

UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA
MESTRADO PROFISSIONAL EM INVESTIMENTOS E EMPRESAS

UM EXAME DA TAXA DE JUROS REAL
EFETIVAMENTE PAGA NO MERCADO FINANCEIRO
BRASILEIRO ENTRE OS ANOS DE 1995 E 2005

ALUNO: JOÃO ROGÉRIO REYNALDO MAIA ALVES FILHO

ORIENTADOR: RICARDO CHAVES LIMA

RECIFE

2009

JOÃO ROGÉRIO REYNALDO MAIA ALVES FILHO

**UM EXAME DA TAXA DE JUROS REAL EFETIVAMENTE
PAGA NO MERCADO FINANCEIRO BRASILEIRO ENTRE
OS ANOS DE 1995 E 2005**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Pernambuco, sob orientação do Professor Ricardo Chaves Lima, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Economia.

RECIFE

2009

Alves Filho, João Rogério Reynaldo Maia

Um exame da taxa de juros real efetivamente paga
no mercado financeiro brasileiro entre os anos de
1995 e 2005 / João Rogério Reynaldo Maia Alves
Filho. - Recife : O Autor, 2009.

106 folhas.

Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal de
Pernambuco. CCSA. Economia, 2009.

Inclui bibliografia e anexos.

1. Taxas de juros – Brasil. 2. Política de preços.
3. Política monetária. I. Título.

336.78
336.2

CDU (1997)
CDD (22.ed.)

UFPE
CSA2010 -019

A Nani, Bia e Cris.

RESUMO

A taxa de juros é uma das principais variáveis de interesse por parte dos agentes numa economia, sendo componente fundamental na tomada de decisões de investimento. Quanto mais elevada, menos atraentes estes se tornam. Neste sentido, o presente estudo buscou mostrar que, efetivamente, os juros reais no Brasil nunca foram tão altos quanto o governo diz que eram. Foram analisadas as taxas de juros reais associadas a diversos índices gerais de preços divulgados no país, com e sem o pagamento devido da tributação. Demonstrou-se que os juros reais acumulados entre os anos de 1995 e 2005, pagos pelo governo e recebidos pelos que adquiriram títulos federais neste período, situaram-se entre 203,69% (referente ao IGP-M / FGV) e 333,62% (referente ao IPC-SP / FIPE). A taxa de juros real acumulada, calculada através do IPCA / IBGE – índice de preços oficial do país –, foi equivalente a 294,37%. Quando consideramos os resultados para os ganhos devidamente tributados, encontramos que os juros reais pagos situaram-se entre: 95,48% (referente ao IGP-M / FGV) e 179,48% (referente ao IPC-SP / FIPE). A taxa de juros real acumulada, calculada através do IPCA / IBGE – índice de preços oficial do país –, foi equivalente a 154,09%. Ou seja, a taxa de juros real efetivamente paga difere bastante dependendo do indexador utilizado, bem como tende a ser efetivamente menor por conta quando consideramos a questão tributária.

Palavras-chave: Taxa de juros real. Índice de preços. Política monetária.

ABSTRACT

The interest rates are one of the most important points of analysis by the economical agents in a certain economy market, being a key factor for investment decision. As higher they are, less attractive are the investments. For this reason, this study tried to show that indeed the interest rates in Brasil have never been as high as the Brazilian government used to say. The analysis took into consideration several real interest rates related to different price indexes published in Brasil, deducting or not the taxes according to Brazilian Law. A conclusion was reached that the interest rates between 1995 and 2005, paid by the Brazilian government and received by the investor in federal bonds were between 203,69% (using the reference of IGP-M / FGV) and 333,62% (using the reference of IPC-SP / FIPE). The interest rate calculated using the reference of IPCA / IBGE – official inflation index in Brasil –, was 294,37%. When we take into consideration the results tax-paid, we find: 95,48% (using the reference of IGP-M / FGV) and 179,48% (using the reference of IPC-SP / FIPE). The interest rate calculated using the reference of IPCA / IBGE – official inflation index in Brasil –, was 154,09%. Then, we can say that the interest rate paid to investors in federal bonds in Brasil is very different depending on the inflation index you use to compare it, and it is significantly minimized when we take into consideration the tax deductions according to the Brazilian legislation.

Key-Words: Interest rates. Inflation. Monetary policy.

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO.....	6
1.1.	JUSTIFICATIVA.....	8
1.2.	OBJETIVOS.....	9
1.3.	ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO	9
2.	CONTEXTUALIZAÇÃO: TAXAS DE JUROS REAIS NO BRASIL E NO MUNDO.....	11
3.	ASPECTOS TEÓRICOS RELACIONADOS À POLÍTICA MONETÁRIA.....	16
3.1.	INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETÁRIA.....	16
3.2.	O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E O BANCO CENTRAL DO BRASIL	18
3.3.	TAXAS DE JUROS	22
3.4.	MENSURAÇÃO DA INFLAÇÃO	31
4.	METODOLOGIA.....	37
4.1.	PROCEDIMENTO DE ANÁLISE	37
4.2.	DADOS UTILIZADOS	38
4.2.1.	TAXA DE JUROS SELIC	38
4.2.2.	INSTRUMENTOS DE INDEXAÇÃO DA TAXA DE JUROS.....	39
5.	CONFRONTANDO AS TAXAS DE JUROS REAIS.....	47
6.	CONCLUSÕES.....	59
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	61
	ANEXO A - TAXAS DE JUROS REAIS – 1995 A 2005	65
	ANEXO B - TAXAS DE JUROS REAIS APÓS TRIBUTAÇÃO – 1995 A 2005.....	86

1. INTRODUÇÃO

A taxa de juros é uma das principais variáveis de interesse por parte dos agentes numa economia, sendo componente fundamental na tomada de decisões de investimento. Estudos relatam que o Brasil apresenta a maior taxa de juros reais quando comparado a diversos outros países no mundo (GARCIA, 2003; HOLLAND, 2006; MUINHOS e NAKANE, 2006). E, além das elevadas taxas nominais, a taxa de inflação divulgada pelo governo nos últimos anos, e que vem apresentando baixos percentuais, colabora no sentido da manutenção das altas taxas de juros reais no país. A figura abaixo apresenta algumas médias de taxas reais de juros para diversos países selecionados.

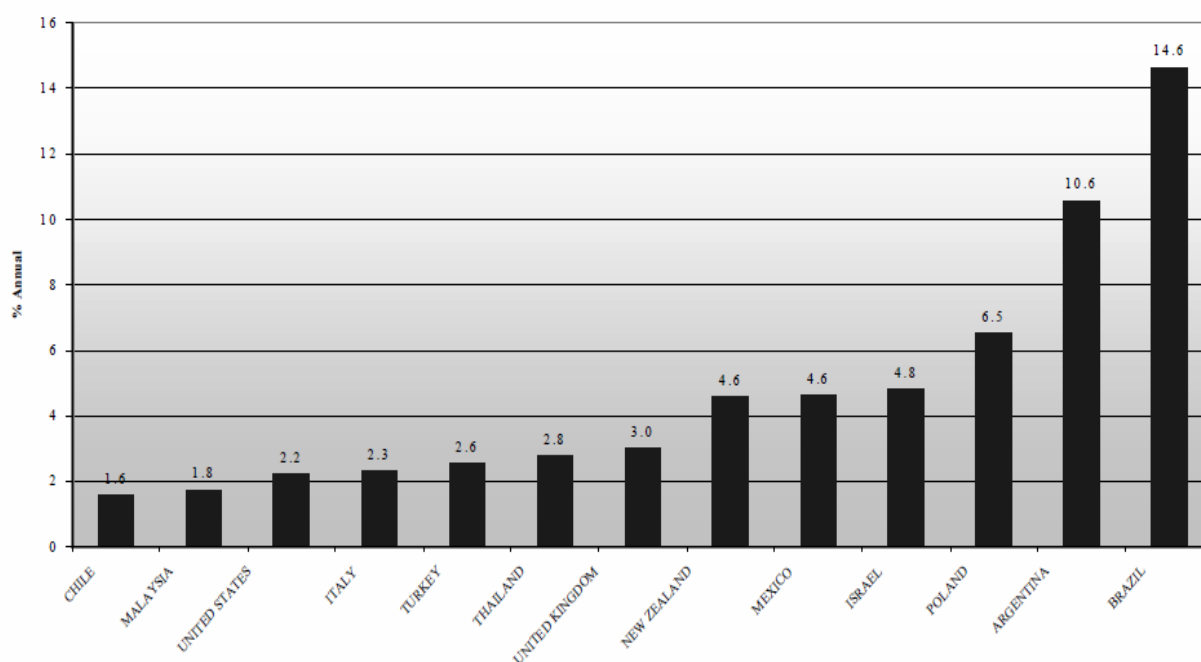


Figura 1. Taxas de juros reais médias entre os anos de 1996 e 2002

Fonte: FMI, *apud* Holland (2006).

O presente estudo visa, neste sentido, apresentar abordagens sobre a taxa de juros reais no Brasil, contribuindo para o intenso debate a respeito deste tema. Visto que os juros reais brasileiros são, em geral, indexados pela taxa de inflação oficial, o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) – calculado pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) –, pretende-se provocar discussão sobre qual, de fato, é a taxa de juros reais no Brasil, já que

outras instituições de pesquisa do país, dissociadas de interesses políticos, publicam diferentes índices de preços de acordo com variações de amostras consideradas e metodologias de cálculo.

O próprio governo utiliza-se de outras taxas de inflação divulgadas, de acordo com sua conveniência. Para se ter idéia das contradições, ao tempo que o governo usa como base o IPCA para divulgar a inflação no país, efetua os reajustes salariais de seu funcionalismo, bem como os reajustes para aposentados e pensionistas, com base no INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor) – também calculado pelo IBGE. Outra contradição pode ser observada na correção de preços administrados no país.

Entende-se por preços administrados, aqueles preços que são insensíveis às condições de oferta e demanda, pois são estabelecidos por contrato junto ao governo, ou mesmo por um órgão público – a exemplo de produtos derivados de petróleo, energia elétrica residencial, serviços telefônicos, planos de saúde, produtos farmacêuticos, transporte, entre outros. Assim, os reajustes de telefonia fixa até 2005, por exemplo, eram feitos com base no IGP-DI (Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna), calculado pela FGV (Fundação Getúlio Vargas). Em janeiro de 2006, a correção passou a ser feita com base numa combinação de diversos índices: IPCA, INPC, IGP-DI e IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado, também calculado pela FGV). Outro exemplo de preço administrado corrigido por outro índice de preços que não o oficial IPCA, é o da energia elétrica, corrigido pelo IGP-M.

Ora, se outras instituições propõem diferentes índices de inflação, com variações metodológicas mínimas com respeito ao IPCA e, o próprio governo as tem como confiáveis, qual indicador seria mais relevante considerar para o cálculo das taxas de juros reais brasileiras? Vale destacar que o IPCA é um índice divulgado pelo próprio governo. Assim, será que motivações políticas levariam a erros de divulgação? Não seria relevante considerar a divulgação de outras instituições para o cálculo de taxas de juros reais?

Importante ressaltarmos também a recente discussão a respeito de uma potencial queda dos juros da caderneta de poupança – os quais têm funcionado como um piso para a taxa praticada no país – diante da queda da SELIC, considerada a taxa básica de juros da economia. A redução da SELIC reduz a competitividade dos fundos de renda fixa e, apesar de desejável como forma de estimular a economia, tem suscitado discussões sobre qual a melhor medida a ser adotada pelo governo (KOHLE, 2009).

Entre as idéias levantadas, pode-se citar a vinculação da rentabilidade da poupança a um percentual da SELIC (cerca de 65%), o que tornaria os juros da poupança flutuantes. Mais fortemente, discutiu-se uma possível redução da tributação dos fundos, todavia tal resolução poderia acarretar comprometimentos de ordem fiscal para o governo. E ainda, uma outra possibilidade seria a tributação das aplicações de grande porte da poupança, medida considerada paliativa. Ademais, cerca de 90% das aplicações são de no máximo R\$5.000 e, 98%, de até R\$30.000 e, assim, o valor a partir do qual as aplicações seriam tributadas deveria se situar entre estes visando proteger o pequeno poupador e a classe média¹.

1.1. Justificativa

O presente trabalho busca então fornecer um melhor entendimento a respeito do histórico de cálculo da taxa de juros real no Brasil. Além disto, este entendimento é fundamental visto que a transparência é uma condição de extrema importância para que os agentes possam tomar decisões adequadas, baseadas em informações claras e confiáveis.

Com os resultados da dissertação proposta, pretende-se solucionar as seguintes questões:

- i) qual é, de fato, o juro real brasileiro?;
- ii) caso sejam encontradas elevadas disparidades entre os indexadores considerados, quais motivos explicam tais desempenhos?
- iii) se estas disparidades existem, seriam geradas por diferenças mínimas nos critérios de amostragem e de metodologia de cálculo desses indexadores?
- iv) o que leva o governo a “vender” a informação de baixa inflação e, conseqüentemente, juros reais tão altos?
- v) há espaço para a possibilidade de manipulação política dos juro?
- vi) quanto da expectativa gerada a partir da propaganda de juros reais acima dos efetivamente remunerados aos investidores é transportada como custo de oportunidade na análise de investimentos em capital produtivo?

¹ Para maiores informações consultar GRANER, 2009. Disponível em: <http://www.estadao.com.br/noticias/economia,governo-pode-reduzir-tributacao-de-renda-fixa--dizem-fontes,367678,0.htm>

- vii) sendo a tributação das aplicações em renda fixa tributada pelo rendimento nominal e na fonte, não seria razoável considerar como taxa de juros real o rendimento líquido da aplicação, posto o governo “dar com uma mão e tirar com a outra”?

1.2. Objetivos

Neste sentido, o presente estudo pretende mostrar que, efetivamente, os juros reais no Brasil nunca foram tão altos quanto o governo diz que eram. Considerando que o governo reconhece a existência e confiabilidade de outros índices de preço do país, pretende-se verificar as taxas de juros reais efetivamente pagas aos poupadores no mercado financeiro brasileiro ao longo do período de 1995 a 2005.

Adicionalmente, será incluída uma análise após considerarmos a questão tributária. Temos que, além do índice oficial de inflação subestimar a variação do IGP, trazendo com isso ilusão monetária, o fato do critério de tributação sobre ganhos de receitas financeiras ser na fonte e sobre o rendimento bruto, estaria contribuindo para potencializar esse efeito ilusório.

1.3 Estrutura da Dissertação

Esta dissertação, portanto, está dividida em mais cinco capítulos. No capítulo 2, faz-se uma contextualização do assunto abordado, ou seja, qual a situação atual dos juros reais no Brasil, quais suas conseqüências e o que leva o país a apresentar taxas de juros reais tão elevadas. No capítulo 3, será exposta, em quatro seções, uma ampla revisão bibliográfica sobre a questão. Verificaremos o papel e os instrumentos de política monetária de que um governo dispõe; o papel do sistema financeiro nacional e como o Banco Central se insere nele; a definição, a determinação e as influências da taxa de juros e da taxa de inflação sobre a economia.

No capítulo 4, referente à metodologia, apresenta-se o procedimento utilizado para o cálculo das taxas de juros reais indexadas pelas taxas de inflação relevantes neste estudo. Ainda neste capítulo, são apresentadas as variáveis consideradas no cálculo das taxas de juros

reais brasileiras, a saber: taxa de juros nominais SELIC e os indexadores de inflação relevantes, considerando índices gerais de preço dos bens consumidos por famílias brasileiras. No capítulo 5 são expostas as comparações entre as taxas de juros reais associadas a cada índice de preços considerado, com e sem a inclusão da questão da incidência tributária. Por fim, no capítulo 6, são apresentadas algumas considerações finais.

2. CONTEXTUALIZAÇÃO: TAXAS DE JUROS REAIS NO BRASIL E NO MUNDO

A taxa básica de juros anunciada pelo COPOM (Comitê de Política Monetária) chegou, em março de 2007, a 12,75% ao ano². Por sua vez, citando informação da Up Trend Consultoria Econômica, o Portal Exame (2007)³ informa, contudo, que o país segue no patamar das maiores taxas de juros reais do mundo, à frente da Turquia – com 6,7% ao ano, sendo a taxa de juros real no Brasil equivalente a 8,6% ao ano.

Apesar disso, cabe salientar que diversos outros problemas ainda figuram no sistema financeiro brasileiro. Segundo Furuguem (2006), se a taxa básica de juros no Brasil é das mais elevadas do mundo, o mesmo ocorre com o *spread* do sistema financeiro, ou seja, a diferença entre a taxa de captação e as taxas cobradas nos empréstimos. As taxas de recolhimento compulsório dos bancos comerciais para o Banco Central são também das mais elevadas, sendo de 45% sobre os depósitos à vista – na maioria dos países, informa o autor, essa taxa não passa dos 15%. Outros problemas são o imposto de renda, cobrado sobre ganhos nominais – e não reais – dos títulos de renda fixa, além de outros tributos sobre a intermediação financeira, e que dificultam o bom funcionamento do sistema.

Interessante observar passagem do estudo de Gonçalves (2006), sobre as elevadas taxas de juros no Brasil:

“Essa situação cria uma série de problemas. Em primeiro lugar, reduz o crescimento do país, pois inibe o investimento e diminui a competitividade das empresas brasileiras que só têm acesso ao crédito doméstico. E também aumenta os gastos do governo com os juros pagos sobre a dívida interna, diminuindo assim os recursos disponíveis para investimentos do setor público e gastos sociais. Finalmente, as altas taxas de juros devem ser um importante fator de concentração de renda, pois a remuneração do capital financeiro das pessoas mais ricas, com disponibilidade de caixa, é muito elevada.” (PÔRTO GONÇALVES, 2006, p. 1).

² Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?COPOM125>.

³ PORTAL EXAME. COPOM reduz juros em 0,25 ponto percentual, para 12,75% ao ano. Seção “Economia”: 07 mar. 2007. Disponível em: <http://portalexame.abril.com.br/economia/m0124126.html>

Neste sentido, Furuguem (2006) discute o problema das altas taxas de juros sobre a equidade social. Segundo o autor, a população de baixa renda, em particular, costuma recorrer a compras financiadas, onde somente olha para o valor da prestação e, assim, acaba por pagar bem mais caro por bens de consumo. Ele observa que por esse processo, a concentração de renda se agravaria ainda mais.

Mais um agravante da má distribuição de renda no país, explicada por Gonçalves (2007), está no fato de que a população mais pobre não compra títulos, mas paga os impostos indiretos que são usados pelo governo para honrar a dívida pública, diretamente afetada pelo nível de juros.

Deste modo, os efeitos deletérios que exercem as altas taxas de juros sobre a atividade econômica são as principais justificativas daqueles que criticam o alto nível dos juros brasileiros. Algumas explicações para essas críticas são apresentadas na literatura.

Gonçalves (2006) cita alguns complicadores para as elevadas taxas de juros: baixa concorrência dos bancos, elevados riscos, elevados impostos, escassez de poupança doméstica, governo endividado e apresentando déficit orçamentário, o que o leva a ser forte demandador de empréstimos para a rolagem da dívida e financiamento de seu déficit.

Gonçalves (2007) também traz algumas justificativas para as altas taxas de juros reais brasileiras, baseadas em aspectos como risco, deficiência nos direitos de propriedade, queda brusca da inflação nos últimos anos, além de obstruções nos canais de transmissão da política monetária implementada no país.

Falando sobre o problema brasileiro de apresentar elevado risco para os investidores e deficiências na sua legislação, o referido autor alerta que, apesar de o Brasil apresentar as maiores taxas de juros reais mundiais, outros países apresentam deficiências legais e risco ainda maiores que o nosso.

Quanto à queda brusca da inflação, o mesmo autor coloca que passamos recentemente por um período de forte queda da inflação, elevando o fardo dos juros reais.

Quanto à obstrução nos canais de transmissão, Gonçalves (2007) observa o problema por dois caminhos. Primeiramente, observa o baixo peso do crédito no total da economia, traduzindo-se na modesta queda da demanda agregada frente a uma política monetária contracionista. Em segundo lugar, coloca a alta proporção de títulos públicos indexados à taxa básica de juros, o que traz dois problemas: além de os rendimentos dos portadores dos títulos não terem peso no total da economia, a carga da dívida deteriora os gastos do governo. Neste

sentido, diminui-se a eficácia dos aumentos dos juros ao controle da demanda agregada, o que significa que, para o Banco Central controlar a inflação em certo nível, será preciso praticar elevadas taxas de juros.

Gonçalves (2006) defende essa última explicação. Procurando estabilizar a economia através das metas de inflação, o Banco Central não “produz” o elevado juro, mas, ao cumprir sua meta, encontra uma taxa de juros elevada. O autor ainda propõe que a solução para as elevadas taxas de juros se dê através de políticas consistentes e de longo prazo.

Pereira (2007) ressalta um outro problema: a dificuldade que o Brasil apresenta em compatibilizar as políticas fiscal e monetária. Assim, orienta que o país aplique uma política fiscal mais apertada – receitando eficiência nos gastos – e uma política monetária mais frouxa – com taxas de juros mais baixas. No entanto, a política atual do governo, segundo o autor, direciona-se no sentido contrário.

Explicando a inconsistência das políticas econômicas utilizadas nesses anos, Pereira (2007) exemplifica o caso do uso das metas de inflação com efeitos reduzidos pela política de administração de preços. Assim, o autor registra que uma parte significativa de preços no Brasil são administrados pelo governo, a exemplo das tarifas de energia elétrica. Dando seqüência, diz que esses preços teriam, em 2005, reajustes de 7%, contrapondo-se com a fixação da meta de inflação em 5,1% naquele ano. Ora, numa economia onde os preços administrados pelo governo não são afetados pela política de juros, essa política reflete de forma perniciosa sobre o desenvolvimento econômico do país.

Troster (2007) identifica outra inconsistência da política econômica brasileira. Para ele, as reduções da taxa básica de juros, anunciadas pelo COPOM, poderiam ser mais contundentes, justificando que tanto o cenário externo, quanto o interno, propiciavam maiores reduções. Assim, poder-se-ia obter melhores resultados no crescimento econômico do país.

O autor critica a política de manutenção de altas taxas de juros no momento em que o governo faz o anúncio do PAC (Programa de Aceleração do Crescimento). Ainda que a expansão fiscal deva elevar a demanda agregada, Troster (2007) acredita que ainda há folga para obedecer à meta de inflação. Complementando a crítica, o autor coloca que o efeito da expansão fiscal é mais do que compensado pelo efeito deslocamento, também conhecido como crowding out, que se refere à queda dos investimentos e consumo privados, provocados pela elevação de juros em razão do aumento do endividamento público para financiar seus gastos. Quando a taxa de juros real está em patamar baixo, o efeito deslocamento é quase

nulo, justificando a expansão fiscal. Porém, segundo o autor, esse caso não se aplica ao Brasil. Troster (2007), porém, faz uma ressalva para alguns gastos em infra-estrutura, necessários para remover gargalos do crescimento do país.

Do outro lado das críticas às altas taxas de juros reais brasileiras, Monteiro (2004) faz uma análise histórica da taxa de juros, concluindo que os juros reais praticados no Brasil não têm sido tão altos quanto fazem crer os discursos dos que são contra o nível da taxa. Entretanto, o autor faz uma ressalva: o Brasil parece um caso isolado de país preso a uma armadilha de aperto monetário, como se vivesse permanentemente em crise.

Na análise histórica que faz o autor, a taxa de juros reais no Brasil sofre forte elevação em setembro de 1991, momento em que os Cruzados Novos bloqueados pelo governo Collor começaram a ser devolvidos ao público, o que ampliou significativamente a base monetária do país. Complementando esse efeito, a equipe econômica da época decidiu promover uma desvalorização discreta no Cruzeiro, de modo a evitar o impacto negativo do aumento da liquidez interna sobre a balança comercial. A elevação dos juros reais foi significativa e, no período que se seguiu, ocorreram quedas, ainda que em trajetória errática, de acordo com momentos de evolução positiva da conjuntura, mudanças de política econômica, choques externos, ataques especulativos e outros fenômenos que promoveram a alternância entre apertos e relaxamentos monetários. Assim, estendendo a análise para o quadro internacional, o Brasil chegou ao patamar das mais altas taxas de juros reais praticadas no mundo.

Monteiro (2004) considera ser enganoso pensar que o governo não tenha conseguido reduzir os juros nos últimos anos. Porém, reconhece que o esforço da política monetária em conter a inflação em níveis pré-determinados, e, às vezes, ambiciosos, faz com que o nível de juros seja mantido elevado. Matéria da Época (2007)⁴ ressalta que a discussão sobre as altas taxas de juros brasileiras tende a ser direcionada para questões como reformas microeconômicas, na legislação e nas instituições, abordando aspectos como a autonomia do Banco Central, o compromisso com as metas inflacionárias e o aumento da competição no sistema bancário.

A revista dá sinais de esperança para a economia brasileira. Esperando um cenário mais promissor, revela uma tendência de aumento da participação de agentes como mercados de capitais, bolsas de valores e novos fundos e bancos de investimento privados, alterando a dinâmica do sistema financeiro. No cenário externo, a expectativa é de que a economia

⁴ ÉPOCA. *Como conviver com juros baixos?* Seção “Brasil – Economia”. Edição 451: 06 jan. 2007. Disponível em: <http://revistaepoca.globo.com/Revista/Epoca/0,,EDF76115-6009-451,00.html>.

brasileira seja promovida à categoria “grau de investimento” nas consultorias financeiras do mundo. Assim, o país ganha a confiança dos investidores estrangeiros, mudando o comportamento dos mesmos, já que antes se observava ampla especulação, com extrema agilidade de entradas e saídas do mercado.

Ainda assim, a matéria da Época (2007) alerta que essa mudança positiva não significa que o país crescerá a taxas exorbitantes, como verificado no final dos anos 1960 ou como as bolhas de consumo que se seguiram a vários planos de estabilização.

No intuito de propor soluções para o crescimento do país, a carta do IBRE (Instituto Brasileiro de Economia), publicada em Conjuntura Econômica (2006), explica que o que é incompatível com um ritmo acelerado e sustentável de crescimento, algo amplamente desejado no país, não são as elevadas taxas de juros, mas sim, o atual contrato social. Neste sentido, recomenda uma extensa, profunda e difícil agenda, que leva em conta, entre outros pontos, reformas fiscal, previdenciária, tributária e microeconômica.

No sumário da discussão sobre as altas taxas de juros reais brasileiras, conclui-se que, apesar de o país apresentar as maiores taxas do mundo, a tentativa de estabilização econômica, por parte do Banco Central, faz com que nossas taxas sejam elevadas. O problema pode refletir sobre diversos aspectos: queda da atividade econômica, piora da distribuição de renda, excessivos gastos governamentais com a dívida pública, entre outros. Na proposta de resolver os problemas, o Brasil precisa apresentar políticas sustentáveis e com resultados de longo prazo, discutindo, inclusive, amplas reformas nos âmbitos fiscal, previdenciário, tributário e microeconômico, bem como organizar e dinamizar o sistema financeiro nacional.

3. ASPECTOS TEÓRICOS RELACIONADOS À POLÍTICA MONETÁRIA

3.1. *Instrumentos de política monetária*

A política monetária é um dos principais meios de que um governo dispõe para promover a estabilidade econômica do país, com o intuito de criar condições favoráveis ao crescimento.

Segundo Levy (2006), a política monetária pode contribuir, principalmente, para o bem estar de uma sociedade, ao criar condições para seu crescimento. Entretanto, ela não seria capaz de afetar a economia no longo prazo. Neste caso, o que passa a ser relevante é o incremento na produtividade, o qual, por sua vez, depende de fatores institucionais e tecnológicos.

Sendo assim, cabe esclarecer que a política monetária visa apenas a estabilização da economia, sendo considerada um importante instrumento contra choques diversos.

Ackley (1989), ao sumarizar a Teoria Clássica, ressalta que a política monetária foi encarada, nessa corrente, como um instrumento útil para evitar flutuações de preços e salários, pondendo, para isto, se utilizar de vários instrumentos.

Na Teoria Keynesiana, ao analisar a presença da política monetária, Froyen (1999) explica que ela pode impactar a demanda agregada da economia, afetando as mais diversas variáveis, tais como taxa de juros, preços, salários, câmbio, investimento e consumo.

Segundo Samuelson (1966), a política monetária tem uma função primordial: controlar a oferta de moeda e de crédito na economia. O autor explica que, quando os negócios estão em dificuldades e os empregos se tornando escassos, a política monetária tentará expandir a moeda e o crédito. Entretanto, se o dispêndio agregado ameaça tornar-se excessivo, pressionando os preços a aumentarem, a política fará todo o possível para retrain a oferta de moeda e de crédito.

Samuelson (1966) destaca ainda as cinco fases para que a autoridade monetária consiga influir no dispêndio geral da economia, citando uma “seqüência estabilizadora” para se pisar nos freios monetários:

- i) o governo dá o primeiro passo, reduzindo as reservas monetárias;
- ii) como consequência, contrai-se a “moeda bancária total”;
- iii) com isso, o crédito passa a se tornar, em geral, mais caro e escasso, devido, também, ao aumento das taxas de juros;
- iv) retraindo a facilidade de financiamento, os investimentos público e privado tenderão a cair;
- v) por fim, exerce-se um efeito retracionista sobre despesas, preços e empregos.

O autor considera as três principais “armas” de política monetária, para que a “seqüência estabilizadora” seja iniciada. O primeiro instrumento citado corresponde às operações no mercado aberto, ou seja, através da compra e venda de títulos públicos. Ao que se deseja injetar recursos na economia, o governo compra títulos públicos, pagando por eles e elevando a disponibilidade monetária da população. Por outro lado, objetivando uma retração das reservas monetárias, o governo vende seus títulos, retirando, desta forma, recursos da economia.

Outro instrumento citado pelo autor diz respeito às políticas de taxa de redesconto, ou seja, a taxa pela qual o banco central cobra por empréstimos concedidos aos bancos comerciais em dificuldades de liquidez. Neste sentido, se o governo pretende praticar uma política monetária retracionista, pode elevar a taxa de redesconto, reduzindo a disposição dos bancos comerciais em necessitar de tais empréstimos. Por outro lado, ao que se deseja expandir a base monetária do país, o governo reduz a taxa de redesconto, incentivando os bancos comerciais a elevar suas reservas.

Por fim, o último instrumento de política monetária citado por Samuelson (1966) refere-se às alterações nas exigências de reservas, também conhecidas como encaixes compulsórios. Essas exigências são parcelas dos recursos bancários que devem ser, obrigatoriamente, destinadas ao banco central. Dessa maneira, um aumento nas exigências de reservas forçará os bancos comerciais a reduzir seus montantes monetários. Por outro lado, a redução dessas exigências faz com que o nível de recursos se expanda, elevando a base monetária do país.

Ackley (1989) cita os mesmos instrumentos para que a política monetária consiga induzir os bancos à redução de empréstimos à população, reduzindo, portanto, as despesas e o investimento no país.

Vasconcelos e Garcia (2004) também recomendam os mesmos instrumentos e, além destes, citam outros: emissões de papel-moeda, fixação de diferentes taxas de juros, contingenciamento quantitativo de crédito e alterações nos limites de prazo para financiar consumidores.

Observa-se, neste sentido, que o principal canal de transmissão da política monetária refere-se ao crédito. Porém, vale lembrar que esse canal será tão mais obstruído, quanto menos desenvolvido for o mercado de crédito do país. Neste caso, seria necessário um maior esforço da autoridade monetária para que se verificasse o mesmo impacto na economia *vis-à-vis* um país com mercado de crédito em bom funcionamento.

3.2. O sistema financeiro nacional e o Banco Central do Brasil

Vasconcelos e Garcia (2004) definem sistema financeiro como sendo um fundo no qual unidades deficitárias retiram recursos, enquanto as superavitárias os depositam. A pré-condição para o estabelecimento da intermediação financeira é a existência, de um lado, de agentes econômicos superavitários – dispostos a poupar e transformar suas disponibilidades monetárias em ativos financeiros, sujeitando-se aos riscos de mercado, com o fim de obter retornos reais positivos – e, de outro, de agentes deficitários – dispostos a financiar seus *déficits* aos custos de mercado para efetuar investimentos.

Segundo os autores, as operações do sistema financeiro podem ser agregadas em quatro grandes mercados:

- i) mercado monetário, englobando as operações de curtíssimo prazo, que têm como finalidade suprir as necessidades de caixa dos diversos agentes econômicos – a exemplo de fundo-ouro, *open market*, *hot-money*, CDI, entre outros;
- ii) mercado de crédito, que atende às necessidades de recursos de curto, médio e longo prazos, que têm como finalidade a aquisição de bens de consumo duráveis e a disponibilização de capital de giro para as empresas – a exemplo de crédito-rápido, desconto de duplicatas, PASEP, giro, entre outras;

- iii) mercado de capitais, que supre a demanda por recursos de médio e longo prazos, principalmente com vistas a investimentos em capital produtivo – a exemplo de compra e venda de ações, debêntures, entre outras;
- iv) mercado cambial, onde são realizadas a compra e a venda de moeda estrangeira, para atender a compra de câmbio para importação, e a venda de câmbio por parte de exportadores, além de venda e compra para turistas e demais pessoas que viajem ao exterior.

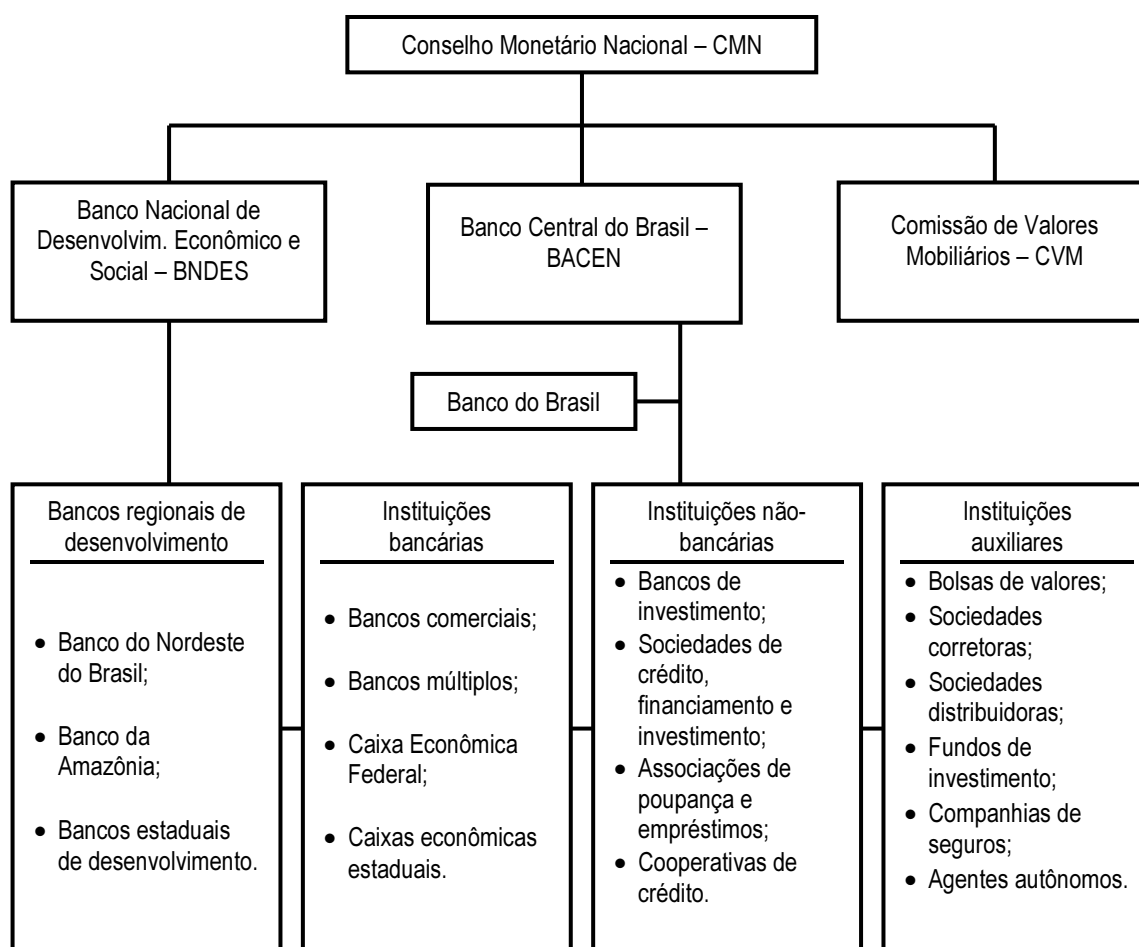
Outros dois agrupamentos de mercados complementam a classificação feita pelos autores. O primeiro grupo se refere a mercados primários e secundários. No mercado primário seriam realizadas a compra ou venda de ativos recém-emitidos e, no secundário, seriam transacionados ativos financeiros já negociados anteriormente.

Já o segundo grupo refere-se a mercados a vista, futuros e de opções: os mercados a vista negociam ativos com preço a vista; os mercados futuros negociam os preços esperados de certos ativos e mercadorias para data futura; e os mercados de opções negociam opções de compra ou venda de certos ativos em data futura.

A estrutura do sistema financeiro no Brasil pode ser verificada através do Quadro 1, a seguir.

Importante observar que o sistema financeiro no Brasil possui, como subsistema normativo, os seguintes entes: Conselho Monetário Nacional, Banco Central do Brasil e Comissão de Valores Mobiliários. Formando um subsistema operativo e interligado, acrescentam-se: instituições bancárias públicas e privadas (bancos comerciais e caixas econômicas; instituições não-bancárias (bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, companhias de desenvolvimento, sociedades de crédito, de financiamento, de investimento e de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo, e companhias seguradoras); instituições auxiliares públicas e privadas (bolsas de valores, sociedades corretoras, sociedades distribuidoras, agentes autônomos de investimentos, entre outros); e agentes especiais (Banco do Brasil e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social).

O Banco Central é o agente responsável pela política monetária nacional e, portanto, torna-se interessante um maior aprofundamento sobre suas atribuições dentro do sistema financeiro nacional.

Quadro 1 - Brasil: estrutura de seu sistema financeiro.

Fonte: Vasconcellos e Garcia (2004), p. 136.

De acordo com Vasconcelos e Garcia (2004):

“O banco central é o órgão responsável pela política monetária que tem como objetivo regular o montante de moeda e de crédito e as taxas de juros, de forma compatível com o nível de atividade econômica.”
(VASCONCELLOS & GARCIA, 2004, p.137).

É competência do banco central cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e pelas normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional. No Brasil, o Banco Central é o órgão executor da política monetária, aplicando e utilizando os

instrumentos relatados anteriormente, além de exercer a regulamentação e a fiscalização de todas as atividades de intermediação financeira no país.

Vasconcelos e Garcia (2004) destacam as funções do Banco Central do Brasil:

- i) “banco dos bancos”, ou seja, de acordo com o fluxo de caixa dos bancos comerciais, caso apresente insuficiência ou excesso de recursos, o Banco Central pode socorrê-los no primeiro caso, ou, no segundo caso, não permitir que os recursos fiquem ociosos;
- ii) “banco do governo”, ou seja, quando o governo necessita de recursos, saca junto ao Banco Central em contrapartida à entrega de títulos da dívida pública;
- iii) controlador e regulador da oferta monetária, influenciando sobre a moeda e o crédito no sistema econômico;
- iv) controlador dos capitais estrangeiros e das operações com moeda estrangeira;
- v) fiscal das instituições financeiras do país.

Importante, para efeito das análises feitas nas próximas seções desta monografia, que se dê destaque ao papel do COPOM (Comitê de Política Monetária) no sistema financeiro nacional. Segundo o Banco Central do Brasil, BACEN (2007), o principal objetivo da política monetária implementada pelo COPOM é o alcance das metas de inflação estabelecidas pelo CMN (Conselho Monetário Nacional).

O COPOM, portanto, é o órgão decisório da política monetária do Banco Central, sendo responsável pelo estabelecimento da meta para a taxa SELIC, considerada a taxa de juros básica da economia brasileira e o instrumento primário de política monetária do COPOM. Essa taxa equivale à taxa de juros média que incide sobre os financiamentos diários com prazo de um dia útil – *overnight* –, lastreados por títulos públicos registrados no SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia). Neste sentido, o COPOM estabelece a meta para a taxa SELIC, cabendo à mesa de operações do mercado aberto do Banco Central manter a taxa diária próxima da meta.

3.3. Taxas de juros

Segundo Hilferding (1985), no sistema capitalista de produção, qualquer soma em dinheiro tem a capacidade de atuar como capital, ou seja, render lucro, desde que seja colocado à disposições de capitalistas produtivos.

“Suponhamos que a taxa média de lucro anual seja de 20%. Nesse caso, uma máquina no valor de 100 libras esterlinas, empregada como capital sob condições normais e com inteligência razoável e desempenho conveniente, renderia um lucro de 20 libras esterlinas. Por conseguinte, um homem com 100 libras esterlinas à sua disposição terá em mãos o poder de transformar as 100 libras esterlinas em 120, ou seja, produzir um lucro de 20 libras esterlinas. Ele tem em mãos um capital potencial de 100 libras esterlinas. Se esse homem ceder as 100 libras esterlinas por um ano a outro homem, que as emprega realmente como capital, dar-lhe-á o poder de produzir 20 libras esterlinas. (...) Se no fim do ano este pagar ao proprietário das 100 libras esterlinas, digamos, 5 libras esterlinas, isto é, parte do lucro produzido, estará pagando, dessa forma, o valor de uso das 100 libras esterlinas, (...) A essa parte do lucro que ele paga se denomina juro, o que é, pois, nada mais do que um nome especial, uma rubrica especial para uma parte do lucro que o capitalista ativo tem de pagar ao proprietário do capital, em vez de guarda-lo em seu próprio bolso.”
(MARX, K. Das Kapital. v. III, p.351, in: HILFERDING, 1985, p. 101).

Pela explicação de Hilferding (1985), uma vez que o proprietário empresta seu dinheiro, para ele esse dinheiro passa a atuar como capital, ou seja, algo que vá lhe retornar, passado algum tempo, um certo montante em dinheiro. Entretanto, o autor ressalta que o capital só irá se valorizar no processo de produção e mediante o uso da força de trabalho. Vale lembrar que Hilferding (1985) não menciona o papel da especulação como possibilidade de geração de rendimentos não-produtivos. Assim, desconsiderando esse lado não-produtivo do sistema capitalista, o autor define juro como a parte dos rendimentos da produção que volta ao

que ele chama “capitalista prestamista”, aquele que financia as atividades geridas pelo “capitalista produtivo”.

“Representando uma compensação econômica para um aplicador de recursos monetários por um certo período de tempo, o juro na realidade corresponde ao ‘aluguel’ recebido ou pago pelo uso de capital financeiro (dinheiro ou moeda escritural) durante determinado prazo.” (FERREIRA, 2000, p. 31).

Segundo Ferreira (2000), do mesmo modo que são remunerados os demais fatores de produção quando de suas participações no processo produtivo, como por exemplo, a mão-de-obra sendo remunerada pelos salários e a terra através do aluguel, os serviços prestados pelo capital financeiro são remunerados através do juro. O autor complementa que não se deve confundir o juro com o lucro, tendo em vista que o primeiro é proveniente de uma atividade estritamente financeira, enquanto o lucro tem origem mediante atividades produtivas.

A definição de Gremaud *et al.* (2006) nos diz que a taxa de juros representa o custo de oportunidade de reter moeda, ou seja, o que se perde pelo fato de guardar moeda. Assim, ao relacionar a taxa de juros à demanda monetária, os autores explicam que, quanto maior a taxa de juros, maior será o custo de oportunidade de reter moeda e, portanto, menor será a demanda monetária.

*“Taxa de juros: o que se ganha pela aplicação de recursos durante determinado período de tempo, ou, alternativamente, aquilo que se paga pela obtenção de recursos de terceiros (tomada de empréstimo) durante determinado período de tempo.” (GREMAUD *et al.*, 2006, p. 240).*

Ainda segundo os mesmos autores, a taxa de juros é uma das variáveis mais acompanhadas na economia, pois seu comportamento afeta as decisões de consumo dos indivíduos, as decisões de investimento, a magnitude do déficit público, entre outras variáveis.

Gremaud *et al.* (2006) refletem ainda sobre a determinação da taxa de juros, a qual pode ser explicada segundo duas correntes. A primeira corrente, baseada na Teoria Clássica, vê a taxa de juros como o prêmio pago pela renúncia ao consumo presente em favor do consumo futuro, sendo, portanto, determinada pela interação entre oferta (realizada pelos investidores que pretendem tomar empréstimos) e demanda de títulos (realizada pelos que buscam poupar recursos com o objetivo de obter renda). Assim, a oferta de títulos será tanto maior quanto menor a taxa de juros, e, de modo oposto, a demanda de títulos será tanto maior quanto maior a taxa de juros. Quando há excesso de oferta, a taxa tende a cair; quando há excesso de demanda, ela tende ao crescimento.

Hilferding (1985) também nos traz uma explicação da Teoria Clássica para a determinação da taxa de juros. Primeiramente, coloca que o juro constitui uma parcela do lucro, sendo este, portanto, seu limite máximo. Mas ressalta que o juro não é uma parte determinada ou fixa do lucro. Em contrapartida, o juro dependerá das variações na relação entre demanda e oferta de recursos financiados.

“De um lado encontra-se o dinheiro normalmente ocioso, mas à procura de valorização; de outro encontra-se a demanda de dinheiro por parte dos capitalistas, que querem transformá-lo de capital monetário em capital produtivo. Essa alocação é feita pelo capital creditício, sendo que o juro irá depender das condições do mercado de capitais. (...) Encontramo-nos aqui, portanto, na presença de duas magnitudes determinadas a cada momento, que se confrontam no mercado monetário e que determinam o ‘preço do empréstimo do dinheiro’, ou seja, a taxa de juros.”
(HILFERDING, 1985, p. 102).

A segunda corrente citada por Gremaud *et al.* (2006), baseia-se na Teoria Keynesiana. Essa corrente considera a possibilidade de se guardar a poupança na forma monetária, definindo a taxa de juros como o prêmio pela renúncia à liquidez. De acordo com essa visão, o indivíduo tem duas decisões a tomar: quanto poupar e de que forma guardar a poupança. Assim, a corrente justifica que o simples fato de poupar não garante a obtenção de juros sobre a poupança, sendo que esta só terá rendimento se o indivíduo abrir mão de guardar a

poupança na forma monetária e adquirir um ativo financeiro. Neste sentido, a taxa de juros seria determinada pelo princípio da preferência pela liquidez.

Para explicar o princípio, deve-se considerar que a demanda monetária depende da renda e da taxa de juros, sendo que há dois tipos de demanda por moeda: para transação e para especulação (que representa a escolha do indivíduo pela poupança). Quando há elevações de renda, espera-se que mais transações sejam realizadas, elevando-se a demanda monetária – quando há quedas de renda, espera-se o contrário. Por outro lado, quando se verifica elevações na taxa de juros, espera-se que os indivíduos optem mais pela poupança, reduzindo a demanda monetária da economia – quando há quedas na taxa de juros, espera-se o contrário, ou seja, mais indivíduos irão preferir a liquidez, elevando a demanda monetária.

O princípio da preferência pela liquidez também considera que a oferta monetária é dada, sendo definida pela autoridade monetária. Neste sentido, o equilíbrio entre oferta e demanda monetária determinará o nível da taxa de juros. Se houver excessos de demanda monetária, a taxa de juros deverá ser elevada; se houver excessos de oferta, o inverso será observado. É nesse ponto que a política monetária poderá afetar o nível de demanda agregada da economia – como o investimento e o consumo variam inversamente com a taxa de juros, sempre que o governo quiser conter a atividade econômica, ele pode contrair a oferta monetária e, com isso, afetar a taxa de juros e a demanda monetária.

Vasconcellos e Garcia (2004) dizem que a taxa de juros é estratégica nas decisões dos mais variados agentes econômicos. Pelo lado das empresas, as decisões de investimentos, de aumento ou diminuição de estoques, e até mesmo de compras de matérias-primas e definição de montantes de capital de giro, serão determinadas não só pelo nível atual, como pelos níveis futuros da taxa de juros. Pelo lado dos consumidores, a taxa de juros influenciará o poder de compra dos mesmos – a elevação da taxa, além de representar um aumento do custo de financiamento para a compra de bens de consumo, redireciona a renda dos consumidores, que irão preferir poupança a consumo.

Os autores ainda citam a importância e o impacto da taxa de juros sobre os mercados financeiros internacionais:

“Se, por exemplo, tudo o mais constante, a taxa de juros no Brasil se tornar relativamente mais elevada do que a taxa praticada nos Estados Unidos, haverá uma maior demanda de crédito externo por parte das

empresas brasileiras comparativamente à situação anterior.”
(VASCONCELLOS & GARCIA, 2004, p. 142).

Froyen (1999) também traz as influências da taxa de juros sobre a demanda agregada da economia. O autor explica que a demanda por investimentos numa economia irá depender da taxa de juros, já que um projeto de investimento só será empreendido se a lucratividade esperada exceder os custos de contrair empréstimos para financiá-lo, num montante suficiente para justificar os riscos do projeto. Neste sentido, a uma taxa de juros maior, menos projetos serão atrativos e, portanto, deixarão de ser implementados.

Outro componente da demanda agregada que será afetado pela taxa de juros é o dispêndio dos consumidores com bens duráveis, como carros, eletrodomésticos e habitação. Isto porque menos pessoas irão contrair dívidas, através de prestações, caso a taxa de juros se eleve.

Um último componente influenciado pelos juros refere-se aos gastos de governo. Froyen (1999) explica que a maior parte dos gastos com investimentos, tanto dos governos estaduais como municipais, é financiada por empréstimos, através de emissões de títulos. Assim, altas taxas de juros deveriam elevar os custos desses empréstimos, desestimulando os gastos dos governos estaduais e municipais.

É importante, porém, que se faça uma importante distinção com relação às taxas de juros. Como justificativa para essa distinção, vale observar a explicação de Gremaud *et al.* (2006):

“Deve-se notar que a taxa de juros dos títulos/empréstimos é, em geral, expressa em termos monetários (...) Mas isso não permite dizer se o indivíduo está mais ou menos rico. Ele só estará melhor se o valor resgatado permitir que ele compre mais mercadorias do que inicialmente.” (GREMAUD *et al.*, 2006, p. 240).

Neste sentido, diferenciar ganhos nominais – indicados pela taxa de juros nominal – dos ganhos reais – indicados pela taxa de juros real – é questão a ser levada em consideração.

Para Vasconcellos e Garcia (2004), taxa de juros nominal é o pagamento, expresso em percentagem, que um tomador de empréstimo faz ao prestador, em troca do uso de uma determinada quantia de dinheiro, em determinado período de tempo. Se não houver inflação nesse período, a taxa de juros nominal se iguala à taxa real. Contudo, quando há inflação no período, torna-se importante distinguir as duas taxas. Assim, enquanto a taxa de juros nominal mede o preço pago ao poupador por transferir o consumo presente para o consumo futuro, a taxa de juros real mede o retorno de uma aplicação em termos de quantidades de bens, descontando-se, portanto, a taxa de inflação.

Cunha (1999) também concorda com a distinção entre as taxas. Para ele, a taxa de juros reais pode ser definida como a taxa de juros nominal quando descontada a inflação, ou seja, quando se corrige para os preços do “setor real” da economia. Complementa ressaltando que o valor real de certa quantia monetária-financeira deve envolver o poder de compra de bens reais, numa tentativa de verificar o quanto o bem financeiro se afastou ou não da “realidade” do consumo e da produção física.

No mesmo sentido, Cardoso (1998) e Varian (2003) explicam a definição de cada taxa. Para ambos os autores, a taxa de juros real mede quanto de consumo adicional um indivíduo pode obter no futuro se ele abrir mão de alguma quantidade de consumo no presente. Em contrapartida, a taxa de juros nominal traz a quantidade de unidades monetárias que é possível se obter no futuro, não sendo calculada, portanto, em termos de bens.

Mankiw (1998) diferencia as taxas através de outra explicação: a taxa de juros paga pelos bancos é a taxa de juros nominal, enquanto que o aumento no poder aquisitivo é denominado taxa de juros real.

Na literatura aqui citada, a expressão amplamente aceita, para relacionar as duas taxas, é dada pela equação de Fisher⁵. Esta expressão relaciona a taxa de juros nominal, a taxa de juros real, e a taxa de inflação de uma economia, sendo expressa da seguinte forma:

$$1 + r = \frac{1 + i}{1 + \pi} ;$$

⁵ Assim chamada em homenagem ao economista Irving Fisher (1867-1947).

Em que:

r = taxa de juros real;

i = taxa de juros nominal;

π = taxa de inflação.

Assim,

$$r = \frac{1+i}{1+\pi} - 1.$$

Cunha (1999) explica as duas componentes da equação de Fisher. Segundo o autor, a primeira componente, o numerador ($1 +$ taxa de juros nominal), viria do setor de liquidez, advinda das aplicações financeiras. A segunda componente, o denominador ($1 +$ taxa de inflação), viria do setor real da economia, do setor de mercadorias e serviços vendidos e comprados em certo período, sendo auferida através do índice geral de preços.

Varian (2003) e Mankiw (1998) sugerem uma aproximação para a equação de Fisher, dada por $r \approx i - \pi$. Segundo Varian (2003), essa aproximação é válida para valores muito baixos da taxa de inflação, pois:

$$\text{Se } r = \frac{1+i}{1+\pi} - 1 ;$$

$$r = \frac{1+i}{1+\pi} - \frac{1+\pi}{1+\pi} ;$$

$$r = \frac{1+i-1-\pi}{1+\pi} ;$$

$$\text{Então, } r \approx i - \pi .$$

Mankiw (1998) observa outra questão interessante para o cálculo das taxas de juros reais. Para o autor, os investidores devem procurar saber qual a taxa de inflação vigente até o final do empréstimo. Assim, define taxa de juros real *ex-ante* como aquela em que se considera a inflação presente, enquanto a taxa de juros real *ex-post* leva em conta a taxa de inflação futura, ou seja, a taxa de inflação esperada para o período de pagamento do empréstimo. Vale lembrar que, neste caso, a taxa de juros real *ex-post* será determinada,

também, pelas expectativas dos investidores com relação ao nível futuro da atividade na economia, que determinará a inflação esperada.

Auxiliando a explicação de Mankiw (1998), Gremaud *et al.* (2006) dizem que os investidores devem comparar seus rendimentos futuros com a taxa de juros real esperada, para o mesmo período do pagamento do que foi financiado. Neste sentido, escolherá entre efetuar ou não o investimento. Caso não, redicionará os recursos a outros setores da economia que apresentem maiores vantagens em termos de rendimento, ou comprará outros ativos financeiros que lhe tragam rendimentos superiores ao investimento que projetara.

Varian (2003), ao analisar a utilidade da taxa de juros para a análise do valor presente dos retornos de investimentos, ainda abre discussão sobre as diversas taxas de juros que podem ser consideradas: taxas nominais, taxas reais, taxas antes dos impostos, taxas depois dos impostos, taxas de curto prazo, taxas de longo prazo e assim por diante. Assim, ressalta que, para se comparar os rendimentos de um título com o valor presente do retorno de um investimento, é preciso utilizar taxas com propriedades semelhantes às do fluxo de pagamentos que se tenta avaliar. Exemplificando, se o fluxo de pagamentos não for tributado e dura longo período, seria interessante compará-lo com taxas de juros reais, de longo prazo e isentas de imposto. Ainda como exemplo, se o fluxo de pagamentos apresentar certo risco, o analista deve comparar o valor presente com uma taxa de juros de uma aplicação com grau de risco semelhante.

“A taxa de juros mede o custo de oportunidade dos recursos – o valor dos usos alternativos de seu dinheiro. Portanto, todo fluxo de pagamentos deveria ser comparado à melhor alternativa possível com características semelhantes em termos de impostos, grau de risco e liquidez.” (VARIAN, 2003, p. 213).

Mankiw (1998) observa que diversas taxas de juros podem ser acompanhadas na economia, em função de três aspectos:

- i) prazo – que rebate no nível de liquidez do título, sendo que as taxas de longo prazo são, em geral, superiores às de curto prazo;

- ii) risco – que leva em conta a possibilidade de o devedor honrar seus compromissos, sendo que, quanto maior a probabilidade de inadimplência, maior a taxa de juros;
- iii) incidência tributária – levando em conta que os diversos tipos de títulos apresentam tributação diferenciada, sendo que aqueles títulos isentos de tributação oferecem menores taxas de empréstimo.

Gremaud *et al.* (2006) complementam a discussão sobre a diversidade de taxas de juros presentes numa economia. Para os autores, o fato pode ser atribuído às diferenças dos ativos e títulos de acordo com certos aspectos básicos, como nível de risco (probabilidade de inadimplência), grau de liquidez (facilidade de o ativo converter-se em poder de compra) e extensão do prazo.

Este último aspecto merece maior atenção, pois os autores o explicam através de duas relações. Primeiramente, prazos mais curtos indicam maior liquidez, o que resultará em uma menor taxa de juros. Por outro lado, pode-se considerar que, quanto mais distante a data de vencimento do título, maior o risco de ocorrerem alterações na economia – por exemplo, se a taxa de juros, no futuro, elevar-se, o preço do título irá cair, ocorrendo uma perda de capital para quem tiver sua posse. Assim, quanto maior o prazo, maior o rendimento exigido, ou seja, maior a taxa de juros.

Relevante fazer referência que as taxas de juros praticadas pelo governo funcionam como taxas básicas do mercado, sobre as quais se formariam as demais taxas, de acordo com os riscos e os prazos das operações.

Segundo o BACEN (2007), as taxas de juros consideradas em contratos de crédito no país podem ser divididas em taxas prefixadas, flutuantes e pós-fixadas.

No primeiro caso, estão contidas as principais modalidades para pessoa física – a exemplo de crédito pessoal, cheque especial e crédito para aquisição de bens – e diversas modalidades para pessoas jurídicas – a exemplo de operações como *hot money*, capital de giro, descontos de duplicatas e promissórias, *vendor*, conta garantida e crédito para aquisição de bens.

As operações contratadas a taxas de juros flutuantes incluem algumas das operações negociadas a taxas prefixadas, mas seus encargos são corrigidos com base em indicadores diários como a taxa de Depósitos Interfinanceiros e a taxa SELIC – objeto importante para a presente monografia, sendo explicada com maior profundidade em seção posterior. Exemplos

de operações contratadas a taxas flutuantes são capital de giro, conta garantida e crédito para aquisição de bens para pessoas jurídicas.

Quanto às operações contratadas a taxas de juros pós-fixadas, estas englobam as operações já mencionadas, mas envolvendo repasses de recursos do exterior, a exemplo dos ACCs, das *export notes* e as Operações 63.

Importante observar que, somando-se às taxas básicas de juros anunciadas pelo governo, está o *spread* bancário, ou seja, a diferença entre a taxa de aplicação e a taxa de captação dos bancos. Segundo o BACEN (2007), o *spread* médio nas operações com empresas, em junho de 2006, foi da ordem de 13,6% ao ano, sendo aproximadamente 1/3 do *spread* médio cobrado nas operações com pessoas físicas.

Na legislação brasileira, duas são as principais determinações sobre a taxa de juros. A primeira encontra-se no Art. 1.262 do Código Civil, que trata de juros nominais. A segunda está na Constituição Federal de 1988, através do Art. 192 § 3º, que fixa o teto de 12% à taxa de juros real. Contudo, Vasconcellos e Garcia (2004) observam que esse dispositivo constitucional ainda não foi regulamentado, devido às dificuldades que as autoridades monetárias encontrariam para gerenciar a dívida pública se as taxas de juros fossem limitadas a esse percentual.

Justifica-se que, como o governo tem gastos essenciais e seu caixa ainda depende de endividamento, seria necessário manter elevadas as taxas de juros reais com o objetivo de vender títulos e obter recursos do público. Outra justificativa dada seria a dificuldade de se estimar fidedignamente a taxa de juros reais praticadas no Brasil – esse fato é o objeto tratado na presente monografia, isto é, se podemos confiar nos dados publicados pelo governo.

3.4. Mensuração da inflação

Sendo a inflação caracterizada como o processo persistente e relativamente generalizado de aumento dos preços em vigor numa dada economia, observado ao longo de um dado período de tempo; ela é uma das variáveis mais acompanhadas da economia. Como explicitado na seção anterior, é um dos componentes necessários para se estimar a taxa de juros reais praticadas no país. Neste sentido, é um indicador de significativa importância para balizar as ações de política monetária.

“A inflação pode ser medida por meio de um índice geral de preços, onde o adjetivo ‘geral’ significa que esse indicador deve representar não apenas uma categoria específica de produtos, mas, ao contrário, deve incluir um conjunto amplo de bens e serviços.” (FONSECA, 1995, p. 13).

Neste sentido, este é o principal indicador para a verificação de variações de preço em dado período. Segundo Ferreira (2000), mensurar a inflação é fundamental para se efetuar a correção monetária, o que ele define como um dispositivo matemático-financeiro para se fazer reajustes de valores de bens e serviços que, intrinsecamente, não têm a capacidade de acompanhar as elevações no nível geral de preços.

O autor ainda ressalta a importância do uso de índices de preços particulares de cada setor, como acontece para a construção civil, para os produtos agropecuários, ou para a indústria de transformação, entre outros setores da economia. Essa distinção permite a obtenção de taxas reais de crescimento para cada setor, possibilitando a análise comparativa entre os mesmos.

Ainda segundo Ferreira (2000), os fatores mais importantes de influência do ritmo inflacionário podem ser observados no curto e no longo prazo. Como fatores de curto prazo, o autor cita como exemplos: quebras agrícolas; aumentos exógenos nos preços internacionais de insumos largamente empregados na economia interna; expectativas inflacionárias; e aumentos reais na margem de lucro do capital e/ou aumentos reais nos salários, desde que não tenham ocorrido aumentos correspondentes na produtividade marginal do capital ou da mão-de-obra.

Como fatores de longo prazo, cita os seguintes: alto grau de diferenciação no crescimento entre setores da economia; desigualdades regionais; descontrole na manipulação da base monetária do país; e *déficits* governamentais.

Segundo o autor, a inflação surge na economia em duas modalidades: inflação de demanda, quando há excesso de meios de pagamento em relação aos bens e serviços; e inflação de custos, quando há aumento dos preços dos insumos largamente utilizados na elaboração de produtos.

Alguns fatores relacionados aos custos da inflação numa economia podem ser encontrados na literatura. Neste sentido, pode-se dizer que a inflação atua como um imposto

sobre qualquer ativo que remunera juros abaixo da taxa de inflação, ou seja, implica em perda real do ativo quando este rende juros abaixo da inflação. Tal fato pode, portanto, influir na má distribuição de renda do país, já que a população mais pobre não tem acesso a ativos que pagam juros. E, como efeito adicional e também perverso, a inflação diminuiria o salário real dos trabalhadores, já que os contratos de trabalho são, na maioria das vezes, contratos de longo prazo.

Outro problema estaria relacionado ao fato de quanto maior a inflação, menos riquezas a população irá manter em forma de papel-moeda. Assim, os agentes irão efetuar mais transações bancárias, aumentando os custos operacionais dos bancos e os custos de deslocamento da população. A inflação também tende a elevar os custos operacionais das empresas, pela necessidade de retabelamento de preços.

Sobre o sistema tributário, podem também surgir distorções. Neste caso, vale lembrar que os impostos sobre ganhos no mercado de capitais são, em geral, baseados em valores nominais.

Por fim, diferentes variações de preços, em diferentes setores da economia, causam alterações nos preços relativos. Isso acaba por gerar incertezas quanto a qual setor os investidores devem direcionar seus recursos.

Para se mensurar a inflação, Ferreira (2000) cita diversos índices de preços, que nada mais são do que médias estatísticas ponderadas. No Brasil, o autor indica a existência de mais de cinco centenas de índices de preços.

“As ‘cestas de mercadorias’ são tomadas em diversos pontos no tempo levando-se em consideração basicamente quantidades constantes de bens e serviços consumidos para preços correntes.” (FERREIRA, 2000, p. 154).

Segundo o BACEN (2007), os índices de inflação medem variações médias de preços de produtos de uma determinada cesta de mercadorias. Neste sentido, podem se referir a, por exemplo, preços ao consumidor, preços ao produtor, custos de produção ou preços de exportação e importação.

Como exemplos no Brasil, o BACEN (2007) cita o INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor) e o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), calculados pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística); o IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado), o IGP-DI (Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna), o IPC-Br (Índice de Preços ao Consumidor), o IPA (Índice de Preços por Atacado) e o INCC (Índice Nacional da Construção Civil), calculados pela FGV (Fundação Getúlio Vargas); o IPC-FIPE (Índice de Preços ao Consumidor na cidade de São Paulo), calculado pela FIPE (Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas); além do ICV (Índice de Custo de Vida de São Paulo), calculado pelo DIEESE (Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos).

Ferreira (2000) induz, de maneira simplificada, à construção de um índice de preços (IP) que considera duas mercadorias. Numa exemplificação, o autor ilustra a despesa total (DT) em dois períodos no tempo:

$$DT_0 = p_1^0 \cdot q_1 + p_2^0 \cdot q_2$$

$$DT_1 = p_1^1 \cdot q_1 + p_2^1 \cdot q_2$$

Em que:

DT_0 = despesa total no período inicial;

DT_1 = despesa total no período final;

p_1^0 e p_2^0 = respectivamente, preços do bem 1 e do bem 2 no período inicial;

p_1^1 e p_2^1 = respectivamente, preços do bem 1 e do bem 2 no período final;

q_1 e q_2 = respectivamente, quantidades do bem 1 e do bem 2.

O índice de preços (IP) simplificado seria, portanto, dado pela seguinte expressão:

$$IP = \frac{DT_1}{DT_0} .$$

Importante observar que, nesta expressão, o único termo que varia a despesa total de um período a outro é o preço. Isto porque, se o objetivo é calcular um índice de preços, tenta-

se avaliar por quanto se poderia adquirir uma mesma quantidade de bens entre dois períodos. Neste sentido, mantém-se a quantidade dos bens entre os dois períodos e varia-se apenas o preço das mercadorias.

Para tratar o caso “real” da economia, que apresenta milhares de preços e quantidades de bens e serviços, como também deve ser considerada uma ponderação de acordo com a utilização do bem/serviço na cesta do consumidor, Ferreira (2000) propõe outra expressão, dada por:

$$IP = \frac{DT_1}{DT_0} = \frac{\sum (\lambda_i \cdot p_i^1 \cdot q_i)}{\sum (\lambda_i \cdot p_i^0 \cdot q_i)} .$$

Em que:

λ_i = ponderação dada ao bem “i”, sendo $1 < i < n$, e n = número total de bens;

p_i^0 e p_i^1 = respectivamente, preço do bem “i” no período inicial e no final, sendo $1 < i < n$, e n = número total de bens;

q_i = quantidade do bem “i”, sendo $1 < i < n$, e n = número total de bens.

O BACEN (2007) explica que há uma série de parâmetros implícitos nas medidas de inflação: a região ou cidade, e a faixa de renda da amostra populacional; a POF (Pesquisa de Orçamentos Familiares, divulgada pelo IBGE), que determina as ponderações dos produtos a partir da identificação da cesta de consumo da população, de acordo com a região e faixa de renda selecionada; a metodologia empregada no cálculo de cada índice; e a definição da periodicidade e das fontes para a coleta de dados.

Ferreira (2000) toca um ponto relevante para esta monografia:

“A mensuração da inflação brasileira – no período de 1944 até outubro de 1985 – sempre foi realizada mediante o uso do IGP-DI (...), sendo logo após substituído pelo IPC (Índice de Preços ao Consumidor, da Fundação IBGE) (...) para permanecer a partir daí em função de índices endossados pelas equipes econômicas e objetivos governamentais em função de cada momento.” (FERREIRA, 2000, p. 157)

Neste sentido, o autor nos leva a crer que, pela variedade de índices de inflação calculados no país, o governo pode ter uma margem de manipulação de acordo com suas conveniências políticas – como exemplo, para efetuar pequenos reajustes salariais do seu funcionalismo e de pensionistas.

Aspectos mais particulares com respeito aos índices de preços relevantes para a presente monografia serão apresentados no capítulo 4, a seguir. Tais aspectos são relevantes na medida em que permitem o conhecimento das variações intertemporais dos preços do conjunto de bens e serviços que formam as despesas correntes de uma família.

4. METODOLOGIA

4.1. *Procedimento de Análise*

Para o cálculo das taxas de juros reais, consideramos a equação de Fisher, detalhada no capítulo anterior. Em síntese, a equação é a relação entre a taxa de juros real, a taxa de juros nominal e a taxa de inflação.

Para efeito de análise, consideramos neste estudo um período que compreende dez anos, considerando dados mensais de janeiro de 1995 a janeiro de 2005.

Este período de análise foi escolhido visando abranger um horizonte de tempo razoável, mas levando em conta também a questão da estabilidade econômica. A partir de 1994, com a implantação do Plano Real e posterior controle inflacionário, poderemos ter uma melhor visualização do problema aqui estudado. Elevadas taxas de inflação poderiam gerar diferenças ainda mais elevadas entre os índices, devido às distorções provocadas pelo processo inflacionário, o que comprometeria os resultados do estudo.

As séries foram colhidas junto ao Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, IPEA (2007), com 120 observações para cada indicador considerado.

A taxa de juros nominal considerada no cálculo é a taxa de juros SELIC, considerada a taxa de juros básica da economia. Além disso, será considerada a questão tributária. No caso, será adotada uma alíquota de 20% sobre os rendimentos nominais baseada na Lei nº 11.033 de 21/12/2004⁶.

Esta lei promoveu alterações no tratamento tributário das aplicações financeiras, as quais entraram em vigor a partir de 1º/01/2005. Foi considerada, portanto, a alíquota destinada às aplicações em fundos de investimento e renda fixa com prazo de permanência dos recursos de 6 a 12 meses.

Para o cálculo das taxas de juros reais, foram considerados os sete indexadores abaixo relacionados:

⁶ Para maiores informações pode-se consultar o site: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/L11033.htm, em que consta a referida lei.

- IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) e INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor), ambos calculados pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística);
- IPC (Índice de Preços ao Consumidor), IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado) e IGP-DI (Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna), calculados pela FGV (Fundação Getúlio Vargas);
- IPC-SP (Índice de Preços ao Consumidor da cidade de São Paulo), calculado pela FIPE (Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas);
- ICV-SP (Índice de Custo de Vida da cidade de São Paulo), calculado pelo DIEESE (Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos).

As tabelas contendo os dados primários para o cálculo dos juros reais encontram-se em anexo, relacionando cada indexador ao juro nominal (SELIC) e ao respectivo juro real, com observações mensais de variação no período, variação nos 12 meses anteriores, variação acumulada e índice (com base no período inicial). As mesmas tabelas são calculadas novamente considerando, por sua vez, a taxa SELIC líquida, isto é, descontando-se dos rendimentos nominais a tributação considerada.

4.2. Dados utilizados

4.2.1. Taxa de juros SELIC

A taxa de juros SELIC, que recebe esse nome por ser registrada através do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia, é o principal instrumento de política monetária utilizado pelo COPOM (Conselho de Política Monetária) – por isso, é considerada a taxa de juros básica da economia brasileira. Como dito na seção 3.2. “O sistema financeiro nacional e o Banco Central do Brasil”, o COPOM (Conselho de Política Monetária) é o órgão decisório da política monetária do Banco Central, tendo como objetivo o alcance das metas de inflação estabelecidas pelo CMN (Conselho Monetário Nacional).

De acordo com o IPEA (2007), a taxa SELIC (*overnight*) é a média dos juros que o governo paga aos bancos que lhe emprestaram recursos. Numa definição mais técnica do BACEN (2007), a taxa SELIC é obtida através do cálculo da taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e cursadas no SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia) ou em câmaras de compensação e liquidação de ativos, na forma de operações compromissadas.

São chamadas operações compromissadas a venda de títulos com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, concomitante com compromisso de revenda assumido pelo comprador, para liquidação no dia útil seguinte. As operações compromissadas, por um dia útil, são realizadas, fundamentalmente, por instituições financeiras habilitadas, a exemplo de bancos, caixas econômicas, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, e sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários.

A taxa de juros SELIC se origina de taxas de juros efetivamente observadas no mercado, refletindo, portanto, as condições instantâneas de liquidez no mercado monetário – oferta *versus* demanda de recursos.

A divulgação da taxa é responsabilidade do Demab/Dicel (Departamento de Operações do Mercado Aberto do Banco Central / Divisão de Administração do SELIC). Primeiramente, a taxa é divulgada a todos os participantes da RSFN (Rede do Sistema Financeiro Nacional) e, em seguida, após o processamento noturno do SELIC, é disponibilizado ao público, através de página eletrônica do SELIC.

Para efeito das análises do capítulo 5. “Confrontando as taxas de juros reais”, a taxa de juros SELIC será a representação da taxa de juros nominais praticadas no Brasil, sendo um dos termos da equação de Fisher para o cálculo das taxas de juros reais indexadas segundo os índices de preços relevantes para esta monografia, detalhados nas subseções posteriores.

4.2.2. Instrumentos de indexação da taxa de juros

4.2.2.1. IPCA / IBGE

Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, IBGE (2007) – formulador deste índice –, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo é produzido desde dezembro de

1979. O BACEN (2007) informa que o IPCA é o medidor oficial da inflação no país, sendo o índice mais relevante para a política monetária nacional, já que foi escolhido pelo CMN (Conselho Monetário Nacional) como referência para o sistema de metas para a inflação. Ainda segundo o BACEN (2006), o IPCA é usado para a correção de balanços e demonstrações financeiras trimestrais e semestrais das companhias abertas.

A coleta de preços para o IPCA considera uma amostra populacional com faixa de renda entre 1 e 40 salários mínimos, cobrindo nove regiões metropolitanas do país (Belém, Belo horizonte, Curitiba, Fortaleza, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo), mais os municípios de Brasília e Goiânia. Sua variável de ponderação considera o “rendimento total urbano”, calculado por meio da PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios, divulgada pelo IBGE) de 1996. Os pesos regionais são apresentados na Tabela 1.

A pesquisa está subdividida nos seguintes grupos principais: alimentação e bebidas, habitação, artigos de residência, vestuário, transportes, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação. O peso relativo de cada grupo, para o cálculo do IPCA, é reestimado mensalmente, considerando-se a cesta de consumo na data-base e a variação relativa dos preços dos bens e serviços no grupo.

Tabela 1 - IPCA: ponderação dos índices metropolitanos, segundo o rendimento total urbano

DISCRIMINAÇÃO	PESO
Belém	4,2
Belo Horizonte	10,8
Brasília	3,4
Curitiba	7,4
Fortaleza	3,9
Goiânia	3,7
Porto Alegre	8,9
Recife	4,1
Rio de Janeiro	13,7
Salvador	6,9
São Paulo	33,1
Total	100,0

Fonte: IBGE (2007).

A coleta de dados é realizada em estabelecimentos comerciais de prestação de serviços, concessionárias de serviços públicos e domicílios (este para apuração do valor de aluguéis e despesas de condomínio), considerando o preço da venda à vista.

O período de coleta se dá entre os dias 1º e 30 do mês de referência, sendo o resultado divulgado até o dia 15 do mês seguinte.

4.2.2.2. INPC / IBGE

Segundo o IBGE (2007) – formulador também deste índice –, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor é produzido desde março de 1979. O BACEN (2007) informa que o INPC é um índice muito utilizado em dissídios salariais.

A coleta de preços para o INPC considera uma amostra populacional com faixa de renda entre 1 e 8 salários mínimos, cobrindo nove regiões metropolitanas do país (Belém, Belo horizonte, Curitiba, Fortaleza, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo) mais os municípios de Brasília e Goiânia. Sua variável de ponderação considera a “população residente urbana”, calculado por meio da PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios, divulgada pelo IBGE) de 1996. Os pesos regionais são apresentados na Tabela 2.

A pesquisa, assim como a pesquisa feita para o cálculo do IPCA, está subdividida nos seguintes grupos principais: alimentação e bebidas, habitação, artigos de residência, vestuário, transportes, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação. O peso relativo de cada grupo, para o cálculo do INPC, também é reestimado mensalmente, considerando-se a cesta de consumo na data-base e a variação relativa dos preços dos bens e serviços no grupo.

Tabela 2 - INPC: ponderação dos índices metropolitanos, segundo a população residente urbana.

DISCRIMINAÇÃO	PESO
Belém	6,9
Belo Horizonte	10,8
Brasília	2,2
Curitiba	7,2
Fortaleza	6,4
Goiânia	5,1
Porto Alegre	7,5
Recife	7,1
Rio de Janeiro	10,2
Salvador	10,6
São Paulo	25,6
Total	100,0

Fonte: IBGE (2007).

A coleta de dados também é realizada em estabelecimentos comerciais de prestação de serviços, concessionárias de serviços públicos e domicílios, considerando o preço da venda à vista. Assim como o IPCA, o período de coleta do INPC se dá entre os dias 1º e 30 do mês de referência, sendo o resultado divulgado até o dia 15 do mês seguinte.

4.2.2.3. IPC-Br / FGV

Segundo a Fundação Getúlio Vargas, FGV (2007) – formulador deste índice –, o Índice de Preços ao Consumidor começou a ser divulgado em 1947, ainda que sua série histórica inicie em 1944. A partir de dezembro de 1989, o índice passou a ser calculado a nível nacional.

Para o BACEN (2007), até 1989, o IPC era calculado apenas para a cidade do Rio de Janeiro, abrangendo famílias com renda entre 1 e 5 salários mínimos. A partir de janeiro de 1990, o índice cedeu lugar ao IPC-Br, calculado para o extrato de famílias com renda entre 1 e 33 salários mínimos. Desde janeiro de 2001, passou a ter abrangência nacional, cobrindo doze das principais capitais do país: Belém, Belo Horizonte, Brasília, Curitiba, Florianópolis, Fortaleza, Goiânia, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo. Os pesos regionais, apresentados na Tabela 3, são definidos considerando a “população residente”, calculado por meio da PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios, divulgada pelo IBGE) de 1996.

Tabela 3 - IPC-Br: ponderação dos índices metropolitanos, segundo população residente.

DISCRIMINAÇÃO	PESO
Belém	4,02
Belo Horizonte	7,34
Brasília	1,04
Curitiba	5,18
Florianópolis	0,95
Fortaleza	6,90
Goiânia	3,52
Porto Alegre	4,53
Recife	4,73
Rio de Janeiro	19,49
Salvador	7,76
São Paulo	34,54
Total	100,0

Fonte: FGV (2007).

A pesquisa está subdividida nos seguintes grupos principais: alimentação, habitação, vestuário, saúde e cuidados pessoais, educação e recreação, transporte e despesas diversas. O peso relativo de cada grupo, para o cálculo do IPC, é definida segundo a POF (Pesquisa de Orçamentos Familiares, divulgado pelo IBGE) de 1999/2000.

O IPC é, em termos de domínio de preços, um índice de cobertura ampla. Constitui um conjunto de oito índices, identificados do seguinte modo: um índice geral, composto por todos os bens e serviços que integram sua cesta básica, e mais sete outros índices, subconjuntos desse índice geral. A cesta básica do IPC é constituída por mais de quatro mil produtos, sendo seus preços pesquisados em mais de 2.500 estabelecimentos, totalizando cerca de 100 mil cotações mensais.

4.2.2.4. IGP-DI / FGV

Segundo a FGV (2007) – formulador também deste índice –, o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna, assim como o IPC, começou a ser divulgado em 1947, ainda que sua série histórica se inicie em 1944. O BACEN (2007) informa que o IGP-DI é um índice tradicional, pois serviu de medida oficial da inflação brasileira entre janeiro de 1960 e outubro de 1985.

Atualmente, além de ser usado como deflator do PIB nas Contas Nacionais, bem como na atualização de diferentes operações financeiras – principalmente em reajustes contratuais –, é utilizado contratualmente na correção de determinados preços administrados. Até 2005, por exemplo, o IGP-DI serviu como referência para reajustes de tarifas da telefonia fixa.

Segundo o BACEN (2007), o IGP-DI é um índice híbrido, pois considera preços no atacado e no varejo. Neste sentido, configura-se como prática rara no mundo, uma vez que os índices de preço, em geral, referem-se a preços ao consumidor ou a preços ao produtor.

O IGP-DI é o resultado da média ponderada de três índices também calculados pela FGV: i) IPA – Índice de Preços no Atacado, com peso de 60%, que equivale ao valor adicionado pela produção, transportes e comercialização de bens de consumo e de produção, nas transações comerciais em grosso; ii) IPC – Índice de Preços ao Consumidor, com peso de

30%, como já descrito na seção anterior; e iii) INCC – Índice Nacional da Construção Civil, com peso de 10%, que equivale ao valor adicionado pela indústria de construção civil.

A coleta de preços para o IGP-DI considera a mesma amostra populacional dos índices que compõem seu cálculo, com faixa de renda entre 1 e 33 salários mínimos, cobrindo doze das principais capitais do país: Belém, Belo Horizonte, Brasília, Curitiba, Florianópolis, Fortaleza, Goiânia, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo. Os pesos regionais, apresentados na Tabela 3 – subseção anterior –, são definidos considerando a “população residente”, calculado por meio da PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios, divulgada pelo IBGE) de 1996.

O período de coleta do IGP-DI se dá entre os dias 1º e 30 do mês de referência, sendo o resultado divulgado até o dia 10 do mês seguinte.

4.2.2.5. IGP-M / FGV

Segundo a FGV (2007) – formulador também deste índice –, o Índice Geral de Preços – Mercado começou a ser calculado em maio de 1989. O BACEN (2007) informa que o IGP-M é o índice mais utilizado como indexador financeiro, inclusive para títulos da dívida pública federal. Assim como o IGP-DI, o IGP-M também corrige preços administrados, a exemplo dos preços de energia elétrica.

O IGP-M também é o resultado da média ponderada de outros três índices calculados pela FGV: o IPA-M – Índice de Preços no Atacado - Mercado, com peso de 60%; o IPC-M – Índice de Preços ao Consumidor - Mercado, com peso de 30%; e o INCC-M – Índice Nacional da Construção Civil - Mercado, com peso de 10%. Sua cobertura corresponde às alterações de preços ao longo do processo produtivo, desde matérias-primas agrícolas e industriais, passando pelos produtos intermediários, até os bens e serviços finais consumidos pelas famílias.

A coleta de preços para o IGP-DI considera a mesma amostra populacional dos índices que compõem seu cálculo, com faixa de renda entre 1 e 33 salários mínimos, cobrindo as mesmas doze capitais do IGP-DI – como visto na seção anterior – e considerando os mesmos pesos regionais.

O período de coleta do IGP-DI se dá entre o dia 21 do mês anterior e o dia 20 do mês de referência, sendo o resultado divulgado até o dia 30 do mês de referência.

4.2.2.6. IPC-SP / FIPE

O Índice de Preços ao Consumidor de São Paulo, calculado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, apesar de se restringir ao município de São Paulo, será importante para as análises comparativas desta monografia. Como justifica o BACEN (2007), o município de São Paulo representa cerca de 35% dos IPCs nacionais, devido à grande representatividade do município na economia nacional.

Segundo a Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, FIPE (2007), este índice foi criado pela Prefeitura Municipal de São Paulo com o objetivo de reajustar os salários dos servidores municipais. Sua série é iniciada em janeiro de 1939.

Metodologicamente, esse índice apresenta algumas características próprias. A principal refere-se ao cálculo de variações quadrissemanais de preços, em que a média dos preços computada em um grupo de quatro semanas consecutivas é comparada com a média dos preços referente às quatro semanas consecutivas anteriores. Nesse cálculo, usam-se médias geométricas e aplica-se o conceito de contabilização por competência, e não por caixa. Por exemplo, segundo o BACEN (2007), o aumento de uma tarifa pública só afetaria a inflação quando a conta reajustada chegasse efetivamente ao consumidor.

O sistema de pesos dados aos subgrupos de bens considerados é alterado conforme as publicações da POF (Pesquisa de Orçamentos Familiares, divulgada pelo IBGE). A última ponderação baseia-se na POF realizada em 1998/1999, e traz os seguintes itens relacionados por ordem de peso: alimentação (22,7%), habitação (32,8%), despesas pessoais (12,3%), vestuário (5,3%), transportes (16,0%), saúde (7,1%) e educação (3,8%).

A faixa de renda considerada na amostra corresponde aos que recebem de 1 a 20 salários mínimos. O período de coleta se dá entre os dias 1º e 30 do mês de referência, sendo o resultado divulgado até o dia 10 do mês seguinte.

4.2.2.7. ICV-SP / DIEESE

O Índice de Custo de Vida de São Paulo, calculado pelo DIEESE (Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos), é divulgado desde 1959, sendo usado como base para negociações salariais. Segundo o DIEESE (2007), o ICV tem por finalidade conhecer direta e objetivamente a realidade dos trabalhadores, visto a necessidade do movimento sindical em contar com estatísticas próprias, em particular um índice de custo de vida, que serve como parâmetro de comparação com dados oficiais. Neste sentido, justifica-se a importância da utilização do ICV nas análises desta monografia, não só por computar um índice de custo de vida em um município que representa cerca de 35% dos IPCs nacionais, mas também pelo fato de ser calculado por uma instituição ligada aos interesses sindicais.

Ainda segundo o DIEESE (2007), o ICV tem, como objeto de pesquisa, a população com nível de renda estratificada em: 1 a 3 salários mínimos; 1 a 5 salários mínimos; e 1 a 30 salários mínimos. O período de coleta ocorre entre os dias 1º e 30 do mês de referência, divulgando-se, posteriormente, um índice geral.

Segundo o IPEA (2007), é desta forma que o ICV mede a variação, contribuição e ponderação dos preços praticados no município de São Paulo, de acordo com dez grupos: alimentação, habitação, equipamento doméstico, transporte, vestuário, educação, saúde, recreação, despesas pessoais e despesas diversas.

5. CONFRONTANDO AS TAXAS DE JUROS REAIS

Entendidos os aspectos teóricos relacionados à política monetária e, observando o papel de seus instrumentos, do sistema financeiro nacional, da taxa de juros e da inflação no seu contexto; bem como compreendidos os índices que iremos considerar na presente análise; passaremos a confrontar as taxas de juros reais, segundo os indexadores considerados, durante o período que compreende os meses de janeiro de 1995 a janeiro de 2005.

Nesses dez anos, a economia brasileira foi marcada pela estabilidade trazida pelo Plano Real, ainda que alguns choques externos tenham afetado o desempenho econômico – inclusive levando a política monetária a se basear no regime de metas de inflação, iniciado em 1999.

Iremos observar gráficos que trazem, dentro do período considerado, as evoluções de cada indexador considerado, bem como a evolução da taxa de juros nominal – SELIC –, em conjunto com a da taxa de juros real associada a cada indexador. Também fará parte da análise a incidência tributária sobre os rendimentos das aplicações em fundos de renda fixa, considerada aqui da ordem de 20% sobre esses ganhos.

Vale destacar que a hipótese adotada é que, como todos os índices de preços considerados referem-se ao nível geral de preços da economia, calculado por diversas instituições e diferentes metodologias – ainda que as diferenças não sejam tão significativas –, esperamos que a taxa de juros real encontrada seja semelhante entre os indexadores.

Considera-se que as diferenças de metodologia não são tão significativas entre os diversos índices, dada a avaliação destes realizada anteriormente, na qual se observou que:

- i) As onze mesmas capitais (Belém, Belo horizonte, Brasília, Curitiba, Fortaleza, Goiânia, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo) são consideradas em quase todos os índices, exceto o IPC-SP / FIPE e o ICV-SP / DIEESE – que consideram apenas a cidade de São Paulo (mas vale destacar que essa cidade tem peso aproximado de 35% na formação dos demais índices nacionais), sendo que os índices da FGV ainda acrescentam a cidade de Florianópolis;
- ii) Os pesos dados às cidades, para a formulação dos índices, não divergem consideravelmente, já que os índices da FGV consideram a “população

residente”, enquanto o INPC / IBGE considera a “população residente urbana” e o IPCA / IBGE considera o “rendimento total urbano”, todos encontrados na PNAD;

- iii) O período de coleta dos dados também não tem variações significativas, já que quase todos os índices consideram um mesmo período de coleta que compreende o dia 1º e o dia 30 do mês de referência – exceto o IGP-M / FGV, que compreende o dia 21 do mês anterior e o dia 20 do mês de referência, distorção esta que, embora possa ter efeito em séries curtas, dilui-se totalmente em uma série de 120 meses;
- iv) Os produtos considerados na amostra são semelhantes, à exceção do IGP-DI / FGV e do IGP-M / FGV, que consideram preços do atacado e da construção civil;
- v) Os níveis de renda considerados na amostra também são semelhantes, variando de 1 a 8 salários mínimos (INPC / IBGE), 1 a 20 salários mínimos (IPC-SP / FIPE), 1 a 30 salários mínimos (ICV-SP / DIEESE), 1 a 33 salários mínimos (índices da FGV) e 1 a 40 salários mínimos (IPCA / IBGE). Neste aspecto, justificamos que os estratos são semelhantes para fins de cálculo do índice, pois o peso da população que tem rendimentos de 1 a 8 salários mínimos é mais considerável que o peso da população que tem rendimentos de 8 a 40 salários mínimos.

Feitas essas considerações, passaremos a analisar a taxa de juros real segundo cada indexador considerado neste trabalho. Para tanto, verificaremos inicialmente três gráficos: um comparando a evolução dos índices no período, e outros dois comparando a evolução das taxas de juros reais associadas a cada indexador – para a taxa de juros reais acumulada em 12 meses, no mês de dezembro de cada ano, e para a evolução dos índices das taxa de juros reais –, observando que as discrepâncias entre as taxas vão se acumulando ao longo do tempo.

Posteriormente, a mesma análise será feita considerando a questão da tributação sobre os rendimentos dos fundos de renda fixa. E, por fim, uma tabela sintetizará os resultados obtidos.

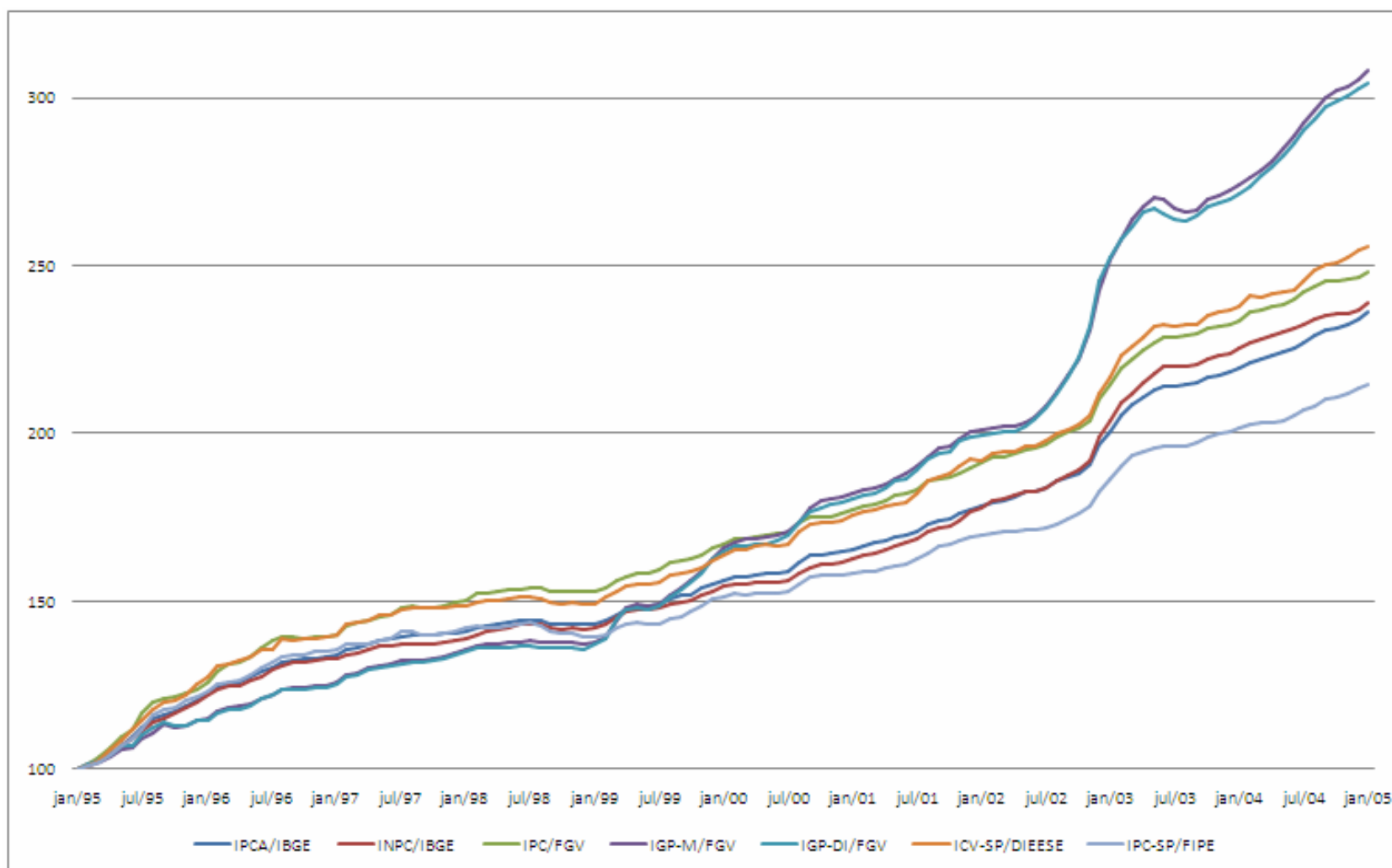


Gráfico 1 - Brasil: evolução de diversos índices de inflação entre 1995 e 2005 (base: janeiro de 1995).

Fonte: IBGE, FGV, FIPE e DIEESE in: IPEA (2007).

Neste gráfico, que verifica a evolução dos índices de inflação aqui considerados, observa-se que as taxas de inflação, avaliadas por cada instituição, apresentaram descolamentos que se acumularam durante o período que compreende o mês de janeiro de 1995 ao mês de dezembro de 2005.

Na média dos dez anos, calculada através do método de descapitalização financeira⁷, o IPCA registrou taxas de 8,99% ao ano. O INPC registrou média de 9,12% ao ano. Os índices calculados pela FGV foram os que maiores médias apresentaram: 11,88% a.a. do IGP-M, 11,75% a.a. do IGP-DI e 9,51% a.a. do IPC. O ICV-SP, calculado pelo DIEESE, apresentou média de 9,90% a.a.; enquanto o IPC-SP, calculado pela FIPE, foi o índice que apresentou menor média, equivalente a 7,96% ao ano.

Na média mensal dos dez anos, também calculada pelo método de descapitalização financeira, o IPCA registrou taxas de 0,72% ao mês. O INPC registrou média de 0,73% ao mês. Os índices calculados pela FGV foram os que maiores médias apresentaram: 0,94% a.m. do IGP-M, 0,93% a.m. do IGP-DI e 0,76% a.m. do IPC. O ICV-SP, calculado pelo DIEESE, apresentou média de 0,79% a.m.; enquanto o IPC-SP, calculado pela FIPE, foi o índice que apresentou menor média mensal, equivalente a 0,64% ao mês.

No acumulado dos dez anos, o IPCA registrou elevação de 136,53% nos preços, de janeiro de 1995 a janeiro de 2005. O INPC registrou elevação de 139,36% durante esses dez anos considerados. Os índices calculados pela FGV, por sua vez, foram os que maiores elevações apresentaram: 207,32% do IGP-M, 203,69% do IGP-DI e 148,07% para o IPC. O ICV-SP, calculado pelo DIEESE, apresentou elevação de 157,09%; enquanto o IPC-SP, calculado pela FIPE, foi o índice que apresentou menor elevação nos dez anos considerados, equivalente a 115,02%.

Observando agora o Gráfico 2, apresentado a seguir, perceberemos que as taxas de juros reais associadas a cada índice de inflação considerado nesta dissertação também apresentaram variações significativas.

⁷ O método considera a expressão $i_a = (1 + i_b)^{1/t} - 1$; em que: “ i_a ” é a taxa de variação no período de referência para a média (p.ex., se se deseja saber a taxa média mensal), “ i_b ” é a taxa de variação no período total (neste caso, é a variação nos dez anos), e “ t ” é a quantidade de períodos de referência que pode ser inserido no período total (p.ex., nos dez anos, há 120 meses). É interessante considerar esse método, pois a taxa média de variação resultante, acumulada no período total, será equivalente à variação no período total. Mais detalhes podem ser encontrados em Ferreira (2000), pp. 121-125.

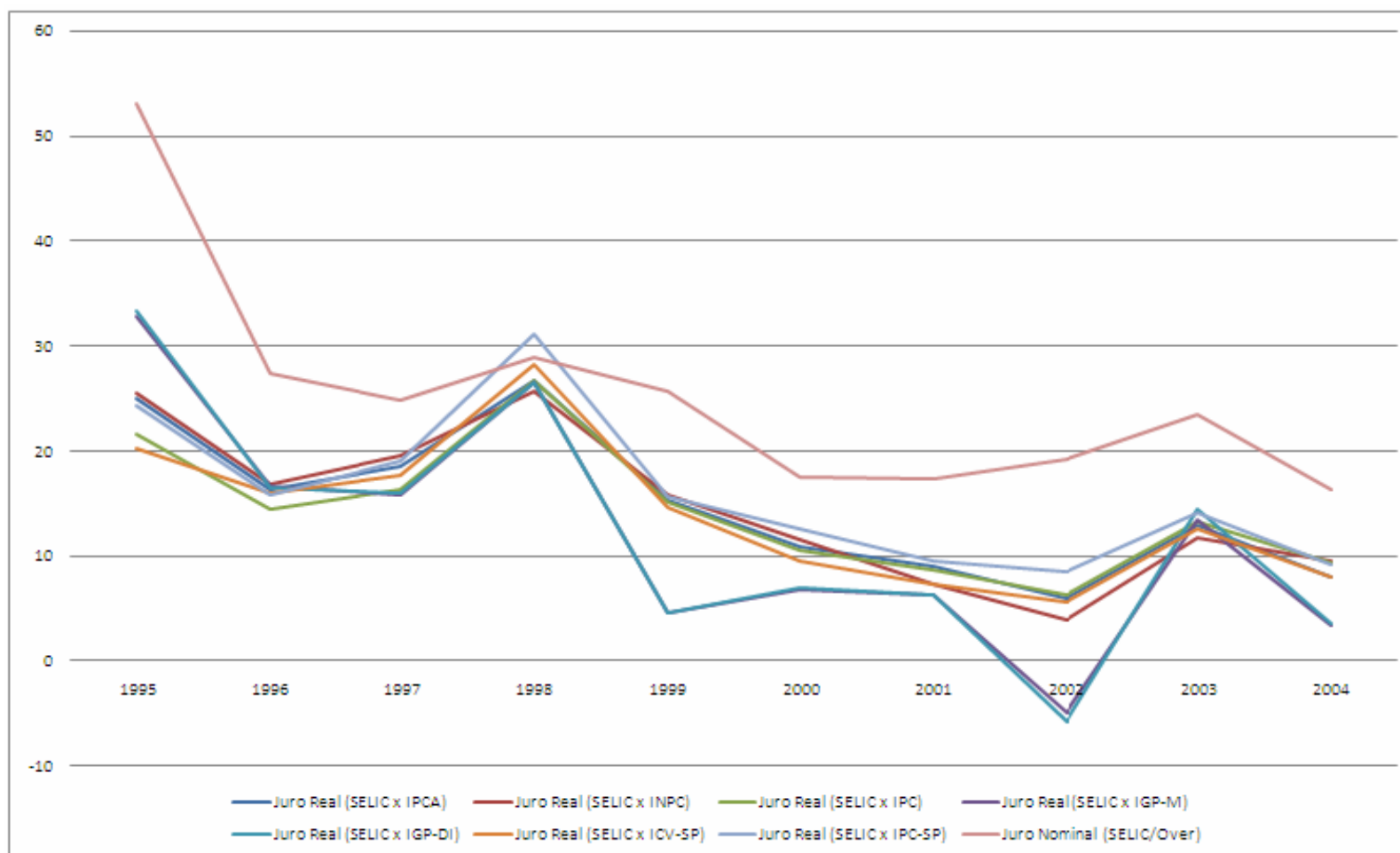


Gráfico 2 - Brasil: taxa de juros SELIC e taxas de juros reais associadas a variados índices de preço – acumuladas em 12 meses, no mês de dezembro de cada ano.

Fonte: IBGE, FGV, FIPE e DIEESE in: IPEA (2007).

Neste gráfico, verifica-se o empenho da política monetária em reduzir as taxas de juros nominais, representadas pela taxa de juros SELIC. Entretanto, mesmo com esse esforço, verifica-se que a taxa de juros real, considerando o IPCA – índice de inflação oficial do país –, chegou, ao final de 2004, a registrar 8,03% (considerando a variação dos 12 meses anteriores), ainda no patamar das maiores taxas de juros reais no mundo.

Verificou-se uma tendência de queda das taxas reais, que chegaram a atingir seus níveis mais baixos no ano de 2002, tornando a subir em 2003 e 2004. Como pode ser visto, para o IPCA como indexador, os juros chegaram a 5,9% e, para o IGP-M e IGP-DI, chegaram a ser negativas (para a variação nos 12 meses anteriores).

Importante ressaltar que, quanto maiores os índices de inflação estimados pelas instituições, menores serão as taxas de juros reais associadas a esses índices. Neste sentido, verifica-se que a taxa de juros reais relacionada ao IPCA registrou média anual de 14,71% ao ano, calculada através do método de descapitalização financeira. A taxa de juros reais associada ao INPC registrou média de 14,57% ao ano, através do mesmo método de cálculo. As taxas de juros reais associadas aos índices calculados pela FGV foram as que menores médias apresentaram: 11,75% a.a. para o IGP-M, 11,88% a.a. para o IGP-DI e 14,16% a.a. para o IPC. A taxa de juros reais associada ao ICV-SP, calculado pelo DIEESE, apresentou média de 13,76% a.a.; enquanto a taxa relacionada ao IPC-SP, calculado pela FIPE, foi a que apresentou maior média, equivalente a 15,80% ao ano.

A taxa SELIC apresentou variação média de 24,90% ao ano – considerando o mesmo método de descapitalização financeira. A média mensal dos dez anos foi equivalente à taxa de 1,87% ao mês. Quanto às médias mensais das taxas de juros reais, verificou-se o seguinte: 1,23% a.m. associada ao IPC-SP / FIPE, 1,15% a.m. associada ao IPCA / IBGE, 1,14% a.m. associada ao INPC / IBGE, 1,10% a.m. associada ao IPC / FGV, 1,08% a.m. associada ao ICV-SP / DIEESE, 0,94% a.m. associada ao IGP-DI / FGV, e 0,93% a.m. associada ao IGP-M / FGV.

Uma análise ainda mais atraente pode ser apresentada no Gráfico 3. Neste gráfico, verifica-se o índice de variação das taxas de juros reais associadas a cada indexador, de janeiro de 1995 a janeiro de 2005, observando-se o aumento da discrepância entre as taxas ao longo do período.

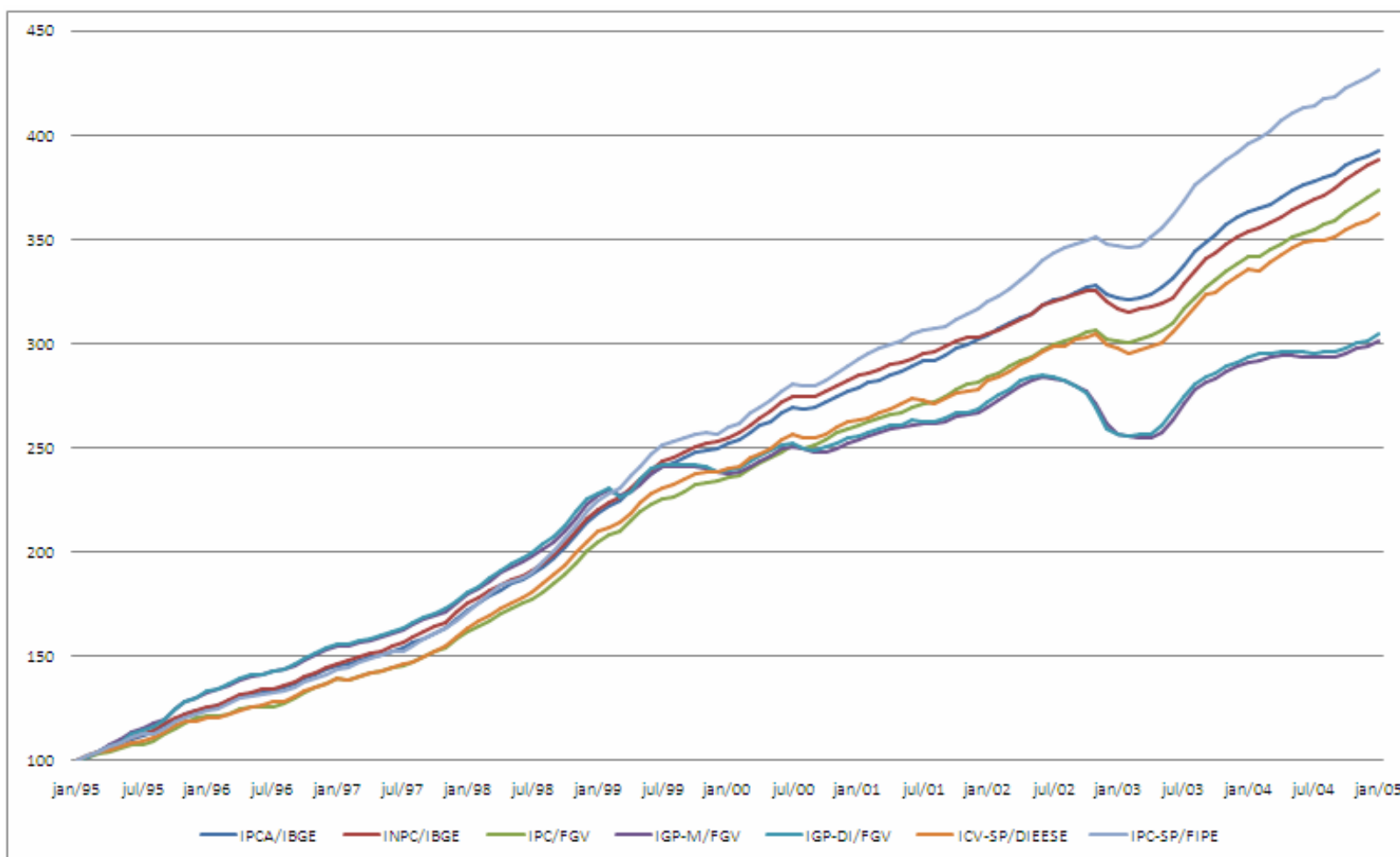


Gráfico 3 - Brasil: índices de variação das taxas de juros reais associadas a variados índices de preço entre 1995 e 2005 (base: janeiro de 1995).

Fonte: IBGE, FGV, FIPE e DIEESE *in*: IPEA (2007).

Neste sentido, observa-se que, ao final do período considerado, a taxa de juros real que sofreu maior elevação foi aquela associada ao IPC-SP, calculada pela FIPE. Desta forma, pode-se dizer que o governo federal pagou juros reais acumulados de 333,62%, utilizando como indexador o IPC-SP / FIPE. Os juros reais acumulados, associados aos demais índices, são registrados da seguinte maneira: 294,37% associado ao IPCA / IBGE, 289,72% associado ao INPC / IBGE, 276,09% associado ao IPC / FGV, 262,93% associado ao ICV-SP / DIEESE, 207,32% associado ao IGP-DI / FGV, e 203,69% associado ao IGP-M / FGV.

Além desta avaliação, foram calculadas as taxas de juros reais para os diversos índices de preços considerando-se a incidência de 20% em impostos sobre os ganhos nominais dos recursos investidos em fundos de renda fixa. Ou seja, além da ilusão monetária provocada por um indexador para a inflação que talvez não reflita adequadamente as variações dos preços pagos pela população, temos que os tributos sobre os ganhos nominais e que são recolhidos na fonte podem agravar ainda mais essa ilusão monetária. Ou seja, as taxas de juros reais brasileiras tendem a ser efetivamente menores do que aparentam.

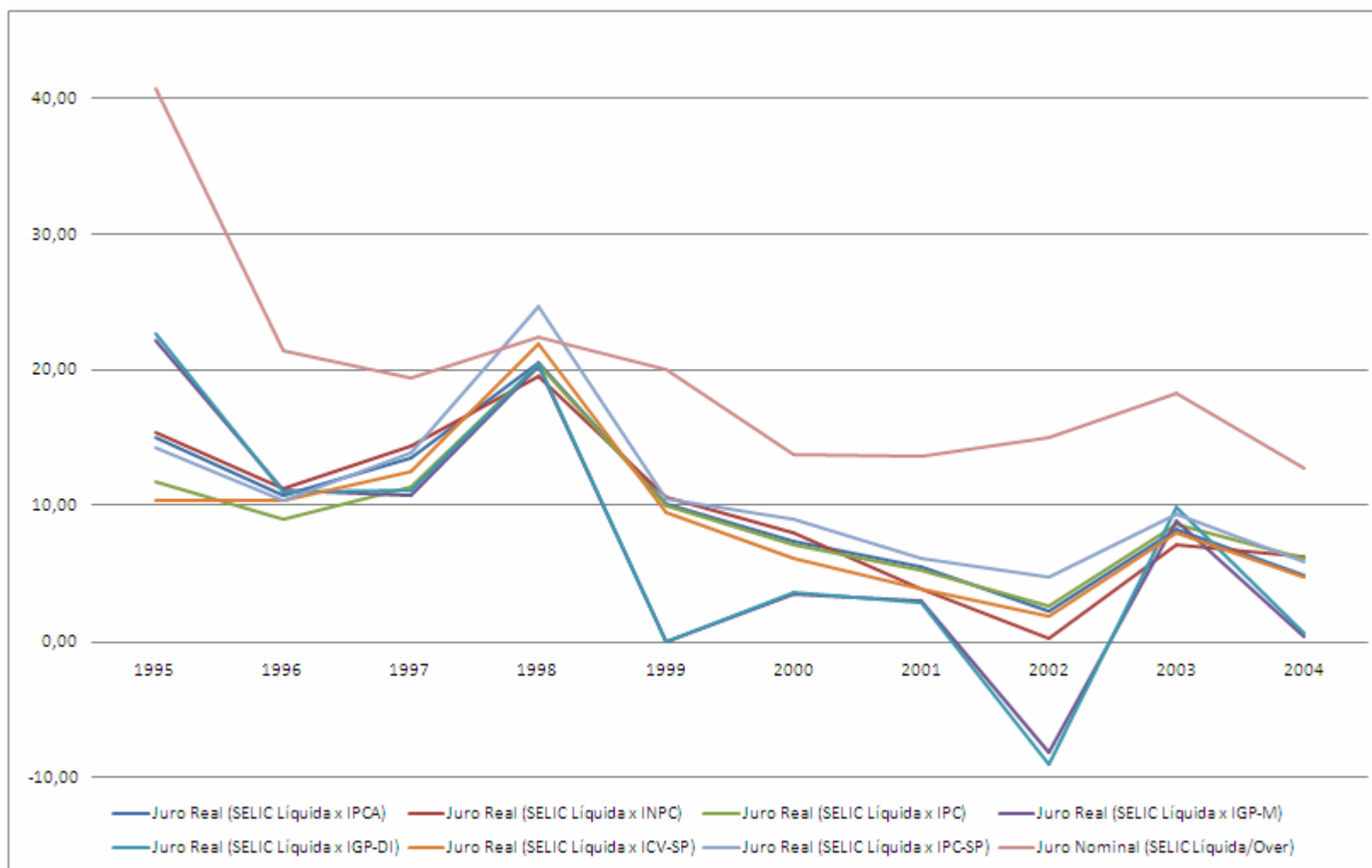


Gráfico 4 - Brasil: taxa de juros SELIC após a tributação e taxas de juros reais associadas a variados índices de preço – acumuladas em 12 meses, no mês de dezembro de cada ano.

Fonte: IBGE, FGV, FIPE e DIEESE in: IPEA (2007).

Como pode ser verificado neste gráfico, verifica-se que as taxas de juros reais, após descontarmos a tributação, tendem a ser bem menores que as taxas “brutas” encontradas anteriormente. Ao considerarmos a variação dos 12 últimos meses para, por exemplo, o IPCA – índice de inflação oficial do país –, e que chegou ao final de 2004 a registrar 8,03%, temos que agora, após os impostos, a taxa de juros real a ele associada é de 4,84%.

A alíquota efetivamente reduz os ganhos esperados das aplicações em renda fixa. Neste sentido, verifica-se que a taxa de juros reais relacionada ao IPCA registrou média anual de 9,77% ao ano, calculada através do método de descapitalização financeira. A taxa de juros reais associada ao INPC registrou média de 9,64% ao ano, através do mesmo método de cálculo. As taxas de juros reais associadas aos índices calculados pela FGV foram os que apresentaram as menores médias: 6,93% a.a. para o IGP-M, 7,06% a.a. para o IGP-DI e 9,25% a.a. para o IPC. A taxa de juros reais associada ao ICV-SP, calculado pelo DIEESE, apresentou média de 8,86% a.a.; enquanto a taxa relacionada ao IPC-SP, calculado pela FIPE, foi a que apresentou maior média, equivalente a 10,82% ao ano.

A taxa SELIC líquida (descontando os impostos) apresentou variação média de 19,56% ao ano – considerando o mesmo método de descapitalização financeira. A média mensal dos dez anos foi equivalente à taxa de 1,5% ao mês. Quanto às médias mensais das taxas de juros reais, verificou-se o seguinte: 0,86% a.m. associada ao IPC-SP / FIPE, 0,78% a.m. associada ao IPCA / IBGE, 0,77% a.m. associada ao INPC / IBGE, 0,74% a.m. associada ao IPC / FGV, 0,71% a.m. associada ao ICV-SP / DIEESE, 0,57% a.m. associada ao IGP-DI / FGV, e 0,56% a.m. associada ao IGP-M / FGV.

Por fim, o gráfico 5 apresenta o índice de variação das taxas de juros reais “líquidas” associadas a cada indexador, de janeiro de 1995 a janeiro de 2005.

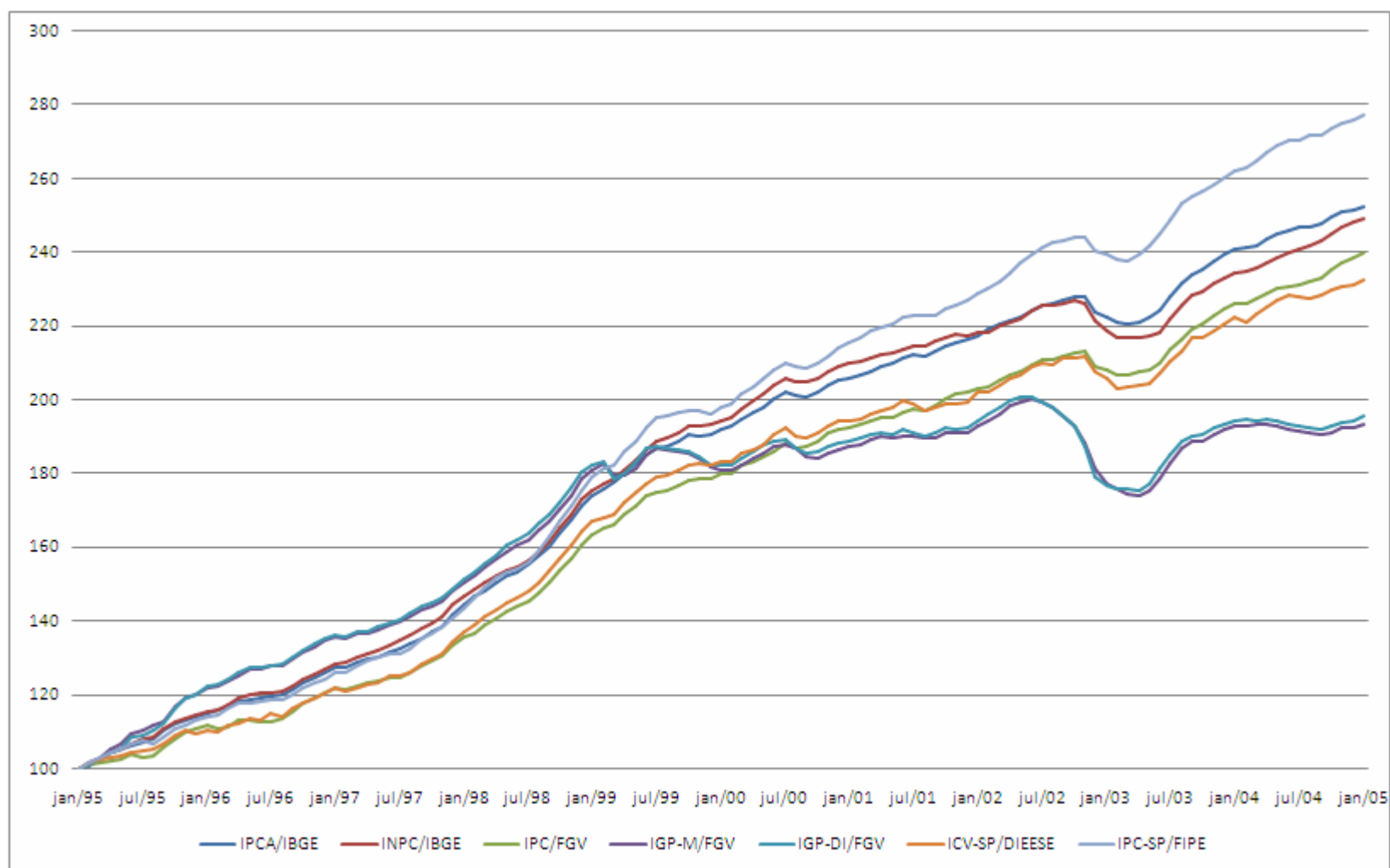


Gráfico 5 - Brasil: índices de variação das taxas de juros reais após tributação associadas a variados índices de preço entre 1995 e 2005 (base: janeiro de 1995).

Fonte: IBGE, FGV, FIPE e DIEESE in: IPEA (2007).

Os resultados correspondem em grande medida aos apresentados na análise do gráfico 3, contudo reduzindo os ganhos pelo pagamento dos impostos. Pode-se dizer que, ao longo do período considerado, o governo federal pagou juros reais acumulados de 179,48%, utilizando como indexador o IPC-SP / FIPE. Os juros reais acumulados, associados aos demais índices, são registrados da seguinte maneira: 154,09% associado ao IPCA / IBGE, 151,08% associado ao INPC / IBGE, 142,27% associado ao IPC / FGV, 133,77% associado ao ICV-SP / DIEESE, 97,83% associado ao IGP-DI / FGV, e 95,48% associado ao IGP-M / FGV.

No sentido de buscar sintetização e melhor visualização para os dados encontrados, apresenta-se, na Tabela 4, o desempenho dos sete índices selecionados para o presente estudo, de onde se depreendem as variações acumuladas e médias de cada um deles no período considerado. São também apresentadas as variações das taxas SELIC, com e sem a aplicação do recolhimento dos tributos na fonte (SELIC líquida), e as variações das taxas de juros reais calculadas para cada indexador.

Tabela 4 - Brasil: variações dos índices e da taxa de juros real relacionada a cada indexador entre 1995 e 2005.

Índice	Variações médias do índice		Variação acumulada do índice – 1995-2005 (%)	Variações da taxa de juros real *		Variação acumulada da taxa de juros real – 1995-2005 (%) *	Variações da taxa de juros real após tributos*		Variação acumulada da taxa de juros real – 1995-2005 (%) *
	Mensal	Anual		Mensal	Anual		Mensal	Anual	
	(% a.m.)	(% a.a.)		(% a.m.)	(% a.a.)		(% a.m.)	(% a.a.)	
IPCA / IBGE	0,72	8,99	136,53	1,15	14,71	294,37	0,78	9,77	154,09
INPC / IBGE	0,73	9,12	139,36	1,14	14,57	289,72	0,77	9,64	151,08
IPC / FGV	0,76	9,51	148,07	1,11	14,16	276,09	0,74	9,25	142,27
IGP-DI / FGV	0,93	11,75	203,69	0,94	11,88	207,32	0,57	7,06	97,83
IGP-M / FGV	0,94	11,88	207,32	0,93	11,75	203,69	0,56	6,93	95,48
IPC-SP / FIPE	0,64	7,96	115,02	1,23	15,80	333,62	0,86	10,82	179,48
ICV-SP / DIEESE	0,79	9,90	157,09	1,08	13,76	262,93	0,71	8,86	133,77
SELIC	1,87	24,90	823,75						
SELIC Líquida	1,50	19,56	495,82						

Fonte: IBGE, FGV, FIPE e DIEESE in: IPEA (2007).

* Variações da taxa de juros real associada a cada indexador considerado.

6. CONCLUSÕES

De acordo com o foi exposto, o governo brasileiro se utiliza de diversos índices de preço para diferentes finalidades: reajustar salários, reajustar operações financeiras, corrigir preços administrados, divulgar a taxa de juros real da economia, entre outras. Utilizando tantos índices, o governo, de certa forma, endossa a confiabilidade dos mesmos.

Entretanto, nas análises presentes neste estudo, observamos que os índices gerais de preço – aqueles que representam o comportamento dos preços dos bens consumidos pelas famílias brasileiras –, calculados por diversas instituições de pesquisa, apresentaram resultados diferentes entre si.

Na análise realizada no capítulo 5, “Confrontando as taxas de juros reais”, foram calculadas as taxas de juros reais associadas a sete índices gerais de preço do nosso país: o IPCA e o INPC do IBGE; o IPC, o IGP-M e o IGP-DI da FGV; o ICV-SP da DIEESE; e o IPC-SP da FIPE. As taxas foram calculadas utilizando-se como taxa de juros nominal a SELIC e os sete indexadores citados acima, primeiramente sem impostos e, em seguida, após o pagamento destes.

Demonstrou-se que os juros reais acumulados entre os anos de 1995 e 2005, pagos pelo governo e recebidos pelos que adquiriram títulos federais neste período, situaram-se entre 203,69% (referente ao IGP-M / FGV) e 333,62% (referente ao IPC-SP / FIPE). A taxa de juros real acumulada, calculada através do IPCA / IBGE – índice de preços oficial do país –, foi equivalente a 294,37%. Isto é, dependendo do índice levado em consideração para os reajustes de preços praticados, pode haver grandes diferenças.

Quando consideramos os resultados para os ganhos devidamente tributados, encontramos que os juros reais pagos situaram-se entre: 95,48% (referente ao IGP-M / FGV) e 179,48% (referente ao IPC-SP / FIPE). A taxa de juros real acumulada, calculada através do IPCA / IBGE – índice de preços oficial do país –, foi equivalente a 154,09%.

Diante de tal diferença e considerando que as diferenças metodológicas para o cálculo dos índices aqui considerados não são tão significativas – conclusão que foi devidamente justificada no início do capítulo 5 –, cabe provocar as seguintes perguntas:

- i) Qual é, de fato, o juro real brasileiro?

- ii) Que motivos estariam por trás de desempenhos tão díspares entre os indexadores aqui considerados?
- iii) Será que diferenças mínimas nos critérios de amostragem e de metodologia de cálculo desses indexadores podem gerar tamanha diferença de resultados?
- iv) O que leva o governo a “vender” a informação de baixa inflação e, conseqüentemente, juros reais tão altos?
- v) Há espaço para a possibilidade de manipulação política?
- vi) Quanto da expectativa gerada a partir da propaganda de juros reais acima dos efetivamente remunerados aos investidores é transportada superestimadamente como custo de oportunidade na análise de investimentos em capital produtivo?
- vii) Sendo a tributação das aplicações em renda-fixa tributada pelo rendimento nominal, e na fonte, não seria razoável considerar como taxa de juros real o rendimento líquido da aplicação, posto o governo “dar com uma mão e tirar com a outra”?

Não se pretende responder a todas estas questões no momento, contudo, procurou-se mostrar a disparidade dos índices gerais de preços calculados por diferentes – e confiáveis – instituições do país; e, como conseqüência, mostrar a disparidade de resultados para taxas de juros reais associadas aos referidos indexadores. Além disso, buscou-se mostrar que as taxas de juros reais efetivamente pagas no Brasil são bem menores quando consideramos a questão tributária.

Ou seja, parece importante analisar que os investimentos no Brasil poderiam ser mais elevados, dado que os juros reais não seriam efetivamente tão elevados. Mas, contudo, cabe a constatação de que, grande parte desta queda nos juros reais deve-se principalmente à perda devido à tributação e depende ainda do tipo de indexador utilizado.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ACKLEY, G. *Teoria Macroeconômica*. 3ª ed. rev. São Paulo: Pioneira, 1989. 313 p.

BACEN, Banco Central do Brasil. Seção “Perguntas sobre economia brasileira”. Disponível em: <http://www4.bcb.gov.br/?FAQECONOMIA> Acesso em: março, 2007.

CARDOSO, E. *Economia brasileira ao alcance de todos*. 4ª ed. São Paulo: Brasiliense, 1998. 196 p.

CONJUNTURA ECONÔMICA. *O árduo caminho para o crescimento*. Seção “Carta do IBRE”. Vol. 60, Nº 12. Rio de Janeiro: dezembro, 2006. p. 8-10.

CUNHA, R.M. O impacto da inflação e dos juros no equilíbrio do sistema. *Revista do Centro de Estudos Judiciários*. Nº 9, set-dez/1999. Seção “Direito Financeiro”. Disponível em: <http://www.justicafederal.gov.br/> Acesso em: março, 2007.

DIEESE, Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. Disponível em: <http://www.dieese.org.br/> Acesso em: março, 2007.

ÉPOCA. *Como conviver com juros baixos?* Seção “Brasil – Economia”. Edição 451: 06 jan. 2007. Disponível em: <http://revistaepoca.globo.com/Revista/Epoca/0,,EDF76115-6009-451,00.html> Acesso em: março, 2007.

FERREIRA, R.G. *Matemática financeira aplicada: mercado de capitais, administração financeira, engenharia econômica*. Recife: Ed. Universitária-UFPE, 2000. 536 p.

FIPE, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas. Disponível em: <http://www.fipe.org.br/Home/Index.asp> Acesso em: março, 2007.

FGV, Fundação Getúlio Vargas. Disponível em: http://www.fgv.br/principal/idx_principal.asp Acesso em: março, 2007.

FONSECA, M.A.R. *O processo inflacionário: análise da experiência brasileira*. 1ª ed. Petrópolis: Vozes, 1995. 190 p.

FROYEN, R.T. *Macroeconomia*. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 1999. 635 p.

FURUGUEM, A. Até onde podem cair os juros? *Conjuntura Econômica*. Vol. 60, Nº 12. Rio de Janeiro: dezembro, 2006. p. 20-22.

GARCIA, M.G.P. *Brazil in the 21st century: How to escape the high interest trap?* Center for Research on Economic Development and Policy Reform: Working Paper n.162, 2003.

GONÇALVES, C.E.S. Os juros reais no Brasil, a jabuticaba e a Geni. Valor Econômico. In: *Ministério do Planejamento*. Seção “Notícias”: 31 jul. 2007. Disponível em: <http://clipping.planejamento.gov.br/Noticias.asp?NOTCod=288079> Acesso em: março, 2007.

GRANER, Fábio. Governo pode reduzir tributação de renda fixa, dizem fontes. *Estadão. com br*. Seção “Economia. 8 mai. 2009. Disponível em: <http://www.estadao.com.br/noticias/economia,governo-pode-reduzir-tributacao-de-renda-fixa-dizem-fontes,367678,0.htm>. Acesso em maio, 2009.

GREMAUD, A.P.; VASCONELLOS, M.A.S.; TONETO JÚNIOR, R. *Economia brasileira contemporânea*. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2006. 638 p.

HILFERDING, R. O capital financeiro. *Os Economistas*. São Paulo: Nova Cultural, 1985. 356 p.

HOLLAND, M. . Por que as taxas de juros reais de curto prazo são tão elevadas no Brasil?. *Economia & Tecnologia* (Campinas), v. 4, p. 27-42, 2006.

IBGE, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/> Acesso em: março, 2007.

IPEA, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Seção “Ipeadata”. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?65370046> Acesso em: março, 2007.

KOHLER, Marcos Antonio. *Alterações nas regras da poupança: Cuidados e Recomendações*. Centro de Estudos da Consultoria do Senado Federal: Texto para Discussão n. 58, maio, 2009.

LEVY, P.A. A consolidação do regime de metas. *Desafios do Desenvolvimento*. Ano 3, nº 23. IPEA: junho, 2006. p.37.

MANKIW, N.G. *Macroeconomia*. 3ª ed. Rio de Janeiro: LTC, 1998. 398 p.

MONTEIRO, P.V. As taxas de juros reais no Brasil. Valor Econômico. In: *Ministério do Planejamento*. Seção “Notícias”: 01 jul. 2004. Disponível em: <http://clipping.planejamento.gov.br/Noticias.asp?NOTCod=133323> Acesso em: março, 2007.

MUINHOS, M.K.; NAKANE, M.I. *Comparing equilibrium real interest rates: Different approaches to measure Brazilian rates*. Banco Central do Brasil: Working Paper Series n.101, março, 2006.

PEREIRA, J.M. Gestão da política fiscal e monetária no Brasil: inconsistências e equívocos. In: *Observatorio de la economía latinoamericana*. Seção “Brasil”. Disponível em: <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/br/jmp-frag.htm> Acesso em: março, 2007.

PORTAL EXAME. *COPOM reduz juros em 0,25 ponto percentual, para 12,75% ao ano*. Seção “Economia”: 07 mar. 2007. Disponível em: <http://portalexame.abril.com.br/economia/m0124126.html> Acesso em: março, 2007.

PÔRTO GONÇALVES, A.C. O Banco Central e os juros altos. *Fundação Getúlio Vargas*. Seção “Artigos”: 26 jul. 2006. p. 4. Disponível em: http://www2.fgv.br/gv-preve/arquivo/artigos/BANCO_CENTRAL_JUROS_ALTOS.pdf Acesso em: março, 2007.

SAMUELSON, P.A. *Introdução à análise econômica*. Coleção do IEPS, nº 10. Rio de Janeiro: PUC-RJ, 1966.

TROSTER, R.L. *Boletim de informações da FIPE*. Seção “Política Monetária”: fev. 2007. p. 7-9. Disponível em: http://www.fipe.org.br/publicacoes/bif_edicao.asp Acesso em: março, 2007.

VARIAN, H.R. *Microeconomia*. Tradução da 6ª ed. original. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003. 778 p.

VASCONCELLOS, M.A.S.; GARCIA, M.E. *Fundamentos de Economia*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2004. 246 p.

ANEXOS

ANEXO A - TAXAS DE JUROS REAIS – 1995 A 2005

Tabela 5 - Taxa de juros real indexada ao IPCA / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPCA / IBGE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IPCA)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	1,7	1,7	-	100	3,37	3,37	-	100	1,65	1,65	-	100
fev/95	1,02	2,74	-	101,7	3,25	6,74	-	103,37	2,21	3,89	-	101,65
mar/95	1,55	4,33	-	102,74	4,26	11,29	-	106,74	2,67	6,67	-	103,89
abr/95	2,43	6,86	-	104,33	4,26	16,02	-	111,29	1,78	8,57	-	106,67
mai/95	2,67	9,72	-	106,86	4,25	20,95	-	116,02	1,54	10,24	-	108,57
jun/95	2,26	12,2	-	109,72	4,04	25,84	-	120,95	1,74	12,16	-	110,24
jul/95	2,36	14,85	-	112,2	4,02	30,9	-	125,84	1,62	13,98	-	112,16
ago/95	0,99	15,98	-	114,85	3,84	35,93	-	130,9	2,82	17,19	-	113,98
set/95	0,99	17,13	-	115,98	3,32	40,44	-	135,93	2,31	19,9	-	117,19
out/95	1,41	18,78	-	117,13	3,09	44,79	-	140,44	1,66	21,89	-	119,9
nov/95	1,47	20,53	-	118,78	2,88	48,95	-	144,79	1,39	23,58	-	121,89
dez/95	1,56	22,41	22,41	120,53	2,78	53,09	53,09	148,95	1,2	25,06	25,06	123,58
jan/96	1,34	24,05	21,98	122,41	2,58	57,03	51,91	153,09	1,22	26,59	24,54	125,06
fev/96	1,03	25,33	21,99	124,05	2,35	60,72	50,58	157,03	1,31	28,24	23,44	126,59
mar/96	0,35	25,77	20,55	125,33	2,22	64,29	47,63	160,72	1,86	30,63	22,47	128,24
abr/96	1,26	27,35	19,17	125,77	2,07	67,69	44,53	164,29	0,8	31,68	21,28	130,63
mai/96	1,22	28,9	17,49	127,35	2,01	71,07	41,44	167,69	0,78	32,71	20,38	131,68
jun/96	1,19	30,44	16,26	128,9	1,98	74,45	38,63	171,07	0,78	33,74	19,25	132,71
jul/96	1,11	31,89	14,84	130,44	1,93	77,81	35,84	174,45	0,81	34,82	18,29	133,74
ago/96	0,44	32,47	14,21	131,89	1,97	81,31	33,39	177,81	1,52	36,87	16,79	134,82
set/96	0,15	32,66	13,26	132,47	1,9	84,76	31,56	181,31	1,75	39,27	16,15	136,87
out/96	0,3	33,06	12,02	132,66	1,86	88,2	29,98	184,76	1,55	41,44	16,03	139,27
nov/96	0,32	33,49	10,75	133,06	1,8	91,6	28,63	188,2	1,48	43,53	16,14	141,44
dez/96	0,47	34,12	9,56	133,49	1,8	95,05	27,41	191,6	1,33	45,44	16,29	143,53
jan/97	1,18	35,7	9,39	134,12	1,73	98,43	26,36	195,05	0,55	46,23	15,52	145,44
fev/97	0,5	36,38	8,82	135,7	1,67	101,75	25,52	198,43	1,17	47,93	15,35	146,23
mar/97	0,51	37,07	8,99	136,38	1,64	105,06	24,81	201,75	1,13	49,6	14,52	147,93
abr/97	0,88	38,28	8,58	137,07	1,66	108,46	24,31	205,06	0,77	50,76	14,49	149,6
mai/97	0,41	38,85	7,71	138,28	1,58	111,77	23,79	208,46	1,17	52,52	14,93	150,76
jun/97	0,54	39,6	7,02	138,85	1,61	115,17	23,34	211,77	1,06	54,14	15,25	152,52
jul/97	0,22	39,9	6,08	139,6	1,6	118,62	22,95	215,17	1,38	56,27	15,9	154,14
ago/97	-0,02	39,87	5,59	139,9	1,59	122,09	22,49	218,62	1,61	58,78	16	156,27
set/97	0,06	39,96	5,5	139,87	1,59	125,62	22,11	222,09	1,53	61,2	15,75	158,78
out/97	0,23	40,28	5,42	139,96	1,67	129,39	21,89	225,62	1,44	63,52	15,62	161,2
nov/97	0,17	40,52	5,27	140,28	3,04	136,37	23,37	229,39	2,87	68,22	17,2	163,52
dez/97	0,43	41,12	5,22	140,52	2,97	143,39	24,78	236,37	2,53	72,47	18,59	168,22
jan/98	0,71	42,12	4,74	141,12	2,67	149,89	25,93	243,39	1,95	75,82	20,24	172,47
fev/98	0,46	42,78	4,69	142,12	2,13	155,21	26,5	249,89	1,66	78,74	20,83	175,82
mar/98	0,34	43,26	4,52	142,78	2,2	160,83	27,19	255,21	1,85	82,06	21,7	178,74

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

(Continuação)

Tabela 5 - Taxa de juros real indexada ao IPCA / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPCA / IBGE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IPCA)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,24	43,61	3,85	143,26	1,71	165,28	27,25	260,83	1,46	84,72	22,53	182,06
mai/98	0,5	44,33	3,95	143,61	1,63	169,6	27,31	265,28	1,12	86,8	22,48	184,72
jun/98	0,02	44,35	3,41	144,33	1,6	173,92	27,3	269,6	1,58	89,76	23,11	186,8
jul/98	-0,12	44,18	3,06	144,35	1,7	178,59	27,43	273,92	1,83	93,22	23,65	189,76
ago/98	-0,51	43,45	2,55	144,18	1,48	182,7	27,29	278,59	2	97,08	24,12	193,22
set/98	-0,22	43,13	2,27	143,45	2,49	189,73	28,42	282,7	2,71	102,43	25,57	197,08
out/98	0,02	43,16	2,05	143,13	2,94	198,25	30,02	289,73	2,92	108,34	27,4	202,43
nov/98	-0,12	42,99	1,76	143,16	2,63	206,1	29,5	298,25	2,76	114,08	27,26	208,34
dez/98	0,33	43,46	1,66	142,99	2,4	213,45	28,79	306,1	2,06	118,5	26,69	214,08
jan/99	0,7	44,46	1,65	143,46	2,18	220,28	28,17	313,45	1,47	121,7	26,09	218,5
fev/99	1,05	45,98	2,24	144,46	2,38	227,9	28,48	320,28	1,31	124,62	25,66	221,7
mar/99	1,1	47,59	3,02	145,98	3,33	238,83	29,91	327,9	2,21	129,58	26,1	224,62
abr/99	0,56	48,41	3,35	147,59	2,35	246,8	30,73	338,83	1,78	133,67	26,5	229,58
mai/99	0,3	48,86	3,14	148,41	2,02	253,8	31,23	346,8	1,71	137,68	27,24	233,67
jun/99	0,19	49,14	3,32	148,86	1,67	259,72	31,32	353,8	1,48	141,19	27,11	237,68
jul/99	1,09	50,77	4,57	149,14	1,66	265,69	31,26	359,72	0,56	142,55	25,53	241,19
ago/99	0,56	51,61	5,69	150,77	1,57	271,42	31,38	365,69	1	144,98	24,31	242,55
set/99	0,31	52,08	6,25	151,61	1,49	276,95	30,1	371,42	1,17	147,86	22,44	244,98
out/99	1,19	53,89	7,5	152,08	1,38	282,16	28,13	376,95	0,19	148,33	19,2	247,86
nov/99	0,95	55,35	8,65	153,89	1,39	287,46	26,58	382,16	0,43	149,41	16,5	248,33
dez/99	0,6	56,28	8,94	155,35	1,6	293,66	25,59	387,46	0,99	151,89	15,28	249,41
jan/00	0,62	57,25	8,85	156,28	1,46	299,39	24,7	393,66	0,83	153,98	14,56	251,89
fev/00	0,13	57,46	7,86	157,25	1,45	305,18	23,57	399,39	1,32	157,33	14,56	253,98
mar/00	0,22	57,8	6,92	157,46	1,45	311,06	21,32	405,18	1,23	160,48	13,46	257,33
abr/00	0,42	58,47	6,77	157,8	1,3	316,38	20,06	411,06	0,87	162,76	12,45	260,48
mai/00	0,01	58,48	6,47	158,47	1,49	322,6	19,45	416,38	1,48	166,65	12,19	262,76
jun/00	0,23	58,85	6,51	158,48	1,39	328,48	19,12	422,6	1,16	169,74	11,84	266,65
jul/00	1,61	61,41	7,06	158,85	1,31	334,08	18,7	428,48	-0,3	168,94	10,88	269,74
ago/00	1,31	63,52	7,85	161,41	1,41	340,18	18,51	434,08	0,09	169,19	9,88	268,94
set/00	0,23	63,9	7,77	163,52	1,22	345,57	18,2	440,18	0,99	171,86	9,68	269,19
out/00	0,14	64,13	6,65	163,9	1,29	351,3	18,09	445,57	1,15	174,98	10,73	271,86
nov/00	0,32	64,65	5,98	164,13	1,22	356,81	17,9	451,3	0,9	177,44	11,24	274,98
dez/00	0,59	65,62	5,97	164,65	1,2	362,28	17,43	456,81	0,6	179,12	10,81	277,44
jan/01	0,57	66,57	5,92	165,62	1,27	368,13	17,21	462,28	0,69	181,05	10,66	279,12
fev/01	0,46	67,33	6,27	166,57	1,02	372,89	16,71	468,13	0,55	182,6	9,82	281,05
mar/01	0,38	67,97	6,44	167,33	1,26	378,84	16,49	472,89	0,87	185,08	9,44	282,6
abr/01	0,58	68,94	6,61	167,97	1,19	384,52	16,36	478,84	0,6	186,79	9,15	285,08
mai/01	0,41	69,63	7,04	168,94	1,34	390,99	16,18	484,52	0,92	189,44	8,55	286,79
jun/01	0,52	70,52	7,35	169,63	1,27	397,24	16,05	490,99	0,75	191,61	8,11	289,44
jul/01	1,33	72,78	7,05	170,52	1,5	404,69	16,27	497,24	0,17	192,09	8,61	291,61
ago/01	0,7	73,99	6,41	172,78	1,6	412,77	16,49	504,69	0,89	194,7	9,48	292,09
set/01	0,28	74,48	6,46	173,99	1,32	419,56	16,61	512,77	1,04	197,77	9,53	294,7

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 5 - Taxa de juros real indexada ao IPCA / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPCA / IBGE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IPCA)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	0,83	75,93	7,19	174,48	1,53	427,53	16,89	519,56	0,7	199,86	9,05	297,77
nov/01	0,71	77,18	7,61	175,93	1,39	434,88	17,09	527,53	0,68	201,89	8,81	299,86
dez/01	0,65	78,33	7,67	177,18	1,39	442,34	17,32	534,88	0,74	204,12	8,96	301,89
jan/02	0,52	79,26	7,62	178,33	1,53	450,66	17,63	542,34	1,01	207,19	9,3	304,12
fev/02	0,36	79,9	7,51	179,26	1,25	457,53	17,9	550,66	0,89	209,91	9,66	307,19
mar/02	0,6	80,98	7,75	179,9	1,37	465,18	18,03	557,53	0,77	212,28	9,54	309,91
abr/02	0,8	82,43	7,98	180,98	1,48	473,56	18,38	565,18	0,68	214,4	9,63	312,28
mai/02	0,21	82,81	7,77	182,43	1,42	481,68	18,47	573,56	1,2	218,18	9,93	314,4
jun/02	0,42	83,58	7,66	182,81	1,33	489,41	18,53	581,68	0,91	221,06	10,1	318,18
jul/02	1,19	85,77	7,51	183,58	1,54	498,46	18,58	589,41	0,34	222,16	10,29	321,06
ago/02	0,65	86,97	7,46	185,77	1,44	507,1	18,4	598,46	0,79	224,7	10,18	322,16
set/02	0,72	88,32	7,93	186,97	1,38	515,48	18,46	607,1	0,66	226,83	9,76	324,7
out/02	1,31	90,79	8,44	188,32	1,65	525,61	18,59	615,48	0,33	227,91	9,36	326,83
nov/02	3,02	96,55	10,93	190,79	1,54	535,25	18,76	625,61	-1,44	223,2	7,06	327,91
dez/02	2,1	100,68	12,53	196,55	1,74	546,32	19,17	635,25	-0,35	222,07	5,9	323,2
jan/03	2,25	105,19	14,47	200,68	1,97	559,06	19,69	646,32	-0,27	221,19	4,56	322,07
fev/03	1,57	108,41	15,85	205,19	1,83	571,12	20,37	659,06	0,26	222,02	3,91	321,19
mar/03	1,23	110,98	16,57	208,41	1,78	583,05	20,86	671,12	0,54	223,76	3,67	322,02
abr/03	0,97	113,02	16,77	210,98	1,87	595,83	21,32	683,05	0,89	226,65	3,9	323,76
mai/03	0,61	114,32	17,24	213,02	1,97	609,51	21,98	695,83	1,35	231,05	4,04	326,65
jun/03	-0,15	114	16,57	214,32	1,86	622,68	22,61	709,51	2,01	237,7	5,18	331,05
jul/03	0,2	114,43	15,43	214	2,08	637,75	23,27	722,68	1,88	244,05	6,8	337,7
ago/03	0,34	115,16	15,07	214,43	1,77	650,84	23,68	737,75	1,43	248,97	7,48	344,05
set/03	0,78	116,84	15,14	215,16	1,68	663,45	24,04	750,84	0,89	252,09	7,73	348,97
out/03	0,29	117,46	13,98	216,84	1,64	675,98	24,04	763,45	1,35	256,83	8,82	352,09
nov/03	0,34	118,2	11,02	217,46	1,34	686,41	23,79	775,98	1	260,4	11,51	356,83
dez/03	0,52	119,34	9,3	218,2	1,37	697,21	23,35	786,41	0,85	263,46	12,85	360,4
jan/04	0,76	121,01	7,71	219,34	1,27	707,31	22,49	797,21	0,5	265,29	13,73	363,46
fev/04	0,61	122,35	6,69	221,01	1,08	716,07	21,6	807,31	0,47	267,01	13,97	365,29
mar/04	0,47	123,4	5,89	222,35	1,38	727,32	21,12	816,07	0,9	270,33	14,39	367,01
abr/04	0,37	124,23	5,26	223,4	1,18	737,1	20,3	827,32	0,81	273,33	14,29	370,33
mai/04	0,51	125,37	5,15	224,23	1,23	747,38	19,43	837,1	0,71	276	13,58	373,33
jun/04	0,71	126,97	6,06	225,37	1,23	757,8	18,7	847,38	0,52	277,94	11,91	376
jul/04	0,91	129,03	6,81	226,97	1,29	768,84	17,77	857,8	0,37	279,35	10,26	377,94
ago/04	0,69	130,61	7,18	229,03	1,29	780,08	17,21	868,84	0,6	281,62	9,36	379,35
set/04	0,33	131,38	6,71	230,61	1,25	791,09	16,72	880,08	0,92	285,13	9,38	381,62
out/04	0,44	132,39	6,87	231,38	1,21	801,9	16,23	891,09	0,77	288,09	8,76	385,13
nov/04	0,69	134	7,24	232,39	1,25	813,18	16,12	901,9	0,56	290,25	8,28	388,09
dez/04	0,86	136,01	7,6	234	1,48	826,72	16,25	913,18	0,62	292,66	8,03	390,25
jan/05	-	-	-	236,01	-	-	-	926,72	-	-	-	392,66

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 6 - Taxa de juros real indexada ao INPC / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: INPC / IBGE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x INPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	1,44	1,44	-	100	3,37	3,37	-	100	1,91	1,91	-	100
fev/95	1,01	2,46	-	101,44	3,25	6,74	-	103,37	2,22	4,17	-	101,91
mar/95	1,62	4,12	-	102,46	4,26	11,29	-	106,74	2,6	6,88	-	104,17
abr/95	2,49	6,72	-	104,12	4,26	16,02	-	111,29	1,72	8,72	-	106,88
mai/95	2,1	8,96	-	106,72	4,25	20,95	-	116,02	2,1	11,01	-	108,72
jun/95	2,18	11,33	-	108,96	4,04	25,84	-	120,95	1,82	13,03	-	111,01
jul/95	2,46	14,07	-	111,33	4,02	30,9	-	125,84	1,53	14,75	-	113,03
ago/95	1,02	15,24	-	114,07	3,84	35,93	-	130,9	2,79	17,95	-	114,75
set/95	1,17	16,58	-	115,24	3,32	40,44	-	135,93	2,13	20,47	-	117,95
out/95	1,4	18,22	-	116,58	3,09	44,79	-	140,44	1,67	22,48	-	120,47
nov/95	1,51	20	-	118,22	2,88	48,95	-	144,79	1,35	24,12	-	122,48
dez/95	1,65	21,98	21,98	120	2,78	53,09	53,09	148,95	1,11	25,5	25,5	124,12
jan/96	1,46	23,76	22,01	121,98	2,58	57,03	51,91	153,09	1,1	26,88	24,51	125,5
fev/96	0,71	24,64	21,64	123,76	2,35	60,72	50,58	157,03	1,63	28,95	23,79	126,88
mar/96	0,29	25	20,05	124,64	2,22	64,29	47,63	160,72	1,93	31,43	22,97	128,95
abr/96	0,93	26,17	18,22	125	2,07	67,69	44,53	164,29	1,13	32,91	22,25	131,43
mai/96	1,28	27,78	17,27	126,17	2,01	71,07	41,44	167,69	0,72	33,88	20,6	132,91
jun/96	1,33	29,48	16,3	127,78	1,98	74,45	38,63	171,07	0,64	34,73	19,2	133,88
jul/96	1,2	31,03	14,87	129,48	1,93	77,81	35,84	174,45	0,72	35,7	18,26	134,73
ago/96	0,5	31,69	14,28	131,03	1,97	81,31	33,39	177,81	1,46	37,68	16,73	135,7
set/96	0,02	31,71	12,98	131,69	1,9	84,76	31,56	181,31	1,88	40,28	16,44	137,68
out/96	0,38	32,22	11,84	131,71	1,86	88,2	29,98	184,76	1,47	42,34	16,22	140,28
nov/96	0,34	32,66	10,55	132,22	1,8	91,6	28,63	188,2	1,46	44,42	16,35	142,34
dez/96	0,33	33,1	9,12	132,66	1,8	95,05	27,41	191,6	1,47	46,54	16,77	144,42
jan/97	0,81	34,18	8,42	133,1	1,73	98,43	26,36	195,05	0,91	47,88	16,55	146,54
fev/97	0,45	34,78	8,14	134,18	1,67	101,75	25,52	198,43	1,22	49,68	16,08	147,88
mar/97	0,68	35,7	8,56	134,78	1,64	105,06	24,81	201,75	0,96	51,11	14,97	149,68
abr/97	0,6	36,52	8,2	135,7	1,66	108,46	24,31	205,06	1,05	52,7	14,89	151,11
mai/97	0,11	36,67	6,95	136,52	1,58	111,77	23,79	208,46	1,47	54,95	15,74	152,7
jun/97	0,35	37,14	5,92	136,67	1,61	115,17	23,34	211,77	1,25	56,89	16,45	154,95
jul/97	0,18	37,39	4,85	137,14	1,6	118,62	22,95	215,17	1,42	59,12	17,26	156,89
ago/97	-0,03	37,35	4,3	137,39	1,59	122,09	22,49	218,62	1,62	61,7	17,44	159,12
set/97	0,1	37,49	4,38	137,35	1,59	125,62	22,11	222,09	1,49	64,1	16,99	161,7
out/97	0,29	37,89	4,29	137,49	1,67	129,39	21,89	225,62	1,38	66,36	16,88	164,1
nov/97	0,15	38,09	4,09	137,89	3,04	136,37	23,37	229,39	2,89	71,17	18,52	166,36
dez/97	0,57	38,88	4,34	138,09	2,97	143,39	24,78	236,37	2,38	75,25	19,59	171,17
jan/98	0,85	40,06	4,38	138,88	2,67	149,89	25,93	243,39	1,8	78,41	20,65	175,25
fev/98	0,54	40,82	4,48	140,06	2,13	155,21	26,5	249,89	1,58	81,24	21,08	178,41
mar/98	0,49	41,51	4,28	140,82	2,2	160,83	27,19	255,21	1,7	84,32	21,98	181,24

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 6 - Taxa de juros real indexada ao INPC / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: INPC / IBGE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x INPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,45	42,14	4,12	141,51	1,71	165,28	27,25	260,83	1,25	86,63	22,22	184,32
mai/98	0,72	43,17	4,76	142,14	1,63	169,6	27,31	265,28	0,9	88,31	21,53	186,63
jun/98	0,15	43,38	4,55	143,17	1,6	173,92	27,3	269,6	1,45	91,04	21,77	188,31
jul/98	-0,28	42,98	4,07	143,38	1,7	178,59	27,43	273,92	1,99	94,84	22,45	191,04
ago/98	-0,49	42,28	3,59	142,98	1,48	182,7	27,29	278,59	1,98	98,69	22,88	194,84
set/98	-0,31	41,84	3,16	142,28	2,49	189,73	28,42	282,7	2,81	104,27	24,48	198,69
out/98	0,11	41,99	2,98	141,84	2,94	198,25	30,02	289,73	2,83	110,05	26,26	204,27
nov/98	-0,18	41,74	2,64	141,99	2,63	206,1	29,5	298,25	2,82	115,96	26,17	210,05
dez/98	0,42	42,33	2,49	141,74	2,4	213,45	28,79	306,1	1,97	120,22	25,66	215,96
jan/99	0,65	43,26	2,28	142,33	2,18	220,28	28,17	313,45	1,52	123,57	25,31	220,22
fev/99	1,29	45,11	3,05	143,26	2,38	227,9	28,48	320,28	1,07	125,97	24,68	223,57
mar/99	1,28	46,96	3,86	145,11	3,33	238,83	29,91	327,9	2,03	130,55	25,08	225,97
abr/99	0,47	47,65	3,88	146,96	2,35	246,8	30,73	338,83	1,87	134,87	25,85	230,55
mai/99	0,05	47,73	3,19	147,65	2,02	253,8	31,23	346,8	1,97	139,5	27,18	234,87
jun/99	0,07	47,83	3,1	147,73	1,67	259,72	31,32	353,8	1,6	143,33	27,37	239,5
jul/99	0,74	48,93	4,16	147,83	1,66	265,69	31,26	359,72	0,91	145,55	26,02	243,33
ago/99	0,55	49,75	5,25	148,93	1,57	271,42	31,38	365,69	1,01	148,04	24,83	245,55
set/99	0,39	50,33	5,99	149,75	1,49	276,95	30,1	371,42	1,09	150,75	22,75	248,04
out/99	0,96	51,77	6,89	150,33	1,38	282,16	28,13	376,95	0,42	151,8	19,88	250,75
nov/99	0,94	53,2	8,09	151,77	1,39	287,46	26,58	382,16	0,44	152,91	17,11	251,8
dez/99	0,74	54,33	8,43	153,2	1,6	293,66	25,59	387,46	0,85	155,07	15,82	252,91
jan/00	0,61	55,27	8,39	154,33	1,46	299,39	24,7	393,66	0,84	157,22	15,05	255,07
fev/00	0,05	55,35	7,06	155,27	1,45	305,18	23,57	399,39	1,4	160,82	15,42	257,22
mar/00	0,13	55,55	5,84	155,35	1,45	311,06	21,32	405,18	1,32	164,25	14,62	260,82
abr/00	0,09	55,69	5,44	155,55	1,3	316,38	20,06	411,06	1,2	167,44	13,86	264,25
mai/00	-0,05	55,62	5,34	155,69	1,49	322,6	19,45	416,38	1,54	171,57	13,39	267,44
jun/00	0,3	56,08	5,58	155,62	1,39	328,48	19,12	422,6	1,09	174,52	12,82	271,57
jul/00	1,39	58,25	6,26	156,08	1,31	334,08	18,7	428,48	-0,08	174,3	11,71	274,52
ago/00	1,21	60,17	6,96	158,25	1,41	340,18	18,51	434,08	0,19	174,83	10,8	274,3
set/00	0,43	60,86	7	160,17	1,22	345,57	18,2	440,18	0,79	177	10,47	274,83
out/00	0,16	61,11	6,15	160,86	1,29	351,3	18,09	445,57	1,13	180,12	11,25	277
nov/00	0,29	61,58	5,47	161,11	1,22	356,81	17,9	451,3	0,93	182,71	11,78	280,12
dez/00	0,55	62,47	5,27	161,58	1,2	362,28	17,43	456,81	0,64	184,54	11,55	282,71
jan/01	0,77	63,72	5,44	162,47	1,27	368,13	17,21	462,28	0,49	185,93	11,17	284,54
fev/01	0,49	64,52	5,9	163,72	1,02	372,89	16,71	468,13	0,52	187,43	10,2	285,93
mar/01	0,48	65,31	6,27	164,52	1,26	378,84	16,49	472,89	0,77	189,66	9,61	287,43
abr/01	0,84	66,7	7,07	165,31	1,19	384,52	16,36	478,84	0,34	190,65	8,68	289,66
mai/01	0,57	67,65	7,73	166,7	1,34	390,99	16,18	484,52	0,76	192,87	7,84	290,65
jun/01	0,6	68,66	8,06	167,65	1,27	397,24	16,05	490,99	0,67	194,83	7,4	292,87
jul/01	1,11	70,53	7,76	168,66	1,5	404,69	16,27	497,24	0,38	195,96	7,9	294,83
ago/01	0,79	71,88	7,31	170,53	1,6	412,77	16,49	504,69	0,8	198,34	8,55	295,96
set/01	0,44	72,63	7,32	171,88	1,32	419,56	16,61	512,77	0,88	200,96	8,65	298,34

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 6 - Taxa de juros real indexada ao INPC / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: INPC / IBGE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x INPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	0,94	74,26	8,16	172,63	1,53	427,53	16,89	519,56	0,59	202,74	8,08	300,96
nov/01	1,29	76,5	9,24	174,26	1,39	434,88	17,09	527,53	0,1	203,05	7,19	302,74
dez/01	0,74	77,81	9,44	176,5	1,39	442,34	17,32	534,88	0,65	205,01	7,2	303,05
jan/02	1,07	79,71	9,77	177,81	1,53	450,66	17,63	542,34	0,46	206,41	7,16	305,01
fev/02	0,31	80,27	9,57	179,71	1,25	457,53	17,9	550,66	0,94	209,28	7,6	306,41
mar/02	0,62	81,39	9,72	180,27	1,37	465,18	18,03	557,53	0,75	211,59	7,57	309,28
abr/02	0,68	82,62	9,55	181,39	1,48	473,56	18,38	565,18	0,8	214,07	8,06	311,59
mai/02	0,09	82,78	9,03	182,62	1,42	481,68	18,47	573,56	1,32	218,23	8,66	314,07
jun/02	0,61	83,9	9,04	182,78	1,33	489,41	18,53	581,68	0,71	220,51	8,71	318,23
jul/02	1,15	86,01	9,08	183,9	1,54	498,46	18,58	589,41	0,38	221,73	8,71	320,51
ago/02	0,86	87,61	9,16	186,01	1,44	507,1	18,4	598,46	0,58	223,59	8,46	321,73
set/02	0,83	89,17	9,58	187,61	1,38	515,48	18,46	607,1	0,55	225,36	8,11	323,59
out/02	1,57	92,14	10,26	189,17	1,65	525,61	18,59	615,48	0,07	225,6	7,55	325,36
nov/02	3,39	98,65	12,55	192,14	1,54	535,25	18,76	625,61	-1,79	219,78	5,52	325,6
dez/02	2,7	104,02	14,74	198,65	1,74	546,32	19,17	635,25	-0,93	216,8	3,86	319,78
jan/03	2,47	109,06	16,33	204,02	1,97	559,06	19,69	646,32	-0,49	215,25	2,89	316,8
fev/03	1,46	112,11	17,66	209,06	1,83	571,12	20,37	659,06	0,37	216,4	2,3	315,25
mar/03	1,37	115,02	18,54	212,11	1,78	583,05	20,86	671,12	0,4	217,67	1,95	316,4
abr/03	1,38	117,98	19,36	215,02	1,87	595,83	21,32	683,05	0,48	219,22	1,64	317,67
mai/03	0,99	120,14	20,44	217,98	1,97	609,51	21,98	695,83	0,97	222,3	1,28	319,22
jun/03	-0,06	120,01	19,64	220,14	1,86	622,68	22,61	709,51	1,92	228,48	2,49	322,3
jul/03	0,04	120,1	18,32	220,01	2,08	637,75	23,27	722,68	2,04	235,19	4,19	328,48
ago/03	0,18	120,49	17,52	220,1	1,77	650,84	23,68	737,75	1,59	240,53	5,23	335,19
set/03	0,82	122,3	17,51	220,49	1,68	663,45	24,04	750,84	0,85	243,43	5,55	340,53
out/03	0,39	123,17	16,15	222,3	1,64	675,98	24,04	763,45	1,25	247,71	6,79	343,43
nov/03	0,37	123,99	12,76	223,17	1,34	686,41	23,79	775,98	0,97	251,08	9,79	347,71
dez/03	0,54	125,2	10,38	223,99	1,37	697,21	23,35	786,41	0,83	253,99	11,74	351,08
jan/04	0,83	127,07	8,62	225,2	1,27	707,31	22,49	797,21	0,43	255,53	12,78	353,99
fev/04	0,39	127,96	7,47	227,07	1,08	716,07	21,6	807,31	0,69	257,99	13,14	355,53
mar/04	0,57	129,26	6,62	227,96	1,38	727,32	21,12	816,07	0,8	260,87	13,6	357,99
abr/04	0,41	130,2	5,6	229,26	1,18	737,1	20,3	827,32	0,77	263,64	13,92	360,87
mai/04	0,4	131,12	4,99	230,2	1,23	747,38	19,43	837,1	0,82	266,64	13,76	363,64
jun/04	0,5	132,27	5,57	231,12	1,23	757,8	18,7	847,38	0,73	269,31	12,43	366,64
jul/04	0,73	133,97	6,3	232,27	1,29	768,84	17,77	857,8	0,55	271,35	10,79	369,31
ago/04	0,5	135,14	6,64	233,97	1,29	780,08	17,21	868,84	0,79	274,28	9,91	371,35
set/04	0,17	135,54	5,95	235,14	1,25	791,09	16,72	880,08	1,08	278,32	10,16	374,28
out/04	0,17	135,94	5,72	235,54	1,21	801,9	16,23	891,09	1,04	282,26	9,94	378,32
nov/04	0,44	136,98	5,8	235,94	1,25	813,18	16,12	901,9	0,81	285,35	9,76	382,26
dez/04	0,86	139,02	6,13	236,98	1,48	826,72	16,25	913,18	0,62	287,73	9,53	385,35
jan/05	-	-	-	239,02	-	-	-	926,72	-	-	-	387,73

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 7- Taxa de juros real indexada ao IPC / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC / FGV				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	1,63	1,63	-	100	3,37	3,37	-	100	1,72	1,72	-	100
fev/95	1,97	3,63	-	101,63	3,25	6,74	-	103,37	1,26	3	-	101,72
mar/95	2,74	6,47	-	103,63	4,26	11,29	-	106,74	1,48	4,52	-	103
abr/95	2,9	9,56	-	106,47	4,26	16,02	-	111,29	1,32	5,9	-	104,52
mai/95	2,21	11,98	-	109,56	4,25	20,95	-	116,02	1,99	8,01	-	105,9
jun/95	4,39	16,9	-	111,98	4,04	25,84	-	120,95	-0,34	7,65	-	108,01
jul/95	2,63	19,97	-	116,9	4,02	30,9	-	125,84	1,36	9,11	-	107,65
ago/95	0,74	20,86	-	119,97	3,84	35,93	-	130,9	3,08	12,47	-	109,11
set/95	0,67	21,67	-	120,86	3,32	40,44	-	135,93	2,64	15,43	-	112,47
out/95	0,63	22,43	-	121,67	3,09	44,79	-	140,44	2,45	18,26	-	115,43
nov/95	1,25	23,97	-	122,43	2,88	48,95	-	144,79	1,61	20,15	-	118,26
dez/95	1,57	25,91	25,91	123,97	2,78	53,09	53,09	148,95	1,19	21,58	21,58	120,15
jan/96	2,7	29,31	27,24	125,91	2,58	57,03	51,91	153,09	-0,12	21,44	19,39	121,58
fev/96	1,46	31,2	26,6	129,31	2,35	60,72	50,58	157,03	0,88	22,5	18,94	121,44
mar/96	0,43	31,76	23,75	131,2	2,22	64,29	47,63	160,72	1,78	24,69	19,29	122,5
abr/96	1,31	33,49	21,84	131,76	2,07	67,69	44,53	164,29	0,75	25,62	18,62	124,69
mai/96	2,08	36,27	21,69	133,49	2,01	71,07	41,44	167,69	-0,07	25,54	16,23	125,62
jun/96	1,57	38,41	18,4	136,27	1,98	74,45	38,63	171,07	0,4	26,04	17,09	125,54
jul/96	0,76	39,46	16,24	138,41	1,93	77,81	35,84	174,45	1,16	27,5	16,86	126,04
ago/96	0,01	39,47	15,4	139,46	1,97	81,31	33,39	177,81	1,96	30	15,59	127,5
set/96	-0,35	38,98	14,23	139,47	1,9	84,76	31,56	181,31	2,26	32,94	15,17	130
out/96	0,18	39,23	13,72	138,98	1,86	88,2	29,98	184,76	1,68	35,17	14,3	132,94
nov/96	0,25	39,58	12,6	139,23	1,8	91,6	28,63	188,2	1,55	37,26	14,24	135,17
dez/96	0,44	40,2	11,34	139,58	1,8	95,05	27,41	191,6	1,36	39,13	14,43	137,26
jan/97	1,85	42,79	10,42	140,2	1,73	98,43	26,36	195,05	-0,12	38,97	14,44	139,13
fev/97	0,53	43,55	9,41	142,79	1,67	101,75	25,52	198,43	1,14	40,55	14,73	138,97
mar/97	0,63	44,45	9,63	143,55	1,64	105,06	24,81	201,75	1,01	41,96	13,85	140,55
abr/97	0,8	45,61	9,08	144,45	1,66	108,46	24,31	205,06	0,85	43,17	13,97	141,96
mai/97	0,39	46,17	7,27	145,61	1,58	111,77	23,79	208,46	1,19	44,87	15,4	143,17
jun/97	1,3	48,07	6,99	146,17	1,61	115,17	23,34	211,77	0,3	45,31	15,29	144,87
jul/97	0,24	48,43	6,43	148,07	1,6	118,62	22,95	215,17	1,36	47,29	15,52	145,31
ago/97	-0,27	48,03	6,14	148,43	1,59	122,09	22,49	218,62	1,86	50,03	15,41	147,29
set/97	0,17	48,28	6,69	148,03	1,59	125,62	22,11	222,09	1,42	52,16	14,46	150,03
out/97	0,29	48,71	6,81	148,28	1,67	129,39	21,89	225,62	1,38	54,25	14,12	152,16
nov/97	0,53	49,5	7,1	148,71	3,04	136,37	23,37	229,39	2,5	58,11	15,19	154,25
dez/97	0,56	50,34	7,23	149,5	2,97	143,39	24,78	236,37	2,39	61,9	16,37	158,11
jan/98	1,26	52,23	6,61	150,34	2,67	149,89	25,93	243,39	1,39	64,15	18,12	161,9
fev/98	0,14	52,44	6,2	152,23	2,13	155,21	26,5	249,89	1,99	67,41	19,12	164,15
mar/98	0,33	52,95	5,88	152,44	2,2	160,83	27,19	255,21	1,86	70,53	20,13	167,41

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 7 - Taxa de juros real indexada ao IPC / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC / FGV				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,23	53,3	5,28	152,95	1,71	165,28	27,25	260,83	1,47	73,05	20,87	170,53
mai/98	0,14	53,51	5,02	153,3	1,63	169,6	27,31	265,28	1,49	75,62	21,22	173,05
jun/98	0,41	54,14	4,1	153,51	1,6	173,92	27,3	269,6	1,19	77,71	22,29	175,62
jul/98	-0,25	53,76	3,59	154,14	1,7	178,59	27,43	273,92	1,96	81,19	23,02	177,71
ago/98	-0,52	52,96	3,33	153,76	1,48	182,7	27,29	278,59	2,01	84,82	23,19	181,19
set/98	-0,17	52,7	2,98	152,96	2,49	189,73	28,42	282,7	2,66	89,74	24,7	184,82
out/98	0,2	53	2,89	152,7	2,94	198,25	30,02	289,73	2,73	94,93	26,37	189,74
nov/98	-0,19	52,71	2,15	153	2,63	206,1	29,5	298,25	2,83	100,44	26,77	194,93
dez/98	0,09	52,85	1,67	152,71	2,4	213,45	28,79	306,1	2,31	105,07	26,67	200,44
jan/99	0,64	53,83	1,05	152,85	2,18	220,28	28,17	313,45	1,53	108,21	26,84	205,07
fev/99	1,41	56	2,33	153,83	2,38	227,9	28,48	320,28	0,96	110,2	25,56	208,21
mar/99	0,95	57,48	2,96	156	3,33	238,83	29,91	327,9	2,36	115,16	26,17	210,2
abr/99	0,52	58,3	3,26	157,48	2,35	246,8	30,73	338,83	1,82	119,08	26,6	215,16
mai/99	0,08	58,42	3,2	158,3	2,02	253,8	31,23	346,8	1,94	123,33	27,16	219,08
jun/99	0,65	59,45	3,45	158,42	1,67	259,72	31,32	353,8	1,02	125,6	26,95	223,33
jul/99	1,2	61,37	4,95	159,45	1,66	265,69	31,26	359,72	0,45	126,62	25,07	225,6
ago/99	0,48	62,14	6	161,37	1,57	271,42	31,38	365,69	1,08	129,07	23,94	226,62
set/99	0,19	62,45	6,39	162,14	1,49	276,95	30,1	371,42	1,29	132,04	22,29	229,07
out/99	0,92	63,94	7,15	162,45	1,38	282,16	28,13	376,95	0,46	133,11	19,58	232,04
nov/99	1,12	65,78	8,56	163,94	1,39	287,46	26,58	382,16	0,26	133,72	16,6	233,11
dez/99	0,6	66,77	9,11	165,78	1,6	293,66	25,59	387,46	0,99	136,04	15,1	233,72
jan/00	1,01	68,46	9,51	166,77	1,46	299,39	24,7	393,66	0,44	137,08	13,87	236,04
fev/00	0,05	68,54	8,04	168,46	1,45	305,18	23,57	399,39	1,4	140,4	14,37	237,08
mar/00	0,51	69,4	7,57	168,54	1,45	311,06	21,32	405,18	0,93	142,65	12,78	240,4
abr/00	0,25	69,83	7,28	169,4	1,3	316,38	20,06	411,06	1,04	145,18	11,91	242,65
mai/00	0,4	70,51	7,63	169,83	1,49	322,6	19,45	416,38	1,09	147,85	10,98	245,18
jun/00	-0,01	70,49	6,92	170,51	1,39	328,48	19,12	422,6	1,4	151,33	11,41	247,85
jul/00	1,91	73,75	7,67	170,49	1,31	334,08	18,7	428,48	-0,59	149,84	10,25	251,33
ago/00	0,86	75,24	8,08	173,75	1,41	340,18	18,51	434,08	0,54	151,19	9,65	249,84
set/00	0,04	75,31	7,92	175,24	1,22	345,57	18,2	440,18	1,18	154,16	9,53	251,19
out/00	0,02	75,34	6,95	175,31	1,29	351,3	18,09	445,57	1,27	157,38	10,41	254,16
nov/00	0,4	76,05	6,19	175,34	1,22	356,81	17,9	451,3	0,82	159,48	11,02	257,38
dez/00	0,62	77,14	6,21	176,05	1,2	362,28	17,43	456,81	0,57	160,97	10,56	259,48
jan/01	0,64	78,27	5,82	177,14	1,27	368,13	17,21	462,28	0,62	162,6	10,76	260,97
fev/01	0,4	78,98	6,19	178,27	1,02	372,89	16,71	468,13	0,61	164,21	9,9	262,6
mar/01	0,56	79,99	6,25	178,98	1,26	378,84	16,49	472,89	0,69	166,04	9,64	264,21
abr/01	0,86	81,53	6,89	179,99	1,19	384,52	16,36	478,84	0,32	166,9	8,86	266,04
mai/01	0,4	82,26	6,89	181,53	1,34	390,99	16,18	484,52	0,93	169,39	8,69	266,9
jun/01	0,52	83,21	7,46	182,26	1,27	397,24	16,05	490,99	0,75	171,41	7,99	269,39
jul/01	1,36	85,7	6,88	183,21	1,5	404,69	16,27	497,24	0,14	171,78	8,78	271,41
ago/01	0,54	86,7	6,54	185,7	1,6	412,77	16,49	504,69	1,05	174,64	9,34	271,78
set/01	0,12	86,93	6,63	186,7	1,32	419,56	16,61	512,77	1,2	177,95	9,36	274,64

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 7 - Taxa de juros real indexada ao IPC / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC / FGV				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	0,71	88,25	7,36	186,93	1,53	427,53	16,89	519,56	0,82	180,22	8,88	277,95
nov/01	0,85	89,85	7,84	188,25	1,39	434,88	17,09	527,53	0,54	181,73	8,58	280,22
dez/01	0,7	91,18	7,93	189,85	1,39	442,34	17,32	534,88	0,69	183,67	8,7	281,73
jan/02	0,79	92,69	8,09	191,18	1,53	450,66	17,63	542,34	0,74	185,77	8,82	283,67
fev/02	0,14	92,96	7,81	192,69	1,25	457,53	17,9	550,66	1,11	188,93	9,36	285,77
mar/02	0,42	93,77	7,66	192,96	1,37	465,18	18,03	557,53	0,95	191,67	9,63	288,93
abr/02	0,71	95,15	7,5	193,77	1,48	473,56	18,38	565,18	0,77	193,91	10,12	291,67
mai/02	0,28	95,7	7,37	195,15	1,42	481,68	18,47	573,56	1,13	197,24	10,34	293,91
jun/02	0,55	96,77	7,4	195,7	1,33	489,41	18,53	581,68	0,77	199,54	10,36	297,24
jul/02	1,03	98,8	7,05	196,77	1,54	498,46	18,58	589,41	0,5	201,04	10,77	299,54
ago/02	0,76	100,31	7,29	198,8	1,44	507,1	18,4	598,46	0,68	203,08	10,35	301,04
set/02	0,66	101,63	7,87	200,31	1,38	515,48	18,46	607,1	0,72	205,25	9,82	303,08
out/02	1,14	103,93	8,33	201,63	1,65	525,61	18,59	615,48	0,5	206,78	9,48	305,25
nov/02	3,14	110,33	10,79	203,93	1,54	535,25	18,76	625,61	-1,55	202,02	7,2	306,78
dez/02	1,94	114,41	12,15	210,33	1,74	546,32	19,17	635,25	-0,19	201,44	6,26	302,02
jan/03	2,32	119,39	13,85	214,41	1,97	559,06	19,69	646,32	-0,34	200,41	5,12	301,44
fev/03	1,37	122,39	15,25	219,39	1,83	571,12	20,37	659,06	0,45	201,77	4,44	300,41
mar/03	1,06	124,75	15,99	222,39	1,78	583,05	20,86	671,12	0,71	203,91	4,2	301,77
abr/03	1,12	127,27	16,46	224,75	1,87	595,83	21,32	683,05	0,74	206,17	4,17	303,91
mai/03	0,69	128,84	16,94	227,27	1,97	609,51	21,98	695,83	1,27	210,05	4,31	306,17
jun/03	-0,16	128,47	16,11	228,84	1,86	622,68	22,61	709,51	2,02	216,31	5,6	310,05
jul/03	0,34	129,25	15,32	228,47	2,08	637,75	23,27	722,68	1,74	221,81	6,9	316,31
ago/03	0,13	129,55	14,6	229,25	1,77	650,84	23,68	737,75	1,64	227,1	7,92	321,81
set/03	0,76	131,29	14,71	229,55	1,68	663,45	24,04	750,84	0,91	230,08	8,13	327,1
out/03	0,21	131,78	13,65	231,29	1,64	675,98	24,04	763,45	1,43	234,8	9,13	330,08
nov/03	0,33	132,54	10,56	231,78	1,34	686,41	23,79	775,98	1,01	238,18	11,97	334,8
dez/03	0,43	133,54	8,92	232,54	1,37	697,21	23,35	786,41	0,94	241,36	13,24	338,18
jan/04	1,08	136,06	7,6	233,54	1,27	707,31	22,49	797,21	0,19	241,99	13,84	341,36
fev/04	0,28	136,72	6,44	236,06	1,08	716,07	21,6	807,31	0,8	244,73	14,24	341,99
mar/04	0,46	137,81	5,81	236,72	1,38	727,32	21,12	816,07	0,91	247,89	14,47	344,73
abr/04	0,31	138,55	4,96	237,81	1,18	737,1	20,3	827,32	0,87	250,91	14,61	347,89
mai/04	0,71	140,24	4,98	238,55	1,23	747,38	19,43	837,1	0,51	252,72	13,76	350,91
jun/04	0,78	142,12	5,97	240,24	1,23	757,8	18,7	847,38	0,45	254,29	12,01	352,72
jul/04	0,59	143,55	6,24	242,12	1,29	768,84	17,77	857,8	0,69	256,74	10,86	354,29
ago/04	0,78	145,45	6,93	243,55	1,29	780,08	17,21	868,84	0,51	258,56	9,62	356,74
set/04	0,01	145,47	6,13	245,45	1,25	791,09	16,72	880,08	1,24	263,01	9,98	358,56
out/04	0,1	145,72	6,01	245,47	1,21	801,9	16,23	891,09	1,11	267,05	9,63	363,01
nov/04	0,37	146,63	6,06	245,72	1,25	813,18	16,12	901,9	0,88	270,27	9,49	367,05
dez/04	0,63	148,18	6,27	246,63	1,48	826,72	16,25	913,18	0,85	273,41	9,39	370,27
jan/05	-	-	-	248,18	-	-	-	926,72	-	-	-	373,41

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 8 - Taxa de juros real indexada ao IGP-M / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-M / FGV				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IGP-M)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	0,92	0,92	-	100	3,37	3,37	-	100	2,43	2,43	-	100
fev/95	1,39	2,32	-	100,92	3,25	6,74	-	103,37	1,84	4,31	-	102,43
mar/95	1,12	3,47	-	102,32	4,26	11,29	-	106,74	3,11	7,56	-	104,31
abr/95	2,1	5,64	-	103,47	4,26	16,02	-	111,29	2,11	9,83	-	107,56
mai/95	0,58	6,25	-	105,64	4,25	20,95	-	116,02	3,65	13,83	-	109,83
jun/95	2,46	8,87	-	106,25	4,04	25,84	-	120,95	1,54	15,59	-	113,83
jul/95	1,82	10,85	-	108,87	4,02	30,9	-	125,84	2,16	18,09	-	115,59
ago/95	2,2	13,29	-	110,85	3,84	35,93	-	130,9	1,6	19,98	-	118,09
set/95	-0,71	12,48	-	113,29	3,32	40,44	-	135,93	4,06	24,86	-	119,98
out/95	0,52	13,07	-	112,48	3,09	44,79	-	140,44	2,56	28,05	-	124,86
nov/95	1,2	14,43	-	113,07	2,88	48,95	-	144,79	1,66	30,17	-	128,05
dez/95	0,71	15,24	15,24	114,43	2,78	53,09	53,09	148,95	2,05	32,84	32,84	130,17
jan/96	1,73	17,23	16,16	115,24	2,58	57,03	51,91	153,09	0,83	33,95	30,77	132,84
fev/96	0,97	18,37	15,68	117,23	2,35	60,72	50,58	157,03	1,37	35,78	30,17	133,95
mar/96	0,4	18,84	14,86	118,37	2,22	64,29	47,63	160,72	1,81	38,24	28,53	135,78
abr/96	0,32	19,22	12,86	118,84	2,07	67,69	44,53	164,29	1,74	40,65	28,07	138,24
mai/96	1,55	21,07	13,94	119,22	2,01	71,07	41,44	167,69	0,46	41,29	24,13	140,65
jun/96	1,02	22,31	12,34	121,07	1,98	74,45	38,63	171,07	0,95	42,63	23,4	141,29
jul/96	1,35	23,96	11,82	122,31	1,93	77,81	35,84	174,45	0,57	43,45	21,48	142,63
ago/96	0,28	24,3	9,72	123,96	1,97	81,31	33,39	177,81	1,68	45,86	21,57	143,45
set/96	0,1	24,43	10,62	124,3	1,9	84,76	31,56	181,31	1,8	48,49	18,93	145,86
out/96	0,19	24,66	10,26	124,43	1,86	88,2	29,98	184,76	1,67	50,96	17,89	148,49
nov/96	0,2	24,91	9,17	124,66	1,8	91,6	28,63	188,2	1,6	53,38	17,83	150,96
dez/96	0,73	25,83	9,19	124,91	1,8	95,05	27,41	191,6	1,07	55,02	16,69	153,38
jan/97	1,77	28,05	9,23	125,83	1,73	98,43	26,36	195,05	-0,04	54,96	15,69	155,02
fev/97	0,43	28,6	8,65	128,05	1,67	101,75	25,52	198,43	1,24	56,88	15,54	154,96
mar/97	1,15	30,08	9,46	128,6	1,64	105,06	24,81	201,75	0,49	57,64	14,03	156,88
abr/97	0,68	30,97	9,85	130,08	1,66	108,46	24,31	205,06	0,97	59,17	13,17	157,64
mai/97	0,21	31,24	8,4	130,97	1,58	111,77	23,79	208,46	1,37	61,36	14,2	159,17
jun/97	0,74	32,21	8,1	131,24	1,61	115,17	23,34	211,77	0,86	62,74	14,1	161,36
jul/97	0,09	32,33	6,76	132,21	1,6	118,62	22,95	215,17	1,51	65,21	15,17	162,74
ago/97	0,09	32,45	6,55	132,33	1,59	122,09	22,49	218,62	1,49	67,67	14,95	165,21
set/97	0,48	33,09	6,96	132,45	1,59	125,62	22,11	222,09	1,1	69,53	14,17	167,67
out/97	0,37	33,58	7,15	133,09	1,67	129,39	21,89	225,62	1,3	71,73	13,75	169,53
nov/97	0,64	34,43	7,62	133,58	3,04	136,37	23,37	229,39	2,39	75,83	14,63	171,73
dez/97	0,84	35,56	7,74	134,43	2,97	143,39	24,78	236,37	2,11	79,54	15,82	175,83
jan/98	0,96	36,86	6,88	135,56	2,67	149,89	25,93	243,39	1,69	82,58	17,82	179,54
fev/98	0,18	37,11	6,62	136,86	2,13	155,21	26,5	249,89	1,95	86,13	18,65	182,58
mar/98	0,19	37,37	5,6	137,11	2,2	160,83	27,19	255,21	2,01	89,87	20,45	186,13

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

(Continuação)

Tabela 8 - Taxa de juros real indexada ao IGP-M / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-M / FGV				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IGP-M)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,13	37,55	5,03	137,37	1,71	165,28	27,25	260,83	1,57	92,86	21,16	189,87
mai/98	0,14	37,74	4,95	137,55	1,63	169,6	27,31	265,28	1,49	95,73	21,3	192,86
jun/98	0,38	38,27	4,58	137,74	1,6	173,92	27,3	269,6	1,22	98,11	21,73	195,73
jul/98	-0,17	38,03	4,31	138,27	1,7	178,59	27,43	273,92	1,88	101,83	22,17	198,11
ago/98	-0,16	37,81	4,05	138,03	1,48	182,7	27,29	278,59	1,64	105,14	22,34	201,83
set/98	-0,08	37,7	3,47	137,81	2,49	189,73	28,42	282,7	2,57	110,41	24,11	205,14
out/98	0,08	37,81	3,17	137,7	2,94	198,25	30,02	289,73	2,86	116,42	26,03	210,41
nov/98	-0,32	37,37	2,18	137,81	2,63	206,1	29,5	298,25	2,96	122,83	26,73	216,42
dez/98	0,45	37,99	1,79	137,37	2,4	213,45	28,79	306,1	1,94	127,16	26,52	222,83
jan/99	0,84	39,15	1,67	137,99	2,18	220,28	28,17	313,45	1,33	130,17	26,07	227,16
fev/99	3,61	44,17	5,15	139,15	2,38	227,9	28,48	320,28	-1,19	127,44	22,19	230,17
mar/99	2,83	48,25	7,92	144,17	3,33	238,83	29,91	327,9	0,49	128,55	20,38	227,44
abr/99	0,71	49,3	8,54	148,25	2,35	246,8	30,73	338,83	1,63	132,28	20,44	228,55
mai/99	-0,29	48,87	8,08	149,3	2,02	253,8	31,23	346,8	2,32	137,66	21,42	232,28
jun/99	0,36	49,41	8,06	148,87	1,67	259,72	31,32	353,8	1,31	140,77	21,53	237,66
jul/99	1,55	51,72	9,92	149,41	1,66	0	-64,1	359,72	0,11	141,03	19,42	240,77
ago/99	1,56	54,09	11,81	151,72	1,57	1,57	-64,07	100	0,01	141,05	17,5	241,03
set/99	1,45	56,32	13,52	154,09	1,49	3,08	-64,42	101,57	0,04	141,13	14,6	241,05
out/99	1,7	58,98	15,36	156,32	1,38	4,51	-64,96	103,08	-0,31	140,38	11,07	241,13
nov/99	2,39	62,78	18,5	158,98	1,39	5,95	-65,39	104,51	-0,98	138,03	6,82	240,38
dez/99	1,81	65,73	20,1	162,78	1,6	7,65	-65,66	105,95	-0,21	137,54	4,57	238,03
jan/00	1,24	67,78	20,58	165,73	1,46	9,22	-65,9	107,65	0,21	138,04	3,42	237,54
fev/00	0,35	68,37	16,78	167,78	1,45	10,8	-66,21	109,22	1,1	140,65	5,81	238,04
mar/00	0,15	68,62	13,74	168,37	1,45	12,41	-66,83	110,8	1,3	143,78	6,66	240,65
abr/00	0,23	69,01	13,2	168,62	1,3	13,86	-67,17	112,41	1,06	146,37	6,06	243,78
mai/00	0,31	69,53	13,88	169,01	1,49	15,56	-67,34	113,86	1,18	149,28	4,89	246,37
jun/00	0,85	70,97	14,44	169,53	1,39	17,17	-67,43	115,56	0,54	150,61	4,09	249,28
jul/00	1,57	73,66	14,46	170,97	1,31	18,7	18,7	117,17	-0,26	149,96	3,71	250,61
ago/00	2,39	77,81	15,39	173,66	1,41	20,37	18,51	118,7	-0,96	147,56	2,7	249,96
set/00	1,16	79,87	15,06	177,81	1,22	21,84	18,2	120,37	0,06	147,71	2,73	247,56
out/00	0,38	80,55	13,57	179,87	1,29	23,41	18,09	121,84	0,9	149,96	3,98	247,71
nov/00	0,29	81,08	11,24	180,55	1,22	24,92	17,9	123,41	0,93	152,27	5,98	249,96
dez/00	0,63	82,22	9,95	181,08	1,2	26,42	17,43	124,92	0,56	153,7	6,8	252,27
jan/01	0,62	83,35	9,28	182,22	1,27	28,01	17,21	126,42	0,64	155,32	7,26	253,7
fev/01	0,23	83,77	9,15	183,35	1,02	29,31	16,71	128,01	0,78	157,33	6,93	255,32
mar/01	0,56	84,8	9,59	183,77	1,26	30,94	16,49	129,31	0,69	159,11	6,29	257,33
abr/01	1	86,65	10,44	184,8	1,19	32,49	16,36	130,94	0,18	159,59	5,37	259,11
mai/01	0,86	88,25	11,04	186,65	1,34	34,27	16,18	132,49	0,47	160,82	4,63	259,59
jun/01	0,98	90,1	11,19	188,25	1,27	35,98	16,05	134,27	0,29	161,57	4,37	260,82
jul/01	1,48	92,91	11,09	190,1	1,5	38,01	16,27	135,98	0,02	161,62	4,66	261,57
ago/01	1,38	95,57	9,99	192,91	1,6	40,22	16,49	138,01	0,22	162,19	5,91	261,62
set/01	0,31	96,18	9,07	195,57	1,32	42,08	16,61	140,22	1,01	164,84	6,91	262,19

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 8 - Taxa de juros real indexada ao IGP-M / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-M / FGV				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IGP-M)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	1,18	98,49	9,94	196,18	1,53	44,26	16,89	142,08	0,35	165,77	6,33	264,84
nov/01	1,1	100,68	10,82	198,49	1,39	46,27	17,09	144,26	0,29	166,54	5,66	265,77
dez/01	0,22	101,12	10,37	200,68	1,39	48,31	17,32	146,27	1,17	169,66	6,29	266,54
jan/02	0,36	101,84	10,09	201,12	1,53	50,58	17,63	148,31	1,17	172,82	6,85	269,66
fev/02	0,06	101,96	9,9	201,84	1,25	52,46	17,9	150,58	1,19	176,05	7,28	272,82
mar/02	0,09	102,15	9,39	201,96	1,37	54,55	18,03	152,46	1,28	179,59	7,9	276,05
abr/02	0,56	103,28	8,91	202,15	1,48	56,85	18,38	154,55	0,92	182,16	8,69	279,59
mai/02	0,83	104,96	8,88	203,28	1,42	59,06	18,47	156,85	0,58	183,79	8,81	282,16
jun/02	1,54	108,12	9,48	204,96	1,33	61,18	18,53	159,06	-0,21	183,2	8,27	283,79
jul/02	1,95	112,18	9,99	208,12	1,54	63,65	18,58	161,18	-0,41	182,05	7,81	283,2
ago/02	2,32	117,1	11,01	212,18	1,44	66,02	18,4	163,65	-0,86	179,64	6,65	282,05
set/02	2,4	122,31	13,32	217,1	1,38	68,31	18,46	166,02	-0,99	176,85	4,54	279,64
out/02	3,87	130,92	16,33	222,31	1,65	71,08	18,59	168,31	-2,14	170,93	1,94	276,85
nov/02	5,19	142,9	21,04	230,92	1,54	73,71	18,76	171,08	-3,47	161,53	-1,88	270,93
dez/02	3,75	152,01	25,3	242,9	1,74	76,74	19,17	173,71	-1,94	156,47	-4,89	261,53
jan/03	2,33	157,88	27,76	252,01	1,97	80,23	19,69	176,74	-0,35	155,57	-6,32	256,47
fev/03	2,28	163,76	30,6	257,88	1,83	83,52	20,37	180,23	-0,44	154,44	-7,83	255,57
mar/03	1,53	167,8	32,48	263,76	1,78	86,79	20,86	183,52	0,24	155,06	-8,77	254,44
abr/03	0,92	170,26	32,95	267,8	1,87	90,28	21,32	186,79	0,94	157,47	-8,75	255,06
mai/03	-0,26	169,56	31,51	270,26	1,97	94,02	21,98	190,28	2,23	163,21	-7,25	257,47
jun/03	-1	166,86	28,22	269,56	1,86	97,62	22,61	194,02	2,89	170,81	-4,38	263,21
jul/03	-0,42	165,74	25,24	266,86	2,08	101,74	23,27	197,62	2,51	177,62	-1,57	270,81
ago/03	0,38	166,75	22,87	265,74	1,77	105,32	23,68	201,74	1,39	181,47	0,66	277,62
set/03	1,18	169,9	21,4	266,75	1,68	108,77	24,04	205,32	0,49	182,86	2,17	281,47
out/03	0,38	170,92	17,33	269,9	1,64	112,2	24,04	208,77	1,26	186,42	5,72	282,86
nov/03	0,49	172,25	12,08	270,92	1,34	115,05	23,79	212,2	0,85	188,85	10,45	286,42
dez/03	0,61	173,91	8,69	272,25	1,37	118	23,35	215,05	0,76	191,04	13,48	288,85
jan/04	0,88	176,32	7,15	273,91	1,27	120,77	22,49	218	0,38	192,16	14,32	291,04
fev/04	0,69	178,23	5,49	276,32	1,08	123,16	21,6	220,77	0,39	193,31	15,27	292,16
mar/04	1,13	181,37	5,07	278,23	1,38	126,24	21,12	223,16	0,25	194,03	15,28	293,31
abr/04	1,21	184,78	5,37	281,37	1,18	128,91	20,3	226,24	-0,03	193,95	14,17	294,03
mai/04	1,31	188,51	7,03	284,78	1,23	131,72	19,43	228,91	-0,08	193,71	11,59	293,95
jun/04	1,38	192,49	9,6	288,51	1,23	134,57	18,7	231,72	-0,15	193,27	8,3	293,71
jul/04	1,31	196,32	11,51	292,49	1,29	137,59	17,77	234,57	-0,02	193,21	5,62	293,27
ago/04	1,22	199,94	12,44	296,32	1,29	140,66	17,21	237,59	0,07	193,42	4,24	293,21
set/04	0,69	202,01	11,9	299,94	1,25	143,68	16,72	240,66	0,56	195,06	4,31	293,42
out/04	0,39	203,18	11,91	302,01	1,21	146,63	16,23	243,68	0,82	197,48	3,86	295,06
nov/04	0,82	205,67	12,27	303,18	1,25	149,72	16,12	246,63	0,43	198,75	3,43	297,48
dez/04	0,74	207,93	12,42	305,67	1,48	153,42	16,25	249,72	0,74	200,95	3,4	298,75
jan/05	-	-	-	307,93	-	-	-	253,42	-	-	-	300,95

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 9 - Taxa de juros real indexada ao IGP-DI / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-DI / FGV				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IGP-DI)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	1,36	1,36	-	100	3,37	3,37	-	100	1,99	1,99	-	100
fev/95	1,15	2,53	-	101,36	3,25	6,74	-	103,37	2,08	4,11	-	101,99
mar/95	1,81	4,38	-	102,53	4,26	11,29	-	106,74	2,41	6,62	-	104,11
abr/95	2,3	6,78	-	104,38	4,26	16,02	-	111,29	1,91	8,65	-	106,62
mai/95	0,4	7,21	-	106,78	4,25	20,95	-	116,02	3,83	12,82	-	108,65
jun/95	2,62	10,02	-	107,21	4,04	25,84	-	120,95	1,38	14,38	-	112,82
jul/95	2,24	12,48	-	110,02	4,02	30,9	-	125,84	1,74	16,37	-	114,38
ago/95	1,29	13,93	-	112,48	3,84	35,93	-	130,9	2,52	19,3	-	116,37
set/95	-1,08	12,7	-	113,93	3,32	40,44	-	135,93	4,45	24,61	-	119,3
out/95	0,23	12,96	-	112,7	3,09	44,79	-	140,44	2,86	28,17	-	124,61
nov/95	1,33	14,46	-	112,96	2,88	48,95	-	144,79	1,53	30,13	-	128,17
dez/95	0,27	14,77	14,77	114,46	2,78	53,09	53,09	148,95	2,5	33,38	33,38	130,13
jan/96	1,79	16,83	15,26	114,77	2,58	57,03	51,91	153,09	0,77	34,41	31,79	133,38
fev/96	0,76	17,72	14,82	116,83	2,35	60,72	50,58	157,03	1,58	36,54	31,15	134,41
mar/96	0,22	17,98	13,02	117,72	2,22	64,29	47,63	160,72	2	39,26	30,62	136,54
abr/96	0,7	18,8	11,26	117,98	2,07	67,69	44,53	164,29	1,36	41,15	29,91	139,26
mai/96	1,68	20,8	12,67	118,8	2,01	71,07	41,44	167,69	0,33	41,61	25,53	141,15
jun/96	1,22	22,27	11,14	120,8	1,98	74,45	38,63	171,07	0,75	42,67	24,74	141,61
jul/96	1,09	23,6	9,89	122,27	1,93	77,81	35,84	174,45	0,83	43,86	23,62	142,67
ago/96	0	23,6	8,49	123,6	1,97	81,31	33,39	177,81	1,97	46,69	22,96	143,86
set/96	0,13	23,76	9,81	123,6	1,9	84,76	31,56	181,31	1,77	49,29	19,8	146,69
out/96	0,22	24,04	9,8	123,76	1,86	88,2	29,98	184,76	1,64	51,73	18,38	149,29
nov/96	0,28	24,38	8,67	124,04	1,8	91,6	28,63	188,2	1,52	54,04	18,37	151,73
dez/96	0,88	25,48	9,33	124,38	1,8	95,05	27,41	191,6	0,92	55,45	16,54	154,04
jan/97	1,58	27,46	9,1	125,48	1,73	98,43	26,36	195,05	0,15	55,68	15,82	155,45
fev/97	0,42	28	8,73	127,46	1,67	101,75	25,52	198,43	1,25	57,62	15,44	155,68
mar/97	1,16	29,48	9,75	128	1,64	105,06	24,81	201,75	0,48	58,37	13,72	157,62
abr/97	0,59	30,24	9,63	129,48	1,66	108,46	24,31	205,06	1,06	60,06	13,39	158,37
mai/97	0,3	30,64	8,14	130,24	1,58	111,77	23,79	208,46	1,28	62,11	14,47	160,06
jun/97	0,7	31,55	7,59	130,64	1,61	115,17	23,34	211,77	0,9	63,56	14,64	162,11
jul/97	0,09	31,67	6,52	131,55	1,6	118,62	22,95	215,17	1,51	66,04	15,42	163,56
ago/97	-0,04	31,62	6,48	131,67	1,59	122,09	22,49	218,62	1,63	68,74	15,03	166,04
set/97	0,59	32,39	6,97	131,62	1,59	125,62	22,11	222,09	0,99	70,42	14,15	168,74
out/97	0,34	32,84	7,1	132,39	1,67	129,39	21,89	225,62	1,33	72,68	13,81	170,42
nov/97	0,83	33,94	7,69	132,84	3,04	136,37	23,37	229,39	2,2	76,47	14,57	172,68
dez/97	0,69	34,87	7,48	133,94	2,97	143,39	24,78	236,37	2,26	80,46	16,09	176,47
jan/98	0,88	36,06	6,74	134,87	2,67	149,89	25,93	243,39	1,77	83,67	17,98	180,46
fev/98	0,02	36,08	6,32	136,06	2,13	155,21	26,5	249,89	2,11	87,54	18,98	183,67
mar/98	0,23	36,4	5,34	136,08	2,2	160,83	27,19	255,21	1,97	91,23	20,75	187,54

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 9 - Taxa de juros real indexada ao IGP-DI / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-DI / FGV				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IGP-DI)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	-0,13	36,22	4,59	136,4	1,71	165,28	27,25	260,83	1,84	94,74	21,67	191,23
mai/98	0,23	36,53	4,51	136,22	1,63	169,6	27,31	265,28	1,4	97,46	21,81	194,74
jun/98	0,28	36,91	4,08	136,53	1,6	173,92	27,3	269,6	1,32	100,07	22,32	197,46
jul/98	-0,38	36,39	3,59	136,91	1,7	178,59	27,43	273,92	2,09	104,25	23,01	200,07
ago/98	-0,17	36,16	3,45	136,39	1,48	182,7	27,29	278,59	1,65	107,62	23,04	204,25
set/98	-0,02	36,13	2,83	136,16	2,49	189,73	28,42	282,7	2,51	112,83	24,89	207,62
out/98	-0,03	36,09	2,45	136,13	2,94	198,25	30,02	289,73	2,97	119,15	26,91	212,83
nov/98	-0,18	35,85	1,42	136,09	2,63	206,1	29,5	298,25	2,82	125,32	27,68	219,15
dez/98	0,98	37,18	1,71	135,85	2,4	213,45	28,79	306,1	1,41	128,5	26,62	225,32
jan/99	1,15	38,76	1,99	137,18	2,18	220,28	28,17	313,45	1,02	130,82	25,67	228,5
fev/99	4,44	44,92	6,49	138,76	2,38	227,9	28,48	320,28	-1,97	126,26	20,65	230,82
mar/99	1,98	47,79	8,35	144,92	3,33	238,83	29,91	327,9	1,33	129,27	19,89	226,26
abr/99	0,03	47,83	8,53	147,79	2,35	246,8	30,73	338,83	2,32	134,59	20,46	229,27
mai/99	-0,34	47,33	7,91	147,83	2,02	253,8	31,23	346,8	2,37	140,14	21,61	234,59
jun/99	1,02	48,83	8,71	147,33	1,67	259,72	31,32	353,8	0,65	141,69	20,81	240,14
jul/99	1,59	51,2	10,85	148,83	1,66	265,69	31,26	359,72	0,07	141,86	18,41	241,69
ago/99	1,45	53,39	12,65	151,2	1,57	271,42	31,38	365,69	0,12	142,14	16,63	241,86
set/99	1,47	55,65	14,33	153,39	1,49	276,95	30,1	371,42	0,02	142,18	13,79	242,14
out/99	1,89	58,59	16,53	155,65	1,38	282,16	28,13	376,95	-0,5	140,98	9,96	242,18
nov/99	2,53	62,6	19,69	158,59	1,39	287,46	26,58	382,16	-1,12	138,29	5,75	240,98
dez/99	1,23	64,6	19,99	162,6	1,6	293,66	25,59	387,46	0,37	139,16	4,67	238,29
jan/00	1,02	66,28	19,83	164,6	1,46	299,39	24,7	393,66	0,43	140,19	4,06	239,16
fev/00	0,19	66,6	14,96	166,28	1,45	305,18	23,57	399,39	1,26	143,21	7,49	240,19
mar/00	0,18	66,9	12,93	166,6	1,45	311,06	21,32	405,18	1,27	146,3	7,43	243,21
abr/00	0,13	67,11	13,04	166,9	1,3	316,38	20,06	411,06	1,16	149,16	6,21	246,3
mai/00	0,67	68,23	14,19	167,11	1,49	322,6	19,45	416,38	0,82	151,2	4,6	249,16
jun/00	0,93	69,8	14,09	168,23	1,39	328,48	19,12	422,6	0,46	152,35	4,41	251,2
jul/00	2,26	73,63	14,84	169,8	1,31	334,08	18,7	428,48	-0,93	150	3,37	252,35
ago/00	1,82	76,79	15,26	173,63	1,41	340,18	18,51	434,08	-0,41	148,98	2,82	250
set/00	0,69	78,01	14,37	176,79	1,22	345,57	18,2	440,18	0,53	150,3	3,35	248,98
out/00	0,37	78,67	12,66	178,01	1,29	351,3	18,09	445,57	0,91	152,59	4,82	250,3
nov/00	0,39	79,37	10,31	178,67	1,22	356,81	17,9	451,3	0,83	154,68	6,88	252,59
dez/00	0,76	80,73	9,8	179,37	1,2	362,28	17,43	456,81	0,43	155,78	6,95	254,68
jan/01	0,49	81,62	9,22	180,73	1,27	368,13	17,21	462,28	0,77	157,76	7,31	255,78
fev/01	0,34	82,24	9,39	181,62	1,02	372,89	16,71	468,13	0,67	159,49	6,69	257,76
mar/01	0,8	83,69	10,07	182,24	1,26	378,84	16,49	472,89	0,45	160,67	5,84	259,49
abr/01	1,13	85,77	11,16	183,69	1,19	384,52	16,36	478,84	0,06	160,82	4,68	260,67
mai/01	0,44	86,59	10,91	185,77	1,34	390,99	16,18	484,52	0,89	163,14	4,75	260,82
jun/01	1,46	89,31	11,49	186,59	1,27	397,24	16,05	490,99	-0,18	162,66	4,09	263,14
jul/01	1,62	92,38	10,8	189,31	1,5	404,69	16,27	497,24	-0,12	162,35	4,94	262,66
ago/01	0,9	94,11	9,79	192,38	1,6	412,77	16,49	504,69	0,69	164,17	6,1	262,35
set/01	0,38	94,85	9,46	194,11	1,32	419,56	16,61	512,77	0,94	166,65	6,53	264,17

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 9 - Taxa de juros real indexada ao IGP-DI / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-DI / FGV				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IGP-DI)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	1,45	97,67	10,63	194,85	1,53	427,53	16,89	519,56	0,08	166,87	5,66	266,65
nov/01	0,76	99,17	11,04	197,67	1,39	434,88	17,09	527,53	0,63	168,55	5,45	266,87
dez/01	0,18	99,53	10,4	199,17	1,39	442,34	17,32	534,88	1,21	171,8	6,26	268,55
jan/02	0,19	99,91	10,07	199,53	1,53	450,66	17,63	542,34	1,34	175,45	6,86	271,8
fev/02	0,18	100,27	9,9	199,91	1,25	457,53	17,9	550,66	1,07	178,39	7,28	275,45
mar/02	0,11	100,49	9,14	200,27	1,37	465,18	18,03	557,53	1,26	181,89	8,14	278,39
abr/02	0,7	101,9	8,68	200,49	1,48	473,56	18,38	565,18	0,78	184,09	8,92	281,89
mai/02	1,11	104,14	9,41	201,9	1,42	481,68	18,47	573,56	0,3	184,95	8,28	284,09
jun/02	1,74	107,69	9,71	204,14	1,33	489,41	18,53	581,68	-0,4	183,79	8,05	284,95
jul/02	2,05	111,95	10,17	207,69	1,54	498,46	18,58	589,41	-0,5	182,36	7,63	283,79
ago/02	2,36	116,95	11,77	211,95	1,44	507,1	18,4	598,46	-0,9	179,83	5,93	282,36
set/02	2,64	122,68	14,28	216,95	1,38	515,48	18,46	607,1	-1,23	176,4	3,66	279,83
out/02	4,21	132,05	17,39	222,68	1,65	525,61	18,59	615,48	-2,46	169,6	1,02	276,4
nov/02	5,84	145,6	23,31	232,05	1,54	535,25	18,76	625,61	-4,06	158,65	-3,69	269,6
dez/02	2,7	152,23	26,41	245,6	1,74	546,32	19,17	635,25	-0,93	156,24	-5,73	258,65
jan/03	2,17	157,71	28,91	252,23	1,97	559,06	19,69	646,32	-0,19	155,74	-7,16	256,24
fev/03	1,59	161,8	30,72	257,71	1,83	571,12	20,37	659,06	0,24	156,35	-7,92	255,74
mar/03	1,66	166,15	32,75	261,8	1,78	583,05	20,86	671,12	0,12	156,64	-8,96	256,35
abr/03	0,41	167,24	32,37	266,15	1,87	595,83	21,32	683,05	1,46	160,38	-8,35	256,64
mai/03	-0,67	165,45	30,04	267,24	1,97	609,51	21,98	695,83	2,65	167,29	-6,2	260,38
jun/03	-0,7	163,59	26,92	265,45	1,86	622,68	22,61	709,51	2,57	174,17	-3,39	267,29
jul/03	-0,2	163,07	24,12	263,59	2,08	637,75	23,27	722,68	2,29	180,44	-0,68	274,17
ago/03	0,62	164,7	22,01	263,07	1,77	650,84	23,68	737,75	1,15	183,66	1,37	280,44
set/03	1,05	167,48	20,12	264,7	1,68	663,45	24,04	750,84	0,62	185,43	3,26	283,66
out/03	0,44	168,65	15,77	267,48	1,64	675,98	24,04	763,45	1,2	188,84	7,14	285,43
nov/03	0,48	169,94	9,91	268,65	1,34	686,41	23,79	775,98	0,86	191,32	12,63	288,84
dez/03	0,6	171,56	7,66	269,94	1,37	697,21	23,35	786,41	0,77	193,56	14,57	291,32
jan/04	0,8	173,73	6,22	271,56	1,27	707,31	22,49	797,21	0,46	194,93	15,32	293,56
fev/04	1,08	176,69	5,69	273,73	1,08	716,07	21,6	807,31	0	194,94	15,05	294,93
mar/04	0,93	179,26	4,93	276,69	1,38	727,32	21,12	816,07	0,44	196,25	15,43	294,94
abr/04	1,15	182,48	5,7	279,26	1,18	737,1	20,3	827,32	0,03	196,34	13,81	296,25
mai/04	1,46	186,6	7,97	282,48	1,23	747,38	19,43	837,1	-0,23	195,67	10,62	296,34
jun/04	1,29	190,3	10,13	286,6	1,23	757,8	18,7	847,38	-0,06	195,49	7,78	295,67
jul/04	1,14	193,61	11,61	290,3	1,29	768,84	17,77	857,8	0,15	195,92	5,52	295,49
ago/04	1,31	197,45	12,37	293,61	1,29	780,08	17,21	868,84	-0,02	195,87	4,31	295,92
set/04	0,48	198,88	11,74	297,45	1,25	791,09	16,72	880,08	0,77	198,14	4,46	295,87
out/04	0,53	200,46	11,84	298,88	1,21	801,9	16,23	891,09	0,68	200,17	3,92	298,14
nov/04	0,82	202,93	12,22	300,46	1,25	813,18	16,12	901,9	0,43	201,45	3,48	300,17
dez/04	0,52	204,5	12,13	302,93	1,48	826,72	16,25	913,18	0,96	204,34	3,67	301,45
jan/05	-	-	-	304,5	-	-	-	926,72	-	-	-	304,34

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 10 - Taxa de juros real indexada ao ICV-SP / DIEESE – 1995 a 2005

Período	Indexador: ICV-SP / DIEESE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x ICV-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	0,92	0,92	-	100	3,37	3,37	-	100	2,43	2,43	-	100
fev/95	1,5	2,43	-	100,92	3,25	6,74	-	103,37	1,73	4,2	-	102,43
mar/95	3,24	5,75	-	102,43	4,26	11,29	-	106,74	0,99	5,23	-	104,2
abr/95	2,69	8,6	-	105,75	4,26	16,02	-	111,29	1,52	6,84	-	105,23
mai/95	2,74	11,57	-	108,6	4,25	20,95	-	116,02	1,47	8,4	-	106,84
jun/95	2,82	14,72	-	111,57	4,04	25,84	-	120,95	1,19	9,69	-	108,4
jul/95	2,81	17,94	-	114,72	4,02	30,9	-	125,84	1,18	10,98	-	109,69
ago/95	1,49	19,7	-	117,94	3,84	35,93	-	130,9	2,32	13,55	-	110,98
set/95	0,5	20,3	-	119,7	3,32	40,44	-	135,93	2,81	16,75	-	113,55
out/95	1,47	22,07	-	120,3	3,09	44,79	-	140,44	1,6	18,61	-	116,75
nov/95	2,78	25,46	-	122,07	2,88	48,95	-	144,79	0,09	18,72	-	118,61
dez/95	1,58	27,44	27,44	125,46	2,78	53,09	53,09	148,95	1,18	20,12	20,12	118,72
jan/96	2,53	30,67	29,48	127,44	2,58	57,03	51,91	153,09	0,05	20,18	17,32	120,12
fev/96	0,31	31,07	27,96	130,67	2,35	60,72	50,58	157,03	2,04	22,62	17,68	120,18
mar/96	1,11	32,53	25,32	131,07	2,22	64,29	47,63	160,72	1,1	23,97	17,81	122,62
abr/96	0,56	33,27	22,72	132,53	2,07	67,69	44,53	164,29	1,5	25,83	17,78	123,97
mai/96	1,76	35,61	21,55	133,27	2,01	71,07	41,44	167,69	0,25	26,14	16,36	125,83
jun/96	0,09	35,74	18,32	135,61	1,98	74,45	38,63	171,07	1,89	28,52	17,17	126,14
jul/96	2,34	38,91	17,78	135,74	1,93	77,81	35,84	174,45	-0,4	28	15,33	128,52
ago/96	-0,26	38,55	15,75	138,91	1,97	81,31	33,39	177,81	2,23	30,86	15,24	128
set/96	0,1	38,69	15,29	138,55	1,9	84,76	31,56	181,31	1,8	33,22	14,11	130,86
out/96	0,32	39,13	13,98	138,69	1,86	88,2	29,98	184,76	1,53	35,26	14,04	133,22
nov/96	0,32	39,58	11,25	139,13	1,8	91,6	28,63	188,2	1,48	37,27	15,62	135,26
dez/96	0,38	40,11	9,94	139,58	1,8	95,05	27,41	191,6	1,42	39,21	15,89	137,27
jan/97	2,12	43,08	9,5	140,11	1,73	98,43	26,36	195,05	-0,38	38,68	15,4	139,21
fev/97	0,46	43,74	9,66	143,08	1,67	101,75	25,52	198,43	1,21	40,36	14,46	138,68
mar/97	0,5	44,46	9	143,74	1,64	105,06	24,81	201,75	1,14	41,95	14,51	140,36
abr/97	1,08	46,02	9,57	144,46	1,66	108,46	24,31	205,06	0,57	42,77	13,46	141,95
mai/97	-0,01	46	7,66	146,02	1,58	111,77	23,79	208,46	1,59	45,04	14,98	142,77
jun/97	0,99	47,45	8,63	146	1,61	115,17	23,34	211,77	0,61	45,93	13,55	145,04
jul/97	0,55	48,26	6,73	147,45	1,6	118,62	22,95	215,17	1,05	47,46	15,2	145,93
ago/97	-0,28	47,84	6,71	148,26	1,59	122,09	22,49	218,62	1,87	50,22	14,79	147,46
set/97	0,11	48,01	6,72	147,84	1,59	125,62	22,11	222,09	1,48	52,44	14,43	150,22
out/97	0,06	48,1	6,44	148,01	1,67	129,39	21,89	225,62	1,61	54,9	14,51	152,44
nov/97	0,21	48,41	6,32	148,1	3,04	136,37	23,37	229,39	2,83	59,27	16,03	154,9
dez/97	0,18	48,67	6,11	148,41	2,97	143,39	24,78	236,37	2,78	63,71	17,59	159,27
jan/98	0,7	49,71	4,64	148,67	2,67	149,89	25,93	243,39	1,96	66,91	20,35	163,71
fev/98	0,28	50,13	4,45	149,71	2,13	155,21	26,5	249,89	1,84	69,99	21,11	166,91
mar/98	0,2	50,43	4,14	150,13	2,2	160,83	27,19	255,21	2	73,38	22,14	169,99

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

(Continuação)

Tabela 10 - Taxa de juros real indexada ao ICV-SP / DIEESE – 1995 a 2005

Período	Indexador: ICV-SP / DIEESE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x ICV-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,19	50,72	3,22	150,43	1,71	165,28	27,25	260,83	1,51	76,01	23,28	173,38
mai/98	0,41	51,34	3,65	150,72	1,63	169,6	27,31	265,28	1,22	78,15	22,82	176,01
jun/98	0,05	51,41	2,69	151,34	1,6	173,92	27,3	269,6	1,55	80,91	23,97	178,15
jul/98	-0,37	50,85	1,75	151,41	1,7	178,59	27,43	273,92	2,08	84,68	25,24	180,91
ago/98	-0,89	49,51	1,13	150,85	1,48	182,7	27,29	278,59	2,39	89,08	25,87	184,68
set/98	-0,11	49,35	0,9	149,51	2,49	189,73	28,42	282,7	2,6	94	27,27	189,08
out/98	0,21	49,66	1,06	149,35	2,94	198,25	30,02	289,73	2,72	99,29	28,66	194
nov/98	-0,34	49,15	0,5	149,66	2,63	206,1	29,5	298,25	2,98	105,23	28,85	199,29
dez/98	0,15	49,37	0,47	149,15	2,4	213,45	28,79	306,1	2,25	109,84	28,18	205,23
jan/99	1,38	51,44	1,15	149,37	2,18	220,28	28,17	313,45	0,79	111,5	26,71	209,84
fev/99	1,15	53,18	2,03	151,44	2,38	227,9	28,48	320,28	1,21	114,06	25,93	211,5
mar/99	0,98	54,68	2,82	153,18	3,33	238,83	29,91	327,9	2,33	119,06	26,34	214,06
abr/99	0,11	54,85	2,74	154,68	2,35	246,8	30,73	338,83	2,24	123,96	27,25	219,06
mai/99	0,22	55,19	2,55	154,85	2,02	253,8	31,23	346,8	1,79	127,98	27,98	223,96
jun/99	0,34	55,72	2,84	155,19	1,67	259,72	31,32	353,8	1,33	131,01	27,69	227,98
jul/99	1,19	57,57	4,45	155,72	1,66	265,69	31,26	359,72	0,46	132,08	25,67	231,01
ago/99	0,38	58,17	5,79	157,57	1,57	271,42	31,38	365,69	1,18	134,83	24,19	232,08
set/99	0,37	58,75	6,3	158,17	1,49	276,95	30,1	371,42	1,11	137,44	22,39	234,83
out/99	0,93	60,23	7,06	158,75	1,38	282,16	28,13	376,95	0,45	138,51	19,68	237,44
nov/99	1,34	62,38	8,87	160,23	1,39	287,46	26,58	382,16	0,05	138,62	16,27	238,51
dez/99	0,8	63,68	9,57	162,38	1,6	293,66	25,59	387,46	0,79	140,51	14,61	238,62
jan/00	1,19	65,62	9,37	163,68	1,46	299,39	24,7	393,66	0,26	141,14	14,02	240,51
fev/00	-0,2	65,29	7,91	165,62	1,45	305,18	23,57	399,39	1,65	145,13	14,51	241,14
mar/00	0,77	66,57	7,69	165,29	1,45	311,06	21,32	405,18	0,67	146,78	12,66	245,13
abr/00	0,29	67,05	7,88	166,57	1,3	316,38	20,06	411,06	1	149,26	11,29	246,78
mai/00	-0,2	66,71	7,43	167,05	1,49	322,6	19,45	416,38	1,7	153,49	11,19	249,26
jun/00	0,15	66,96	7,22	166,71	1,39	328,48	19,12	422,6	1,24	156,63	11,09	253,49
jul/00	2,13	70,52	8,22	166,96	1,31	334,08	18,7	428,48	-0,81	154,56	9,69	256,63
ago/00	1,31	72,75	9,22	170,52	1,41	340,18	18,51	434,08	0,09	154,8	8,51	254,56
set/00	0,41	73,46	9,27	172,75	1,22	345,57	18,2	440,18	0,81	156,86	8,18	254,8
out/00	0	73,46	8,26	173,46	1,29	351,3	18,09	445,57	1,29	160,17	9,08	256,86
nov/00	0,34	74,05	7,19	173,46	1,22	356,81	17,9	451,3	0,88	162,45	9,99	260,17
dez/00	0,82	75,48	7,21	174,05	1,2	362,28	17,43	456,81	0,38	163,44	9,53	262,45
jan/01	0,83	76,94	6,83	175,48	1,27	368,13	17,21	462,28	0,43	164,58	9,72	263,44
fev/01	0,23	77,34	7,29	176,94	1,02	372,89	16,71	468,13	0,78	166,65	8,78	264,58
mar/01	0,48	78,19	6,98	177,34	1,26	378,84	16,49	472,89	0,77	168,71	8,89	266,65
abr/01	0,39	78,89	7,09	178,19	1,19	384,52	16,36	478,84	0,79	170,85	8,66	268,71
mai/01	0,22	79,28	7,54	178,89	1,34	390,99	16,18	484,52	1,11	173,86	8,04	270,85
jun/01	1,53	82,03	9,02	179,28	1,27	397,24	16,05	490,99	-0,25	173,17	6,45	273,86
jul/01	2,12	85,89	9,01	182,03	1,5	404,69	16,27	497,24	-0,61	171,51	6,66	273,17
ago/01	0,65	87,09	8,3	185,89	1,6	412,77	16,49	504,69	0,94	174,07	7,56	271,51
set/01	0,6	88,22	8,5	187,09	1,32	419,56	16,61	512,77	0,72	176,04	7,47	274,07

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 10 - Taxa de juros real indexada ao ICV-SP / DIEESE – 1995 a 2005

Período	Indexador: ICV-SP / DIEESE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x ICV-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	1,2	90,47	9,81	188,22	1,53	427,53	16,89	519,56	0,33	176,96	6,45	276,04
nov/01	0,98	92,34	10,51	190,47	1,39	434,88	17,09	527,53	0,41	178,09	5,96	276,96
dez/01	-0,16	92,03	9,43	192,34	1,39	442,34	17,32	534,88	1,56	182,42	7,2	278,09
jan/02	1,06	94,07	9,68	192,03	1,53	450,66	17,63	542,34	0,47	183,74	7,24	282,42
fev/02	0,13	94,32	9,57	194,07	1,25	457,53	17,9	550,66	1,12	186,91	7,6	283,74
mar/02	0,23	94,77	9,3	194,32	1,37	465,18	18,03	557,53	1,14	190,18	7,99	286,91
abr/02	0,74	96,21	9,68	194,77	1,48	473,56	18,38	565,18	0,74	192,32	7,93	290,18
mai/02	0,1	96,41	9,55	196,21	1,42	481,68	18,47	573,56	1,31	196,16	8,14	292,32
jun/02	0,6	97,58	8,55	196,41	1,33	489,41	18,53	581,68	0,72	198,31	9,2	296,16
jul/02	1,34	100,23	7,72	197,58	1,54	498,46	18,58	589,41	0,19	198,88	10,08	298,31
ago/02	0,4	101,03	7,45	200,23	1,44	507,1	18,4	598,46	1,04	201,99	10,19	298,88
set/02	0,95	102,94	7,82	201,03	1,38	515,48	18,46	607,1	0,43	203,28	9,87	301,99
out/02	1,13	105,24	7,75	202,94	1,65	525,61	18,59	615,48	0,51	204,83	10,06	303,28
nov/02	3,2	111,8	10,12	205,24	1,54	535,25	18,76	625,61	-1,61	199,92	7,85	304,83
dez/02	2,39	116,87	12,93	211,8	1,74	546,32	19,17	635,25	-0,63	198,03	5,53	299,92
jan/03	2,92	123,2	15,01	216,87	1,97	559,06	19,69	646,32	-0,92	195,28	4,07	298,03
fev/03	1,35	126,21	16,41	223,2	1,83	571,12	20,37	659,06	0,47	196,68	3,4	295,28
mar/03	1,06	128,61	17,37	226,21	1,78	583,05	20,86	671,12	0,71	198,79	2,97	296,68
abr/03	1,39	131,79	18,13	228,61	1,87	595,83	21,32	683,05	0,47	200,2	2,7	298,79
mai/03	0,24	132,34	18,3	231,79	1,97	609,51	21,98	695,83	1,72	205,37	3,11	300,2
jun/03	-0,26	131,74	17,29	232,34	1,86	622,68	22,61	709,51	2,12	211,85	4,54	305,37
jul/03	0,35	132,55	16,14	231,74	2,08	637,75	23,27	722,68	1,73	217,24	6,14	311,85
ago/03	-0,15	132,2	15,5	232,55	1,77	650,84	23,68	737,75	1,93	223,36	7,08	317,24
set/03	1,26	135,13	15,86	232,2	1,68	663,45	24,04	750,84	0,41	224,69	7,06	323,36
out/03	0,47	136,23	15,1	235,13	1,64	675,98	24,04	763,45	1,17	228,48	7,76	324,69
nov/03	0,26	136,85	11,82	236,23	1,34	686,41	23,79	775,98	1,08	232,03	10,71	328,48
dez/03	0,32	137,6	9,56	236,85	1,37	697,21	23,35	786,41	1,05	235,52	12,58	332,03
jan/04	1,46	141,07	8,01	237,6	1,27	707,31	22,49	797,21	-0,19	234,88	13,41	335,52
fev/04	-0,18	140,64	6,38	241,07	1,08	716,07	21,6	807,31	1,27	239,12	14,31	334,88
mar/04	0,47	141,77	5,76	240,64	1,38	727,32	21,12	816,07	0,9	242,19	14,53	339,12
abr/04	0,06	141,92	4,37	241,77	1,18	737,1	20,3	827,32	1,12	246,03	15,26	342,19
mai/04	0,43	142,96	4,57	241,92	1,23	747,38	19,43	837,1	0,79	248,78	14,21	346,03
jun/04	1,12	145,68	6,01	242,96	1,23	757,8	18,7	847,38	0,11	249,16	11,96	348,78
jul/04	1,21	148,65	6,92	245,68	1,29	768,84	17,77	857,8	0,08	249,42	10,14	349,16
ago/04	0,69	150,37	7,82	248,65	1,29	780,08	17,21	868,84	0,6	251,52	8,71	349,42
set/04	0,29	151,09	6,79	250,37	1,25	791,09	16,72	880,08	0,96	254,89	9,3	351,52
out/04	0,53	152,42	6,85	251,09	1,21	801,9	16,23	891,09	0,68	257,3	8,77	354,89
nov/04	0,83	154,52	7,46	252,42	1,25	813,18	16,12	901,9	0,42	258,79	8,06	357,3
dez/04	0,54	155,89	7,7	254,52	1,48	826,72	16,25	913,18	0,94	262,16	7,94	358,79
jan/05	-	-	-	255,89	-	-	-	926,72	-	-	-	362,16

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 11 - Taxa de juros real indexada ao IPC-SP / FIPE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC-SP / FIPE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IPC-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	0,8	0,8	-	100	3,37	3,37	-	100	2,55	2,55	-	100
fev/95	1,32	2,13	-	100,8	3,25	6,74	-	103,37	1,91	4,51	-	102,55
mar/95	1,92	4,09	-	102,13	4,26	11,29	-	106,74	2,3	6,91	-	104,51
abr/95	2,64	6,84	-	104,09	4,26	16,02	-	111,29	1,57	8,59	-	106,91
mai/95	1,97	8,94	-	106,84	4,25	20,95	-	116,02	2,23	11,02	-	108,59
jun/95	2,66	11,84	-	108,94	4,04	25,84	-	120,95	1,34	12,51	-	111,02
jul/95	3,72	16	-	111,84	4,02	30,9	-	125,84	0,29	12,84	-	112,51
ago/95	1,43	17,66	-	116	3,84	35,93	-	130,9	2,38	15,52	-	112,84
set/95	0,74	18,53	-	117,66	3,32	40,44	-	135,93	2,57	18,49	-	115,52
out/95	1,48	20,29	-	118,53	3,09	44,79	-	140,44	1,59	20,37	-	118,49
nov/95	1,17	21,69	-	120,29	2,88	48,95	-	144,79	1,69	22,4	-	120,37
dez/95	1,21	23,17	23,17	121,69	2,78	53,09	53,09	148,95	1,55	24,29	24,29	122,4
jan/96	1,82	25,41	24,41	123,17	2,58	57,03	51,91	153,09	0,74	25,22	22,1	124,29
fev/96	0,4	25,91	23,28	125,41	2,35	60,72	50,58	157,03	1,94	27,65	22,14	125,22
mar/96	0,23	26,2	21,24	125,91	2,22	64,29	47,63	160,72	1,99	30,19	21,77	127,65
abr/96	1,62	28,24	20,03	126,2	2,07	67,69	44,53	164,29	0,44	30,76	20,41	130,19
mai/96	1,34	29,96	19,29	128,24	2,01	71,07	41,44	167,69	0,66	31,63	18,56	130,76
jun/96	1,41	31,79	17,84	129,96	1,98	74,45	38,63	171,07	0,56	32,36	17,64	131,63
jul/96	1,31	33,52	15,1	131,79	1,93	77,81	35,84	174,45	0,61	33,17	18,02	132,36
ago/96	0,34	33,98	13,86	133,52	1,97	81,31	33,39	177,81	1,62	35,33	17,15	133,17
set/96	0,07	34,07	13,11	133,98	1,9	84,76	31,56	181,31	1,83	37,81	16,31	135,33
out/96	0,58	34,84	12,1	134,07	1,86	88,2	29,98	184,76	1,28	39,57	15,95	137,81
nov/96	0,34	35,29	11,18	134,84	1,8	91,6	28,63	188,2	1,46	41,61	15,7	139,57
dez/96	0,17	35,53	10,03	135,29	1,8	95,05	27,41	191,6	1,63	43,92	15,79	141,61
jan/97	1,23	37,19	9,4	135,53	1,73	98,43	26,36	195,05	0,5	44,64	15,51	143,92
fev/97	0,01	37,21	8,98	137,19	1,67	101,75	25,52	198,43	1,66	47,03	15,18	144,64
mar/97	0,21	37,5	8,96	137,21	1,64	105,06	24,81	201,75	1,43	49,13	14,55	147,03
abr/97	0,64	38,38	7,9	137,5	1,66	108,46	24,31	205,06	1,01	50,65	15,21	149,13
mai/97	0,55	39,14	7,06	138,38	1,58	111,77	23,79	208,46	1,03	52,19	15,62	150,65
jun/97	1,42	41,12	7,07	139,14	1,61	115,17	23,34	211,77	0,18	52,47	15,19	152,19
jul/97	0,11	41,28	5,81	141,12	1,6	118,62	22,95	215,17	1,49	54,74	16,2	152,47
ago/97	-0,76	40,2	4,65	141,28	1,59	122,09	22,49	218,62	2,37	58,41	17,05	154,74
set/97	0,01	40,22	4,58	140,2	1,59	125,62	22,11	222,09	1,58	60,91	16,76	158,41
out/97	0,22	40,53	4,22	140,22	1,67	129,39	21,89	225,62	1,45	63,24	16,96	160,91
nov/97	0,53	41,27	4,41	140,53	3,04	136,37	23,37	229,39	2,5	67,33	18,16	163,24
dez/97	0,57	42,07	4,83	141,27	2,97	143,39	24,78	236,37	2,39	71,32	19,04	167,33
jan/98	0,24	42,41	3,8	142,07	2,67	149,89	25,93	243,39	2,42	75,47	21,32	171,32
fev/98	-0,16	42,17	3,62	142,41	2,13	155,21	26,5	249,89	2,3	79,5	22,08	175,47
mar/98	-0,23	41,85	3,16	142,17	2,2	160,83	27,19	255,21	2,43	83,87	23,3	179,5

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

(Continuação)

Tabela 11 - Taxa de juros real indexada ao IPC-SP / FIPE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC-SP / FIPE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IPC-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,62	42,73	3,14	141,85	1,71	165,28	27,25	260,83	1,08	85,86	23,38	183,87
mai/98	0,52	43,47	3,11	142,73	1,63	169,6	27,31	265,28	1,1	87,91	23,47	185,86
jun/98	0,19	43,74	1,86	143,47	1,6	173,92	27,3	269,6	1,41	90,56	24,98	187,91
jul/98	-0,77	42,63	0,96	143,74	1,7	178,59	27,43	273,92	2,49	95,32	26,22	190,56
ago/98	-1	41,21	0,72	142,63	1,48	182,7	27,29	278,59	2,5	100,2	26,39	195,32
set/98	-0,66	40,27	0,04	141,21	2,49	189,73	28,42	282,7	3,17	106,55	28,37	200,2
out/98	0,02	40,3	-0,16	140,27	2,94	198,25	30,02	289,73	2,92	112,58	30,23	206,55
nov/98	-0,44	39,68	-1,12	140,3	2,63	206,1	29,5	298,25	3,09	119,14	30,97	212,58
dez/98	-0,12	39,52	-1,8	139,68	2,4	213,45	28,79	306,1	2,52	124,67	31,14	219,14
jan/99	0,5	40,21	-1,54	139,52	2,18	220,28	28,17	313,45	1,67	128,43	30,18	224,67
fev/99	1,41	42,18	0,01	140,21	2,38	227,9	28,48	320,28	0,96	130,61	28,47	228,43
mar/99	0,56	42,98	0,8	142,18	3,33	238,83	29,91	327,9	2,76	136,98	28,88	230,61
abr/99	0,47	43,65	0,65	142,98	2,35	246,8	30,73	338,83	1,88	141,42	29,89	236,98
mai/99	-0,37	43,12	-0,25	143,65	2,02	253,8	31,23	346,8	2,4	147,21	31,56	241,42
jun/99	-0,08	43	-0,51	143,12	1,67	259,72	31,32	353,8	1,75	151,55	32	247,21
jul/99	1,09	44,56	1,35	143	1,66	265,69	31,26	359,72	0,56	152,96	29,51	251,55
ago/99	0,74	45,63	3,13	144,56	1,57	271,42	31,38	365,69	0,82	155,04	27,39	252,96
set/99	0,91	46,96	4,76	145,63	1,49	276,95	30,1	371,42	0,57	156,5	24,18	255,04
out/99	1,13	48,62	5,93	146,96	1,38	282,16	28,13	376,95	0,25	157,15	20,96	256,5
nov/99	1,48	50,82	7,97	148,62	1,39	287,46	26,58	382,16	-0,09	156,91	17,24	257,15
dez/99	0,49	51,56	8,63	150,82	1,6	293,66	25,59	387,46	1,1	159,74	15,61	256,91
jan/00	0,57	52,43	8,71	151,56	1,46	299,39	24,7	393,66	0,88	162,02	14,7	259,74
fev/00	-0,23	52,08	6,96	152,43	1,45	305,18	23,57	399,39	1,68	166,42	15,53	262,02
mar/00	0,23	52,43	6,61	152,08	1,45	311,06	21,32	405,18	1,22	169,67	13,8	266,42
abr/00	0,09	52,57	6,21	152,43	1,3	316,38	20,06	411,06	1,2	172,9	13,04	269,67
mai/00	0,03	52,62	6,64	152,57	1,49	322,6	19,45	416,38	1,46	176,9	12,01	272,9
jun/00	0,18	52,89	6,91	152,62	1,39	328,48	19,12	422,6	1,21	180,26	11,41	276,9
jul/00	1,4	55,02	7,24	152,89	1,31	334,08	18,7	428,48	-0,09	180,01	10,69	280,26
ago/00	1,55	57,43	8,1	155,02	1,41	340,18	18,51	434,08	-0,14	179,61	9,63	280,01
set/00	0,27	57,85	7,41	157,43	1,22	345,57	18,2	440,18	0,95	182,27	10,05	279,61
out/00	0,01	57,87	6,23	157,85	1,29	351,3	18,09	445,57	1,27	185,86	11,17	282,27
nov/00	-0,05	57,79	4,62	157,87	1,22	356,81	17,9	451,3	1,27	189,51	12,69	285,86
dez/00	0,26	58,2	4,38	157,79	1,2	362,28	17,43	456,81	0,94	192,21	12,5	289,51
jan/01	0,38	58,79	4,18	158,2	1,27	368,13	17,21	462,28	0,89	194,8	12,51	292,21
fev/01	0,11	58,97	4,53	158,79	1,02	372,89	16,71	468,13	0,91	197,48	11,65	294,8
mar/01	0,51	59,77	4,82	158,97	1,26	378,84	16,49	472,89	0,75	199,69	11,13	297,48
abr/01	0,61	60,75	5,36	159,77	1,19	384,52	16,36	478,84	0,57	201,41	10,45	299,69
mai/01	0,17	61,03	5,51	160,75	1,34	390,99	16,18	484,52	1,16	204,91	10,12	301,41
jun/01	0,85	62,4	6,22	161,03	1,27	397,24	16,05	490,99	0,42	206,19	9,25	304,91
jul/01	1,21	64,37	6,03	162,4	1,5	404,69	16,27	497,24	0,28	207,05	9,66	306,19
ago/01	1,15	66,27	5,61	164,37	1,6	412,77	16,49	504,69	0,44	208,4	10,3	307,05
set/01	0,32	66,8	5,67	166,27	1,32	419,56	16,61	512,77	1	211,48	10,35	308,4

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 11 - Taxa de juros real indexada ao IPC-SP / FIPE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC-SP / FIPE				SELIC / Over				Taxa de Juros (SELIC x IPC-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	0,74	68,04	6,44	166,8	1,53	427,53	16,89	519,56	0,79	213,93	9,82	311,48
nov/01	0,61	69,06	7,15	168,04	1,39	434,88	17,09	527,53	0,78	216,38	9,28	313,93
dez/01	0,25	69,49	7,13	169,06	1,39	442,34	17,32	534,88	1,14	219,99	9,51	316,38
jan/02	0,57	70,45	7,34	169,49	1,53	450,66	17,63	542,34	0,96	223,06	9,58	319,99
fev/02	0,26	70,89	7,5	170,45	1,25	457,53	17,9	550,66	0,99	226,25	9,67	323,06
mar/02	0,07	71	7,03	170,89	1,37	465,18	18,03	557,53	1,3	230,5	10,28	326,25
abr/02	0,06	71,1	6,44	171	1,48	473,56	18,38	565,18	1,43	235,22	11,22	330,5
mai/02	0,06	71,19	6,31	171,1	1,42	481,68	18,47	573,56	1,36	239,78	11,43	335,22
jun/02	0,31	71,72	5,74	171,19	1,33	489,41	18,53	581,68	1,02	243,24	12,1	339,78
jul/02	0,67	72,87	5,17	171,72	1,54	498,46	18,58	589,41	0,86	246,2	12,75	343,24
ago/02	1,01	74,62	5,03	172,87	1,44	507,1	18,4	598,46	0,42	247,67	12,73	346,2
set/02	0,76	75,95	5,49	174,62	1,38	515,48	18,46	607,1	0,61	249,8	12,3	347,67
out/02	1,28	78,2	6,05	175,95	1,65	525,61	18,59	615,48	0,36	251,07	11,83	349,8
nov/02	2,65	82,92	8,2	178,2	1,54	535,25	18,76	625,61	-1,08	247,28	9,77	351,07
dez/02	1,83	86,26	9,9	182,92	1,74	546,32	19,17	635,25	-0,08	246,99	8,44	347,28
jan/03	2,19	90,35	11,67	186,26	1,97	559,06	19,69	646,32	-0,22	246,24	7,18	346,99
fev/03	1,61	93,42	13,18	190,35	1,83	571,12	20,37	659,06	0,21	246,98	6,35	346,24
mar/03	0,67	94,72	13,87	193,42	1,78	583,05	20,86	671,12	1,1	250,79	6,14	346,98
abr/03	0,57	95,83	14,45	194,72	1,87	595,83	21,32	683,05	1,29	255,33	6	350,79
mai/03	0,31	96,43	14,74	195,83	1,97	609,51	21,98	695,83	1,65	261,19	6,3	355,33
jun/03	-0,16	96,13	14,22	196,43	1,86	622,68	22,61	709,51	2,02	268,48	7,35	361,19
jul/03	-0,08	95,97	13,36	196,13	2,08	637,75	23,27	722,68	2,17	276,46	8,74	368,48
ago/03	0,63	97,2	12,93	195,97	1,77	650,84	23,68	737,75	1,14	280,74	9,51	376,46
set/03	0,84	98,86	13,02	197,2	1,68	663,45	24,04	750,84	0,83	283,91	9,75	380,74
out/03	0,63	100,12	12,3	198,86	1,64	675,98	24,04	763,45	1	287,76	10,45	383,91
nov/03	0,27	100,65	9,69	200,12	1,34	686,41	23,79	775,98	1,08	291,93	12,86	387,76
dez/03	0,42	101,5	8,18	200,65	1,37	697,21	23,35	786,41	0,94	295,64	14,02	391,93
jan/04	0,65	102,8	6,54	201,5	1,27	707,31	22,49	797,21	0,62	298,08	14,97	395,64
fev/04	0,19	103,18	5,05	202,8	1,08	716,07	21,6	807,31	0,9	301,65	15,76	398,08
mar/04	0,12	103,42	4,47	203,18	1,38	727,32	21,12	816,07	1,26	306,7	15,94	401,65
abr/04	0,29	104,02	4,18	203,42	1,18	737,1	20,3	827,32	0,89	310,3	15,47	406,7
mai/04	0,57	105,18	4,45	204,02	1,23	747,38	19,43	837,1	0,65	312,98	14,34	410,3
jun/04	0,92	107,08	5,59	205,18	1,23	757,8	18,7	847,38	0,3	314,23	12,42	412,98
jul/04	0,59	108,3	6,29	207,08	1,29	768,84	17,77	857,8	0,7	317,11	10,8	414,23
ago/04	0,99	110,36	6,67	208,3	1,29	780,08	17,21	868,84	0,3	318,37	9,88	417,11
set/04	0,21	110,8	6,01	210,36	1,25	791,09	16,72	880,08	1,04	322,71	10,11	418,37
out/04	0,62	112,12	6	210,8	1,21	801,9	16,23	891,09	0,59	325,19	9,65	422,71
nov/04	0,56	113,3	6,3	212,12	1,25	813,18	16,12	901,9	0,69	328,12	9,23	425,19
dez/04	0,67	114,73	6,56	213,3	1,48	826,72	16,25	913,18	0,81	331,58	9,09	428,12
jan/05	-	-	-	214,73	-	-	-	926,72	-	-	-	431,58

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

ANEXO B - TAXAS DE JUROS REAIS APÓS TRIBUTAÇÃO – 1995 A 2005

Tabela 12 - Taxa de juros real líquida indexada ao IPCA / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPCA / IBGE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IPCA)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	1,7	1,7	-	100	2,70	2,70	-	100	0,98	0,98	-	100
fev/95	1,02	2,74	-	101,7	2,60	5,37	-	102,70	1,56	2,56	-	100,98
mar/95	1,55	4,33	-	102,74	3,41	8,96	-	105,37	1,83	4,44	-	102,56
abr/95	2,43	6,86	-	104,33	3,41	12,67	-	108,96	0,95	5,43	-	104,44
mai/95	2,67	9,72	-	106,86	3,40	16,50	-	112,67	0,71	6,18	-	105,43
jun/95	2,26	12,2	-	109,72	3,23	20,27	-	116,50	0,95	7,19	-	106,18
jul/95	2,36	14,85	-	112,2	3,22	24,13	-	120,27	0,84	8,09	-	107,19
ago/95	0,99	15,98	-	114,85	3,07	27,95	-	124,13	2,06	10,32	-	108,09
set/95	0,99	17,13	-	115,98	2,66	31,35	-	127,95	1,65	12,14	-	110,32
out/95	1,41	18,78	-	117,13	2,47	34,59	-	131,35	1,05	13,31	-	112,14
nov/95	1,47	20,53	-	118,78	2,30	37,69	-	134,59	0,82	14,24	-	113,31
dez/95	1,56	22,41	22,41	120,53	2,22	40,76	40,76	137,69	0,65	14,99	14,99	114,24
jan/96	1,34	24,05	21,98	122,41	2,06	43,66	39,89	140,76	0,71	15,81	14,69	114,99
fev/96	1,03	25,33	21,99	124,05	1,88	46,36	38,91	143,66	0,84	16,78	13,87	115,81
mar/96	0,35	25,77	20,55	125,33	1,78	48,96	36,72	146,36	1,42	18,44	13,41	116,78
abr/96	1,26	27,35	19,17	125,77	1,66	51,43	34,40	148,96	0,39	18,91	12,78	118,44
mai/96	1,22	28,9	17,49	127,35	1,61	53,86	32,07	151,43	0,38	19,36	12,41	118,91
jun/96	1,19	30,44	16,26	128,9	1,58	56,30	29,96	153,86	0,39	19,83	11,79	119,36
jul/96	1,11	31,89	14,84	130,44	1,54	58,71	27,86	156,30	0,43	20,34	11,34	119,83
ago/96	0,44	32,47	14,21	131,89	1,58	61,21	26,00	158,71	1,13	21,70	10,32	120,34
set/96	0,15	32,66	13,26	132,47	1,52	63,67	24,61	161,21	1,37	23,37	10,02	121,70
out/96	0,3	33,06	12,02	132,66	1,49	66,10	23,41	163,67	1,18	24,83	10,17	123,37
nov/96	0,32	33,49	10,75	133,06	1,44	68,49	22,37	166,10	1,12	26,22	10,49	124,83
dez/96	0,47	34,12	9,56	133,49	1,44	70,92	21,43	168,49	0,97	27,44	10,83	126,22
jan/97	1,18	35,7	9,39	134,12	1,38	73,28	20,62	170,92	0,20	27,70	10,27	127,44
fev/97	0,5	36,38	8,82	135,7	1,34	75,60	19,98	173,28	0,83	28,76	10,26	127,70
mar/97	0,51	37,07	8,99	136,38	1,31	77,90	19,43	175,60	0,80	29,79	9,58	128,76
abr/97	0,88	38,28	8,58	137,07	1,33	80,27	19,04	177,90	0,44	30,36	9,64	129,79
mai/97	0,41	38,85	7,71	138,28	1,26	82,54	18,64	180,27	0,85	31,47	10,15	130,36
jun/97	0,54	39,6	7,02	138,85	1,29	84,90	18,30	182,54	0,74	32,45	10,53	131,47
jul/97	0,22	39,9	6,08	139,6	1,28	87,26	17,99	184,90	1,06	33,85	11,23	132,45
ago/97	-0,02	39,87	5,59	139,9	1,27	89,64	17,63	187,26	1,29	35,58	11,40	133,85
set/97	0,06	39,96	5,5	139,87	1,27	92,06	17,35	189,64	1,21	37,22	11,23	135,58
out/97	0,23	40,28	5,42	139,96	1,34	94,62	17,17	192,06	1,10	38,74	11,14	137,22
nov/97	0,17	40,52	5,27	140,28	2,43	99,36	18,32	194,62	2,26	41,87	12,40	138,74
dez/97	0,43	41,12	5,22	140,52	2,38	104,09	19,41	199,36	1,94	44,62	13,48	141,87
jan/98	0,71	42,12	4,74	141,12	2,14	108,45	20,29	204,09	1,42	46,67	14,86	144,62
fev/98	0,46	42,78	4,69	142,12	1,70	112,00	20,73	208,45	1,24	48,48	15,32	146,67
mar/98	0,34	43,26	4,52	142,78	1,76	115,74	21,27	212,00	1,42	50,59	16,02	148,48

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 12 - Taxa de juros real líquida indexada ao IPCA / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPCA / IBGE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IPCA)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,24	43,61	3,85	143,26	1,37	118,69	21,31	215,74	1,13	52,28	16,81	150,59
mai/98	0,5	44,33	3,95	143,61	1,30	121,54	21,36	218,69	0,80	53,50	16,75	152,28
jun/98	0,02	44,35	3,41	144,33	1,28	124,37	21,35	221,54	1,26	55,43	17,35	153,50
jul/98	-0,12	44,18	3,06	144,35	1,36	127,43	21,45	224,37	1,48	57,74	17,84	155,43
ago/98	-0,51	43,45	2,55	144,18	1,18	130,12	21,34	227,43	1,70	60,42	18,32	157,74
set/98	-0,22	43,13	2,27	143,45	1,99	134,70	22,20	230,12	2,22	63,98	19,50	160,42
out/98	0,02	43,16	2,05	143,13	2,35	140,22	23,43	234,70	2,33	67,80	20,95	163,98
nov/98	-0,12	42,99	1,76	143,16	2,10	145,28	23,03	240,22	2,23	71,54	20,91	167,80
dez/98	0,33	43,46	1,66	142,99	1,92	149,99	22,49	245,28	1,58	74,26	20,49	171,54
jan/99	0,7	44,46	1,65	143,46	1,74	154,35	22,02	249,99	1,04	76,06	20,04	174,26
fev/99	1,05	45,98	2,24	144,46	1,90	159,19	22,26	254,35	0,85	77,55	19,57	176,06
mar/99	1,1	47,59	3,02	145,98	2,66	166,09	23,34	259,19	1,55	80,30	19,73	177,55
abr/99	0,56	48,41	3,35	147,59	1,88	171,10	23,97	266,09	1,31	82,66	19,95	180,30
mai/99	0,3	48,86	3,14	148,41	1,62	175,48	24,35	271,10	1,31	85,06	20,56	182,66
jun/99	0,19	49,14	3,32	148,86	1,34	179,16	24,42	275,48	1,14	87,18	20,42	185,06
jul/99	1,09	50,77	4,57	149,14	1,33	182,86	24,38	279,16	0,24	87,62	18,94	187,18
ago/99	0,56	51,61	5,69	150,77	1,26	186,42	24,47	282,86	0,69	88,92	17,76	187,62
set/99	0,31	52,08	6,25	151,61	1,19	189,83	23,49	286,42	0,88	90,58	16,22	188,92
out/99	1,19	53,89	7,5	152,08	1,10	193,03	21,98	289,83	-0,08	90,41	13,48	190,58
nov/99	0,95	55,35	8,65	153,89	1,11	196,29	20,80	293,03	0,16	90,72	11,18	190,41
dez/99	0,6	56,28	8,94	155,35	1,28	200,08	20,04	296,29	0,68	92,01	10,19	190,72
jan/00	0,62	57,25	8,85	156,28	1,17	203,59	19,36	300,08	0,54	93,06	9,65	192,01
fev/00	0,13	57,46	7,86	157,25	1,16	207,11	18,49	303,59	1,03	95,04	9,85	193,06
mar/00	0,22	57,8	6,92	157,46	1,16	210,67	16,75	307,11	0,94	96,87	9,19	195,04
abr/00	0,42	58,47	6,77	157,8	1,04	213,90	15,79	310,67	0,62	98,09	8,44	196,87
mai/00	0,01	58,48	6,47	158,47	1,19	217,64	15,31	313,90	1,18	100,43	8,30	198,09
jun/00	0,23	58,85	6,51	158,48	1,11	221,18	15,05	317,64	0,88	102,19	8,02	200,43
jul/00	1,61	61,41	7,06	158,85	1,05	224,54	14,73	321,18	-0,55	101,07	7,17	202,19
ago/00	1,31	63,52	7,85	161,41	1,13	228,20	14,59	324,54	-0,18	100,71	6,24	201,07
set/00	0,23	63,9	7,77	163,52	0,98	231,41	14,34	328,20	0,74	102,21	6,10	200,71
out/00	0,14	64,13	6,65	163,9	1,03	234,83	14,26	331,41	0,89	104,01	7,14	202,21
nov/00	0,32	64,65	5,98	164,13	0,98	238,09	14,11	334,83	0,65	105,34	7,67	204,01
dez/00	0,59	65,62	5,97	164,65	0,96	241,34	13,75	338,09	0,37	106,10	7,34	205,34
jan/01	0,57	66,57	5,92	165,62	1,02	244,81	13,58	341,34	0,44	107,01	7,23	206,10
fev/01	0,46	67,33	6,27	166,57	0,82	247,62	13,19	344,81	0,35	107,74	6,51	207,01
mar/01	0,38	67,97	6,44	167,33	1,01	251,12	13,02	347,62	0,63	109,04	6,18	207,74
abr/01	0,58	68,94	6,61	167,97	0,95	254,47	12,92	351,12	0,37	109,82	5,92	209,04
mai/01	0,41	69,63	7,04	168,94	1,07	258,27	12,79	354,47	0,66	111,20	5,37	209,82
jun/01	0,52	70,52	7,35	169,63	1,02	261,91	12,68	358,27	0,49	112,24	4,97	211,20
jul/01	1,33	72,78	7,05	170,52	1,20	266,25	12,85	361,91	-0,13	111,97	5,42	212,24
ago/01	0,7	73,99	6,41	172,78	1,28	270,94	13,02	366,25	0,58	113,19	6,22	211,97
set/01	0,28	74,48	6,46	173,99	1,06	274,86	13,11	370,94	0,77	114,84	6,25	213,19

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 12 - Taxa de juros real líquida indexada ao IPCA / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPCA / IBGE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IPCA)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	0,83	75,93	7,19	174,48	1,22	279,44	13,33	374,86	0,39	115,68	5,72	214,84
nov/01	0,71	77,18	7,61	175,93	1,11	283,66	13,48	379,44	0,40	116,54	5,45	215,68
dez/01	0,65	78,33	7,67	177,18	1,11	287,93	13,65	383,66	0,46	117,53	5,55	216,54
jan/02	0,52	79,26	7,62	178,33	1,22	292,68	13,88	387,93	0,70	119,06	5,82	217,53
fev/02	0,36	79,9	7,51	179,26	1,00	296,60	14,09	392,68	0,64	120,45	6,12	219,06
mar/02	0,6	80,98	7,75	179,9	1,10	300,95	14,19	396,60	0,49	121,54	5,98	220,45
abr/02	0,8	82,43	7,98	180,98	1,18	305,70	14,45	400,95	0,38	122,39	5,99	221,54
mai/02	0,21	82,81	7,77	182,43	1,14	310,31	14,53	405,70	0,92	124,44	6,27	222,39
jun/02	0,42	83,58	7,66	182,81	1,06	314,67	14,58	410,31	0,64	125,88	6,43	224,44
jul/02	1,19	85,77	7,51	183,58	1,23	319,78	14,62	414,67	0,04	125,97	6,61	225,88
ago/02	0,65	86,97	7,46	185,77	1,15	324,62	14,47	419,78	0,50	127,10	6,52	225,97
set/02	0,72	88,32	7,93	186,97	1,10	329,31	14,53	424,62	0,38	127,97	6,11	227,10
out/02	1,31	90,79	8,44	188,32	1,32	334,97	14,63	429,31	0,01	127,99	5,71	227,97
nov/02	3,02	96,55	10,93	190,79	1,23	340,33	14,77	434,97	-1,74	124,03	3,46	227,99
dez/02	2,1	100,68	12,53	196,55	1,39	346,46	15,09	440,33	-0,69	122,48	2,27	224,03
jan/03	2,25	105,19	14,47	200,68	1,58	353,50	15,49	446,46	-0,66	121,01	0,89	222,48
fev/03	1,57	108,41	15,85	205,19	1,46	360,14	16,02	453,50	-0,10	120,78	0,15	221,01
mar/03	1,23	110,98	16,57	208,41	1,42	366,69	16,40	460,14	0,19	121,20	-0,15	220,78
abr/03	0,97	113,02	16,77	210,98	1,50	373,67	16,75	466,69	0,52	122,36	-0,01	221,20
mai/03	0,61	114,32	17,24	213,02	1,58	381,13	17,26	473,67	0,96	124,49	0,02	222,36
jun/03	-0,15	114	16,57	214,32	1,49	388,29	17,75	481,13	1,64	128,17	1,02	224,49
jul/03	0,2	114,43	15,43	214	1,66	396,42	18,26	488,29	1,46	131,51	2,45	228,17
ago/03	0,34	115,16	15,07	214,43	1,42	403,45	18,57	496,42	1,07	133,99	3,03	231,51
set/03	0,78	116,84	15,14	215,16	1,34	410,21	18,85	503,45	0,56	135,30	3,22	233,99
out/03	0,29	117,46	13,98	216,84	1,31	416,91	18,84	510,21	1,02	137,70	4,26	235,30
nov/03	0,34	118,2	11,02	217,46	1,07	422,45	18,65	516,91	0,73	139,43	6,87	237,70
dez/03	0,52	119,34	9,3	218,2	1,10	428,18	18,30	522,45	0,57	140,80	8,24	239,43
jan/04	0,76	121,01	7,71	219,34	1,02	433,54	17,65	528,18	0,25	141,42	9,23	240,80
fev/04	0,61	122,35	6,69	221,01	0,86	438,15	16,96	533,54	0,25	142,03	9,62	241,42
mar/04	0,47	123,4	5,89	222,35	1,10	444,09	16,59	538,15	0,63	143,55	10,10	242,03
abr/04	0,37	124,23	5,26	223,4	0,94	449,23	15,95	544,09	0,57	144,95	10,16	243,55
mai/04	0,51	125,37	5,15	224,23	0,98	454,63	15,28	549,23	0,47	146,10	9,63	244,95
jun/04	0,71	126,97	6,06	225,37	0,98	460,09	14,70	554,63	0,27	146,77	8,15	246,10
jul/04	0,91	129,03	6,81	226,97	1,03	465,87	13,99	560,09	0,12	147,07	6,72	246,77
ago/04	0,69	130,61	7,18	229,03	1,03	471,71	13,56	565,87	0,34	147,91	5,95	247,07
set/04	0,33	131,38	6,71	230,61	1,00	477,43	13,17	571,71	0,67	149,56	6,06	247,91
out/04	0,44	132,39	6,87	231,38	0,97	483,02	12,79	577,43	0,53	150,88	5,54	249,56
nov/04	0,69	134	7,24	232,39	1,00	488,85	12,71	583,02	0,31	151,65	5,10	250,88
dez/04	0,86	136,01	7,6	234	1,18	495,82	12,81	588,85	0,32	152,46	4,84	251,65
jan/05	-	-	-	236,01	-	-	-	595,82	-	-	-	252,46

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 13 - Taxa de juros real líquida indexada ao INPC / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: INPC / IBGE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x INPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	1,44	1,44	-	100	2,70	2,70	-	100	1,24	1,24	-	100
fev/95	1,01	2,46	-	101,44	2,60	5,37	-	102,70	1,57	2,83	-	101,24
mar/95	1,62	4,12	-	102,46	3,41	8,96	-	105,37	1,76	4,64	-	102,83
abr/95	2,49	6,72	-	104,12	3,41	12,67	-	108,96	0,90	5,58	-	104,64
mai/95	2,1	8,96	-	106,72	3,40	16,50	-	112,67	1,27	6,92	-	105,58
jun/95	2,18	11,33	-	108,96	3,23	20,27	-	116,50	1,03	8,02	-	106,92
jul/95	2,46	14,07	-	111,33	3,22	24,13	-	120,27	0,74	8,82	-	108,02
ago/95	1,02	15,24	-	114,07	3,07	27,95	-	124,13	2,03	11,03	-	108,82
set/95	1,17	16,58	-	115,24	2,66	31,35	-	127,95	1,47	12,66	-	111,03
out/95	1,4	18,22	-	116,58	2,47	34,59	-	131,35	1,06	13,85	-	112,66
nov/95	1,51	20	-	118,22	2,30	37,69	-	134,59	0,78	14,74	-	113,85
dez/95	1,65	21,98	21,98	120	2,22	40,76	40,76	137,69	0,56	15,39	15,39	114,74
jan/96	1,46	23,76	22,01	121,98	2,06	43,66	39,89	140,76	0,60	16,08	14,66	115,39
fev/96	0,71	24,64	21,64	123,76	1,88	46,36	38,91	143,66	1,16	17,43	14,19	116,08
mar/96	0,29	25	20,05	124,64	1,78	48,96	36,72	146,36	1,48	19,17	13,88	117,43
abr/96	0,93	26,17	18,22	125	1,66	51,43	34,40	148,96	0,72	20,02	13,68	119,17
mai/96	1,28	27,78	17,27	126,17	1,61	53,86	32,07	151,43	0,32	20,41	12,62	120,02
jun/96	1,33	29,48	16,3	127,78	1,58	56,30	29,96	153,86	0,25	20,71	11,75	120,41
jul/96	1,2	31,03	14,87	129,48	1,54	58,71	27,86	156,30	0,34	21,12	11,31	120,71
ago/96	0,5	31,69	14,28	131,03	1,58	61,21	26,00	158,71	1,07	22,42	10,26	121,12
set/96	0,02	31,71	12,98	131,69	1,52	63,67	24,61	161,21	1,50	24,26	10,29	122,42
out/96	0,38	32,22	11,84	131,71	1,49	66,10	23,41	163,67	1,10	25,63	10,34	124,26
nov/96	0,34	32,66	10,55	132,22	1,44	68,49	22,37	166,10	1,10	27,01	10,69	125,63
dez/96	0,33	33,1	9,12	132,66	1,44	70,92	21,43	168,49	1,11	28,41	11,28	127,01
jan/97	0,81	34,18	8,42	133,1	1,38	73,28	20,62	170,92	0,57	29,14	11,25	128,41
fev/97	0,45	34,78	8,14	134,18	1,34	75,60	19,98	173,28	0,88	30,28	10,95	129,14
mar/97	0,68	35,7	8,56	134,78	1,31	77,90	19,43	175,60	0,63	31,10	10,01	130,28
abr/97	0,6	36,52	8,2	135,7	1,33	80,27	19,04	177,90	0,72	32,05	10,02	131,10
mai/97	0,11	36,67	6,95	136,52	1,26	82,54	18,64	180,27	1,15	33,57	10,93	132,05
jun/97	0,35	37,14	5,92	136,67	1,29	84,90	18,30	182,54	0,93	34,82	11,68	133,57
jul/97	0,18	37,39	4,85	137,14	1,28	87,26	17,99	184,90	1,10	36,30	12,53	134,82
ago/97	-0,03	37,35	4,3	137,39	1,27	89,64	17,63	187,26	1,30	38,07	12,79	136,30
set/97	0,1	37,49	4,38	137,35	1,27	92,06	17,35	189,64	1,17	39,69	12,42	138,07
out/97	0,29	37,89	4,29	137,49	1,34	94,62	17,17	192,06	1,04	41,15	12,35	139,69
nov/97	0,15	38,09	4,09	137,89	2,43	99,36	18,32	194,62	2,28	44,36	13,67	141,15
dez/97	0,57	38,88	4,34	138,09	2,38	104,09	19,41	199,36	1,80	46,96	14,44	144,36
jan/98	0,85	40,06	4,38	138,88	2,14	108,45	20,29	204,09	1,28	48,83	15,25	146,96
fev/98	0,54	40,82	4,48	140,06	1,70	112,00	20,73	208,45	1,16	50,55	15,56	148,83
mar/98	0,49	41,51	4,28	140,82	1,76	115,74	21,27	212,00	1,26	52,46	16,29	150,55

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 13 - Taxa de juros real líquida indexada ao INPC / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: INPC / IBGE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x INPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,45	42,14	4,12	141,51	1,37	118,69	21,31	215,74	0,91	53,85	16,51	152,46
mai/98	0,72	43,17	4,76	142,14	1,30	121,54	21,36	218,69	0,58	54,74	15,85	153,85
jun/98	0,15	43,38	4,55	143,17	1,28	124,37	21,35	221,54	1,13	56,49	16,07	154,74
jul/98	-0,28	42,98	4,07	143,38	1,36	127,43	21,45	224,37	1,64	59,06	16,70	156,49
ago/98	-0,49	42,28	3,59	142,98	1,18	130,12	21,34	227,43	1,68	61,74	17,14	159,06
set/98	-0,31	41,84	3,16	142,28	1,99	134,70	22,20	230,12	2,31	65,47	18,46	161,74
out/98	0,11	41,99	2,98	141,84	2,35	140,22	23,43	234,70	2,24	69,18	19,86	165,47
nov/98	-0,18	41,74	2,64	141,99	2,10	145,28	23,03	240,22	2,29	73,05	19,87	169,18
dez/98	0,42	42,33	2,49	141,74	1,92	149,99	22,49	245,28	1,49	75,63	19,51	173,05
jan/99	0,65	43,26	2,28	142,33	1,74	154,35	22,02	249,99	1,09	77,54	19,29	175,63
fev/99	1,29	45,11	3,05	143,26	1,90	159,19	22,26	254,35	0,61	78,62	18,64	177,54
mar/99	1,28	46,96	3,86	145,11	2,66	166,09	23,34	259,19	1,37	81,06	18,76	178,62
abr/99	0,47	47,65	3,88	146,96	1,88	171,10	23,97	266,09	1,40	83,60	19,34	181,06
mai/99	0,05	47,73	3,19	147,65	1,62	175,48	24,35	271,10	1,57	86,47	20,51	183,60
jun/99	0,07	47,83	3,1	147,73	1,34	179,16	24,42	275,48	1,27	88,83	20,67	186,47
jul/99	0,74	48,93	4,16	147,83	1,33	182,86	24,38	279,16	0,58	89,94	19,41	188,83
ago/99	0,55	49,75	5,25	148,93	1,26	186,42	24,47	282,86	0,70	91,27	18,26	189,94
set/99	0,39	50,33	5,99	149,75	1,19	189,83	23,49	286,42	0,80	92,80	16,51	191,27
out/99	0,96	51,77	6,89	150,33	1,10	193,03	21,98	289,83	0,14	93,07	14,12	192,80
nov/99	0,94	53,2	8,09	151,77	1,11	196,29	20,80	293,03	0,17	93,40	11,76	193,07
dez/99	0,74	54,33	8,43	153,2	1,28	200,08	20,04	296,29	0,54	94,44	10,71	193,40
jan/00	0,61	55,27	8,39	154,33	1,17	203,59	19,36	300,08	0,55	95,52	10,12	194,44
fev/00	0,05	55,35	7,06	155,27	1,16	207,11	18,49	303,59	1,11	97,69	10,67	195,52
mar/00	0,13	55,55	5,84	155,35	1,16	210,67	16,75	307,11	1,03	99,72	10,31	197,69
abr/00	0,09	55,69	5,44	155,55	1,04	213,90	15,79	310,67	0,95	101,61	9,81	199,72
mai/00	-0,05	55,62	5,34	155,69	1,19	217,64	15,31	313,90	1,24	104,12	9,46	201,61
jun/00	0,3	56,08	5,58	155,62	1,11	221,18	15,05	317,64	0,81	105,77	8,97	204,12
jul/00	1,39	58,25	6,26	156,08	1,05	224,54	14,73	321,18	-0,34	105,08	7,97	205,77
ago/00	1,21	60,17	6,96	158,25	1,13	228,20	14,59	324,54	-0,08	104,91	7,13	205,08
set/00	0,43	60,86	7	160,17	0,98	231,41	14,34	328,20	0,54	106,03	6,86	204,91
out/00	0,16	61,11	6,15	160,86	1,03	234,83	14,26	331,41	0,87	107,82	7,64	206,03
nov/00	0,29	61,58	5,47	161,11	0,98	238,09	14,11	334,83	0,68	109,24	8,19	207,82
dez/00	0,55	62,47	5,27	161,58	0,96	241,34	13,75	338,09	0,41	110,09	8,05	209,24
jan/01	0,77	63,72	5,44	162,47	1,02	244,81	13,58	341,34	0,24	110,61	7,72	210,09
fev/01	0,49	64,52	5,9	163,72	0,82	247,62	13,19	344,81	0,32	111,29	6,88	210,61
mar/01	0,48	65,31	6,27	164,52	1,01	251,12	13,02	347,62	0,53	112,40	6,35	211,29
abr/01	0,84	66,7	7,07	165,31	0,95	254,47	12,92	351,12	0,11	112,64	5,47	212,40
mai/01	0,57	67,65	7,73	166,7	1,07	258,27	12,79	354,47	0,50	113,70	4,69	212,64
jun/01	0,6	68,66	8,06	167,65	1,02	261,91	12,68	358,27	0,41	114,58	4,28	213,70
jul/01	1,11	70,53	7,76	168,66	1,20	266,25	12,85	361,91	0,09	114,77	4,73	214,58
ago/01	0,79	71,88	7,31	170,53	1,28	270,94	13,02	366,25	0,49	115,82	5,32	214,77
set/01	0,44	72,63	7,32	171,88	1,06	274,86	13,11	370,94	0,61	117,14	5,39	215,82

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 13 - Taxa de juros real líquida indexada ao INPC / IBGE – 1995 a 2005

Período	Indexador: INPC / IBGE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x INPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	0,94	74,26	8,16	172,63	1,22	279,44	13,33	374,86	0,28	117,75	4,78	217,14
nov/01	1,29	76,5	9,24	174,26	1,11	283,66	13,48	379,44	-0,18	117,37	3,88	217,75
dez/01	0,74	77,81	9,44	176,5	1,11	287,93	13,65	383,66	0,37	118,17	3,84	217,37
jan/02	1,07	79,71	9,77	177,81	1,22	292,68	13,88	387,93	0,15	118,50	3,75	218,17
fev/02	0,31	80,27	9,57	179,71	1,00	296,60	14,09	392,68	0,69	120,01	4,13	218,50
mar/02	0,62	81,39	9,72	180,27	1,10	300,95	14,19	396,60	0,47	121,05	4,07	220,01
abr/02	0,68	82,62	9,55	181,39	1,18	305,70	14,45	400,95	0,50	122,15	4,48	221,05
mai/02	0,09	82,78	9,03	182,62	1,14	310,31	14,53	405,70	1,05	124,48	5,04	222,15
jun/02	0,61	83,9	9,04	182,78	1,06	314,67	14,58	410,31	0,45	125,49	5,08	224,48
jul/02	1,15	86,01	9,08	183,9	1,23	319,78	14,62	414,67	0,08	125,67	5,07	225,49
ago/02	0,86	87,61	9,16	186,01	1,15	324,62	14,47	419,78	0,29	126,33	4,87	225,67
set/02	0,83	89,17	9,58	187,61	1,10	329,31	14,53	424,62	0,27	126,94	4,51	226,33
out/02	1,57	92,14	10,26	189,17	1,32	334,97	14,63	429,31	-0,25	126,38	3,96	226,94
nov/02	3,39	98,65	12,55	192,14	1,23	340,33	14,77	434,97	-2,09	121,66	1,97	226,38
dez/02	2,7	104,02	14,74	198,65	1,39	346,46	15,09	440,33	-1,27	118,83	0,30	221,66
jan/03	2,47	109,06	16,33	204,02	1,58	353,50	15,49	446,46	-0,87	116,92	-0,72	218,83
fev/03	1,46	112,11	17,66	209,06	1,46	360,14	16,02	453,50	0,00	116,93	-1,40	216,92
mar/03	1,37	115,02	18,54	212,11	1,42	366,69	16,40	460,14	0,05	117,05	-1,81	216,93
abr/03	1,38	117,98	19,36	215,02	1,50	373,67	16,75	466,69	0,11	117,30	-2,19	217,05
mai/03	0,99	120,14	20,44	217,98	1,58	381,13	17,26	473,67	0,58	118,56	-2,64	217,30
jun/03	-0,06	120,01	19,64	220,14	1,49	388,29	17,75	481,13	1,55	121,94	-1,57	218,56
jul/03	0,04	120,1	18,32	220,01	1,66	396,42	18,26	488,29	1,62	125,55	-0,06	221,94
ago/03	0,18	120,49	17,52	220,1	1,42	403,45	18,57	496,42	1,23	128,33	0,89	225,55
set/03	0,82	122,3	17,51	220,49	1,34	410,21	18,85	503,45	0,52	129,52	1,13	228,33
out/03	0,39	123,17	16,15	222,3	1,31	416,91	18,84	510,21	0,92	131,62	2,32	229,52
nov/03	0,37	123,99	12,76	223,17	1,07	422,45	18,65	516,91	0,70	133,24	5,23	231,62
dez/03	0,54	125,2	10,38	223,99	1,10	428,18	18,30	522,45	0,55	134,53	7,17	233,24
jan/04	0,83	127,07	8,62	225,2	1,02	433,54	17,65	528,18	0,18	134,97	8,32	234,53
fev/04	0,39	127,96	7,47	227,07	0,86	438,15	16,96	533,54	0,47	136,08	8,82	234,97
mar/04	0,57	129,26	6,62	227,96	1,10	444,09	16,59	538,15	0,53	137,33	9,34	236,08
abr/04	0,41	130,2	5,6	229,26	0,94	449,23	15,95	544,09	0,53	138,59	9,80	237,33
mai/04	0,4	131,12	4,99	230,2	0,98	454,63	15,28	549,23	0,58	139,98	9,80	238,59
jun/04	0,5	132,27	5,57	231,12	0,98	460,09	14,70	554,63	0,48	141,13	8,65	239,98
jul/04	0,73	133,97	6,3	232,27	1,03	465,87	13,99	560,09	0,30	141,86	7,23	241,13
ago/04	0,5	135,14	6,64	233,97	1,03	471,71	13,56	565,87	0,53	143,14	6,49	241,86
set/04	0,17	135,54	5,95	235,14	1,00	477,43	13,17	571,71	0,83	145,15	6,81	243,14
out/04	0,17	135,94	5,72	235,54	0,97	483,02	12,79	577,43	0,80	147,11	6,68	245,15
nov/04	0,44	136,98	5,8	235,94	1,00	488,85	12,71	583,02	0,56	148,48	6,53	247,11
dez/04	0,86	139,02	6,13	236,98	1,18	495,82	12,81	588,85	0,32	149,28	6,29	248,48
jan/05	-	-	-	239,02	-	-	-	595,82	-	-	-	249,28

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 14- Taxa de juros real líquida indexada ao IPC / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC / FGV				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	1,63	1,63	-	100	2,70	2,70	-	100	1,05	1,05	-	100
fev/95	1,97	3,63	-	101,63	2,60	5,37	-	102,70	0,62	1,67	-	101,05
mar/95	2,74	6,47	-	103,63	3,41	8,96	-	105,37	0,65	2,33	-	101,67
abr/95	2,9	9,56	-	106,47	3,41	12,67	-	108,96	0,49	2,84	-	102,33
mai/95	2,21	11,98	-	109,56	3,40	16,50	-	112,67	1,16	4,04	-	102,84
jun/95	4,39	16,9	-	111,98	3,23	20,27	-	116,50	-1,11	2,88	-	104,04
jul/95	2,63	19,97	-	116,9	3,22	24,13	-	120,27	0,57	3,47	-	102,88
ago/95	0,74	20,86	-	119,97	3,07	27,95	-	124,13	2,31	5,87	-	103,47
set/95	0,67	21,67	-	120,86	2,66	31,35	-	127,95	1,97	7,95	-	105,87
out/95	0,63	22,43	-	121,67	2,47	34,59	-	131,35	1,83	9,93	-	107,95
nov/95	1,25	23,97	-	122,43	2,30	37,69	-	134,59	1,04	11,07	-	109,93
dez/95	1,57	25,91	25,91	123,97	2,22	40,76	40,76	137,69	0,64	11,79	11,79	111,07
jan/96	2,7	29,31	27,24	125,91	2,06	43,66	39,89	140,76	-0,62	11,10	9,94	111,79
fev/96	1,46	31,2	26,6	129,31	1,88	46,36	38,91	143,66	0,41	11,56	9,72	111,10
mar/96	0,43	31,76	23,75	131,2	1,78	48,96	36,72	146,36	1,34	13,05	10,47	111,56
abr/96	1,31	33,49	21,84	131,76	1,66	51,43	34,40	148,96	0,34	13,44	10,31	113,05
mai/96	2,08	36,27	21,69	133,49	1,61	53,86	32,07	151,43	-0,46	12,91	8,53	113,44
jun/96	1,57	38,41	18,4	136,27	1,58	56,30	29,96	153,86	0,01	12,93	9,77	112,91
jul/96	0,76	39,46	16,24	138,41	1,54	58,71	27,86	156,30	0,78	13,81	9,99	112,93
ago/96	0,01	39,47	15,4	139,46	1,58	61,21	26,00	158,71	1,57	15,59	9,19	113,81
set/96	-0,35	38,98	14,23	139,47	1,52	63,67	24,61	161,21	1,88	17,76	9,08	115,59
out/96	0,18	39,23	13,72	138,98	1,49	66,10	23,41	163,67	1,31	19,30	8,52	117,76
nov/96	0,25	39,58	12,6	139,23	1,44	68,49	22,37	166,10	1,19	20,71	8,68	119,30
dez/96	0,44	40,2	11,34	139,58	1,44	70,92	21,43	168,49	1,00	21,91	9,06	120,71
jan/97	1,85	42,79	10,42	140,2	1,38	73,28	20,62	170,92	-0,46	21,36	9,23	121,91
fev/97	0,53	43,55	9,41	142,79	1,34	75,60	19,98	173,28	0,80	22,33	9,66	121,36
mar/97	0,63	44,45	9,63	143,55	1,31	77,90	19,43	175,60	0,68	23,16	8,94	122,33
abr/97	0,8	45,61	9,08	144,45	1,33	80,27	19,04	177,90	0,52	23,80	9,14	123,16
mai/97	0,39	46,17	7,27	145,61	1,26	82,54	18,64	180,27	0,87	24,88	10,60	123,80
jun/97	1,3	48,07	6,99	146,17	1,29	84,90	18,30	182,54	-0,01	24,87	10,57	124,88
jul/97	0,24	48,43	6,43	148,07	1,28	87,26	17,99	184,90	1,04	26,16	10,86	124,87
ago/97	-0,27	48,03	6,14	148,43	1,27	89,64	17,63	187,26	1,55	28,11	10,83	126,16
set/97	0,17	48,28	6,69	148,03	1,27	92,06	17,35	189,64	1,10	29,52	9,99	128,11
out/97	0,29	48,71	6,81	148,28	1,34	94,62	17,17	192,06	1,04	30,87	9,70	129,52
nov/97	0,53	49,5	7,1	148,71	2,43	99,36	18,32	194,62	1,89	33,35	10,47	130,87
dez/97	0,56	50,34	7,23	149,5	2,38	104,09	19,41	199,36	1,81	35,76	11,35	133,35
jan/98	1,26	52,23	6,61	150,34	2,14	108,45	20,29	204,09	0,87	36,93	12,83	135,76
fev/98	0,14	52,44	6,2	152,23	1,70	112,00	20,73	208,45	1,56	39,07	13,69	136,93
mar/98	0,33	52,95	5,88	152,44	1,76	115,74	21,27	212,00	1,43	41,05	14,53	139,07

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 14 - Taxa de juros real líquida indexada ao IPC / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC / FGV				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,23	53,3	5,28	152,95	1,37	118,69	21,31	215,74	1,14	42,65	15,23	141,05
mai/98	0,14	53,51	5,02	153,3	1,30	121,54	21,36	218,69	1,16	44,31	15,56	142,65
jun/98	0,41	54,14	4,1	153,51	1,28	124,37	21,35	221,54	0,87	45,56	16,57	144,31
jul/98	-0,25	53,76	3,59	154,14	1,36	127,43	21,45	224,37	1,61	47,91	17,24	145,56
ago/98	-0,52	52,96	3,33	153,76	1,18	130,12	21,34	227,43	1,71	50,45	17,43	147,91
set/98	-0,17	52,7	2,98	152,96	1,99	134,70	22,20	230,12	2,17	53,70	18,67	150,45
out/98	0,2	53	2,89	152,7	2,35	140,22	23,43	234,70	2,15	57,01	19,97	153,70
nov/98	-0,19	52,71	2,15	153	2,10	145,28	23,03	240,22	2,30	60,61	20,45	157,01
dez/98	0,09	52,85	1,67	152,71	1,92	149,99	22,49	245,28	1,83	63,55	20,47	160,61
jan/99	0,64	53,83	1,05	152,85	1,74	154,35	22,02	249,99	1,10	65,34	20,75	163,55
fev/99	1,41	56	2,33	153,83	1,90	159,19	22,26	254,35	0,49	66,15	19,47	165,34
mar/99	0,95	57,48	2,96	156	2,66	166,09	23,34	259,19	1,70	68,97	19,79	166,15
abr/99	0,52	58,3	3,26	157,48	1,88	171,10	23,97	266,09	1,35	71,26	20,05	168,97
mai/99	0,08	58,42	3,2	158,3	1,62	175,48	24,35	271,10	1,53	73,89	20,49	171,26
jun/99	0,65	59,45	3,45	158,42	1,34	179,16	24,42	275,48	0,68	75,07	20,27	173,89
jul/99	1,2	61,37	4,95	159,45	1,33	182,86	24,38	279,16	0,13	75,29	18,51	175,07
ago/99	0,48	62,14	6	161,37	1,26	186,42	24,47	282,86	0,77	76,65	17,41	175,29
set/99	0,19	62,45	6,39	162,14	1,19	189,83	23,49	286,42	1,00	78,41	16,08	176,65
out/99	0,92	63,94	7,15	162,45	1,10	193,03	21,98	289,83	0,18	78,74	13,84	178,41
nov/99	1,12	65,78	8,56	163,94	1,11	196,29	20,80	293,03	-0,01	78,72	11,28	178,74
dez/99	0,6	66,77	9,11	165,78	1,28	200,08	20,04	296,29	0,68	79,93	10,02	178,72
jan/00	1,01	68,46	9,51	166,77	1,17	203,59	19,36	300,08	0,16	80,21	8,99	179,93
fev/00	0,05	68,54	8,04	168,46	1,16	207,11	18,49	303,59	1,11	82,21	9,67	180,21
mar/00	0,51	69,4	7,57	168,54	1,16	210,67	16,75	307,11	0,65	83,39	8,53	182,21
abr/00	0,25	69,83	7,28	169,4	1,04	213,90	15,79	310,67	0,79	84,84	7,93	183,39
mai/00	0,4	70,51	7,63	169,83	1,19	217,64	15,31	313,90	0,79	86,29	7,14	184,84
jun/00	-0,01	70,49	6,92	170,51	1,11	221,18	15,05	317,64	1,12	88,38	7,60	186,29
jul/00	1,91	73,75	7,67	170,49	1,05	224,54	14,73	321,18	-0,85	86,79	6,56	188,38
ago/00	0,86	75,24	8,08	173,75	1,13	228,20	14,59	324,54	0,27	87,29	6,02	186,79
set/00	0,04	75,31	7,92	175,24	0,98	231,41	14,34	328,20	0,94	89,04	5,96	187,29
out/00	0,02	75,34	6,95	175,31	1,03	234,83	14,26	331,41	1,01	90,95	6,83	189,04
nov/00	0,4	76,05	6,19	175,34	0,98	238,09	14,11	334,83	0,57	92,05	7,46	190,95
dez/00	0,62	77,14	6,21	176,05	0,96	241,34	13,75	338,09	0,34	92,70	7,09	192,05
jan/01	0,64	78,27	5,82	177,14	1,02	244,81	13,58	341,34	0,37	93,42	7,33	192,70
fev/01	0,4	78,98	6,19	178,27	0,82	247,62	13,19	344,81	0,41	94,22	6,59	193,42
mar/01	0,56	79,99	6,25	178,98	1,01	251,12	13,02	347,62	0,45	95,08	6,38	194,22
abr/01	0,86	81,53	6,89	179,99	0,95	254,47	12,92	351,12	0,09	95,26	5,64	195,08
mai/01	0,4	82,26	6,89	181,53	1,07	258,27	12,79	354,47	0,67	96,57	5,52	195,26
jun/01	0,52	83,21	7,46	182,26	1,02	261,91	12,68	358,27	0,49	97,54	4,86	196,57
jul/01	1,36	85,7	6,88	183,21	1,20	266,25	12,85	361,91	-0,16	97,23	5,59	197,54
ago/01	0,54	86,7	6,54	185,7	1,28	270,94	13,02	366,25	0,74	98,68	6,08	197,23
set/01	0,12	86,93	6,63	186,7	1,06	274,86	13,11	370,94	0,93	100,54	6,08	198,68

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 14 - Taxa de juros real líquida indexada ao IPC / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC / FGV				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IPC)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	0,71	88,25	7,36	186,93	1,22	279,44	13,33	374,86	0,51	101,56	5,55	200,54
nov/01	0,85	89,85	7,84	188,25	1,11	283,66	13,48	379,44	0,26	102,08	5,23	201,56
dez/01	0,7	91,18	7,93	189,85	1,11	287,93	13,65	383,66	0,41	102,91	5,30	202,08
jan/02	0,79	92,69	8,09	191,18	1,22	292,68	13,88	387,93	0,43	103,78	5,36	202,91
fev/02	0,14	92,96	7,81	192,69	1,00	296,60	14,09	392,68	0,86	105,53	5,83	203,78
mar/02	0,42	93,77	7,66	192,96	1,10	300,95	14,19	396,60	0,67	106,92	6,07	205,53
abr/02	0,71	95,15	7,5	193,77	1,18	305,70	14,45	400,95	0,47	107,89	6,47	206,92
mai/02	0,28	95,7	7,37	195,15	1,14	310,31	14,53	405,70	0,85	109,67	6,66	207,89
jun/02	0,55	96,77	7,4	195,7	1,06	314,67	14,58	410,31	0,51	110,74	6,68	209,67
jul/02	1,03	98,8	7,05	196,77	1,23	319,78	14,62	414,67	0,20	111,16	7,06	210,74
ago/02	0,76	100,31	7,29	198,8	1,15	324,62	14,47	419,78	0,39	111,98	6,70	211,16
set/02	0,66	101,63	7,87	200,31	1,10	329,31	14,53	424,62	0,44	112,92	6,17	211,98
out/02	1,14	103,93	8,33	201,63	1,32	334,97	14,63	429,31	0,18	113,29	5,82	212,92
nov/02	3,14	110,33	10,79	203,93	1,23	340,33	14,77	434,97	-1,85	109,35	3,60	213,29
dez/02	1,94	114,41	12,15	210,33	1,39	346,46	15,09	440,33	-0,54	108,22	2,62	209,35
jan/03	2,32	119,39	13,85	214,41	1,58	353,50	15,49	446,46	-0,73	106,71	1,44	208,22
fev/03	1,37	122,39	15,25	219,39	1,46	360,14	16,02	453,50	0,09	106,90	0,67	206,71
mar/03	1,06	124,75	15,99	222,39	1,42	366,69	16,40	460,14	0,36	107,65	0,35	206,90
abr/03	1,12	127,27	16,46	224,75	1,50	373,67	16,75	466,69	0,37	108,42	0,25	207,65
mai/03	0,69	128,84	16,94	227,27	1,58	381,13	17,26	473,67	0,88	110,25	0,28	208,42
jun/03	-0,16	128,47	16,11	228,84	1,49	388,29	17,75	481,13	1,65	113,72	1,42	210,25
jul/03	0,34	129,25	15,32	228,47	1,66	396,42	18,26	488,29	1,32	116,54	2,55	213,72
ago/03	0,13	129,55	14,6	229,25	1,42	403,45	18,57	496,42	1,28	119,32	3,46	216,54
set/03	0,76	131,29	14,71	229,55	1,34	410,21	18,85	503,45	0,58	120,59	3,61	219,32
out/03	0,21	131,78	13,65	231,29	1,31	416,91	18,84	510,21	1,10	123,02	4,56	220,59
nov/03	0,33	132,54	10,56	231,78	1,07	422,45	18,65	516,91	0,74	124,67	7,32	223,02
dez/03	0,43	133,54	8,92	232,54	1,10	428,18	18,30	522,45	0,66	126,16	8,61	224,67
jan/04	1,08	136,06	7,6	233,54	1,02	433,54	17,65	528,18	-0,06	126,02	9,34	226,16
fev/04	0,28	136,72	6,44	236,06	0,86	438,15	16,96	533,54	0,58	127,33	9,88	226,02
mar/04	0,46	137,81	5,81	236,72	1,10	444,09	16,59	538,15	0,64	128,79	10,18	227,33
abr/04	0,31	138,55	4,96	237,81	0,94	449,23	15,95	544,09	0,63	130,24	10,47	228,79
mai/04	0,71	140,24	4,98	238,55	0,98	454,63	15,28	549,23	0,27	130,86	9,80	230,24
jun/04	0,78	142,12	5,97	240,24	0,98	460,09	14,70	554,63	0,20	131,33	8,24	230,86
jul/04	0,59	143,55	6,24	242,12	1,03	465,87	13,99	560,09	0,44	132,35	7,30	231,33
ago/04	0,78	145,45	6,93	243,55	1,03	471,71	13,56	565,87	0,25	132,93	6,20	232,35
set/04	0,01	145,47	6,13	245,45	1,00	477,43	13,17	571,71	0,99	135,23	6,64	232,93
out/04	0,1	145,72	6,01	245,47	0,97	483,02	12,79	577,43	0,87	137,27	6,39	235,23
nov/04	0,37	146,63	6,06	245,72	1,00	488,85	12,71	583,02	0,63	138,76	6,27	237,27
dez/04	0,63	148,18	6,27	246,63	1,18	495,82	12,81	588,85	0,55	140,08	6,15	238,76
jan/05	-	-	-	248,18	-	-	-	595,82	-	-	-	240,08

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 15 - Taxa de juros real líquida indexada ao IGP-M / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-M / FGV				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IGP-M)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	0,92	0,92	-	100	2,70	2,70	-	100	1,76	1,76	-	100
fev/95	1,39	2,32	-	100,92	2,60	5,37	-	102,70	1,19	2,97	-	101,76
mar/95	1,12	3,47	-	102,32	3,41	8,96	-	105,37	2,26	5,30	-	102,97
abr/95	2,1	5,64	-	103,47	3,41	12,67	-	108,96	1,28	6,65	-	105,30
mai/95	0,58	6,25	-	105,64	3,40	16,50	-	112,67	2,80	9,64	-	106,65
jun/95	2,46	8,87	-	106,25	3,23	20,27	-	116,50	0,75	10,47	-	109,64
jul/95	1,82	10,85	-	108,87	3,22	24,13	-	120,27	1,37	11,98	-	110,47
ago/95	2,2	13,29	-	110,85	3,07	27,95	-	124,13	0,85	12,94	-	111,98
set/95	-0,71	12,48	-	113,29	2,66	31,35	-	127,95	3,39	16,77	-	112,94
out/95	0,52	13,07	-	112,48	2,47	34,59	-	131,35	1,94	19,04	-	116,77
nov/95	1,2	14,43	-	113,07	2,30	37,69	-	134,59	1,09	20,33	-	119,04
dez/95	0,71	15,24	15,24	114,43	2,22	40,76	40,76	137,69	1,50	22,14	22,14	120,33
jan/96	1,73	17,23	16,16	115,24	2,06	43,66	39,89	140,76	0,33	22,54	20,43	122,14
fev/96	0,97	18,37	15,68	117,23	1,88	46,36	38,91	143,66	0,90	23,65	20,08	122,54
mar/96	0,4	18,84	14,86	118,37	1,78	48,96	36,72	146,36	1,37	25,34	19,03	123,65
abr/96	0,32	19,22	12,86	118,84	1,66	51,43	34,40	148,96	1,33	27,01	19,09	125,34
mai/96	1,55	21,07	13,94	119,22	1,61	53,86	32,07	151,43	0,06	27,09	15,91	127,01
jun/96	1,02	22,31	12,34	121,07	1,58	56,30	29,96	153,86	0,56	27,79	15,68	127,09
jul/96	1,35	23,96	11,82	122,31	1,54	58,71	27,86	156,30	0,19	28,04	14,34	127,79
ago/96	0,28	24,3	9,72	123,96	1,58	61,21	26,00	158,71	1,29	29,69	14,84	128,04
set/96	0,1	24,43	10,62	124,3	1,52	63,67	24,61	161,21	1,42	31,53	12,65	129,69
out/96	0,19	24,66	10,26	124,43	1,49	66,10	23,41	163,67	1,30	33,24	11,93	131,53
nov/96	0,2	24,91	9,17	124,66	1,44	68,49	22,37	166,10	1,24	34,89	12,09	133,24
dez/96	0,73	25,83	9,19	124,91	1,44	70,92	21,43	168,49	0,70	35,84	11,21	134,89
jan/97	1,77	28,05	9,23	125,83	1,38	73,28	20,62	170,92	-0,38	35,32	10,43	135,84
fev/97	0,43	28,6	8,65	128,05	1,34	75,60	19,98	173,28	0,90	36,54	10,43	135,32
mar/97	1,15	30,08	9,46	128,6	1,31	77,90	19,43	175,60	0,16	36,76	9,11	136,54
abr/97	0,68	30,97	9,85	130,08	1,33	80,27	19,04	177,90	0,64	37,64	8,37	136,76
mai/97	0,21	31,24	8,4	130,97	1,26	82,54	18,64	180,27	1,05	39,09	9,45	137,64
jun/97	0,74	32,21	8,1	131,24	1,29	84,90	18,30	182,54	0,54	39,85	9,43	139,09
jul/97	0,09	32,33	6,76	132,21	1,28	87,26	17,99	184,90	1,19	41,51	10,52	139,85
ago/97	0,09	32,45	6,55	132,33	1,27	89,64	17,63	187,26	1,18	43,18	10,40	141,51
set/97	0,48	33,09	6,96	132,45	1,27	92,06	17,35	189,64	0,79	44,31	9,71	143,18
out/97	0,37	33,58	7,15	133,09	1,34	94,62	17,17	192,06	0,96	45,70	9,35	144,31
nov/97	0,64	34,43	7,62	133,58	2,43	99,36	18,32	194,62	1,78	48,29	9,94	145,70
dez/97	0,84	35,56	7,74	134,43	2,38	104,09	19,41	199,36	1,52	50,55	10,83	148,29
jan/98	0,96	36,86	6,88	135,56	2,14	108,45	20,29	204,09	1,16	52,30	12,55	150,55
fev/98	0,18	37,11	6,62	136,86	1,70	112,00	20,73	208,45	1,52	54,62	13,24	152,30
mar/98	0,19	37,37	5,6	137,11	1,76	115,74	21,27	212,00	1,57	57,04	14,83	154,62

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 15 - Taxa de juros real líquida indexada ao IGP-M / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-M / FGV				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IGP-M)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,13	37,55	5,03	137,37	1,37	118,69	21,31	215,74	1,24	58,99	15,51	157,04
mai/98	0,14	37,74	4,95	137,55	1,30	121,54	21,36	218,69	1,16	60,83	15,63	158,99
jun/98	0,38	38,27	4,58	137,74	1,28	124,37	21,35	221,54	0,90	62,28	16,04	160,83
jul/98	-0,17	38,03	4,31	138,27	1,36	127,43	21,45	224,37	1,53	64,76	16,43	162,28
ago/98	-0,16	37,81	4,05	138,03	1,18	130,12	21,34	227,43	1,35	66,98	16,62	164,76
set/98	-0,08	37,7	3,47	137,81	1,99	134,70	22,20	230,12	2,07	70,44	18,11	166,98
out/98	0,08	37,81	3,17	137,7	2,35	140,22	23,43	234,70	2,27	74,31	19,64	170,44
nov/98	-0,32	37,37	2,18	137,81	2,10	145,28	23,03	240,22	2,43	78,55	20,41	174,31
dez/98	0,45	37,99	1,79	137,37	1,92	149,99	22,49	245,28	1,46	81,17	20,33	178,55
jan/99	0,84	39,15	1,67	137,99	1,74	154,35	22,02	249,99	0,90	82,79	20,02	181,17
fev/99	3,61	44,17	5,15	139,15	1,90	159,19	22,26	254,35	-1,65	79,78	16,27	182,79
mar/99	2,83	48,25	7,92	144,17	2,66	166,09	23,34	259,19	-0,16	79,49	14,29	179,78
abr/99	0,71	49,3	8,54	148,25	1,88	171,10	23,97	266,09	1,16	81,57	14,21	179,49
mai/99	-0,29	48,87	8,08	149,3	1,62	175,48	24,35	271,10	1,91	85,05	15,05	181,57
jun/99	0,36	49,41	8,06	148,87	1,34	179,16	24,42	275,48	0,97	86,85	15,14	185,05
jul/99	1,55	51,72	9,92	149,41	1,33	182,86	24,38	279,16	-0,22	86,44	13,15	186,85
ago/99	1,56	54,09	11,81	151,72	1,26	186,42	24,47	282,86	-0,30	85,88	11,32	186,44
set/99	1,45	56,32	13,52	154,09	1,19	189,83	23,49	286,42	-0,25	85,41	8,78	185,88
out/99	1,7	58,98	15,36	156,32	1,10	193,03	21,98	289,83	-0,59	84,32	5,74	185,41
nov/99	2,39	62,78	18,5	158,98	1,11	196,29	20,80	293,03	-1,25	82,02	1,94	184,32
dez/99	1,81	65,73	20,1	162,78	1,28	200,08	20,04	296,29	-0,52	81,07	-0,05	182,02
jan/00	1,24	67,78	20,58	165,73	1,17	203,59	19,36	300,08	-0,07	80,94	-1,01	181,07
fev/00	0,35	68,37	16,78	167,78	1,16	207,11	18,49	303,59	0,81	82,40	1,46	180,94
mar/00	0,15	68,62	13,74	168,37	1,16	210,67	16,75	307,11	1,01	84,24	2,65	182,40
abr/00	0,23	69,01	13,2	168,62	1,04	213,90	15,79	310,67	0,81	85,73	2,29	184,24
mai/00	0,31	69,53	13,88	169,01	1,19	217,64	15,31	313,90	0,88	87,36	1,25	185,73
jun/00	0,85	70,97	14,44	169,53	1,11	221,18	15,05	317,64	0,26	87,85	0,54	187,36
jul/00	1,57	73,66	14,46	170,97	1,05	224,54	14,73	321,18	-0,51	86,89	0,24	187,85
ago/00	2,39	77,81	15,39	173,66	1,13	228,20	14,59	324,54	-1,23	84,58	-0,70	186,89
set/00	1,16	79,87	15,06	177,81	0,98	231,41	14,34	328,20	-0,18	84,25	-0,63	184,58
out/00	0,38	80,55	13,57	179,87	1,03	234,83	14,26	331,41	0,65	85,44	0,61	184,25
nov/00	0,29	81,08	11,24	180,55	0,98	238,09	14,11	334,83	0,68	86,71	2,58	185,44
dez/00	0,63	82,22	9,95	181,08	0,96	241,34	13,75	338,09	0,33	87,32	3,45	186,71
jan/01	0,62	83,35	9,28	182,22	1,02	244,81	13,58	341,34	0,39	88,06	3,93	187,32
fev/01	0,23	83,77	9,15	183,35	0,82	247,62	13,19	344,81	0,58	89,16	3,70	188,06
mar/01	0,56	84,8	9,59	183,77	1,01	251,12	13,02	347,62	0,45	90,00	3,13	189,16
abr/01	1	86,65	10,44	184,8	0,95	254,47	12,92	351,12	-0,05	89,91	2,25	190,00
mai/01	0,86	88,25	11,04	186,65	1,07	258,27	12,79	354,47	0,21	90,31	1,57	189,91
jun/01	0,98	90,1	11,19	188,25	1,02	261,91	12,68	358,27	0,04	90,38	1,35	190,31
jul/01	1,48	92,91	11,09	190,1	1,20	266,25	12,85	361,91	-0,28	89,85	1,59	190,38
ago/01	1,38	95,57	9,99	192,91	1,28	270,94	13,02	366,25	-0,10	89,67	2,76	189,85
set/01	0,31	96,18	9,07	195,57	1,06	274,86	13,11	370,94	0,74	91,08	3,71	189,67

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 15 - Taxa de juros real líquida indexada ao IGP-M / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-M / FGV				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IGP-M)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	1,18	98,49	9,94	196,18	1,22	279,44	13,33	374,86	0,04	91,16	3,08	191,08
nov/01	1,1	100,68	10,82	198,49	1,11	283,66	13,48	379,44	0,01	91,18	2,40	191,16
dez/01	0,22	101,12	10,37	200,68	1,11	287,93	13,65	383,66	0,89	92,89	2,97	191,18
jan/02	0,36	101,84	10,09	201,12	1,22	292,68	13,88	387,93	0,86	94,55	3,45	192,89
fev/02	0,06	101,96	9,9	201,84	1,00	296,60	14,09	392,68	0,94	96,37	3,81	194,55
mar/02	0,09	102,15	9,39	201,96	1,10	300,95	14,19	396,60	1,01	98,35	4,39	196,37
abr/02	0,56	103,28	8,91	202,15	1,18	305,70	14,45	400,95	0,62	99,58	5,09	198,35
mai/02	0,83	104,96	8,88	203,28	1,14	310,31	14,53	405,70	0,30	100,18	5,19	199,58
jun/02	1,54	108,12	9,48	204,96	1,06	314,67	14,58	410,31	-0,47	99,25	4,66	200,18
jul/02	1,95	112,18	9,99	208,12	1,23	319,78	14,62	414,67	-0,70	97,84	4,21	199,25
ago/02	2,32	117,1	11,01	212,18	1,15	324,62	14,47	419,78	-1,14	95,58	3,12	197,84
set/02	2,4	122,31	13,32	217,1	1,10	329,31	14,53	424,62	-1,27	93,11	1,06	195,58
out/02	3,87	130,92	16,33	222,31	1,32	334,97	14,63	429,31	-2,45	88,37	-1,46	193,11
nov/02	5,19	142,9	21,04	230,92	1,23	340,33	14,77	434,97	-3,76	81,28	-5,18	188,37
dez/02	3,75	152,01	25,3	242,9	1,39	346,46	15,09	440,33	-2,27	77,16	-8,15	181,28
jan/03	2,33	157,88	27,76	252,01	1,58	353,50	15,49	446,46	-0,74	75,85	-9,61	177,16
fev/03	2,28	163,76	30,6	257,88	1,46	360,14	16,02	453,50	-0,80	74,45	-11,16	175,85
mar/03	1,53	167,8	32,48	263,76	1,42	366,69	16,40	460,14	-0,10	74,27	-12,14	174,45
abr/03	0,92	170,26	32,95	267,8	1,50	373,67	16,75	466,69	0,57	75,26	-12,18	174,27
mai/03	-0,26	169,56	31,51	270,26	1,58	381,13	17,26	473,67	1,84	78,49	-10,84	175,26
jun/03	-1	166,86	28,22	269,56	1,49	388,29	17,75	481,13	2,51	82,98	-8,17	178,49
jul/03	-0,42	165,74	25,24	266,86	1,66	396,42	18,26	488,29	2,09	86,81	-5,58	182,98
ago/03	0,38	166,75	22,87	265,74	1,42	403,45	18,57	496,42	1,03	88,73	-3,50	186,81
set/03	1,18	169,9	21,4	266,75	1,34	410,21	18,85	503,45	0,16	89,04	-2,11	188,73
out/03	0,38	170,92	17,33	269,9	1,31	416,91	18,84	510,21	0,93	90,79	1,29	189,04
nov/03	0,49	172,25	12,08	270,92	1,07	422,45	18,65	516,91	0,58	91,90	5,86	190,79
dez/03	0,61	173,91	8,69	272,25	1,10	428,18	18,30	522,45	0,48	92,83	8,84	191,90
jan/04	0,88	176,32	7,15	273,91	1,02	433,54	17,65	528,18	0,13	93,09	9,80	192,83
fev/04	0,69	178,23	5,49	276,32	0,86	438,15	16,96	533,54	0,17	93,42	10,87	193,09
mar/04	1,13	181,37	5,07	278,23	1,10	444,09	16,59	538,15	-0,03	93,37	10,96	193,42
abr/04	1,21	184,78	5,37	281,37	0,94	449,23	15,95	544,09	-0,26	92,86	10,04	193,37
mai/04	1,31	188,51	7,03	284,78	0,98	454,63	15,28	549,23	-0,32	92,24	7,70	192,86
jun/04	1,38	192,49	9,6	288,51	0,98	460,09	14,70	554,63	-0,39	91,49	4,65	192,24
jul/04	1,31	196,32	11,51	292,49	1,03	465,87	13,99	560,09	-0,27	90,97	2,23	191,49
ago/04	1,22	199,94	12,44	296,32	1,03	471,71	13,56	565,87	-0,19	90,61	0,99	190,97
set/04	0,69	202,01	11,9	299,94	1,00	477,43	13,17	571,71	0,31	91,20	1,14	190,61
out/04	0,39	203,18	11,91	302,01	0,97	483,02	12,79	577,43	0,58	92,30	0,79	191,20
nov/04	0,82	205,67	12,27	303,18	1,00	488,85	12,71	583,02	0,18	92,64	0,39	192,30
dez/04	0,74	207,93	12,42	305,67	1,18	495,82	12,81	588,85	0,44	93,49	0,34	192,64
jan/05	-	-	-	307,93	-	-	-	595,82	-	-	-	193,49

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 16 - Taxa de juros real líquida indexada ao IGP-DI / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-DI / FGV				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IGP-DI)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	1,36	1,36	-	100	2,70	2,70	-	100	1,32	1,32	-	100
fev/95	1,15	2,53	-	101,36	2,60	5,37	-	102,70	1,43	2,77	-	101,32
mar/95	1,81	4,38	-	102,53	3,41	8,96	-	105,37	1,57	4,38	-	102,77
abr/95	2,3	6,78	-	104,38	3,41	12,67	-	108,96	1,08	5,51	-	104,38
mai/95	0,4	7,21	-	106,78	3,40	16,50	-	112,67	2,99	8,67	-	105,51
jun/95	2,62	10,02	-	107,21	3,23	20,27	-	116,50	0,60	9,32	-	108,67
jul/95	2,24	12,48	-	110,02	3,22	24,13	-	120,27	0,95	10,36	-	109,32
ago/95	1,29	13,93	-	112,48	3,07	27,95	-	124,13	1,76	12,30	-	110,36
set/95	-1,08	12,7	-	113,93	2,66	31,35	-	127,95	3,78	16,54	-	112,30
out/95	0,23	12,96	-	112,7	2,47	34,59	-	131,35	2,24	19,15	-	116,54
nov/95	1,33	14,46	-	112,96	2,30	37,69	-	134,59	0,96	20,29	-	119,15
dez/95	0,27	14,77	14,77	114,46	2,22	40,76	40,76	137,69	1,95	22,64	22,64	120,29
jan/96	1,79	16,83	15,26	114,77	2,06	43,66	39,89	140,76	0,27	22,97	21,37	122,64
fev/96	0,76	17,72	14,82	116,83	1,88	46,36	38,91	143,66	1,11	24,33	20,98	122,97
mar/96	0,22	17,98	13,02	117,72	1,78	48,96	36,72	146,36	1,55	26,27	20,96	124,33
abr/96	0,7	18,8	11,26	117,98	1,66	51,43	34,40	148,96	0,95	27,46	20,80	126,27
mai/96	1,68	20,8	12,67	118,8	1,61	53,86	32,07	151,43	-0,07	27,37	17,21	127,46
jun/96	1,22	22,27	11,14	120,8	1,58	56,30	29,96	153,86	0,36	27,83	16,94	127,37
jul/96	1,09	23,6	9,89	122,27	1,54	58,71	27,86	156,30	0,45	28,41	16,35	127,83
ago/96	0	23,6	8,49	123,6	1,58	61,21	26,00	158,71	1,58	30,43	16,14	128,41
set/96	0,13	23,76	9,81	123,6	1,52	63,67	24,61	161,21	1,39	32,24	13,47	130,43
out/96	0,22	24,04	9,8	123,76	1,49	66,10	23,41	163,67	1,27	33,91	12,39	132,24
nov/96	0,28	24,38	8,67	124,04	1,44	68,49	22,37	166,10	1,16	35,46	12,61	133,91
dez/96	0,88	25,48	9,33	124,38	1,44	70,92	21,43	168,49	0,56	36,21	11,07	135,46
jan/97	1,58	27,46	9,1	125,48	1,38	73,28	20,62	170,92	-0,19	35,95	10,56	136,21
fev/97	0,42	28	8,73	127,46	1,34	75,60	19,98	173,28	0,91	37,19	10,34	135,95
mar/97	1,16	29,48	9,75	128	1,31	77,90	19,43	175,60	0,15	37,40	8,82	137,19
abr/97	0,59	30,24	9,63	129,48	1,33	80,27	19,04	177,90	0,73	38,41	8,58	137,40
mai/97	0,3	30,64	8,14	130,24	1,26	82,54	18,64	180,27	0,96	39,74	9,71	138,41
jun/97	0,7	31,55	7,59	130,64	1,29	84,90	18,30	182,54	0,58	40,55	9,95	139,74
jul/97	0,09	31,67	6,52	131,55	1,28	87,26	17,99	184,90	1,19	42,22	10,76	140,55
ago/97	-0,04	31,62	6,48	131,67	1,27	89,64	17,63	187,26	1,31	44,09	10,47	142,22
set/97	0,59	32,39	6,97	131,62	1,27	92,06	17,35	189,64	0,68	45,07	9,70	144,09
out/97	0,34	32,84	7,1	132,39	1,34	94,62	17,17	192,06	0,99	46,51	9,40	145,07
nov/97	0,83	33,94	7,69	132,84	2,43	99,36	18,32	194,62	1,59	48,83	9,87	146,51
dez/97	0,69	34,87	7,48	133,94	2,38	104,09	19,41	199,36	1,67	51,33	11,09	148,83
jan/98	0,88	36,06	6,74	134,87	2,14	108,45	20,29	204,09	1,25	53,21	12,70	151,33
fev/98	0,02	36,08	6,32	136,06	1,70	112,00	20,73	208,45	1,68	55,79	13,56	153,21
mar/98	0,23	36,4	5,34	136,08	1,76	115,74	21,27	212,00	1,53	58,17	15,12	155,79

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 16 - Taxa de juros real líquida indexada ao IGP-DI / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-DI / FGV				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IGP-DI)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	-0,13	36,22	4,59	136,4	1,37	118,69	21,31	215,74	1,50	60,54	15,99	158,17
mai/98	0,23	36,53	4,51	136,22	1,30	121,54	21,36	218,69	1,07	62,26	16,12	160,54
jun/98	0,28	36,91	4,08	136,53	1,28	124,37	21,35	221,54	1,00	63,88	16,60	162,26
jul/98	-0,38	36,39	3,59	136,91	1,36	127,43	21,45	224,37	1,75	66,74	17,24	163,88
ago/98	-0,17	36,16	3,45	136,39	1,18	130,12	21,34	227,43	1,36	69,00	17,29	166,74
set/98	-0,02	36,13	2,83	136,16	1,99	134,70	22,20	230,12	2,01	72,40	18,84	169,00
out/98	-0,03	36,09	2,45	136,13	2,35	140,22	23,43	234,70	2,38	76,51	20,48	172,40
nov/98	-0,18	35,85	1,42	136,09	2,10	145,28	23,03	240,22	2,29	80,55	21,31	176,51
dez/98	0,98	37,18	1,71	135,85	1,92	149,99	22,49	245,28	0,93	82,23	20,42	180,55
jan/99	1,15	38,76	1,99	137,18	1,74	154,35	22,02	249,99	0,59	83,30	19,64	182,23
fev/99	4,44	44,92	6,49	138,76	1,90	159,19	22,26	254,35	-2,43	78,85	14,80	183,30
mar/99	1,98	47,79	8,35	144,92	2,66	166,09	23,34	259,19	0,67	80,05	13,83	178,85
abr/99	0,03	47,83	8,53	147,79	1,88	171,10	23,97	266,09	1,85	83,38	14,23	180,05
mai/99	-0,34	47,33	7,91	147,83	1,62	175,48	24,35	271,10	1,96	86,98	15,23	183,38
jun/99	1,02	48,83	8,71	147,33	1,34	179,16	24,42	275,48	0,31	87,56	14,45	186,98
jul/99	1,59	51,2	10,85	148,83	1,33	182,86	24,38	279,16	-0,26	87,08	12,20	187,56
ago/99	1,45	53,39	12,65	151,2	1,26	186,42	24,47	282,86	-0,19	86,72	10,48	187,08
set/99	1,47	55,65	14,33	153,39	1,19	189,83	23,49	286,42	-0,27	86,21	8,01	186,72
out/99	1,89	58,59	16,53	155,65	1,10	193,03	21,98	289,83	-0,77	84,77	4,68	186,21
nov/99	2,53	62,6	19,69	158,59	1,11	196,29	20,80	293,03	-1,38	82,22	0,92	184,77
dez/99	1,23	64,6	19,99	162,6	1,28	200,08	20,04	296,29	0,05	82,31	0,04	182,22
jan/00	1,02	66,28	19,83	164,6	1,17	203,59	19,36	300,08	0,15	82,58	-0,40	182,31
fev/00	0,19	66,6	14,96	166,28	1,16	207,11	18,49	303,59	0,97	84,34	3,07	182,58
mar/00	0,18	66,9	12,93	166,6	1,16	210,67	16,75	307,11	0,98	86,15	3,39	184,34
abr/00	0,13	67,11	13,04	166,9	1,04	213,90	15,79	310,67	0,91	87,84	2,43	186,15
mai/00	0,67	68,23	14,19	167,11	1,19	217,64	15,31	313,90	0,52	88,81	0,98	187,84
jun/00	0,93	69,8	14,09	168,23	1,11	221,18	15,05	317,64	0,18	89,15	0,85	188,81
jul/00	2,26	73,63	14,84	169,8	1,05	224,54	14,73	321,18	-1,19	86,91	-0,09	189,15
ago/00	1,82	76,79	15,26	173,63	1,13	228,20	14,59	324,54	-0,68	85,64	-0,58	186,91
set/00	0,69	78,01	14,37	176,79	0,98	231,41	14,34	328,20	0,28	86,17	-0,02	185,64
out/00	0,37	78,67	12,66	178,01	1,03	234,83	14,26	331,41	0,66	87,40	1,42	186,17
nov/00	0,39	79,37	10,31	178,67	0,98	238,09	14,11	334,83	0,58	88,49	3,44	187,40
dez/00	0,76	80,73	9,8	179,37	0,96	241,34	13,75	338,09	0,20	88,86	3,60	188,49
jan/01	0,49	81,62	9,22	180,73	1,02	244,81	13,58	341,34	0,52	89,85	3,99	188,86
fev/01	0,34	82,24	9,39	181,62	0,82	247,62	13,19	344,81	0,47	90,75	3,48	189,85
mar/01	0,8	83,69	10,07	182,24	1,01	251,12	13,02	347,62	0,21	91,15	2,69	190,75
abr/01	1,13	85,77	11,16	183,69	0,95	254,47	12,92	351,12	-0,18	90,81	1,58	191,15
mai/01	0,44	86,59	10,91	185,77	1,07	258,27	12,79	354,47	0,63	92,01	1,69	190,81
jun/01	1,46	89,31	11,49	186,59	1,02	261,91	12,68	358,27	-0,44	91,17	1,07	192,01
jul/01	1,62	92,38	10,8	189,31	1,20	266,25	12,85	361,91	-0,41	90,38	1,86	191,17
ago/01	0,9	94,11	9,79	192,38	1,28	270,94	13,02	366,25	0,38	91,10	2,94	190,38
set/01	0,38	94,85	9,46	194,11	1,06	274,86	13,11	370,94	0,67	92,38	3,34	191,10

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 16 - Taxa de juros real líquida indexada ao IGP-DI / FGV – 1995 a 2005

Período	Indexador: IGP-DI / FGV				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IGP-DI)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	1,45	97,67	10,63	194,85	1,22	279,44	13,33	374,86	-0,22	91,96	2,43	192,38
nov/01	0,76	99,17	11,04	197,67	1,11	283,66	13,48	379,44	0,35	92,63	2,19	191,96
dez/01	0,18	99,53	10,4	199,17	1,11	287,93	13,65	383,66	0,93	94,42	2,94	192,63
jan/02	0,19	99,91	10,07	199,53	1,22	292,68	13,88	387,93	1,03	96,43	3,46	194,42
fev/02	0,18	100,27	9,9	199,91	1,00	296,60	14,09	392,68	0,82	98,03	3,82	196,43
mar/02	0,11	100,49	9,14	200,27	1,10	300,95	14,19	396,60	0,98	99,98	4,62	198,03
abr/02	0,7	101,9	8,68	200,49	1,18	305,70	14,45	400,95	0,48	100,94	5,31	199,98
mai/02	1,11	104,14	9,41	201,9	1,14	310,31	14,53	405,70	0,03	101,00	4,68	200,94
jun/02	1,74	107,69	9,71	204,14	1,06	314,67	14,58	410,31	-0,66	99,66	4,44	201,00
jul/02	2,05	111,95	10,17	207,69	1,23	319,78	14,62	414,67	-0,80	98,06	4,03	199,66
ago/02	2,36	116,95	11,77	211,95	1,15	324,62	14,47	419,78	-1,18	95,72	2,42	198,06
set/02	2,64	122,68	14,28	216,95	1,10	329,31	14,53	424,62	-1,50	92,79	0,21	195,72
out/02	4,21	132,05	17,39	222,68	1,32	334,97	14,63	429,31	-2,77	87,45	-2,35	192,79
nov/02	5,84	145,6	23,31	232,05	1,23	340,33	14,77	434,97	-4,35	79,29	-6,93	187,45
dez/02	2,7	152,23	26,41	245,6	1,39	346,46	15,09	440,33	-1,27	77,00	-8,96	179,29
jan/03	2,17	157,71	28,91	252,23	1,58	353,50	15,49	446,46	-0,58	75,97	-10,41	177,00
fev/03	1,59	161,8	30,72	257,71	1,46	360,14	16,02	453,50	-0,12	75,76	-11,25	175,97
mar/03	1,66	166,15	32,75	261,8	1,42	366,69	16,40	460,14	-0,23	75,35	-12,32	175,76
abr/03	0,41	167,24	32,37	266,15	1,50	373,67	16,75	466,69	1,08	77,24	-11,79	175,35
mai/03	-0,67	165,45	30,04	267,24	1,58	381,13	17,26	473,67	2,26	81,25	-9,82	177,24
jun/03	-0,7	163,59	26,92	265,45	1,49	388,29	17,75	481,13	2,20	85,25	-7,22	181,25
jul/03	-0,2	163,07	24,12	263,59	1,66	396,42	18,26	488,29	1,87	88,71	-4,72	185,25
ago/03	0,62	164,7	22,01	263,07	1,42	403,45	18,57	496,42	0,79	90,20	-2,82	188,71
set/03	1,05	167,48	20,12	264,7	1,34	410,21	18,85	503,45	0,29	90,75	-1,06	190,20
out/03	0,44	168,65	15,77	267,48	1,31	416,91	18,84	510,21	0,87	92,41	2,65	190,75
nov/03	0,48	169,94	9,91	268,65	1,07	422,45	18,65	516,91	0,59	93,54	7,95	192,41
dez/03	0,6	171,56	7,66	269,94	1,10	428,18	18,30	522,45	0,49	94,50	9,88	193,54
jan/04	0,8	173,73	6,22	271,56	1,02	433,54	17,65	528,18	0,21	94,91	10,76	194,50
fev/04	1,08	176,69	5,69	273,73	0,86	438,15	16,96	533,54	-0,21	94,50	10,66	194,91
mar/04	0,93	179,26	4,93	276,69	1,10	444,09	16,59	538,15	0,17	94,83	11,11	194,50
abr/04	1,15	182,48	5,7	279,26	0,94	449,23	15,95	544,09	-0,20	94,43	9,70	194,83
mai/04	1,46	186,6	7,97	282,48	0,98	454,63	15,28	549,23	-0,47	93,52	6,77	194,43
jun/04	1,29	190,3	10,13	286,6	0,98	460,09	14,70	554,63	-0,30	92,94	4,15	193,52
jul/04	1,14	193,61	11,61	290,3	1,03	465,87	13,99	560,09	-0,11	92,73	2,13	192,94
ago/04	1,31	197,45	12,37	293,61	1,03	471,71	13,56	565,87	-0,27	92,20	1,05	192,73
set/04	0,48	198,88	11,74	297,45	1,00	477,43	13,17	571,71	0,52	93,20	1,28	192,20
out/04	0,53	200,46	11,84	298,88	0,97	483,02	12,79	577,43	0,44	94,04	0,85	193,20
nov/04	0,82	202,93	12,22	300,46	1,00	488,85	12,71	583,02	0,18	94,39	0,44	194,04
dez/04	0,52	204,5	12,13	302,93	1,18	495,82	12,81	588,85	0,66	95,67	0,60	194,39
jan/05	-	-	-	304,5	-	-	-	595,82	-	-	-	195,67

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 17 - Taxa de juros real líquida indexada ao ICV-SP / DIEESE – 1995 a 2005

Período	Indexador: ICV-SP / DIEESE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x ICV-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	0,92	0,92	-	100	2,70	2,70	-	100	1,76	1,76	-	100
fev/95	1,5	2,43	-	100,92	2,60	5,37	-	102,70	1,08	2,86	-	101,76
mar/95	3,24	5,75	-	102,43	3,41	8,96	-	105,37	0,16	3,03	-	102,86
abr/95	2,69	8,6	-	105,75	3,41	12,67	-	108,96	0,70	3,75	-	103,03
mai/95	2,74	11,57	-	108,6	3,40	16,50	-	112,67	0,64	4,42	-	103,75
jun/95	2,82	14,72	-	111,57	3,23	20,27	-	116,50	0,40	4,84	-	104,42
jul/95	2,81	17,94	-	114,72	3,22	24,13	-	120,27	0,39	5,25	-	104,84
ago/95	1,49	19,7	-	117,94	3,07	27,95	-	124,13	1,56	6,89	-	105,25
set/95	0,5	20,3	-	119,7	2,66	31,35	-	127,95	2,15	9,18	-	106,89
out/95	1,47	22,07	-	120,3	2,47	34,59	-	131,35	0,99	10,26	-	109,18
nov/95	2,78	25,46	-	122,07	2,30	37,69	-	134,59	-0,46	9,75	-	110,26
dez/95	1,58	27,44	27,44	125,46	2,22	40,76	40,76	137,69	0,63	10,45	10,45	109,75
jan/96	2,53	30,67	29,48	127,44	2,06	43,66	39,89	140,76	-0,45	9,94	8,04	110,45
fev/96	0,31	31,07	27,96	130,67	1,88	46,36	38,91	143,66	1,57	11,67	8,56	109,94
mar/96	1,11	32,53	25,32	131,07	1,78	48,96	36,72	146,36	0,66	12,40	9,10	111,67
abr/96	0,56	33,27	22,72	132,53	1,66	51,43	34,40	148,96	1,09	13,63	9,52	112,40
mai/96	1,76	35,61	21,55	133,27	1,61	53,86	32,07	151,43	-0,15	13,46	8,66	113,63
jun/96	0,09	35,74	18,32	135,61	1,58	56,30	29,96	153,86	1,49	15,15	9,84	113,46
jul/96	2,34	38,91	17,78	135,74	1,54	58,71	27,86	156,30	-0,78	14,25	8,56	115,15
ago/96	-0,26	38,55	15,75	138,91	1,58	61,21	26,00	158,71	1,84	16,36	8,86	114,25
set/96	0,1	38,69	15,29	138,55	1,52	63,67	24,61	161,21	1,42	18,01	8,08	116,36
out/96	0,32	39,13	13,98	138,69	1,49	66,10	23,41	163,67	1,16	19,38	8,27	118,01
nov/96	0,32	39,58	11,25	139,13	1,44	68,49	22,37	166,10	1,12	20,71	9,99	119,38
dez/96	0,38	40,11	9,94	139,58	1,44	70,92	21,43	168,49	1,06	21,99	10,45	120,71
jan/97	2,12	43,08	9,5	140,11	1,38	73,28	20,62	170,92	-0,72	21,11	10,16	121,99
fev/97	0,46	43,74	9,66	143,08	1,34	75,60	19,98	173,28	0,87	22,17	9,40	121,11
mar/97	0,5	44,46	9	143,74	1,31	77,90	19,43	175,60	0,81	23,15	9,57	122,17
abr/97	1,08	46,02	9,57	144,46	1,33	80,27	19,04	177,90	0,25	23,46	8,65	123,15
mai/97	-0,01	46	7,66	146,02	1,26	82,54	18,64	180,27	1,27	25,03	10,20	123,46
jun/97	0,99	47,45	8,63	146	1,29	84,90	18,30	182,54	0,30	25,40	8,90	125,03
jul/97	0,55	48,26	6,73	147,45	1,28	87,26	17,99	184,90	0,73	26,31	10,55	125,40
ago/97	-0,28	47,84	6,71	148,26	1,27	89,64	17,63	187,26	1,56	28,27	10,24	126,31
set/97	0,11	48,01	6,72	147,84	1,27	92,06	17,35	189,64	1,16	29,76	9,96	128,27
out/97	0,06	48,1	6,44	148,01	1,34	94,62	17,17	192,06	1,28	31,42	10,08	129,76
nov/97	0,21	48,41	6,32	148,1	2,43	99,36	18,32	194,62	2,22	34,33	11,28	131,42
dez/97	0,18	48,67	6,11	148,41	2,38	104,09	19,41	199,36	2,19	37,28	12,53	134,33
jan/98	0,7	49,71	4,64	148,67	2,14	108,45	20,29	204,09	1,43	39,23	14,96	137,28
fev/98	0,28	50,13	4,45	149,71	1,70	112,00	20,73	208,45	1,42	41,21	15,59	139,23
mar/98	0,2	50,43	4,14	150,13	1,76	115,74	21,27	212,00	1,56	43,41	16,45	141,21

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 17 - Taxa de juros real líquida indexada ao ICV-SP / DIEESE – 1995 a 2005

Período	Indexador: ICV-SP / DIEESE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x ICV-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,19	50,72	3,22	150,43	1,37	118,69	21,31	215,74	1,18	45,09	17,53	143,41
mai/98	0,41	51,34	3,65	150,72	1,30	121,54	21,36	218,69	0,89	46,39	17,08	145,09
jun/98	0,05	51,41	2,69	151,34	1,28	124,37	21,35	221,54	1,23	48,19	18,17	146,39
jul/98	-0,37	50,85	1,75	151,41	1,36	127,43	21,45	224,37	1,74	50,76	19,36	148,19
ago/98	-0,89	49,51	1,13	150,85	1,18	130,12	21,34	227,43	2,09	53,91	19,99	150,76
set/98	-0,11	49,35	0,9	149,51	1,99	134,70	22,20	230,12	2,10	57,15	21,11	153,91
out/98	0,21	49,66	1,06	149,35	2,35	140,22	23,43	234,70	2,14	60,51	22,14	157,15
nov/98	-0,34	49,15	0,5	149,66	2,10	145,28	23,03	240,22	2,45	64,45	22,42	160,51
dez/98	0,15	49,37	0,47	149,15	1,92	149,99	22,49	245,28	1,77	67,35	21,91	164,45
jan/99	1,38	51,44	1,15	149,37	1,74	154,35	22,02	249,99	0,36	67,96	20,63	167,35
fev/99	1,15	53,18	2,03	151,44	1,90	159,19	22,26	254,35	0,75	69,21	19,83	167,96
mar/99	0,98	54,68	2,82	153,18	2,66	166,09	23,34	259,19	1,67	72,03	19,96	169,21
abr/99	0,11	54,85	2,74	154,68	1,88	171,10	23,97	266,09	1,77	75,07	20,66	172,03
mai/99	0,22	55,19	2,55	154,85	1,62	175,48	24,35	271,10	1,39	77,51	21,26	175,07
jun/99	0,34	55,72	2,84	155,19	1,34	179,16	24,42	275,48	0,99	79,27	20,98	177,51
jul/99	1,19	57,57	4,45	155,72	1,33	182,86	24,38	279,16	0,14	79,52	19,07	179,27
ago/99	0,38	58,17	5,79	157,57	1,26	186,42	24,47	282,86	0,87	81,08	17,65	179,52
set/99	0,37	58,75	6,3	158,17	1,19	189,83	23,49	286,42	0,82	82,57	16,17	181,08
out/99	0,93	60,23	7,06	158,75	1,10	193,03	21,98	289,83	0,17	82,88	13,94	182,57
nov/99	1,34	62,38	8,87	160,23	1,11	196,29	20,80	293,03	-0,22	82,47	10,96	182,88
dez/99	0,8	63,68	9,57	162,38	1,28	200,08	20,04	296,29	0,48	83,34	9,55	182,47
jan/00	1,19	65,62	9,37	163,68	1,17	203,59	19,36	300,08	-0,02	83,30	9,13	183,34
fev/00	-0,2	65,29	7,91	165,62	1,16	207,11	18,49	303,59	1,36	85,80	9,80	183,30
mar/00	0,77	66,57	7,69	165,29	1,16	210,67	16,75	307,11	0,39	86,52	8,42	185,80
abr/00	0,29	67,05	7,88	166,57	1,04	213,90	15,79	310,67	0,75	87,91	7,33	186,52
mai/00	-0,2	66,71	7,43	167,05	1,19	217,64	15,31	313,90	1,39	90,53	7,34	187,91
jun/00	0,15	66,96	7,22	166,71	1,11	221,18	15,05	317,64	0,96	92,36	7,30	190,53
jul/00	2,13	70,52	8,22	166,96	1,05	224,54	14,73	321,18	-1,06	90,32	6,02	192,36
ago/00	1,31	72,75	9,22	170,52	1,13	228,20	14,59	324,54	-0,18	89,98	4,91	190,32
set/00	0,41	73,46	9,27	172,75	0,98	231,41	14,34	328,20	0,56	91,05	4,65	189,98
out/00	0	73,46	8,26	173,46	1,03	234,83	14,26	331,41	1,03	93,02	5,55	191,05
nov/00	0,34	74,05	7,19	173,46	0,98	238,09	14,11	334,83	0,63	94,25	6,45	193,02
dez/00	0,82	75,48	7,21	174,05	0,96	241,34	13,75	338,09	0,14	94,52	6,10	194,25
jan/01	0,83	76,94	6,83	175,48	1,02	244,81	13,58	341,34	0,18	94,88	6,32	194,52
fev/01	0,23	77,34	7,29	176,94	0,82	247,62	13,19	344,81	0,58	96,02	5,50	194,88
mar/01	0,48	78,19	6,98	177,34	1,01	251,12	13,02	347,62	0,53	97,05	5,65	196,02
abr/01	0,39	78,89	7,09	178,19	0,95	254,47	12,92	351,12	0,56	98,15	5,45	197,05
mai/01	0,22	79,28	7,54	178,89	1,07	258,27	12,79	354,47	0,85	99,83	4,88	198,15
jun/01	1,53	82,03	9,02	179,28	1,02	261,91	12,68	358,27	-0,51	98,82	3,36	199,83
jul/01	2,12	85,89	9,01	182,03	1,20	266,25	12,85	361,91	-0,90	97,03	3,52	198,82
ago/01	0,65	87,09	8,3	185,89	1,28	270,94	13,02	366,25	0,63	98,26	4,36	197,03
set/01	0,6	88,22	8,5	187,09	1,06	274,86	13,11	370,94	0,45	99,16	4,24	198,26

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 17 - Taxa de juros real líquida indexada ao ICV-SP / DIEESE – 1995 a 2005

Período	Indexador: ICV-SP / DIEESE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x ICV-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	1,2	90,47	9,81	188,22	1,22	279,44	13,33	374,86	0,02	99,21	3,20	199,16
nov/01	0,98	92,34	10,51	190,47	1,11	283,66	13,48	379,44	0,13	99,47	2,69	199,21
dez/01	-0,16	92,03	9,43	192,34	1,11	287,93	13,65	383,66	1,27	102,01	3,85	199,47
jan/02	1,06	94,07	9,68	192,03	1,22	292,68	13,88	387,93	0,16	102,34	3,83	202,01
fev/02	0,13	94,32	9,57	194,07	1,00	296,60	14,09	392,68	0,87	104,10	4,12	202,34
mar/02	0,23	94,77	9,3	194,32	1,10	300,95	14,19	396,60	0,86	105,86	4,47	204,10
abr/02	0,74	96,21	9,68	194,77	1,18	305,70	14,45	400,95	0,44	106,77	4,35	205,86
mai/02	0,1	96,41	9,55	196,21	1,14	310,31	14,53	405,70	1,03	108,91	4,54	206,77
jun/02	0,6	97,58	8,55	196,41	1,06	314,67	14,58	410,31	0,46	109,87	5,56	208,91
jul/02	1,34	100,23	7,72	197,58	1,23	319,78	14,62	414,67	-0,11	109,65	6,40	209,87
ago/02	0,4	101,03	7,45	200,23	1,15	324,62	14,47	419,78	0,75	111,22	6,53	209,65
set/02	0,95	102,94	7,82	201,03	1,10	329,31	14,53	424,62	0,15	111,54	6,21	211,22
out/02	1,13	105,24	7,75	202,94	1,32	334,97	14,63	429,31	0,19	111,94	6,39	211,54
nov/02	3,2	111,8	10,12	205,24	1,23	340,33	14,77	434,97	-1,91	107,90	4,22	211,94
dez/02	2,39	116,87	12,93	211,8	1,39	346,46	15,09	440,33	-0,97	105,87	1,91	207,90
jan/03	2,92	123,2	15,01	216,87	1,58	353,50	15,49	446,46	-1,31	103,18	0,42	205,87
fev/03	1,35	126,21	16,41	223,2	1,46	360,14	16,02	453,50	0,11	103,41	-0,34	203,18
mar/03	1,06	128,61	17,37	226,21	1,42	366,69	16,40	460,14	0,36	104,14	-0,83	203,41
abr/03	1,39	131,79	18,13	228,61	1,50	373,67	16,75	466,69	0,10	104,36	-1,17	204,14
mai/03	0,24	132,34	18,3	231,79	1,58	381,13	17,26	473,67	1,33	107,08	-0,88	204,36
jun/03	-0,26	131,74	17,29	232,34	1,49	388,29	17,75	481,13	1,75	110,71	0,40	207,08
jul/03	0,35	132,55	16,14	231,74	1,66	396,42	18,26	488,29	1,31	113,47	1,82	210,71
ago/03	-0,15	132,2	15,5	232,55	1,42	403,45	18,57	496,42	1,57	116,82	2,65	213,47
set/03	1,26	135,13	15,86	232,2	1,34	410,21	18,85	503,45	0,08	117,00	2,58	216,82
out/03	0,47	136,23	15,1	235,13	1,31	416,91	18,84	510,21	0,84	118,81	3,24	217,00
nov/03	0,26	136,85	11,82	236,23	1,07	422,45	18,65	516,91	0,81	120,59	6,10	218,81
dez/03	0,32	137,6	9,56	236,85	1,10	428,18	18,30	522,45	0,77	122,29	7,98	220,59
jan/04	1,46	141,07	8,01	237,6	1,02	433,54	17,65	528,18	-0,44	121,32	8,93	222,29
fev/04	-0,18	140,64	6,38	241,07	0,86	438,15	16,96	533,54	1,05	123,63	9,94	221,32
mar/04	0,47	141,77	5,76	240,64	1,10	444,09	16,59	538,15	0,63	125,05	10,24	223,63
abr/04	0,06	141,92	4,37	241,77	0,94	449,23	15,95	544,09	0,88	127,03	11,10	225,05
mai/04	0,43	142,96	4,57	241,92	0,98	454,63	15,28	549,23	0,55	128,29	10,24	227,03
jun/04	1,12	145,68	6,01	242,96	0,98	460,09	14,70	554,63	-0,13	127,98	8,20	228,29
jul/04	1,21	148,65	6,92	245,68	1,03	465,87	13,99	560,09	-0,18	127,58	6,61	227,98
ago/04	0,69	150,37	7,82	248,65	1,03	471,71	13,56	565,87	0,34	128,35	5,32	227,58
set/04	0,29	151,09	6,79	250,37	1,00	477,43	13,17	571,71	0,71	129,97	5,98	228,35
out/04	0,53	152,42	6,85	251,09	0,97	483,02	12,79	577,43	0,44	130,97	5,56	229,97
nov/04	0,83	154,52	7,46	252,42	1,00	488,85	12,71	583,02	0,17	131,36	4,88	230,97
dez/04	0,54	155,89	7,7	254,52	1,18	495,82	12,81	588,85	0,64	132,84	4,75	231,36
jan/05	-	-	-	255,89	-	-	-	595,82	-	-	-	232,84

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 18 - Taxa de juros real líquida indexada ao IPC-SP / FIPE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC-SP / FIPE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IPC-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
jan/95	0,8	0,8	-	100	2,70	2,70	-	100	1,88	1,88	-	100
fev/95	1,32	2,13	-	100,8	2,60	5,37	-	102,70	1,26	3,17	-	101,88
mar/95	1,92	4,09	-	102,13	3,41	8,96	-	105,37	1,46	4,67	-	103,17
abr/95	2,64	6,84	-	104,09	3,41	12,67	-	108,96	0,75	5,46	-	104,67
mai/95	1,97	8,94	-	106,84	3,40	16,50	-	112,67	1,40	6,94	-	105,46
jun/95	2,66	11,84	-	108,94	3,23	20,27	-	116,50	0,56	7,53	-	106,94
jul/95	3,72	16	-	111,84	3,22	24,13	-	120,27	-0,49	7,01	-	107,53
ago/95	1,43	17,66	-	116	3,07	27,95	-	124,13	1,62	8,74	-	107,01
set/95	0,74	18,53	-	117,66	2,66	31,35	-	127,95	1,90	10,81	-	108,74
out/95	1,48	20,29	-	118,53	2,47	34,59	-	131,35	0,98	11,89	-	110,81
nov/95	1,17	21,69	-	120,29	2,30	37,69	-	134,59	1,12	13,15	-	111,89
dez/95	1,21	23,17	23,17	121,69	2,22	40,76	40,76	137,69	1,00	14,28	14,28	113,15
jan/96	1,82	25,41	24,41	123,17	2,06	43,66	39,89	140,76	0,24	14,56	12,44	114,28
fev/96	0,4	25,91	23,28	125,41	1,88	46,36	38,91	143,66	1,47	16,24	12,67	114,56
mar/96	0,23	26,2	21,24	125,91	1,78	48,96	36,72	146,36	1,54	18,04	12,77	116,24
abr/96	1,62	28,24	20,03	126,2	1,66	51,43	34,40	148,96	0,04	18,08	11,97	118,04
mai/96	1,34	29,96	19,29	128,24	1,61	53,86	32,07	151,43	0,26	18,39	10,71	118,08
jun/96	1,41	31,79	17,84	129,96	1,58	56,30	29,96	153,86	0,17	18,59	10,29	118,39
jul/96	1,31	33,52	15,1	131,79	1,54	58,71	27,86	156,30	0,23	18,87	11,08	118,59
ago/96	0,34	33,98	13,86	133,52	1,58	61,21	26,00	158,71	1,23	20,33	10,66	118,87
set/96	0,07	34,07	13,11	133,98	1,52	63,67	24,61	161,21	1,45	22,08	10,17	120,33
out/96	0,58	34,84	12,1	134,07	1,49	66,10	23,41	163,67	0,90	23,18	10,08	122,08
nov/96	0,34	35,29	11,18	134,84	1,44	68,49	22,37	166,10	1,10	24,53	10,06	123,18
dez/96	0,17	35,53	10,03	135,29	1,44	70,92	21,43	168,49	1,27	26,11	10,35	124,53
jan/97	1,23	37,19	9,4	135,53	1,38	73,28	20,62	170,92	0,15	26,30	10,25	126,11
fev/97	0,01	37,21	8,98	137,19	1,34	75,60	19,98	173,28	1,33	27,97	10,09	126,30
mar/97	0,21	37,5	8,96	137,21	1,31	77,90	19,43	175,60	1,10	29,38	9,61	127,97
abr/97	0,64	38,38	7,9	137,5	1,33	80,27	19,04	177,90	0,68	30,27	10,32	129,38
mai/97	0,55	39,14	7,06	138,38	1,26	82,54	18,64	180,27	0,71	31,19	10,81	130,27
jun/97	1,42	41,12	7,07	139,14	1,29	84,90	18,30	182,54	-0,13	31,02	10,48	131,19
jul/97	0,11	41,28	5,81	141,12	1,28	87,26	17,99	184,90	1,17	32,55	11,51	131,02
ago/97	-0,76	40,2	4,65	141,28	1,27	89,64	17,63	187,26	2,05	35,26	12,41	132,55
set/97	0,01	40,22	4,58	140,2	1,27	92,06	17,35	189,64	1,26	36,97	12,20	135,26
out/97	0,22	40,53	4,22	140,22	1,34	94,62	17,17	192,06	1,11	38,50	12,44	136,97
nov/97	0,53	41,27	4,41	140,53	2,43	99,36	18,32	194,62	1,89	41,12	13,32	138,50
dez/97	0,57	42,07	4,83	141,27	2,38	104,09	19,41	199,36	1,80	43,65	13,91	141,12
jan/98	0,24	42,41	3,8	142,07	2,14	108,45	20,29	204,09	1,89	46,37	15,89	143,65
fev/98	-0,16	42,17	3,62	142,41	1,70	112,00	20,73	208,45	1,87	49,10	16,51	146,37
mar/98	-0,23	41,85	3,16	142,17	1,76	115,74	21,27	212,00	1,99	52,07	17,54	149,10

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 18- Taxa de juros real líquida indexada ao IPC-SP / FIPE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC-SP / FIPE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IPC-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
abr/98	0,62	42,73	3,14	141,85	1,37	118,69	21,31	215,74	0,74	53,21	17,61	152,07
mai/98	0,52	43,47	3,11	142,73	1,30	121,54	21,36	218,69	0,78	54,40	17,69	153,21
jun/98	0,19	43,74	1,86	143,47	1,28	124,37	21,35	221,54	1,09	56,08	19,13	154,40
jul/98	-0,77	42,63	0,96	143,74	1,36	127,43	21,45	224,37	2,15	59,43	20,28	156,08
ago/98	-1	41,21	0,72	142,63	1,18	130,12	21,34	227,43	2,21	62,95	20,47	159,43
set/98	-0,66	40,27	0,04	141,21	1,99	134,70	22,20	230,12	2,67	67,30	22,14	162,95
out/98	0,02	40,3	-0,16	140,27	2,35	140,22	23,43	234,70	2,33	71,20	23,61	167,30
nov/98	-0,44	39,68	-1,12	140,3	2,10	145,28	23,03	240,22	2,56	75,57	24,42	171,20
dez/98	-0,12	39,52	-1,8	139,68	1,92	149,99	22,49	245,28	2,04	79,16	24,72	175,57
jan/99	0,5	40,21	-1,54	139,52	1,74	154,35	22,02	249,99	1,24	81,38	23,92	179,16
fev/99	1,41	42,18	0,01	140,21	1,90	159,19	22,26	254,35	0,49	82,26	22,24	181,38
mar/99	0,56	42,98	0,8	142,18	2,66	166,09	23,34	259,19	2,09	86,07	22,36	182,26
abr/99	0,47	43,65	0,65	142,98	1,88	171,10	23,97	266,09	1,40	88,68	23,16	186,07
mai/99	-0,37	43,12	-0,25	143,65	1,62	175,48	24,35	271,10	1,99	92,45	24,64	188,68
jun/99	-0,08	43	-0,51	143,12	1,34	179,16	24,42	275,48	1,42	95,17	25,05	192,45
jul/99	1,09	44,56	1,35	143	1,33	182,86	24,38	279,16	0,24	95,63	22,71	195,17
ago/99	0,74	45,63	3,13	144,56	1,26	186,42	24,47	282,86	0,51	96,63	20,67	195,63
set/99	0,91	46,96	4,76	145,63	1,19	189,83	23,49	286,42	0,28	97,18	17,86	196,63
out/99	1,13	48,62	5,93	146,96	1,10	193,03	21,98	289,83	-0,03	97,13	15,15	197,18
nov/99	1,48	50,82	7,97	148,62	1,11	196,29	20,80	293,03	-0,36	96,42	11,87	197,13
dez/99	0,49	51,56	8,63	150,82	1,28	200,08	20,04	296,29	0,79	97,96	10,50	196,42
jan/00	0,57	52,43	8,71	151,56	1,17	203,59	19,36	300,08	0,59	99,14	9,79	197,96
fev/00	-0,23	52,08	6,96	152,43	1,16	207,11	18,49	303,59	1,39	101,91	10,78	199,14
mar/00	0,23	52,43	6,61	152,08	1,16	210,67	16,75	307,11	0,93	103,79	9,52	201,91
abr/00	0,09	52,57	6,21	152,43	1,04	213,90	15,79	310,67	0,95	105,72	9,03	203,79
mai/00	0,03	52,62	6,64	152,57	1,19	217,64	15,31	313,90	1,16	108,11	8,14	205,72
jun/00	0,18	52,89	6,91	152,62	1,11	221,18	15,05	317,64	0,93	110,05	7,62	208,11
jul/00	1,4	55,02	7,24	152,89	1,05	224,54	14,73	321,18	-0,35	109,32	7,00	210,05
ago/00	1,55	57,43	8,1	155,02	1,13	228,20	14,59	324,54	-0,42	108,45	6,01	209,32
set/00	0,27	57,85	7,41	157,43	0,98	231,41	14,34	328,20	0,70	109,92	6,46	208,45
out/00	0,01	57,87	6,23	157,85	1,03	234,83	14,26	331,41	1,02	112,06	7,57	209,92
nov/00	-0,05	57,79	4,62	157,87	0,98	238,09	14,11	334,83	1,03	114,24	9,07	212,06
dez/00	0,26	58,2	4,38	157,79	0,96	241,34	13,75	338,09	0,70	115,73	8,98	214,24
jan/01	0,38	58,79	4,18	158,2	1,02	244,81	13,58	341,34	0,63	117,10	9,02	215,73
fev/01	0,11	58,97	4,53	158,79	0,82	247,62	13,19	344,81	0,71	118,63	8,28	217,10
mar/01	0,51	59,77	4,82	158,97	1,01	251,12	13,02	347,62	0,50	119,72	7,82	218,63
abr/01	0,61	60,75	5,36	159,77	0,95	254,47	12,92	351,12	0,34	120,46	7,17	219,72
mai/01	0,17	61,03	5,51	160,75	1,07	258,27	12,79	354,47	0,90	122,45	6,89	220,46
jun/01	0,85	62,4	6,22	161,03	1,02	261,91	12,68	358,27	0,16	122,81	6,08	222,45
jul/01	1,21	64,37	6,03	162,4	1,20	266,25	12,85	361,91	-0,01	122,79	6,44	222,81
ago/01	1,15	66,27	5,61	164,37	1,28	270,94	13,02	366,25	0,13	123,08	7,02	222,79
set/01	0,32	66,8	5,67	166,27	1,06	274,86	13,11	370,94	0,73	124,71	7,05	223,08

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).

Tabela 18 - Taxa de juros real líquida indexada ao IPC-SP / FIPE – 1995 a 2005

Período	Indexador: IPC-SP / FIPE				SELIC Líquida / Over				Taxa de Juros (SELIC Líquida x IPC-SP)			
	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice	V.P. (%)	V.A. (%)	V.12 (%)	Índice
out/01	0,74	68,04	6,44	166,8	1,22	279,44	13,33	374,86	0,48	125,79	6,48	224,71
nov/01	0,61	69,06	7,15	168,04	1,11	283,66	13,48	379,44	0,50	126,92	5,92	225,79
dez/01	0,25	69,49	7,13	169,06	1,11	287,93	13,65	383,66	0,86	128,87	6,09	226,92
jan/02	0,57	70,45	7,34	169,49	1,22	292,68	13,88	387,93	0,65	130,36	6,11	228,87
fev/02	0,26	70,89	7,5	170,45	1,00	296,60	14,09	392,68	0,74	132,06	6,14	230,36
mar/02	0,07	71	7,03	170,89	1,10	300,95	14,19	396,60	1,03	134,44	6,70	232,06
abr/02	0,06	71,1	6,44	171	1,18	305,70	14,45	400,95	1,12	137,07	7,53	234,44
mai/02	0,06	71,19	6,31	171,1	1,14	310,31	14,53	405,70	1,08	139,62	7,72	237,07
jun/02	0,31	71,72	5,74	171,19	1,06	314,67	14,58	410,31	0,75	141,42	8,35	239,62
jul/02	0,67	72,87	5,17	171,72	1,23	319,78	14,62	414,67	0,56	142,77	8,97	241,42
ago/02	1,01	74,62	5,03	172,87	1,15	324,62	14,47	419,78	0,14	143,11	8,98	242,77
set/02	0,76	75,95	5,49	174,62	1,10	329,31	14,53	424,62	0,34	143,94	8,56	243,11
out/02	1,28	78,2	6,05	175,95	1,32	334,97	14,63	429,31	0,04	144,04	8,08	243,94
nov/02	2,65	82,92	8,2	178,2	1,23	340,33	14,77	434,97	-1,38	140,67	6,06	244,04
dez/02	1,83	86,26	9,9	182,92	1,39	346,46	15,09	440,33	-0,43	139,63	4,70	240,67
jan/03	2,19	90,35	11,67	186,26	1,58	353,50	15,49	446,46	-0,60	138,19	3,40	239,63
fev/03	1,61	93,42	13,18	190,35	1,46	360,14	16,02	453,50	-0,14	137,85	2,50	238,19
mar/03	0,67	94,72	13,87	193,42	1,42	366,69	16,40	460,14	0,75	139,63	2,21	237,85
abr/03	0,57	95,83	14,45	194,72	1,50	373,67	16,75	466,69	0,92	141,84	2,01	239,63
mai/03	0,31	96,43	14,74	195,83	1,58	381,13	17,26	473,67	1,26	144,89	2,20	241,84
jun/03	-0,16	96,13	14,22	196,43	1,49	388,29	17,75	481,13	1,65	148,93	3,11	244,89
jul/03	-0,08	95,97	13,36	196,13	1,66	396,42	18,26	488,29	1,75	153,28	4,33	248,93
ago/03	0,63	97,2	12,93	195,97	1,42	403,45	18,57	496,42	0,78	155,26	5,00	253,28
set/03	0,84	98,86	13,02	197,2	1,34	410,21	18,85	503,45	0,50	156,53	5,16	255,26
out/03	0,63	100,12	12,3	198,86	1,31	416,91	18,84	510,21	0,68	158,27	5,83	256,53
nov/03	0,27	100,65	9,69	200,12	1,07	422,45	18,65	516,91	0,80	160,34	8,17	258,27
dez/03	0,42	101,5	8,18	200,65	1,10	428,18	18,30	522,45	0,67	162,09	9,37	260,34
jan/04	0,65	102,8	6,54	201,5	1,02	433,54	17,65	528,18	0,36	163,04	10,43	262,09
fev/04	0,19	103,18	5,05	202,8	0,86	438,15	16,96	533,54	0,67	164,81	11,34	263,04
mar/04	0,12	103,42	4,47	203,18	1,10	444,09	16,59	538,15	0,98	167,41	11,59	264,81
abr/04	0,29	104,02	4,18	203,42	0,94	449,23	15,95	544,09	0,65	169,16	11,30	267,41
mai/04	0,57	105,18	4,45	204,02	0,98	454,63	15,28	549,23	0,41	170,27	10,36	269,16
jun/04	0,92	107,08	5,59	205,18	0,98	460,09	14,70	554,63	0,06	170,44	8,64	270,27
jul/04	0,59	108,3	6,29	207,08	1,03	465,87	13,99	560,09	0,44	171,63	7,24	270,44
ago/04	0,99	110,36	6,67	208,3	1,03	471,71	13,56	565,87	0,04	171,74	6,46	271,63
set/04	0,21	110,8	6,01	210,36	1,00	477,43	13,17	571,71	0,79	173,88	6,76	271,74
out/04	0,62	112,12	6	210,8	0,97	483,02	12,79	577,43	0,35	174,83	6,41	273,88
nov/04	0,56	113,3	6,3	212,12	1,00	488,85	12,71	583,02	0,44	176,03	6,03	274,83
dez/04	0,67	114,73	6,56	213,3	1,18	495,82	12,81	588,85	0,51	177,44	5,86	276,03
jan/05	-	-	-	214,73	-	-	-	595,82	-	-	-	277,44

Observações: V.P. (%) – Variação no Período (%); V.A. (%) – Variação Acumulada (%); V.12 (%) – Variação dos últimos 12 meses, a contar do mês de referência; Índice – número-índice, com base em jan.95.

Fonte: IBGE in: IPEA (2007).