

BOLETIM Conjuntural

TRIMESTRAL

21

ABRIL/93



Sumário

Panorama Conjuntural	III
Resumo de Projeções	VII
Nível de Atividade	1
Emprego e Salários	7
Inflação	9
Setor Externo	11
Política Monetária	15
Política Fiscal	17
Política Agrícola	21
CENÁRIOS MACROECONÔMICOS	29
INDICADORES E PREVISÕES IPEA	35

Grupo de
Acompanhamento
Conjuntural

APOIO
FBB
FUNDAÇÃO
BANCO DO BRASIL

SECRETARIA DE PLANEJAMENTO,
ORÇAMENTO E COORDENAÇÃO DA
PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA

ipea

**INSTITUTO DE PESQUISA
ECONÔMICA APLICADA**

PRESIDENTE
Antonio Nilson Craveiro Holanda

DIRETOR EXECUTIVO
Pérsio Marco Antônio Davison

**DIRETOR DE ADMINISTRAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO INSTITUCIONAL**
Luiz de Souza Cordeiro

DIRETOR DE PESQUISA
Ricardo Varsano

DIRETOR DE POLÍTICAS PÚBLICAS
Antonio Carlos da Ressurreição Xavier

*O IPEA é uma fundação pública,
vinculada à Secretaria de
Planejamento, Orçamento e
Coordenação, cujas finalidades são:
auxiliar o Ministro na elaboração e no
acompanhamento da política
econômica aplicada nas áreas fiscal,
financeira, externa e de
desenvolvimento setorial.*

BOLETIM Conjuntural

DIRETORIA DE PESQUISA

SUPERVISOR DE POLÍTICA MACROECONÔMICA
Ricardo Andrés Markwald

GAC - Grupo de Acompanhamento Conjuntural

Ajax Reynaldo Bello Moreira
Antonio Braz de Oliveira e Silva (IBGE)
Carlos von Doellinger
Gervásio Castro de Rezende
Maria Helena T. Taques Horta
Paulo Mansur Levy

TÉCNICOS AUXILIARES (Projeto IPEA-PNUD 89/008)
Eduardo de Cerqueira Moreira da Costa
Lucília de Fátima Rocha Valadão
Mérida Herasme Medina

ESTAGIÁRIOS
Adriana Fernandes de Brito
Cristiano Maroja Medeiros
Luiz Filipe Castro Neves

COORDENAÇÃO DO GAC
Claudio Monteiro Considera - coordenador
Renato Villela - adjunto

*As opiniões emitidas neste Boletim não exprimem,
necessariamente, o ponto de vista da
Secretaria de Planejamento, Orçamento e
Coordenação da Presidência da República.*

SUPERVISÃO EDITORIAL
Marilda Delayti Barroca

ARTE/DIAGRAMAÇÃO
Nelson Cruz
Luiz Carlos Dias

PRODUÇÃO EDITORIAL/REVISÃO
Lucia Duarte Moreira
Marcelo Lachtermacher
Míriam Nunes da Fonseca
Nilson Souto Maior

APOIO COMPUTACIONAL
Ana Isabel C. M. de Alvarenga
Carmen Falcão Argolo
Henrique Costa Correia da Silva
Jorge Luis Morandi
Mário César Schössler Barboza

DIGITAÇÃO
Cleuma Mamede Rocio
Gabriel Ferreira da Cunha
Maria Hosana Carneiro Cunha
Roberto das Chagas Campos
Ruleni Buarque Ribeiro

Tiragem: 700 exemplares
Trabalho concluído em abril de 1993
(Informações disponíveis até 28.04.93)

Preço da assinatura (4 números):
Cr\$ 765.000,00 (até 31 MAIO 93)

Preço de número avulso:
Cr\$ 243.000,00 (até 31 MAIO 93)

*Para assinar o Boletim Conjuntural,
preencha o formulário impresso na
última página deste volume e envie
para o endereço indicado.*

Correspondência:

SERVIÇO EDITORIAL/RJ

Av. Pres. Antonio Carlos, 51 - 14º andar

20020-010 - Rio de Janeiro, RJ -

Tel: (021)220-5533 - Fax: (021) 240-1920

EMAIL: IPEA@BRLNCC.BITNET

Panorama Conjuntural

A economia brasileira vem passando por um processo contínuo de crescimento econômico nos últimos meses, conforme apontam diversos indicadores. Assim é que o PIB, na série dessazonalizada, apresentou um crescimento de 2,8% no quarto trimestre do ano passado em relação ao terceiro, resultado devido ao excelente desempenho da produção industrial, que, na mesma comparação, cresceu 5,7%. Este processo de crescimento continuou em janeiro e fevereiro deste ano, de tal maneira que o índice da produção industrial dessazonalizado de fevereiro, quando comparado com o de setembro, aponta para um crescimento acumulado de 13,9%. O comércio, por sua vez, segundo indicam as informações da Federação do Comércio de São Paulo, na série dessazonalizada, cresceu no mesmo período 3,9%. Este processo, a julgar pela euforia na área empresarial tanto do comércio quanto da indústria, não deve se esgotar no curto prazo.

A despeito disso, nem todos os indicadores dão margem a otimismo: em primeiro lugar, os números relativos ao emprego, segundo as pesquisas por empresas, mostram um crescimento inexpressivo, o que, além disso, é contraditório com o resultado das pesquisas domiciliares, que continuam apontando para o aumento do desemprego, notadamente nas ocupações relativas à atividade industrial, refletindo o caráter tóxico que o aumento do emprego está tendo; e, em segundo, o crescimento de vendas e da produção veio acompanhado de aceleração inflacionária, de tal maneira que a taxa média dos primeiros meses deste ano é cerca de cinco pontos de percentagem superior à média do ano anterior, com as expectativas dos agentes econômicos sugerindo de que ela ainda não se estabilizou nesse novo patamar.

Em números anteriores da Carta de Conjuntura chamou-se a atenção para o fato de que o ritmo de atividade econômica do final do ano anterior foi ditado, basicamente, pelas incertezas da crise institucional. Após o choque de juros que interrompeu a recuperação ensaiada no primeiro trimestre, o auge da crise política durante os meses decisivos do impeachment do ex-presidente Collor, deslocou a sazonalidade usual, favorável à produção industrial no período julho/setembro, para o período outubro/dezembro.

A isto aliaram-se dois fatos fundamentais: por um lado, o reiterado anúncio de que a prioridade da política econômica era acabar com a recessão, assumindo o combate à

inflação um papel secundário; e, por outro, medidas de política econômica, colocando em prática o anunciado. Assim foi que se iniciou uma política de reajuste do salário mínimo que busca dar-lhe ganho real e, a partir de janeiro, colocou-se em prática uma política menos perversa de reajuste do salário do servidor público e dos benefícios dos aposentados. Adicionalmente, abrandou-se consideravelmente a política de altas taxas de juros que havia sido responsável até então pela estabilização da inflação no patamar de 22%.

O processo de crescimento da produção, frente ao esgotamento de estoques, continuou em janeiro e fevereiro e, aparentemente, também em março, quando houve, após o recebimento da antecipação dos reajustes salariais para todas as categorias, aumento do consumo e, como esperado, aumento da inflação. Em meados de março e durante o mês de abril, um novo fator adicionou estímulos ao consumo: a expectativa de novos choques econômicos e a baixa taxa de juros frente à inflação esperada, que desestimularam as aplicações financeiras

A questão básica formulada pelos analistas econômicos tem sido quanto à possibilidade de continuação desse processo de recuperação econômica atual, o que está refletido no amplo espectro de taxas de crescimento do PIB previstas para o corrente ano, que vão desde 0 a 4,5%. Os sinais recentes são de: forte recuperação nos níveis de vendas, estoques e produção; fraca recuperação dos níveis de emprego; e recrudescimento da inflação. A interpretação desses sinais, contudo, é ambígua.

A recuperação poderá ter um caráter especulativo e efêmero caso suas principais fontes estejam concentradas nos movimentos defensivos dos agentes econômicos, deslocando-se de ativos financeiros para ativos reais, tais como imóveis e bens de consumo duráveis, visando protegerem-se de taxas de juros inferiores às expectativas inflacionárias e de eventuais políticas de estabilização com quebra de regras contratuais, como ocorreu no passado.

Por sua vez, uma recuperação sustentada no curto prazo depende da condução da política de combate à inflação, da evolução dos níveis de emprego e salários reais e das exportações. No caso das exportações, os sinais são positivos: por um lado, observa-se uma recuperação da economia dos Estados Unidos, nosso principal parceiro comercial, e existem boas expectativas de maior crescimento da economia japonesa, com o pacote expansionista recente, o que minimiza os efeitos adversos da estagnação na Alemanha. Por outro lado, não parece haver risco de as autoridades econômicas colocarem em perigo o excelente desempenho do nosso setor externo, lançando mão do expediente de arrefecer o ritmo inflacionário através do atraso cambial.

No caso do emprego, a afirmativa corrente é de que as ações das empresas no sentido de racionalizar a produção farão com que a retomada do emprego se dê a um ritmo bem inferior ao da produção, o que é questionável. No caso dos salários, o risco ficará por conta de maiores pressões por reajustes mensais de salários, em razão da aceleração inflacionária.

Por fim, a possibilidade de se manter, como pretendido, uma política de juros baixos só seria possível com um ajuste fiscal efetivo, algo que está longe de ser alcançado, ou ainda com o risco de uma aceleração da inflação, que abortaria o crescimento no médio prazo com sérios riscos de uma perda do controle da economia.

As indicações no momento são de que a política econômica pretendida procurará evitar esses conflitos com as seguintes ações: a inflação seria contida com a redução de alíquotas de importação e negociações nas câmaras setoriais; no lado fiscal o equilíbrio seria alcançado pelo combate à sonegação e pela redução das transferências voluntárias da União a estados e municípios; e a aceleração das privatizações, junto com a venda de

ações de empresas públicas em setores estratégicos que excedam ao necessário para o controle acionário exigido por lei e ainda a venda de ações de empresas privadas das quais o governo, por motivos conjunturais, tornou-se proprietário, permitiria resolver parte da questão patrimonial, abatendo parcela considerável da dívida de curto prazo e permitindo reduzir ainda mais os juros reais.

A sustentação do crescimento seria feita através de estímulos setoriais, elegendo-se habitação, agricultura e exportações como setores chaves, pela sua capacidade de gerar emprego, diminuir os preços através do aumento da oferta agrícola e gerar divisas para garantir a redução das tarifas de importação.

Trata-se de um plano que aponta na direção correta e, teoricamente, não há razão para que fracasse. Na prática, entretanto, são muitos os condicionantes para que o sucesso seja plenamente alcançado, pois alguns fatores fundamentais poderiam agir em sentido contrário: o primeiro deles é a exacerbação das expectativas, que precisa ser urgentemente revertida o que, aparentemente, foi conseguido com o próprio anúncio do plano. Sua efetividade está dependendo de diversas medidas complementares ainda por serem anunciadas, de forma que os agentes econômicos possam avaliar sua consistência vis a vis os resultados pretendidos; o segundo é a questão do timing administrativo, para que se realize um processo de privatização maciço na dimensão necessária para a reforma patrimonial pretendida; o terceiro é o timing político, com o lançamento de candidaturas presidenciais após o plebiscito de 21-04-93 sobre a forma e o sistema de governo e a conseqüente necessidade de políticas fiscais menos restritivas para se garantir o apoio parlamentar necessário; e o quarto é o próprio timing econômico, necessário para que a reativação econômica não-inflacionária comece a ocorrer, já que sabidamente os setores escolhidos não reagem instantaneamente aos estímulos que se pretende dar.

De qualquer maneira, esta é uma direção alternativa que pode evitar os erros do passado no sentido de lançar mão de políticas de estabilização com base em choques e quebras de contrato que, apesar de excelentes anestésicos, não têm qualquer capacidade curativa.

Resumo de Projeções

1. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

PERÍODO	VARIAÇÃO EM RELAÇÃO AO TRIMESTRE ANTERIOR - DESSAZONALIZADA (%)	VARIAÇÃO ACUMULADA EM 4 TRIMESTRES (%)
1993 - I	2,3	-4,8
1993 - II	-3,8	-2,5
1993 - III	0,6	1,8
1993 - IV	1,1	2,2

2. BALANÇA COMERCIAL

DISCRIMINAÇÃO	1993 (US\$ Bilhões)
Exportação	37,9
Importação	20,9
Saldo Comercial	17,0

3. PRODUTO INTERNO

DISCRIMINAÇÃO	VARIAÇÃO EM RELAÇÃO AO TRIMESTRE ANTERIOR DESSAZONALIZADA (%)		VARIAÇÃO ACUMULADA EM 4 TRIMESTRES (%)			
	1993-I	1993-II	1993-I	1993-II	1993-III	1993-IV
Agropecuária	3,5	-0,1	4,8	3,2	3,3	3,5
Indústria	2,0	-3,9	-4,7	-2,7	1,3	1,7
Serviços	1,4	-0,5	-0,5	-0,1	1,1	1,3
PIB Total	1,9	-1,5	-1,6	-0,7	1,5	1,7

1

Nível de Atividade

A economia brasileira vem passando por um processo contínuo de crescimento nos últimos meses, conforme apontam diversos indicadores. O PIB, na série dessazonalizada, apresentou um crescimento de 2,8% no quarto trimestre do ano passado em relação ao terceiro, graças à produção industrial que, na mesma comparação, cresceu 5,7%. Este processo de crescimento continuou em janeiro e fevereiro, de tal maneira que o índice da produção industrial dessazonalizado de fevereiro, quando comparado com o de setembro, aponta um crescimento acumulado de 13,9%. O comércio, por sua vez, segundo indicam as informações da Federação do Comércio de São Paulo, na série dessazonalizada, cresceu, no mesmo período, 3,9%, principalmente em razão da venda de bens de consumo não-duráveis (+16,5%).

Nem todos os indicadores, entretanto, dão margem a otimismo, notadamente se a pretensão é apostar numa recuperação mais duradoura. Em primeiro lugar, os indicadores de emprego industrial para o Estado de São Paulo, segundo a Fiesp (pesquisa por empresas), apresentaram no mesmo período referido para a produção industrial — vale dizer, fevereiro de 1993/setembro de 1992 (dados não dessazonalizados) — uma queda de 0,9%. Adicionalmente, os números para o corrente ano — até março — mostram ainda uma recuperação inexpressiva: 10 mil novos postos de trabalho, representando um aumento de 0,64% sobre dezembro. Por sua vez, segundo o Seade (pesquisa domiciliar), tem aumentado o desemprego na área metropolitana de São Paulo, particularmente na ocupação industrial. Esta aparente contradição apenas ressalta o caráter ainda tóxico que a recuperação do emprego está tendo (ver próxima seção).

Em segundo lugar, o crescimento das vendas e da produção vieram acompanhados de aceleração inflacionária, de tal maneira que a taxa média dos primeiros meses deste ano é cerca de cinco pontos de percentagem superior à média do ano passado, com a expectativa por parte dos agentes econômicos de que a estabilização em novo patamar não foi ainda alcançada.

Em números anteriores deste *Boletim* e da *Carta de Conjuntura*, tem-se atribuído este crescimento conti-

nuado, inicialmente, a um deslocamento da produção de 1992, do período julho/setembro para outubro/dezembro, em razão do auge da crise institucional que culminou no *impeachment* do então presidente Collor. A isto, com o novo governo, seguiram-se reiterados anúncios de alteração de prioridades na política econômica: privilegiar-se-ia a retomada do crescimento, passando o combate à inflação para segundo plano ou, ainda, este seria uma consequência do aumento da produção, que reduziria os custos das empresas e, adicionalmente, aumentaria a arrecadação tributária, recuperando a capacidade de financiamento do governo e diminuindo as pressões sobre o déficit advindas dos elevados juros necessários à rolagem da dívida pública. Passou-se, então, a praticar taxas de juros menores (e em alguns meses inferiores à inflação) e inaugurou-se uma nova política salarial, que procurou dar reajustes reais ao salário mínimo e antecipações de reajustes bimestrais a todos os salários. Aprovou-se, ainda, a correção das remunerações previdenciárias. O ajuste fiscal perdeu relevância, aprovando-se apenas o IPMF, que continua dependendo de regulamentação por parte do Congresso Nacional.

O processo de crescimento da produção, frente ao esgotamento de estoques, continuou em janeiro e fevereiro e, aparentemente, também em março, quando se pôde verificar, após o recebimento da antecipação dos reajustes salariais para todas as categorias, aumento do consumo e, como esperado, aumento da inflação. Em meados de março e durante o mês de abril, um novo fator adicionou estímulos ao consumo: a expectativa de novos choques econômicos e a baixa taxa de juros frente à inflação esperada, que desestimularam as aplicações financeiras.

A exemplo do que aconteceu em 1991, o final do ano passado, em razão do deslocamento da produção acima mencionado, foi marcado por um excesso de demanda em relação à prevista pela indústria e pelo comércio, o que teria, aparentemente, reduzido consideravelmente o estoque de bens disponíveis. O efeito disto foi a retomada da produção industrial nos primeiros meses deste ano, repetindo o que ocorreu no início de 1992. A diferença, por enquanto, é um patamar mais elevado de inflação.

Uma retomada do crescimento sustentado demandaria outras condições que não estão atualmente presentes. Pode-se afirmar que, na atualidade, nada mais distante para a sociedade brasileira do que o desejo de empreender um programa de estabilização econômica consistente. Pelo contrário, a euforia empresarial frente ao atual surto de crescimento de vendas e produção significa um apoio incontestável à retomada do crescimento, mesmo à custa de uma inevitável aceleração inflacionária.

• PRODUTO INDUSTRIAL

Os indicadores disponíveis da Pesquisa Industrial Mensal (PIM-PF), do IBGE, mostram que a produção industrial brasileira tem apresentado um crescimento contínuo, mês contra mês imediatamente anterior, na série dessazonalizada, desde outubro do ano passado. Com isto, a produção industrial acumula um cresci-

TABELA 1.1
PRODUÇÃO INDUSTRIAL
TAXA DE VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES (%)

CLASSES DE INDÚSTRIAS	EFETIVA			PREVISTA - 1993			
	DEZ. 1992	JAN. 1993	FEV. 1993	MARÇO	JUNHO	SETEMBRO	DEZEMBRO
Indústria Geral	-4,7	-4,1	-4,7	-4,8	-2,5	1,8	2,2
Extrativa Mineral	-0,2	-0,7	-1,3	-1,6	-0,5	-3,1	-2,7
Indústria de Transformação	-5,0	-4,3	-4,9	-5,0	-2,7	2,1	2,4
CATEGORIAS DE USO							
Bens de Capital	-12,4	-10,7	-11,1	-9,9	-5,9	1,8	5,9
Bens Intermediários	-1,6	-1,5	-2,1	-3,1	-3,6	-2,5	-4,1
Bens de Consumo	-7,1	-5,9	-6,6	-5,4	0,7	8,9	11,3
Duráveis	-7,8	-5,6	-6,6	-3,1	6,8	20,2	23,3
Não-duráveis	-6,9	-6,0	-6,6	-5,9	-0,7	6,5	8,7

Fonte: IBGE (PIM-PF). Elaboração: IPEA/DIPES.

mento de 13,9% no período outubro/fevereiro. O indicador dessazonalizado mostra que durante julho/setembro, em razão da crise institucional, a produção industrial alterou seu padrão sazonal de crescimento para uma queda significativa.

Estes efeitos políticos sobre o ciclo de negócios que se manifestaram durante aqueles meses desapareceram a partir de outubro, o que permitiu, como previsível, uma melhoria da produção industrial, que acumulou, na série dessazonalizada, de outubro até dezembro, um aumento de 5,9% (Gráfico 1.1). Nesse período, o crescimento baseou-se fortemente nos bens de consumo, tanto duráveis quanto não-duráveis (+11,7%), enquanto os bens intermediários cresceram 6,6% e os de capital sofreram queda de 0,3%.

Com o fim da crise política e a contribuição de uma política monetária mais frouxa, acompanhada de uma política salarial menos restritiva, inclusive com correção das remunerações da previdência, ocorreu uma explosão de consumo, que cresceu 13,6%, no acumulado de outubro até dezembro, segundo a série dessazonalizada da FCESP, para o comércio varejista em São Paulo, puxada por veículos (+28,1%) e bens de consumo não-duráveis (+17,9%).

Surpreendidos com a redução dos estoques existentes à época, em razão das elevadas taxas de juros mantidas desde fevereiro do ano passado, da queda da produção e das vendas durante a crise do *impeachment* e também do *boom* de consumo do último trimestre do ano

passado, a indústria elevou substancialmente seu nível de produção em janeiro (+5,0% em relação a dezembro) e o manteve em fevereiro (+0,4% em relação a janeiro), quando se toma a série dessazonalizada, visando repor os níveis de estoque exigidos pelo comércio, tendência que, provavelmente, também se manteve em março.

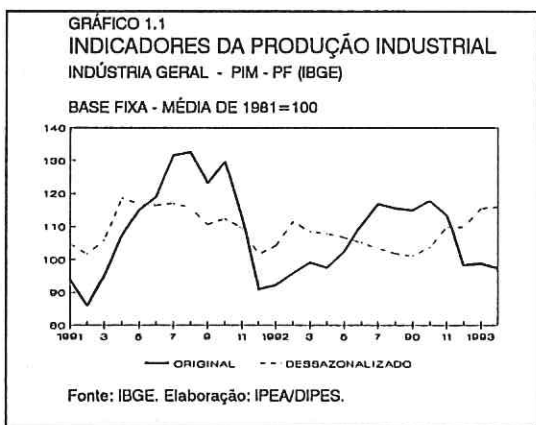
O crescimento industrial desse período foi fortemente influenciado pelo desempenho dos bens de capital (+8,9%) e de consumo duráveis (+7,3%), enquanto os intermediários cresceram 4,8% e os não-duráveis 1,5%. Por gênero da indústria de transformação, nove deles apresentaram variação positiva da produção em fevereiro, enquanto sete sofreram queda.

O Indicador do Nível de Atividade (INA), da Fiesp, referente à indústria paulista (Tabela 1.3), cuja série foi totalmente reformulada¹ e está atualizada até fevereiro, embora apresente trajetória semelhante à do indicador da produção industrial física do IBGE-Brasil (Gráfico 1.3), em alguns meses evolui de forma diferente, provavelmente refletindo o resultado para a indústria paulista. Sua análise, entretanto, não acrescenta qualquer novidade ao descrito anteriormente.

Os indicadores de atividade econômica nacional, referentes ao setor industrial, calculados pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), mostram para fevereiro crescimento de 2,09% das vendas, estabilidade do emprego (+0,06%) e da massa salarial (-0,42%) e queda de 1,24% nas horas trabalhadas na produção, o que representa um quadro de estabilidade semelhante ao refletido pelo indicador do IBGE.

As poucas informações setoriais já disponíveis para março em comparação com fevereiro, na série dessazonalizada, mostram os seguintes resultados: explosão na produção de automóveis (+24%), da qual 1/4 foi destinada à exportação; crescimento na produção de laminados de aço (+7,3%); e queda na produção de ferro gusa (-2,4%) e aço (-1,0%). Os resultados do início do ano para estes setores, embora semelhantes aos do início do ano passado, não foram capazes de induzir um crescimento sustentado para toda a indústria durante o resto do ano.

Por sua vez, a produção de papelão ondulado destinado a embalagem, um bom indicador antecedente, que desde setembro vinha apresentando índices espetaculares, acu-



1 Ela é tal que o INA objetiva, com esta nova metodologia, reproduzir a evolução do indicador da produção industrial física do IBGE, para o Estado de São Paulo. Assim sendo, o INA é calculado obedecendo a uma composição de horas trabalhadas na produção, vendas reais, utilização da capacidade instalada e do indicador do IBGE, defasado de um até nove meses.

TABELA 1.2
INDICADORES DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL
BASE: MÉDIA DE 1981 = 100

PERÍODO	INDÚSTRIA GERAL		INDICADOR DO NÍVEL DE ATIVIDADE	
	BASE FIXA ORIGINAL	BASE FIXA DESSAZ.	BASE FIXA ORIGINAL	BASE FIXA DESSAZ. ^a
1991				
Janeiro	94,0	104,7	72,8	82,8
Fevereiro	85,8	101,7	65,7	75,9
Março	95,1	105,9	69,8	74,0
Abril	107,1	118,6	76,0	86,8
Mai	114,9	116,9	86,5	88,2
Junho	118,9	116,4	100,2	96,4
Julho	131,6	117,1	110,3	100,2
Agosto	132,6	115,6	108,7	95,3
Setembro	123,0	110,5	101,8	93,2
Outubro	129,6	112,4	101,2	90,6
Novembro	113,2	109,7	89,6	88,1
Dezembro	90,9	101,7	68,2	77,0
1992				
Janeiro	92,3	104,2	71,9	81,7
Fevereiro	95,7	111,3	70,8	81,9
Março	99,0	108,4	72,4	76,8
Abril	97,5	107,9	75,4	86,1
Mai	102,4	106,7	71,0	82,6
Junho	110,1	105,2	87,4	83,5
Julho	116,8	103,3	96,7	87,9
Agosto	115,4	101,8	93,9	82,4
Setembro	114,9	101,1	94,1	86,2
Outubro	117,8	103,8	94,7	84,9
Novembro	113,4	109,8	90,2	88,8
Dezembro	98,3	109,9	73,2	82,6
1993				
Janeiro	98,8	115,5	74,4	84,7
Fevereiro	97,3	115,9	76,0	87,9

Fonte: IBGE e Fiesp. Elaboração: IPEA/DIPES.
^a Base: Média de 1989 = 100.

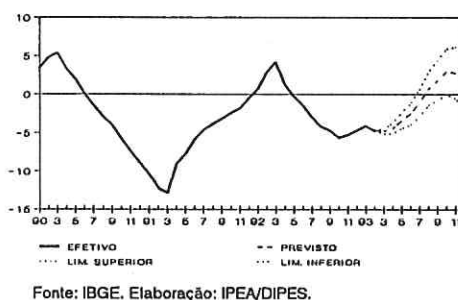
mulando até janeiro, na série dessazonalizada, um crescimento de 45%, em fevereiro e março teve um desempenho medíocre, em comparação com os meses anteriores, crescendo apenas 2,3 e 0,3%, respectivamente. Por sua vez, as vendas domésticas de papel para embalagens caíram 2,5% em fevereiro deste ano, quando comparadas com as de fevereiro do ano passado.

● PERSPECTIVAS DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL

O GAC utiliza para suas previsões modelos de séries temporais, que em razão das diversas intervenções na economia se tornaram bastante instáveis. Apesar disso, os modelos foram capazes de prever com relativa acuidade o nível da produção industrial para o ano passado. Recorde-se que, com informações até fevereiro, previu-se para 1992 uma queda de 3,9% da produção industrial e, com informações até junho, uma queda de 3,8%, frente a um resultado efetivo de -4,7%. Por sua vez, previu-se, erroneamente, com informações até dezembro, um aprofundamento da recessão para o primeiro trimestre deste ano, baseado nos padrões sazonais do passado, não captando o efeito das mencionadas alterações sazonais do terceiro trimestre e da reposição de estoques recente.

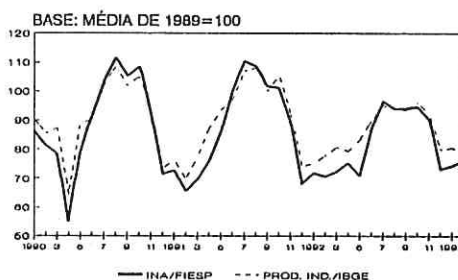
As estimativas do GAC para a indústria geral, com resultados disponíveis até fevereiro são, de que deverá se observar uma taxa acumulada de 12 meses de -4,8%

GRÁFICO 1.2
PRODUÇÃO INDUSTRIAL GERAL
TAXA ACUMULADA EM 12 MESES



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES.

GRÁFICO 1.3
ATIVIDADE INDUSTRIAL
PROD. INDUSTRIAL (IBGE) E NÍVEL DE ATIV. (FIESP)



Fontes: Fiesp e IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES.

até março e de -2,5% até junho, terminando o ano com uma taxa positiva em 2,2%. O intervalo de confiança para esta projeção de 10 meses é muito elevado, indicando que pode ocorrer até um máximo de +6,0% no caso mais otimista e um mínimo de até -1,7% na situação mais pessimista. Este intervalo é evidentemente, teórico, não significando que possa se verificar, mas sim indicando a elevada instabilidade do modelo para projeções em prazos mais longos (Tabela 1.1 e Gráfico 1.2). Este crescimento projetado da produção seria fortemente concentrado em bens de consumo duráveis, embora beneficiasse também outras categorias de uso.

Isto significa que o modelo interpretou o crescimento de janeiro e fevereiro como um processo de retomada, já que foi bem superior a iguais períodos no passado. É possível até que o modelo acerte no resultado para o ano, tendo em vista o comportamento recente da acentuada troca de ativos financeiros por ativos reais por parte dos agentes econômicos face ao elevado grau de incerteza por que passa a economia brasileira, processo este que poderia se estender pelo resto do ano, na ausência de uma política econômica que evitasse este descontrole.

Este processo foi de certa forma evitado no período da crise institucional, graças à política de taxas de juros compatível com o equilíbrio de alta inflação. O abrandamento dessa política sem resolução da questão fiscal permitiu a materialização das incertezas em elevação da demanda, reposição de estoques e novo surto de demanda por ativos reais e fuga de ativos financeiros. O resultado, portanto, poderá ser o crescimento apontado pelo modelo,

mas, como nos mostra o passado recente, ao custo de um patamar de inflação bem superior.

● EVOLUÇÃO DO CONSUMO

Informações sobre o comércio na região metropolitana de São Paulo da pesquisa da FCESP, utilizadas pelo GAC como *proxy* do consumo interno, dão apoio à análise anterior. A série dessazonalizada mostra, inicialmente, uma explosão de consumo de outubro a dezembro, acumulando nesse período um crescimento de 13,6%, com destaque para veículos (+28,1%) e bens de consumo não-duráveis (+17,9%).

A alta da inflação em dezembro e janeiro, puxada em parte por este aumento da demanda, corroeu os salários, reduzindo seu poder de compra em janeiro e fevereiro e, conseqüentemente, contendo o consumo nesses meses. Os resultados da pesquisa da FCESP mostram que o total das vendas reais acumulou em fevereiro deste ano uma queda de 8,6% em relação a dezembro do ano passado, com variações negativas para todas as categorias de uso, destacando-se a de veículos, com -22,5%.

O indicador preliminar da FCESP, divulgado no encerramento desta edição mostra um crescimento de 15,2% em março, em relação a fevereiro, na série dessazonalizada, influenciado principalmente pela venda de veículos (+40%). Excluídos os veículos, o crescimento teria sido de apenas 4,5%. Por sua vez, as informações colhidas na imprensa com relação às vendas no comércio varejista são de que o retorno do

crescimento das vendas teria ocorrido na segunda metade de março e em abril, correspondentes à mencionada troca de ativos financeiros por ativos reais, que deve continuar pressionando a inflação e a produção.

● PIB E INVESTIMENTO

O indicador do PIB trimestral, na série dessazonalizada, apresentou no quarto trimestre do ano passado um crescimento de 2,8%, quando comparado com o terceiro trimestre, resultado que reverteu a tendência negativa que vigorava desde o quarto trimestre de 1991. Todos os setores de atividade apresentaram resultado positivo: a agropecuária cresceu 4,5%, a indústria 4,3% (com extrativa + transformação crescendo 5,7%) e os serviços 1,1%. Este desempenho do último trimestre não evitou, entretanto, que o PIB de 1992 apresentasse taxa negativa de 0,9%.

Incorporando ao nosso modelo de previsão do PIB as projeções feitas para a indústria, estima-se que o indicador do PIB, na série dessazonalizada, continuará neste primeiro trimestre de 1993 sua trajetória ascendente, crescendo 1,9% em relação ao quarto trimestre do ano passado. Com isto, a taxa acumulada de quatro trimestres será revertida de negativa (-0,9%), observada até o quarto trimestre do ano passado, para positiva (+2,2%). No segundo trimestre, quando comparado com o primeiro, projeta-se uma queda de 1,5%, na série dessazonalizada, fazendo com que a taxa acumulada até o meio do ano reduza-se para +1,6%. Projeta-se, ainda, para 1993, um crescimento de 1,7% do PIB.

TABELA 1.3

COMÉRCIO VAREJISTA EM SÃO PAULO: ÍNDICES DE FATURAMENTO REAL SÉRIES DESSAZONALIZADAS - MÉDIA DE 1988 = 100

PERÍODO	CONSUMO ^a		BENS DURÁVEIS		BENS SEMI-DURÁVEIS	BENS NÃO-DURÁVEIS
	TOTAL	EXCLUSIVE VEÍCULOS	VEÍCULOS	DEMAIS		
1990 ANO	93,2	93,0	93,8	101,5	74,2	91,1
1991 1º Trimestre	96,3	93,2	108,6	106,3	71,5	87,4
2º Trimestre	94,7	92,8	102,7	105,8	70,8	87,1
3º Trimestre	98,3	93,0	119,7	107,5	68,5	86,6
4º Trimestre	86,5	82,1	104,3	91,7	67,1	77,4
1992 Janeiro	86,1	81,6	104,2	90,0	68,0	76,8
Fevereiro	85,8	83,5	95,0	82,6	72,3	88,6
Março	73,1	72,2	76,7	74,7	61,5	73,6
Abril	92,7	76,1	159,7	76,8	61,7	80,9
Maiο	81,5	73,7	113,3	75,9	59,5	76,7
Junho	77,2	71,9	98,8	75,3	56,3	74,2
Julho	79,4	73,2	104,4	74,3	67,4	74,2
Agosto	73,9	68,2	96,8	70,4	61,8	68,3
Setembro	76,3	69,6	103,3	77,0	64,2	63,9
Outubro	76,8	72,5	94,2	77,5	62,9	70,8
Novembro	82,5	75,0	112,8	80,7	67,8	71,6
Dezembro	86,7	75,4	132,3	79,4	64,5	75,4
1993 Janeiro	75,0	70,0	95,4	75,2	57,4	69,0
Fevereiro	79,3	73,6	102,5	77,7	59,3	74,5

Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA/DIPES. ^a Não inclui Material de Construção.

TABELA 1.4
PRODUTO INTERNO BRUTO E TAXA DE INVESTIMENTO
TAXA ACUMULADA EM 4 TRIMESTRES

SETORES	OBSERVADO					ESTIMADO	PREVISTO		
	DEZ. 91	MAR. 92	JUN. 92	SET. 92	DEZ. 92	MAR. 93	JUN. 93	SET. 93	DEZ. 93
Agropecuário	2,5	3,7	5,9	5,6	6,0	4,8	3,2	3,3	3,5
Indústria	-0,6	4,8	-0,4	-3,4	-4,1	-4,7	-2,7	1,3	1,7
Serviços	2,0	3,5	1,9	0,4	-0,1	-0,5	-0,1	1,1	1,3
PIB Total	1,0	3,5	1,5	-0,5	-1,0	-1,6	-0,7	1,5	1,7
Taxa de Investimento ^a (% do PIB)	15,1	15,3	15,1	14,8	14,4				

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES. ^a Nos últimos 4 trimestres.

Chama-se a atenção para o fato de que esta projeção para 1993 apresenta elevado intervalo de confiança, valendo as observações feitas anteriormente para a projeção do produto industrial.

A taxa de investimento estimada para 1992 continuou decrescendo em relação à de 1991, apresen-

tando uma média anual de 14,4%, o que se constitui na menor taxa de investimento média anual de todo o período de industrialização brasileira do pós-guerra. Observa-se que a taxa de 14,3% verificada no quarto trimestre foi pouco superior aos 14,1%, mas pode estar indicando reversão.

2

Emprego e Salários

O ano de 1992 encerrou-se com uma crise sem precedentes no mercado de trabalho, cuja deterioração, iniciada em 1990, foi fortemente agravada. Até o final de 1992, os diferentes indicadores sobre o nível de emprego coincidiam, demonstrando essa deterioração. Assim, os dados da Fiesp mostravam um total de dispensas líquidas de 160,3 mil trabalhadores, enquanto os dados da Fundação Seade indicavam uma eliminação de 154 mil postos de trabalho industriais. Nos primeiros meses de 1993, os dados são contraditórios: a Fiesp apresenta uma pequena recuperação no nível de emprego, iniciada em janeiro, ao passo que os dados da Fundação Seade indicam que o emprego industrial teve apenas uma ligeira melhora em janeiro, voltando a se deteriorar nos meses de fevereiro e março.

A produção vem tendo crescimento nos últimos cinco meses (de outubro de 1992 a fevereiro do corrente ano), embora a continuidade desse processo não pareça garantida (ver a Seção 1, "Nível de Atividade", neste *Boletim*). Seu efeito sobre o nível de emprego apresenta-se ainda sem contornos bem definidos, como se depreende da contradição dos números e da inconsistência dos resultados apresentados.

Os movimentos positivos no mercado de trabalho são insignificantes frente às demissões ocorridas no ano anterior. Ainda que haja uma manutenção do crescimento, o impacto sobre o mercado de trabalho apresenta uma defasagem, provavelmente maior do que nos períodos anteriores, que vai depender da confiança dos agentes econômicos na recuperação. Dados da Fundação Seade, relativos a fevereiro indicam que o tempo de procura de trabalho elevou-se de 19 para 25 semanas, evidenciando a crescente dificuldade de se obter emprego.

O nível de salários permanece baixo em relação ao período anterior ao início do atual ciclo recessivo, mas com tendência a uma elevação frente ao ano passado. Embora a atual política salarial para o setor privado — de antecipações bimestrais de uma parcela da inflação acumulada e com reposição integral ao fim do quadriestremestre — permita uma atenuação das perdas do salário médio real, a elevação das taxas inflacionárias verificada desde o início do ano produz efeito inverso. Para o conjunto dos assalariados, a menos que haja um

forte descontrole inflacionário que elimine os efeitos positivos da política salarial, é possível que o salário médio real se situe em patamares superiores aos verificados em 1992, embora ainda significativamente abaixo dos níveis salariais anteriores a 1990. Para os trabalhadores industriais, a recuperação do salário médio real vem ocorrendo desde 1991, embora até recentemente devido a um efeito perverso de concentração das demissões entre os trabalhadores de menor remuneração. A recuperação da massa salarial vai depender, se não houver descontrole inflacionário, da recuperação do nível de emprego.

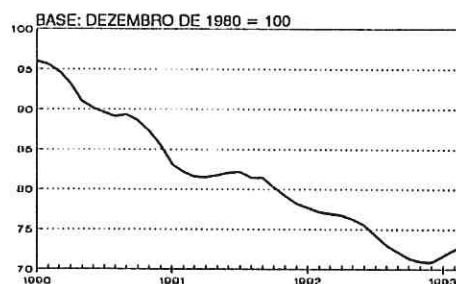
● EVOLUÇÃO DO EMPREGO

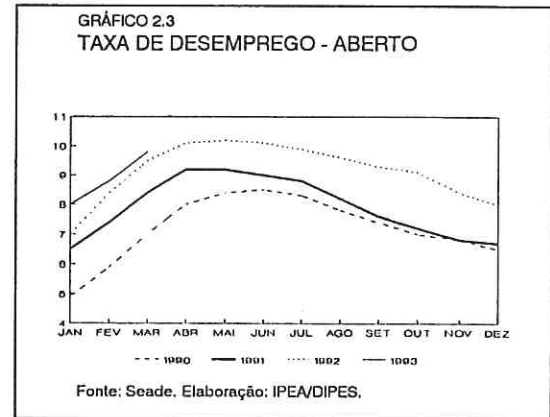
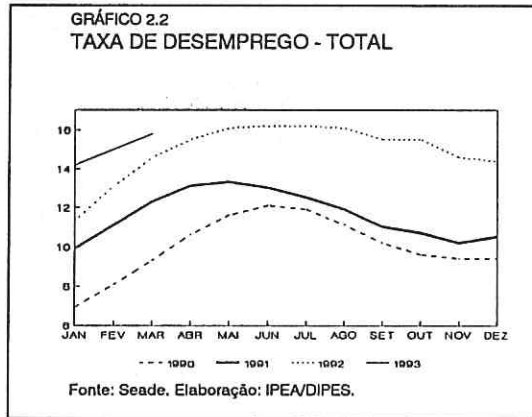
Os resultados da pesquisa semanal da Fiesp indicam uma ligeira recuperação no nível de emprego, verificada a partir do início de 1993 (Gráfico 2.1). Embora positivos (10.183 contratações de janeiro até março), esses resultados são insignificantes frente ao volume de demissões já ocorrido no passado recente. O comportamento desse indicador poderia significar que as empresas estão contratando o mínimo possível para fazer frente ao crescimento da demanda, recorrendo também às horas extras. Entretanto, os dados da pesquisa mensal da Fiesp, até fevereiro, não indicam crescimento do indicador de horas trabalhadas.

As informações da Fundação Seade para a Grande São Paulo continuam evidenciando a deterioração do mercado de trabalho (Gráficos 2.2 e 2.3). Embora o resultado de março para o desemprego total e aberto (14,8 e 9,1% na série dessazonalizada) seja inferior ao do início do ano, é superior ao verificado no mesmo mês do ano anterior, ressaltando-se que em dezembro houve um pico de 17,2% na taxa de desemprego total e de 9,8% na taxa de desemprego aberto (Gráficos II.4B e II.4D dos "Indicadores", na parte final deste *Boletim*).

Com relação ao emprego industrial, em fevereiro foram eliminados 36 mil postos de trabalho (menos 6% em relação a fevereiro de 1992) e em março 56 mil (menos 5,6% em relação ao mesmo mês do ano anterior). Ressalta-se que, enquanto em fevereiro foram demitidos basicamente trabalhadores sem carteira e autônomos trabalhando para a indústria, no mês seguinte as demissões concentraram-se na categoria de trabalhadores com carteira assinada, distribuídos por todos os gêneros industriais, à exceção das indústrias

GRÁFICO 2.1
NÍVEL DE EMPREGO INDUSTRIAL - SP
SÉRIE DESSAZONALIZADA - PESQUISA SEMANAL





têxtil e gráfica. Nas demais atividades econômicas, o comércio foi responsável pela geração de 27 mil postos de trabalho (basicamente autônomos), enquanto os serviços eliminaram 18 mil e as outras atividades (especialmente o serviço doméstico) criaram 10 mil.

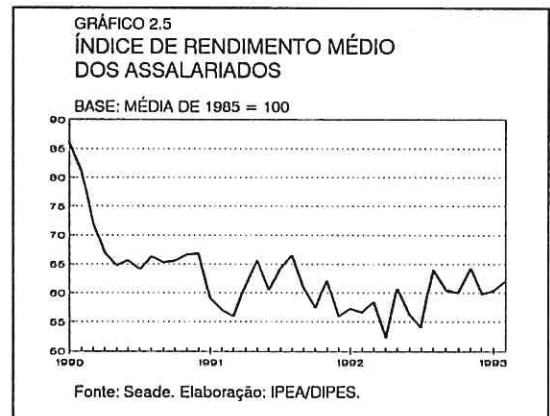
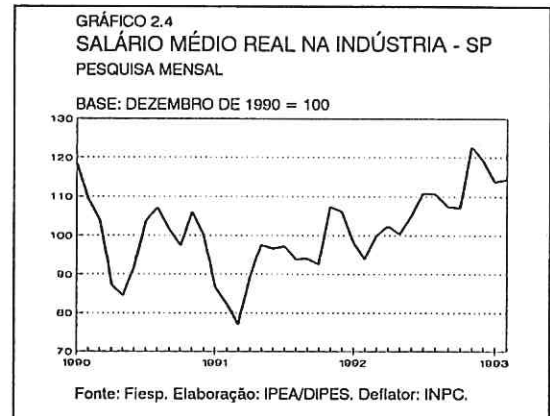
A taxa média de desemprego aberto para as seis regiões metropolitanas contempladas pela Pesquisa Mensal de Emprego (PME), do IBGE, foi de 5,88% em março, superior aos 5,77% de fevereiro mas abaixo dos 6,21% de março do ano anterior. Com isso, a taxa média do primeiro trimestre situou-se em 5,88%, contra 5,81% do mesmo período de 1992. Ainda no mesmo tipo de comparação, o número de pessoas ocupadas caiu 2,99% na indústria de transformação e 0,54% na construção civil, crescendo 2,8% nas demais atividades.

● EVOLUÇÃO DOS SALÁRIOS

O salário médio real da indústria paulista, segundo as informações da Pesquisa Mensal da Fiesp (Gráfico 2.4), encontra-se, em fevereiro, num nível ligeiramente superior ao de janeiro (mais 0,4%). O salário médio do primeiro bimestre de 1993 é 18,6% superior ao verificado no mesmo período de 1992. Em função disso, a massa salarial real no mesmo tipo de comparação cresceu 10,4%.

As informações da Fundação Seade indicam uma elevação de 4% no rendimento médio real dos trabalhadores assalariados (trabalho principal) de fevereiro, em relação a janeiro, fazendo com que a média do bimestre seja 7% superior ao mesmo período de 1992 (Gráfico 2.5). O índice de fevereiro é o mais elevado desde agosto de 1991, na série desazonalizada, embora ainda seja 36% inferior à média de 1985. De uma maneira geral, a melhoria salarial ocorreu entre os trabalhadores de melhor remuneração (os 25% com melhor remuneração), enquanto os trabalhadores com remuneração inferior (os 25% mais pobres entre os ocupados) sofreram redução no seu poder aquisitivo.

Para a Pesquisa Mensal de Emprego (PME), do IBGE, o rendimento médio real das pessoas ocupadas em fevereiro de 1993 caiu cerca de 4% em relação a



janeiro. A queda foi generalizada para todas as regiões metropolitanas e para todas as atividades econômicas. Na comparação com o mesmo mês de 1992, o crescimento do rendimento médio real foi de 12%, distribuído por todas as regiões metropolitanas e todas as atividades econômicas, à exceção da construção civil, que apresentou uma queda de 1,7%.

O salário mínimo passou a incorporar, em função da nova legislação, uma antecipação bimestral. Com isso, o valor nominal passou de Cr\$ 1.250.700,00 em janeiro e fevereiro para Cr\$ 1.709.400,00 em março e abril. O valor médio do salário mínimo real no primeiro trimestre de 1993 é 10% superior ao verificado no mesmo período do ano anterior.

3

Inflação

O primeiro trimestre de 1993 presenciou nova elevação da inflação, seguindo a tendência observada nos últimos 12 meses, como mostra a Tabela 3.1.

Esta tendência caracterizou-se por uma elevação gradativa — de 1,5 a 2 pontos de porcentagem — em cada média trimestral dos principais índices. No entanto, sua persistência já fez com que nesse período as taxas médias de inflação passassem de um patamar próximo a 20% para algo em torno de 28%.

As pressões de custos continuaram explicando grande parte dessa elevação, mas, diferentemente do que vinha ocorrendo até o final de 1992, foi possível notar alguma influência de pressões de demanda, sobretudo por consumo.

Os indicadores de consumo vêm apresentando elevação desde o último trimestre de 1992, propiciada por melhorias salariais e por maior liquidez da economia, decorrente da queda da demanda por alguns ativos financeiros induzida pela decisão governamental de redução das taxas de juros reais. A Seção 5 deste *Boletim* — “Política Monetária” — analisa de forma abrangente os rumos seguidos pela política monetária nesse período e sugere sua contribuição ao reativamento da demanda, que propiciou aumento do nível de atividade econômica, mas também da inflação.

O Gráfico 3.1 mostra este comportamento da inflação de forma bastante visível: o IGP-DI da Fundação Getúlio Vargas aproxima-se do patamar mensal de 30%.

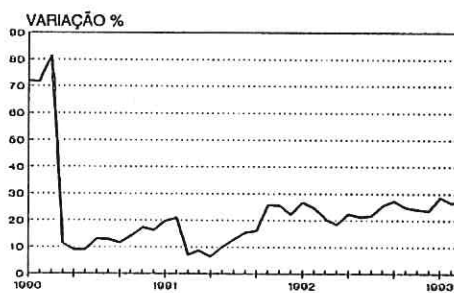
Os índices de preços por atacado, por seu turno, sinalizam na mesma direção. Como mostra a Tabela 3.2, o IPA-DI atingiu 28% de elevação em março, com forte pressão de preços de bens de produção e de alimentos. Esta mesma pressão foi observada no IPA-Oferta Global de forma ainda mais intensa, uma vez que os preços por atacado dos produtos agrícolas elevaram-se em mais de 30% em março, o que representou, na verdade, uma situação algo inusitada, tendo em vista a entrada da safra agrícola de verão nos mercados. Uma análise mais elaborada desse fenômeno, em parte responsável pela aceleração das altas globais dos preços, é apresentada na seção de “Política Agrícola” deste *Boletim*. No índice de preços por atacado, conceito oferta global, destaca-se também a elevação dos preços de produtos industriais, sobretudo da indústria de transformação.

● PERSPECTIVAS

Todas as indicações deste primeiro trimestre do ano são no sentido da continuidade de elevação da inflação. As pressões de custos são crescentes, derivadas do aumento da indexação salarial, da correção cambial e dos reajustes das tarifas públicas. Os preços agrícolas elevam-se em plena safra, provavelmente em decorrência das expectativas dos produtores, de menores níveis de taxas de juros (que induzem a retenção de estoques) e da posição de relativa liquidez e solvência dos agricultores.

Do lado da demanda, as alterações na política salarial (salário mínimo e de servidores públicos) e nas correções dos benefícios previdenciários resultaram em maior renda disponível e em maior propensão ao consu-

GRÁFICO 3.1
TAXA MENSAL DE INFLAÇÃO - IGP-DI



Fonte: FGV. Elaboração: IPEA/DIPES.

TABELA 3.1
PRINCIPAIS ÍNDICES DE PREÇOS - 1992/1993
TAXA DE VARIAÇÃO MENSAL MÉDIA NO TRIMESTRE (%)

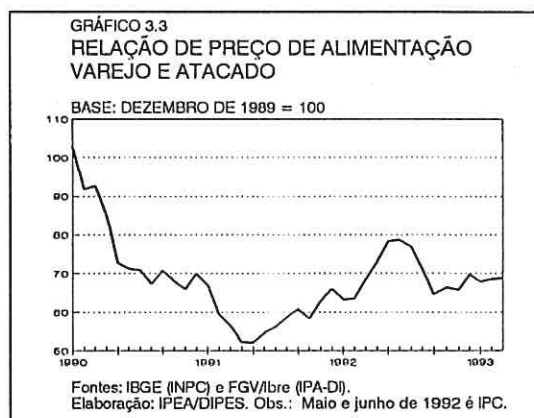
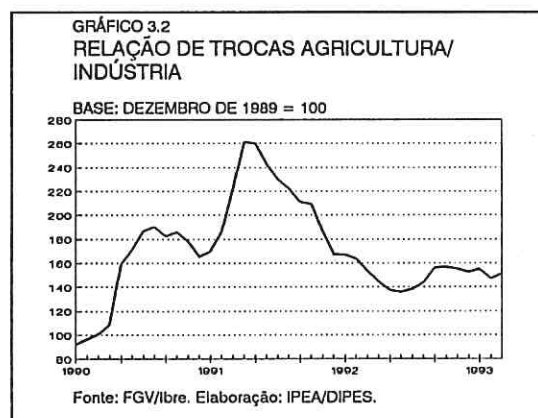
ÍNDICE	INSTITUIÇÃO	2º TRIMESTRE	3º TRIMESTRE	4º TRIMESTRE	1º TRIMESTRE 1993
INPC	IBGE	22,05	22,81	24,84	27,04
IPC-BR	FGV	22,10	23,69	24,69	28,05
IPC-SP	FIPE/USP	22,57	23,22	24,53	25,89
IGP-DI	FGV	20,79	24,87	24,29	27,68
IGPM	FGV	21,32	23,91	25,08	26,83

Elaboração: IPEA/DIPES.

TABELA 3.2
ÍNDICE DE PREÇOS NO ATACADO - 1993
TAXA DE VARIAÇÃO MENSAL (%)

DISCRIMINAÇÃO	JANEIRO	FEVEREIRO	MARÇO	JAN./MAR.
Disponibilidade interna	26,69	26,23	28,08	27,00
Bens de consumo	30,06	25,42	26,99	27,48
Duráveis	26,53	28,20	20,99	25,20
Utilidades domésticas	27,45	29,11	22,72	26,40
Outros	24,62	26,28	17,27	22,66
Não-duráveis	30,64	24,98	27,97	27,84
Gêneros alimentícios	36,52	22,09	26,11	28,10
Bens de produção	25,09	26,63	28,60	26,77
Oferta global	26,47	26,27	27,62	26,79
Produtos agrícolas	28,69	21,73	30,06	26,77
Produtos industriais	25,78	27,71	26,88	26,79
Indústria de Transformação	26,68	27,95	27,05	27,23

Fonte: FGV/lbre. Elaboração: IPEA/DIPES.



mo, em parte resultante de expectativas desfavoráveis quanto à evolução da inflação desde o final do ano passado. Mas esta propensão parece ter sido também influenciada pela decisão de reduzir as taxas de juros reais, o que baixou o custo da antecipação do consumo.

Finalmente, como se analisa na seção de "Política Monetária", a liquidez real da economia manteve-se elevada nos últimos seis meses, o que produziu reativação de vendas e da produção, mas *também* da inflação.

Levando em conta estes fatores, as perspectivas pareceriam extremamente desfavoráveis, a menos que ocorressem mudanças importantes na política de estabilização. De fato, a conjugação de eventos afigurava-se tão perversa que chegou a induzir expectativas de um plano de choque e, com isso, reações defensivas dos agentes econômicos. No entanto, a definição dos rumos a serem seguidos pela política econômica, ainda que os detalhamentos de algumas medidas não estivessem disponíveis, parece ter revertido os prognósticos mais pessimistas, podendo-se até antecipar a estabilização, ao menos temporária, da taxa mensal de elevação dos preços.

4

Setor Externo

Em março, pelo oitavo mês consecutivo, a taxa de câmbio efetiva real apresentou uma valorização (1,2%) que, no acumulado do período, já alcançava 14%. Esse fenômeno, no entanto, não tem afetado desfavoravelmente as exportações brasileiras, que se encontram em um dos patamares mais elevados da década. As projeções do GAC para os grandes agregados da balança comercial apontam para um superávit comercial, em 1993, de US\$ 17 bilhões, com exportações de US\$ 37,9 bilhões e importações de US\$ 20,9 bilhões.

No *front* externo, os prognósticos são de uma recuperação mais vigorosa das economias dos países industrializados, (principalmente os Estados Unidos) e de manutenção das taxas de juros internacionais em níveis historicamente baixos.

• BALANÇA COMERCIAL

Em fevereiro, a balança comercial apresentou um superávit de US\$ 1.464 milhões, com exportações de US\$ 2.935 milhões e importações de US\$ 1.471

milhões. No acumulado dos dois primeiros meses do ano, o saldo atingiu US\$ 2,1 bilhões, valor esse 18,5% superior ao observado no mesmo período de 1992 (Tabela 4.1).

As exportações acumuladas nesses dois meses totalizaram US\$ 5.335 milhões, registrando um crescimento de 8,0% em relação a igual período do ano passado. A série dessazonalizada das exportações totais tem apresentado uma tendência de crescimento — com exceção de janeiro último — desde setembro do ano passado, situando-se, nos meses recentes, em um dos patamares mais elevados da década (Gráfico 4.1).

Também as importações, que no acumulado desses dois meses alcançaram US\$ 3.258 milhões, apresentaram um crescimento de 2,1% com relação a igual período de 1992. A série dessazonalizada das importações exclusive petróleo, que apresentou um comportamento bastante irregular ao longo de 1992, estabilizou-se nos últimos três meses em um patamar superior a US\$ 1,6 bilhão, que pode também ser considerado elevado para os padrões da década (Gráfico 4.2).

As projeções do GAC para os grandes agregados da balança comercial — efetuadas através de um exercício baseado em séries dessazonalizadas, bem como em estimativas específicas realizadas no âmbito do IPEA/Dipes — apontam para um saldo comercial de US\$ 17 bilhões em 1993, com exportações de US\$ 37,9 bilhões e importações de US\$ 20,9 bilhões (Tabela 4.2). Tais resultados significariam um crescimento desses agregados de 9,5, 5,0 e 1,6%, respectivamente, sobre os valores observados no ano passado. Essas previsões são compatíveis com a manutenção do alinhamento cambial, o baixo nível de atividade interna e o crescimento do comércio mundial.

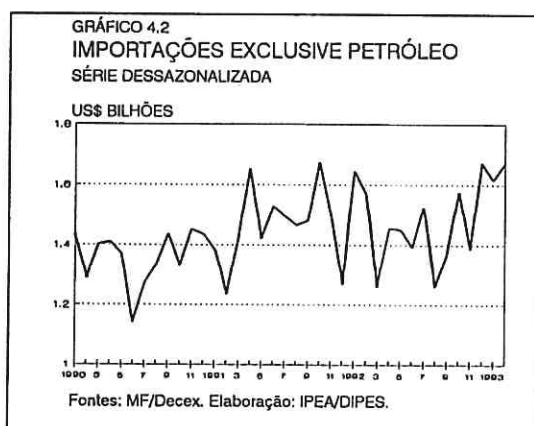
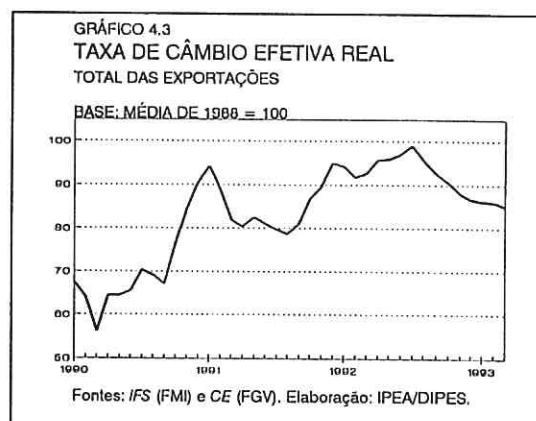
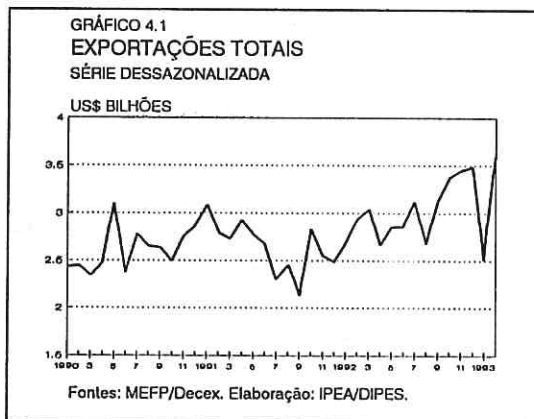
• POLÍTICA CAMBIAL

Em março, pelo oitavo mês consecutivo, a taxa de câmbio efetiva real para o total das exportações apre-

TABELA 4.1
BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA - JAN./FEV. DE 1993
EM US\$ MILHÕES

DISCRIMINAÇÃO	1993 FEVEREIRO	1993 JAN./FEV.	VARIÇÃO PERCENTUAL	
			FEV. 93	JAN./FEV. 93
			FEV. 92	JAN./FEV. 92
Exportações	2.935	5.355	22,80	7,96
Básicos	578	1.029	16,77	-2,92
Industrializados	2.332	4.296	24,31	13,38
Semimanufaturados	520	875	5,91	-2,45
Manufaturados	1.812	3.421	30,83	18,29
Transações Especiais	25	30	31,58	-72,97
Importações	1.471	3.258	-3,79	2,10
Petróleo Bruto	162	425	-45,08	4,17
Demais	1.309	2.833	6,08	1,80
Saldo Comercial	1.464	2.097	70,03	18,54

Fonte: MICT/CTIC. Elaboração: IPEA/DIPES.



sentou valorização (1,2%) que, no acumulado do período, já alcança 14% (Gráfico 4.3). A apreciação sofrida por esse indicador, é explicada por dois fenômenos: em virtude da aceleração inflacionária e do descolamento da inflação medida a nível do atacado da inflação medida a nível do consumidor nos meses de agosto e setembro, observou-se uma apreciação da taxa de paridade do cruzeiro em relação ao dólar de 6,8%; e, a partir de então, a taxa de paridade do cruzeiro em relação ao dólar tem sofrido apenas pequenas oscilações, na medida em que a desvalorização

do cruziro tem acompanhado uma média das taxas de inflação, sendo a valorização da taxa de câmbio efetiva real explicada basicamente pela apreciação do dólar frente à cesta de moedas consideradas nas estimativas do GAC, após a crise do sistema monetário europeu. Com relação a dezembro de 1991, quando se observou a mais elevada taxa de câmbio efetiva real desde dezembro de 1988, a valorização desse indicador em março é de 10,5%, enquanto que, com relação aos valores médios de 1988 — ano de melhor desempenho da balança comercial —, esta é de 16,2%.

Movimento similar é apresentado pela taxa de câmbio efetiva real para manufaturados, que em março registrava um atraso cambial de 12,1% com relação a dezembro de 1991 e de 14,3% com relação aos valores médios de 1988.

Já a relação câmbio efetivo/salário, que serve normalmente como uma *proxy* da rentabilidade das exportações, que apresentou uma tendência de queda desde fevereiro de 1992, sofreu uma pequena recuperação nos dois primeiros meses de 1993 (3,3%). Com relação fevereiro do ano passado, no entanto, a valorização desse indicador em fevereiro último era de 25,1%, enquanto que com relação aos valores médios de 1988 esta era de 30%. É importante ressaltar que este fenômeno é explicado basicamente pelo aumento do salá-

TABELA 4.2
BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA - 1992/93
EM US\$ MILHÕES

DISCRIMINAÇÃO	1992 EFETIVO	1993 PREVISTO	VARIAÇÃO PERCENTUAL
Exportações	36.103	37.900	4,98
Básicos	8.857	9.200	3,87
Industrializados	26.778	28.200	5,31
Semimanufat.	5.202	5.500	5,73
Manufaturados	21.576	22.700	5,21
Transações Especiais	468	500	6,84
Importações	20.578	20.900	1,57
Petróleo Bruto	3.030	2.900	-4,29
Demais	17.548	18.000	2,57
Saldo Comercial	15.525	17.000	9,50

Fonte: MICT/CTIC. Elaboração: IPEA/DIPES.

rio médio real ao longo de 1992, fenômeno este comum em períodos recessivos e que veio acompanhado de ganhos de produtividade. Nesse sentido, o atraso cambial acumulado por esse indicador, ao longo do ano passado, dessa vez não deve ser interpretado como uma redução na rentabilidade das exportações.

● ECONOMIA MUNDIAL

Embora a economia mundial tenha apresentado nos dois últimos anos um caráter nitidamente recessivo, as perspectivas para 1993 são de recuperação, ainda que a situação das três principais economias não tenha apresentado no primeiro trimestre do ano, grandes alterações com relação ao último trimestre de 1992.

Nos Estados Unidos, os últimos dados revisados pelo Departamento de Comércio indicam uma taxa de crescimento anualizada no quarto trimestre de 1992 de 4,7%, confirmando um ritmo de crescimento sustentado.

No Japão, embora se tenha observado uma contração do produto no quarto trimestre de 1992, a redução das taxas de juros e o forte estímulo fiscal, que visa injetar na economia quatro trilhões de ienes em investimentos públicos, mais dois trilhões em cortes no imposto de renda e, ainda, dois trilhões em empréstimos adicionais ao setor bancário, deverão garantir alguma recuperação da economia ainda neste ano, projetando-se um crescimento do produto para 1993 entre 2,5 e 3,0%.

Dos três grandes, apenas a Alemanha apresenta um quadro mais desfavorável, em virtude dos problemas colocados pela reunificação. Segundo estimativas para o quarto trimestre de 1992, o produto apresentou nova e forte contração, projetando-se para 1993 um crescimento de apenas 0,5%.

Como resultado desses fenômenos, projeta-se um crescimento do volume do comércio mundial em 1993 de 6,1%. Considerando-se a demanda dirigida para o

Brasil — estimada pela ponderação do crescimento do *quantum* importado dos diversos países, pela sua participação na pauta das exportações brasileiras —, obteve-se uma estimativa de crescimento para 1993 de 6,4%.

Também com relação à inflação as expectativas são otimistas. Apesar do ligeiro repique da taxa de variação do índice de preços ao consumidor no acumulado de 12 meses para os países do G-7, também registrado nos primeiros meses de 1992, a expectativa é de que se mantenha a tendência de queda observada nos últimos três anos, dado que se espera uma redução das pressões inflacionárias na Alemanha e a manutenção da inflação americana e japonesa em patamares próximos aos atuais.

Por fim, vale salientar as quedas generalizadas, ainda que muitas vezes modestas, das taxas de juros de curto e longo prazos nos sete maiores países da OECD. Nos Estados Unidos, as taxas de juros de curto prazo continuam muito baixas, às vezes até mesmo inferiores a 3%, que é a meta do Federal Reserve Board. O fato novo, contudo, é a queda da taxa de juros de longo prazo americana ocorrida após o anúncio do pacote fiscal do governo Clinton. Os títulos governamentais com vencimento em 30 anos vêm atingindo as menores taxas desde que foram lançados em 1977, atingindo níveis próximos a 6,8%.

Para o Brasil, portanto, o panorama da economia mundial pode ser considerado como favorável: por um lado, a recuperação das economias dos países industrializados, mais particularmente os Estados Unidos, deverá permitir um crescimento mais vigoroso das exportações brasileiras; e, por outro, a redução das taxas de juros nos sete maiores países da OECD e as baixas taxas de juros de curto prazo dos Estados Unidos — que balizam a *Libor* para empréstimos em dólar, que rege a maior parcela da dívida externa brasileira — deverão resultar em um alívio sobre as contas externas do país.

5

Política Monetária

Até o fechamento desta edição do *Boletim Conjuntural* não se dispunha dos resultados da execução da política monetária em março, o que prejudicou a análise do primeiro trimestre do ano. Essa seção, portanto, utilizará dados completos até fevereiro, e resultados parciais para março.

No que tange à política de taxas de juros, a ação da autoridade monetária em fevereiro foi no sentido de procurar corrigir a perda real dos rendimentos dos ativos financeiros observada em janeiro, quando a inflação atingiu taxas próximas a 30%.

Assim, a TR do mês foi fixada em 26,40%, ficando acima da evolução dos índices de preços ao consumidor. A taxa média acumulada do *over-BBC* (títulos públicos) encerrou o mês em 28,90%, enquanto o *over-CDI* (títulos privados) ficou em 28,56%, aplicações que resultaram em ganhos reais em relação à inflação medida pelos índices de preço ao consumidor.

Durante o mês de março, no entanto, a rápida reacceleração da inflação reverteu a situação. A média dos índices de preços em março ficou em 27,50% (IGP-DI, IGP-M, INPC, IPCA, Fipe/USP e Dieese), enquanto

a TR havia sido estabelecida em 25,81%. O *over-BBC* (lastro em títulos públicos), no entanto, conseguiu encerrar o mês com rendimento médio de 28,6%, enquanto o *over-CDI* (lastro em títulos privados) "fechou" o mês em 28,5%, em princípio ainda garantindo ganhos reais, embora reduzidos.

A evolução dos agregados monetários em fevereiro, contudo, foi menos satisfatória que em janeiro. A base monetária cresceu 21,5% no saldo final do mês e 18,7% na média dos saldos diários. Conquanto abaixo da evolução da inflação no período (entre 25 e 26%), este resultado só foi obtido pelo efeito contracionista das contas do setor externo (perda de reservas) e do recolhimento dos DER dos bancos junto ao Banco Central. Já o resultado líquido das contas do Tesouro foi expressivamente expansionista (déficit do Tesouro), assim como as operações com títulos públicos federais, com resgates líquidos significativos, como se pode observar no quadro resumido abaixo.

No que concerne ao M_1 , a expansão foi de 38,4% no saldo do final do mês e de 26% na média dos saldos diários. A explicação para esse aumento expressivo, bem acima da inflação, é de que a demanda por moeda aumentou no carnaval (?). Na verdade, este aumento refletiu mais oferta que demanda de moeda, devido à monetização decorrente dos resgates da dívida e do déficit do Tesouro.

No total dos haveres financeiros (M_4) houve aumento de 29%, também acima da inflação, como vem acontecendo normalmente. A melhoria das taxas de juros reais, em fevereiro, ajudou a explicar este incremento.

O resultado deficitário do Tesouro é preocupante. Trata-se do primeiro mês com saldo negativo desde março de 1992, fruto da grande elevação de despesas, notadamente com pessoal e com o serviço da dívida externa. A arrecadação tributária apresentou crescimento real de 1,2%, em relação a janeiro. Para março, o melhor que se pode esperar é o equilíbrio das contas, mas em abril, com a antecipação bimestral dos salários dos servidores públicos, pode-se antever novo déficit expressivo.

TABELA 5.1
FATORES CONDICIONANTES DA BASE MONETÁRIA

FATORES CONDICIONANTES	FLUXOS EM CR\$ TRILHÕES	%
Fatores de Expansão		
1. Operações com Títulos Públicos ^a	19,44	51,9
2. Tesouro Nacional	14,22	38,0
3. Outras Contas	3,79	10,1
Subtotal de Expansão	37,45	100,0
Fatores de Contração		
4. Operações com o Setor Externo ^b	-12,01	50,4
5. Depósitos do DER-REF	-10,10	42,4
6. Depósitos do FAF e Outras	-1,70	7,2
Subtotal de Contração	23,81	100,0
Variação da Base Monetária	13,64	-

Fonte: Banco Central. ^a Resgate líquido. ^b Perda de reserva.

6

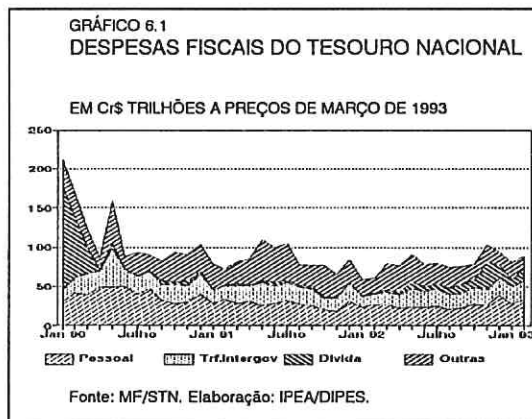
Política Fiscal

Nestes meses iniciais de 1993, analisar a política fiscal através do comportamento de suas principais variáveis tornou-se bem mais problemático. O prazo em que tradicionalmente eram divulgados os dados relativos à execução financeira do Tesouro Nacional alargou-se sensivelmente, de forma que ainda não se dispõe de informações detalhadas referentes a março.

• O COMPORTAMENTO DA DESPESA

As despesas fiscais do Tesouro Nacional — nas quais não são consideradas as “contas de financiamento” (resgate e amortização da dívida) —, que se apresentavam em queda desde novembro último, elevaram-se 10% em termos reais em fevereiro, quando comparadas com as do mês anterior (Gráfico 6.1 e Tabela 6.1). Tal elevação foi observada nos seus principais itens, destacando-se os gastos com pessoal, que registraram crescimento real de 24%, por força de a data-base do funcionalismo ser em janeiro e ressaltando-se também o item serviço e encargos da dívida, com quase 83% de aumento no mês.

Neste último caso, persiste a tendência ascendente iniciada em 1991, por ocasião do começo da liberação dos cruzados novos retidos, a partir de quando, paula-



tinamente, vem se restabelecendo a pressão do endividamento público sobre as contas fiscais. As despesas relacionadas à rolagem da dívida — **resgate da dívida mobiliária** — também apresentaram substancial elevação em fevereiro: 118% reais em relação a janeiro.

A comparação com o mesmo mês do ano anterior mostra um crescimento de pouco mais de 46% da despesa fiscal, resultante de um aumento de cerca de 27% na despesa com pessoal, de 67% nas transferências intergovernamentais (a estados e municípios), associadas à recuperação da arrecadação, e de quase 1.000% no item serviço e encargos da dívida.

• A EVOLUÇÃO DA RECEITA DA UNIÃO

A arrecadação tributária em março reduziu-se 7%, em termos reais, em relação a fevereiro (Gráfico 6.2). No primeiro trimestre, entretanto, ela apresentou um desempenho significativamente melhor que no mesmo período do ano anterior, tendo crescido 36% (Tabela 6.2). Segundo a própria Secretaria da Receita Federal, os fatores que explicam a elevação na arrecadação tributária a partir do segundo semestre de 1992, e que continuam a atuar, referem-se, basicamente, a alterações na legislação do Imposto de Renda e do Cofins (antigo Finsocial) e à redução das contestações judi-

TABELA 6.1
EVOLUÇÃO DAS PRINCIPAIS DESPESAS DO TESOUREO - 1992/93
(EM Cr\$ TRILHÕES A PREÇOS DE MARÇO DE 1993)

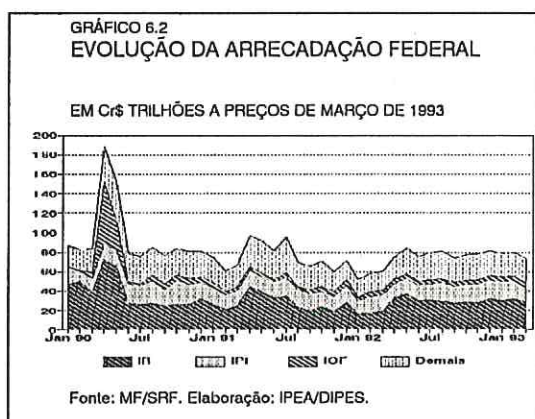
PERÍODO	PESSOAL E ENCARGOS	TRANSF. INTERGOV.	SERVIÇO E ENCARGOS DA DÍVIDA	DEMAIS DESPESAS	DESPEAS FISCAIS ^a	RESGATE E AMORT. DA DÍVIDA	TOTAL DAS DESPESAS
1º Trim.	76,4	44,5	6,6	74,3	201,8	434,2	636,0
2º Trim.	70,7	62,0	17,9	97,5	248,0	483,6	731,6
3º Trim.	67,5	61,3	26,1	76,5	231,4	328,9	560,3
4º Trim.	93,8	64,6	61,4	58,9	278,7	223,6	502,3
Total 1992	308,4	232,3	111,9	307,2	959,9	1.470,3	2.430,2
Jan. 1993	27,6	22,8	9,5	21,7	81,5	36,4	117,9
Fev. 1993	34,1	23,2	17,4	15,0	89,6	79,3	168,9

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Elaboração: IPEA/DIPES. Deflatores: IGP-DI. ^a Despesas que, segundo a terminologia do STN, fazem parte do Fluxo Fiscal do Tesouro Nacional.

TABELA 6.2
EVOLUÇÃO REAL DA RECEITA DA UNIÃO, PRINCIPAIS TRIBUTOS - 1992/93
(EM Cr\$ TRILHÕES A PREÇOS DE MARÇO DE 1993)

PERÍODO	IMPOSTO DE RENDA				IMPOSTO S/ PROD. INDUST. (IPI)	IMPOSTO S/ OPER. FINANC. (IOF)	RECEITA DA UNIÃO ^a
	TOTAL	PESSOA FÍSICA	PESSOA JURÍDICA	RETENÇÃO NA FONTE			
1º Trimestre	52,6	2,4	9,1	41,1	47,3	14,2	171,4
2º Trimestre	100,0	9,0	40,7	50,4	46,2	15,1	235,4
3º Trimestre	87,6	4,5	36,0	47,2	53,4	13,9	236,5
4º Trimestre	88,4	1,8	30,3	56,4	57,0	14,3	238,6
Total 1992	328,7	17,7	116,0	195,0	203,9	57,4	882,0
Janeiro	30,4	0,5	9,1	20,8	19,5	5,3	79,1
Fevereiro	31,7	0,5	12,6	18,7	18,7	5,0	80,0
Março	28,7	0,9	10,2	17,5	15,3	4,7	74,3
Total 1º Trím. 1993	90,8	1,9	31,9	57,0	53,5	14,9	233,4

Fonte: Secretaria da Receita Federal - SRF. Elaboração: IPEA/DIPES. Deflator: IGP-DI. ^a Inclui todas as demais receitas administradas pelo DRF e exclui a Contribuição Previdenciária.



ciais, principalmente em relação às contribuições sociais.

Com efeitos mais recentes pode-se citar mudanças na legislação do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (dezembro de 1992), especialmente com relação à possibilidade de recolhimento antecipado em fevereiro do lucro inflacionário, caso em que incidiria uma alíquota de apenas 5%, conforme já mencionado na *Carta de Conjuntura* nº 39. Tal efeito, que elevou de forma atípica a arrecadação em fevereiro, explica a redução do IRPJ de março em comparação ao mês antecedente, cuja queda foi de cerca de 19%.

No caso do IPI, a redução verificada em março (18% em comparação a fevereiro) deveu-se à combinação de fatores de natureza sazonal — como o fim do período

de férias e festas de verão e a conseqüente redução do consumo de bebidas — com questões relativas à data de recolhimento em setores dominados por grandes contribuintes, como é o caso da indústria do fumo, em que o comportamento individual (no caso o recolhimento antecipado para fevereiro de um tributo com vencimento em março) afetou significativamente o desempenho da receita.

● A EXECUÇÃO FINANCEIRA DO TESOURO NACIONAL

O atraso já mencionado na divulgação do detalhamento da execução financeira do Tesouro impede maiores considerações acerca dos fatores determinantes dos resultados obtidos em março (superávit de Cr\$ 3,1 trilhões) e das possibilidades de um déficit para abril, conforme veiculado na imprensa. Os modestos superávits de janeiro e março, o déficit observado em fevereiro (Tabela 6.3) e sua eventual repetição em abril constituem evidência de que os saldos fiscais do Tesouro não reagiram de forma significativa ao bom desempenho da arrecadação tributária neste início de ano.

Dadas as prioridades da ação governamental explicitadas no programa econômico divulgado em 24 de abril de 1993 e o encaminhamento que vem sendo dado à questão do salário dos servidores públicos, as perspectivas para os próximos meses vão estar fortemente relacionadas à capacidade de elevação da receita tributária em níveis semelhantes ou até superiores aos conseguidos nos últimos meses.

TABELA 6.3
RESUMO DA EXECUÇÃO FINANCEIRA DO TESOURO - 1992/93
(EM Cr\$ TRILHÕES A PREÇOS DE MARÇO DE 1993)

DISCRIMINAÇÃO	MÉDIAS TRIMESTRAIS DE 1992				1993		ACUMULADO EM 1993
	I	II	III	IV	JAN.	FEV.	
RECEITAS	216	269	226	195	291	194	485
Receita Líquida (excl. Incentivos)	62	82	76	80	83	70	153
Remun. Disponib. do BB e do Bacen	11	24	27	32	28	53	80
Resultado Bacen	0	0	16	0	159	0	159
Receitas das Op. Of. de Crédito	5	4	5	5	2	3	6
Op. de Crédito (incl. Títulos e CP)	138	159	102	79	20	69	88
DESPESAS	212	244	187	167	118	169	287
Pessoal e Encargos	25	24	23	31	28	34	62
Transf. Intergovernamentais	15	21	20	22	23	23	46
Serv. e Enc. da Dívida	2	6	9	20	9	17	27
Resg. da Div. Mobiliária e Contratada	145	161	110	75	36	79	116
RESULTADO DO FLUXO FISCAL ^a	1	4	5	-8	4	-16	-12
RESULTADO DO FLUXO DE CAIXA	4	25	39	28	173	25	199

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IPEA/DIPES. Deflator: IGP-DI. ^a Exclui a remuneração das disponibilidades, o resultado do Bacen, as operações de crédito da União e os resgates da dívida mobiliária federal.

7

Política Agrícola

• INTRODUÇÃO

Conforme a visão sintética proporcionada pelo Gráfico 7.1, houve uma queda fora do comum e contínua dos preços agrícolas entre julho de 1991 e julho de 1992, mas, após alguma recuperação entre julho e setembro de 1992, esses preços permaneceram estáveis, não obstante a proximidade da safra. Isto caracterizaria, segundo alguns analistas da conjuntura econômica, um padrão sazonal atípico dos preços agrícolas, que estariam, assim, deixando de contribuir, com a entrada da safra, para o arrefecimento da inflação, como ocorreu há um ano. Entre os argumentos aduzidos pelos analistas para esta atipicidade está o de que os agricultores estariam "capitalizados", graças à boa comercia-



lização do ano passado, e por isso não teriam tomado crédito bancário, podendo agora, como consequência, comercializar mais livremente seu produto.

Neste número do *Boletim*, apresentaremos uma análise mais profunda daquilo que de fato tem ocorrido com os preços agrícolas nos últimos meses, além de fazermos algumas conjecturas sobre os próximos meses.

• O COMPORTAMENTO DOS PREÇOS DOS PRODUTOS VEGETAIS

Antes de mais nada, cabe separar os subgrupos de produtos vegetais e animais. Quanto aos primeiros, nada parece haver de atípico no comportamento recente de seus preços, o que pode ser visto nas Tabelas 7.1 a 7.3, que apresentam as diferenças percentuais entre os preços de mercado de arroz, feijão e milho (ao

TABELA 7.1

ARROZ: DIFERENÇAS PERCENTUAIS ENTRE PREÇOS DE MERCADO E PREÇOS MÍNIMOS

MESES E SEMANAS	AGULHINHA		SEQUEIRO	
	ATACADO (SP)	PRODUTOR (RS)	ATACADO (SP)	PRODUTOR (GO)
Dezembro 1 ^a	0,5	5,5	2,1	13,8
2 ^a	-1,4	3,4	3,0	13,8
3 ^a	-0,8	4,0	1,3	12,6
4 ^a	0,3	2,7	2,5	11,3
5 ^a	1,1	1,4	4,2	10,9
Janeiro 1 ^a	2,1	-1,7	16,3	10,2
2 ^a	1,0	-2,8	20,9	14,4
3 ^a	0,9	-3,3	22,6	13,7
4 ^a	-4,8	-8,4	16,0	4,3
Fevereiro 1 ^a	11,5	-14,0	8,4	-2,2
2 ^a	-13,1	-18,8	5,1	-0,8
3 ^a	-17,9	-23,3	-0,7	-6,3
4 ^a	-15,9	-20,9	-0,1	-2,3
Março 1 ^a	-19,9	-23,3	-8,8	-5,5
2 ^a	-16,4	-22,8	-9,6	-2,4
3 ^a	-13,0	-22,5	-4,8	-5,1
4 ^a	-13,2	-22,5	-6,2	-5,4
Abril 1 ^a	-15,1	-17,5	-4,3	0,2

Fonte: Conab. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Os preços mínimos compostos foram calculados pela Conab adicionando-se aos preços mínimos as margens de comercialização entre as principais regiões produtoras e o nível de atacado de São Paulo. Para esta tabela, esses preços mínimos compostos foram ainda corrigidos pelo rateio semanal da TR do próprio mês.

Esta seção contou com a colaboração de Sérgio Ricardo Gomes Arruda e Fernando de Almeida Coimbra Junior.

TABELA 7.2
FEIJÃO: DIFERENÇAS PERCENTUAIS ENTRE PREÇOS DE MERCADO E PREÇOS MÍNIMOS

MESES E SEMANAS	ATACADO (SP)	PRODUTOR (SP)	PRODUTOR (SC e PR)
Dezembro 1ª	-4,3	23,3	-2,1
2ª	-15,0	6,4	-5,8
3ª	-18,3	-1,1	-12,8
4ª	-13,6	-1,6	-12,1
5ª	-14,4	-5,4	-5,4
Janeiro 1ª	1,7	23,8	-2,5
2ª	-2,8	12,0	-11,0
3ª	-8,2	8,6	-16,0
4ª	-13,4	-1,5	-20,7
Fevereiro 1ª	-18,3	-7,7	-25,6
2ª	-14,0	-16,0	-32,4
3ª	-6,7	-19,7	-30,0
4ª	1,2	-8,5	-10,5
Março 1ª	2,6	1,5	0,4
2ª	-3,1	10,4	-5,0
3ª	17,9	34,4	9,0
4ª	24,5	46,1	24,6
Abril 1ª	44,1	57,3	15,3

Fonte: Conab. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Ver rodapé da Tabela 7.1.

TABELA 7.3
MILHO: DIFERENÇAS PERCENTUAIS ENTRE PREÇOS DE MERCADO E PREÇOS MÍNIMOS

MESES E SEMANAS	ATACADO (SP)	PRODUTOR (SP)	PRODUTOR (SC e PR)
Dezembro 1ª	26,7	42,5	21,0
2ª	29,5	46,2	20,9
3ª	34,4	50,9	20,0
4ª	36,4	52,9	21,7
5ª	35,7	48,4	19,8
Janeiro 1ª	33,0	49,6	23,3
2ª	26,5	40,0	21,2
3ª	20,9	32,7	18,4
4ª	11,8	23,1	13,4
Fevereiro 1ª	1,2	15,5	6,4
2ª	-2,0	12,0	1,5
3ª	-2,3	10,8	-3,2
4ª	-6,7	5,9	-7,3
Março 1ª	-6,2	4,6	-10,2
2ª	-9,7	1,2	-10,9
3ª	-9,9	-0,3	-10,0
4ª	-10,1	0,5	-10,1
Abril 1ª	2,1	14,7	-0,2

Fonte: Conab. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Ver rodapé da Tabela 7.1.

nível do atacado e do produtor) e os correspondentes preços mínimos. Os preços do arroz ao nível do produtor caíram, após dezembro, cerca de 15 (arroz de sequeiro) e 25% (agulhinha), enquanto a queda dos correspondentes preços do milho chegou a 40%. O feijão, contudo, destoa totalmente, com o preço oscilando entre dezembro e

fevereiro, mas explodindo em março, com aumento aproximado de 60% ao nível do produtor paulista.

É bem provável que não venha a ocorrer, neste ano, uma queda de preços dos produtos vegetais tão intensa como a do ano passado (ver Tabela 7.4), ocasião em

TABELA 7.4
ÍNDICES DE PREÇOS REAIS DE PRODUTOS AGRÍCOLAS SELECIONADOS, A NÍVEL DE
PRODUTOR - 1991/92 E 1992/93 (PRODUTOS VEGETAIS)

(BASES: JULHO DE 1991 E JULHO DE 1992 = 100)

MESES	ALGODÃO		ARROZ		FEIJÃO		MILHO		SOJA	
	1991/92	1992/93	1991/92	1992/93	1991/92	1992/93	1991/92	1992/93	1991/92	1992/93
Julho	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Agosto	100	108	94	110	79	114	101	107	99	101
Setembro	93	108	95	119	70	128	101	117	109	114
Outubro	86	109	103	120	71	142	108	122	130	114
Novembro	77	108	101	122	60	150	117	127	115	109
Dezembro	71	101	96	130	55	148	110	134	107	113
Janeiro	69	123	87	127	51	135	110	134	102	109
Fevereiro	77	130	86	117	54	122	106	118	109	107
Março	79	-	79	-	60	-	91	-	111	-
Abril	80	-	74	-	58	-	84	-	108	-
Mai	73	-	71	-	58	-	83	-	105	-
Junho	78	-	75	-	56	-	87	-	111	-
Julho	80	-	72	-	57	-	85	-	109	-

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: O deflator utilizado foi o IGP-DI.

TABELA 7.5
CENTRO-SUL E RONDÔNIA: TAXAS DE VARIAÇÃO PERCENTUAL DA ÁREA COLHIDA E DA
QUANTIDADE PRODUZIDA DE PRODUTOS SELECIONADOS - 1991/92 E 1992/93

PRODUTOS	1991/92		1992/93	
	ÁREA COLHIDA	PRODUÇÃO	ÁREA COLHIDA	PRODUÇÃO
Caroço de Algodão	7,3	-7,3	-38,9	-30,8
Arroz	20,7	18,9	-3,3	2,6
Feijão (1ª. safra)	-7,1	30,4	-2,5	-4,5
Milho (1ª. safra)	4,9	35,3	-10,0	-10,8
Soja	-3,5	28,8	11,4	12,1

Fonte: LSPA, do IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

que os preços do produtor, de forma generalizada, ficaram 30 ou até 40% menores do que os preços mínimos, só se recuperando após julho. (O leitor interessado nessas informações pode consultar o número de Janeiro de 1993 deste *Boletim*.) Entre as razões para isso, pode-se citar: *a*) a safra deste ano foi menor, à exceção da soja (ver Tabela 7.5), e os estoques existentes de arroz, feijão e milho não se encontram nas mãos do governo, que, por falta de recursos, não pôde adquiri-los contra quitação da dívida em EGF-COV dos agricultores (aliás, a este respeito o exemplo do feijão é conspícuo, pois tudo se passa como se apenas o tamanho da safra corrente interessasse na formação dos seus preços, sem nenhuma influência dos volumosos estoques formados no ano passado); e *b*) já está definida a conversão automática da dívida de custeio em EGF-COV, a qual demorou a ser permitida pelo governo no ano passado, mas provou ser efetivamente capaz de garantir os preços mínimos.

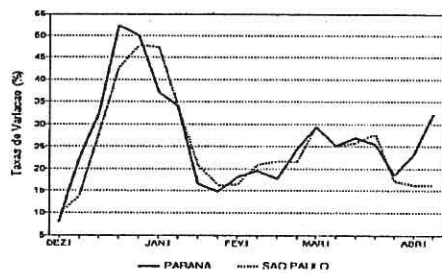
● INCERTEZA DE POLÍTICA ECONÔMICA E PREÇOS DE PRODUTOS ANIMAIS

Ao nos voltarmos para a análise do comportamento recente dos preços dos produtos animais, constatamos que tem havido, de fato, um padrão sazonal atípico. Com efeito, pode-se ver na Tabela 7.6 que estes preços

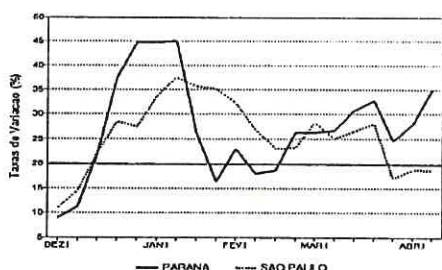
mantiveram, na média de janeiro e fevereiro, os mesmos níveis atingidos em novembro e dezembro, não obstante a entrada da safra da pecuária bovina. Os Gráficos 7.2 e 7.3 mostram, com mais detalhe, o que ocorreu nesse período: uma elevação violenta desses preços em dezembro — de forma totalmente inesperada — e sua alta posterior acompanhando a inflação, com a conseqüente manutenção, em termos reais, do patamar de preços atingido em dezembro.

Esta elevação dos preços dos produtos animais — do boi gordo em particular — foi totalmente devida à incerteza quanto aos rumos da política antiinflacionária, especificamente à desconfiança dos pecuaristas de que o governo poderia decretar um novo “choque” heterodoxo, com conseqüente prejuízo para os detentores de ativos financeiros. Esta desconfiança tem o efeito inicial de reduzir o abate de bois e vacas já prontos para serem abatidos (com imediato aumento de seus preços) e de fazer subir os preços dos animais de reposição (bois magros e bezerros) e, num segundo momento, de desencadear um processo especulativo de elevação desses preços.

Para entender melhor como isto se dá, é necessário ter presente a tomada de decisão do pecuarista quanto à venda do boi gordo ou da vaca. Entre esta venda e a compra do animal magro (assim como entre a venda deste e a compra do bezerro), há um período em que

GRÁFICO 7.2
PREÇO DO BOI GORDO: TAXAS DE VARIAÇÃO
QUADRISSEMANAL NOMINAL

Fonte: Deral (PR) e IEA (SP). Elaboração: IPEA/DIPES.

GRÁFICO 7.3
PREÇO DO BOI MAGRO: TAXAS DE VARIAÇÃO
QUADRISSEMANAL NOMINAL

Fonte: Deral (PR) e IEA (SP). Elaboração: IPEA/DIPES.

o pecuarista aplica no mercado financeiro, em busca de reserva de valor. Quando há risco de o mercado financeiro não cumprir adequadamente esta função (devido a um choque heterodoxo, numa hipótese extrema), o pecuarista busca reduzir não só o tempo médio de permanência no mercado financeiro (e de sujeição a este risco) — repondo com mais rapidez seu estoque de animais (por exemplo, através de operações casadas) —, como também o próprio volume

de capital aplicado, reduzindo o abate de animais gordos. Isto traz aumentos de preços do boi gordo e do boi magro e, como dito antes, desencadeia movimentos especulativos que, por se basearem em expectativas que podem mudar bruscamente, costumam dar lugar a frustrações de preços, infligindo pesados prejuízos ao setor.

Depreende-se do exposto acima que a atipicidade sazonal do comportamento dos preços dos bovinos vai se manter ou não, nos próximos meses, em função do julgamento dos pecuaristas quanto ao risco de um novo choque. Independentemente desse julgamento, entretanto, há, evidentemente, um limite para a retenção do boi gordo (e a vaca gorda não abatida hoje acresce o fluxo do período seguinte), o que acaba dando a este movimento especulativo de alta uma vida curta, apenas gerando instabilidade na agricultura.

• PREÇOS AGRÍCOLAS E CRÉDITO RURAL

Conforme mencionado na Introdução, tem sido argumentado que os agricultores estariam neste ano com maior capacidade de reter estoques, graças à boa comercialização da safra passada e ao conseqüente menor endividamento bancário. Embora a conversão automática do crédito de custeio em EGF tenha amortecido a pressão que um maior endividamento sempre exerceu sobre a comercialização agrícola, cabe apontar que, de fato, houve uma menor tomada de crédito de custeio no segundo semestre de 1992 em relação ao mesmo período de 1991, embora no total (custeio mais comercialização) não tenha havido diminuição (ver Gráficos 7.4 e 7.5, onde os valores plotados referem-se à variação dos saldos de cada mês em relação aos de julho de 1991). É certo, de qualquer modo, que o saldo pendente de comercialização no Banco do Brasil, da ordem de US\$ 700 milhões (ver Gráfico 7.6, onde os valores plotados referem-se à variação dos saldos de cada mês em relação aos de março de cada ano indica-

TABELA 7.6
ÍNDICES DE PREÇOS REAIS DE PRODUTOS AGRÍCOLAS SELECIONADOS,
A NÍVEL DE PRODUTOR - 1991/92 E 1992/93 (PRODUTOS ANIMAIS)
(BASES: JULHO DE 1991 E JULHO DE 1992 = 100)

MESES	BOI GORDO		FRANGO		LEITE	
	1991/92	1992/93	1991/92	1992/93	1991/92	1992/93
Julho	100	100	100	100	100	100
Agosto	118	115	97	101	100	94
Setembro	115	127	94	110	99	86
Outubro	122	127	92	113	94	82
Novembro	118	116	98	112	89	78
Dezembro	101	115	90	114	92	76
Janeiro	95	124	90	118	85	75
Fevereiro	92	116	88	111	88	81
Março	91	-	81	-	95	-
Abril	94	-	78	-	94	-
Mai	101	-	84	-	95	-
Junho	94	-	85	-	98	-
Julho	88	-	82	-	98	-

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: O deflator utilizado foi o IGP-DI.

GRÁFICO 7.4
BANCO DO BRASIL: EVOLUÇÃO DOS SALDOS
MENSIS DE CRÉDITO RURAL

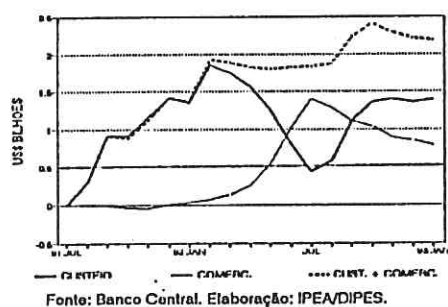


GRÁFICO 7.5
OUTROS BANCOS: EVOLUÇÃO DOS SALDOS
MENSIS DE CRÉDITO RURAL

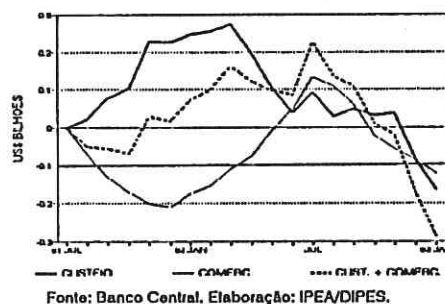
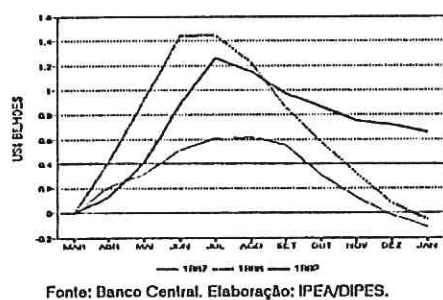


GRÁFICO 7.6
BANCO DO BRASIL: EVOLUÇÃO DOS SALDOS
DE CRÉDITO DE COMERCIALIZAÇÃO



do no gráfico), é mais dívida do Tesouro que dos agricultores, devido à cláusula COV do EGF.

Este saldo pendente do EGF, aliás, vem limitando a expansão do crédito para outras finalidades. Ao não ser quitado e, também, ao não se transferirem efetivamente para as mãos do governo os estoques sob penhor, reduz-se a capacidade de ação governamental no

sentido de controlar os preços agrícolas — como enfatizado no caso do feijão —, em prejuízo dos benefícios que os consumidores poderiam auferir da política de preços mínimos.

• CONCLUSÃO

A análise anterior procurou apontar uma série de motivos que têm feito os preços agrícolas se comportarem, neste início de ano, de forma muito diferente do que aconteceu na mesma época do ano passado. Estas razões incluem a menor safra de produtos básicos, a maior efetividade da política de preços mínimos, o menor endividamento dos agricultores e, acima de tudo, a incerteza de que a política econômica está impregnada desde dezembro. Em função do peso atribuído a este último fator, cabe admitir a possibilidade de uma mudança abrupta próxima, agora no sentido de queda, dos preços agrícolas — puxados pelos preços dos produtos animais —, bastando para isto que também haja uma mudança — que costuma também ser abrupta — nas expectativas dos agentes sobre o choque.

CENÁRIOS MACROECONÔMICOS

GAMMA
GRUPO DE ANÁLISE E MODELAGEM MACROECONÔMICA

Cenários Macroeconômicos

No último *Boletim Conjuntural*¹ foram apresentados dois modelos trimestrais da economia brasileira em que a estimação e a simulação foram desenvolvidas com base no método de auto-regressão vetorial (ARV). Este método, parte da interdependência estatística e dinâmica observada, no passado, em um conjunto de variáveis relevantes, para projetar suas trajetórias prováveis no futuro e para avaliar o efeito das políticas econômicas sobre essas trajetórias.

Esta nova seção do *Boletim*, destinada à apresentação de cenários prospectivos de curto e médio prazos, é baseada numa versão aprimorada de um desses modelos ARV: mais especificamente, aquele que inclui variáveis macroeconômicas reais e nominais.

● O MODELO E AS VARIÁVEIS

As variáveis escolhidas foram apenas sete: 1) o índice do produto da indústria geral, do IBGE; 2) o valor total da folha de salários industriais, do IBGE, deflacionada pelo IGP-DI; 3) a taxa de juros real do *over* (taxa Selic) deflacionada pelo IGP-DI centrado no dia 30; 4) a taxa de câmbio cruzeiro/dólar corrigida pelo diferencial entre as inflações doméstica (IGP-DI) e externa (US-Wholesales prices); 5) a taxa de inflação doméstica medida pelo IGP-DI; 6) a base monetária real medida pelos saldos em fim de período e deflacionada pelo IGP-DI centrado no dia 30; e 7) as necessidades de financiamento do governo federal definidas como a soma do financiamento líquido real obtido através de emissão de dívida mobiliária federal interna e de base monetária. A dívida mobiliária federal interna real foi definida ainda como o somatório dos saldos em fim de período da dívida mobiliária federal fora do Bacen, os VOB (Valores à Ordem do Bacen) e os DER (Depósitos Especiais Remunerados), somatório esse deflacionado pelo IGP-DI centrado no dia 30.

Supõe-se que estas sete variáveis sejam endógenas e determinadas por (e determinem) todas as outras variáveis do modelo. Elas constituem o núcleo do modelo ARV. Outras variáveis macroeconômicas de interesse, notadamente aquelas que descrevem o setor externo e o PIB, foram incorporadas ao modelo num segundo bloco. Com isso, aquelas sete variáveis que compõem o núcleo passam a entrar como variáveis exógenas, ou seja, determinam — contemporaneamente e defasadamente — as novas variáveis, mas não são afetadas por elas. Finalmente, o modelo inclui três variáveis exógenas adicionais: o produto do setor agropecuário, o preço nominal do barril de petróleo e a taxa de expansão do valor em dólares correntes das importações da OECD.

● SIMULAÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA EM 1993

Foram desenvolvidos três exercícios de simulação: o primeiro, que corresponde ao Cenário de Referência, apresenta as simulações tendenciais e pressupõe, neste caso, que não haverá em 1993 alterações de política macroeconômica nem eventos exógenos que modifiquem as trajetórias das variáveis conforme determinadas pela estrutura de defasagens estimada e pelas tendências prováveis das variáveis exógenas; e os dois outros, que correspondem aos Cenários Alternativos 1 e 2, estão baseados em simulações condicionadas que incorporam inovações não identificadas nas trajetórias de algumas variáveis (o primeiro), ou em alterações de política econômica, onde a causa da mudança na trajetória é, portanto, identificada (o segundo).

● CENÁRIO DE REFERÊNCIA

A simulação foi desenvolvida admitindo que em 1993 o preço real do barril de petróleo se manterá estável, que haverá um crescimento moderado das importações da OECD e que o produto agropecuário brasileiro crescerá à taxa de 3,0%. Estes pressupostos foram mantidos inalterados nos cenários alternativos. Cabe registrar ainda que o modelo incorpora valores observados até o quarto trimestre de 1992 e, para algumas variáveis, até o primeiro trimestre de 1993. Nossa simulação "tendencial" é, a rigor, condicionada à ocorrência desses valores já observados no primeiro trimestre de 1993.

O modelo projeta para 1993 um crescimento extremamente modesto do PIB de apenas 0,7%, o qual, a rigor, ficaria próximo de zero não fosse a contribuição positiva do produto agropecuário, fixado exogenamente. O fraco desempenho do PIB é explicado pela queda da produção industrial, que deverá encerrar o ano de 1993 com uma taxa negativa de 1,5%. Consoante o modelo, a expansão da produção industrial iniciada em outubro de 1992 deverá sofrer uma reversão no segundo semestre do ano. De fato, os índices trimestrais da produção industrial (índices de base fixa sem ajustamento sazonal) confirmam esta explicação, projetando para o segundo semestre de 1993 um desempenho inferior ao verificado em idêntico período de 1992.

No que se refere à taxa de inflação, o modelo projeta uma queda no segundo trimestre deste ano e uma elevação nos dois trimestres seguintes. O recuo da inflação previsto pelo modelo para o segundo trimestre do ano pode ser explicado com base num fenômeno que as séries históricas registraram no passado, mas que, aparentemente, não se estaria verificando no presente: o declínio nos preços dos produtos agrícolas em

¹ Ver Moreira, A. B., Lima, E. C. R., Reis, E. J., e Markwald, R. A. Dois modelos ARV trimestrais da economia brasileira. *Boletim Conjuntural*, Rio de Janeiro, n. 20, p. 33-40, jan. 1993.

TABELA 1
CENÁRIO DE REFERÊNCIA

DISCRIMINAÇÃO	VALORES OBSERVADOS				VALORES SIMULADOS			
	92.I	92.II	92.III	92.IV	93.I	93.II	93.III	93.IV
TAXAS								
Variação Acumulada de Quatro Trimestres								
Produto Interno Bruto-(PIB)	3,7	1,3	-0,6	-0,9	-1,3	-0,4	0,9	0,7
Produto da Indústria Geral	4,0	-1,5	-4,6	-4,6	-4,6	-2,3	-0,3	-1,5
Folha Salarial Real	-1,2	-1,3	2,7	4,6	3,1	2,0	-0,9	-2,0
Média Mensal no Trimestre								
Inflação	23	21	25	25	27	24	26	28
Juros Over Real	4,5	2,0	0,9	1,5	1,0	0,6	1,0	1,4
Acumulado em 12 meses								
Juros Over Real	28,2	23,1	40,3	30,2	17,6	12,9	13,4	12,9
ÍNDICES TRIMESTRAIS								
Índice da Produção Industrial	96	103	115	110	100	104	111	104
Índice da Taxa de Câmbio Real	103	106	101	100	100	100	99	99
FLUXOS/SALDOS (US\$ BILHÕES)								
Exportação Total	31,7	31,7	33,8	36,2	37,0	37,8	38,4	38,0
Manufaturados	17,9	18,4	19,8	21,5	22,9	24,1	24,9	25,1
Importação Total	21,3	21,0	20,6	20,5	20,7	20,7	20,6	19,6
Petróleo Bruto	3,4	3,4	3,4	3,0	3,2	3,2	3,3	3,5
Saldo Comercial	10,4	10,7	13,2	15,7	16,3	17,1	17,8	18,4
Base Monetária	4	4	4	5	4	4	3	4
Dívida Mobiliária Federal Interna	33	37	36	34	34	36	37	39
Necessidade de Financiamento do Governo Federal	12	6	1	4	0	2	2	2

virtude da comercialização da safra. Adicionalmente, o modelo poderia estar captando quedas na inflação ocorridas, no passado, no segundo trimestre do ano em virtude de choques e/ou congelamentos promovidos ao longo do primeiro trimestre.

O setor externo deverá apresentar uma evolução extremamente positiva em 1993. O saldo comercial é projetado em US\$ 18,4 bilhões em virtude de um crescimento de 5% nas exportações e um declínio de magnitude análoga das importações. Apesar de consistente com o desempenho da produção industrial e com uma taxa de câmbio real estável, conforme também projetada pelo modelo, a magnitude do saldo comercial surpreende, embora a maior liberalização das importações possa desmentir esta previsão.

Por último, o modelo projeta um crescimento real da dívida mobiliária federal, conforme definida acima, de 15%. Note-se, ainda, que a taxa de juros real prevista para 1993 é significativamente inferior à do ano anterior. De fato, consoante o modelo, e desconsiderada qualquer intervenção da política econômica, a taxa de juros real deverá cair para perto de 13% no acumulado até o final do ano. Sua trajetória, contudo, é ascendente.

● CENÁRIOS ALTERNATIVOS

O Cenário Alternativo 1 pressupõe duas variações inesperadas, ambas ocorrendo no segundo trimestre de 1993: a primeira delas admite que a inflação média mensal será de 29% neste segundo trimestre; e a segunda pressupõe que a produção industrial no segundo trimestre de 1993 será um pouco superior à projetada pelo modelo: o índice de base fixa é elevado arbitrariamente de 104 para 107, neste trimestre, o que equivale a uma inovação exógena típica sobre essa variável.

O Cenário Alternativo 1 exprime tendências presentes na atual conjuntura. De fato, boa parte dos analistas destaca a ocorrência de certo aquecimento nas vendas varejistas, capaz de sustentar o crescimento do nível de atividade — e também da inflação —, atribuindo o fenômeno ao clima de incerteza que tem prevalecido na economia durante os dois últimos meses.

O Cenário Alternativo 2 admite um acentuado agravamento do déficit público no segundo trimestre do ano. Supôs-se, de fato, uma necessidade adicional de financiamento do governo federal da ordem de US\$ 7 bilhões no segundo trimestre de 1993. Nesse caso, o

TABELA 2
CENÁRIOS ALTERNATIVOS

CENÁRIOS	PIB ^a (%)	PRODUÇÃO		INFLAÇÃO ^c (%)	JUROS DO OVER		SALDO ^e (US\$ Bilhões)	DÍVIDA ^f (US\$ Bilhões)
		INDUSTRIAL ^a (%)	CÂMBIO ^b (Índice)		(%) ^c	(%) ^d		
Cenário Alternativo 1	2,3	1,4	93	33	1,4	10,0	16,9	37
Cenário de Referência	0,7	-1,5	99	28	1,4	12,9	18,4	39
Cenário Alternativo 2	0,9	-1,2	87	38	1,2	11,0	15,8	50

Notas: ^aTaxa de variação 1993/92. ^bÍndice médio no quarto trimestre de 1993. ^cTaxa mensal média no quarto trimestre de 1993. ^dTaxa acumulada em 1993. ^eFluxo acumulado em 1993. ^fEstoque no quarto trimestre de 1993.

modelo identifica a intervenção como sendo o efeito de uma política econômica expansiva.

A Tabela 2 mostra uma síntese dos resultados obtidos destacando ora a variação anual das variáveis, ora o seu nível no quarto trimestre de 1993. Destaque-se, contudo, que a trajetória das variáveis é análoga à descrita no Cenário de Referência: reversão cíclica no segundo semestre do ano e trajetória ascendente da inflação e dos juros reais.

Os cenários alternativos apresentam algumas características comuns. Ambos mostram uma aceleração mais intensa da inflação relativamente ao Cenário de Referência. No cenário de déficit, a taxa de inflação atinge, em média, 38% ao mês no último trimestre. Em ambos os cenários a aceleração inflacionária promove atraso cambial, contribuindo para reduzir o saldo comercial. No mesmo sentido age o melhor desempenho do nível da atividade econômica, aumentando as importações e reduzindo as exportações relativamente ao Cenário de Referência.

No Cenário Alternativo 1 a "surpresa" inflacionária no segundo trimestre leva a zero a taxa de juros real mensal nesse mesmo trimestre. Contudo, no quarto

trimestre de 1993 ela já é igual à do Cenário de Referência. No caso do Cenário Alternativo 2, a aceleração inflacionária é mais intensa e os juros reais são inferiores. Mesmo assim, a dívida cresce drasticamente para financiar o déficit.

Deixamos para o final o comentário sobre a evolução do nível de atividade. O Cenário Alternativo 1 projeta um crescimento do PIB de 2,3% em 1993 e um desempenho positivo do produto industrial da ordem de 1,4%. Projeções dessa magnitude estão presentes na grande maioria das análises conjunturais divulgadas recentemente. Uma vez que o cenário de referência foi rodado com dados da produção industrial até o quarto trimestre de 1992 — o dado de março não está disponível —, cabe conceder alguma margem razoável de probabilidade a este cenário alternativo. É preciso enfatizar, no entanto, que ele prevê também aceleração da inflação e reversão cíclica no segundo semestre do ano. Já o Cenário Alternativo 2 mostra um *trade-off* extremamente desfavorável entre o crescimento impulsionado pelo déficit e a inflação. A rigor, o crescimento adicional apontado neste cenário é desprezível, cabendo conjecturar que o nível de atividade é, no modelo, pouco sensível a alterações na política fiscal.

IPEA
INDICADORES E PREVISÕES

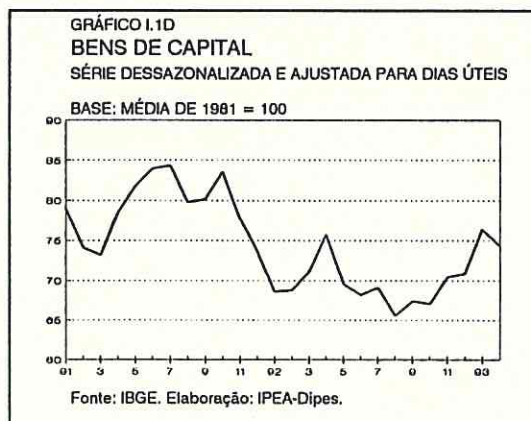
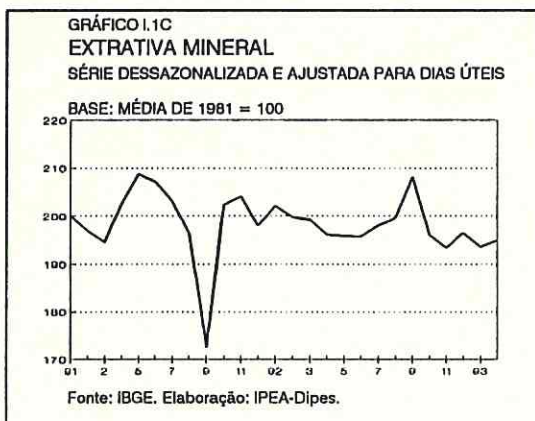
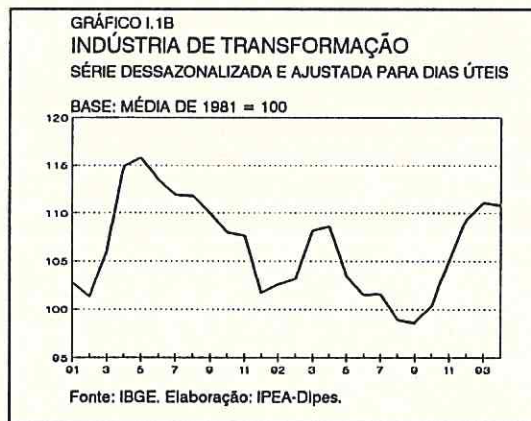
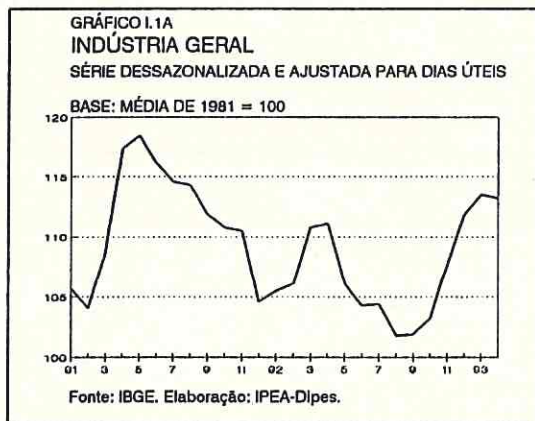
INDICADORES ▶

INDICADORES I. Nível de Atividade

TABELA I.1
INDICADORES CONJUNTURAIS DA INDÚSTRIA: PRODUÇÃO FÍSICA
COM AJUSTE SAZONAL E PARA DIAS ÚTEIS - BASE FIXA: MÉDIA DE 1981 = 100

PERÍODO	INDÚSTRIA GERAL	INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO	EXTRATIVA MINERAL	BENS DE CAPITAL	BENS DE INTERMEDIÁRIOS	BENS DE CONSUMO (TOTAL)	BENS DE CONSUMO DURÁVEIS	BENS DE CONSUMO NÃO-DURÁVEIS
Ago. 1991	114,3	111,8	196,4	79,8	122,4	118,2	141,7	113,9
Set.	111,9	110,0	172,6	80,1	119,4	116,2	139,7	111,9
Out.	110,8	108,0	202,3	83,6	119,5	112,1	128,4	109,0
Nov.	110,5	107,7	204,1	77,8	121,1	111,9	134,8	107,7
Dez.	104,6	101,7	198,0	73,8	116,7	102,7	118,1	99,9
Jan. 1992	105,5	102,6	202,2	68,6	118,5	104,9	116,3	102,8
Fev.	106,1	103,2	199,8	68,8	117,9	107,2	120,7	104,7
Mar.	110,8	108,2	199,3	71,0	125,0	108,7	116,6	107,3
Abr.	111,1	108,6	196,1	75,8	125,5	106,8	121,0	104,2
Mai.	106,1	103,4	195,9	69,6	121,0	102,2	115,7	99,7
Jun.	104,3	101,5	195,8	68,2	118,1	101,7	118,0	98,7
Jul.	104,4	101,6	198,1	69,1	116,6	104,0	121,0	100,9
Ago.	101,8	98,9	199,6	65,6	114,7	101,0	114,7	98,5
Set.	101,9	98,6	208,2	67,4	114,6	101,2	123,5	97,0
Out.	103,2	100,4	196,1	67,1	116,3	102,9	130,7	97,8
Nov.	107,7	105,1	193,4	70,5	119,8	108,3	131,6	104,0
Dez.	111,8	109,3	196,5	70,9	121,8	116,8	139,4	112,6
Jan. 1993	113,5	111,1	193,6	76,4	123,3	116,7	146,5	111,2
Fev.	113,2	110,8	194,9	74,3	122,4	118,2	148,9	112,5

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.



I. NÍVEL DE ATIVIDADE

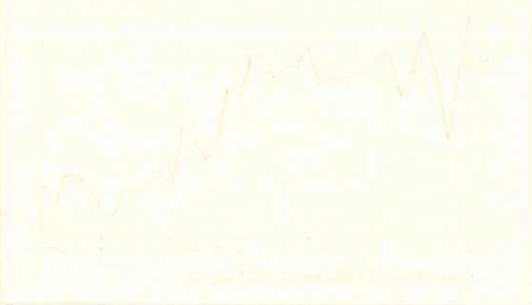
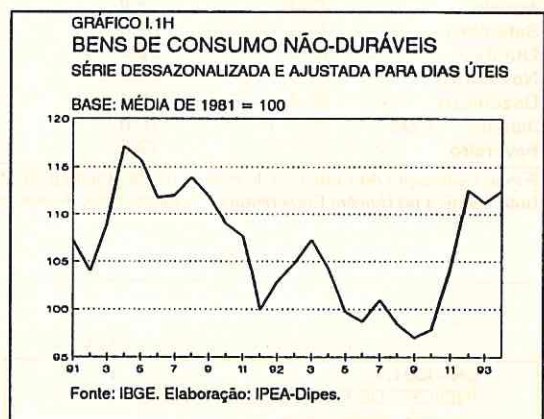
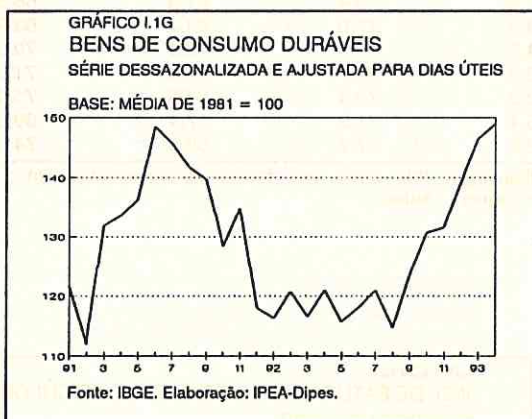
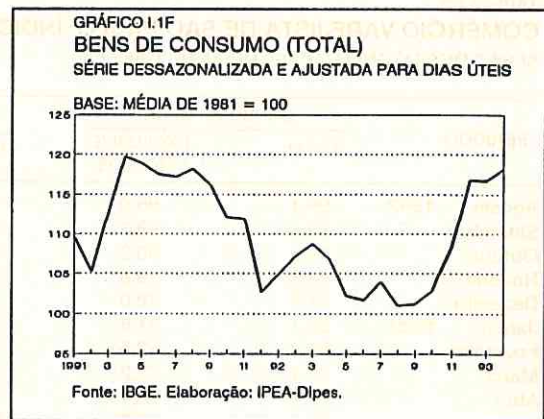
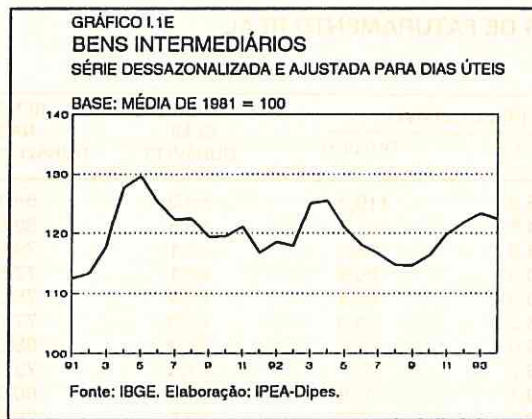
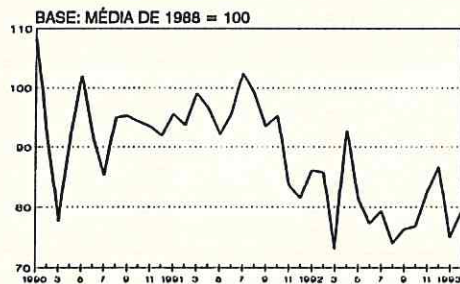


TABELA I.2

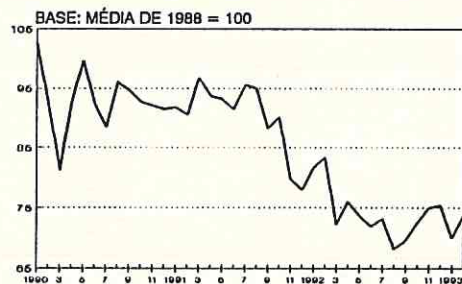
COMÉRCIO VAREJISTA DE SÃO PAULO: ÍNDICES DE FATURAMENTO REAL
 SÉRIES DESSAZONALIZADAS - MÉDIA DE 1988=100

PERÍODO	CONSUMO GERAL		BENS DURÁVEIS		BENS SEMI-DURÁVEIS	BENS NÃO DURÁVEIS
	TOTAL	EXCLUSIVE VEÍCULOS	VEÍCULOS	OUTROS		
Agosto 1992	99,1	95,0	115,9	110,3	68,2	88,7
Setembro	93,5	88,3	114,5	101,0	66,5	82,9
Outubro	95,3	90,2	116,0	106,2	72,1	79,9
Novembro	83,8	79,8	100,0	86,9	65,1	77,8
Dezembro	81,5	78,0	95,3	85,4	65,4	75,0
Janeiro 1992	86,1	81,6	104,2	90,0	68,0	77,8
Fevereiro	85,8	83,5	95,0	82,6	72,3	88,6
Março	73,1	72,2	76,7	74,7	61,5	73,6
Abril	92,7	76,1	159,7	76,8	61,7	80,9
Maió	81,5	73,7	113,3	75,9	59,5	76,7
Junho	77,2	71,9	98,8	75,3	56,3	74,2
Julho	79,4	73,2	104,4	74,3	67,4	74,2
Agosto	73,9	68,2	96,8	70,4	61,8	68,3
Setembro	76,3	69,6	103,3	77,0	64,2	63,9
Outubro	76,8	72,5	94,2	77,5	62,9	70,8
Novembro	82,5	75,0	112,8	80,7	67,8	71,6
Dezembro	86,7	75,4	132,3	79,4	64,5	75,4
Janeiro 1993	75,0	70,0	95,4	75,2	57,4	69,0
Fevereiro	79,3	73,6	102,5	77,7	59,3	74,5

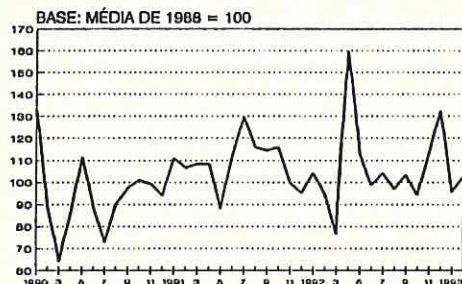
Fonte: Federação do Comércio do Estado de São Paulo (FCESP). Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Metodologia apresentada em Nota Técnica no Boletim Conjuntural n° 7, junho 1989, de autoria de Vagner L. Ardeo.

 GRÁFICO I.2A
 ÍNDICES DE FATURAMENTO REAL
 SÉRIE DESSAZONALIZADA


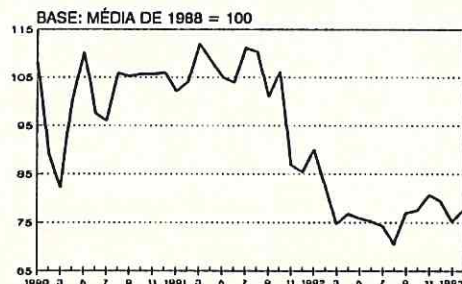
Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA-Dipes.

 GRÁFICO I.2B
 ÍND. DE FATURAMENTO REAL EXCL. VEÍCULOS
 SÉRIE DESSAZONALIZADA


Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA-Dipes.

 GRÁFICO I.2C
 BENS DURÁVEIS - VEÍCULOS
 SÉRIE DESSAZONALIZADA


Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA-Dipes.

 GRÁFICO I.2D
 BENS DURÁVEIS - EXCLUSIVE VEÍCULOS
 SÉRIE DESSAZONALIZADA


Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA-Dipes.

I. NÍVEL DE ATIVIDADE

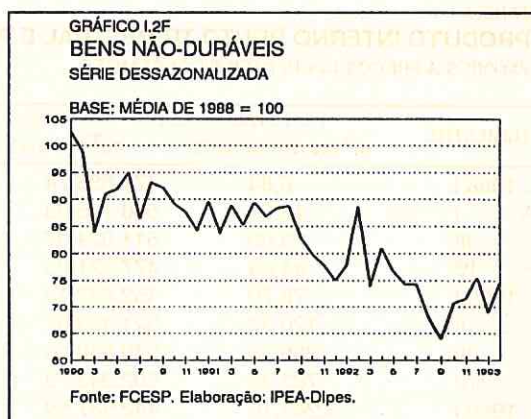
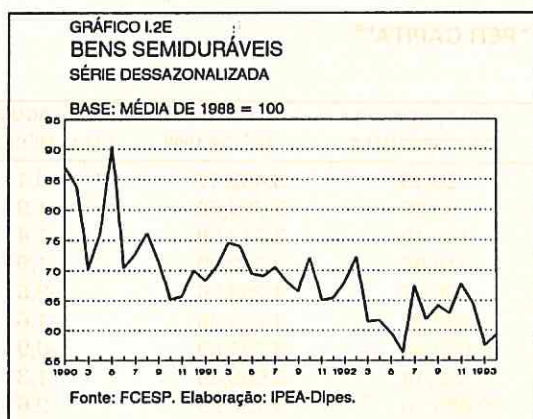


TABELA I.3
PRODUTO INTERNO BRUTO REAL: ÍNDICE TRIMESTRAL
SÉRIES DESSAZONALIZADAS - BASE: MÉDIA DE 1980 = 100

TRIMESTRE	AGROPECUÁRIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS	ÍNDICE	PIB TOTAL	
					VARIAÇÃO PERCENTUAL TRIMESTRE	4 TRIMESTRES
1988.I	131,6	112,7	126,9	120,7	1,5	1,8
II	128,0	110,3	127,7	119,5	-1,0	0,2
III	127,4	108,3	127,5	118,4	-0,9	0,5
IV	128,5	104,9	126,8	116,6	-1,5	0,0
1989.I	134,0	105,0	128,0	117,8	1,0	-0,7
II	132,6	113,5	131,8	123,2	4,6	0,1
III	128,6	114,9	133,2	124,0	0,6	0,9
IV	131,3	114,1	133,9	124,2	0,2	3,0
1990.I	122,7	111,3	133,2	121,5	-2,2	4,4
II	127,0	94,3	127,8	111,8	-8,0	1,2
III	129,5	106,2	131,3	119,2	6,6	-1,0
IV	130,5	101,1	131,3	116,9	-1,9	-4,0
1991.I	127,7	93,9	129,4	112,3	-3,9	-6,6
II	129,2	106,3	134,8	120,6	7,4	-2,6
III	133,3	106,7	135,6	121,6	0,8	-1,1
IV	133,0	102,1	133,9	118,7	-2,4	0,8
1992.I	140,1	99,9	133,7	118,5	-0,2	4,2
II	139,0	97,6	133,8	117,2	-1,0	1,5
III	135,3	96,2	132,4	115,6	-1,4	-0,3
IV	141,4	100,3	133,8	118,8	2,8	-0,7

Fonte: IBGE/Decna. Elaboração: IPEA-Dipes.

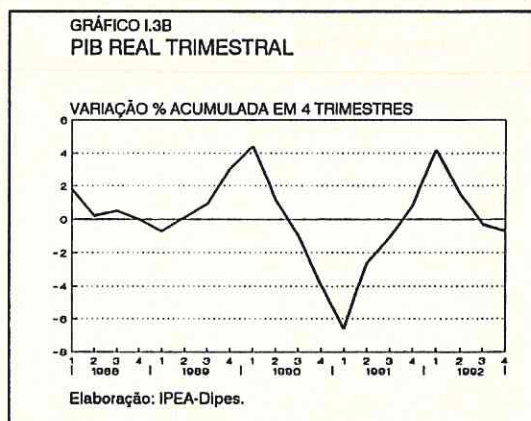
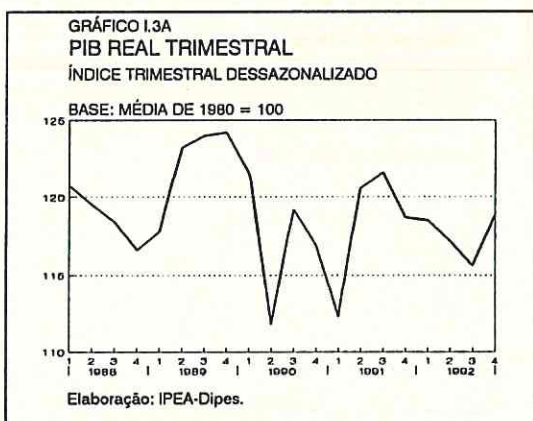
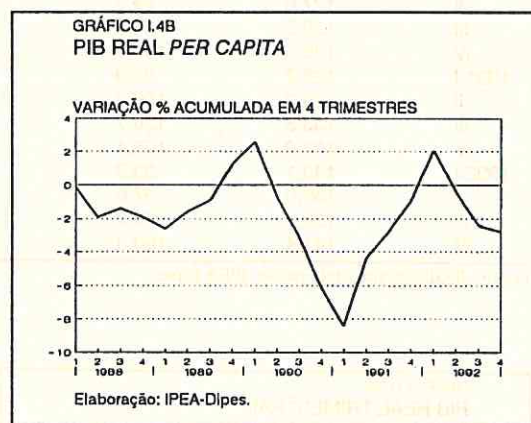
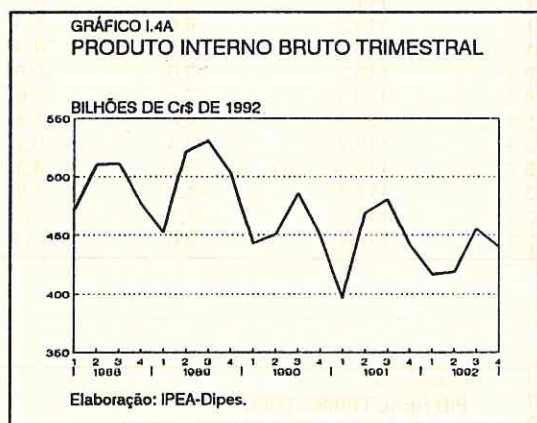


TABELA I.4
PRODUTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL E PIB "PER CAPITA"^a
 VALORES A PREÇOS CORRENTES E CONSTANTES

TRIMESTRE	PIB TOTAL		PIB PER CAPITA		VAR. % ACUM. EM 12 MESES
	10 ⁹ Cr\$ CORRENTES	10 ⁹ Cr\$ 1992	Cr\$ CORRENTES	10 ³ Cr\$ 1992	
1988.I	6,84	471.883,74	50,15	3.462,17	-0,1
II	12,63	510.775,03	92,20	3.729,60	-1,9
III	23,00	511.024,07	167,12	3.713,59	-1,4
IV	44,09	477.321,05	318,88	3.452,09	-1,9
1989.I	78,70	452.682,18	566,47	3.258,26	-2,6
II	120,37	521.459,07	862,22	3.735,36	-1,6
III	289,30	530.880,56	2.062,44	3.784,69	-0,9
IV	783,39	502.943,79	5.558,14	3.568,39	1,3
1990.I	3.241,10	442.987,59	22.885,76	3.127,99	2,6
II	6.433,02	450.944,75	45.207,30	3.168,96	-0,7
III	9.637,33	486.400,92	67.401,64	3.401,80	-3,1
IV	13.419,55	450.164,64	93.405,36	3.133,32	-6,1
1991.I	19.199,55	396.235,06	132.997,94	2.744,77	-8,4
II	29.600,84	469.217,78	204.069,38	3.234,81	-4,4
III	43.298,38	480.953,88	297.074,45	3.299,87	-2,8
IV	72.891,92	441.934,17	497.729,07	3.017,67	-0,9
1992.I	132.523,26	416.726,07	900.586,89	2.831,94	2,1
II	257.492,28	458.726,98	1.741.476,60	3.102,47	-0,4
III	480.977,28	456.009,94	3.237.411,58	3.069,36	-2,4
IV	909.569,70	440.273,75	6.092.973,03	2.949,28	-2,8
1993.I	1.783.725,72	424.879,91	11.891.626,68	2.832,56	-3,5

Elaboração: IPEA-Dipes. Observação: Metodologia apresentada em Nota Técnica no *Boletim Conjuntural* n° 5, outubro 1988, de autoria de Wagner Ardeio e Fábio Giambiagi. ^a Série revista em outubro de 1991.



I. NÍVEL DE ATIVIDADE

TABELA 1.5

FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO - FBCF

ÍNDICE TRIMESTRAL - SÉRIE DESSAZONALIZADA - BASE: MÉDIA DE 1980 = 100

TRIMESTRE	FBCF	CONSTRUÇÃO CIVIL	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS				IMPOR- TADOS	ABSORÇÃO DE BENS DE CAPITAL
			PRODUÇÃO DOMÉSTICA	NACIONAIS		ABSORÇÃO		
				EXPORTAÇÃO	ABSORÇÃO			
1989.I	79,0	90,2	78,6	292,7	44,5	109,6	60,2	
II	90,8	105,0	82,1	275,1	51,4	114,3	66,6	
III	92,3	103,3	88,2	273,2	58,7	121,1	73,8	
IV	91,6	104,9	84,1	294,6	50,6	126,7	69,0	
1990.I	93,2	103,4	80,9	222,1	58,4	131,5	76,0	
II	73,9	83,7	60,4	247,2	30,7	140,7	57,2	
III	83,8	95,0	69,9	244,7	42,1	137,0	65,0	
IV	74,2	80,9	66,5	232,7	40,1	134,2	62,7	
1991.I	68,6	75,7	59,7	218,6	34,5	126,6	56,6	
II	79,6	91,5	65,4	254,8	35,3	135,2	59,4	
III	82,6	92,8	64,2	170,3	47,3	122,4	65,4	
IV	80,8	90,8	61,3	184,4	41,7	133,9	63,9	
1992.I	76,8	89,1	57,3	208,8	33,2	127,6	55,9	
II	74,2	84,8	58,1	198,0	35,8	120,6	56,2	
III	71,1	82,0	53,6	209,3	28,8	127,6	52,6	
IV	74,2	87,4	55,1	216,2	29,5	121,5	51,7	

Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Metodologia apresentada em Nota Técnica no *Boletim Conjuntural* nº 3, abril 1988, de autoria de Armando Castelar Pinheiro e Virene Matesco e série histórica revista apresentada em Nota Técnica no *Boletim Conjuntural* nº 14, julho 1991, de autoria de Virene Matesco.

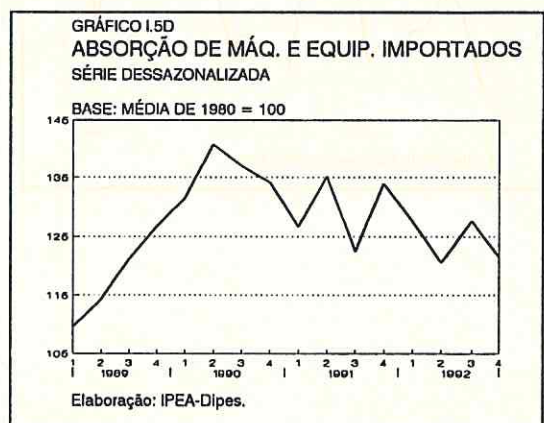
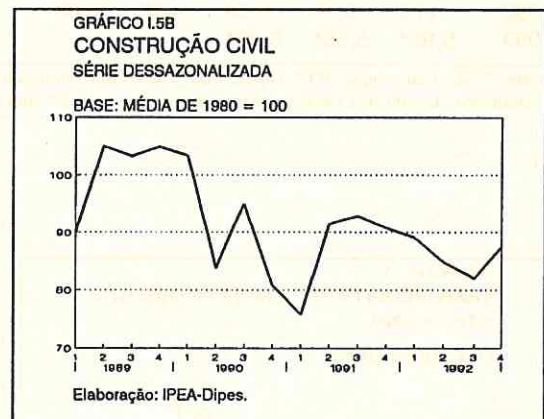


TABELA II.1A
TAXA MÉDIA DE DESEMPREGO ABERTO
SÉRIE ORIGINAL - PERCENTUAL DA PEA

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.	MÉDIA ANUAL
1986	4,18	4,40	4,39	4,21	4,08	3,76	3,60	3,50	3,23	2,98	2,64	2,16	3,59
1987	3,19	3,38	3,28	3,39	3,97	4,43	4,47	4,22	4,03	3,96	3,63	2,86	3,73
1988	3,80	4,33	4,30	4,08	4,04	3,90	3,84	4,16	3,84	3,65	3,32	2,92	3,85
1989	3,87	3,99	4,18	3,94	3,37	3,37	3,17	3,22	3,22	3,06	2,49	2,36	3,35
1990	3,30	3,43	4,04	4,78	5,27	4,90	4,53	4,50	4,25	4,21	4,25	3,93	4,28
1991	5,23	5,41	5,89	5,76	5,70	4,86	3,82	4,03	4,35	4,26	4,45	4,15	4,83
1992	4,86	6,36	6,21	5,86	6,53			5,90	5,74	5,77	5,82	4,50	5,76
1993	5,99	5,77	5,88										

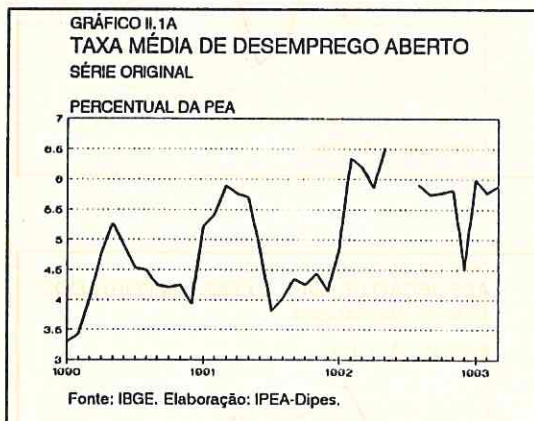
Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Dados não divulgados pelo IBGE nos meses de junho e julho de 1992.

TABELA II.1B
TAXA MÉDIA DE DESEMPREGO ABERTO
SÉRIE DESSAZONALIZADA - PERCENTUAL DA PEA

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.
1986	4,17	4,14	3,97	3,87	3,79	3,57	3,48	3,39	3,24	3,14	3,02	2,98
1987	3,21	3,18	2,96	3,09	3,68	4,18	4,34	4,11	4,05	4,19	4,19	3,94
1988	3,82	4,09	3,84	3,64	3,75	3,67	3,76	4,08	3,88	3,90	3,86	3,98
1989	3,89	3,79	3,70	3,46	3,12	3,16	3,14	3,19	3,28	3,31	2,90	3,17
1990	3,30	3,26	3,53	4,13	4,90	4,58	4,53	4,51	4,37	4,61	4,95	5,21
1991	5,21	5,17	5,11	4,92	5,31	4,54	3,84	4,06	4,48	4,70	5,20	5,47
1992	4,82	6,10	5,38	4,98	6,08			5,97*	5,93*	6,38*	6,80*	5,91*
1993	5,92*	5,55*	5,09*									

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Dados não divulgados pelo IBGE nos meses de junho e julho de 1992.

*Calculados a partir dos fatores sazonais estimados com informações até maio de 1992.



II. EMPREGO E SALÁRIOS

TABELA II.2A

NÍVEL DE EMPREGO INDUSTRIAL EM SÃO PAULO

SÉRIE ORIGINAL - PESQUISA SEMANAL - BASE: DEZEMBRO DE 1980 = 100

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.	MÉDIA ANUAL
1986	89,02	90,05	90,48	90,70	91,34	92,33	93,64	94,71	95,75	96,75	97,39	97,82	93,33
1987	97,63	98,23	98,71	98,68	98,32	97,59	97,71	95,33	95,40	95,86	95,95	95,53	97,08
1988	95,06	95,16	94,92	94,78	94,61	94,24	94,19	94,28	94,01	94,06	94,21	93,70	94,44
1989	93,32	92,90	92,44	92,31	92,53	93,15	94,07	95,48	96,36	96,90	97,15	96,92	94,46
1990	96,27	95,41	94,12	92,03	89,84	89,06	89,17	89,47	90,01	89,87	88,75	86,53	90,88
1991	83,36	81,84	80,96	80,34	80,50	81,01	81,77	81,83	82,06	81,51	80,58	79,21	81,25
1992	77,96	76,85	76,26	75,57	75,07	74,49	73,97	73,42	72,77	72,58	72,25	71,81	74,42
1993	71,90	72,11	72,27										

Fonte: Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes.

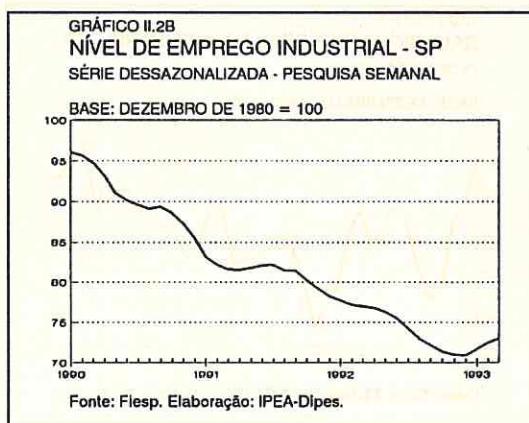
TABELA II.2B

NÍVEL DE EMPREGO INDUSTRIAL EM SÃO PAULO

SÉRIE DESSAZONALIZADA - PESQUISA SEMANAL - BASE: DEZEMBRO DE 1980 = 100

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.
1986	89,08	90,00	90,51	90,87	91,58	92,69	93,92	94,78	95,64	96,37	96,88	97,44
1987	97,55	98,14	98,77	99,03	98,81	98,21	98,14	95,36	95,19	95,30	95,18	94,94
1988	94,89	95,13	95,12	95,38	95,35	95,07	94,66	94,18	93,65	93,25	93,16	92,91
1989	93,11	93,00	92,86	93,22	93,57	94,27	94,50	95,18	95,81	95,75	95,76	95,91
1990	96,03	95,64	94,74	93,14	91,03	90,16	89,62	89,12	89,42	88,62	87,32	85,53
1991	83,13	82,14	81,62	81,48	81,73	82,10	82,15	81,43	81,44	80,26	79,19	78,23
1992	77,76	77,20	76,96	76,74	76,31	75,56	74,30	73,02	72,18	71,41	70,97	70,90
1993	71,72	72,48	72,97									

Fonte: Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes.



II. EMPREGO E SALÁRIOS

TABELA II.3

SALÁRIO MÉDIO REAL NA INDÚSTRIA PAULISTA

PESQUISA MENSAL - BASE: DEZEMBRO DE 1990 = 100

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.	MÉDIA ANUAL
1988	114,9	114,1	114,5	123,2	127,0	121,8	119,1	120,5	115,5	118,1	125,2	128,7	120,2
1989	120,9	103,1	109,1	116,8	117,9	106,7	114,3	116,0	111,3	119,0	130,9	131,1	116,4
1990	118,3	109,0	103,8	87,2	84,4	91,9	103,8	107,2	101,7	97,3	106,0	100,0	100,9
1991	86,8	82,3	76,9	89,1	97,5	96,6	97,1	93,9	94,1	92,6	107,3	106,1	93,4
1992	98,3	93,9	99,8	102,5	100,3	104,9	110,8	110,6	107,3	107,2	122,7	119,3	106,5
1993	113,7	114,2											

Fonte: Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes. Deflator: INPC.

TABELA II.4

MASSA SALARIAL REAL NA INDÚSTRIA PAULISTA

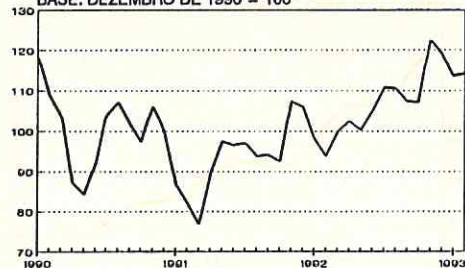
PESQUISA MENSAL - BASE: DEZEMBRO DE 1990 = 100

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.	MÉDIA ANUAL
1988	121,6	120,9	121,3	130,5	134,2	128,7	125,9	127,4	121,8	124,3	131,4	134,5	126,9
1989	126,3	107,5	113,8	122,1	124,0	113,2	122,2	125,4	121,0	130,0	143,1	142,7	124,3
1990	128,7	118,2	111,6	91,9	87,7	94,5	107,1	110,8	105,6	100,8	108,3	100,0	105,4
1991	84,7	79,3	73,4	85,2	93,3	92,7	93,9	91,4	91,6	89,7	102,7	100,4	89,9
1992	92,1	87,3	91,8	93,8	91,3	94,7	99,2	98,4	94,9	94,4	107,6	103,8	95,8
1993	98,7	99,3											

Fonte: Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes. Deflator: INPC.

GRÁFICO II.3
SALÁRIO MÉDIO REAL NA INDÚSTRIA - SP
PESQUISA MENSAL

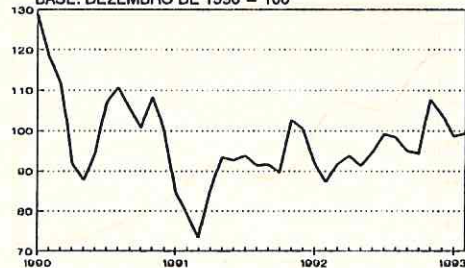
BASE: DEZEMBRO DE 1990 = 100



Fonte: Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes. Deflator: INPC.

GRÁFICO II.4
MASSA SALARIAL REAL NA INDÚSTRIA - SP
PESQUISA MENSAL

BASE: DEZEMBRO DE 1990 = 100



Fonte: Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes. Deflator: INPC.

II. EMPREGO E SALÁRIOS

TABELA II.5A

TAXA DE DESEMPREGO TOTAL NA GRANDE SÃO PAULO

SÉRIE ORIGINAL - PERCENTUAL DA PEA

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.	MÉDIA ANUAL
1985	12,0	13,1	14,0	14,2	14,0	13,5	13,0	12,4	12,0	11,7	10,7	9,8	12,5
1986	9,9	10,5	11,5	11,6	10,9	10,3	9,7	9,7	9,5	9,0	8,2	7,3	9,8
1987	7,3	7,6	8,5	8,9	9,5	9,4	9,4	9,7	10,1	9,8	9,1	8,6	8,9
1988	9,4	10,3	11,0	10,4	10,4	10,1	10,0	9,4	9,1	9,2	8,9	8,6	9,7
1989	8,9	9,7	10,5	10,3	10,1	9,7	9,5	8,4	7,9	7,3	7,0	6,7	8,8
1990	6,9	8,1	9,3	10,6	11,6	12,1	11,9	11,1	10,2	9,6	9,4	9,4	10,0
1991	9,9	11,1	12,3	13,1	13,3	13,0	12,5	11,9	11,0	10,7	10,2	10,5	11,6
1992	11,3	13,1	14,6	15,5	16,1	16,2	16,2	16,1	15,5	15,5	14,6	14,4	14,9
1993	14,2	15,0	15,8										

Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA - Dipes.

TABELA II.5B

TAXA DE DESEMPREGO TOTAL DESSAZONALIZADO NA GRANDE SÃO PAULO

SÉRIE DESSAZONALIZADA - PERCENTUAL DA PEA

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.
1985	13,6	13,7	13,2	13,1	12,9	12,8	12,2	12,1	11,9	11,8	11,6	11,4
1986	11,2	11,0	10,9	10,7	10,0	9,7	9,0	9,5	9,5	9,1	8,9	8,5
1987	8,3	7,9	8,0	8,2	8,7	8,8	8,7	9,5	10,2	10,0	10,0	10,1
1988	10,7	10,7	10,3	9,5	9,4	9,3	9,2	9,2	9,3	9,6	10,0	10,2
1989	10,2	10,1	9,9	9,3	9,0	8,8	8,7	8,2	8,2	7,7	8,0	8,0
1990	7,9	8,4	8,7	9,5	10,2	10,9	10,8	10,8	10,6	10,3	10,9	11,2
1991	11,4	11,5	11,5	11,7	11,6	11,6	11,3	11,5	11,5	11,6	11,9	12,5
1992	13,1	13,5	13,7	13,8	14,0	14,4	14,7	15,6	16,3	16,8	17,1	17,2
1993	16,4	15,5	14,8									

Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA - Dipes.

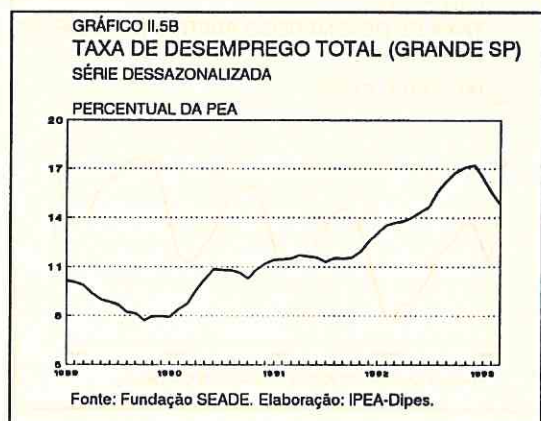
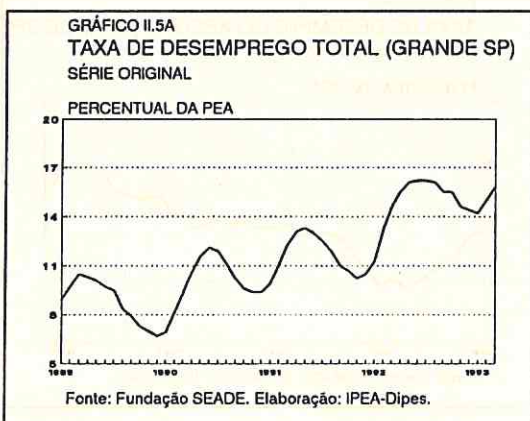


TABELA II.5C

TAXA DE DESEMPREGO ABERTO NA GRANDE SÃO PAULO

SÉRIE ORIGINAL - PERCENTUAL DA PEA

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.	MÉDIA ANUAL
1985	7,2	7,9	8,9	9,2	9,2	8,7	8,2	7,8	7,3	7,0	6,4	5,8	7,8
1986	5,8	6,3	7,3	7,5	7,2	6,6	6,0	6,0	5,7	5,5	5,0	4,4	6,1
1987	4,4	4,8	5,7	6,2	6,7	6,6	6,6	6,6	6,8	6,7	6,2	5,8	6,1
1988	6,2	6,9	7,7	7,6	7,8	7,4	7,4	6,9	6,8	6,8	6,6	6,2	7,0
1989	6,5	7,2	8,0	8,0	7,6	7,2	6,9	6,2	5,8	5,4	5,3	5,0	6,6
1990	4,9	5,9	7,0	8,0	8,4	8,5	8,3	7,8	7,4	7,0	6,8	6,5	7,2
1991	6,5	7,4	8,4	9,2	9,2	9,0	8,8	8,2	7,6	7,2	6,8	6,7	7,9
1992	7,0	8,4	9,5	10,1	10,2	10,1	9,9	9,6	9,3	9,1	8,4	8,0	9,1
1993	8,0	8,8	9,8										

Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA - Dipes.

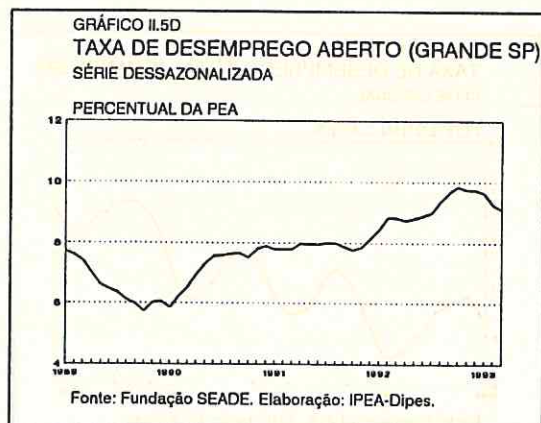
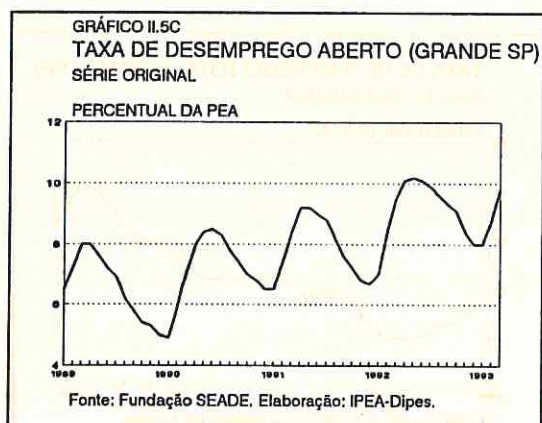
TABELA II.5D

TAXA DE DESEMPREGO ABERTO DESSAZONALIZADO NA GRANDE SÃO PAULO

SÉRIE DESSAZONALIZADA - PERCENTUAL DA PEA

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.
1985	8,6	8,5	8,3	8,1	8,0	8,0	7,7	7,6	7,4	7,2	7,1	7,0
1986	6,9	6,8	6,8	6,6	6,3	6,0	5,6	5,9	5,8	5,7	5,6	5,3
1987	5,2	5,1	5,3	5,5	5,9	6,0	6,2	6,5	6,9	7,0	6,9	7,0
1988	7,3	7,3	7,1	6,7	6,8	6,7	6,9	6,8	7,0	7,1	7,4	7,5
1989	7,7	7,6	7,4	7,0	6,6	6,5	6,3	6,1	6,0	5,7	6,0	6,1
1990	5,8	6,2	6,5	7,0	7,3	7,6	7,6	7,6	7,7	7,5	7,8	7,9
1991	7,8	7,8	7,8	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	7,9	7,8	7,9	8,2
1992	8,4	8,8	8,8	8,7	8,8	8,9	9,0	9,4	9,7	9,9	9,8	9,8
1993	9,7	9,3	9,1									

Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA - Dipes.



II. EMPREGO E SALÁRIOS

TABELA II.5E
ÍNDICE DE RENDIMENTO MÉDIO REAL DOS ASSALARIADOS - TRABALHO PRINCIPAL
 SÉRIE ORIGINAL - BASE: 1985 = 100

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.	MÉDIA ANUAL
1985	92,5	93,4	94,3	96,8	102,8	103,4	106,8	101,7	101,2	105,2	102,4	99,6	100,0
1986	102,4	95,4	100,7	108,8	109,2	99,1	113,7	113,8	106,0	115,5	112,1	97,9	106,2
1987	97,3	92,7	89,0	82,6	76,5	72,2	70,3	72,0	72,3	74,9	75,2	77,0	79,3
1988	83,7	77,9	73,0	80,3	79,6	77,7	76,8	75,6	75,6	80,1	82,1	84,6	78,9
1989	81,7	79,6	80,8	83,3	79,4	74,3	80,4	82,3	83,3	86,1	89,0	95,1	82,9
1990	85,9	81,1	71,9	66,9	64,8	65,6	64,1	66,3	65,3	65,5	66,6	66,8	69,2
1991	59,1	57,0	55,9	61,1	65,6	60,5	64,2	66,5	60,7	57,4	62,1	55,9	60,5
1992	57,2	56,6	58,5	52,3	60,7	56,2	54,0	64,0	60,5	60,0	64,3	59,8	58,7
1993	60,3	62,0											

Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA - Dipes.

TABELA II.5F
ÍNDICE DE RENDIMENTO MÉDIO REAL DOS ASSALARIADOS - TRABALHO PRINCIPAL
 SÉRIE DESSAZONALIZADA - BASE: 1985 = 100

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.
1985	92,3	94,7	97,2	97,3	103,7	106,5	107,4	102,4	103,1	100,8	98,5	96,7
1986	101,8	96,5	103,7	109,0	110,3	102,4	114,8	114,9	108,1	110,9	107,7	94,7
1987	96,2	93,4	91,8	82,7	77,5	74,9	71,4	72,7	73,6	72,1	71,9	73,7
1988	82,6	78,4	75,5	80,7	80,9	81,0	78,4	75,9	76,5	77,8	78,1	80,6
1989	80,6	80,1	84,0	84,2	80,4	77,7	82,6	81,6	83,8	84,2	84,3	90,5
1990	85,2	82,1	75,0	68,2	65,1	68,6	66,0	64,7	65,2	64,6	62,8	64,0
1991	58,9	57,9	58,4	62,8	65,5	63,2	66,1	63,9	60,2	56,9	58,2	54,0
1992	57,4	57,8	61,1	54,0	60,4	58,7	55,6	61,0	59,8	59,5	60,2	58,0
1993	60,9	63,4										

Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA - Dipes.

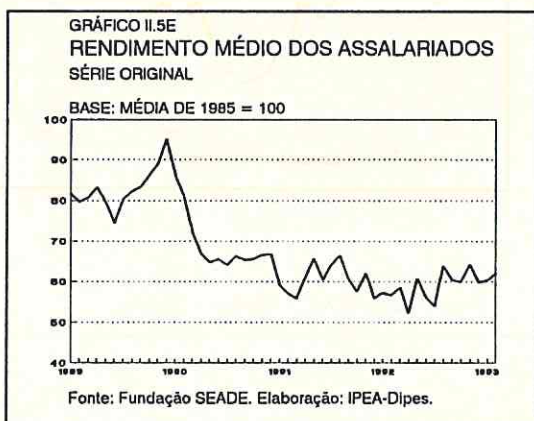
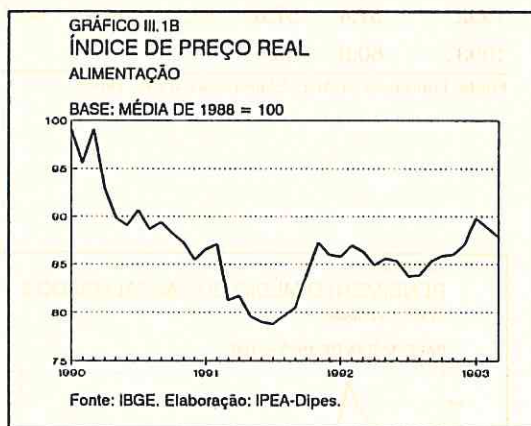
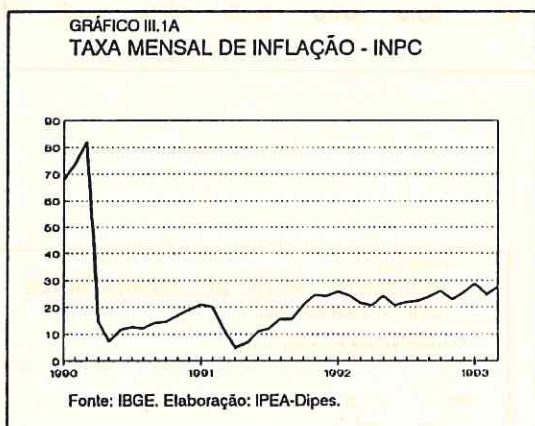


TABELA III.1
TAXA DE INFLAÇÃO E PREÇO RELATIVO DOS GRUPOS DO INPC
BASE: MÉDIA DE 1988 = 100

PERÍODO	ÍNDICE GERAL -		ÍNDICE DE PREÇO REAL ^a					
	TAXA MENSAL DE	ALIMENT.	HABITAÇÃO	ARTIGOS	TRANSPORT.	SAÚDE	DESPESAS	
	VARIAÇÃO (%)							RESID.
Jan. 1991	20,95	86,57	124,57	80,23	79,64	108,10	137,25	132,73
Fev.	20,20	87,08	138,18	75,67	70,57	115,21	122,03	136,13
Mar.	11,79	81,29	179,98	73,64	66,83	107,24	112,96	130,26
Abr.	5,01	81,74	172,45	76,97	71,90	107,39	110,01	130,66
Maio	6,68	79,62	173,71	79,36	77,50	104,90	106,72	133,99
Jun.	10,83	79,02	171,13	80,09	78,69	110,33	104,51	135,71
Jul.	12,14	78,83	170,21	79,73	79,45	108,01	106,87	137,38
Ago.	15,62	79,68	165,51	78,99	78,95	107,51	107,49	141,17
Set.	15,62	80,54	160,95	78,26	78,45	107,02	108,13	145,06
Out.	21,08	83,92	157,70	74,90	76,72	105,66	105,41	144,48
Nov.	24,68	87,28	149,35	71,32	71,54	107,73	108,61	146,43
Dez.	24,15	86,00	144,91	70,69	66,61	112,53	118,33	150,66
Jan. 1992	25,92	85,79	143,04	68,66	58,17	115,09	126,69	157,25
Fev.	24,48	86,97	142,98	70,34	54,72	116,26	129,47	151,71
Mar.	21,62	86,30	143,38	70,94	52,64	119,20	132,19	150,45
Abr.	20,84	84,93	144,62	72,02	54,24	117,98	136,51	148,51
Maio	24,50	85,61	140,53	71,05	55,30	114,48	142,07	148,98
Jun.	20,85	85,34	136,39	72,25	56,72	118,30	140,97	150,37
Jul.	22,08	83,77	138,63	72,47	56,05	122,24	139,27	150,63
Ago.	22,38	83,88	138,92	72,53	54,66	125,87	139,98	147,02
Set.	23,98	85,27	135,16	71,43	56,05	122,55	139,45	149,16
Out.	26,07	85,89	132,96	72,03	57,69	118,93	141,23	148,81
Nov.	22,89	86,01	129,87	73,15	61,77	117,21	142,78	145,91
Dez.	25,58	87,08	126,71	74,88	65,01	115,22	137,83	146,48
Jan. 1993	28,77	89,80	121,34	75,24	62,29	112,02	137,01	149,99
Fev.	24,79	88,81	119,63	76,58	60,81	118,96	138,35	148,50
Mar.	27,58	87,88	118,54	76,37	59,57	118,61	141,02	153,83

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes. ^a Índice do grupo deflacionado pelo indicador geral.



III. INFLAÇÃO

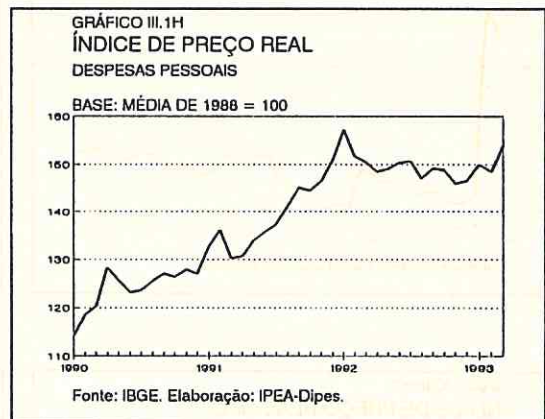
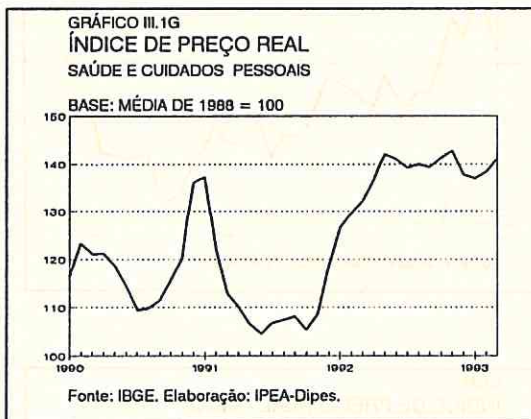
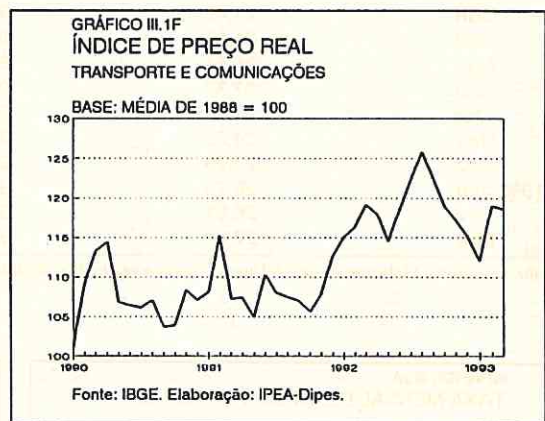
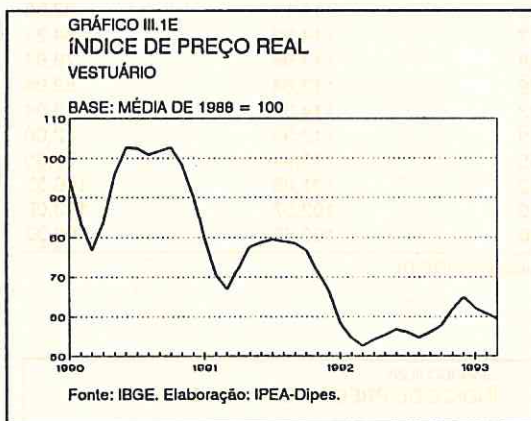
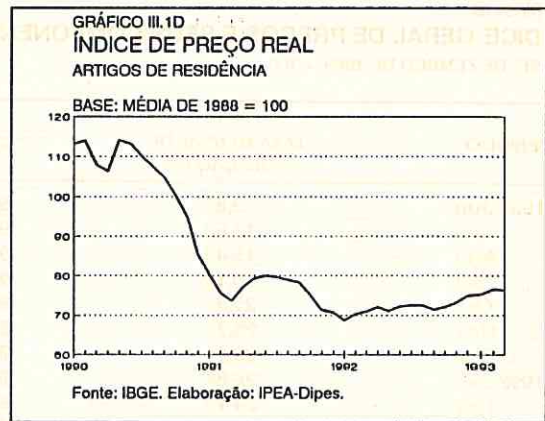
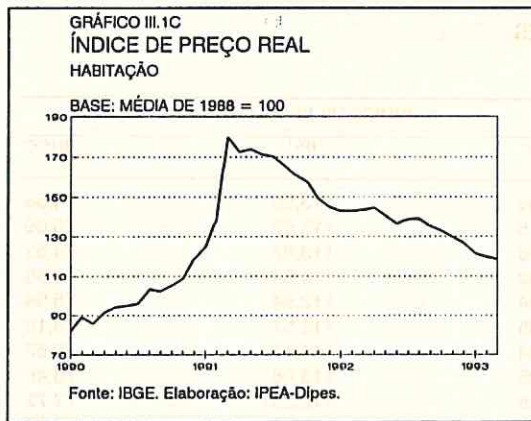
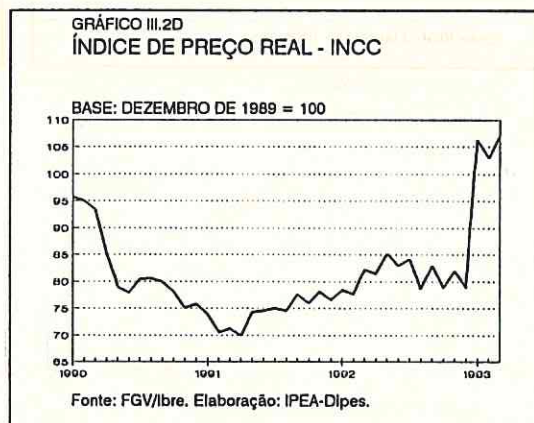
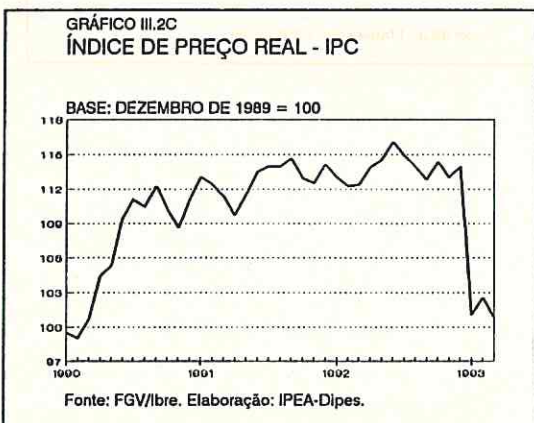
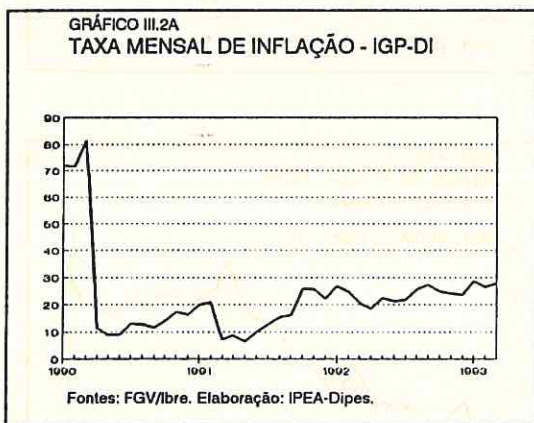


TABELA III.2
ÍNDICE GERAL DE PREÇOS E SEUS COMPONENTES
 BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100

PERÍODO	IGP-DI - TAXA MENSAL DE VARIÇÃO (%)	ÍNDICE DE PREÇO REAL ^a		
		IPA-DI	IPC	INCC
1991 Jun.	9,86	97,49	113,50	74,58
Jul.	12,83	97,16	113,98	75,09
Ago.	15,49	97,26	113,97	74,53
Set.	16,19	96,40	114,64	77,69
Out.	25,85	97,54	112,94	75,94
Nov.	25,76	97,35	112,57	78,18
Dez.	22,14	96,84	114,11	76,63
1992 Jan.	26,84	97,05	113,08	78,46
Fev.	24,79	97,59	112,25	77,72
Mar.	20,70	96,75	112,40	82,27
Abr.	18,54	96,15	113,88	81,49
Mai	22,45	95,19	114,51	85,33
Jun.	21,42	94,79	116,11	82,95
Jul.	21,69	95,17	114,92	84,21
Ago.	25,54	96,58	113,96	78,67
Set.	27,37	96,42	112,84	82,94
Out.	24,94	96,33	114,35	78,94
Nov.	24,22	96,49	112,99	82,08
Dez.	23,70	96,55	113,94	78,85
1993 Jan.	28,73	98,42	101,05	106,35
Fev.	26,51	98,20	102,57	103,06
Mar.	27,81	98,40	100,89	106,93

Fonte: FGV/lbre. Elaboração: IPEA-Dipes. ^a Índice específico deflacionado pelo IGP-DI.



III. INFLAÇÃO

TABELA III.3
ÍNDICE DE PREÇOS NO ATACADO - DISPONIBILIDADE INTERNA
 BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100

PERÍODO	IPA-DI - TAXA MENSAL DE VARIÇÃO (%)	ÍNDICE DE PREÇO REAL ^a		
		DURÁVEIS	NÃO- DURÁVEIS	BENS DE PRODUÇÃO
1991 Jun.	8,77	105,09	115,59	95,91
Jul.	12,45	72,54	114,96	96,18
Ago.	15,60	73,20	113,30	96,78
Set.	15,17	72,85	111,87	97,66
Out.	27,34	72,27	112,39	97,48
Nov.	25,52	77,52	111,76	97,11
Dez.	21,50	81,61	108,62	98,13
1992 Jan.	27,11	84,07	110,12	97,08
Fev.	25,48	84,30	109,97	97,12
Mar.	19,67	85,41	106,67	98,60
Abr.	17,80	81,16	105,06	99,94
Mai	21,23	83,33	102,29	101,02
Jun.	20,90	83,32	102,54	100,90
Jul.	22,19	83,36	103,93	100,21
Ago.	27,40	81,80	105,39	99,69
Set.	27,17	79,49	109,49	97,96
Out.	24,83	79,64	109,06	98,17
Nov.	24,43	82,01	109,30	97,75
Dez.	23,78	83,29	108,05	98,19
1993 Jan.	26,69	99,87	103,12	98,74
Fev.	26,23	101,43	102,10	99,06
Mar.	28,08	95,81	102,01	99,45

Fonte: FGV/lbre. Elaboração: IPEA-Dipes. ^a Índice específico deflacionado pelo IPA-DI.

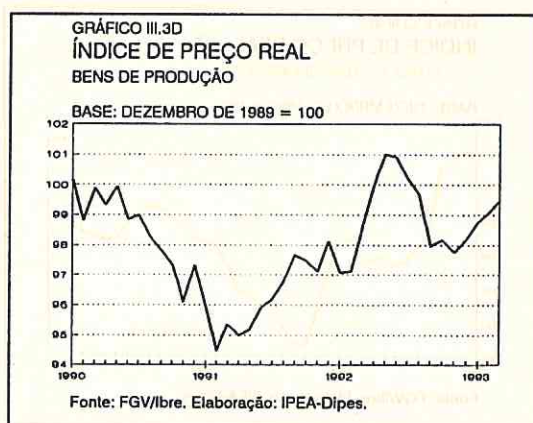
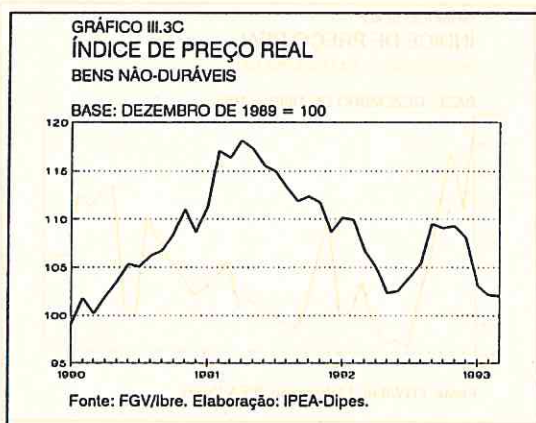
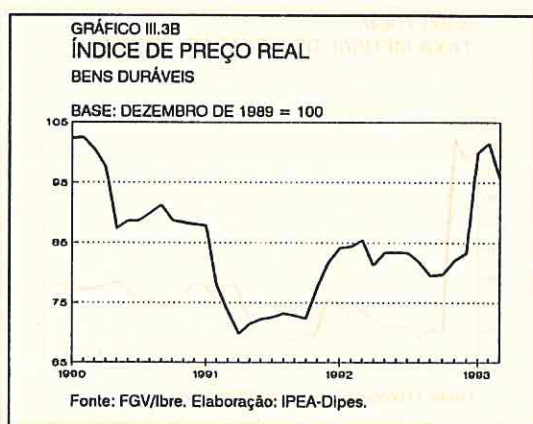
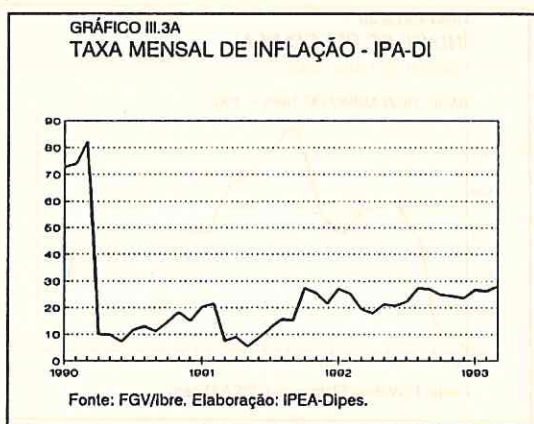


TABELA III.4
ÍNDICE DE PREÇOS NO ATACADO - OFERTA GLOBAL
 BASE: DEZEMBRO 1989 = 100

PERÍODO	IPA-OG - TAXA MENSAL DE VARIÇÃO (%)	ÍNDICE DE PREÇO REAL ^a		
		PRODUTOS AGRÍCOLAS	INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO	EXTRATIVA MINERAL
1991 Jun.	8,66	193,24	79,69	84,91
Jul.	12,36	186,68	81,12	86,00
Ago.	15,72	182,19	82,07	86,96
Set.	15,39	175,78	83,38	88,73
Out.	26,67	175,04	83,70	87,46
Nov.	25,67	162,32	86,95	95,33
Dez.	21,65	149,30	89,25	92,16
1992 Jan.	27,26	149,21	89,46	90,40
Fev.	25,66	147,36	90,00	89,50
Mar.	19,86	140,10	91,32	93,06
Abr.	17,73	133,72	92,59	95,14
Maio	21,09	128,35	93,48	98,53
Jun.	20,69	126,96	93,33	102,77
Jul.	22,01	127,78	92,41	86,44
Ago.	27,36	131,58	91,44	87,55
Set.	27,06	139,97	89,70	107,81
Out.	25,28	140,76	89,70	106,09
Nov.	24,80	139,83	90,14	104,14
Dez.	23,86	137,80	90,39	106,19
1993 Jan.	26,47	101,76	100,17	95,75
Fev.	26,27	98,10	101,50	95,87
Mar.	27,62	99,98	101,04	94,62

Fonte: FGV/lbre. Elaboração: IPEA-Dipes. ^a Índice específico deflacionado pelo IPA-OG.

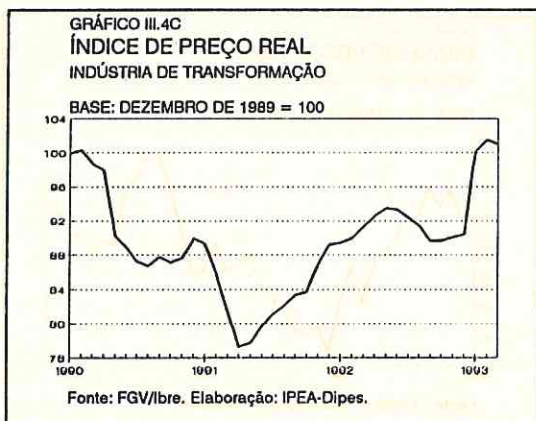
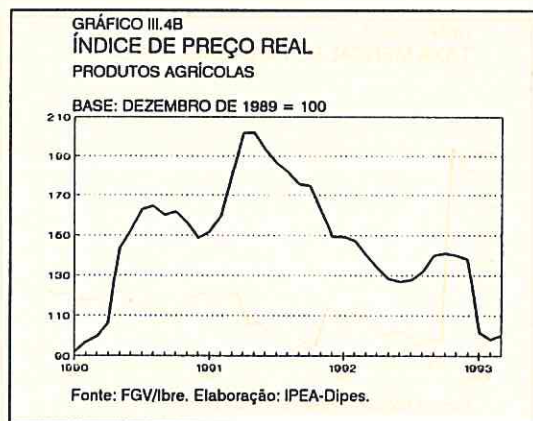
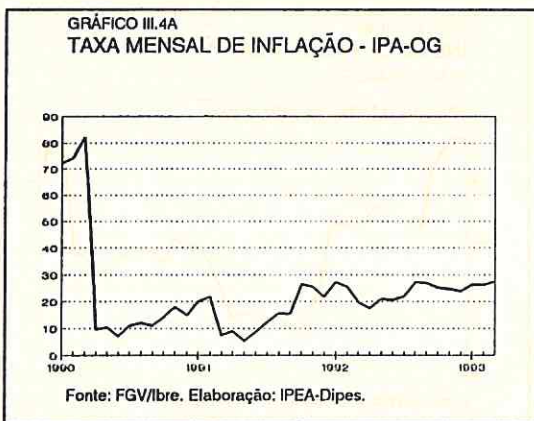
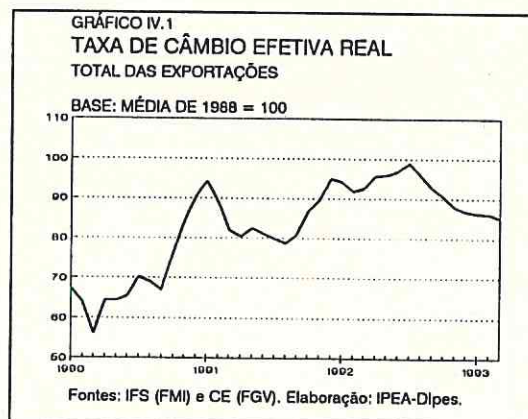


TABELA IV.1

TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL (TOTAL DAS EXPORTAÇÕES) E TAXA DE PARIDADE

PERÍODO	ÍNDICE DA TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL PARA O TOTAL DAS EXPORTAÇÕES	ÍNDICE DA TAXA DE PARIDADE DO CRUZEIRO EM RELAÇÃO AO DÓLAR	ÍNDICE DA TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL PARA O TOTAL DAS EXPORTAÇÕES	ÍNDICE DA TAXA DE PARIDADE DO CRUZEIRO EM RELAÇÃO AO DÓLAR
	BASE: MÉDIA DE 1985 = 100		BASE: MÉDIA 1988 = 100	
Janeiro 1991	92,9	69,0	94,3	90,2
Fevereiro	87,7	63,9	89,0	83,4
Março	80,8	61,0	82,0	79,7
Abril	79,2	61,3	80,4	80,1
Maio	81,3	63,2	82,5	82,6
Junho	79,9	63,4	81,1	82,8
Julho	78,6	62,2	79,8	81,2
Agosto	77,6	60,7	78,8	79,3
Setembro	79,7	61,3	80,9	80,0
Outubro	85,5	65,5	86,8	85,5
Novembro	88,0	66,2	89,4	86,4
Dezembro	93,6	69,2	95,0	90,3
Janeiro 1992	92,8	68,4	94,2	89,3
Fevereiro	90,5	67,5	91,8	88,2
Março	91,2	69,1	92,6	90,3
Abril	94,3	71,2	95,7	93,0
Maio	94,4	70,8	95,9	92,5
Junho	95,5	70,9	97,0	92,5
Julho	97,5	70,5	99,0	92,0
Agosto	94,3	67,4	95,7	88,0
Setembro	91,3	65,7	92,7	85,7
Outubro	89,1	65,7	90,5	85,8
Novembro	86,6	65,8	87,9	86,0
Dezembro	85,3	64,8	86,7	84,6
Janeiro 1993	84,9	65,4	86,2	85,4
Fevereiro	84,8	66,0	86,1	86,2
Março	83,8	65,1	85,1	84,9

Fontes: IFS (FMI) e CE (FGV). Elaboração: IPEA-Dipes. Observação: A cesta de moedas é ponderada pela participação normalizada das exportações para 10 países industrializados nas exportações brasileiras totais no período 1988/90. Dados revistos em 20/10/92.



IV. SETOR EXTERNO

TABELA IV.2
TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL (EXPORTAÇÕES DE MANUFATURADOS)
E TAXA DE PARIDADE

PERÍODO	ÍNDICE DA TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL PARA EXPORTAÇÕES DE MANUFATURADOS	ÍNDICE DA TAXA DE PARIDADE DO CRUZEIRO EM RELAÇÃO AO DÓLAR	ÍNDICE DA TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL PARA EXPORTAÇÕES DE MANUFATURADOS	ÍNDICE DA TAXA DE PARIDADE DO CRUZEIRO EM RELAÇÃO AO DÓLAR
	BASE: MÉDIA DE 1985 = 100		BASE: MÉDIA DE 1988 = 100	
Janeiro 1991	84,2	67,8	96,9	93,7
Fevereiro	82,2	65,2	94,7	90,2
Março	80,3	65,2	92,4	90,1
Abril	83,6	69,1	96,3	95,5
Mai	85,5	70,9	98,5	98,0
Junho	82,5	69,5	95,0	96,1
Julho	79,7	67,0	91,8	92,7
Agosto	77,6	64,8	89,4	89,6
Setembro	78,0	64,3	89,8	88,9
Outubro	83,3	68,6	95,9	94,8
Novembro	82,8	67,3	95,4	93,1
Dezembro	84,6	67,8	97,4	93,8
Janeiro 1992	83,5	66,9	96,2	92,5
Fevereiro	81,2	65,6	93,5	90,7
Março	81,0	66,1	93,3	91,4
Abril	82,6	67,3	95,2	93,0
Mai	81,9	66,3	94,3	91,7
Junho	82,7	66,5	95,2	92,0
Julho	84,7	66,9	97,5	92,5
Agosto	82,6	64,8	95,1	89,6
Setembro	81,5	64,3	93,8	88,9
Outubro	79,8	64,3	91,9	89,0
Novembro	77,8	64,2	89,6	88,7
Dezembro	76,3	63,9	87,9	87,0
Janeiro 1993	76,0	63,4	87,6	87,6
Fevereiro	75,1	63,2	86,5	87,4
Março	74,4	62,6	85,7	86,5

Fontes: IFS (FMI), CE (FGV) e Main Economic Indicators (OECD). Elaboração: IPEA-Dipes. Observação: A cesta de moedas é ponderada pela participação normalizada das exportações para 10 países industrializados nas exportações brasileiras de manufaturados no período 1988/90. Dados revistos em 20/10/92.

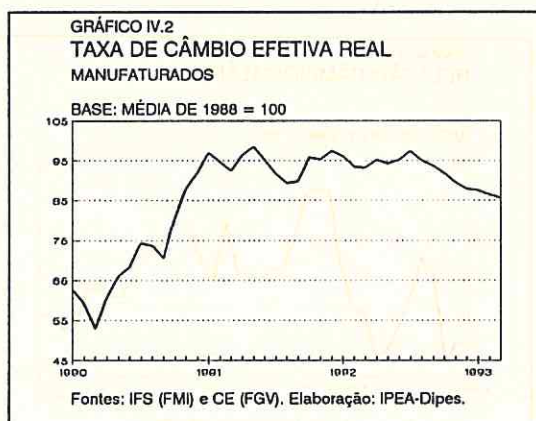


TABELA IV.3

RELAÇÃO CÂMBIO EFETIVO/SALÁRIO

BASE: MÉDIA DE 1988 = 100

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.
1985	111,6	116,1	121,4	124,1	111,0	112,1	110,9	112,6	121,3	115,6	105,8	111,0
1986	109,4	115,3	111,5	109,3	108,2	108,4	107,1	106,0	104,9	96,6	97,3	96,2
1987	100,8	106,6	99,9	97,3	104,3	108,3	121,1	121,5	117,3	114,6	103,5	105,4
1988	108,4	109,3	109,5	101,1	99,1	98,7	97,5	98,2	98,7	97,3	92,9	89,3
1989	93,5	104,1	92,5	81,1	73,3	75,5	80,5	70,0	76,8	71,9	61,8	61,3
1990	63,0	65,2	60,2	78,6	83,0	74,6	69,5	65,2	63,8	74,4	76,2	84,4
1991	100,5	101,7	98,2	86,8	80,4	78,6	77,0	78,4	79,7	90,5	79,5	83,5
1992	90,3	92,8	87,1	85,3	84,4	80,8	77,6	78,1	79,7	77,4	67,3	67,3
1993	69,2	69,5										

Fontes: IFS (FMI), Bacen e Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes. Observação: A cesta de moedas é ponderada pela participação normalizada das exportações para 10 países industrializados nas exportações brasileiras de manufaturados no período 1988/90. Dados revistos em 20/10/92.

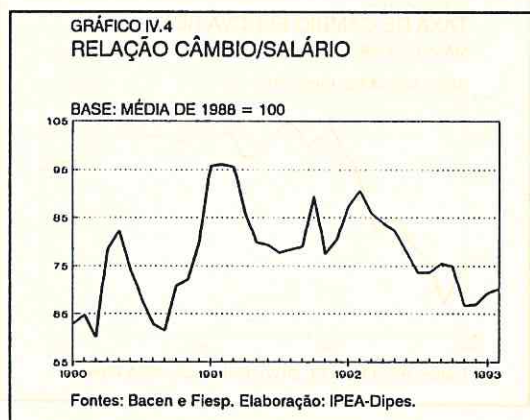
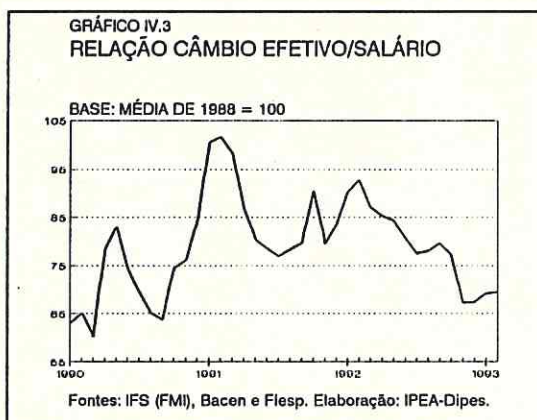
TABELA IV.4

RELAÇÃO CÂMBIO/SALÁRIO

BASE: MÉDIA DE 1988 = 100

ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.
1985	137,8	145,5	152,6	151,8	136,0	136,5	132,5	133,1	144,3	133,9	121,5	126,5
1986	123,9	128,3	122,6	120,2	117,9	118,5	115,5	113,0	111,6	102,5	103,8	102,1
1987	104,5	109,7	102,6	99,3	105,9	110,8	124,7	125,2	119,7	116,6	102,8	103,4
1988	106,6	108,5	107,9	99,4	97,8	98,7	99,3	100,8	101,1	98,5	92,6	88,9
1989	94,4	105,6	94,2	82,7	76,0	79,0	82,8	79,2	79,9	73,9	63,1	61,7
1990	62,9	64,8	60,3	78,5	82,4	74,2	68,2	63,0	61,6	70,9	72,1	80,2
1991	95,8	96,1	95,6	86,0	79,9	79,4	77,8	78,5	79,0	89,5	77,6	80,6
1992	87,3	90,6	86,0	83,9	82,4	78,1	73,7	73,6	75,5	75,0	66,8	66,9
1993	69,4	70,3										

Fontes: Bacen e Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes. Dados revistos em 20/10/92.



INDICADORES
V. Política Monetária

TABELA V.1
BASE MONETÁRIA E HAVERES FINANCEIROS A PREÇOS CONSTANTES
(EM Cr\$ BILHÕES DE MARÇO DE 1993)

PERÍODO	BASE MONETÁRIA	M1	F.A.F.	DEPÓSITOS ESPECIAIS REMUNERADOS	TÍTULOS FEDERAIS EM PODER DO PÚBLICO	TÍTULOS ESTADUAIS/MUNICIPAIS EM PODER DO PÚBLICO	M2	
1991	Jan.	182.947	276.927	-	-	297.461	131.051	729.246
	Fev.	172.008	290.484	-	-	302.685	115.425	701.264
	Mar.	194.374	328.234	-	-	185.984	101.895	750.378
	Abr.	190.419	312.776	228.136	-	122.119	93.178	756.221
	Mai	187.630	315.222	228.202	-	131.286	91.617	761.960
	Jun.	185.607	311.800	226.138	-	135.692	89.754	768.020
	Jul.	183.700	304.812	222.589	-	139.366	90.943	752.101
	Ago.	165.307	277.244	212.965	-	151.916	95.669	750.344
	Set.	165.539	284.920	204.893	37.082	148.856	94.244	772.859
	Out.	145.093	244.770	190.101	52.299	147.466	97.208	738.985
	Nov.	127.046	210.661	197.169	65.398	163.838	102.239	741.408
	Dez.	144.760	250.955	227.632	85.211	179.511	108.950	834.735
1992	Jan.	126.114	207.334	246.105	100.789	224.658	122.457	916.857
	Fev.	112.146	189.292	251.805	116.665	274.311	129.192	969.264
	Mar.	109.459	188.067	257.240	136.852	326.681	139.836	1.054.779
	Abr.	109.537	191.225	267.857	157.966	390.568	155.915	1.154.486
	Mai	107.168	183.310	257.308	169.992	406.198	167.031	1.180.624
	Jun.	109.994	189.282	251.564	179.429	433.305	180.836	1.225.345
	Jul.	109.305	187.090	253.172	193.207	456.803	193.863	1.276.565
	Ago.	100.567	174.345	242.766	199.941	472.740	200.675	1.289.382
	Set.	95.888	164.649	234.663	188.935	460.531	204.155	1.259.394
	Out.	101.429	169.306	237.373	177.477	441.823	212.179	1.233.015
	Nov.	97.285	168.094	242.817	168.901	470.162	220.595	1.275.390
	Dez.	126.141	214.123	248.997	161.081	471.636	234.015	1.312.200
1993	Jan.	105.475	169.492	237.725	149.952	444.600	236.972	1.244.206
	Fev.	98.953	169.061	242.259	144.486	479.464	242.815	1.267.101

PERÍODO	DEPÓSITOS DE POUPANÇA	M3	TÍTULOS PRIVADOS	M4	VOB	M5	
1991	Jan.	331.023	1.060.293	380.265	1.438.178	661.246	2.099.474
	Fev.	328.646	1.029.945	350.547	1.381.492	622.000	2.003.499
	Mar.	351.908	1.102.319	335.177	1.437.579	632.347	2.069.992
	Abr.	356.033	1.112.305	349.834	1.462.604	629.546	2.092.154
	Mai	363.642	1.125.608	392.272	1.518.156	637.396	2.155.647
	Jun.	365.653	1.133.675	417.121	1.550.814	624.106	2.175.026
	Jul.	364.986	1.117.112	440.150	1.557.788	594.563	2.152.560
	Ago.	353.093	1.103.684	459.664	1.563.349	531.020	2.095.817
	Set.	341.956	1.114.814	460.998	1.575.849	464.038	2.040.476
	Out.	317.323	1.056.328	445.013	1.501.429	384.933	1.887.371
	Nov.	309.241	1.050.674	443.779	1.494.522	336.608	1.831.451
	Dez.	349.183	1.183.959	435.324	1.621.488	314.257	1.937.112
1992	Jan.	379.937	1.296.897	441.734	1.738.911	274.953	2.015.092
	Fev.	388.777	1.358.044	489.460	1.847.546	239.614	2.088.149
	Mar.	407.084	1.462.030	547.942	2.010.085	209.891	2.221.351
	Abr.	434.084	1.588.580	596.838	2.185.515	177.410	2.364.346
	Mai	435.143	1.615.888	631.870	2.248.611	135.711	2.386.064
	Jun.	430.115	1.655.532	692.267	2.347.807	95.543	2.445.772
	Jul.	433.911	1.710.495	737.645	2.448.302	55.632	2.507.365
	Ago.	425.566	1.715.002	767.874	2.482.917	-	2.502.649
	Set.	418.725	1.678.223	780.643	2.459.042	-	2.459.042
	Out.	428.655	1.661.727	794.720	2.456.448	-	2.456.448
	Nov.	440.074	1.715.578	796.700	2.512.547	-	2.512.547
	Dez.	455.200	1.767.570	818.818	2.586.623	-	2.586.623
1993	Jan.	449.158	1.693.376	835.163	2.528.856	-	2.528.856
	Fev.	465.398	1.732.514	807.028	2.541.811	-	2.541.811

Fonte: Bacen. Elaboração: IPEA-Dipes. Deflator: IGP-DI. As variáveis "à direita" de M1 correspondem à média geométrica dos saldos de fim de período de dois meses consecutivos.

V. POLÍTICA MONETÁRIA

TABELA V.2
COEFICIENTES DE MONETIZAÇÃO COMO PROPORÇÃO DO PIB
 (MÉDIA TRIMESTRAL - EM %)

PERÍODO	BASE MONETÁRIA	M1	F.A.F.	DEPÓSITOS ESPECIAIS REMUNERADOS	TÍTULOS FEDERAIS EM PODER DO PÚBLICO	TÍTULOS ESTADUAIS/MUNICIPAIS EM PODER DO PÚBLICO	M2
1990 I	1,0	1,7	-	-	7,4	2,1	11,7
II	2,5	3,8	-	-	3,7	1,8	9,5
III	2,2	3,3	-	-	3,4	1,1	7,9
IV	2,1	3,3	-	-	3,1	1,3	7,7
ANO	2,1	3,3	-	-	3,7	1,5	8,5
1991 I	2,2	3,6	-	-	3,1	1,4	8,7
II	1,9	3,2	2,3	-	1,3	0,9	7,7
III	1,7	2,9	2,1	-	1,5	0,9	7,5
IV	1,5	2,5	2,2	0,8	1,8	1,1	8,4
ANO	1,7	2,9	2,0	0,3	1,8	1,1	8,1
1992 I	1,3	2,2	2,8	1,3	3,2	1,5	11,1
II	1,1	2,0	2,7	1,8	4,3	1,8	12,4
III	1,1	1,8	2,5	2,0	4,8	2,1	13,3
IV	1,2	2,0	2,6	1,8	5,0	2,4	13,8
ANO	1,2	2,0	2,6	1,8	4,7	2,2	13,3

PERÍODO	DEPÓSITOS DE POUPANÇA	M3	TÍTULOS PRIVADOS	M4	VOB	M5
1990 I	5,1	16,8	2,1	18,9	-	21,4
II	3,6	13,1	2,3	15,4	8,8	24,2
III	3,2	11,1	3,4	14,5	6,9	21,4
IV	3,5	11,2	4,2	15,3	7,2	22,5
ANO	3,6	12,1	3,4	15,5	6,7	22,4
1991 I	4,1	12,8	4,2	17,0	7,7	24,6
II	3,7	11,4	3,8	15,2	6,4	21,6
III	3,5	11,0	4,4	15,4	5,2	20,6
IV	3,5	11,9	4,2	16,1	3,7	19,8
ANO	3,6	11,7	4,2	15,9	5,0	20,9
1992 I	4,4	15,5	5,6	21,1	2,7	23,7
II	4,5	16,9	6,7	23,6	1,4	25,0
III	4,4	17,8	8,0	25,8	0,2	26,0
IV	4,8	18,6	8,7	27,4	0,0	27,4
ANO	4,6	17,9	8,0	25,9	0,4	26,4

Fonte: Bacen. Elaboração: IPEA-Dipes. Os numeradores correspondem à média aritmética dos saldos médios mensais. No caso em que estes não estavam disponíveis, foi utilizada a média geométrica das posições de fim de período de meses consecutivos.

V. POLÍTICA MONETÁRIA

TABELA V.3
BASE MONETÁRIA E HAVERES FINANCEIROS
 (EM US\$ MILHÕES)

PERÍODO	BASE MONETÁRIA	M1	FAF	TÍTULOS FEDERAIS EM PODER DO PÚBLICO	TÍTULOS ESTADUAIS/MUNICIPAIS EM PODER DO PÚBLICO	DEPÓSITOS ESPECIAIS REMUNERADOS	M2
1991 Jan.	5.947	9.712	-	13.453	5.269	-	28.433
Fev.	8.090	14.750	-	12.626	4.688	-	32.064
Mar.	8.461	14.444	10.296	5.376	4.346	-	34.462
Abr.	7.768	13.480	10.069	5.525	3.979	-	33.053
Mai	7.881	13.569	9.796	5.909	3.996	-	33.270
Jun.	7.913	14.105	9.958	5.944	3.846	-	33.852
Jul.	7.404	12.500	9.930	6.525	4.292	-	33.247
Ago.	7.124	12.618	9.632	7.470	4.497	1.289	35.506
Set.	6.000	11.475	8.056	5.493	4.651	1.972	30.647
Out.	5.376	9.150	8.011	7.079	4.622	2.476	31.339
Nov.	5.291	8.689	8.725	6.833	4.066	3.105	31.418
Dez.	5.999	10.168	9.749	7.788	4.850	3.839	36.394
1992 Jan.	4.338	7.778	10.453	10.949	5.265	4.453	38.897
Fev.	4.994	8.472	10.304	11.674	5.385	5.192	41.027
Mar.	4.213	7.038	10.596	15.013	5.963	5.923	44.532
Abr.	4.608	7.394	10.635	15.959	6.403	6.617	47.009
Mai	4.247	7.169	10.229	16.988	7.159	7.176	48.722
Jun.	4.033	7.618	10.418	18.611	7.692	7.555	51.894
Jul.	3.982	7.116	10.397	18.947	8.257	8.350	53.066
Ago.	3.977	7.514	10.141	21.103	8.726	8.566	56.050
Set.	3.972	7.386	10.354	19.165	9.109	7.947	53.962
Out.	3.989	6.921	10.345	19.363	9.396	7.535	53.560
Nov.	4.272	8.094	10.755	21.542	9.773	7.144	57.308
Dez.	5.653	8.943	10.923	19.565	10.618	6.881	55.930
1993 Jan.	4.035	6.675	10.282	20.079	10.511	6.494	54.041
Fev.	3.881	7.312	11.193	22.452	11.000	6.304	58.262

PERÍODO	DEPÓSITOS DE POUPANÇA	M3	TÍTULOS PRIVADOS	M4	VOB	M5
1991 Jan.	13.095	41.528	15.426	56.955	25.796	82.751
Fev.	15.290	47.354	14.767	62.121	27.804	89.924
Mar.	15.894	50.357	14.931	65.288	28.223	93.511
Abr.	15.886	48.938	16.331	65.269	27.971	93.240
Mai	15.767	49.036	17.854	66.890	27.511	94.401
Jun.	16.175	50.027	18.592	68.619	27.006	95.624
Jul.	16.437	49.684	20.793	70.477	26.124	96.602
Ago.	15.997	51.503	21.430	72.933	22.764	95.696
Set.	13.511	44.158	18.331	62.489	17.484	79.974
Out.	13.309	44.648	19.419	64.067	15.134	79.201
Nov.	12.920	44.338	18.469	62.807	13.461	76.268
Dez.	15.494	51.887	16.918	68.805	12.044	80.849
1992 Jan.	15.677	54.574	19.370	73.944	10.562	84.506
Fev.	16.377	57.404	21.009	78.414	9.234	87.648
Mar.	16.617	61.149	23.468	84.617	7.835	92.452
Abr.	17.811	64.819	23.840	88.659	6.310	94.969
Mai	17.469	66.191	27.519	93.709	4.796	98.505
Jun.	17.833	69.727	29.325	99.052	3.205	102.459
Jul.	17.841	70.907	31.354	102.261	1.632	104.336
Ago.	18.161	74.211	33.644	107.855	-	107.855
Set.	18.410	72.372	34.541	106.912	-	106.912
Out.	18.974	72.534	34.761	107.295	-	107.295
Nov.	19.260	76.568	34.457	111.025	-	111.025
Dez.	20.384	77.314	36.869	114.183	-	114.183
1993 Jan.	19.669	73.710	37.598	111.308	-	111.308
Fev.	21.595	79.856	33.970	113.826	-	113.826

Fonte: Bacen. Elaboração: IPEA-Dipes. Valores de final de período. Dólar comercial (para venda) no último dia útil do mês.

V. POLÍTICA MONETÁRIA

TABELA V.4
INDICADORES MONETÁRIOS REAIS PONDERADOS
(BASE: JANEIRO DE 1990 = 100)

PERÍODO		M2 DIVISIA	M2 TRADICIONAL	M3 DIVISIA	M3 TRADICIONAL	M4 DIVISIA	M4 TRADICIONAL
1991	Junho	99,11	45,41	85,52	48,76	87,98	56,57
	Julho	88,55	44,11	78,99	47,83	83,89	59,35
	Agosto	88,12	46,26	77,70	48,72	82,91	60,38
	Setembro	95,38	47,09	81,69	49,10	86,28	60,67
	Outubro	73,79	45,81	67,23	47,37	73,71	59,36
	Novembro	72,75	47,36	66,62	48,54	72,92	60,07
1992	Dezembro	87,51	56,39	80,76	58,42	82,95	67,86
	Janeiro	69,54	59,34	68,91	60,49	81,55	71,75
	Fevereiro	74,56	62,00	72,96	63,03	86,69	75,37
	Março	66,31	67,97	68,51	67,80	86,15	82,14
	Abril	70,91	72,95	73,85	73,08	91,54	87,50
	Mai	67,88	73,43	70,54	72,47	92,33	89,82
	Junho	71,91	77,92	73,49	76,06	96,80	94,59
	Julho	68,96	79,87	71,62	77,54	97,38	97,89
	Agosto	70,78	82,00	72,58	78,87	99,63	100,36
	Setembro	67,76	77,31	70,42	75,33	97,87	97,42
	Outubro	64,80	77,10	69,46	75,86	97,45	98,24
	Novembro	73,76	82,25	75,38	79,83	101,99	101,34
1993	Dezembro	78,92	81,27	80,19	80,19	108,51	103,67
	Janeiro	62,62	76,95	68,32	76,25	99,22	100,80
	Fevereiro	68,19	82,84	74,61	82,49	100,93	102,93

Fontes: Bacen, Notas para a Imprensa, banco de dados da FGV e Análise Editora Ltda., Taxas de Juros no Brasil, ed. especial da Revista Cenários, 3ª ed., 1991. Elaboração: IPEA-Dipes. Para metodologia, ver Nota Técnica, no Boletim Conjuntural nº 15, de outubro/91, de autoria de Maria Conceição Silva, José W. Rossi e André Arruda Villela.

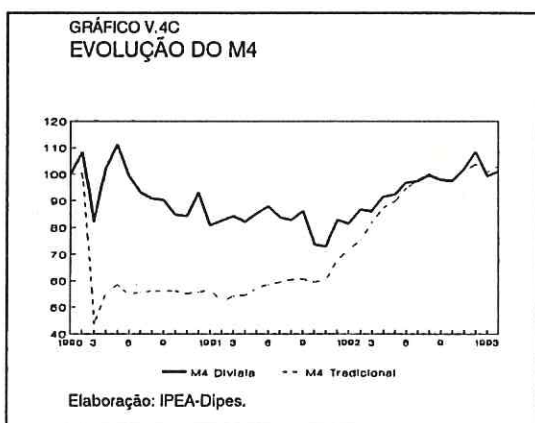
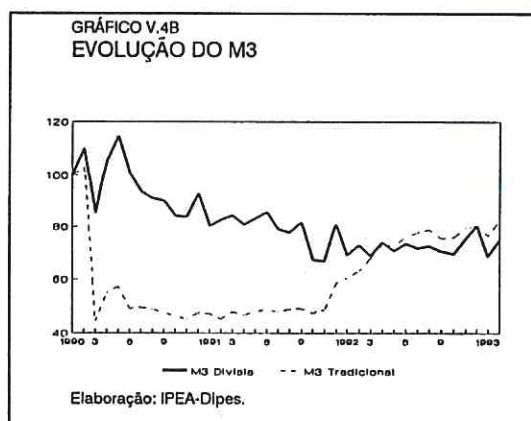
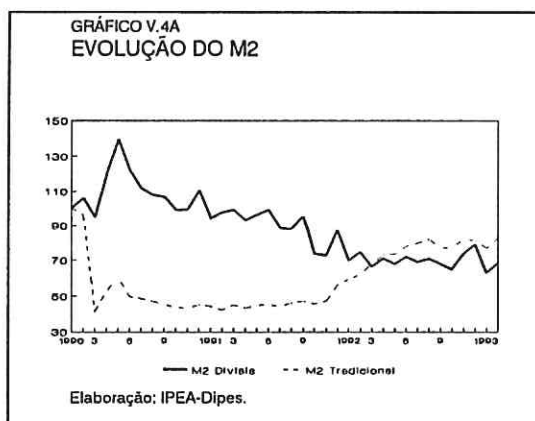
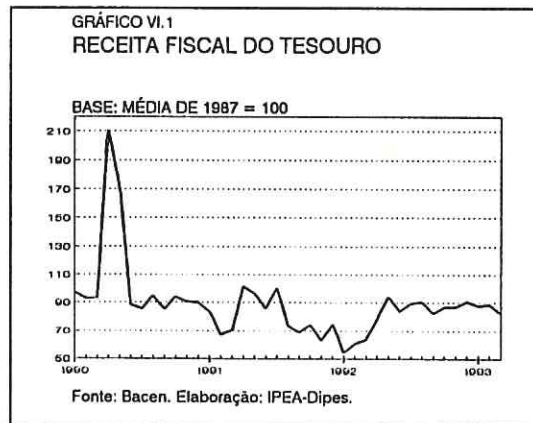


TABELA VI.1
ARRECAÇÃO FISCAL
Cr\$ BILHÕES A PREÇOS DE MARÇO DE 1993

	PERÍODO	IR	IPI	RECEITA FISCAL DO TESOUREO ^a
1990	I	134.418	44.109	254.581
	II	165.702	52.294	420.350
	III	78.789	58.650	238.678
	IV	84.670	62.133	246.881
	Ano	463.579	217.187	1.160.490
1991	I	71.979	47.850	202.543
	II	115.995	49.759	270.978
	III	77.416	55.681	232.105
	IV	70.386	49.468	202.957
	Ano	335.775	202.758	908.584
1992	Janeiro	15.846	13.987	52.271
	Fevereiro	17.200	16.832	58.197
	Março	19.595	16.458	60.974
	Abril	32.503	14.757	75.136
	Maio	37.324	15.947	84.895
	Junho	30.218	15.488	75.392
	Julho	30.880	17.031	80.587
	Agosto	29.635	18.739	81.515
	Setembro	27.128	17.671	74.422
	Outubro	28.504	18.537	78.331
	Novembro	28.168	18.973	78.263
	Dezembro	31.749	19.462	81.991
	Ano	328.749	203.882	881.974
1993	Janeiro	30.411	19.541	79.055
	Fevereiro	31.713	18.685	80.003
	Março	28.659	15.272	74.301

Fonte: MFP/DRF. Elaboração: IPEA-Dipes. Deflator: IGP-DI. ^a Compreende a receita tributária e a de contribuições, exceto a contribuição à Previdência.

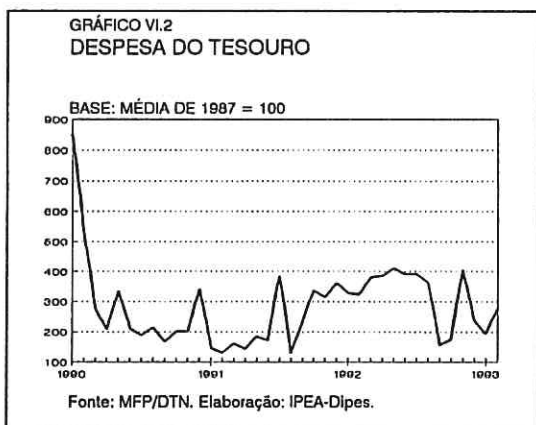


VI. POLÍTICA FISCAL

TABELA VI.2
DESPESA DO TESOURO
 EM CR\$ BILHÕES A PREÇOS DE MARÇO DE 1993

PERÍODO	PESSOAL E ENCARGOS	TRANSFERÊNCIAS INTER-GOVERNAMENTAIS	SERVIÇO + ENCARGOS DA DÍVIDA	RESGATE DA DÍVIDA	TOTAL DA DESPESA ^a
1988 Ano	375.714	187.226	311.261	1.531.813	3.350.507
1989.I	78.983	48.094	46.690	523.981	770.657
II	97.143	52.271	115.894	653.307	1.109.800
III	68.972	37.049	160.345	668.192	1.055.494
IV	106.284	45.260	184.241	479.655	966.205
Ano	351.382	182.673	507.170	2.325.135	3.902.156
1990.I	110.964	63.028	243.216	467.429	1.021.180
II	147.457	92.974	8.007	110.110	462.867
III	120.195	66.476	6.576	88.605	349.404
IV	98.999	70.901	12.267	168.045	456.762
Ano	477.616	293.380	270.066	834.189	2.290.213
1991.I	90.703	57.953	4.075	38.689	268.341
II	86.153	73.018	6.753	11.555	306.934
III	85.314	67.579	8.304	197.366	457.759
IV	70.411	55.772	3.034	395.763	624.526
Ano	332.581	254.322	22.166	643.373	1.657.560
Janeiro 1992	23.576	14.403	956	141.738	201.869
Fevereiro	26.842	13.811	1.571	138.430	199.685
Março	25.987	16.329	4.069	154.019	234.473
Abril	23.121	17.511	3.731	160.660	237.667
Maio	23.970	23.440	8.308	160.972	252.684
Junho	23.577	21.025	5.816	161.962	241.287
Julho	24.608	22.276	5.764	161.344	241.380
Agosto	20.630	19.973	8.455	147.536	223.398
Setembro	22.294	19.014	11.845	20.045	95.504
Outubro	28.147	21.788	9.509	27.376	107.226
Novembro	26.613	20.235	35.336	145.006	249.191
Dezembro	39.042	22.542	16.580	51.194	145.850
Ano	308.407	232.347	111.939	1.470.282	2.430.216
Janeiro 1993	27.577	22.756	9.491	36.372	117.869
Fevereiro	34.099	23.150	17.365	79.301	168.900

Fonte: DTN. Elaboração: IPEA-Dipes. Deflator: IGP-DI.



INDICADORES
VII. Política Agrícola

TABELA VII.1
SALDOS MENSIS DE CRÉDITO RURAL POR FINALIDADE E AGENTE FINANCEIRO
(EM US\$ MILHÕES)

PERÍODO	CUSTEIO		COMERCIALIZAÇÃO		INVESTIMENTO		TOTAL	
	BANCO DO BRASIL	BANCOS COMERCIAIS	BANCO DO BRASIL	BANCOS COMERCIAIS	BANCO DO BRASIL	BANCOS COMERCIAIS	BANCO DO BRASIL	BANCOS COMERCIAIS
Jan.1991	3066	1271	368	104	1009	676	4443	2051
Fev.	3043	1217	345	98	985	652	4373	1968
Mar.	2985	1256	393	123	959	668	4337	2047
Abr.	3022	1321	438	237	962	715	4422	2274
Mai	3031	1317	421	327	963	727	4415	2371
Jun.	2966	1254	355	352	959	736	4280	2342
Jul.	2935	1214	353	314	913	731	4201	2259
Ago.	3232	1235	364	242	886	716	4481	2193
Set.	3853	1290	354	183	970	699	5177	2172
Out.	3857	1316	319	142	870	680	5046	2139
Nov.	4091	1442	311	114	900	724	5302	2280
Dez	4353	1440	361	104	987	630	5701	2175
Jan.1992	4282	1459	389	140	997	648	5668	2247
Fev.	4803	1468	415	160	1094	663	6312	2291
Mar.	4689	1488	486	203	1184	680	6359	2371
Abr.	4503	1410	614	239	1243	675	6359	2325
Mai	4195	1318	901	307	1259	651	6356	2276
Jun.	3740	1252	1378	363	1339	637	6456	2252
Jul.	3377	1307	1752	447	1351	634	6480	2387
Ago.	3522	1242	1641	422	1352	622	6515	2286
Set.	4051	1262	1460	375	1391	625	6902	2261
Out.	4309	1246	1356	292	1395	628	7060	2165
Nov.	4334	1250	1243	258	1423	641	7000	2149
Dez.	4292	1128	1206	227	1471	576	6969	1931
Jan. 1993	4331	1050	1146	192	1484	582	6961	1824

Fonte: Banco Central. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Os valores nominais dos saldos em cruzeiros foram deflacionados pelo IGP (média geométrica dos índices do próprio mês e do mês seguinte) e depois convertidos em dólares à taxa de câmbio comercial do final de junho de 1992 (mesma base do IGP).

TABELA VII.2
DIFERENÇAS PERCENTUAIS ENTRE OS PREÇOS DE LIBERAÇÃO DE ESTOQUES
E OS PREÇOS MÍNIMOS COMPOSTOS - JAN./MAR. 1993

MÊS/SEMANA	ARROZ AGULHINHA	ARROZ DE SEQUEIRO	FEIJÃO CORES	MILHO EM GRÃO	TRIGO EM GRÃO	ALGODÃO EM PLUMA	FARINHA DE MANDIOCA
Jan.-I	12,7	1,9	8,9	15,2	30,9	11,1	29,6
II	6,4	-3,9	2,8	8,8	23,5	4,9	22,4
III	0,4	-9,2	-3,0	2,7	16,6	-1,0	15,5
IV	-5,2	-14,3	-8,4	-3,1	10,1	-6,5	9,0
Fev.-I	11,7	0,2	6,4	11,6	33,3	7,0	35,8
II	5,6	-5,3	0,5	5,4	26,0	1,1	28,3
III	-0,3	-10,5	-5,0	-0,4	19,0	-4,5	21,2
IV	-5,8	-15,5	-10,3	-5,9	12,5	-9,8	14,5
Mar.-I	18,4	21,5	4,5	17,8	36,3	12,0	41,3
II	12,0	14,9	-1,4	11,5	28,9	5,9	33,7
III	6,0	8,7	-6,8	5,5	22,0	0,2	26,5
IV	0,2	2,9	-12,0	-0,2	15,4	-5,2	19,7

Fonte: Conab. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Os preços mínimos compostos foram calculados pela Conab adicionando-se aos preços mínimos as margens de comercialização entre as principais regiões produtoras e o nível de atacado de São Paulo. Para esta tabela, esses preços mínimos compostos foram ainda corrigidos pelo rateio semanal da TR do próprio mês.

VII. POLÍTICA AGRÍCOLA

TABELA VII.3

DIFERENÇAS PERCENTUAIS ENTRE OS PREÇOS DE LIBERAÇÃO DE ESTOQUES E OS PREÇOS DE ATACADO EM SÃO PAULO - JAN./MAR. 1993

MÊS/SEMANA	ARROZ AGULHINHA	ARROZ DE SEQUEIRO	FEIJÃO CORES	MILHO EM GRÃO	TRIGO EM GRÃO	FARINHA DE MANDIOCA	ALGODÃO EM PLUMA	CARNE (TRASEIRO)
Jan.-I	9,9	-12,4	7,1	-13,4	23,8	-19,0	-11,1	-13,0
II	5,3	-20,5	5,7	-14,0	16,2	-29,5	23,8	-13,0
III	-0,5	-26,0	5,7	-15,0	11,2	-29,5	-31,2	-11,4
IV	-0,5	-26,2	5,7	-13,4	4,6	-29,5	-33,9	-20,2
Fev.-I	26,2	-7,5	30,2	10,2	25,0	-2,4	-19,1	-3,0
II	21,4	-9,9	16,9	7,6	17,4	-2,4	-23,0	1,3
III	21,4	-9,9	1,8	2,0	10,3	-2,4	-23,0	-5,1
IV	11,9	15,4	-11,3	0,8	4,8	-2,4	-23,0	-17,7
Mar.-I	42,5	33,2	1,8	25,6	28,6	16,6	-10,8	9,3
II	33,9	27,2	1,8	23,5	22,5	14,5	-15,4	10,9
III	21,8	14,2	-21,0	17,1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV	15,5	9,7	-29,3	10,9	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Fonte: Conab. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VII.4

DIFERENÇAS PERCENTUAIS ENTRE OS PREÇOS DE ATACADO E OS PREÇOS MÍNIMOS COMPOSTOS EM SÃO PAULO - JAN./MAR. 1993

MÊS/SEMANA	ARROZ AGULHINHA	ARROZ DE SEQUEIRO	FEIJÃO CORES	MILHO EM GRÃO	TRIGO EM GRÃO	FARINHA DE MANDIOCA	ALGODÃO EM PLUMA
Jan.-I	2,1	16,3	1,7	33,0	5,7	60,1	25,0
II	1,0	20,9	-2,8	26,5	6,3	73,6	37,6
III	0,9	22,6	-8,2	20,9	4,9	63,9	44,0
IV	-4,8	16,0	-13,4	11,8	5,2	54,7	41,3
Fev.-I	-11,5	8,4	-18,3	1,2	6,7	39,2	32,2
II	-13,0	5,1	-14,0	-2,0	7,3	31,5	31,3
III	17,8	-0,7	-6,7	-2,3	7,9	24,2	24,1
IV	-15,8	-0,1	1,2	-6,7	7,3	17,4	27,2
Mar.-I	-16,9	-8,8	2,6	-6,0	6,0	21,2	25,5
II	-16,4	-9,6	-3,1	-9,7	5,3	16,8	25,3
III	-13,0	-4,8	17,9	-9,9	n.d.	n.d.	n.d.
IV	-13,2	-6,2	24,5	-10,1	n.d.	n.d.	n.d.

Fonte: Conab. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Ver rodapé da Tabela VII.2.

TABELA VII.5

ÍNDICES DE PREÇOS RELATIVOS AGRÍCOLAS - 1991/93

BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100

PERÍODO	IPR lav/IGP	IPR ani/IGP	IPR tot/IGP	IPR/IPP	IPA agr/IPA ind
Jan. 1991	134	94	120	113	171
Fev.	142	100	127	122	184
Mar.	146	104	131	125	219
Abr.	150	104	133	130	259
Maio	152	104	135	127	258
Jun.	144	104	130	123	241
Jul.	133	107	125	121	229
Ago.	129	112	124	125	221
Set.	130	108	124	121	209
Out.	132	106	124	124	208
Nov.	130	105	122	124	184
Dez.	123	98	115	112	167
Jan. 1992	123	93	113	108	167
Fev.	126	94	116	112	164
Mar.	128	98	118	114	153
Abr.	126	97	117	110	144
Maio	123	100	116	110	137
Jun.	124	100	116	112	135
Jul.	124	97	115	112	136
Ago.	131	100	121	117	141
Set.	138	104	127	121	153
Out.	143	103	129	126	154
Nov.	144	98	128	129	153
Dez.	148	99	129	135	150
Jan. 1993	145	102	129	133	153
Fev.	138	102	128	-	146

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VII.6

ÍNDICES DE PREÇOS REAIS DOS ALIMENTOS BÁSICOS
A NÍVEL DE PRODUTOR-1991/93

BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100

PERÍODO	ARROZ EM CASCA	FEIJÃO	MILHO	BATATA	MANDIOCA	SOJA	TRIGO	BOI GORDO	FRANGO	LEITE
Jan. 1991	162	106	146	215	142	97	97	87	89	94
Fev.	187	109	134	196	137	101	94	93	93	99
Mar.	188	110	131	239	128	107	94	95	89	105
Abr.	172	133	135	329	145	105	90	96	88	101
Maio	169	165	142	376	159	105	89	94	91	99
Jun.	156	158	132	316	169	102	86	93	90	105
Jul.	139	136	122	222	153	95	84	99	88	108
Ago.	131	107	124	173	153	94	83	117	85	108
Set.	132	96	123	145	161	104	87	113	83	107
Out.	143	96	131	97	146	124	81	120	82	102
Nov.	141	82	142	78	140	110	81	117	86	97
Dez.	133	75	134	83	134	102	84	99	79	100
Jan. 1992	120	70	134	82	132	97	79	93	79	92
Fev.	119	74	129	81	153	104	77	91	77	96
Mar.	110	81	111	97	171	106	97	90	71	102
Abr.	103	80	102	80	179	104	108	93	69	102
Maio	99	78	101	74	173	100	112	100	74	103
Jun.	104	76	106	93	171	106	115	92	74	106
Jul.	100	78	104	98	170	104	115	87	72	107
Ago.	111	89	111	150	161	105	110	100	73	100
Set.	119	99	121	281	161	118	107	110	80	92
Out.	120	110	126	241	164	119	107	111	82	87
Nov.	123	116	132	177	180	113	108	100	81	83
Dez.	131	115	140	138	179	117	107	100	82	81
Jan. 1993	128	105	139	146	190	113	102	108	85	80
Fev.	117	95	123	120	190	111	102	101	80	86

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: O deflator utilizado foi o IGP-DI.

VII. POLÍTICA AGRÍCOLA

TABELA VII.7
**ÍNDICES DE PREÇOS REAIS DE PRODUTOS AGRÍCOLAS
 SELECIONADOS A NÍVEL DE PRODUTOR - 1991/93**
 BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100

PERÍODO	ALGODÃO	CACAU	CAFÉ	CANA-DE- AÇÚCAR	FUMO	LARANJA
Jan. 1991	89	134	106	116	102	126
Fev.	96	133	121	146	94	120
Mar.	119	141	131	140	94	120
Abr.	122	134	130	134	98	114
Mai	121	121	124	129	94	101
Jun.	114	113	118	122	87	93
Jul.	114	103	109	118	96	80
Ago.	114	139	100	120	93	76
Set.	107	148	107	118	68	84
Out.	98	168	105	110	55	89
Nov.	88	151	104	118	72	105
Dez.	81	181	97	104	76	117
Jan. 1992	79	164	98	119	108	128
Fev.	88	153	94	128	113	117
Mar.	90	152	99	127	113	108
Abr.	92	145	97	136	120	111
Mai	84	127	88	137	130	101
Jun.	89	110	87	128	133	107
Jul.	92	135	85	131	119	94
Ago.	99	148	85	137	118	98
Set.	99	136	83	133	119	89
Out.	100	124	99	132	121	85
Nov.	100	132	112	118	120	82
Dez.	93	124	136	105	109	82
Jan. 1993	113	113	141	101	109	81
Fev.	120	115	121	119	111	98

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: O deflator utilizado foi o IGP-DI.

TABELA VII.8
**PREÇOS AGRÍCOLAS A NÍVEL DE PRODUTOR (P)
 E ATACADO (AT) NO PARANÁ - JAN./MAR. 1993**
 TAXAS DE VARIAÇÃO NOMINAL QUADRISSEMANAIS MÓVEIS "PONTA-A-PONTA"

PRODUTOS	JANEIRO				FEVEREIRO				MARÇO				
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	V
Arroz em casca irrigado (P)	33,1	27,0	25,0	13,0	31,3	33,3	30,9	31,7	0,1	11,3	12,8	19,9	33,0
Arroz em casca sequeiro (P)	21,5	20,9	22,3	15,6	18,0	9,6	12,7	13,0	8,3	12,3	5,5	7,0	12,8
Arroz parboilizado (AT)	21,2	16,9	20,9	20,8	15,1	16,1	16,9	12,5	12,6	9,5	7,1	9,1	10,6
Feijão de cor (P)	7,1	12,8	11,3	4,2	-1,8	-3,2	6,2	18,8	53,5	61,5	55,1	66,7	54,8
Feijão cores (AT)	3,3	6,0	9,2	7,8	4,7	8,8	8,0	13,0	36,2	57,4	68,4	76,7	56,3
Feijão-preto (P)	13,0	14,0	14,3	8,3	-1,2	-3,4	1,8	12,8	32,4	38,0	47,5	52,7	55,4
Feijão-preto (AT)	-4,8	-5,0	6,7	9,4	11,5	10,7	-0,8	1,0	23,4	24,2	29,6	35,9	53,3
Milho (P)	18,4	18,6	17,7	21,7	19,9	15,5	10,9	6,4	7,1	8,4	13,4	17,0	19,0
Milho comum (AT)	17,7	19,1	18,5	15,1	16,3	12,0	11,4	8,4	9,0	10,0	10,5	18,3	19,1
Mandioca (P)	-6,6	33,7	35,3	41,1	62,2	6,0	-3,9	-6,3	-4,0	1,2	17,0	22,9	23,4
Farinha de mandioca crua (AT)	11,3	10,6	17,4	38,9	15,1	21,6	14,5	-1,2	-2,5	21,3	36,8	24,9	52,6
Soja em grão (P)	20,3	21,6	21,7	25,1	23,9	22,9	20,3	17,0	15,1	12,2	10,9	10,3	12,1
Óleo de soja (AT)	32,5	37,5	38,5	48,1	33,8	32,4	24,0	14,5	21,5	18,4	18,4	19,7	17,2
Trigo em grão (P)	14,9	19,8	22,1	28,3	26,6	26,9	26,9	28,2	24,8	23,4	23,5	20,2	21,8
Farinha de trigo (AT)	18,9	20,6	21,6	17,9	15,9	26,8	25,4	24,1	23,8	20,8	18,3	30,7	37,4
Café em coco (P)	48,9	24,7	18,0	14,2	3,1	3,4	6,9	10,3	26,2	33,3	33,8	27,8	17,7
Algodão em pluma (AT)	33,1	31,4	43,4	55,8	22,8	24,3	21,4	17,4	18,6	7,5	12,7	14,0	13,5

Fonte: Departamento de Economia Rural (Deral) da Secretaria de Agricultura do Paraná. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VII.9
**PREÇOS AGRÍCOLAS A NÍVEL DE PRODUTOR (P)
 E ATACADO (AT) NO PARANÁ - JAN./MAR. 1993**
 TAXAS DE VARIAÇÃO NOMINAL QUADRISSEMANAIS MÓVEIS "PONTA-A-PONTA"

PRODUTOS	JANEIRO				FEVEREIRO				MARÇO				
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	V
Boi gordo (P)	37,2	33,9	16,6	14,7	18,1	19,5	17,6	24,4	29,4	25,2	26,9	25,5	18,5
Boi magro (P)	44,9	45,1	26,4	16,3	23,0	18,0	18,6	26,2	26,4	26,6	30,7	32,8	24,5
Dianteiro bovino (AT)	41,0	38,9	14,3	22,5	28,2	11,3	17,7	17,8	20,0	30,6	27,5	21,8	19,0
Traseiro bovino (AT)	42,6	39,7	22,8	28,4	24,8	12,8	17,2	10,0	14,9	24,3	16,5	18,8	15,5
Frango vivo (P)	26,2	23,2	15,8	22,4	12,8	18,5	16,2	14,7	23,6	25,5	27,6	29,8	22,4
Frango congelado (AT)	30,7	32,8	22,0	21,2	13,3	18,3	8,6	3,7	3,3	23,0	33,3	27,3	41,7
Frango resfriado (AT)	31,0	27,4	24,2	18,7	13,1	18,6	15,6	6,5	10,0	24,3	28,7	29,8	36,3
Leite cota (P)	11,4	19,6	37,9	51,4	60,7	57,9	39,3	33,8	48,7	31,8	35,7	28,3	15,6
Leite extra cota (P)	20,7	36,9	46,1	60,2	56,8	62,5	57,2	65,0	78,0	71,0	63,5	31,8	22,7
Ovo grande (P)	10,7	-5,0	13,6	34,8	66,3	91,8	58,0	33,9	38,9	16,0	17,5	47,6	15,7
Ovo grande (AT)	23,1	12,2	13,5	23,7	26,8	71,2	55,8	44,6	73,4	23,5	21,2	33,1	14,2
Suíno comum (P)	4,6	11,5	29,3	4,7	11,5	32,5	10,0	33,7	49,3	28,5	29,2	30,9	21,5
Suíno comum (AT)	11,3	13,4	2,7	49,3	51,9	51,4	54,8	34,1	59,7	31,7	42,2	-13,6	-21,1

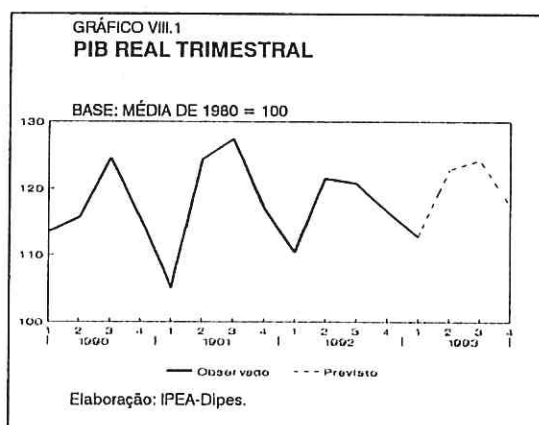
Fonte: Departamento de Economia Rural (Deral) da Secretaria de Agricultura do Paraná. Elaboração: IPEA-Dipes.

IPEA
INDICADORES E PREVISÕES | **PREVISÕES** ▶

TABELA VIII.1
PRODUTO INTERNO BRUTO
ÍNDICE BASE FIXA TRIMESTRAL (1980 = 100)

	OBSERVADO				ESTIMADO	PREVISTO		
	1992.I	1992.II	1992.III	1992.IV	1993.I	1993.II	1993.III	1993.IV
PIB	110,4	121,6	120,8	116,7	112,8	122,8	124,3	117,5
Agropecuária	129,1	185,7	128,7	109,5	133,4	193,5	130,8	113,0
Indústria	90,6	96,4	105,9	100,8	93,0	96,4	110,4	100,3
Serviços	128,2	132,1	136,0	137,4	130,3	133,8	139,0	139,2

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.



NÍVEL DE ATIVIDADE

TABELA VIII.2
PIB TRIMESTRAL: ÍNDICE DESSAZONALIZADO
 VARIAÇÃO ENTRE TRIMESTRES (%)

TRIMESTRE	PIB	AGROPECUÁRIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS
1990.I	-2,17	-6,57	-2,51	-0,57
II	-8,00	3,52	-15,23	-4,05
III	6,58	1,97	12,62	2,73
IV	-1,95	0,74	-4,85	0,01
1991.I	-3,87	-2,14	-7,12	-1,42
II	7,35	1,19	13,22	4,16
III	0,85	3,19	0,41	0,59
IV	-2,41	-0,21	-4,38	-1,22
1992.I	-0,21	5,33	-2,09	-0,14
II	-1,04	-0,77	-2,35	0,03
III	-1,41	-2,68	-1,36	-1,07
IV	2,79	4,50	4,17	1,10
1993.I	1,86	3,53	1,95	1,42
II	-1,48	-0,09	-3,86	-0,54
III	0,23	-3,53	2,02	-0,01
IV	0,18	3,49	-0,39	0,45

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

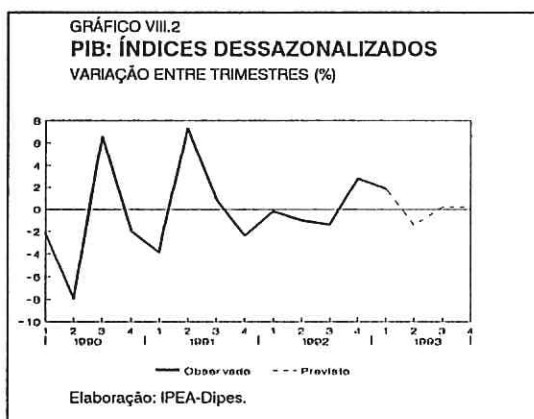
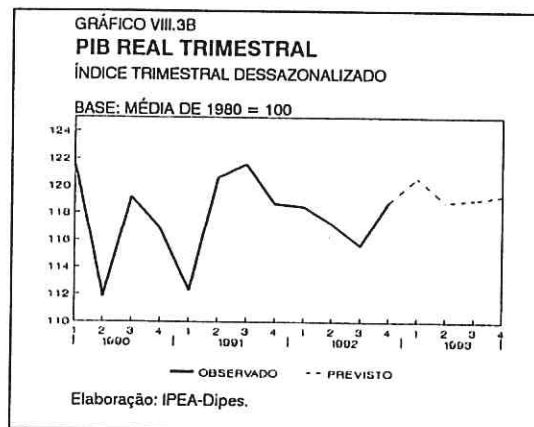
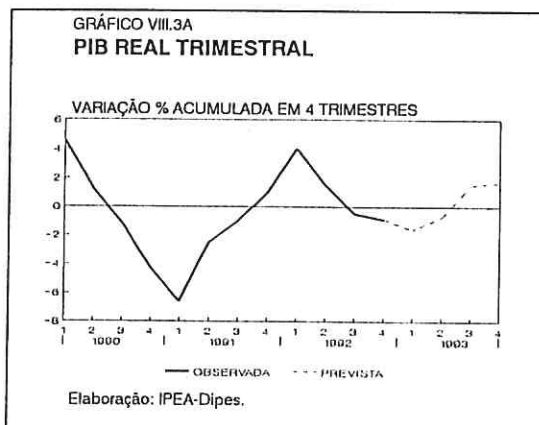


TABELA VIII.3
PRODUTO INTERNO BRUTO
 TAXA ACUMULADA EM QUATRO TRIMESTRES

	OBSERVADO		ESTIMADO	PREVISTO		
	1992.III	1992.IV		1993.I	1993.II	1993.III
PIB	-0,5	-0,9	-1,6	-0,7	1,5	1,7
Agropecuário	5,6	6,0	4,8	3,2	3,3	3,5
Lavouras	6,7	6,5	5,4	3,0	3,1	3,4
Produção Animal	4,0	5,3	3,9	3,6	3,7	3,5
Indústria	-3,4	-4,1	-4,7	-2,7	1,3	1,7
Transformação	-5,0	-4,9	-5,0	-2,7	2,1	2,4
Construção Civil	-0,5	-4,4	-7,0	-5,1	-0,3	0,7
Demais	2,3	1,1	-0,5	-0,3	-1,4	-1,3
Serviços	0,4	-0,1	-0,5	-0,1	1,1	1,3
Comércio	-3,7	-3,2	-3,0	-1,2	2,7	2,8
Transporte	4,5	2,4	-0,7	-0,6	0,7	1,2
Demais	1,4	0,7	0,5	0,5	0,5	0,7

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.



NÍVEL DE ATIVIDADE

TABELA VIII.4
PRODUTO INTERNO BRUTO
 TAXA DE VARIAÇÃO ACUMULADA NO ANO (%)

	OBSERVADO		ESTIMADO	PREVISTO		
	1992.III	1992.IV		1993.I	1993.II	1993.III
PIB	-1,1	-0,9	2,2	1,6	2,1	1,7
Agropecuário	6,5	6,0	3,7	3,6	3,2	3,5
Lavouras	7,3	6,5	5,5	4,2	3,2	3,4
Produção Animal	5,3	5,3	1,3	2,5	3,1	3,5
Indústria	-4,8	-4,1	2,8	1,3	2,4	1,7
Transformação	-6,2	-4,9	4,0	2,0	3,2	2,4
Construção Civil	-3,8	-4,4	0,8	-0,1	1,7	0,7
Demais	2,0	1,1	-1,2	0,8	-1,4	-1,3
Serviços	-0,1	-0,1	1,3	1,2	1,5	1,3
Comércio	-4,5	-3,2	4,2	2,7	3,5	2,8
Transporte	4,1	2,4	-1,2	0,9	1,8	1,2
Demais	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

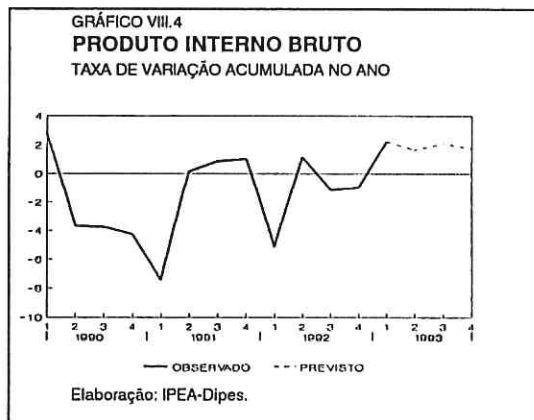
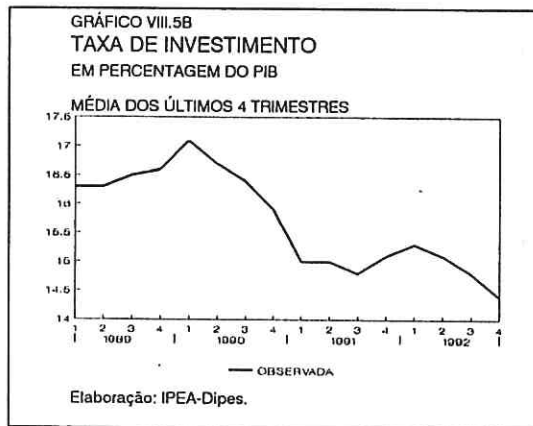


TABELA VIII.5
TAXA DE INVESTIMENTO E FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO

TRIMESTRE	TAXA DE INVESTIMENTO (% DO PIB)		FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO (Δ % ACUMULADA EM 4 TRIMESTRES)				
	NO	NOS ÚLTIMOS	TOTAL	CONSTRUÇÃO CIVIL	BENS DE CAPITAL		
	TRIMESTRE	4 TRIM.			PRODUÇÃO	EXPORT.	IMPORT.
1989.I	15,4	16,3	-7,02	-3,92	-3,57	31,38	0,48
II	16,9	16,3	-4,68	-2,39	-4,89	15,65	3,62
III	17,1	16,5	-1,70	-1,18	-3,32	9,41	13,61
IV	16,9	16,6	1,21	1,98	-1,30	7,32	11,11
1990.I	17,6	17,1	9,58	9,16	2,53	-3,25	15,33
II	15,1	16,7	3,82	2,36	-2,36	-5,14	18,22
III	16,1	16,4	-1,22	-1,80	-10,15	-8,87	16,33
IV	14,5	15,9	-8,10	-10,03	-16,60	-16,63	15,17
1991.I	14,0	15,0	-18,32	-19,53	-23,46	-11,43	9,08
II	15,1	15,0	-12,75	-13,20	-16,57	-8,32	2,50
III	15,6	14,8	-10,94	-11,90	-13,36	-13,11	-3,25
IV	15,6	15,1	-4,12	-3,35	-9,75	-12,55	-4,63
1992.I	14,8	15,3	6,44	8,64	3,27	-13,25	-3,59
II	14,5	15,1	2,68	4,19	-7,93	-19,91	-5,34
III	14,1	14,8	-0,70	1,69	-10,02	-8,66	-1,68
IV	14,3	14,4	-	-	-	-	-

Elaboração: IPEA-Dipes.



NÍVEL DE ATIVIDADE

TABELA VIII.6
PRODUTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL^a
 VALORES A PREÇOS CORRENTES E CONSTANTES

TRIMESTRE	Cr\$ BILHÕES CORRENTES	ACUMULADO NO ANO	Cr\$ BILHÕES DE 1992	ACUMULADO NO ANO
1990. I	3.241,1	3.241,1	442.987,6	442.987,6
II	6.433,0	9.674,1	450.944,8	893.932,3
III	9.637,3	19.311,4	486.400,9	1.380.333,3
IV	13.419,5	32.731,0	450.164,6	1.830.497,9
1991. I	19.199,6	19.199,6	396.235,1	396.235,1
II	29.600,8	48.800,4	469.217,8	865.452,8
III	43.298,4	92.098,8	480.953,9	1.346.406,7
IV	72.891,9	164.990,7	441.934,2	1.788.340,9
1992. I	132.523,3	132.523,3	416.726,1	416.726,1
II	257.492,3	390.015,5	458.727,0	875.453,1
III	480.977,3	870.992,8	456.009,9	1.331.463,0
IV	909.569,7	1.780.562,5	440.273,8	1.771.736,7

Elaboração: IPEA-Dipes. ^a Série revista em outubro de 1991.

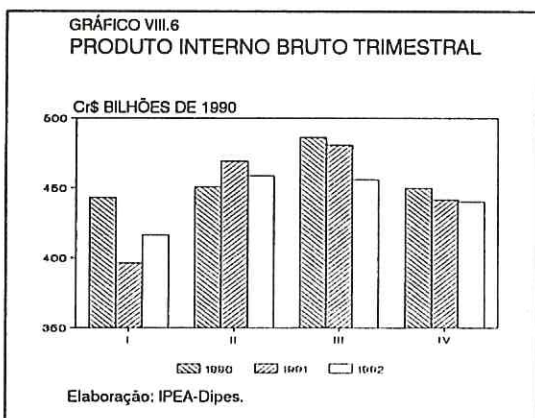
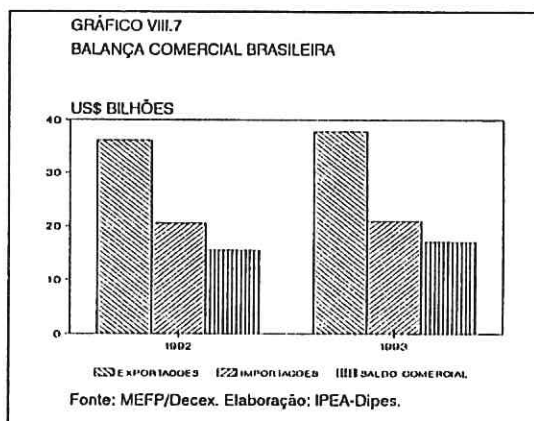


TABELA VIII.7
BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA - 1992/1993
 EM US\$ MILHÕES

DISCRIMINAÇÃO	1992 (EFETIVO) (US\$ 10 ⁶)	1993 (PREVISTO) (US\$ 10 ⁶)	VARIAÇÃO PERCENTUAL
Exportações	36.103	37.900	4,98
Básicos	8.857	9.200	3,87
Industrializados	26.778	28.200	5,31
Semimanufaturados	5.202	5.500	5,73
Manufaturados	21.576	22.700	5,21
Transações Especiais	468	500	6,84
Importações	20.578	20.900	1,56
Petróleo Bruto	3.030	2.900	-4,29
Demais	17.548	18.000	2,57
Saldo Comercial	15.525	17.000	9,50

Fonte: MICT/CTIC. Elaboração: IPEA-Dipes.



Aos Leitores

O Boletim Conjuntural é publicado trimestralmente pelo IPEA - em janeiro, abril, julho e outubro. O Grupo de Acompanhamento Conjuntural (GAC), responsável por sua elaboração, produz complementarmente, nos demais meses do ano, a Carta de Conjuntura IPEA.

O grande interesse demonstrado pelo público que atua direta ou indiretamente na área de economia faz evidenciar por si só o êxito desses periódicos. Ao mesmo tempo, a crescente demanda por exemplares inviabilizou o seu sistema anterior de distribuição, gratuita e dirigida.

Assim, para possibilitar o atendimento a um público maior, o IPEA adotou o sistema de assinaturas. Nesse sentido, para receber o Boletim Conjuntural e, adicionalmente, a Carta de Conjuntura IPEA, basta preencher o formulário a seguir, destacá-lo e devolvê-lo ao endereço indicado, acompanhado de cheque nominal ao Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA. Caso V.Sa. esteja interessado(a) em mais de uma assinatura, queira reproduzir o formulário tantas vezes quantas forem necessárias.

Atenciosamente,



INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA
Diretoria de Pesquisa
Grupo de Acompanhamento Conjuntural - GAC



SECRETARIA DE PLANEJAMENTO,
ORÇAMENTO E COORDENAÇÃO DA
PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA

FORMULÁRIO DE ASSINATURA

Solicito a V.Sa. a assinatura do periódico Boletim Conjuntural (BC). Para tanto, estou enviando cheque nominal ao PNUD-Projeto BRA 92/029, no valor de Cr\$ 765.000,00 (setecentos e sessenta e cinco mil cruzeiros), o que me dará direito a receber 4 (quatro) números do periódico e, adicionalmente, 8 (oito) números da Carta de Conjuntura IPEA.



INSTITUTO DE PESQUISA
ECONÔMICA APLICADA

Correspondência para:
Serviço Editorial

SBS Q. 1, Bl. J, Ed. BNDES
10º andar - Brasília - DF
CEP 70076

Dados Cadastrais

Nome _____

Endereço _____ Bairro _____

CEP _____ Cidade _____ Estado _____

ÁREA DE PESQUISA OU INTERESSE:

01. Política e Desenvolvimento Agrícola 02. Política e Desenvolvimento Industrial
03. Política e Desenvolvimento Social 04. Política e Desenvolvimento Urbano 05. Política e
Desenvolvimento Regional 06. Política e Comércio Exterior 07. Economia do Setor Público
08. História e Pensamento Econômico 09. Demografia e Recursos Humanos 10. Emprego,
Salários e Distribuição de Rendas 11. Microeconomia 12. Macroeconomia
13. Outras (especificar)

Preço válido
até 31/05/93

