pior desempenho ficou com a produção física dos bens de consumo duráveis, com queda de 14% em maio, ante abril. Este resultado decorreu, principalmente, da performance desfavorável do segmento de eletrodomésticos. De fato, tem-se observado - com exceção do crescimento em abril, em razão do já mencionado maior número de dias úteis daquele mês - desde janeiro, uma redução da taxa de crescimento no comparativo mês/igual mês do ano anterior da produção física de bens de consumo duráveis.

Dados da CNI, por sua vez, apontam para uma redução dessazonalizada de 5,9% das vendas reais em maio, ante abril - ver Gráfico 2.1.

O INA da FIESP em junho, entretanto, apontou para um crescimento de 3,9% - taxa dessazonalizada - da atividade industrial, em relação a maio.

ELETROS E FCESP confirmam redução das vendas na indústria e no varejo

Os dados de vendas industriais de eletrodomésticos divulgados pela ELETROS apontam para uma redução das vendas dos principais produtos em junho, ante igual mês de 1996 - ver Tabela 2.2. Este resultado, que levou a um acúmulo de estoques por parte das empresas industriais, poderá afetar negativamente a produção física dos eletrodomésticos e, conseqüentemente, a produção dos bens de consumo duráveis, nos próximos meses.

Em relação ao comércio varejista, dados da Federação do Comércio do Estado de São Paulo (FCESP) mostraram uma redução de 6% - taxa dessazonalizada - do faturamento real em junho, ante maio. O destaque de queda ficou com os bens de consumo duráveis, com redução

de 12,6% de seu faturamento real. O item concessionárias de veículos apresentou uma redução de seu faturamento real pelo segundo mês consecutivo, ainda que a queda observada em junho (4%) tenha sido significativamente menor do que a registrada em maio (16%). Vale dizer que esta queda, por dois meses consecutivos, no faturamento real das concessionárias ainda não impactou negativamente a produção de autoveículos, que voltou a aumentar em junho segundo a ANFAVEA - ver Gráfico 2.2.

A 3ª Pesquisa Conjuntural BICBANCO com resultados referentes ao segundo trimestre de 1997, confirma o panorama de queda das vendas na indústria e no varejo. O índice de frustração de vendas aumentou em relação à pesquisa do primeiro trimestre do ano: 39,7% das empresas consultadas - de uma amostra de 301 unidades, incluindo empresas industriais e comerciais - obtiveram um faturamento abaixo do esperado, ante uma percentagem de 29,0% na pesquisa anterior.

TABELA 2.2
VENDAS INDUSTRIAIS DE ELETRODOMÉSTICOS

Em mil unidades

	1996		1997		Variação %	
	Jun(A)	Jan-jun(B)	Jun(C)	Jan-jun(D)	C/A	D/B
Linha Branca						
Refrigeradores	306	1869	188	1853	-38,5	-0,8
Freezers verticais	46	311	20	277	-56,5	-11,0
Condicionadores de ar	30	219	20	161	-33,6	-26,3
Imagem e Som						
Rádios - relógios	48	304	17	244	-65,1	-19,7
Sistemas de som	324	1750	246	1562	-24,2	-10,7
Televisores em cores	762	3963	644	4036	-15,4	1,8
Videocassetes	237	1226	223	1259	-5,9	2,7
Portáteis						
Aspiradores de pó	38	278	47	277	23,7	-0,3
Liquidificadores	357	1972	190	1828	-46,7	-7,3
Ventiladores	103	929	73	790	-29,1	-15,0

Fonte: ELETROS.

GRÁFICO 2.1
INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE
ÍNDICES DESSAZONALIZADOS
BASE JUNHO DE 1994 = 100

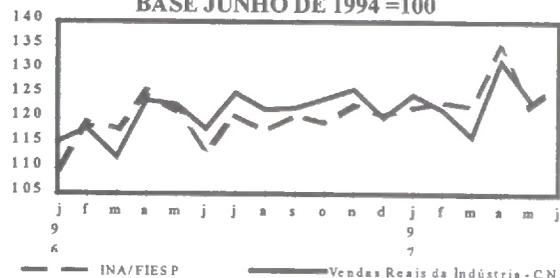
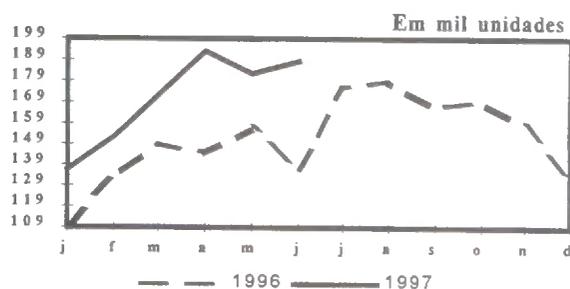


TABELA 2.1
ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL
COM AJUSTE SAZONAL

M A S	Base 1991=100	
	1996	1997
Janeiro	1 0 9 , 6	1 1 6 , 7
Fevereiro	1 0 9 , 4	1 1 7 , 6
Março	1 1 1 , 0	1 1 6 , 5
Abril	1 1 1 , 9	1 2 0 , 4
Maio	1 1 3 , 6	1 1 8 , 4
Junho	1 1 2 , 3	
Julho	1 1 8 , 2	
Agosto	1 1 7 , 8	
Setembro	1 1 8 , 8	
Outubro	1 1 8 , 4	
Novembro	1 1 9 , 7	
Dezembro	1 1 7 , 5	
Média	1 1 4 , 8	1 1 7 , 9

Fonte: IBGE

GRÁFICO 2.2
EVOLUÇÃO DA PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS
ANFAVEA





◆3 - Inflação

Taxa acumulada nos últimos 12 meses continua a cair

No mês de junho, a média das taxas acumuladas nos últimos 12 meses dos índices IGP-M, INPC e IPC-FIPE, manteve a sua trajetória de queda registrada nos últimos meses, com exceção do mês de março, passando de 7,39% em maio para 6,87% em junho (Tabela 3.1). Vale a pena destacar que a taxa acumulada nos últimos 12 meses do IPC-FIPE permaneceu praticamente inalterada, uma vez que foi registrada uma mudança ínfima da taxa mensal de junho/97 em relação a junho/96.

O IPC-FIPE do mês de junho, que registrou uma taxa de 1,42%, deve ser a maior taxa de variação verificada neste ano. Esta alta decorreu do impacto dos reajustes das tarifas de energia elétrica e telefonia, bem como de transportes urbanos. A expectativa que não haverá taxas de inflação maiores do que a apurada no mês de junho, leva em consideração os ajustes sazonais característicos da primeira metade do ano: i) as mensalidades escolares, que concentram os reajustes no início das aulas e que coincidem com os primeiros meses do ano; ii) o subgrupo vestuário, que tem um impacto de alta com a entrada da coleção outono-inverno, principalmente em abril e maio; e iii) as tarifas públicas que são reajustadas somente uma vez por ano, como água e esgoto, eletricidade, telefone e transporte urbano e que, em sua maioria, já foram aumentadas no ano em curso.

Porém, vale a pena destacar que no segundo semestre, a maior pressão de alta deverá ser do item alimentação, em função da entressafra agrícola.

Ao observar a tabela 3.2, constata-se que a variação acumulada nos seis primeiros meses deste ano é significativamente inferior à registrada em igual período do ano passado. Este fato, combinado com os demais pontos explicitados anteriormente, contribuirá para que a taxa de inflação no acumulado do ano, de acordo com as projeções do mercado, se situe entre 5,0% e 6,0%, abaixo portanto, dos 10,04% registrados no ano passado, e ao mesmo tempo, satisfazendo as expectativas lançadas no início deste ano.

De acordo com o INPC, a taxa de inflação, em junho/97, nos últimos 12 meses foi de 5,92%, bem inferior aos 16,30% apurados no mesmo período do ano passado. O IBGE, por sua vez, divulgou que a inflação acumulada, medida pelo INPC, totalizou nos três anos do Real 63,31%.

O IGP-M, por sua vez, fechou o mês de

julho com uma variação de 0,09%, ante o resultado de 0,74% de junho. O IPC-M e o INCC registraram, em julho, variações de 0,42%, 0,94%, respectivamente, enquanto que o IPA-M registrou uma variação negativa de 0,28%.

IPC-FIPE acumulado em 12 meses cai em julho

A taxa de inflação acumulada nos últimos 12 meses do IPC-FIPE deverá sinalizar uma nova queda em julho (considerando os dados até a terceira quadrissemana de julho) em relação ao mês anterior, registrando uma taxa de aproximadamente 6,3%. Esta queda decorreu de um movimento descendente generalizado dos subgrupos, com exceção do item vestuário, que apresentou uma alta de 0,86% frente a uma deflação de 0,13% apurada em junho.

TABELA 3.1
VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES

Mês	Índices de preços				Em % Média
	IGP-DI	INPC	FIPE		
ago96	8,50	14,28	13,86		12,21
Set	9,83	12,98	13,11		11,97
Out	9,82	11,84	12,10		11,25
Nov	8,68	10,55	11,18		10,14
Dez	9,34	9,12	10,04		9,50
jan97	9,11	8,42	9,40		8,98
Fev	8,75	8,14	8,98		8,62
Mar	9,77	8,56	8,96		9,09
abr	9,65	8,20	7,91		8,59
maio	8,16	6,95	7,07		7,39
junho	7,60	5,92	7,08		6,87

TABELA 3.2
VARIAÇÃO MENSAL DO IPC-FIPE

	Em %	
	1996	1997
jan	1,82	1,23
fev	0,40	0,01
mar	0,23	0,21
abr	1,62	0,64
maio	1,34	0,55
jun	1,41	1,42
Variação acumulada	7,01	4,12

◆4 - Finanças Públicas

Necessidades de Financiamento do Governo Central em junho

Segundo o conceito de Necessidades de Financiamento Líquidas, o Governo Central - que inclui o Tesouro Nacional, Previdência Social e Banco Central do Brasil - registrou em junho um déficit primário de R\$ 76 milhões - o primeiro do ano -, ante um superávit de R\$ 684 milhões em maio - ambos a preços de junho de 1997. O resultado desfavorável de junho decorreu, por um lado, do aumento real das despesas resultante, principalmente, do reajuste de 7,8% dos benefícios previdenciários, e do crescimento real de 4,8% da rubrica de outras despesas correntes e de capital. Por outro, houve uma redução real de 8,9% da Receita do Tesouro em razão do pagamento do primeiro lote de restituições do imposto de renda das pessoas físicas e da queda do recolhimento de dividendos de empresas públicas.

Apesar do resultado de junho, no primeiro semestre o Governo Central apresentou um superávit primário acumulado de 1,1% do PIB (R\$ 4,4 bilhões), significativamente superior ao superávit de 0,4% do PIB registrado em igual período de 1996.

O superávit primário acumulado no ano decorreu, de um lado, do aumento real de 6,9% da receita líquida - receita total exclusive transferências constitucionais a estados e municípios. As despesas, por outro lado, apesar de apresentarem um crescimento real de 2,6% no acumulado no ano, ante igual período de 1996, tiveram sua participação no PIB reduzida de 14,7% para 14,4%. Destaca-se a redução das despesas com pessoal de 5,67% do PIB no período janeiro/junho de 1996 para 4,93% do PIB em igual período de 1997. Vale ressaltar, também, a redução do déficit primário da Previdência que passou de 0,75% do PIB para 0,55% do PIB no período.

As despesas com o pagamento dos juros reais sobre a dívida pública, por sua vez, passaram de 1,88% do PIB para 1,65% do PIB. Finalmente, o déficit operacional do Governo Central aumentou de 1,25% no período janeiro/junho de 1996 para 1,34% em igual período de 1997, o que decorreu, principalmente, do resultado do item discrepância estatística que atingiu 0,74% do PIB no primeiro semestre de 1997.

Déficit operacional do setor público de 3,47% do PIB em 12 meses

O resultado operacional das Necessidades de Financiamento do Setor Público consolidado - que inclui Governo Central, Estados, Municípios e empresas estatais -, segundo metodologia

GRÁFICO 4.1
DESPESAS COM JUROS REAIS
ACUMULADO EM 12 MESES (% DO PIB)

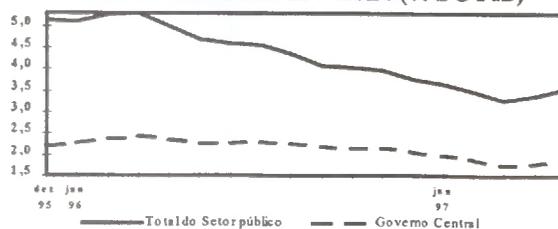


TABELA 4.2
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO
SETOR PÚBLICO (NFSP)

Conceito Operacional(1) -Acumulado em 12 meses

Meses	Total	Em % do PIB		
		Gov. Federal e Bacen	Gov. Estaduais e Municipais	Empresas Estatais
dez95	4,79	1,63	2,31	0,84
jan96	5,49	2,05	2,47	0,97
fev	5,10	1,88	2,46	0,76
mar	5,12	1,75	2,67	0,70
abr	5,49	2,29	2,44	0,76
mai	5,53	2,44	2,35	0,74
jun	5,45	2,38	2,32	0,75
jul	5,39	2,26	2,37	0,76
ago	5,22	2,34	2,20	0,67
set	4,90	2,14	2,17	0,60
out	4,91	2,27	2,16	0,47
nov	4,48	2,14	2,01	0,33
dez	3,88	1,67	1,88	0,32
jan97	3,64	1,67	1,76	0,21
fev	3,39	1,49	1,66	0,24
mar	3,58	1,77	1,45	0,36
abr	3,39	1,57	1,53	0,29
mai	3,47	1,70	1,47	0,29

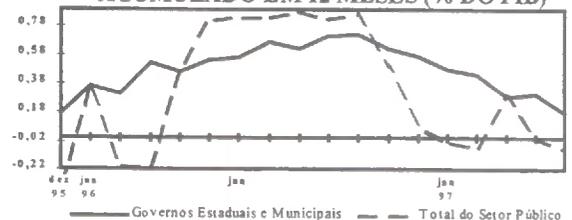
Nota: (1) Deflator: IGP-DI.

específica do Banco Central, foi de um déficit de 3,47% do PIB no acumulado em 12 meses até maio, abaixo dos 3,88% do PIB registrados no acumulado 12 meses até dezembro de 1996. Houve uma piora em relação ao acumulado 12 meses até abril que foi de 3,39% do PIB.

Isto decorreu, principalmente, do aumento do pagamento dos juros reais sobre a dívida, que atingiu 3,56% do PIB no acumulado 12 meses até maio, ante os 3,39% do PIB no acumulado 12 meses até abril - ver Gráfico 4.1. Este crescimento foi liderado pelo aumento das despesas com juros reais do Governo Central, que totalizou 1,85% do PIB, contra 1,77% do PIB no acumulado 12 meses até abril. Vale dizer, entretanto, que as despesas do setor público com juros reais ainda são inferiores aos 3,78% do PIB registrados no acumulado 12 meses até dezembro de 1996.

Em relação ao resultado primário, o setor público apresentou um pequeno superávit de 0,1% do PIB no acumulado 12 meses até maio. O Governo Central registrou um superávit primário de 0,15% do PIB no período. Os Estados e Municípios, por sua vez, continuaram apresentando uma melhora no resultado primário, registrando um déficit de 0,18% do PIB, ante déficits de 0,31% do PIB no acumulado 12 meses até abril, e de 0,57% no acumulado 12 meses até dezembro de 1996 - ver Gráfico 4.2. As empresas estatais, por sua vez, apresentaram um superávit primário de 0,11% do PIB no acumulado 12 meses até maio de 1997.

GRÁFICO 4.2
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO
CONCEITO PRIMÁRIO
ACUMULADO EM 12 MESES (% DO PIB)



◆5 - Mercado Financeiro

TBC e TBAN estáveis por cinco meses consecutivos

O Banco Central manteve para o mês de agosto a TBC e a TBAN em 1,58% e 1,78%, respectivamente, ou seja, nos mesmos níveis fixados para o mês de abril - ver Gráfico 5.1. Apesar de o Federal Reserve Board (FED) ter decidido manter inalteradas as taxas de juros básicas dos EUA, a crise cambial dos países asiáticos levou à adoção de uma atitude cautelosa por parte do Banco Central visando, principalmente, a manutenção do cupom cambial em um nível atraente aos investimentos externos - ver Tabela 5.1.

A manutenção das taxas de juros básicas no mesmo patamar do mês de abril, poderá significar, nos próximos meses, um ônus adicional às contas públicas, à medida que, caso a inflação continue caindo como esperado, haverá um aumento das taxas de juros reais e, conseqüentemente, dos encargos com a dívida pública.

As projeções do mercado futuro apontam para uma taxa efetiva de juros nos próximos meses de 1,61% em agosto, 1,63% em setembro, e de 1,67% em outubro.

A evolução do nível de inadimplência

Os últimos dados do Banco Central referentes ao mês de maio, apontam para uma estabilidade do nível de inadimplência - medido pela participação dos créditos em atraso e liquidação no total de empréstimos concedidos - do setor privado nos primeiros quatro meses de 1997 - ver Tabela 5.2.

Vale dizer que o nível de 19% atingido nos últimos meses, apesar de superar os 17% registrados em janeiro de 1996, é inferior ao pico de 20% observado em agosto de 1996. De qualquer forma, o nível de inadimplência atual do setor privado ainda é significativamente elevado, superando consideravelmente a média de 12% registrada em 1995.

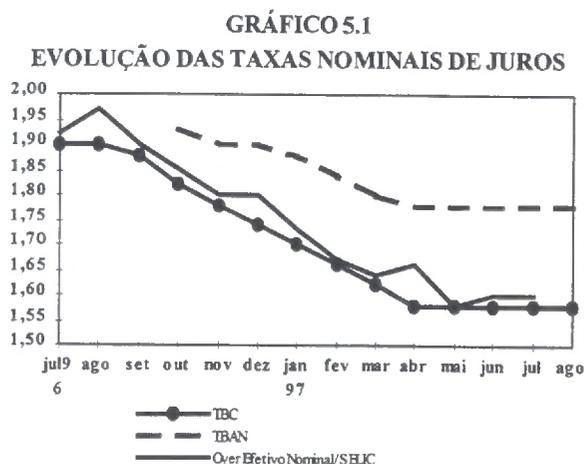


TABELA 5.1
CUPOM CAMBIAL LÍQUIDO EM US\$ (1)

Meses	Mensal	Mensal Anualizado	Em %
			Últimos 12 meses
jan 96	1,56	20,46	22,80
fev	1,48	19,28	22,71
mar	1,47	19,15	26,37
abr	1,29	16,68	25,88
mai	1,11	14,19	21,89
jun	1,11	14,14	21,26
jul	0,91	11,42	20,12
ago	1,11	14,14	19,49
set	1,16	14,84	17,93
out	0,97	12,24	17,00
nov	0,98	12,48	15,93
dez	0,92	11,68	15,02
jan 97	0,83	10,36	14,18
fev	0,89	11,28	13,52
mar	0,65	8,07	12,61
abr	0,99	12,51	12,26
mai	0,60	7,42	11,69
jun	0,87	10,90	11,43
jul	0,76	9,45	11,26

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

Em relação aos diferentes segmentos do setor privado, destaca-se o comércio, cujos créditos em atraso e liquidação representavam em maio 29% do total de empréstimos recebidos por aquele setor, superior ao nível médio de 22% observado em 1996. As pessoas físicas, por sua vez, apresentaram um nível de inadimplência de 15% em maio, significativamente abaixo do nível médio de 19% observado em 1996.

Apesar de apresentar uma relativa estabilidade do nível de inadimplência nos últimos meses, a indústria é a principal devedora, sendo responsável por 29% dos créditos em atraso e liquidação do setor privado.

TABELA 5.2
PARTICIPAÇÃO DOS EMPRÉSTIMOS EM ATRASO E LIQUIDAÇÃO NO TOTAL DOS EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS A CADA SEGMENTO

	Em%						
	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	PF (1)	OS (2)	S. Privado Total
jan 96	24	4	21	20	21	21	17
fev	24	3	22	20	21	18	17
mar	23	3	23	21	23	20	17
abr	23	3	23	21	22	23	18
maio	24	4	24	22	21	22	18
jun	24	4	25	22	20	22	18
jul	25	4	26	22	18	22	18
ago	28	4	26	25	18	21	20
set	26	4	26	23	18	20	19
out	25	4	25	26	17	19	18
nov	22	4	25	26	15	19	17
dez	24	4	25	27	15	18	18
jan 97	25	4	26	29	14	19	19
fev	25	5	26	29	14	20	19
mar	25	5	26	29	14	20	19
abr	26	5	26	30	15	20	19
maio	26	4	26	29	15	19	19

Fonte: Banco Central.

Notas: (1) Pessoas Físicas. (2) Outros Serviços.

◆6 - Setor Externo

Déficit comercial de US\$ 466 milhões no mês de junho

O déficit da balança comercial no mês de junho totalizou US\$ 466 milhões, onde as exportações e importações registraram um valor de US\$ 4843 milhões e US\$ 5309 milhões, respectivamente. Apesar deste desequilíbrio na balança comercial do mês de junho ter sido 72% superior ao registrado no mês de maio, o déficit vem apresentando uma trajetória de queda nos últimos meses - o que pode ser explicado, principalmente, por uma desaceleração do ritmo de crescimento das importações e uma relativa estabilidade das exportações.

Ao analisarmos os valores médios trimestrais dessazonalizados da balança comercial (Gráfico 6.1), verifica-se, inicialmente, que a deterioração do resultado comercial era fruto de uma combinação de uma estabilidade das exportações com um significativo dinamismo das importações. Porém, a partir deste ano, as exportações começaram a apresentar uma trajetória ascendente, o que tem contribuído para quitar uma piora ainda maior do desequilíbrio comercial. Vale a pena destacar que as exportações no mês de junho, comparativamente ao mesmo mês do ano passado, registraram uma taxa significativa de crescimento de 26,1%. O aumento das vendas externas brasileiras, em junho deste ano, decorreu do melhor desempenho dos produtos manufaturados, que registraram um crescimento de 22,7% em relação a igual período do ano passado.

O déficit comercial totalizou nos seis primeiros meses deste ano um valor de US\$ 4,7 bilhões, bem superior aos US\$ 314 milhões apurados em igual período do ano passado.

Ao analisarmos, em particular, o crescimento das exportações nos seis primeiros meses deste ano em comparação com igual período do ano passado, os produtos básicos continuam liderando o crescimento com uma taxa de variação de 31,3%. Por outro lado, as exportações de produtos industrializados apresentaram um crescimento de apenas 0,9% no mesmo período em questão.

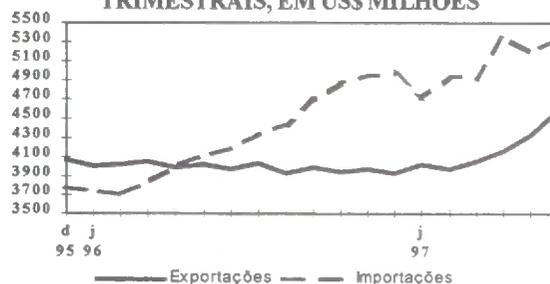
As importações desagregadas, por sua vez, na comparação do primeiro semestre deste ano com o mesmo período do ano passado, foram lideradas pelo segmento de bens de consumo com uma variação positiva de 40,0%, seguidos pela compra de bens de capital que registraram uma taxa de crescimento 38,4%.

TABELA 6.1
EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Jun		
	1997	1996	
Básicos	7.518	5.725	31,3
Industrializados	16.852	16.709	0,9
Semimanufaturados	3.916	3.951	-0,9
Manufaturados	12.936	12.758	1,4
Ops. Especiais	417	469	-11,1
Total	24.787	22.903	8,2

Fonte: MICT - SECEX.

GRÁFICO 6.1
EVOLUÇÃO DAS IMPORTAÇÕES E EXPORTAÇÕES DESSAZONALIZADAS - MÉDIAS TRIMESTRAIS, EM US\$ MILHÕES



Julho acumula um déficit de US\$ 430 milhões até a quarta semana

As importações físicas totalizaram em julho, até o dia 25 (inclusive), US\$ 4845 milhões, o que corresponde a uma média diária de US\$ 255 milhões, 22,4% superior à média diária de julho/96.

O valor total das exportações físicas, por sua vez, em julho, até o dia 25 (inclusive), foi de US\$ 4415 milhões, o que corresponde a uma média diária de US\$ 232,4 milhões, 19,9% superior à média diária de julho/96.

O mês de julho acumula um déficit comercial, até a quarta semana, de US\$ 430 milhões.

Novas medidas estimulam a correção do desequilíbrio nas contas externas

De acordo com dados divulgados na Gazeta Mercantil, o Programa de Financiamento às Exportações (Proex) deverá custar entre US\$ 6,0 bilhões e US\$ 7,0 bilhões este ano, o que equivale ao triplo do montante gasto no ano passado.

Pelo lado das importações, o governo acabou com a isenção do imposto de importação para cerca de 3600 máquinas e equipamentos - os chamados ex-tarifários - satisfazendo assim, uma das principais reivindicações dos produtores nacionais de bens de capital. Como uma consequência do fim deste regime especial, o governo poderá antecipar o cronograma da redução da Tarifa Externa Comum (TEC) de determinadas máquinas e equipamentos, com o intuito de fornecer um certo grau de proteção à indústria nacional sem elevar por demais os custos internos de investimentos produtivos.

TABELA 6.2
IMPORTAÇÕES POR CATEGORIA DE USO

Itens	Em US\$ milhões FOB		Var. %
	Jan-Jun		
	1997	1996	
Matérias primas e bens intermediários	13.503	11.142	21,2
Combustíveis e lubrificantes	2.849	2.599	9,6
Bens de capital	7.506	5.423	38,4
Bens de consumo	5.675	4.052	40,0
Não-duráveis	2.837	2.283	24,3
Automóveis	1.136	542	109,6
Outros duráveis	1.702	1.228	38,6
Total	29.333	23.216	27,2

Fonte: Receita Federal.

◆7 - Operações do BNDES e FINAME

A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do Sistema BNDES registrou um crescimento real de 17% no acumulado 12 meses até junho de 1997, a taxa mais alta desde janeiro de 1997 quando o crescimento acumulado em 12 meses até aquele mês tinha sido de 23% - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, prosseguiram em queda. Entretanto, o resultado do acumulado 12 meses até junho confirmou a trajetória de redução da queda real iniciada nos últimos meses: após atingir 31% no acumulado 12 meses até março de 1997, a queda real foi de 20% no acumulado 12 meses até junho de 1997.

O valor das aprovações do Sistema BNDES cresceu 25% em termos reais no acumulado 12 meses até junho de 1997. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, caiu novamente, apresentando, entretanto, uma queda real de 7% no acumulado 12 meses até junho, significativamente inferior à taxa registrada no acumulado 12 meses até janeiro que foi de 31% - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do Sistema BNDES registrou um crescimento real de apenas 0,3% no acumulado 12 meses até junho de 1997. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou um crescimento real expressivo de 41% no acumulado 12 meses até junho de 1997. Este resultado confirma a trajetória de recuperação do valor real das consultas da FINAME, iniciada a partir de fevereiro de 1997.

Desembolsos por tipo de operação e empresa do sistema

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 5,9 bilhões no período de janeiro a junho de 1997, 19% superior ao resultado registrado em igual período de 1996 a preços de junho de 1997 - ver Tabela 7.1. No que diz respeito ao BNDES, seus desembolsos apresentaram um crescimento real de 50% no primeiro semestre de 1997, ante o mesmo período de 1996. Este resultado foi liderado pelo crescimento real de 63% dos desembolsos com as operações diretas. As operações indiretas, por sua vez, registraram uma expansão real de 31% do valor das liberações. Em relação às subsidiárias, a BNDESpar registrou uma queda real de 17% do valor desembolsado. A FINAME, por sua vez, apresentou uma queda real de 11% dos desembolsos no primeiro semestre de 1997, contra igual período de 1996.

Distribuição setorial dos desembolsos

A evolução dos desembolsos setoriais acumulados no ano a partir de janeiro de 1997 pode ser observada na Tabela 7.2. Ainda que prossiga a queda real dos desembolsos acumulados no ano para a indústria de transformação, nota-se que a taxa de variação vem sendo menos negativa a cada mês. No acumulado até junho de 1997, a queda real foi de 16%, ante 32% no acumulado até março.

O destaque de crescimento ficou com o setor de infra-estrutura cujos desembolsos apresentaram um crescimento real de 61% no período - ver Tabela 7.3. A agropecuária, por sua vez, apresentou uma expansão real de 51% de seus desembolsos. Finalmente, o setor de serviços registrou uma queda real de 40% do valor das liberações no acumulado janeiro/junho de 1997, ante o mesmo período do ano anterior.

TABELA 7.1
DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)

Itens	Em R\$ milhões		
	1996	1997	Var. %
BNDES	2542	3.819	50,2
Op. Diretas	1531	2.492	62,8
Op. Indiretas	1011	1.327	31,2
FINAME	1479	1.319	-10,8
BNDESpar	927	768	-17,1
Total	4948	5.906	19,4

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Acumulado até junho de cada ano, a preços de junho de 1997 - deflator IGP-DI.

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

Meses	Em %			
	AGROP.	IND. TRANSF.	OUTROS	TOTAL
jan97	-29,7	46,8	14,8	22,2
fev	12,0	-14,4	-11,1	-11,2
mar	-3,5	-32,0	9,7	-12,2
abr	21,9	-24,6	24,0	-0,9
maio	48,2	-21,8	11,4	-0,3
junho	50,9	-16,1	48,9	19,4

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			
	1996	1997	Var. %	Part. % 1997
TOTAL	4948	5906	19,4	100,0
AGROPECUÁRIA	395	596	50,9	10,1
IND. DE TRANSFORMAÇÃO	2258	1894	-16,1	32,1
METALURGIA	410	358	-12,8	6,1
MECÂNICA	223	261	16,8	4,4
MATERIAL DE TRANSPORTE	248	166	-33,1	2,8
CELULOSE E PAPEL	184	210	13,9	3,6
QUÍMICA, P.F., PERF., S. E VELAS	189	102	-46,0	1,7
PROD. ALIM. ENTARES E BEBIDAS	540	405	-25,1	6,9
OUTRAS	462	749	62,1	12,7
INFRA-ESTRUTURA	1318	2122	61,0	35,9
SERVIÇOS	879	529	-39,8	8,9
OUTROS	98	765	682,7	13,0

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

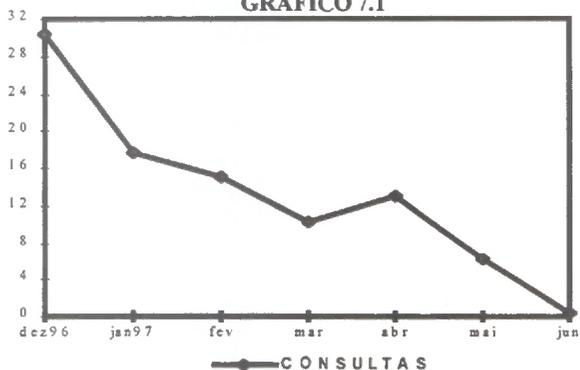
Nota: (1) Acumulado até junho de cada ano, a preços de junho de 1997 - deflator: IGP-DI.

◆ Operações do BNDES e FINAME - Variação real (%)

(Acumulado 12 meses até o último mês vis-à-vis acumulado 12 meses até o mesmo mês do ano anterior.)

SISTEMA BNDES(1)

GRÁFICO 7.1



Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.
Elaboração : AP/DEPEC/GESTE 2.

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

FINAME

GRÁFICO 7.2

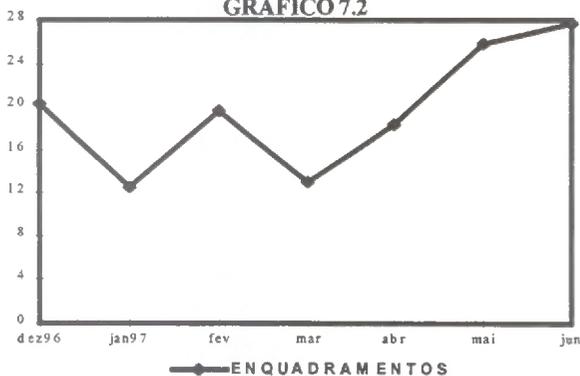


GRÁFICO 7.3

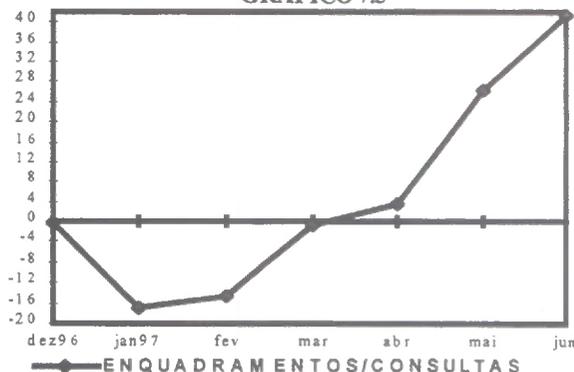


GRÁFICO 7.4

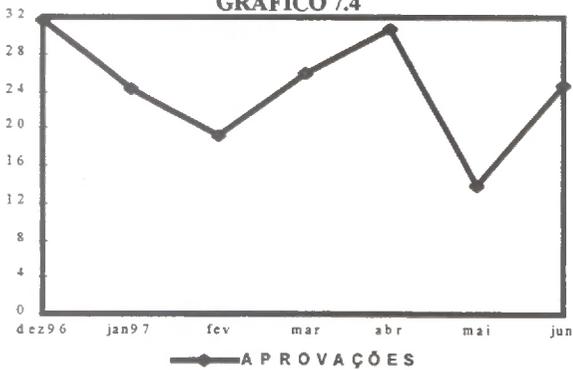


GRÁFICO 7.5

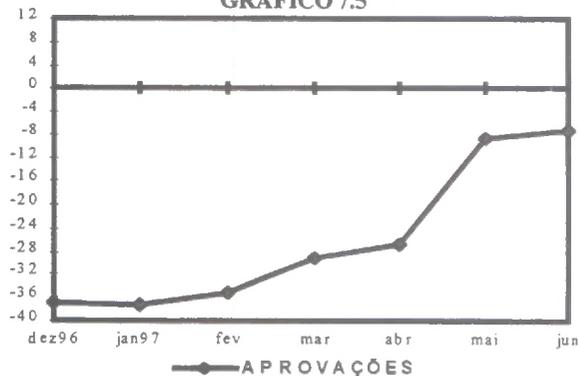


GRÁFICO 7.6

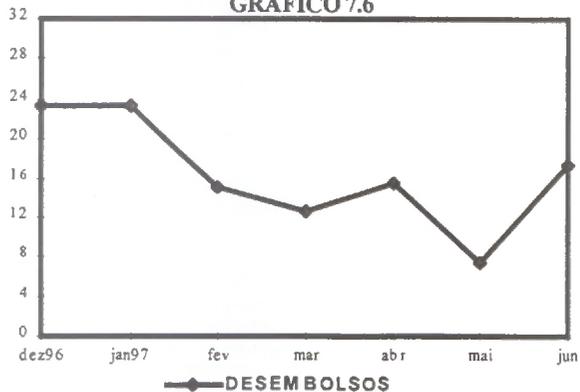
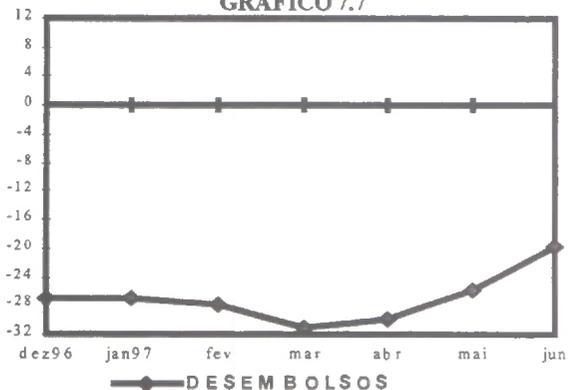


GRÁFICO 7.7



EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

	IGP-M/ FGV			Dólar Comercial (var.%(1))			Unid. Monet. BNDES (2)			Encargos Cesta de Moedas do BNDES (3)
	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses	no mês	no ano	12 meses	
Jan/96	1,73	1,73	16,16	0,63	0,63	16,24	-0,80	-0,80	14,55	6,6481
fev	0,97	2,72	15,68	0,57	1,20	15,60	0,04	-0,76	13,33	6,6481
mar	0,40	3,13	14,86	0,39	1,60	10,28	-0,32	-1,08	3,04	6,6481
abr	0,32	3,46	12,86	0,46	2,06	8,72	-0,20	-1,28	-3,00	6,5518
mai	1,55	5,06	13,94	0,59	2,66	10,21	-0,21	-1,48	-3,79	6,5518
jun	1,02	6,13	12,34	0,60	3,28	8,94	-0,28	-1,76	-4,87	6,5518
jul	1,35	7,57	11,82	0,68	3,98	8,04	1,52	-0,27	-4,36	7,4037
ago	0,28	7,87	9,72	0,56	4,56	6,94	1,19	0,92	-0,87	7,4037
set	0,10	7,97	10,62	0,45	5,03	7,07	-1,46	-0,55	1,13	7,4037
out	0,19	8,18	10,26	0,60	5,66	6,83	-0,76	-1,31	-0,72	7,4372
nov	0,20	8,40	9,17	0,54	6,24	6,88	0,04	-1,27	-0,69	7,4372
dez	0,73	9,19	9,19	0,60	6,87	6,87	-0,83	-2,09	-2,09	7,4372
Jan/97	1,77	1,77	9,23	0,64	0,64	6,88	-3,60	-3,60	-4,85	7,0112
fev	0,43	2,21	8,65	0,52	1,16	6,83	-0,36	-3,95	-5,23	7,0112
mar	1,15	3,38	9,46	0,74	1,91	7,20	-0,10	-4,04	-5,02	7,0112
abr	0,68	4,09	9,85	0,42	2,34	7,16	-1,16	-5,16	-5,94	7,7391
mai	0,21	4,30	8,40	0,74	3,10	7,32	4,40	-0,98	-1,59	7,7391
jun	0,74	5,08	8,10	0,49	3,60	7,21	-0,30	-1,28	-1,61	7,7391
jul	0,09	5,17	6,76	0,60	4,22	7,12	-1,92	-3,18	-4,94	7,4666

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

Notas:

(1) Taxa de final de período.

(2) Composição da cesta de moedas do BNDES: Dólar (25%), Iene (22%), Marco (11%) e demais (42%).

(3) Refere-se ao custo total da cesta, juros=IR, onde: 1º trim. - 16/01 a 15/04; 2º trim. - 16/04 a 15/07; 3º trim. - 16/07 a 15/10 e 4º trim. - 16/10 a 15/01.

QUADRO DAS PREVISÕES ANUAIS (1)

INSTITUIÇÕES	PIB(1)								FBKF		NFSP		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)	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998
Banco da Bahia	3,1	3,5	-	-	-	-	-	-	17,0	18,3	3,0	3,7	52,7	53,9	63,2	68,4	-10,5	-14,5	-34,5	-38,8
Banco de Boston	2,9	4,0	-	-	-	-	-	-	17,0	18,0	3,4	3,2	51,9	55,0	62,7	69,4	-10,8	-14,4	-	-
Fator	4,1	4,7	4,1	4,5	5,7	4,0	3,2	4,0	16,5	18,0	2,9	2,9	50,6	53,6	63,1	68,6	-12,5	-15,0	-35,5	-41,2
Garantia	3,2	4,2	3,2	4,5	4,7	5,0	2,8	3,6	-	-	-	-	50,4	53,9	61,3	69,4	-10,9	-15,5	-34,6	-42,0
JP Morgan	3,5	4,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50,6	-	63,9	-	-13,3	-	-34,5	-
LCA Consultores	4,1	4,7	-	-	-	-	-	-	16,5	18,0	3,2	3,2	50,6	53,6	63,1	68,6	-12,5	-15,0	-35,5	-41,2
Macrométrica	3,8	5,8	4,2	7,8	4,3	3,1	3,3	4,8	15,8	16,5	3,0	2,4	52,2	57,5	63,5	69,9	-11,3	-12,4	-36,3	-35,3
MCM Consultores	3,4	4,4	3,3	4,1	5,3	5,2	2,9	4,6	17,3	21,0	3,0	2,8	51,5	56,1	62,5	69,6	-11,0	-13,5	-36,3	-42,3
Rosemberg	3,4	3,5	3,5	3,0	3,4	4,5	3,3	4,2	17,5	18,5	3,0	2,8	50,0	54,0	61,0	67,0	-11,0	-13,0	-35,0	-38,0
Salomon Brothers	3,1	3,8	2,5	3,1	3,3	4,0	3,5	4,3	16,5	17,5	3,5	3,0	49,8	52,5	60,0	66,4	-10,2	-13,9	-	-
Trend Consultoria	3,5	3,2	3,0	3,2	4,9	5,2	3,2	2,8	16,5	17,5	3,3	3,0	51,3	55,1	62,2	71,6	-10,9	-16,5	-35,0	-42,5
Média	3,5	4,2	3,4	4,3	4,5	4,4	3,2	4,0	16,7	18,1	3,2	3,1	51,1	54,5	62,4	68,9	-11,4	-14,4	-35,2	-40,2
Desvio Padrão	0,38	0,69	0,56	1,54	0,84	0,71	0,22	0,62	0,49	1,15	0,22	0,40	0,89	1,38	1,13	1,40	0,93	1,16	0,66	2,39

Notas:

(1) Variação percentual.

(2) Com exceção da Macrométrica, as outras instituições excluem a Construção Civil e os Serviços de Utilidade Pública.

INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

INSTITUIÇÕES	IPC - FIPE				IGP - M			
	ago	set	out	1997	ago	set	out	1997
Banco Cindam	0,5	0,2	0,5	-	0,3	0,5	0,4	-
Banco da Bahia	0,4	-	-	-	-	-	-	-
BBA	0,4	0,2	0,3	6,8	0,2	0,1	0,3	7,0
Citibank	0,2	0,2	-	6,5	0,3	0,2	-	6,5
Dinheiro Vivo	0,5	-	-	-	-	-	-	-
Fator	-	-	-	6,1	-	-	-	6,5
Garantia	-	-	-	6,0	-	-	-	-
LCA	0,5	-	-	6,1	-	-	-	6,5
Macrométrica	0,5	0,4	-	-	0,5	0,4	-	-
Marka	0,3	0,3	-	-	0,2	0,3	-	-
MCM Consultores	-	-	-	6,5	-	-	-	-
Rosemberg	0,3	0,5	0,6	6,5	0,2	0,3	0,4	-
Salomon Brothers	0,3	-	-	-	0,5	-	-	-
Trend	0,4	0,2	-	6,6	0,5	0,2	-	6,5
Média	0,4	0,3	0,5	6,4	0,3	0,3	0,4	6,6
Desvio Padrão	0,10	0,12	0,18	0,28	0,14	0,12	0,06	0,22

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/96	1,46	1,82	1,73	1,79	1,31	0,21	1,25	0,98	0,98	0,99
fev	0,71	0,40	0,97	0,76	0,47	0,03	0,96	0,98	0,98	0,99
mar	0,29	0,23	0,40	0,22	-0,07	-0,15	0,81	0,99	0,99	0,99
abr	0,93	1,62	0,32	0,70	0,41	0,37	0,66	0,99	0,99	1,02
maio	1,28	1,34	1,55	1,68	1,34	0,23	0,59	1,00	1,00	1,02
junho	1,33	1,41	1,02	1,22	0,94	0,40	0,61	1,00	1,00	1,04
julho	1,20	1,31	1,35	1,09	1,38	0,13	0,59	1,01	1,01	1,04
agosto	0,50	0,34	0,28	0,00	-0,05	0,44	0,63	1,01	1,02	1,03
setembro	0,02	0,07	0,10	0,13	0,41	0,33	0,66	1,02	1,02	1,04
outubro	0,38	0,58	0,19	0,22	0,24	0,20	0,74	1,03	1,03	1,10
novembro	0,34	0,34	0,20	0,28	0,24	0,36	0,81	1,03	1,03	1,10
dezembro	0,33	0,17	0,73	0,88	1,21	1,29	0,87	1,04	1,04	1,12
Acum. Ano	9,12	10,04	9,19	9,33	8,10	3,90	9,57	-	-	-
jan/97	0,81	1,23	1,77	1,58	1,67	0,36	0,74	1,04	1,05	1,09
fevereiro	0,45	0,01	0,43	0,42	0,34	0,35	0,66	1,05	1,05	1,10
março	0,68	0,21	1,15	1,16	1,59	0,15	0,63	1,06	1,06	1,15
abril	0,60	0,64	0,68	0,59	0,53	0,40	0,62	1,06	1,06	1,14
maio	0,11	0,55	0,21	0,30	0,14	0,16	0,64	1,07	1,07	1,14
junho	0,35	1,42	0,74	0,70	0,24	0,31	0,65	1,07	1,08	1,14
julho	-	-	0,09	-	-	-	0,64	1,08	1,08	1,15
Acum. Ano	3,04	4,12	5,17	4,84	4,58	1,74	4,67	-	-	-

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/96	17,79	0,03	0,83	2,83	-3,18	-1,08	0,46
fev	-4,69	0,49	1,36	-1,74	-0,96	-0,39	1,08
mar	-0,45	0,91	1,81	0,15	0,41	-0,01	1,48
abr	3,89	0,84	1,74	-1,18	2,39	0,14	1,38
maio	9,22	-0,45	0,45	-1,21	-1,24	-0,94	0,12
junho	4,45	0,09	0,94	-3,29	0,15	-0,41	0,72
julho	-0,04	-0,26	0,56	0,83	-1,33	-0,66	0,18
agosto	1,94	0,85	1,69	0,52	-0,47	0,28	1,22
setembro	2,89	1,06	1,80	-1,84	0,58	0,35	1,53
outubro	1,15	1,05	1,66	0,78	5,57	0,41	1,30
novembro	1,83	1,12	1,60	-1,14	-0,65	0,34	1,28
dezembro	4,84	0,64	1,06	-1,08	1,54	-0,13	0,73
Acum. no ano	49,96	6,54	16,63	-6,32	2,57	-2,09	12,09
jan/97	11,17	-0,51	-0,04	-8,21	-4,37	-1,11	-0,38
fev	10,37	0,73	1,23	5,28	0,49	0,09	1,14
mar	1,27	-0,02	0,48	-3,60	3,36	-0,40	0,28
abr	9,63	0,44	0,97	-3,29	-1,54	-0,25	0,63
maio	13,41	0,93	1,37	1,98	-0,65	0,53	1,10
junho	9,97	0,41	0,85	-2,40	-0,77	-0,25	0,69
julho	2,33	1,05	1,51	-4,36	1,23	0,51	1,23
Acum. no ano	73,85	3,06	6,54	-14,24	-2,40	-0,89	4,78

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Deflacionados pelo IGP-M.

CUSTO DO CRÉDITO (1)

Mês	TJLP	LIBOR(2) (6 meses)	Capital de Giro pré fixado(2)	Res. 63(3)	Desconto de duplicata(4)	Export notes(3)	ACC(3)	Repasses do BNDES(6)	
								BNDES/FINAME automáticos	FINAME agrícola
Jan/96	-	5,13	102,24	24,65	6,32	21,55	9,51	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
fev	-	5,13	88,48	25,50	6,11	20,75	9,43	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mar	18,34	5,35	83,45	25,07	5,77	18,99	9,29	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
abr	-	5,37	75,56	23,38	5,69	19,22	9,55	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mai	-	5,43	72,78	23,02	5,53	18,08	9,53	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jun	15,44	5,56	72,66	22,01	5,39	17,34	9,56	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jul	-	5,69	71,96	21,78	5,53	16,79	9,22	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
ago	-	5,56	71,45	21,34	5,16	15,69	9,61	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
set	14,97	5,62	69,58	20,22	5,17	15,30	9,47	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
out	-	5,28	67,99	23,44	5,09	16,26	10,77	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
nov	-	5,41	64,60	21,41	4,97	15,07	10,92	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
dez	11,02	5,46	61,26	20,50	4,75	15,07	11,13	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jan/97	-	5,53	61,63	19,19	4,71	14,04	10,40	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
fev	-	5,46	56,99	20,04	4,66	14,55	11,17	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mar	10,33	5,84	58,29	18,99	4,59	13,86	10,68	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
abr	-	5,81	58,70	18,47	4,50	13,60	10,18	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
mai	-	5,88	58,20	17,60	4,47	13,76	10,90	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jun	10,15	5,76	57,71	16,26	4,43	12,60	10,06	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0
jul(5)	-	5,62	58,81	15,19	4,61	10,74	9,70	3,5 a 6,5	5,0 a 6,0

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, Export notes e ACC: valores referentes ao dia 09/07/97.