BOLETIM conjuntural

TRIMESTRAL

24

JANEIRO/94

Sumário

Panorama Conjuntural III
Resumo de Projeções VII
Nível de Atividade 1
Emprego e Salários 7
Inflação 11
Setor Externo 15
Política Monetária 19
Política Fiscal 23
Política Agrícola 29

CENÁRIOS MACROECONÔMICOS 35

NOTAS TÉCNICAS 41
Repensar a Privatização 43
Modelo de Previsão para a Indústria: O *Indicador IPEA* da Indústria 45
Modelo de Previsão para a Balança Comercial Brasileira 47

INDICADORES E PREVISÕES IPEA 51

Grupo de Acompanhamento Conjuntural

APOIO
FBB
FUNDAÇÃO BANCO DO BRASIL

Boletim conjuntural /

101315 IPEA - RJ

SECRETARIA DE PLANEJAMENTO,
ORÇAMENTO E COORDENAÇÃO DA
PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA

PRESIDENTE
Aspásia Brasileiro Alcântara de Camargo

DIRETOR EXECUTIVO
Aécio Marcus Gomes de Matos

DIRETOR DE ADMINISTRAÇÃO E DESENVOLVIMENTO INSTITUCIONAL
Luiz Antônio de Souza Cordeiro

DIRETOR DE PESQUISA
Claudio Monteiro Considera

DIRETOR DE POLÍTICAS PÚBLICAS
Heitor Chagas de Oliveira

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.

DIRETORIA DE PESQUISA

GAC - Grupo de Acompanhamento Conjuntural
Ajax Reynaldo Bello Moreira
Antonio Braz de Oliveira e Silva (IBGE)
Claudio Monteiro Considera
Gervásio Castro de Rezende
Maria Helena T. Taques Horta

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

ESTAGIÁRIOS
Gisela Palma da Silva
Cristiano Maroja Medeiros
Luciana Calvão

COORDENAÇÃO DO GAC
Renato Villela - coordenador
Paulo Mansur Levy - 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
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
Gabriel Ferreira da Cunha
Maria Hosana Carneiro Cunha
Roberto das Chagas Campos
Ruleni Buarque Ribeiro

Tiragem: 1.000 exemplares
Trabalho concluído em janeiro de 1994
(Informações disponíveis até 25.01.94)

Preço da assinatura (4 números):
CR$ 22.400,00 (até 28 FEVEREIRO 94)

Preço de número avulso:
CR$ 5.600,00 (até 28 FEVEREIRO 94)

Para assinar o Boletim Conjuntural, *preencha o formulário impresso no final 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

IPEA
BOLETIM CONJUNTURAL
Nº 24
JANEIRO/94

Panorama Conjuntural

O comportamento da economia brasileira ao longo de 1993 refletiu de modo claro os dilemas com que se defronta o país nessa conjuntura de transição. De um lado, os primeiros cinco meses do ano registraram um crescimento acelerado da produção, que demonstrou a capacidade de reação da indústria às condições de demanda. Entre setembro de 1992 e março de 1993, a indústria cresceu 20,2% e a massa salarial aumentou 7,9% em termos reais. Por outro lado, os limites desse surto de crescimento já se delineavam cada vez mais nítidos desde meados do ano, à medida que o aumento da produção era também acompanhado por um recrudescimento do processo inflacionário. Assim, embora o ano se encerre com uma expressiva taxa de crescimento da produção industrial (estimada em 9,8% em relação a 1992) e do PIB (estimado em 4,9%), as projeções apontam para uma sensível redução das taxas de crescimento ao longo do primeiro semestre de 1994.

A falta de sustentação do crescimento, num quadro de instabilidade, aparece claramente no comportamento das taxas de investimento como proporção do PIB, que reagiram num primeiro momento, passando de 14,1% no terceiro trimestre de 1992 para 14,3% no quarto trimestre e 16,3% no primeiro trimestre de 1993, para, em seguidas recuarem novamente para 15,7% no segundo trimestre e 15,5% no terceiro. No quarto trimestre, no entanto, volta a ocorrer um crescimento, com a taxa de investimento alcançando 16,3% do PIB.

Numa perspectiva mais ampla, portanto, observou-se uma repetição dos "ciclos inflacionários" que vêm caracterizando o desempenho da economia ao longo dos últimos anos, em que surtos de crescimento de curta duração, seguidos de aceleração inflacionária, se alternam com períodos de queda da produção, sem que se consiga reverter a tendência de mais longo prazo à estagnação. Essa reversão, segundo se depreende de um diagnóstico que progressivamente vai se tornando consensual, somente será obtida quando estiverem consolidadas as bases de uma estabilização duradoura, centrada no equilíbrio financeiro do setor público.

Existem, no entanto, dois elementos novos, revelados pelo recente surto de crescimento, que merecem ser destacados. O primeiro se refere ao aumento da produtividade média da indústria. Ainda que este movimento resulte em alguma medida da cautela empresarial na contratação de novos trabalhadores diante de uma conjuntura instável e de elevados custos de admissão e demissão, ele deve também estar refletindo os investimentos

realizados em racionalização da produção e novos métodos de organização e gerência. Esse aumento da produtividade média permitiu acomodar aumentos reais de salário, no setor industrial, sem pressões inflacionárias significativas nos produtos industrializados. A contrapartida, contudo, foi um crescimento praticamente nulo do emprego ao longo do ano.

O segundo aspecto se refere ao desempenho do setor externo, que enfrentou seu primeiro teste de abertura às importações numa conjuntura de economia aquecida. Embora o impacto pleno dessa nova situação ainda não tenha se manifestado inteiramente (a última rodada de redução de tarifas ocorreu apenas em julho, quando a expansão já dava sinais de arrefecimento), o crescimento de mais de 20% das importações parece ter sido absorvido sem maiores traumas. As exportações, mesmo sem contar com a ajuda da política cambial, mantiveram-se em expansão, embora a taxas declinantes. Para esse crescimento contribuiu a maior diversificação dos mercados de destino de nossas exportações, com ênfase para o crescimento dos fluxos para países do Mercosul. O saldo da balança comercial fechou o ano no confortável patamar de US$13,1 bilhões, o que representa uma queda de 14,4% em relação a 1992.

É na perspectiva do lançamento de bases sólidas para a retomada sustentada do crescimento que se inicia o ano de 1994, a partir do plano de estabilização proposto pelo governo em dezembro último. Decorridas mais de seis semanas desde seu anúncio, muitas das questões parecem ter avançado no sentido de sua viabilização política, especialmente no que se refere a um ajuste fiscal de curto prazo que contemple um déficit operacional nulo. Outros aspectos, no entanto, ainda permanecem obscuros, principalmente aqueles relacionados à mecânica de introdução do novo indexador (a URV) e sua posterior conversão em moeda.

De fato, houve, no decorrer do mês de dezembro e ao longo dessas primeiras semanas de janeiro, um acirramento das expectativas, que tem se refletido numa aceleração da taxa de inflação e em grandes dificuldades para que o Banco Central possa realizar o controle da liquidez nos mercados financeiros. O ritmo mais acelerado de aumento dos preços sofreu os efeitos, num primeiro momento, da forte elevação dos preços dos produtos agropecuários, sustentada por uma demanda de final de ano aquecida. Num segundo momento, esse movimento passou a refletir as naturais incertezas diante da iminente mudança do regime de política econômica e pode comprometer a própria viabilidade do plano proposto, se adquirir uma dimensão que o coloque fora do controle das autoridades. Esse estágio certamente ainda não foi atingido, mas, embora o impasse entre mercado e Banco Central tenha aparentemente se resolvido com a colocação de títulos pós-fixados indexados ao câmbio, na área de formação de preços as incertezas quanto ao novo indexador ainda são grandes.

Essas dúvidas são em parte conseqüência da própria dinâmica da inflação, em que o conflito distributivo aliado à assincronia no processo de fixação de preços e salários tornam o componente inercial extremamente difícil de ser quebrado. As incipientes demandas por uma antecipação da introdução da URV refletem na verdade uma demanda por regras de coordenação que os mecanismos de mercado, por si mesmos, não são capazes de criar. A natureza voluntária do processo de adoção da URV na definição dos novos preços e valores contratuais, ainda que louvável do ponto de vista da preservação dos direitos jurídicos, pode se mostrar perversa na perspectiva da estabilização. A questão crucial, portanto, centra-se na capacidade que tem hoje o governo de arbitrar a passagem para o novo indexador e, posteriormente, a sua conversão numa moeda estável.

É importante ressaltar que essa arbitragem, na maioria dos casos, não implica necessariamente a adoção de mecanismos impositivos, do tipo controle de preços ou tablitas. Ela pode se dar pela manipulação dos instrumentos tradicionais de política, de modo a impedir aumentos abusivos na passagem para a URV, ou através de negociações realizadas no âmbito das câmaras setoriais, para as quais convergem extensas cadeias de

produção. Em outras situações, especialmente aquelas envolvendo contratos que embutem uma expectativa de inflação futura, como aluguéis e mensalidades escolares, o governo pode se ver forçado a intervir sugerindo regras de conversão que capturem os valores médios implícitos nesses preços (por exemplo, sinalizando com os prazos sobre os quais devem ser feitos os cálculos).

De qualquer modo, as variáveis críticas para se avaliar as chances de ingresso no novo indexador com uma inflação residual baixa serão o grau de controle sobre as contas públicas conseguido pelo governo e sua capacidade de conter movimentos especulativos através de uma política monetária austera. Nesse sentido, são preocupantes as informações que começam a surgir quanto a uma escalada do gasto nas esferas estadual e municipal, já visando as eleições. Esse descontrole já inviabilizou, no passado, outras tentativas de estabilização e deverá requerer mecanismos institucionais claros que coíbam o acesso a fontes inflacionárias de financiamento, especialmente através dos bancos estaduais.

O controle da liquidez na economia esbarra, ainda, no conflito potencial que hoje existe entre a política de sustentação do câmbio e a necessidade de taxas de juros reais elevadas visando conter movimentos especulativos. Os ingressos de capitais externos de curto prazo e a conseqüente acumulação de reservas junto ao Banco Central não podem prosseguir indefinidamente, sob pena de colocar em risco o próprio ajuste fiscal, devido ao crescimento da dívida mobiliária que está sendo utilizada para esterilizar os recursos externos. Esta é uma situação que já foi vivida anteriormente, na segunda metade da década de 70, e foi um dos fatores que originaram a "ciranda financeira".

Por fim, as questões de médio prazo relativas à redefinição do papel do Estado na economia, redistribuição de encargos entre as três esferas de governo e reestruturação do sistema de previdência social ainda se encontram em aberto, na dependência dos trabalhos da revisão constitucional. O próprio Programa de Privatização, conforme analisado em nota técnica ao final desse Boletim, que poderia desempenhar um papel crucial no processo de estabilização e abertura de uma trilha de crescimento sustentado, vem perdendo espaço na agenda das prioridades governamentais. Mesmo levando-se em conta a exigüidade do prazo que resta ao atual governo, estas são questões cujo encaminhamento não pode ser adiado se o programa de estabilização proposto almeja algo mais do que uma simples trégua de preços.

Resumo de Projeções

1. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

PERÍODO	VARIAÇÃO EM RELAÇÃO AO TRIMESTRE ANTERIOR - DESSAZONALIZADA (%)	VARIAÇÃO ACUMULADA EM 4 TRIMESTRES (%)
1993 - IV	2,3	9,3
1994 - I	-1,0	7,1
1994 - II	-2,2	3,0

2. BALANÇA COMERCIAL

DISCRIMINAÇÃO	1º SEMESTRE DE 1994 (US$ Bilhões)
Exportação	19,8
Importação	12,1
Saldo Comercial	**7,7**

3. PRODUTO INTERNO

DISCRIMINAÇÃO	VARIAÇÃO EM RELAÇÃO AO TRIMESTRE ANTERIOR DESSAZONALIZADA (%)		VARIAÇÃO ACUMULADA EM 4 TRIMESTRES (%)	
	1994-I	1994-II	1994-I	1994-II
Agropecuária	2,5	0,8	-1,0	-0,5
Indústria	-1,2	-1,1	6,7	2,9
Serviços	-0,1	0,3	3,2	2,3
PIB Total	**-0,4**	**-0,2**	**3,9**	**2,0**

IPEA
BOLETIM
CONJUNTURAL
Nº 24
JANEIRO/94

1

Nível de Atividade

A economia brasileira apresentou durante seis meses, a partir de setembro de 1992, taxas de crescimento bastante elevadas. O PIB, na série dessazonalizada, registrou, desde o terceiro trimestre do ano passado até o primeiro trimestre deste ano, um crescimento acumulado de 7%, influenciado principalmente pela produção da indústria de transformação, que acumulou no período que se inicia em setembro de 1992 até março de 1993 o expressivo crescimento de 18,2%.

Os resultados do segundo trimestre de 1993 mostram claramente um arrefecimento nesta vigorosa trajetória de crescimento — o PIB cresceu apenas 0,8% em relação ao primeiro trimestre, caiu 2,2% no terceiro trimestre, tendo voltado a crescer no quarto trimestre (+1,6%).

A despeito dessa trajetória de declínio na série dessazonalizada, estima-se que o PIB tenha crescido 4,9% em 1993, destacando-se os desempenhos das indústrias de transformação (+9,8%) e de construção (+9,1%), o do comércio (+7,7%) e o de transportes (+4,2%). A previsão é de que esta taxa acumulada de 12 meses em dezembro de 1993 decline progressivamente para 3,9% no primeiro trimestre de 1994 e para 2% no segundo trimestre.

A reversão da trajetória de crescimento do PIB tem como origem a reversão no desempenho da indústria de transformação, cuja série dessazonalizada acusa, a partir de abril de 1993, uma queda acumulada de 8,9% até setembro. Em outubro e novembro esta trajetória se reverteu observando-se um crescimento, desempenho este que deverá se repetir em dezembro.

O modelo de previsão do IPEA aponta claramente para uma trajetória de redução do nível de atividade econômica durante o primeiro semestre deste ano. Por um lado, há sinais de que essa previsão possa vir a se cumprir, tais como: a aceleração da inflação, que corrói os salários reais e obriga o governo a elevar a taxa de juros na tentativa de evitar uma explosão inflacionária; a fraca recuperação do nível de emprego e a recente tendência de paralisação de contratação, indicando uma fraca disposição do empresário em aumentar sua capacidade produtiva em termos de mão-de-obra; a disposição do governo de conter seus gastos dentro de um orçamento equilibrado, reduzindo assim a demanda agregada; e, finalmente, a disposição do governo em colocar em operação um programa de estabilização que provocará num primeiro momento uma natural redução do nível de atividade.

Por outro lado, o nível de atividade recente dá sinais de que essa redução não será tão pronunciada como o modelo prevê, tais como: a recuperação da taxa de investimento, que no quarto trimestre de 1993 exibia um nível superior ao da média do ano; algumas atividades, notadamente a de embalagens, que são indicadores antecedentes da produção de outros bens e serviços, continuam bastante aquecidas; o comércio, segundo indicações do telecheque em janeiro, continua dando evidência de aumento de consumo; a lei salarial parece estar conseguindo repor razoavelmente o poder de compra dos salários, a par do fato que há indicações de que nos setores mais oligopolizados da economia a reposição do poder de compra tem sido integral; tem ocorrido nos últimos quatro meses uma evidente exacerbação de consumo de bens duráveis, aparentando se constituir em algum tipo de defesa contra riscos embutidos na manutenção de ativos financeiros; e, finalmente, o fator eleição, cujos gastos de governos estaduais e municipais serão evidentemente um fator de elevação da demanda agregada.

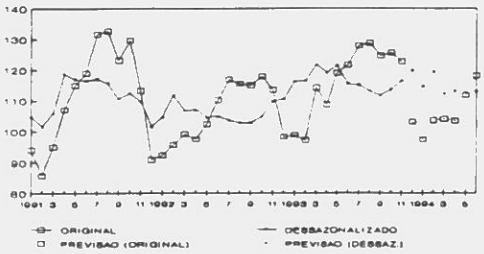
O atual momento de indefinição da economia brasileira torna, portanto, bastante difícil se fazer uma previsão segura sobre desempenho para o próximo ano. De qualquer maneira, é possível se chamar a atenção para o fato de que o crescimento de 1993 foi feito em cima de uma base bastante deprimida, algo que não ajuda para 1994, de tal maneira que dificilmente este desempenho poderá se repetir. Para se ter uma idéia, um crescimento da produção industrial semelhante aos quase 10% de 1993 levaria o indicador de base fixa da indústria para um nível 4% superior ao de 1989, o mais elevado ano de produção. Mesmo considerando-se os aumentos efetivos de produtividade ocorridos (certamente inferior ao aparente, derivado do ajuste recessivo), o baixo nível de investimentos não permite acreditar que a capacidade produtiva tenha se elevado nessa magnitude. Concomitantemente, se o plano de estabilização proposto for implementado, qualquer pressão de demanda poderá sobrecarregar a capacidade produtiva do país, inviabilizando a estabilização. Portanto, um crescimento no ano de 1994, se houver, será, certamente, mais modesto do que aquele observado em 1993.

• PRODUTO INDUSTRIAL

Os indicadores da *Pesquisa Industrial Mensal* (PIM-PF), do IBGE, disponíveis mostram, na série dessazonalizada, que a produção industrial brasileira (indústria geral) cresceu de forma vigorosa mês após mês, desde outubro de 1992 até março de 1993. De abril em diante estabilizou-se, declinando de forma acentuada de junho até setembro (Gráfico 1.1). Com

GRAFICO 1.1
INDICADORES DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL
INDUSTRIA GERAL - PIM - PF (IBGE)

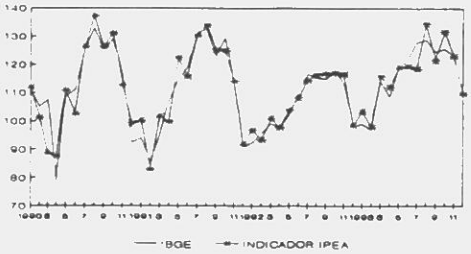
BASE FIXA - MÉDIA DE 1981 = 100



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES.

GRAFICO 1.2
INDICADORES DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL

BASE FIXA - MÉDIA DE 1981 = 100



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES.

esse movimento, o índice de base fixa dessazonalizado de setembro de 1992 foi 8,2% inferior ao de março de 1993, quando alcançou seu pico (Tabela 1.2). Em outubro e novembro essa trajetória se reverteu e o índice dessazonalizado voltou a apresentar resultados expressivamente positivos — +1,8 e +2,4%, respectivamente. Com isso o indicador dessazonalizado de novembro de 1993 é apenas 4,3% inferior ao de março.

Esse resultado positivo foi generalizado para todos os gêneros da indústria, à exceção de farmacêutica e produtos alimentares, que apresentaram pequena redução. Por categoria de uso, o desempenho mais expressivo coube ao setor de bens de consumo duráveis com o crescimento de 4,7%.

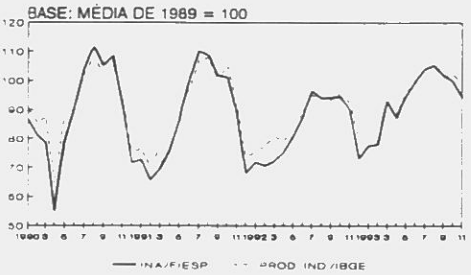
O resultado acumulado no ano de 1993 foi, mês a mês, decrescente, conforme previsto pelo GAC, mas em magnitude menor. Assim é que, enquanto no período janeiro/setembro de 1993 contra igual período do ano anterior o crescimento da produção era de 10,2%, para janeiro/outubro esta taxa foi de 9,8% e para janeiro/novembro 9,6%. Nesta comparação, os resultados mais expressivos até novembro são os apresentados pelos gêneros de materiais elétricos e de comunicações (+27,4%), de materiais de transportes (+25,8%), graças ao notável desempenho do ramo de autoveículos (+29%), e o gênero mecânica (+17%).

O desempenho da produção industrial em 1993 foi totalmente atípico em termos de sua sazonalidade tradicional: apresentou seu ápice de crescimento em março, seu vale em setembro e apresenta em outubro e novembro um repique de produção, na série dessazonalizada, movimento previsto pelo modelo de projeção, mas não na magnitude em que vem ocorrendo. De fato, as duas primeiras partes deste movimento foram plenamente antecipadas pelo nosso modelo, mas não a terceira, já que se esperava um crescimento um pouco inferior ao que vem ocorrendo.

Os indicadores industriais CNI elaborados pelo Departamento Econômico da Confederação Nacional da Indústria revelam que a indústria brasileira, no período janeiro/novembro de 1993 em comparação com igual período do ano anterior, apresentou crescimento das vendas reais (+6,2%) e da massa salarial real (+2,8%). Por sua vez, observou-se queda no emprego total (-3,5%) e nas horas trabalhadas na produção (-2,3%). A utilização da capacidade instalada também

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

BASE: MÉDIA DE 1989 = 100



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

declinou de 77% em outubro para 76,5% em novembro.

O *Indicador de Nível de Atividade* (INA), da Fiesp para 1993, na série dessazonalizada, também aponta crescimento da atividade industrial (+3,7%) para São Paulo em novembro (Tabela 1.2 e Gráfico 1.3). No resultado acumulado no ano, o INA apresenta um crescimento expressivo de 11,3% no período janeiro/novembro de 1993 em relação a igual período do ano anterior. Destacam-se entre os resultados positivos da Fiesp, acumulados no ano até agosto, o crescimento das vendas reais (+10%), o salário médio real (+11,7%) e o da massa salarial real (+6,8%). Como resultado negativo aparece principalmente o nível de pessoal ocupado, inferior ao de mesmo período de 1992 em 4,4%.

As informações setoriais disponíveis apresentam, na série dessazonalizada, em dezembro de 1993 comparativamente a novembro, os seguintes resultados: produção de papelão ondulado destinado a embalagens +2,3%; a produção de aço bruto -4,4%, de ferro-gusa -1,9% e de laminados -1,25%; a produção de autoveículos +6,3%; e o consumo aparente de óleo diesel 1,9%.

O GAC desenvolveu um *Indicador IPEA* (ver nota técnica) para a produção industrial. Trata-se de uma regressão dinâmica que estima o indicador da produção física do IBGE como função de alguns dos indicadores setoriais, que incluem, além dos acima mencionados, a produção de cimento, defasados em até seis meses (Gráfico 1.2). Esse indicador captou com antecedência esse movimento de reversão da trajetória de evolução da produção industrial. Para o

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

CLASSES DE INDÚSTRIAS	EFETIVA - 1993			PREVISTA - 1993	PREVISTA - 1994	
	SETEMBRO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	MARÇO	JUNHO
Indústria Geral	7,2	8,8	9,5	9,3	7,1	3,0
Extrativa Mineral	-1,2	-0,3	0,9	1,7	5,2	8,2
Indústria de Transformação	7,7	9,4	10,0	9,7	7,3	2,7
CATEGORIAS DE USO						
Bens de Capital	6,4	10,6	12,8	15,2	14,8	11,4
Bens Intermediários	5,3	6,2	6,5	7,6	5,6	1,4
Bens de Consumo	9,1	11,1	11,9	10,5	8,1	4,4
Duráveis	31,9	35,4	39,0	40,8	38,0	27,8
Não-Duráveis	3,5	5,0	5,1	3,8	1,1	-1,6

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

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

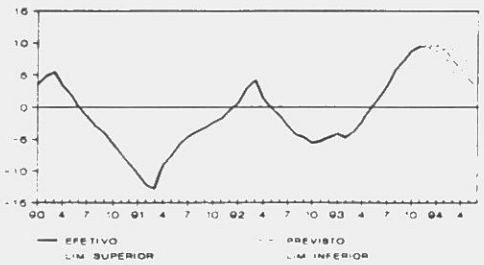
PERÍODO		INDÚSTRIA GERAL		INDICADOR DO NÍVEL DE ATIVIDADE		INDICADOR IPEA	
		BASE FIXA ORIGINAL	BASE FIXA DESSAZ.	BASE FIXA ORIGINAL [a]	BASE FIXA DESSAZ. [a]	BASE FIXA ORIGINAL	BASE FIXA DESSAZ.
1992	Janeiro	92,3	104,7	71,9	81,7	96,8	107,5
	Fevereiro	95,7	111,7	70,8	81,9	93,6	111,1
	Março	99,1	106,8	72,4	76,8	101,1	109,0
	Abril	97,5	107,0	75,4	86,1	97,8	107,6
	Maio	102,4	104,6	81,0	82,6	104,0	105,7
	Junho	110,1	104,9	87,4	83,5	108,2	107,9
	Julho	116,8	103,6	96,7	87,9	114,5	103,4
	Agosto	115,4	102,8	93,9	82,4	116,4	99,5
	Setembro	114,9	102,8	94,1	86,2	116,9	106,7
	Outubro	117,8	104,9	94,7	84,9	117,1	104,5
	Novembro	113,4	109,8	90,2	88,8	116,6	112,4
	Dezembro	98,3	110,5	73,2	82,6	98,6	109,8
1993	Janeiro	98,9	116,2	77,6	88,3	103,5	115,2
	Fevereiro	97,2	116,4	78,0	90,1	97,9	116,0
	Março	114,1	121,6	93,1	98,6	115,7	124,0
	Abril	108,6	119,0	87,3	99,7	112,0	123,2
	Maio	118,9	121,3	94,7	96,6	119,1	120,7
	Junho	121,6	115,4	100,0	95,5	119,5	118,5
	Julho	127,9	115,0	104,0	94,2	118,4	106,9
	Agosto	128,7	113,0	105,5	92,6	134,4	115,5
	Setembro	124,5	111,6	102,0	93,2	121,4	111,0
	Outubro	125,6	113,6	100,0	89,4	131,7	117,7
	Novembro	122,6	116,4	94,5	92,7	123,0	118,6
	Dezembro					109,3	122,6

FONTES: IBGE e Fiesp. Elaboração IPEA/DIPES. [a] Base media 89=100

mês de dezembro de 1993, ele aponta para a indústria geral (transformação + extrativa) na série dessazonalizada, em relação a novembro, um crescimento de 3,3%, enquanto o modelo de previsão projeta um crescimento de apenas 1,6%.

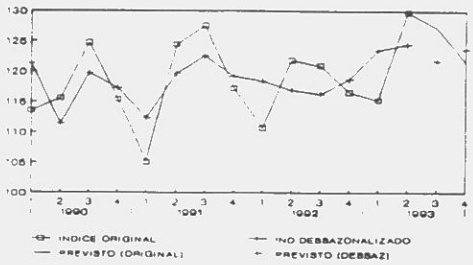
Caso os resultados das estimativas do IPEA se confirmem, os níveis de produção observados do trimestre outubro-dezembro de 1993 seriam superiores a de igual trimestre de 1992 em 6,7%, fazendo com que a produção industrial tenha fechado o ano de 1993 apresentando um crescimento de 9,3% em relação a 1992, desempenho excelente e inimaginável, *a priori*, para uma economia com tamanhas incertezas como as que vem se apresentando para a economia brasileira desde 1990 (Tabela 1.2).

GRAFICO 1.4
PRODUÇÃO INDUSTRIAL GERAL
TAXA ACUMULADA EM 12 MESES



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES.

GRAFICO 1.5
PRODUTO INTERNO BRUTO
ÍNDICES DE BASE FIXA



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES.
Obs.: 1990.1-1993.2 dados observados.

• PERSPECTIVAS DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL

As projeções do GAC para a indústria geral, com resultados disponíveis até o mês de novembro de 1993, são de que a indústria voltará a apresentar uma trajetória de declínio do indicador dessazonalizado (Gráfico 1.4), bem como da taxa acumulada de 12 meses, que declinaria dos atuais 9,5% em novembro para 7,1% em março e 3% em junho (Tabela 1.1). Prevê-se, ainda, que esta queda da produção até a metade do corrente ano será generalizada para todas as categorias de uso.

• 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, apóiam claramente a análise da evolução da produção industrial. A série dessazonalizada (Tabela 1.3) mostra uma acentuada elevação do consumo no quarto trimestre de 1992 (+13,7%) em relação ao terceiro, como resultado da política de juros baixos que se passou a praticar. O resultado foi a explosão da base monetária e a elevação da taxa de inflação, obrigando o retorno da política de taxas de juros elevadas contendo o consumo em janeiro.

Em razão da nova política salarial, particularmente do salário mínimo, e do recebimento dos salários aumentados em janeiro, o consumo voltou a subir, em fevereiro e março. Daí em diante, com a aceleração da inflação, o consumo apresentou, nos dados dessazonalizados, queda mês a mês, acumulando até agosto -11,9%, quando comparado com março. Em setembro, outubro e novembro o consumo voltou a se elevar de tal maneira que o indicador de novembro é 8,6% superior ao de agosto. As informações ainda preliminares apontam para dezembro uma queda de 1% em relação a novembro. Dessa marcada trajetória de queda e recuperação que se observou para o indicador geral têm-se excluído apenas as vendas de veículos, que têm evoluído erraticamente, alternando meses de alta e de baixa. Em novembro seu crescimento foi de 14,9% em comparação com outubro e o valor absoluto desse índice dessazonalizado é inferior apenas ao espetacular desempenho de março.

O total do consumo real acumulou de janeiro a novembro de 1993, em relação a igual período do ano anterior, uma alta de 13,8%, com taxas positivas para todas as categorias de uso, notadamente veículos cujas vendas cresceram quase 20%. Conforme haviamos previsto, a nova lei salarial de reajustes mensais, a despeito de inferior à inflação plena, propiciou, a partir de setembro, esta melhora nas vendas.

• PIB E INVESTIMENTO

Com a incorporação do novo resultado da indústria para o mês de novembro aos nossos modelos de projeção, e atualizando os resultados de alguns outros setores de atividade, notadamente os referentes à construção, a previsão do PIB para este ano aponta para um crescimento de 4,9%, com o setor de atividade agropecuário caindo 1,4% e o industrial e o de serviços crescendo, respectivamente, 8,8 e 3,5% (Tabela 1.4).

O indicador do PIB trimestral, na série dessazonalizada, reverteu a tendência negativa que vigorava desde o quarto trimestre de 1991 e apresentou do quarto trimestre de 1992 até o segundo trimestre de 1993 trajetória crescente, acumulando uma taxa positiva de 7% quando comparado com o terceiro trimestre de 1992. Entretanto, a partir do terceiro trimestre a taxa voltou a ser negativa, apresentando, em relação ao segundo trimestre, na série dessazonalizada, uma queda de 2,2%. A estimativa é de que no quarto trimestre comparativamente ao terceiro esta taxa voltará a ser positiva (+1,6%), permanecendo relativamente estagnada até o segundo trimestre de 1994.

Caso essas perspectivas se confirmem, a taxa acumulada de quatro trimestres entrará em declínio em 1994, caindo dos 4,9% previstos para o quarto trimestre de 1993, para 3,9% no primeiro trimestre de 1994 e para 2% no segundo trimestre.

A taxa de investimento para o ano de 1992, de apenas 14,5%, constituiu-se na menor taxa de investimento média anual de todo o período de industrialização brasileira do pós-guerra. Observa-se, entretanto, que a partir do quarto trimestre daquele ano sua trajetória declinante se reverteu. Dessa maneira, a formação bruta de capital fixo em relação ao PIB passa de uma taxa de 14,1% no terceiro trimestre de 1992 para 16,3% no quarto trimestre de 1993.

TABELA 1.3
COMÉRCIO VAREJISTA EM SÃO PAULO: ÍNDICES DE FATURAMENTO REAL
SÉRIES DESSAZONALIZADAS - MÉDIA DE 1990 = 100

PERÍODO		CONSUMO[a]		BENS DURÁVEIS		BENS SEMI-DURÁVEIS	BENS NÃO-DURÁVEIS
		TOTAL	EXCLUSIVE VEÍCULOS	VEÍCULOS	DEMAIS		
1992	1º Trimestre	61,2	54,8	87,1	44,3	44,5	69,8
	2º Trimestre	61,3	51,6	100,6	39,7	38,1	69,4
	3º Trimestre	59,2	51,8	89,2	39,9	40,5	68,8
	4º Trimestre	67,3	58,5	103,0	46,9	49,6	74,3
1993	1º Trimestre	69,4	61,5	101,6	51,1	53,6	75,5
	2º Trimestre	71,9	58,7	125,6	47,3	47,0	75,2
	3º Trimestre	70,4	57,3	123,5	48,5	45,7	71,1
1993	Janeiro	61,7	58,4	74,8	48,2	51,8	71,8
	Fevereiro	68,1	61,6	94,6	51,1	52,9	76,0
	Março	79,2	64,3	139,6	53,9	55,8	78,7
	Abril	73,1	60,3	124,6	47,9	45,6	79,1
	Maio	71,1	57,7	125,2	45,8	47,3	74,4
	Junho	71,7	58,0	128,9	48,5	47,6	72,2
	Julho	69,7	57,2	120,5	48,4	44,5	71,3
	Agosto	69,8	56,5	123,6	47,7	46,2	69,7
	Setembro	71,8	58,3	126,4	49,2	46,5	72,3
	Outubro	71,2	60,7	113,9	51,1	50,3	74,8
	Novembro	75,8	62,1	130,9	52,8	55,9	74,4

Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA/DIPES. Obs.: Índices de Faturamento Nominal deflacionados pelo IPCA-SP. [a] Não inclui Material de Construção.

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

SETORES	OBSERVADO					ESTIMADO	PREVISTO	
	SET. 92	DEZ. 92	MAR. 93	JUN.93	SET.93	DEZ.93	MAR.94	JUN.94
Agropecuário	5,2	5,1	2,9	0,3	-0,7	-1,4	-1,0	-0,5
Indústria	-3,0	-3,6	-3,3	1,5	6,6	8,8	6,7	2,9
Serviços	0,4	-0,1	-0,2	1,1	2,8	3,5	3,2	2,3
PIB Total	-0,4	-0,9	-1,1	1,1	3,8	4,9	3,9	2,0
Taxa de Investimento[a] (% do PIB)	14,7	14,5	14,8	15,1	15,5	16,0		

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES. [a] Nos últimos quatro trimestres.

Com isto estima-se que a taxa média de investimento de 1993 tenha sido de 16%, uma recuperação espantosa para um ano cheio de incertezas. Mais importante ainda é observar que a maior parcela dessa taxa foi composta de máquinas e equipamentos, notadamente de importados. Esta composição da formação de capital certamente explica um parcela importante dos aumentos de produtividade observados na atividade industrial no ano de 1993.

2

Emprego e Salários

As taxas de desemprego fornecidas pelas principais pesquisas domiciliares, embora permaneçam elevadas ante os níveis históricos, indicam uma recuperação do mercado de trabalho em 1993 em relação ao ano anterior. Esses resultados, relativamente satisfatórios, não estão presentes nas informações obtidas em pesquisas junto ao sistema produtivo. Os dados fornecidos pela Fiesp e *Pesquisa Industrial Mensal* (PIM-DG), do IBGE, apresentam resultados favoráveis apenas quando se toma por referência o final de 1992. O resultado acumulado no ano, isto é, a comparação com o mesmo período do ano anterior, ainda se encontra negativo nessas pesquisas, indicando que as contratações desse ano não recuperaram as demissões realizadas no mesmo período de 1992. Esses números, contraditórios com os apresentados para a produção industrial, serviram de base para o debate em torno da lenta evolução do emprego diante do dinamismo apresentado pela produção.[1] A base do debate era: algumas mudanças ocorridas na estrutura industrial teriam permitido um aumento na produtividade, e por isso não estaria havendo resposta do emprego, ou o uso de horas adicionais de trabalho estaria impedindo a contratação de novos trabalhadores. O comportamento cauteloso dos empresários diante da continuidade da recuperação econômica e o elevado custo de demissão justificariam esse recurso.

As discussões ganharam destaque no início do segundo semestre, dentro das questões relativas às necessidades de criação de emprego, como conseqüência da ampliação dos debates em torno do programa de cidadania e combate à fome. Os diferentes pontos de vista podiam ser justificados com o uso das estatísticas disponíveis. Na pesquisa domiciliar feita pela Fundação Seade, os resultados apontavam para um número crescente de trabalhadores realizando horas extras, justificando em parte o atraso da recuperação do nível de emprego *vis-à-vis* a produção. Já nas pesquisas junto aos estabelecimentos e empresas, do IBGE e da Fiesp, os resultados são inversos.

As transformações no sistema produtivo, a partir das racionalizações administrativa e de custos, além dos programas de qualidade e competitividade, vêm sendo amplamente divulgadas, embora não tenha havido uma pesquisa mais abrangente sobre o assunto que enfocasse todos os aspectos envolvidos, isto é, as conseqüências dessas transformações são divulgadas a partir de estudos de caso, pesquisas sobre algumas atividades ou grupos de grandes empresas. Essas transformações certamente exerceram influência positiva sobre a produtividade do trabalho. O que está se tentando ponderar é que a mensuração desse incremento, e sua generalização para o conjunto do sistema industrial, parte de uma base estatística inadequada. Trata-se de pesquisas conjunturais, cuja definição de variáveis investigadas não permite estudos mais aprofundados sobre o assunto. A PIM do IBGE, por exemplo, tem por base o *Censo Industrial de 1980* e é constituída por um painel praticamente fixo de estabelecimentos informantes. Mesmo a PIM-DG, que é baseada numa amostra, não pode realizar atualizações periódicas em virtude da ausência de um cadastro de informantes (empresas e estabelecimentos) organizado e atualizado. Dessa forma, ela não capta novas empresas surgidas, por exemplo, do próprio processo de terceirização, ou seja, uma parte das alterações no sistema produtivo não é captada por pesquisas desse tipo (não-domiciliares), distorcendo os resultados finais. Parte do impacto das mudanças organizacionais, tais como a redução dos níveis hierárquicos e a racionalização administrativa, afeta trabalhadores dessas áreas, que, por sua vez, não são investigadas pela PIM-DG.

Na terceirização, uma parcela da produção intermediária, antes realizada dentro da própria empresa, passa a ser desenvolvida por terceiros. Esses dados podem não constar dos resultados das pesquisas junto ao setor produtivo, uma vez que os novos produtores não necessariamente compõem o painel de informantes. Na pesquisa domiciliar, como o entrevistado é o próprio empregado, não ocorreria então perda de informação. Pode-se acrescentar ainda que, da mesma forma que a terceirização, um outro conjunto de etapas intermediárias de produção pode estar sendo substituído pela importação de componentes, que anteriormente, em virtude de restrições legais, eram obrigatoriamente produzidos pela empresa. O impacto sobre as estatísticas é idêntico: uma parcela do emprego deixa de existir dentro do estabelecimento, embora a sua produção final continue sendo investigada. Como é a produção final que caracteriza o estabelecimento informante, para efeitos da pesquisa não há mudanças. Essas alterações na organização do estabelecimento informante podem então não estar sendo devidamente captadas pela pesquisa. A Fiesp realizou uma pesquisa junto aos sindicatos filiados para saber as razões que influenciaram a redução no emprego. A retração do mercado interno foi a causa apontada por 81,2% dos entrevistados. O aumento de produtividade foi apontado por cerca de 59,4% e a terceirização e concorrência de produtos importados por cerca de 37,5% cada. A contração do mercado, embora contraditória com os resultados da produção industrial, pode significar uma diferença de composição entre o emprego e a produção, mas deve ser analisada com cautela. As outras informações confirmam o que foi dito acima. Deve-se lembrar que, segundo as empresas de consultoria que vêm atuando nessa área, parte da terceirização é realizada por ex-funcionários, isto é, por pessoas incentivadas a deixarem seu emprego original para fornecerem o mesmo conjunto de tarefas na forma de serviços.

1 Para uma discussão mais detalhada, ver *Perspectivas da Economia Brasileira - 1994*. Rio de Janeiro: IPEA, 1993, Capítulo 1 - *Retrospectiva da Economia Brasileira*.

IPEA
BOLETIM
CONJUNTURAL
Nº 24
JANEIRO/94

Por fim, cada lado envolvido na discussão poderia argumentar que as diferenças conceituais e metodológicas e de abrangência geográfica entre as pesquisas justificariam as eventuais divergências entre seus dados, não servindo, portanto, para contraposição de resultados. No entanto, não se trata de simples discrepâncias, mas de resultados e tendências bastante contraditórios, conforme se pode ver no Gráfico 2.1. Nesse gráfico, as séries representam variações no emprego industrial, na forma de índices, e os dados do IBGE referem-se ao Estado de São Paulo. Mesmo levando-se em conta que as pesquisas da Fiesp e IBGE abrangem todo o Estado de São Paulo e a da Fundação Seade apenas a Grande São Paulo, o peso desta região no produto industrial do estado não deveria permitir tal tipo de divergência. É necessário, portanto, que se crie uma base estatística mais apropriada para uma análise mais aprofundada do alcance das medidas que afetaram a economia nos últimos três anos.

Em 1993, os salários, inclusive o salário mínimo, se recuperaram, apresentando resultados médios reais superiores aos verificados no ano anterior, graças às políticas salariais que foram sucessivamente adotadas para o setor privado. A elevação das taxas inflacionárias, desde o início do ano, produziu pressões no sentido da introdução de modificações na política salarial, todas direcionadas para uma maior indexação. O comportamento do salário real depende da conjunção dos efeitos da correção salarial com os da inflação. Como esta, embora ascendente, não fugiu de controle a ponto de eliminar as vantagens da política salarial, o salário médio real para 1993 encerrou o ano em patamares significativamente superiores aos verificados no ano anterior. Na política atual, aprovada em julho e adotada a partir de agosto de 1993, inclusive para o salário mínimo, os reajustes são mensais, com um redutor de 10%, sendo a recomposição realizada a cada quadrimestre.

As perspectivas para o mercado de trabalho em 1994 dependem do desenrolar do plano econômico, a partir da aprovação do orçamento com meta de déficit operacional zero (independente das alterações realizadas no Legislativo). Em situações normais, um ajuste fiscal dessas proporções tem, num primeiro momento, um impacto contracionista, embora o emprego deva permanecer relativamente estável devido ao custo de demissão. As perspectivas quanto ao sucesso da implantação das fases seguintes do plano indicarão o comportamento do mercado de trabalho. Deve-se lembrar que, mesmo numa conjuntura de descontrole inflacionário, como em 1989, pode haver crescimento do emprego (nesse ano houve aumento no emprego industrial e a taxa de desemprego médio das principais regiões metropolitanas apresentou um recuo). O salário, por ser um preço fundamental da economia, está no cerne do plano econômico. A questão mais importante na definição do salário real em 1994 será a conversão para a nova moeda. A capacidade de mobilização sindical, a inflação na moeda antiga (cruzeiros reais) e a capacidade do governo em definir as regras para uma política de rendas são variáveis fundamentais nessa definição.

• EVOLUÇÃO DO EMPREGO

Os resultados da pesquisa semanal da Fiesp para 1993 mostram uma contratação líquida de 4.908 trabalhadores, tomando-se por base o mês de dezembro de 1992. Em termos médios, comparando-se os resultados de 1993 (janeiro-dezembro) contra os de 1992, verifica-se uma queda de 2,7%. Na série dessazonalizada, os índices apresentaram variações positivas, em relação ao mês imediatamente anterior, de janeiro até abril, tendo decrescido desde então (Gráfico 2.2). Os resultados da primeira semana de janeiro de 1994 indicam a manutenção dessa tendência, com a demissão de 5.118 trabalhadores. Segundo os dados da Fiesp, o emprego caiu acentuadamente entre 1990 e 1992, continuou caindo, de forma mais moderada, em 1993 (ano contra ano anterior) e as perspectivas são de estabilidade para o primeiro semestre deste ano, com as taxas mensais apresentando variações de pequena monta.

Os resultados fornecidos pela Fundação Seade para a Grande São Paulo mostram que, a partir de maio de 1993, as taxas de desemprego[2] total e aberto situaram-se abaixo das verificadas em 1992 (Gráficos 2.3 e 2.4). Os resultados para dezembro foram 13,3 e 7,6% para o desemprego total e aberto, inferiores aos verificados no mesmo mês do ano anterior (respectivamente, 14,4 e 8%). As taxas médias de desemprego total e aberto encerram o ano num patamar inferior ao verificado em 1992: 14,7 e 8,7% contra 14,9 e 9,1% para o desemprego total e aberto, respectivamente. Esses resultados significam um aumento no nível de ocupação de 2% em relação a dezembro de 1992, com a criação de 136 mil novos postos de trabalho, assim distribuídos: +63 mil na indústria, +119 mil nos serviços, +36 mil no

2 A Fundação Seade trabalha com duas taxas de desemprego: total e aberto. Define-se desemprego aberto como "as pessoas que procuraram trabalho de maneira efetiva nos últimos 30 dias anteriores ao da entrevista e não exerceram nenhum trabalho nos últimos sete dias". O desemprego oculto engloba as "pessoas que realizaram de forma irregular algum trabalho remunerado ou pessoas que realizaram trabalho não-remunerado em ajuda a negócios de parentes e que procuraram trabalho nos 30 dias anteriores ao da entrevista ou que, não tendo procurado nesse período, o fizeram até 12 meses atrás (desemprego oculto pelo trabalho precário)" e as "pessoas que não possuem trabalho e nem procuraram nos últimos 30 dias, por desestímulo do mercado de trabalho ou por circunstâncias fortuitas, mas apresentaram procura efetiva de trabalho nos últimos 12 meses (desemprego oculto pelo desalento e outros)". A taxa de desemprego total indica a proporção da População Economicamente Ativa (PEA) que se encontra na situação de desemprego aberto ou oculto. A taxa de desemprego aberto restringe-se às pessoas nessa situação.

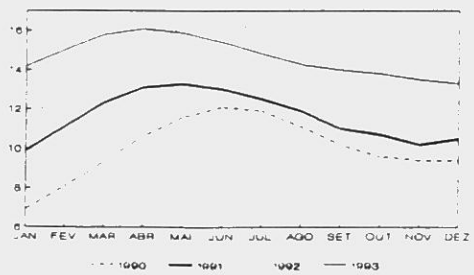
GRÁFICO 2.1
EMPREGO NA INDÚSTRIA

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

GRÁFICO 2.2
NÍVEL DE EMPREGO INDÚSTRIAL - SP
SÉRIE DESSAZONALIZADA - PESQUISA SEMANAL

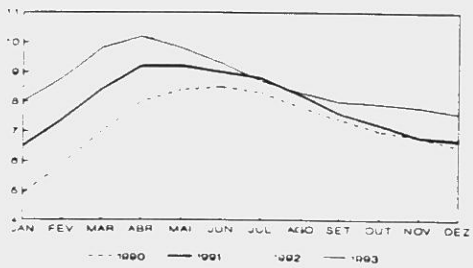
Fonte: Fiesp. Elaboração: IPEA/DIPES.

GRAFICO 2.3
TAXA DE DESEMPREGO - TOTAL



Fonte: Seade. Elaboração: IPEA/DIPES.

GRAFICO 2.4
TAXA DE DESEMPREGO - ABERTO



Fonte: Seade. Elaboração: IPEA/DIPES.

comércio e -82 mil nos outros setores. Na Indústria e nos serviços, esse aumento se fez principalmente com a contratação de trabalhadores com carteira assinada.

A tendência do mercado de trabalho pode ser melhor visualizada nas séries dessazonalizadas desses dois indicadores. Os resultados do nível de desemprego vêm se reduzindo desde o último trimestre de 1992, quando atingiram o pico (dezembro, para o desemprego total, quando atingiu 16,8%, e outubro, para o desemprego aberto, com 9,8%). Desde agosto de 1993, as taxas vêm apresentando uma ligeira elevação, indicando esse mês como o ponto de reversão. O crescimento observado desde então indica que o mercado de trabalho em São Paulo deva se estabilizar, nos primeiros meses de 1994, num nível ligeiramente superior ao de agosto (Gráficos II.5B e II.5D dos *Indicadores*, na parte final do *Boletim*).

A taxa média de desemprego aberto para as seis regiões metropolitanas contempladas pela *Pesquisa Mensal de Emprego* (PME),[3] do IBGE, foi 4,6% em novembro, ligeiramente inferior aos 4,9% de outubro e aos 5,8% de novembro do ano anterior. Com isso, a taxa média do ano, até esse mês, situou-se em 5,5% contra 5,9% no mesmo período de 1992. Na série dessazonalizada, a taxa de desemprego decresceu, na comparação com o mês imediatamente anterior, de fevereiro até maio desse ano, elevando-se ligeiramente no trimestre seguinte, voltando a cair a partir de setembro. Por setor de atividade, cresceu 2% o número de pessoas ocupadas na comparação de novembro de 1993 com o mesmo mês do ano anterior, assim distribuídos: indústria de transformação (+1%), comércio (+6%), serviços (+2%) e construção civil (-3%). Por posição na ocupação, cresce o número de empregados com e sem carteira assinada e de trabalhadores por conta própria (+2% cada), enquanto o número de empregadores aumentou 1%.

Os resultados da PIM-DG apresentam um desempenho desfavorável do emprego industrial, tanto no resultado acumulado no período janeiro-outubro (-2%) quanto no acumulado em 12 meses (-3,2%). Esse resultado é comum para todas as regiões do país. As menores quedas são da região Sul (-0,5% no acumulado até outubro e -1,3% no acumulado em 12 meses) e São Paulo (-0,6 e -2,2%), enquanto a região Nordeste apresenta o pior resultado (-9,2 e -8,8%). Por gênero industrial, somente seis entre os 22 apresentam resultados positivos no acumulado em 12 meses: material de transporte (+0,6%), mobiliário (+8%), borracha (+6%), couros e peles (2%), produtos de material plástico (+6,2%) e vestuário e calçados (+4,5%). Os destaques negativos foram a extrativa mineral (-10,6%), editorial e gráfica (-10,6%) e fumo (-9,2%).

• EVOLUÇÃO DOS SALÁRIOS

O salário médio real da indústria paulista, segundo as informações da pesquisa mensal da Fiesp (Gráfico 2.5), encontra-se, em novembro, num nível superior ao de outubro (8,1%). O salário médio dos primeiros 11 meses de 1993 é 10,4% superior ao verificado no mesmo período de 1992. Em função disso, a massa salarial real, no mesmo tipo de comparação, cresceu 6,2%.

As informações da Fundação Seade indicam uma elevação no rendimento médio real dos trabalhadores assalariados em 1993: a média desse rendimento nos 11 primeiros meses do ano é 7% superior ao mesmo período de 1992 (Gráfico 2.6). Na série dessazonalizada, o índice vem apresentando resultados positivos desde janeiro, sendo o de maio o mais elevado desde agosto de 1991, embora ainda seja 32% inferior à média de 1985 e 18% inferior à média de 1989. Desde junho vem apresentando ligeira queda em relação aos meses imediatamente anteriores, voltando a crescer ligeiramente em setembro e outubro, para novamente cair em novembro. A nova política salarial conseguiu contrabalançar a maior parte do movimento de aceleração inflacionária ao longo de 1993. A queda verificada a partir do segundo semestre é de pequena monta, indicando uma estabilização dos salários reais. A perspectiva é de quedas sucessivas, embora reduzidas, do salário real em função da aceleração inflacionária deste início de 1994. A questão mais importante na definição do salário real em 1994 será a conversão para a nova moeda, conforme já mencionado anteriormente.

Para a *Pesquisa Mensal de Emprego* (PME), do IBGE, o rendimento médio real das pessoas ocupadas em outubro de 1993 caiu ligeiramente (cerca de 2%) em relação a setembro, porém cresceu 14% em relação a outubro de 1992. Na comparação com o mês imediatamente anterior, os resultados foram negativos para os empregados da construção e serviços, permanecendo estáveis os demais. Já na comparação com o mesmo mês do ano anterior, os resultados são positivos para

3
As estimativas das observações omissas (junho e julho de 1992 e maio e junho de 1993) foram feitas usando o programa "STAMP", considerando tendência estocástica e sazonalidade usando variáveis *dummies*.

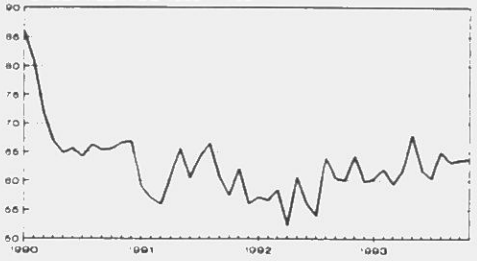
GRAFICO 2.5
SALÁRIO MÉDIO REAL NA INDÚSTRIA - SP
PESQUISA MENSAL

BASE: DEZEMBRO DE 1990 = 100

Fonte: Fiesp. Elaboração: IPEA/DIPES. Deflator: INPC.

GRAFICO 2.6
ÍNDICE DE RENDIMENTO MÉDIO
DOS ASSALARIADOS

BASE: MÉDIA DE 1985 = 100



Fonte: Seade. Elaboração: IPEA/DIPES.

os empregados de todas as atividades econômicas. Por posição na ocupação, houve redução em outubro em relação a setembro para os trabalhadores com e sem carteira assinada e empregadores, tendo havido crescimento para os trabalhadores por conta própria. Todas as categorias tiveram ganhos em relação a outubro de 1992.

Os resultados da PIM-DG apontam para o crescimento do rendimento e da massa salarial reais dos trabalhadores da indústria extrativa e de transformação. O salário contratual médio real apresenta, até outubro, ganhos de 7,4 e 7,5% nos resultados acumulados no ano e acumulados nos últimos 12 meses, respectivamente, enquanto a folha de pagamento real[4] teve crescimento de 6,1 e 5,8%. O salário contratual médio real apresenta resultados positivos no resultado acumulado nos últimos 12 meses para todas as regiões e todas as atividades econômicas (exceto extrativa mineral, papel e papelão, produtos alimentares e fumo). Já a folha de pagamento real apresenta resultados negativos para o Rio de Janeiro (-6,5% no acumulado no ano e -7,4% nos últimos 12 meses).

O salário mínimo passou a incorporar, desde o início deste ano, uma antecipação bimestral. A nova política de reajuste mensal, com redutor de 10%, incluiu o salário mínimo. Com isso, o valor real médio do salário mínimo no ano de 1993 é 10,3% superior ao verificado em 1992. Tomando-se o dólar comercial médio do mês de referência do salário (critério de competência), o valor médio do salário mínimo em 1993 situa-se em US$ 74. Fazendo-se o mesmo cálculo para o mês em que o salário é efetivamente gasto (supondo-se que ele é recebido no primeiro dia útil do mês seguinte ao de referência) e estimando-se o dólar médio para janeiro de 1994 em CR$ 389,92, o valor médio seria de US$ 57.

4 O salário contratual corresponde ao valor, em moeda corrente, do salário registrado em carteira, em vigor no mês de referência da pesquisa. Inclui os valores pagos a pessoas em contrato temporário de trabalho. O valor da folha de pagamento corresponde ao valor total pago no mês de referência da pesquisa, isto é, inclui os salários contratuais, 13º salário, horas extras pagas, comissões, abonos, participações nos lucros, salário-família etc. Para a obtenção dos índices reais dessas duas variáveis, o IBGE utiliza o INPC do mês de referência.

3

Inflação

A aceleração média da inflação ao longo de 1993, quando medida pela média do INPC, IGP-DI e IPC-Fipe, foi de 1,05 ponto percentual ao mês, passando de 24,85% em dezembro de 1992 para 37,49% em dezembro último. No acumulado do ano, a inflação medida pela média destes três índices ficou em 2.560%.

O comportamento da inflação ao longo de 1993 pode ser analisado segundo dois momentos distintos: inicialmente, as pressões se originaram basicamente de uma demanda aquecida, resultante do surto de crescimento que se observou ao longo dos primeiros cinco meses do ano e que foi fomentado pela mudança de orientação da política econômica, especialmente quanto às taxas de juros. Durante este período, a instabilidade na condução da política econômica e as sucessivas trocas de ministros contribuíram para criar um clima de grande incerteza que provocou um crescimento da demanda por ativos reais, inclusive bens de consumo duráveis.

A partir de julho, contudo, as pressões de custos passaram a dominar, como decorrência de fatores como o processo de recomposição real das tarifas e preços públicos, que se inicia em junho, o choque de preços de produtos agropecuários que se seguiu à quebra da safra norte-americana, a introdução do IPMF e a mudança da lei salarial. A aceleração da inflação nesse período somente não foi maior devido às expectativas positivas criadas pela nova equipe econômica, que descartou a possibilidade de choques ou mágicas para se concentrar em medidas que atacassem o déficit público, bem como por uma mudança na política dos juros, que voltaram a ser elevados.

A tendência de aceleração da inflação, conforme pode ser visto na Tabela 3.1, foi se tornando mais intensa ao longo do ano. A inflação média do primeiro trimestre foi 2,32 pontos percentuais maior do que no quarto trimestre de 1992, o aumento no segundo trimestre foi de 2,57 pontos e no terceiro de 4,04 pontos de percentagem. No quarto trimestre do ano volta a acontecer um recuo na taxa de aceleração, para 2,71 pontos, que pode estar influenciado pelo comportamento atípico dos preços dos produtos agropecuários em outubro e pela queda inesperada ocorrida no IGP-DI de dezembro.

Em termos dos principais grupos de produtos, o comportamento dos preços esteve longe de ser homogêneo no acumulado do ano, embora deva ser notado que houve uma redução significativa da dispersão entre as taxas mensais de crescimento dos preços que compõem o índice da Fipe. Os produtos de mercados competitivos (alimentos semi-elaborados, alimentos *in natura*, alimentação fora do domicílio, vestuário e calçados) tiveram uma variação real (relativamente à média do índice) de 1,36%. Os itens mais fortemente influenciados por preços administrados pelo governo (como manutenção do domicílio, transportes urbanos, veículo próprio e fumo e bebidas) tiveram um aumento real de 9,72%, como reflexo da já mencionada política de recomposição de preços e tarifas do setor público. Destaca-se nesse grupo o item transportes urbanos, que teve no ano um aumento de 41,40% acima do índice medido pela Fipe.

A contrapartida destes aumentos reais foi o comportamento mais contido dos preços de oligopólios (alimentos industrializados, produtos de higiene e beleza, artigos de limpeza e remédios e produtos farmacêuticos), que experimentaram no ano uma queda real de

GRÁFICO 3.1
TAXA MENSAL DE INFLAÇÃO - IGP-DI

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA/DIPES.

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

ÍNDICE	INSTITUIÇÃO	1º TRIMESTRE	2º TRIMESTRE	3º TRIMESTRE	4º TRIMESTRE
INPC	IBGE	27,04	28,50	33,31	35,94
IPC-SP	FIPE/USP	25,89	29,47	32,98	36,52
IGP-DI	FGV	27,68	30,39	34,14	36,10
Média		26,87	29,45	33,48	36,19
Variação sobre o trimestre anterior		2,32	2,59	4,03	2,71

Elaboração: IPEA/DIPES.

TABELA 3.2
ÍNDICE DE PREÇO NO ATACADO - 1993 (QUARTO TRIMESTRE)
TAXA DE VARIAÇÃO MENSAL (%)

DISCRIMINAÇÃO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	OUT./DEZ.
Disponibilidade Interna	35,03	36,52	35,72	35,76
Bens de Consumo	34,25	36,43	36,64	35,77
Duráveis	35,89	39,61	34,74	36,73
Utilidades Domésticas	35,56	37,52	36,69	36,59
Outros	36,61	44,15	30,70	37,04
Não-Duráveis	34,03	35,99	36,91	35,64
Gêneros Alimentícios	32,33	36,03	38,17	35,49
Bens de Produção	35,40	36,57	35,28	35,75
Oferta Global	35,18	36,44	35,69	35,77
Produtos Agrícolas	31,67	36,26	36,18	34,69
Produtos Industriais	36,37	36,50	35,53	36,13
Indústria de Transformação	36,08	36,80	35,15	36,01

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

GRÁFICO 3.2
RELAÇÃO DE TROCAS AGRICULTURA/ INDÚSTRIA

BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100

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

GRÁFICO 3.3
RELAÇÃO DE PREÇO DE ALIMENTAÇÃO VAREJO E ATACADO

BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100

Fontes: IBGE (INPC) e FGV/Ibre (IPA-DI).
Elaboração: IPEA/DIPES. Obs.: Maio e junho de 1992 é IPC.

1,50%. Esta agregação, no entanto, mascara diferenças importantes, já que a exclusão de remédios e produtos farmacêuticos faria com que a queda fosse de 5,26%, pois este último grupo teve um aumento real de 39,36% no ano.

Os itens que compõem o grupo serviços (recreação e cultura, serviços pessoais, aluguel, serviços médicos e educação) experimentaram em conjunto uma queda real de 9,14% em relação ao índice médio. Novamente, no entanto, esse resultado é fortemente influenciado por um item específico, no caso os aluguéis, cuja variação em relação à média do índice ficou em -19,4%, enquanto educação, por exemplo, teve aumento de 1,8% real. Vale lembrar que dentre os contratos existentes na economia os aluguéis foram dos poucos que não tiveram alteradas suas regras de indexação, o que transparece no desempenho do item no índice da Fipe, e que certamente contribuiu para impedir uma aceleração ainda mais intensa da inflação.

Ao longo do ano, também se observam variações no comportamento da taxa de crescimento de cada um desses grupos. Esta análise é particularmente importante para compreender a aceleração mais intensa observada em dezembro e, que se prevê, deverá continuar em janeiro.

No primeiro trimestre do ano, a principal pressão veio dos produtos controlados por oligopólios, que aumentaram 4,2% acima do índice médio acumulado no período. No trimestre seguinte, a pressão maior viria dos produtos competitivos, especialmente vestuário (que apresenta um forte componente sazonal), e também dos preços e tarifas controlados pelo setor público. Estes tiveram, no segundo e terceiro trimestres, aumentos reais de 2,68 e 3,89%, respectivamente. Destaca-se ainda o forte aumento experimentado pelos alimentos semi-elaborados (carnes, arroz, feijão) no terceiro trimestre, de 15,1% acima do IPC-Fipe acumulado no período.

Nos últimos meses do ano, volta a ocorrer uma pressão do segmento oligopolizado, com um crescimento de 1,87% (1,53% excluindo-se os remédios) acima do índice médio acumulado no trimestre. Frente a uma demanda mais aquecida do que o esperado, e em parte devido ao reduzido nível de estoques com que tanto

indústria quanto comércio vinham operando, abriu-se um espaço para que se buscasse uma recuperação de preços relativos diante das perdas ocorridas nos trimestres anteriores. Essa tentativa de recomposição de margens, que começa em outubro, ocorreu num momento em que as pressões na área de alimentos eram fortes (particularmente os semi-elaborados e *in natura*, com aumentos reais de 5,44 e 2,62% em dezembro, respectivamente), levando a inflação de dezembro ao patamar de 38,5%, com uma previsão de 40% ou mais para janeiro. Destacam-se ainda neste processo os aumentos reais de fumo e bebidas (13,13% acumulados no trimestre, também com algum componente sazonal associado a bebidas).

• PERSPECTIVAS

A questão crítica a ser avaliada se refere à tendência da inflação nos próximos meses e suas implicações para a introdução do novo indexador na economia. Por um lado, parece claro que a aceleração de dezembro e janeiro deverá ceder e a inflação se estabilizar temporariamente neste patamar de 40% ao mês, principalmente pelos efeitos da entrada da nova safra sobre o ritmo de crescimento dos preços dos alimentos. Por outro, conforme se procurou mostrar na análise acima, ao atingir níveis como os que têm caracterizado a economia brasileira, nenhuma inflação pode ser considerada estável por muito tempo, pois o aprofundamento da indexação a torna extremamente sensível às mudanças de preços relativos, venham elas de choque

TABELA 3.3
VARIAÇÕES TRIMESTRAIS E ACUMULADO EM 1993

GRUPOS E ITENS	VARIAÇÃO NO TRIMESTRE								VARIAÇÃO ACUMULADA NO ANO	
	1º TRIMESTRE		2º TRIMESTRE		3º TRIMESTRE		4º TRIMESTRE			
	NOMINAL (%)	"REAL" (%)	NOMINAL (%)	"REAL" (%)	NOMINAL (%)	"REAL" (%)	NOMINAL (%)	"REAL" (%)	NOMINAL (%)	"REAL" (%)
ÍNDICE GERAL	99,51	1,00	117,01	1,00	135,18	1,00	154,46	1,00	2490,98	1,00
1.COMPETITIVOS	94,13	-2,69	126,18	4,22	134,75	-0,19	154,80	0,14	2526,32	1,36
Alimentos Semi-Elaborados	88,30	-5,62	109,15	-3,62	170,65	15,08	158,58	1,62	2656,18	6,38
Alimentos *in natura*	116,96	8,75	110,76	-2,88	118,15	-7,24	152,43	-0,80	2417,88	-2,82
Alimentação fora do Domicílio	106,46	3,48	108,38	-3,98	132,92	-0,96	148,11	-2,49	2386,15	-4,05
Roupa p/ Homem	91,75	-3,89	161,23	20,38	98,39	-15,64	144,00	-4,11	2324,89	-6,41
Roupa p/ Mulher	61,28	-19,16	207,77	41,82	87,35	-20,34	154,01	-0,18	2262,15	-8,83
Calçados	90,59	-4,47	143,01	11,98	123,18	-5,10	162,10	3,00	2609,26	4,57
Outros	96,81	-1,35	121,63	2,13	133,91	-0,54	156,87	0,95	2520,79	1,15
2.ADMINISTRADOS	101,20	0,85	122,83	2,68	144,34	3,89	159,52	1,99	2742,90	9,72
Manutenção do Domicílio	80,25	-9,65	116,44	-0,26	153,06	7,60	155,75	0,51	2424,96	-2,55
Transportes Urbanos	115,58	8,05	156,54	18,21	160,97	10,96	153,85	-0,24	3563,63	41,40
Veículo Próprio	122,59	11,57	118,79	0,82	134,20	-0,42	147,55	-2,71	2723,46	8,97
Fumo e Bebidas	97,20	-1,16	99,98	-7,85	136,73	0,66	187,87	13,13	2587,46	3,72
Despesas Diversas	95,23	-2,15	154,94	17,47	122,21	-5,51	145,39	-3,56	2613,90	4,74
3.OLIGOPOLISTA	107,90	4,21	105,57	-5,27	130,38	-2,04	159,20	1,87	2452,18	-1,50
(Olig. Excl. Remédios)	107,93	4,22	101,05	-7,36	127,29	-3,36	158,35	1,53	2354,69	-5,26
Alimentos Industrializados	110,87	5,69	98,28	-8,63	126,59	-3,65	158,33	1,52	2347,35	-5,54
Higiene e Beleza	97,86	-0,83	103,32	-6,31	135,45	0,11	161,56	2,79	2377,39	-4,38
Artigos de Limpeza	100,64	0,57	113,90	-1,44	125,42	-4,15	156,35	0,74	2379,93	-4,29
Outros	104,08	2,29	118,68	0,77	113,08	-9,40	149,69	-1,87	2274,40	-8,36
Remédios e Prod. Farmacêuticos	107,29	3,90	149,95	15,18	160,71	10,85	167,31	5,05	3510,77	39,36
4.SERVIÇOS	98,40	-0,56	112,15	-2,24	130,49	-2,00	142,66	-4,64	2254,08	-9,14
Recreação e Cultura	104,86	2,68	113,51	-1,61	138,27	1,31	142,35	-4,76	2425,85	-2,51
Serviços Pessoais	95,33	-2,09	115,89	-0,52	121,64	-5,76	167,63	5,18	2401,56	-3,45
Aluguel	90,33	-4,60	110,23	-3,12	125,89	-3,95	131,04	-9,20	1988,32	-19,40
Serviços Médicos	93,77	-2,88	108,49	-3,93	135,14	-0,02	157,06	1,02	2341,96	-5,75
Educação	111,74	6,13	114,70	-1,06	131,14	-1,72	151,06	-1,33	2538,09	1,82

Fonte:Dados brutos da Fipe. Obs.:"real"=deflacionado pelo índice médio. Elaboração:IPEA/DIPES.

de oferta ou de aumentos (ainda que pequenos) da demanda.

Essa volatilidade da inflação tende ainda a ser magnificada por fatores monetários. Frente a uma base monetária diminuta, os ingressos significativos de recursos externos tornam extremamente difícil o controle da liquidez por parte do Banco Central, conforme parece ter ocorrido em dezembro, abrindo espaço para aumentos especulativos de preços. Nesse sentido, um plano efetivo de redução da inflação e recuperação da moeda torna-se uma necessidade cada vez mais urgente, cuja implementação não pode estar indefinidamente à espera das condições ideais.

Tendo-se avançado no sentido do equilíbrio fiscal de curto prazo, e com espaço na área das tarifas e preços públicos e, relativamente ao volume de reservas, na área cambial, deve-se buscar o mais rapidamente possível a introdução do novo indexador como forma de alinhar salários e preços com margens controladas. Por sua natureza, a proposta da URV não congela a estrutura de preços relativos, e alguma inflação residual poderá ocorrer no novo indexador por conta do realinhamento de preços (como o repique, que se espera intenso, dos preços dos produtos agrícolas a partir de maio/junho, ou um eventual reposicionamento dos aluguéis). Este é um fenômeno, no entanto, cuja neutralização pode ser feita a partir de políticas de controle da demanda (através, até mesmo, de um aperto fiscal adicional) ou de políticas específicas na área do abastecimento, e não deveria ser interpretado como fracasso.

Por fim, é importante lembrar que no processo de implantação da URV estarão sendo discutidos, no bojo da revisão constitucional, os aspectos de mais longo prazo do ajuste, como a redefinição do federalismo, a questão da previdência, a redefinição do papel do Estado na economia, a autonomia do Banco Central e o futuro do programa de privatização. Estas são questões que deverão ter impacto significativo sobre as expectativas e caracterizam a estabilização como um processo que não se esgota com a introdução do novo indexador e nem mesmo com sua conversão em moeda.

4

Setor Externo

Em dezembro, a taxa de câmbio efetiva real apresentou uma valorização de 1,5%, mantendo a tendência de apreciação observada desde agosto de 1992, que no acumulado do período já alcança 22,7%. Apesar desse fenômeno, as exportações no acumulado janeiro/dezembro apresentaram um crescimento de 8,1% sobre igual período de 1992. Deve-se ressaltar, no entanto, que o crescimento das exportações está muito concentrado em alguns mercados específicos, em particular para alguns países da América Latina, que apresentam taxas de câmbio sobrevalorizadas em relação ao cruzeiro real. As projeções do GAC para os grandes agregados da balança comercial apontam para um superávit comercial no primeiro semestre de 1994 de US$7,7 bilhões, com exportações de US$19,8 bilhões e importações de US$12,1 bilhões.

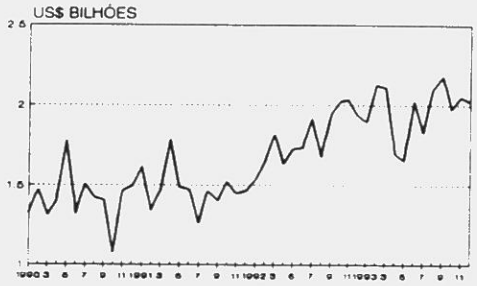
No *front* externo, observam-se uma retomada mais vigorosa do crescimento nos Estados Unidos e no Reino Unido e a manutenção do quadro recessivo na Europa continental e Japão, que deverão apresentar uma tímida recuperação em 1994. As taxas de juros internacionais continuam em níveis historicamente baixos, estando ainda previsto que o crescimento do comércio mundial deverá ser o mais elevado desde 1990.

• BALANÇA COMERCIAL

Em 1993, a balança comercial apresentou um superávit de US$13,1 bilhões, com exportações de US$38,8 bilhões e importações de US$25,7 bilhões. Esses resultados significaram um crescimento das exportações e das importações de 8,1 e 25,1% respectivamente e uma queda no saldo comercial de 14,6% com relação a 1992. (Tabela 4.1)

A série dessazonalizada das exportações de manufaturados apresentou uma tendência de queda até maio, possivelmente como reflexo da retomada do crescimento a partir de outubro de 1992, passando, a partir de então, a registrar alguma recuperação — já em função da desaceleração do nível de atividade da economia a partir de maio, uma vez que a taxa de câmbio continuou em sua trajetória de valorização — permanecendo mais ou menos estabilizada em um patamar próximo a U$2 bilhões até o fim do ano. Deve-se observar, no entanto, que as exportações se encontram em um patamar elevado para os padrões históricos, sendo que em dezembro estas se situaram em um dos níveis mais elevados já registrados nesse mês, pouco inferior apenas ao valor observado em 1992 (Gráfico 4.1).

GRÁFICO 4.1
EXPORTAÇÕES DE PRODUTOS MANUFATURADOS
SÉRIE DESSAZONALIZADA



Fontes: MEFP/Decex. Elaboração: IPEA/DIPES.

TABELA 4.1
BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA - 1992/93
EM US$ MILHÕES

DISCRIMINAÇÃO	1992 EFETIVO	1993 EFETIVO	VARIAÇÃO PERCENTUAL
Exportações	**35.862**	38.783	**8,15**
Básicos	8.840	9.409	6,44
Industrializados	26.563	29.067	9,43
Semimanufaturados	5.167	5.454	5,55
Manufaturados	21.396	23.613	10,36
Transações Especiais	459	307	-33,12
Importações	**20.554**	25.711	**25,09**
Petróleo Bruto	3.069	2.141	-30,24
Demais	17.485	23.570	34,80
Saldo Comercial	**15.308**	13.072	**-14,61**

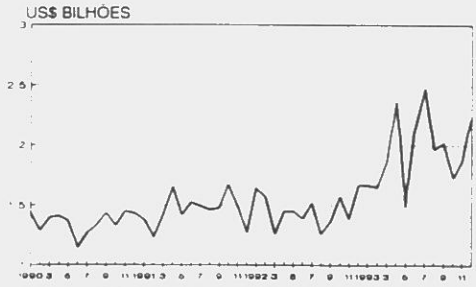
Fonte: MICT/CTIC. Elaboração: IPEA/DIPES.

O bom desempenho das exportações no período pode ser totalmente creditado ao vigoroso crescimento das exportações para alguns mercados específicos. Em primeiro lugar, a América Latina, mais especificamente a Argentina, Chile, Paraguai, Uruguai, Bolívia, Colômbia e Peru, que em conjunto explicariam, tudo o mais constante, 58% do crescimento das exportações totais. Em segundo lugar, observam-se um salto das exportações para a China (69,4%) e um crescimento bastante elevado para alguns NIC asiáticos, mais especificamente para a Indonésia, Cingapura, Taiwan e Malásia, que em conjunto explicariam 20% do crescimento das exportações. Por fim, também contribuiu para o bom desempenho das exportações a recuperação da economia americana, que resultou em um crescimento das exportações para aquele país em 1993 de 13,6%. Deve-se ressaltar, no entanto, que as exportações em 1993 para a União Européia (UE), nosso principal parceiro comercial, caíram 5,4% em relação a 1992, sendo que entre alguns dos principais parceiros como a Alemanha, Itália e Reino Unido essa queda foi superior a 10%. Também para o Oriente Médio e África foram registradas quedas de 3,7 e 2,2%, respectivamente.

Em nível de produtos com elevada participação na pauta, destacam-se entre os que apresentaram maior crescimento, no grupo dos básicos, soja, carne de frango e açúcar e, entre os industrializados, calçados, semimanufaturados de ferro e aço, partes e peças para veículos e bombas para compressores.

Também as importações, que no acumulado do ano alcançaram US$25,7 bilhões, apresentaram um vigoroso crescimento, tendo as importações, exclusive petróleo, registrado um crescimento de 34,8% com relação a 1992. A série dessazonalisada das importações, exclusive petróleo, apresentou até junho uma acentuada tendência de crescimento, exclusive em maio em virtude da greve da Receita Federal, registrando a partir de então uma tendência de queda, interrompida em dezembro, quando voltou a superar o patamar de US$2 bilhões. (Gráfico 4.2).

GRAFICO 4.2
IMPORTAÇÕES EXCLUSIVE PETRÓLEO
SERIE DESSAZONALIZADA
US$ BILHÕES



Fontes: MF/Decex. Elaboração: IPEA/DIPES.

Essa mudança no patamar das importações, exclusive petróleo, pode ser explicada tanto pelo bom desempenho da economia entre outubro de 1992 e maio de 1993 como pela crescente abertura da economia brasileira. Por categoria de uso, lideraram o crescimento no período janeiro/setembro os bens de consumo duráveis, que cresceram 78,7% sobre igual período do ano passado, seguido por equipamento de transporte (72,9%) e matérias-primas para a indústria (45,2).

As projeções do GAC para os grandes agregados da balança comercial — efetuados através de modelos de séries temporais e de modelos condicionados à taxa de câmbio — apontam um saldo comercial no primeiro semestre do ano de US$7,7 bilhões, com exportações de US$19,8 bilhões e importações de US$12,1 bilhões (Tabela 4.2). Tais resultados significariam um crescimento do saldo comercial, das exportações e das importações de 5,9, 6,9 e 7,6% respectivamente sobre os valores observados no mesmo período do ano passado e um crescimento do fluxo de comércio de 7,2%.

• POLÍTICA CAMBIAL

Em dezembro, a taxa de câmbio efetiva real para o total das exportações manteve a tendência de aprecia-

TABELA 4.2
BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA - 1º SEMESTRE 1993/94
EM US$ MILHÕES

DISCRIMINAÇÃO	1993 EFETIVO	1994 PREVISTO	VARIAÇÃO PERCENTUAL
Exportações	**18.550**	19.833	**6,92**
Básicos	4.501	4.364	-3,04
Industrializados	13.935	15.247	9,41
Semimanufat.	2.675	2.638	-1,38
Manufaturados	11.260	12.609	11,98
Transações Especiais	114	222	94,74
Importações	**11.256**	12.109	**7,58**
Petróleo Bruto	1.120	958	-14,46
Demais	10.136	11.151	10,01
Saldo Comercial	**7.294**	7.724	**5,89**

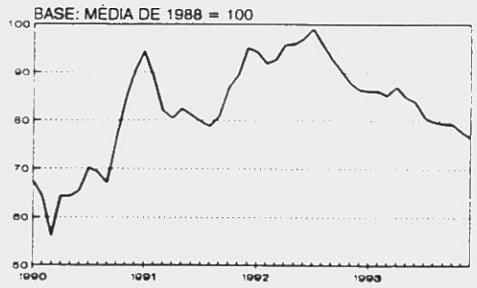
Fonte: MICT/CTIC. Elaboração: IPEA/DIPES.

ção observada desde agosto de 1992, registrando uma valorização de 1,5%. Esse fenômeno é explicado basicamente pela apreciação da taxa de paridade do cruzeiro real em relação ao dólar, ainda que a moeda americana tenha apresentado também uma ligeira valorização ante a cesta de moedas consideradas nas estimativas do GAC. O atraso cambial acumulado neste período já alcança 22,7%, sendo que a valorização da moeda norte-americana ante a cesta de moedas explica aproximadamente 30% deste fenômeno (Gráfico 4.3). Com relação aos valores médios de 1988 — ano de melhor desempenho da balança comercial —, o atraso cambial registrado em dezembro era de 23,5%.

Quando se considera a taxa de câmbio efetiva real para manufaturados — os mais afetados por oscilações acentuadas no câmbio —, verifica-se que esta sofreu uma valorização de 0,9% em dezembro, movimento também explicado basicamente pela apreciação da taxa de paridade do cruzeiro real em relação ao dólar. Para o período observado desde agosto de 1992, o atraso cambial registrado em dezembro era de 17,3%, enquanto com relação aos valores médios de 1988 este era de 19,3%.

A relação câmbio efetivo-salário, que serve como uma *proxy* da rentabilidade das exportações, apresentou uma expressiva valorização em dezembro, que alcançou 8,2%. Ao longo de 1993, esse indicador registrou uma tendência de queda, também observada em 1992, ainda que com algumas oscilações decorrentes dos períodos de reajuste da nova lei salarial. Com relação a agosto de 1992, quando começa a se observar a tendência de valorização da taxa de câmbio efetiva real, o atraso acumulado por esse indicador foi de 20,2%, três pontos de percentagem mais elevado do que o atraso registrado pela taxa de câmbio efetiva real para manufaturados no mesmo período. Considerando-se, no entanto, que as perdas observadas no primeiro semestre de 1992 foram muito elevadas, com relação aos valores médios de 1988, o atraso desse indicador em dezembro era de 37,7%. É importante ressaltar que esta significativa apreciação apontada por esse indicador é explicada também pelo aumento do salário médio real ao longo de 1992 e 1993, fenômeno este comum em períodos que se seguem a um quadro recessivo, e que veio acompanhado de ganhos de produtividade, principalmente a partir da recuperação observada desde de outubro de 1992. Nesse sentido, a magnitude do atraso cambial acumulado por esse indicador a partir de fevereiro de 1992 não deve ser interpretada na sua totalidade como uma redução na rentabilidade das exportações.

GRÁFICO 4.3
TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL
TOTAL DAS EXPORTAÇÕES



Fontes: IFS (FMI) e CE (FGV). Elaboração: IPEA/DIPES.

• ECONOMIA MUNDIAL

Em 1993, observaram-se um crescimento mais vigoroso nos Estados Unidos e no Reino Unido e a manutenção do quadro recessivo tanto no continente europeu — principalmente na Alemanha e na França — como no Japão. Para 1994, a expectativa é de que a economia americana continue crescendo, porém a uma taxa não muito superior à observada em 1993, da ordem de 3%, prevendo-se, no entanto, uma recuperação bastante tímida tanto para o Japão como para a Alemanha, que deverão apresentar taxas de crescimento inferiores a 1%.

O baixo nível de atividade na maioria dos países industrializados, bem como a existência de alguma capacidade ociosa nos Estados unidos, e a recente queda do preço do petróleo, que deverá permanecer nos níveis atuais pelo menos ao longo do primeiro semestre do ano, sugerem a ausência de novas pressões inflacionárias possivelmente até os meses finais de 1994.

Com relação às taxas de juros de curto prazo, observou-se uma relativa estabilidade da taxa de juros americana em um patamar de 3%, que deverá perdurar em 1994 na ausência de novas pressões inflacionárias, uma queda significativa da taxa de juros japonesa e uma queda generalizada nas taxas de juros dos países que constituem a UE após a elevação das margens de flutuação do Mecanismo de Taxas de Câmbio (ERM), ocorrida no início de agosto último. Também as taxas de juros de longo prazo apresentaram tendência de queda, inclusive no Estados Unidos.

A melhor perspectiva da atividade econômica nos países industrializados deverá propiciar uma expansão significativa no volume do comércio internacional, estimada em 5%, o que caracterizaria a maior expansão do comércio mundial desde 1990.

Quanto ao preço das *commodities*, observou-se uma pequena recuperação no último trimestre de 1993 nos preços das *commodities* agrícolas, que, no entanto, não foi acompanhada pelos preços dos metais.

Para o Brasil, o cenário da economia mundial é bastante favorável. Por um lado, a retomada mais vigorosa do crescimento da economia nos Estados Unidos — nosso maior parceiro comercial considerado individualmente —, bem como a recuperação das economias latino-americanas, atualmente também importantes parceiras, deverão permitir um crescimento da demanda por exportações brasileiras a taxas mais elevadas do que a do comércio mundial, estimando-se um crescimento da demanda dirigida por exportações brasileiras em 1994 de 5,6%. Deve-se destacar, no entanto, que a formação de áreas de livre comércio como o Nafta e a UE-EFTA induzirá, pelo menos a médio prazo, um desvio de comércio, prejudicando as exportações brasileiras. Por outro lado, a redução das taxas de juros nos sete maiores países da OECD, somada à expectativa de manutenção das 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 —, nos atuais níveis, deverá permitir que o pagamento de juros sobre a nossa dívida externa não venha a pressionar a balança em conta corrente. Por fim, vale mencionar que o retorno do Brasil ao mercado financeiro internacional, fenômeno que começou, ainda que timidamente, em 1991, e que, embora na atual situação, tem resultado em uma enorme pressão sobre a base monetária com impactos negativos sobre o controle da inflação, nos permite acreditar que o país poderá contar com poupança externa na fase de retomada do crescimento, que se seguirá ao processo de estabilização da economia.

5

Política Monetária

A execução da política monetária em dezembro, que resultou numa expansão nominal da base monetária de 84% pelo conceito de média dos saldos diários, ilustra de maneira contundente as dificuldades de se controlar a liquidez da economia quando a quantidade de moeda primária em circulação se reduziu a uma proporção de apenas 0,77% do PIB, como hoje no Brasil.

O resultado de dezembro preocupa não tanto por sua magnitude, correspondente a um aumento real de 33,8% em relação a uma média do INPC, IGP-DI e IPC-Fipe, mas pelos fatores que o determinaram: a conjugação de uma entrada maciça de recursos externos com dificuldades de colocação de títulos públicos numa conjuntura de inflação ascendente.

Em dezembro, as operações do setor externo tiveram um impacto líquido expansionista equivalente a US$1,41 bilhão, pouco menos de um terço do estoque total da base monetária. Ainda em dezembro, os resgates líquidos de títulos públicos contribuíram para expandir a base em US$1,36 bilhão. Como se sabe, ao longo do mês o Banco Central encontrou grandes dificuldades para fazer a rolagem da dívida pública frente às expectativas divergentes existentes no mercado para a taxa de inflação.

Diante dessas pressões, o impacto contracionista do Tesouro (US$63 milhões), dos depósitos de instituições financeiras (US$278 milhões) e dos depósitos dos FAF (US$283 milhões) foi incapaz de impedir o expressivo crescimento observado. Importa ressaltar o desequilíbrio potencial que caracteriza a presente situação, em que taxas de juros reais elevadas frente à desvalorização cambial e às taxas de juros externas contribuem para a manutenção desses fluxos de recursos externos que somente podem ser esterilizados (na impossibilidade de se gerarem superávits fiscais equivalentes) pelo aumento da dívida mobiliária.

No acumulado do ano, a base monetária sofreu uma contração real (deflacionada pelo IGP-DI centrado no final do mês) de 30,4%, tendo passado de US$5,6 bilhões em dezembro de 1992 para US$4,4 bilhões em dezembro de 1993. Tal redução em termos reais, no entanto, obscurece a força das pressões expansionistas que ocorreram ao longo do ano, com origem principalmente nas operações do setor externo, que no acumulado tiveram um impacto superior a CR$1,5 trilhão, para uma expansão nominal da base de CR$1,35 trilhão.

A neutralização das pressões se fez através de uma agressiva política de juros reais a partir do mês de setembro, que voltou a levar as taxas de juros mensais (*over* acumulado no mês) para perto de 2% em relação à variação cambial em outubro e novembro. Quando medidas em relação à inflação (usando-se o IGP-M centrado como deflator), as taxas se mostram um pouco mais moderadas, mas igualmente próximas a 2% ao mês em setembro e outubro. Em dezembro volta-se a observar um recuo das taxas frente à inflação, e em menor magnitude também frente ao dólar. Conforme

TABELA 5.1
FATORES CONDICIONANTES DA BASE MONETÁRIA - JANEIRO/DEZEMBRO 1993

FATORES CONDICIONANTES	FLUXOS EM CR$ BILHÕES	%
Fatores de Expansão		
Operações com o Setor Externo	1.526,1	87,1
Operações com Títulos Públicos Federais[a]	195,4	5,4
Depósitos do DER-RER[b]	60,8	3,5
Outras Contas	69,9	4,0
Subtotal de Expansão	1.752,2	100,0
Fatores de Contração		
Tesouro Nacional	-85,0	21,2
Depósitos do FAF[c]	-38,5	9,6
Depósitos de Instituições Financeiras	-110,6	27,6
Assistência Financeira de Liquidez	-164,1	41,0
Outras Contas	-2,1	0,5
Subtotal de Contração	-400,4	100,0
Variação da Base Monetária	**1.351,8**	-

Fonte: Banco Central do Brasil. [a] Resgates líquidos. [b] Recolhimentos compulsórios das instituições financeiras. [c] Saques líquidos.

TABELA 5.2
JUROS E RENTABILIDADE DOS HAVERES FINANCEIROS - JANEIRO/DEZEMBRO - 1993
(EM %)

HAVERES	JAN./SET.			OUT./DEZ.			JAN./DEZ.		
	TAXA NOMINAL	TAXA REAL[a]	MÉDIA MENSAL REAL	TAXA NOMINAL	TAXA REAL[a]	MÉDIA MENSAL REAL	TAXA NOMINAL	TAXA REAL[a]	MÉDIA MENSAL REAL
TR[b]	912,44	-11,29	-1,32	154,31	-1,60	-0,54	2.474,74	-12,71	-1,13
CDB[b]	1.069,16	2,44	0,27	159,52	0,41	0,14	2.934,18	2,86	0,24
"Over"[c]	1.074,92	2,94	0,32	168,85	4,02	1,32	3.058,80	7,09	0,57

Fontes: Banco Central do Brasil e Andima. [a] Deflator IGP-DI centrado (projeção de variação para janeiro = 42,0%). [b] A partir de taxas líquidas no 1º dia útil de cada mês. [c] A partir do acumulado no mês.

mencionado acima, o governo optou por não sancionar expectativas de inflação ascendente, mantendo os juros reais negativos ante o IGP-M centrado.

A dívida mobiliária interna federal fora do Banco Central aumentou de US$36,40 bilhões para US$41,23 bilhões (estimados em 7,7% do PIB) nos 12 meses encerrados em dezembro (um aumento de 13,3%). Em termos de sua composição, no entanto, ocorreram mudanças importantes, com um alongamento do perfil através de um expressivo aumento da participação das NTN no total, de 35,9% em dezembro de 1992 para 69,6% em dezembro último.

A dívida federal total (que inclui, além da dívida mobiliária, outros depósitos no Banco Central e a dívida externa, líquida de reservas) teve no ano uma redução de 13,2% em termos reais, resultado do crescimento de 2,7% da dívida interna e de uma redução de 29,2% na dívida externa líquida.

O valor do total de ativos financeiros (M4) na economia cresceu de US$113,1 bilhões para US$124,7 bilhões (+10,26%) entre dezembro de 1992 e dezembro de 1993, embora eles tenham decrescido como proporção do PIB de 24,4% para 23,3%. Em termos de seus principais componentes, nota-se uma perda relativa de importância dos ativos mais líquidos como M1 (cuja participação no total declina de 7,5 para 5,9%), dos FAF (queda na participação de 9,6 para 6,3%) e DER (queda de 6 para 2,5%). Os títulos públicos federais e estaduais e municipais ganharam relativamente ao total (de 17,8 para 19,3% e de 9,2 para 11,1%, respectivamente), e o M2 (a soma de M1 mais FAF, DER e títulos públicos) teve sua participação no total reduzida de 50 para 45,1%. Os depósitos de poupança aumentaram ligeiramente em relação ao total (de 18,1 para 21,1%), o mesmo acontecendo com os títulos privados (de 32,1 para 33,8%).

• PERSPECTIVAS

A análise dos resultados acima, especialmente no que se refere aos determinantes da expansão monetária, mostra que a acumulação de reservas tem sido o principal fator responsável pelas necessidades de financiamento do Tesouro e Banco Central em conjunto. Este é um processo que resulta da progressiva abertura da conta de capitais observada nos últimos anos, bem como da combinação de taxas de juros externas em níveis extremamente baixos com a redução do risco percebido em relação aos países devedores (neste último caso, conseqüência do próprio processo de ajustamento e do aumento das reservas). Numa economia aberta aos fluxos de capital internacionais, parece impossível querer controlar simultaneamente a liquidez e o câmbio, sem que, na ausência de superávits fiscais compensatórios, passe a ocorrer um crescimento acelerado da dívida pública.

Uma política de juros elevados não se pode manter por muito tempo, já que tende a apresentar no médio prazo efeitos inflacionários, devido a seus impactos do

TABELA 5.3
DÍVIDA MOBILIÁRIA FEDERAL NO MERCADO (FORA DO BANCO CENTRAL)
(SALDOS EM CR$ BILHÕES E % DO PIB)

COMPOSIÇÃO	DEZEMBRO DE 1993			DEZEMBRO DE 1992		
	CR$	%	% DO PIB[a]	CR$	%	% DO PIB
Títulos do Tesouro	**10.484**	78,0	6,0	187	**41,6**	**3,3**
NTN	9.357		5,4	162		2,8
LFT	507		0,3	24		0,4
BTN	13		-	0,6		0,0
LTN	607		0,3	-		-
Títulos do Banco Central	**2.962**	22,0	1,7	**263**	**58,4**	**4,6**
BBC	2.962		1,7	247		4,3
LBC	-		-	16		0,3
TOTAL	**13.445**	**100,0**	**7,7**	450	**100,0**	**7,9**

Fonte: Banco Central. [a] PIB anualizado: CR$ 174.589 bilhões, em dezembro de 1993.

TABELA 5.4
HAVERES FINANCEIROS - M_4
(SALDOS EM CR$ BILHÕES E %)

COMPOSIÇÃO	DEZEMBRO 1993		DEZEMBRO 1992		VARIAÇÃO REAL[a]
	CR$	%	CR$	%	
M1	2.389	5,9	105	7,5	-22,87
FAF	2.562	6,3	134	9,6	-35,18
DER	1.011	2,5	84	6,0	-59,20
Títulos Federais[b]	7.861	19,3	248	17,7	7,46
Títulos Estaduais e Municipais[b]	4.521	11,1	129	9,2	18,81
Poupança	8.563	21,1	253	18,0	14,74
Títulos Privados	13.755	33,8	449	32,0	3,85
TOTAL	40.662	100,0	1.401	100,0	-1,60

Fonte: Banco Central do Brasil. [a]Deflator: IGP-DI centrado. [b]Exclui títulos em carteira das instituições e nos FAF.

lado da oferta. Um efeito adicional refere-se ao impacto das "puxadas" de juros do Banco Central sobre as próprias expectativas inflacionárias, um dilema que já é tradicional no Brasil quando se trata de administrar as taxas de juros, já que num primeiro momento juros reais mais elevados tendem a ser interpretados como um aumento na inflação esperada.

Conforme apontado anteriormente, a solução desses conflitos de política econômica está, em última análise, na eliminação da inflação e recuperação da moeda como reserva de valor. Ainda que se ressalte o papel secundário desempenhado pelo desequilíbrio fiscal na execução da política monetária ao longo de 1993, é importante notar que a execução do Tesouro ainda depende, em grande medida, da "repressão fiscal", conforme ilustrado pelas medidas de contingenciamento do gasto adotadas no final do ano. Neste sentido, a estabilização e recuperação da moeda estão menos na dependência de ajustes de curto prazo do que num equacionamento *permanente* do desequilíbrio do setor público, aí incluídas a Previdência e empresas estatais.

6

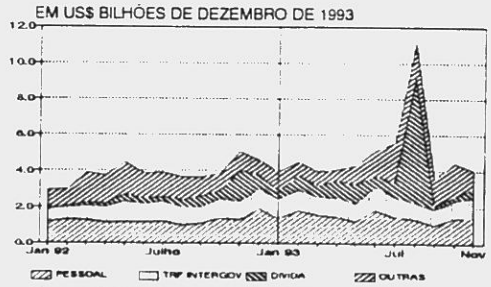
Política Fiscal

• O COMPORTAMENTO DA DESPESA

Infelizmente, não é possível analisar o comportamento da despesa com dados completos para 1993, já que, por ocasião do fechamento deste número do *Boletim Conjuntural*, o Tesouro Nacional só havia divulgado os dados de sua Execução Financeira até novembro. No caso específico da despesa, especialmente naquilo que concerne a gastos com pessoal e a dispêndios relacionados com a dívida pública, o comportamento nos meses de dezembro costuma ser muito particular, sendo desaconselhável empreender análises de cunho anual a partir dos resultados acumulados até novembro. Já se discutiu a evolução do gasto federal (exclusive previdência) no período para o qual se têm informações, em nossa *Carta de Conjuntura* nº 45, de dezembro de 1993. O Gráfico 6.1 e a Tabela 6.1 apresentam dados atualizados até novembro, em dólares de dezembro do corrente ano (deflacionadas as séries nominais em cruzeiros ou cruzeiros reais pelo IGP-DI, após o que foram convertidas na moeda norte-americana pela taxa de câmbio média daquele mês).

Recordando os principais pontos da análise então empreendida, tem-se que os gastos com funcionalismo se mantiveram até novembro dentro da média do ano

GRAFICO 6.1
DESPESAS FISCAIS DO TESOURO NACIONAL



Fonte: MF/STN. Elaboração: IPEA/DIPES.

(US$ 1,4 bilhão), devendo-se ressalvar que, em dezembro, com o pagamento do 13º salário, tal valor certamente cresceu de forma significativa. Vale ressaltar que o valor desse gasto até novembro já era quase 19% superior ao total dispendido em 1992. No caso das Despesas Fiscais do Tesouro (exclusive resgate e amortização da dívida, que é uma conta de financiamento), o valor acumulado até o penúltimo mês de 1993 já excedia em quase 12% o total referente ao ano anterior.

• A EVOLUÇÃO DA RECEITA DA UNIÃO

A receita tributária da União apresentou em 1993 um desempenho muito favorável, especialmente em comparação ao ocorrido em anos mais recentes. A receita administrada pela Secretaria da Receita Federal (SRF), que inclui todos os tributos de competência da União, exceto a Contribuição Previdenciária sobre a folha de salários, cresceu, em termos reais, 13,6% em relação a 1992, ou seja, recolheu-se a mais US$ 5,9 bilhões (Tabela e Gráfico 6.2). Tal fato reveste-se de maior importância quando se verifica que é a primeira vez, desde fins da década passada, que a arrecadação total da União apresenta crescimento real, excetuando-se 1990, quando ocorreu o Plano Collor.

Boa parte desse bom desempenho concentrou-se no início do ano, com as taxas de crescimento dos dois

TABELA 6.1
EVOLUÇÃO DAS PRINCIPAIS DESPESAS DO TESOURO - 1992/93
(EM US$ MILHÕES DE DEZEMBRO DE 1993)

PERÍODO	PESSOAL E ENCARGOS	TRANSF. INTERGOV.	SERVIÇO E ENCARGOS DA DÍVIDA	DEMAIS DESPESAS	DESPESAS FISCAIS[a]	RESGATE E AMORT. DA DÍVIDA	TOTAL DAS DESPESAS
1º Sem. 1992	7.187	5.205	1.195	8.397	21.984	44.851	66.837
2º Sem. 1992	7.884	6.149	4.275	6.617	24.925	27.000	51.926
1º Sem. 1993	9.205	6.636	4.528	5.646	26.015	16.723	42.739
Outubro 1993	1.392	969	252	1.872	4.485	768	5.254
Novembro 1993	1.438	1.152	470	1.009	4.069	2.288	6.357
Acumulado em 1993	15.878	11.662	13.285	14.190	55.015	83.688	138.704

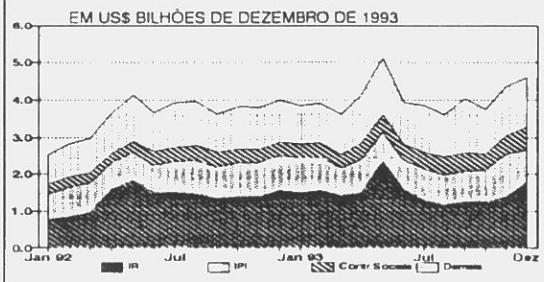
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Elaboração: IPEA/DIPES. Valores deflacionados pelo IGP-DI e posteriormente convertidos em dólar pela taxa de câmbio média de câmbio do mês de referência. [a] Despesas que, segundo a terminologia da STN, fazem parte do Fluxo Fiscal do Tesouro Nacional.

primeiros trimestres, em relação aos trimestres correspondentes de 1992, chegando a 36,1 e 15,1% em termos reais. As taxas observadas no segundo semestre declinaram, tendo-se verificado, ainda em relação aos mesmos períodos do ano anterior, 0,1 e 9,3%.

Conforme já foi comentado em números recentes de nossas publicações, tal arrefecimento decorre principalmente de dois fatores: o primeiro refere-se à forma como o pacote tributário de dezembro de 1992 determinou uma atípica concentração de recolhimentos nos primeiros meses do ano; enquanto o segundo fator relaciona-se, a nosso ver, ao comportamento do nível de atividade (vide a Seção 1 deste *Boletim*).

O Imposto de Renda, que iniciou o ano apresentando taxas de crescimento real da ordem de 72% (primeiro trimestre em comparação ao mesmo período do ano anterior), acabou por apresentar em 1993 um crescimento anual de 11,3%. Tal crescimento, de início, deveu-se quase exclusivamente à parcela relativa a Pessoas Jurídicas (IRPJ), com uma variação real de 250% no primeiro trimestre em relação aos três primeiros meses do ano precedente. As alterações na legislação do IRPJ promulgadas em dezembro de 1992 explicam não só o crescimento da receita, neste caso específico, como também sua concentração no início do ano.

GRÁFICO 6.2
EVOLUÇÃO DA ARRECADAÇÃO FEDERAL



Fonte: MF/SRF. Elaboração: IPEA/DIPES.

O Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) cresceu 6,7% na totalização do ano, em relação a 1992. O montante arrecadado foi de US$ 11,1 bilhões (em valores de dezembro, conforme explicado acima).

As contribuições sociais arrecadadas pela Receita Federal — Finsocial/Cofins, Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e PIS/Pasep — apresentam agregadamente o melhor desempenho entre os tributos focalizados. Sua taxa de crescimento real foi de 22,1% em 1993, resultante da combinação da taxa de 34,2% da Cofins, com 41,9% da CSLL e apenas 1,1% do PIS/Pasep. O desempenho diferenciado das duas primeiras contribuições em relação à última é devido primordialmente ao fato de que aquelas sofreram ao longo de 1992 forte contestação judicial, sendo volumes significativos de sua arrecadação depositados em juízo ou simplesmente sonegados. A solução de várias dessas contendas ao longo de 1992 e 1993 e esforços da Receita Federal no sentido de combater a sonegação e a evasão fiscal foram decisivos para a recuperação da receita. Neste sentido, vale a pena alertar para o fato de que boa parte dos ganhos devidos aos fatores ora mencionados já aparece nos resultados de 1993, o que significa que estimar sua receita para 1994 aplicando ganhos integrais por conta do combate à sonegação e de sentenças judiciais favoráveis ao fisco aos valores observados no ano passado pode levar a superestimativas.

• A EXECUÇÃO FINANCEIRA DO TESOURO NACIONAL

Conforme mencionado acima, a análise mais detalhada dos dados da Execução Financeira do Tesouro até novembro já foi efetuada em nossa última *Carta*, valendo recordar o superávit fiscal de US$ 1,1 bilhão ocorrido em novembro, que levou o resultado (positivo) acumulado no ano a atingir a US$ 14,2 bilhões (Tabela 6.3). A julgar pelo impacto do Tesouro na base monetária (vide Seção 5 deste *Boletim*), que foi contracionista, é de se esperar que se tenha repetido em dezembro um superávit fiscal. No entanto, devido ao fato de que as formas como os fluxos fiscais e monetários são atualizados ao longo do mês, respectivamente

TABELA 6.2
EVOLUÇÃO REAL DA RECEITA DA UNIÃO, PRINCIPAIS TRIBUTOS - 1992/93
(EM US$ MILHÕES DE DEZEMBRO DE 1993)

PERÍODO	IMPOSTO DE RENDA				IMPOSTO S/ PROD. INDUST. (IPI)	CONTRI-BUIÇÕES SOCIAIS[a]	RECEITA DA UNIÃO[b]
	TOTAL	PESSOA FÍSICA	PESSOA JURÍDICA	RETENÇÃO NA FONTE			
1º Semestre 1992	7.462	556	2.433	4.473	4.568	5.193	19.883
2º Semestre 1992	8.604	309	3.236	5.059	5.396	6.651	23.218
1º Semestre 1993	9.811	419	3.879	5.513	5.154	7.106	24.644
2º Semestre 1993	8.077	504	2.014	5.559	5.480	7.359	24.309
Novembro	1.384	96	312	977	1.174	1.263	4.381
Dezembro	1.772	71	401	1.300	896	1.346	4.597
Total no ano	17.888	923	5.893	11.072	10.633	14.465	48.953

Fonte: Secretaria da Receita Federal - SRF . Elaboração: IPEA/DIPES.Valores deflacionados pelo IGP-DI e convertidos em dólar pela taxa de câmbio do mês de referência. [a] Inclui o Finsocial/Cofins, a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido e o PIS/Pasep. [b] Inclui todas as demais receitas administradas pela SRF e exclui a Contribuição Previdenciária.

TABELA 6.3
RESUMO DA EXECUÇÃO FINANCEIRA DO TESOURO - 1992/93
(EM US$ MILHOES DE DEZEMBRO DE 1993)

DISCRIMINAÇÃO	MÉDIAS 1º SEMESTRE 1992	2º SEMESTRE 1992	1º SEMESTRE 1993	OUTUBRO 1993	NOVEMBRO 1993	ACUMULADO 1993
RECEITAS	11.853	10.282	9.773	3.193	7.462	158.489
Receita Líquida (excl.Incentivos)	3.520	3.816	4.028	3.492	4.050	43.054
Remun.Disponib. do BB e do Bacen	844	1.430	1.955	-1.516	1.006	20.119
Resultado Bacen	0	384	1.292	0	0	16.370
Receitas das Op. Of. de Crédito	217	247	157	298	218	2.036
Op.de Crédito (incl.Títulos e CP)	7.273	4.405	2.341	920	2.187	76.909
DESPESAS	11.139	8.654	7.123	5.254	6.357	138.704
Pessoal e Encargos	1.198	1.314	1.534	1.392	1.438	15.878
Transf.Intergovernamentais	868	1.025	1.106	969	1.152	11.662
Serv.e Enc. da Dívida	199	713	755	252	470	13.285
Resg.da Div.Mobiliária e Contratada	7.475	4.500	2.787	768	2.288	83.688
RESULTADO DO FLUXO FISCAL[a]	112	-65	-121	1.872	1.009	14.190
RESULTADO DO FLUXO DE CAIXA	714	1.628	2.650	-641	261	-9.516

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração:IPEA/DIPES. Valores deflacionados pelo IGP-DI e posteriormente convertidos em dólar pela taxa de câmbio media do mês de referência. [a] Exclui a remuneração das disponibilidades, o resultado do Bacen, as operações de crédito da União e os resgates da dívida mobiliária federal.

pela STN e pelo Bacen, diferem, é possível que, como já ocorreu recentemente, o primeiro divulgue um resultado déficitário em dezembro, mesmo com o segundo reportando um impacto contracionista na base.

• AS NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

Uma forma alternativa de se calcular o déficit público é através das chamadas contas "abaixo da linha" ou contas de financiamento. A idéia é que, se o déficit, numa definição mais grosseira, corresponde ao montante em que os gastos excedem as receitas tradicionais do governo (tributos e outras receitas correntes), seu valor, em dado período, corresponderá ao montante de financiamento (empréstimos novos, emissão de títulos etc.) por ele levantado nesse período. Alternativamente, pode-se dizer que tal montante equivale à variação do endividamento líquido do governo no mesmo período. Tal abordagem recebe a denominação genérica de Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP).

O Banco Central, dado o monitoramento que efetua do sistema financeiro público e privado, encontra-se em posição única para acompanhar a evolução dessas contas. Ao contrário do cálculo efetuado a partir da Execução Financeira do Tesouro Nacional, as NFSP abrangem também o Banco Central, o sistema previdenciário, as estatais e as administrações estaduais e municipais, sendo, portanto, uma medida mais, completa do déficit público que as apresentadas na Tabela 6.3. Uma vez que mede o financiamento levantado junto ao sistema financeiro, não são considerados no seu cálculo os pagamentos devidos e não efetuados pelo governo, que se constituem também numa forma, hoje muito utilizada, de financiamento.

A Tabela 6.4 apresenta a evolução recente das NFSP em seus conceitos operacional (que exclui a correção monetária embutida no pagamento dos juros) e primário (que não considera o pagamento dos juros reais, medindo as necessidades de financiamento "expurgadas" do efeito do endividamento pregresso). Vale lembrar que, nesse caso, valores positivos (necessidades de financiamento positivas) correspondem a déficits e negativos a superávits

No conceito operacional, até novembro, o setor público brasileiro apresentou-se superavitário em montante igual a 1% do PIB, mas pode-se observar um aumento das necessidades de financiamento de 0,8 ponto de percentagem do produto ao longo do segundo semestre. Tal pressão decorreu quase exclusivamente das contas da União que, de um superávit de 1,3% do PIB em junho, passaram a apresentar resultado nulo. As administrações estaduais e municipais mantiveram comportamento inalterado entre junho e novembro. As empresas estatais destacam-se por um forte ajustamento empreendido nesse mesmo período, passando de um déficit operacional de 0,2% do PIB para um superávit de 0,3%.

Desconsiderando os pagamentos de juros reais, no conceito primário, o setor público aumentou suas necessidades de financiamento de -3,4 para -2,6% do PIB entre junho e novembro, o que corresponde a uma queda do superávit primário de 0,8 ponto percentual do produto. A União é que determinou tal trajetória, ao apresentar uma redução de 1,6% do PIB em seu superávit primário. Estados e municípios contribuíram positivamente para atenuar o resultado agregado, aumentando seu superávit primário de 0,7 para 0,9% do produto. As empresas estatais, muito provavelmente como decorrência do realinhamento de tarifas ocorrido no ano passado, elevaram seu superávit primário em 0,6% do PIB entre junho e novembro.

TABELA 6.4
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO
(EM % do PIB)

CATEGORIAS	1991 JAN-DEZ	1992 JAN-DEZ	1993 JAN-MAR	1993 JAN-JUN	1993 JAN-NOV
OPERACIONAL	0,06	1,50	4,00	-1,80	-1,00
Governo Federal e Banco Central	-0,04	0,30	3,00	-1,30	0,00
Estados e Municípios	-0,69	0,60	0,90	-0,70	-0,70
Estatais	0,78	0,60	0,10	0,20	-0,30
PRIMÁRIO	-2,76	-1,80	0,40	-3,40	-2,60
Governo Federal e Banco Central	-1,12	-1,40	0,60	-2,50	-0,90
Estados e Municípios	-1,29	-0,10	0,50	-0,70	-0,90
Estatais	-0,34	-0,30	-0,70	-0,20	-0,80
PIB[a]	164	1.847	1.934	6.639	31.673

Fonte: Bacen/Depec. [a] Estimativa Bacen/Depec, em CR$ bilhões nominais acumulados no ano.

• ESTIMATIVA DA CARGA TRIBUTÁRIA

Com os dados da receita administrada pela SRF, é possível efetuar uma primeira tentativa de avaliar magnitude da carga tributária em 1993, que, entretanto, deve ser considerada com muito cuidado, uma vez que pouco mais de 40% da arrecadação tributária global são ainda resultados de estimativas de tributos específicos. Os dois principais itens isolados da arrecadação, por exemplo, provêm ainda de estimativas: o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) foi calculado com dados efetivamente realizados até novembro, sendo projetado o resultado final do ano a partir do desempenho da receita de São Paulo em dezembro, verificando-se uma queda real de 8% em relação a 1992; a Contribuição Previdenciária sobre a folha salarial também foi estimada a partir de resultados parciais para 1993. Outros tributos e o montante das restituições e incentivos a serem abatidos do IRPJ foram também estimados conforme métodos específicos, que não são aqui descritos por serem demasiadamente extensos, e por se referirem a itens de menor participação relativa, que brevemente serão substituídos por seus valores efetivos. Finalmente, o PIB nominal foi estimado a partir da nossa previsão de crescimento real de 4,9% (Seção 1) e da utilização da variação média do IGP-DI em 1993 como *proxy* do deflator implícito

A carga tributária bruta preliminarmente estimada para 1993 foi de 24,5% do PIB (Tabela 6.5). É um resultado, à primeira vista, surpreendente, dado o bom desempenho da receita da União (administrada pela SRF). No entanto, além de se estimar um crescimento real da Contribuição Previdenciária sobre folha salarial em comparativamente modestos 5% (sujeito a revisão), vale recordar que o ICMS reduziu-se significativamente (8% em relação a 1992). No entanto, dadas as restrições acima apontadas, pode-se dizer que não é improvável que, à medida que dados definitivos sejam incorporados, tal estimativa possa ser acrescida em pelo menos mais um ponto percentual do PIB.

TABELA 6.5
ESTIMATIVA DA CARGA TRIBUTÁRIA BRUTA GLOBAL EM 1993
EM PERCENTAGEM DO PIB

NÍVEL DE GOVERNO	RECEITA PRÓPRIA (A)	RECEITA DISPONÍVEL (B)	DIFERENÇA (B-A)
Carga Global	24,5	24,5	-
União	16,4	13,4	-3,0
Estados	6,8	6,9	0,1
Municípios	1,3	4,1	2,8

Elaborada pelo Centro de Estudos em Políticas Publicas - CEPP e pelo IPEA/DIPES/GAC a partir de dados básicos da SRF, STN/SIAFI, Confaz, Secretarias de Fazenda dos Estados do Rio de Janeiro e São Paulo e da Abrasf.

Estimou-se também o efeito da partilha de recursos entre a União, estados e municípios, denominando-se receita disponível o que efetivamente cada esfera de governo se apropria após a realização das transferências. A União perde cerca de 18% de sua arrecadação em prol de estados e municípios. A receita disponível dos estados excede em cerca de 1,5% sua arrecadação própria, ao passo que, no caso dos municípios, ela mais que triplica após a aplicação dos percentuais constitucionais de partilha de tributos.

• PERSPECTIVAS

As perspectivas para o corrente ano, do ponto de vista fiscal, dependem basicamente da execução do Orçamento para 1994 ou, mais especificamente, de como ela se fará de forma consistente com o objetivo de zeragem do déficit público explicitado no plano de estabilização anunciado em fins de novembro e na elaboração da própria proposta orçamentária do Executivo. Para tanto, três precondições principais devem ser satisfeitas. A primeira é que as alterações a serem efetuadas pelo Congresso nas propostas do plano (por enquanto têm-se apenas as alterações realizadas a nível da Comissão Parlamentar) resultassem também em zeragem do déficit, o que não se pode ainda garantir que vá ocorrer.

A segunda precondição é que o orçamento seja refeito, no Congresso, de forma que se compatibilize com as novas feições da componente fiscal do plano de estabilização. Neste particular, é preocupante o peso que o fundo proposto a partir da retenção de parte das transferências constitucionais a estados e municípios tem no financiamento das despesas não-financeiras da União.

Segundo a última proposta orçamentária, tal fundo responderia por 20% desses gastos. Na medida em que os recursos para tal fundo foram substancialmente reduzidos pela Comissão que analisou o plano, e dificilmente tal situação se reverterá na votação plenária, pode-se estar criando dificuldades de muito difícil superação se plano e orçamento não forem compatibilizados.

Finalmente, a terceira condição está relacionada à revisão constitucional que está para se iniciar. Uma vez aceita a premissa explícita no plano de que a estabilização da economia requer um período de transição de cerca de dois anos em que alguns sacrifícios devem ser aceitos, principalmente em termos da recentralização de recursos tributários, a revisão idealmente deve respeitar tais prazos. Mais especificamente, deve-se tomar cuidado, ao reformar o sistema tributário, para não se neutralizar os esforços associados ao plano, extinguindo-se dentro do período de transição impostos importantes na composição do fundo, substuindo-os por outros de competência estadual ou mesmo municipal, cuja receita seja diretamente recolhida por esses níveis de governo.

7

Política Agrícola

• INTRODUÇÃO

Os preços agrícolas têm sido apontados como um dos fatores responsáveis pela recente aceleração inflacionária. A alta desses preços teria sido devida a previsões de quebra de safra em condições de baixos estoques de passagem e de preços elevados no mercado internacional. Há temores, ainda, de que esses mesmos fatores contribuam para uma menor queda sazonal dos preços agrícolas, que tradicionalmente ocorre a partir de fevereiro.

Esta seção apresentará um conjunto de informações que permitirão uma análise mais adequada do comportamento recente dos preços agrícolas e das perspectivas dos próximos meses.

• A RECENTE ALTA DOS PREÇOS AGRÍCOLAS

As Tabelas 7.1 a 7.3 apresentam as taxas de variação quadrissemanais móveis "ponta a ponta" dos preços dos principais produtos agrícolas, a nível de produtor, em estados selecionados, cobrindo o período compreendido entre outubro de 1993 e janeiro de 1994. Nota-se que o arroz, o feijão de cores e, em menor grau, o milho já vinham pressionando a inflação desde novembro e continuaram a assim fazê-lo em dezembro e início de janeiro. Quanto aos demais produtos de origem vegetal, os seus preços evoluíram mais ou menos à mesma taxa da inflação ao longo de todo o período, inclusive no mês de dezembro.

No que tange aos produtos animais, nota-se que, no caso do boi gordo, seus preços evoluíram abaixo da inflação durante outubro e novembro, mas sofreram uma forte aceleração a partir da terceira semana de dezembro de 1993. O mesmo fenômeno ocorreu com o frango e o leite; no caso do ovo e do suíno, contudo, o aumento na taxa de variação de seus preços deu-se antes, no final de novembro.

A conclusão que pode ser tirada desses dados é de que a alta dos preços agrícolas, como fenômeno significativo e sustentado, foi de fato limitada a alguns poucos produtos (a dobradinha feijão-com-arroz). A extensão dessa alta aos produtos animais, no final do ano, é um fenômeno de natureza possivelmente cíclica (os preços desses produtos vinham crescendo menos do que a inflação em outubro e novembro) e também sazonal (festas de fim de ano).

TABELA 7.1
PREÇOS AGRÍCOLAS A NÍVEL DE PRODUTOR - OUT.93/JAN.94
TAXAS DE VARIAÇÃO QUADRISSEMANAIS MÓVEIS "PONTA A PONTA" (Em %)

MÊS/SEMANA	ARROZ DE SEQUEIRO		ARROZ IRRIGADO	FEIJÃO CORES		FEIJÃO PRETO	MILHO	
	PARANÁ	SÃO PAULO	R.G. DO SUL	PARANÁ	SÃO PAULO	PARANÁ	PARANÁ	SÃO PAULO
Out.I	35,8	26,5	38,7	37,6	24,6	65,7	29,6	26,7
II	35,8	26,6	33,0	36,1	16,8	58,2	30,3	20,6
III	32,8	45,2	33,5	28,5	20,1	65,1	33,5	29,8
IV	37,9	26,5	33,6	44,7	15,3	59,6	37,5	28,2
Nov.I	32,7	36,5	37,0	33,4	37,0	32,4	36,0	32,7
II	43,2	43,7	42,9	47,3	62,2	26,1	40,7	35,9
III	47,4	52,2	48,3	56,8	66,6	35,3	39,5	43,2
IV	44,2	55,5	42,0	45,7	70,6	31,4	38,3	43,9
Dez.I	49,8	42,8	45,5	46,1	55,3	41,0	38,8	42,3
II	38,5	39,2	46,2	38,2	35,3	53,0	37,5	39,5
III	43,8	38,4	42,4	39,0	40,5	30,8	36,4	33,5
IV	52,6	44,4	46,4	37,5	42,3	26,2	34,5	35,5
Jan.I	48,8	62,8	27,2	50,6	62,6	25,1	32,4	41,4
II	41,2	60,6	32,0	47,8	75,0	35,7	30,2	42,2
III	39,8	49,8	29,5	36,8	69,0	23,9	26,0	38,2

Fontes: Departamento de Economia Rural (Deral) da Secretaria de Agricultura do Estado do Paraná, Instituto de Economia Agrícola (IEA) da Secretaria de Agricultura de São Paulo e Companhia Nacional de Abastecimento (Conab). Elaboração: IPEA/DIPES.

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

TABELA 7.2
PREÇOS AGRÍCOLAS A NÍVEL DE PRODUTOR - OUT.93/JAN.94
TAXAS DE VARIAÇÃO QUADRISSEMANAIS MÓVEIS "PONTA A PONTA" (Em %)

MÊS/SEMANA	MANDIOCA	SOJA EM GRÃO		TRIGO EM GRÃO	CAFÉ EM COCO	
	PARANÁ	PARANÁ	SÃO PAULO	PARANÁ	PARANÁ	SÃO PAULO
Out.I	49,9	28,6	30,2	33,4	25,5	31,2
II	26,7	32,6	26,6	33,2	19,5	27,7
III	30,0	34,1	26,7	34,6	28,8	16,6
IV	43,4	32,2	26,6	29,3	30,4	30,0
Nov.I	39,1	32,6	31,1	23,5	34,4	42,4
II	28,0	34,7	39,3	38,2	39,5	41,6
III	26,7	33,0	39,3	33,2	28,5	37,5
IV	3,0	35,4	43,4	33,9	35,4	32,0
Dez.I	8,9	35,8	49,4	35,1	39,1	26,2
II	20,5	34,9	42,4	28,5	31,2	30,7
III	12,5	35,7	38,9	33,6	38,8	38,1
IV	17,2	34,5	32,4	34,4	36,2	33,7
Jan.I	26,0	34,5	29,5	34,1	31,8	35,0
II	33,4	37,1	38,3	37,5	30,0	38,0
III	96,1	37,2	41,6	41,9	27,1	34,9

Fontes: Departamento de Economia Rural (Deral) da Secretaria de Agricultura do Estado do Paraná e Instituto de Economia Agrícola (IEA) da Secretaria de Agricultura de São Paulo. Elaboração: IPEA/DIPES.

TABELA 7.3
PREÇOS AGRÍCOLAS A NÍVEL DE PRODUTOR - OUT.93/JAN.94
TAXAS DE VARIAÇÃO QUADRISSEMANAIS MÓVEIS "PONTA A PONTA" (Em %)

MÊS/SEMANA	BOI GORDO		FRANGO VIVO		LEITE COTA	OVO		SUÍNO	
	PARANÁ	SÃO PAULO	PARANÁ	SÃO PAULO	PARANÁ	PARANÁ	SÃO PAULO	PARANÁ	SÃO PAULO
Out.I	24,4	25,6	32,1	31,0	27,7	-3,6	-10,6	39,1	27,4
II	25,2	25,2	30,6	10,2	40,9	-0,7	-3,9	29,0	18,2
III	29,4	27,4	25,9	6,0	18,4	9,1	13,4	29,4	29,9
IV	25,5	27,1	23,2	19,4	23,5	-1,6	19,8	23,8	21,8
Nov.I	29,3	26,9	18,8	29,9	25,1	-4,2	25,0	24,8	21,9
II	31,9	35,4	20,3	32,4	12,6	4,6	14,4	36,1	29,3
III	26,5	30,4	23,8	32,2	13,9	23,1	10,6	28,0	46,2
IV	27,0	27,2	30,8	22,7	10,7	46,2	20,1	41,6	51,8
Dez.I	25,2	30,7	32,7	32,7	15,2	55,9	38,8	61,7	46,7
II	26,6	22,9	34,0	41,3	23,5	70,5	51,0	68,9	54,0
III	39,2	30,7	30,2	65,9	35,3	45,8	57,7	80,6	47,7
IV	38,4	39,2	38,9	77,6	37,7	37,0	40,5	53,2	56,3
Jan.I	41,7	50,3	41,6	56,9	31,9	42,8	44,0	-	56,6
II	36,0	51,6	41,4	36,5	21,6	44,9	57,1	-	41,5
III	32,3	44,5	30,6	15,0	18,2	47,4	55,9	-	34,3

Fontes: Departamento de Economia Rural (Deral) da Secretaria de Agricultura do Estado do Paraná e Instituto de Economia Agrícola (IEA) da Secretaria de Agricultura de São Paulo. Elaboração: IPEA/DIPES.

• OS PREÇOS AGRÍCOLAS EM 1993

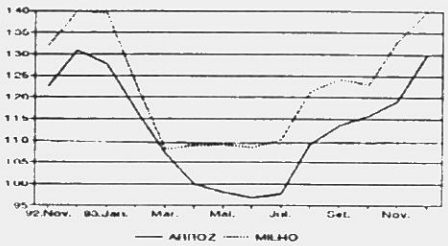
É interessante saber como evoluíram os preços agrícolas em 1993, a fim de poder melhor situar a alta recente desses preços. Com esse objetivo, apresentamos os Gráficos 7.1 a 7.4, que se referem a alguns produtos agrícolas selecionados. (A evolução dos preços dos demais produtos, desde setembro de 1991, pode ser vista nas Tabelas VII.6 e VII.7 do Apêndice.)

Nos casos do arroz e milho (Gráfico 7.1), nota-se que a alta ocorrida no final de 1993 nada tem de excepcional à luz do que ocorreu no final de 1992, quando os preços desses produtos atingiram níveis similares aos do final de 1993. No caso do feijão (Gráfico 7.2), o ano de 1993 caracterizou-se por grande instabilidade, com fortes altas nos meses de entressafra (inclusive no final de 1993). Como se verá depois, isso se deveu às quebras verificadas na produção dessa leguminosa.

Como era de se esperar, o comportamento dos preços do boi gordo e do frango em 1993 foi muito parecido (Gráfico 7.3). Confirma-se que em outubro e novem-

GRÁFICO 7.1
ÍNDICES DE PREÇOS REAIS A NÍVEL DE PRODUTOR

BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100



Fonte: FGV. Elaboração: IPEA/DIPES.

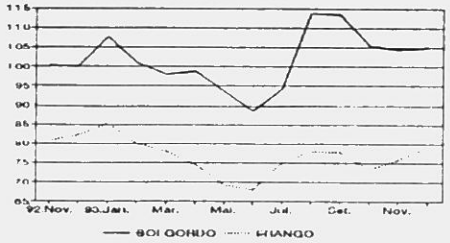
GRÁFICO 7.2
ÍNDICE DE PREÇO REAL A NÍVEL DE PRODUTOR

BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA/DIPES.

GRÁFICO 7.3
ÍNDICES DE PREÇOS REAIS A NÍVEL DE PRODUTOR

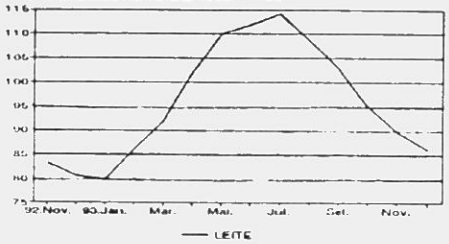
BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100



Fonte: FGV. Elaboração: IPEA/DIPES.

GRÁFICO 7.4
ÍNDICE DE PREÇO REAL A NÍVEL DE PRODUTOR

BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100



Fonte: FGV. Elaboração: IPEA/DIPES.

bro de 1993 houve uma queda de preços, com pequena recuperação em dezembro.

Já no caso do preço do leite (Gráfico 7.4), nota-se um comportamento sazonal ao longo do ano contrário ao que se deveria esperar, já que o preço aumenta na safra (janeiro a julho) e cai na entressafra (julho a novembro ou dezembro).

Em suma, quando inserida na evolução dentro do ano de 1993, a elevação recente dos preços agrícolas afigura-se menos excepcional do que parece à primeira vista. Ela é em parte um fenômeno sazonal (casos do arroz, do milho e do feijão, reforçado, neste último caso, por quebra prevista da safra das águas), em parte fenômeno cíclico de curto prazo (casos do boi gordo e do frango), e em parte inexplicável mesmo (caso do leite, cujo padrão sazonal em 1992 e 1993 é o inverso do que deveria ser).

• A QUESTÃO DOS ESTOQUES AGRÍCOLAS

Como se apontou na Introdução, a recente alta dos preços agrícolas tem sido atribuída à queda prevista da produção agrícola em condições de escassez de estoques de passagem. A Tabela 7.4 apresenta as informações sobre os estoques agrícolas e permite esclarecer melhor a situação a este respeito.

Em primeiro lugar, é necessário distinguir, como faz a Tabela 7.4, entre os estoques vinculados ao EGF e os estoques da Conab. Estes últimos estão de fato baixos, mas tal não é o caso geral dos estoques vinculados ao EGF. Por exemplo, no caso do arroz, a soma dos dois tipos de estoques, em 15.11.93, equivalia a 41% da produção obtida em 1993. Já no caso do feijão, contudo, mesmo contando os estoques em EGF, subsiste o problema de falta de estoques.

A dificuldade é de que os estoques vinculados ao EGF só poderão ser colocados no mercado após o pagamento dos empréstimos de comercialização, o que tem sido dificultado pelo fato de que os preços de mercado não têm coberto os "preços de remições" dos EGF (ou seja, os preços mínimos vigentes na época de contratação dos EGF mais todas as despesas financeiras e de armazenagem do produto) e o governo não tem coberto a diferença para venda em mercado nem tampouco realizado AGF indireta, mediante a qual ele permite a liquidação dos empréstimos contra entrega do produto ao governo.

A contrapartida deste impasse é o crescimento nas carteiras de crédito rural dos bancos dos saldos devedores dos agricultores na rubrica EGF. A Tabela 7.5 mostra que no final de 1992 o saldo remanescente dos EGF não-liquidados atingiu US$ 700 milhões, restando saber para quanto terá subido esse montante no final de 1993.

Note-se que esse problema agrava-se à passagem do tempo, e, pela comparação das duas primeiras colunas da Tabela 7.4, pode-se ver que existem 1,4 milhão de toneladas de arroz e 1 milhão de toneladas de milho da safra 1991/92. Pelas dificuldades que vêm sendo encontradas de liquidação dos EGF também da safra

TABELA 7.4
QUANTIDADES DE PRODUTOS AGRÍCOLAS VINCULADAS AO EGF E EM ESTOQUES DA CONAB, EM TONELADAS E EM PERCENTAGENS DAS QUANTIDADES PRODUZIDAS

PRODUTOS	EGF: POSIÇÃO ACUMULADA DO ESTOQUE[a] (EM 15.11.93) (A)	EGF: CONTRATADO EM 1993[b] (POSIÇÃO EM 15.8.93) (B)	ESTOQUES DA CONAB (POSIÇÃO EM 15.11.93) (C)	QUANTIDADES PRODUZIDAS EM 1993 (D)	EGF MAIS ESTOQUES DA CONAB COMO PERCENTAGENS DAS QUANTIDADES PRODUZIDAS (A+C)/D
Algodão					
a) caroço	8.906	102.488	-	1.118.802	0,8
b) pluma	29.221	43.257	1.178	369.205	8,2
Arroz	3.604.730	2.191.874	572.839	10.185.926	41,0
Feijão	7.365	52.264	75.491	2.486.430	3,3
Milho	3.842.201	2.793.233	396.288	30.057.547	14,1
Soja	194.649	1.308.248	n.d.	22.688.500	0,9
Trigo	871.874	320.983	103.452	2.323.554	42,0

[a]Quantidades vinculadas a parcelas ou operações de EGF, vencidas e vincendas, abatidas, além das amortizações, as substituições de produtos por títulos de garantias relativos a parcelas ou a operações vincendas, de forma que se tenha posição real da quantidade de produto ainda vinculada. [b]Quantidades vinculadas ao EGF contratadas no ano em curso, de forma cumulativa, ou seja, sem se abaterem as amortizações ou liquidações ocorridas. Fontes: Banco do Brasil, IBGE e Conab. Elaboração: IPEA/DIPES. n.d.: Dado não disponível.

TABELA 7.5
VARIAÇÃO DOS SALDOS MENSAIS DE CRÉDITO RURAL EM RELAÇÃO A JULHO DE 1991
(EM US$ MILHÕES)

PERÍODO	CUSTEIO	COMERCIALIZAÇÃO
Jul. 1991	0	0
Ago.	319	-62
Set.	995	-131
Out.	938	-206
Nov.	1385	-243
Dez.	1654	-202
Jan. 1992	1602	-139
Fev.	2132	-92
Mar.	2038	22
Abr.	1774	185
Maio	1374	540
Jun.	854	1073
Jul.	546	1531
Ago.	622	1396
Set.	1170	1167
Out.	1414	981
Nov.	1442	833
Dez.	1400	778
Jan. 1993	1436	724
Fev.	1488	813
Mar.	1261	910
Abr.	1043	972
Maio	709	1128
Jun.	328	1480
Jul.	317	1701
Ago.	231	1811
Set.	593	1690
Out.	1076	1589

Fonte: Banco Central/Depec. 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).

1992/93, pode-se esperar que esse problema ficará ainda mais sério em 1994. A menos que o governo mude a sua política no sentido de tornar realmente disponíveis os estoques hoje vinculados ao EGF, a conseqüência prática é sua esterilização e a falta de capacidade de ação do governo em qualquer surto indesejado de elevação dos preços agrícolas. Aliás, de acordo com a política em vigor, o governo já deveria estar intervindo muito mais ativamente nos mercados agrícolas, já que os "preços de liberação de estoques" têm sido sistematicamente superiores aos preços de mercado (atacado em São Paulo). (Ver Tabela VII.3 do Apêndice.)

• O PLANTIO DA PRÓXIMA SAFRA

A situação do plantio no Centro-Sul e Rondônia em outubro de 1993 é retratada na Tabela 7.6, que apresenta também informações sobre o comportamento da produção e da receita bruta em 1993 para o Brasil como um todo.

Fica ressaltado o comportamento díspar, produto a produto, da variação esperada da área plantada entre os anos agrícolas 1992/93 e 1993/94. O destaque, naturalmente, é a soja, cuja expansão é diretamente responsável pela queda da área do arroz (a qual se concentra no Centro-Oeste e no Sudeste) e pela estagnação do milho. Nota-se que essas decisões de plantio são consistentes com os diferenciais de renda auferidos em 1993 com essas culturas. A queda de área plantada com o algodão certamente ilustra também essa correlação entre a receita auferida num ano e o plantio no ano seguinte. O feijão aparentemente contraria esta hipótese, mas, segundo o IBGE, as condições climáticas foram desfavoráveis na época do plantio. Outra exceção aparente, o caso da mandioca, também tem uma explicação: trata-se do fato de que houve quebra de safra no Nordeste em 1993, o que fez cair a receita bruta para o Brasil como um todo, mas não para a região Centro-Sul.

É interessante notar que houve, este ano, um aumento significativo no uso de fertilizantes e outros insumos e na compra de máquinas agrícolas. Isso deverá fazer a produção agrícola crescer mais do que a área plantada, mas é possível que isso ocorra com mais intensidade nas culturas já favorecidas com aumento da área, como a soja e a mandioca.

• O COMPORTAMENTO DOS PREÇOS AGRÍCOLAS NOS PRÓXIMOS MESES

Níveis esperados de produção inferiores à demanda doméstica para produtos como arroz, feijão e milho, escassez de estoques de passagem efetivamente disponíveis e preços elevados no mercado internacional (devido à quebra da safra americana) têm levado alguns analistas a conjecturar que a queda sazonal de preços agrícolas, que normalmente se distribui pelo período fevereiro a julho, será menos intensa e se alongará por um período de tempo menor este ano.

Note-se, em primeiro lugar, que essa conjectura limita-se aos preços dos produtos de origem vegetal; a sazonalidade dos preços dos produtos de origem animal deverá ser muito menos afetada pelos fatores apontados.

Em segundo lugar, mais do que qualquer outra coisa, a sazonalidade dos preços agrícolas em 1994 será função de condições macroeconômicas, em especial a política de taxas de juros. Como o Gráfico 7.1 mostrou para os casos do arroz e do milho e o Gráfico 7.2, para o feijão, a sazonalidade dos preços agrícolas foi muito pronunciada em 1993 e isso parece ser um resultado inexorável em condições de inflação alta e taxas de juros reais elevadas. Em tal contexto macroeconômico, parece ser irrelevante a situação de oferta e demanda em termos anuais. Contribui para esse resultado o fato de que a política de preços mínimos passou a se limitar, na prática, à conversão da dívida de custeio em EGF e, por isso, sua efetividade, na época da safra, passou a depender do volume de crédito de custeio concedido no ano anterior e das condições em que sua rolagem é permitida. No que se refere ao volume de crédito de custeio, sua tendência é de queda no período recente (ver Tabela 7.5).

• CONCLUSÃO

A análise anterior procurou mostrar que foi de certa forma natural o comportamento dos preços agrícolas no final do ano, já que ele espelhou principalmente fatores de ordem sazonal. As informações utilizadas mostram, ainda, que a pressão dos preços agrícolas deverá ser máxima nos índices de inflação cuja coleta termina no dia 15 de janeiro, já que se nota uma desaceleração importante a partir da terceira semana de janeiro (ver Tabelas 7.1 a 7.3). Essa redução no ritmo de crescimento dos preços agrícolas em janeiro, que também foi confirmada em matéria de primeira página da *Gazeta Mercantil* de 24.1.94, configura a antecipação da entrada da safra de produtos de origem vegetal — cuja variabilidade de preços safra-entressafra parece ter aumentado nos últimos anos —, assim como o aumento do abate do boi gordo, já em plena safra.

TABELA 7.6
VARIAÇÃO PERCENTUAL DA PRODUÇÃO, DO PREÇO E DA RECEITA BRUTA PARA O BRASIL, ANO AGRÍCOLA 1992/93, E PROGNÓSTICO DE VARIAÇÃO DA ÁREA PLANTADA NO ANO AGRÍCOLA 1993/94, PARA O CENTRO-SUL E RONDÔNIA

PRODUTOS	BRASIL (SAFRA 1992/93)			CENTRO-SUL E RONDÔNIA (SAFRA 1993/94)
	PRODUÇÃO	PREÇO	RECEITA BRUTA	ÁREA PLANTADA
Algodão	-40,4	9,4	-34,8	-12,4
Arroz	2,3	-16,2	-14,3	-6,6
Cana-de-Açúcar	-4,6	-19,5	-23,3	1,8
Café	-0,8	37,6	36,5	n.d.
Feijão 1ª safra	-15,2	52,1	28,9	0,9
Feijão 2ª safra	-11,6	54,7	36,8	n.d.
Feijão 3ª safra	15,4	21,0	39,7	n.d.
Fumo	13,5	-7,5	5,0	-10,0
Laranja	-12,9	-38,1	-46,2	n.d.
Mandioca	-0,1	-4,3	-4,4	7,2
Milho	-4,9	6,3	1,1	-0,9
Soja	18,4	-0,4	18,0	6,4
Trigo	-18,1	-20,0	-34,5	n.d.
Total	-	-	-	1,3

Fontes: LSPA/IBGE (quantidades produzidas e área plantada) e FGV (preços recebidos). Elaboração: IPEA/DIPES. Nota: Os preços recebidos foram deflacionados pelo IGP-DI, calculando-se em seguida suas médias para os meses de comercialização.
n.d.: Dado não disponível.

CENÁRIOS MACROECONÔMICOS

GAMMA
GRUPO DE ANÁLISE E MODELAGEM MACROECONÔMICA

IPEA
BOLETIM CONJUNTURAL
Nº 24
JANEIRO/94

GAMMA - GRUPO DE ANÁLISE E MODELAGEM MACROECONÔMICA

Cenários Macroeconômicos

Ajax Bello Moreira e Eustáquio J. Reis

Esta seção discute as perspectivas da economia brasileira para 1994, baseando-se em três cenários simulados por um modelo de auto-regressão vetorial (ARV/IPEA).[1] O primeiro cenário supõe a continuidade da política econômica atual, o segundo simula a estabilização via ajuste fiscal e âncora cambial e, por último, projeta-se o que seria um cenário de descontrole inflacionário. Nunca é demais repetir as sábias palavras de um prêmio Nobel em Economia: "use os modelos econométricos, mas não confie neles". Nas condições atuais da economia brasileira, essa cautela deve ser redobrada.

• CONTINUIDADE DA POLÍTICA ECONÔMICA

Esse cenário, apresentado na Tabela 1, resulta da projeção tendencial do modelo, ou seja, das simulações feitas sem incorporar qualquer "novidade" na política econômica. Nesse sentido, suas características seriam: a inexistência de um esforço de ajuste fiscal implicando necessidades de financiamento do governo da ordem de 2% do PIB em 1994; política monetária fortemente restritiva com taxas médias de juros reais da ordem de 18% a.a.; e ausência de intervenções significativas nas políticas cambial ou salarial.

Nesse cenário, a taxa de inflação permaneceria estabilizada nos níveis atuais à custa de um forte processo recessivo do nível de atividade — queda de 1% no PIB em 1994 — que também acarretaria uma melhoria de US$ 3 bilhões no saldo da balança comercial. Juros altos sem ajuste fiscal implicariam a explosão da dívida pública que cresceria cerca de 33%.

Esse cenário de continuidade da política econômica parece muito pouco provável. Antes de mais nada, porque o novo programa de estabilização é iminente. Trata-se de uma "novidade" na política econômica não prevista no cenário tendencial. Outra "novidade" não captada pelo cenário é o caráter atípico de um ano de sucessão presidencial em meio a eleições gerais. Para explorar as conseqüências prováveis dessas "novidades", apresentam-se dois cenários alternativos.

• AJUSTE FISCAL E ÂNCORA CAMBIAL

Apesar da incerteza ainda pairante sobre a magnitude e *timing* dos efeitos do ajuste fiscal em apreciação no Congresso, bem como sobre o detalhamento da URV, o presente cenário supõe um ajuste fiscal que zera a necessidade de financiamento do governo já a partir do primeiro trimestre de 1994. Supõe, além disso, que independentemente do detalhamento da URV, o instrumento essencial do programa de estabilização será a adoção de uma âncora cambial, ou seja ,"segurar" a desvalorização cambial em relação à taxa de inflação. Supostamente, isso também ocorreria já a partir do primeiro trimestre e acarretaria, ao longo do ano, uma valorização cambial da ordem de 20%.

Os efeitos dessas "novidades" auspiciosas na política econômica, mostrados na Tabela 2, seriam uma queda significativa nas taxas de inflação mensal cuja média, para o último trimestre de 1994, seria cerca de 17%. O controle da inflação injetaria alguma euforia nos níveis de consumo, cuja conseqüência seria um crescimento do PIB da ordem de 3%. Note-se que as taxas de juros seriam mantidas elevadas e, nessa medida, a política monetária seria contracionista, apesar da monetização trazida pela queda da inflação. A monetização e o ajuste fiscal trariam uma redução significativa da dívida pública, apesar das altas taxas de juros. Ao final do ano, portanto, o governo teria a casa arrumada para o próximo presidente.

O otimismo desse cenário pode ser questionado em vários aspectos. Assim, ainda que o governo consiga aprovar, editar e regulamentar essas medidas, dificilmente seus efeitos se farão sentir antes do segundo trimestre. Uma simulação dessa "demora", não mostrada no texto, apresenta resultados ainda bastante razoáveis no último trimestre: inflação de 20% e crescimento do PIB de 2%. Existe, contudo, um problema de *timing* político que é negligenciado nessa simulação.

Mais importante talvez, as pressões político-eleitorais poderão inviabilizar ou tornar difícil para o governo impor a austeridade fiscal nos seus diversos níveis, bem como manter uma política monetária restritiva.

Por fim, existe sempre o risco de que a estabilização fracasse se o dólar se demonstrar uma âncora nominal pouco eficaz em uma economia tão fechada como a brasileira e, nessa medida, a URV levar à "superindexação" da economia. Existe, portanto, uma probabilidade não desprezível de um cenário de descontrole do processo inflacionário que é simulado a seguir.

• DESCONTROLE INFLACIONÁRIO

O calcanhar de Aquiles da política econômica nesse ano de sucessão presidencial é a necessidade de financiamento do governo. Além das pressões eleitorais por gastos, as incerteza políticas muito provavelmente provocarão uma fuga dos títulos públicos, tornando inviável a expansão da dívida pública mesmo com taxas de juros reais altas.

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 (Tendencial)

DISCRIMINAÇÃO	OBSERVADO	ESTIMADO	PREVISTO		
	93.III	93.IV	94.I	94.II	94.IV
Nível de Atividade[a]					
PIB	4,0	5,1	4,3	2,1	-1,1
Prod. Indústria Geral	7,2	9,6	8,2	4,1	-3,0
Prod. Agropecuário	-0,6	-1,5	-1,0	-0,5	1,0
F.Bruta C. Fixo	5,9	10,2	7,1	1,9	-5,4
Folha Salarial Real	1,0	0,3	-4,3	-6,9	-10,4
Indústria (Índice)	127	119	106	112	113
Balança Comercial[b]					
Exportação Total	39,1	38,8	38,4	39,5	40,9
Manufaturados	23,6	23,6	23,4	24,4	26,0
Não-Manufaturados	15,5	15,2	15,0	15,1	14,9
Importação Total	24,6	25,7	26,4	26,2	24,6
Petróleo	2,4	2,1	2,0	2,0	2,3
Demais	22,2	23,6	24,3	24,2	22,4
Saldo Comercial	14,5	13,1	12,0	13,3	16,3
Outras Var. Macroeconômicas					
Inflação (mensal)	34,7	36,9	37,4	37,9	39,0
Câmbio real (índice)	93,3	92,2	92	91,8	91,3
Juros "over" (anualiz.)	1,3	24,9	17,0	11,6	25,8
Juros "over" (mensal)	0,1	1,9	1,3	0,9	1,9
Base Monetária[b]	2,6	3,8	3,3	3,2	3,5
Div. Mobiliária Fed.[b]	31,9	36,0	37,2	38,8	43,2
Nec. Fin. Gov. Federal[b]	-0,1	5,0	1,6	2,5	2,8

Obs.: [a] Taxa de variação acumulada de 12 meses. [b] Em US$ bilhões.

TABELA 2
CENÁRIO ALTERNATIVO I: AJUSTE FISCAL E ÂNCORA CAMBIAL

DISCRIMINAÇÃO	PREVISTO		
	94.I	94.II	94.IV
PIB	4,5	3,3	2,9
Prod. Indústria Geral	8,7	6,2	4,0
Exportação Total	38,2	38,8	38,5
Importação Total	26,5	26,9	28,1
Saldo Comercial	11,7	11,9	10,4
Taxa de Inflação	28,0	23,9	17,1
Taxa de Câmbio Real	87,0	82,0	73,0
Juros "over" mensal	1,3	1,0	2,0
Nec. Fin. Gov. Federal	-0,1	-0,1	-0,1
Dív. Mob. Federal	34,4	32,1	27,5

Obs.: Ver unidades e referências da Tabela 1.

TABELA 3
CENÁRIO ALTERNATIVO II: DESCONTROLE INFLACIONÁRIO

DISCRIMINAÇÃO	PREVISTO		
	94.I	94.II	94.IV
PIB	4,7	3,4	2,7
Prod.Indústria Geral	8,9	6,4	3,5
Exportação Total	38,2	38,7	37,7
Importação Total	26,5	26,9	27,8
Saldo Comercial	11,7	11,9	9,9
Taxa de Inflação	38,0	43,3	51,0
Taxa de Câmbio real	91,0	84,0	76,0
Juros "over" mensal	1,5	-2,0	1,4
Nec. Fin. Gov. Federal	0,9	-2,9	1,7
Dív. Mob. Federal	36,7	29,7	21,2

Obs.: Ver unidades e referências da Tabela 1.

Sem um ajuste fiscal efetivo, juros altos são insustentáveis. O governo se veria, portanto, diante da necessidade de "liquefazer" a dívida pública através de expansão da base monetária. Esse círculo vicioso de fuga de títulos públicos e queda na taxa de juros injetaria demanda nos mercados de ativos reais e bens da economia. Como resultado, as pressões inflacionárias seriam exacerbadas.

A Tabela 3 apresenta a simulação desse cenário que, em grande medida, reproduz a *performance* macroeconômica do ano de 1989. As hipóteses do cenário são ganhos reais de salários devido à superindexação e juros reais baixos (próximos de zero ou mesmo negativos) em decorrência da monetização da dívida e da aceleração inflacionária.

Nesse cenário, o crescimento do PIB em 1994 seria da ordem de 2,7%, uma *performance* surpreendente diante da aceleração inflacionária projetada. A média mensal da inflação no último trimestre seria superior a 50%. Note-se, por fim, que a dívida pública se reduz significativamente e que apesar da aceleração da inflação, não se projeta uma contração drástica na base monetária, o que propicia ao governo um imposto inflacionário substancial.

• CONCLUSÃO

As cifras dos cenário de ajuste e descontrole possuem uma similaridade impressionante. Por trás das aparências, contudo, escondem-se perspectivas radicalmente distintas. Com o ajuste, o governo teria equacionado o problema do financiamento público, a inflação seria cadente e, portanto, existiriam perspectivas de um aprofundamento do combate à inflação, mantendo algum crescimento.

O cenário de descontrole inflacionário implica, como em 1990, a necessidade de medidas radicais de ajustamento fiscal que fatalmente jogariam a economia em recessão profunda. Nesse sentido, é bom lembrar que modelos de auto-regressão são incapazes de prever comportamentos econômicos explosivos. Portanto, a projeção de uma inflação de 50% deve ser vista com olhos céticos.

NOTAS TÉCNICAS

- REPENSAR A PRIVATIZAÇÃO
- MODELO DE PREVISÃO PARA A INDÚSTRIA: *O INDICADOR IPEA* DA INDÚSTRIA GERAL
- MODELO DE PREVISÃO PARA A BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA

IPEA
BOLETIM
CONJUNTURAL
Nº 24
JANEIRO/94

NOTAS TÉCNICAS

Repensar a Privatização*

Armando Castelar Pinheiro**

O Brasil é o único dos grandes países da América Latina que ainda não estabilizou sua economia. Não por coincidência, é também aquele onde a privatização menos avançou. Os totais arrecadados nas décadas de 80 e 90, US$ 0,7 bilhão e US$ 6,5 bilhões, respectivamente, não se comparam, por exemplo, aos US$ 22 bilhões coletados pelo México ou aos US$ 19 bilhões obtidos pela Argentina. As 62 vendas de estatais ocorridas nos últimos 12 anos não fazem sombra às mais de 900 privatizações mexicanas ou às 550 promovidas pelo Chile.

As estimativas do patrimônio líquido das estatais não-financeiras ainda não alienadas indicam que este atinge cerca de US$ 26,7 bilhões.[1] Nos leilões realizados até aqui, a relação preço de venda/patrimônio líquido ficou em 2,2. Contudo, esta relação deve crescer no futuro porque as estatais a privatizar são mais atraentes do que as já vendidas — se essa relação chegar a 3,3, a "receita" futura será de US$ 88,1 bilhões. Note-se, por outro lado, que estas estimativas excluem todo o setor estatal financeiro. A privatização do Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal etc. pode gerar muitos bilhões de dólares. Em suma, 95% da privatização brasileira ainda estão por ser feitos.

Apesar do relativo atraso, o que se observa é uma desaceleração do PND, com o adiamento sucessivo de leilões, nenhuma nova inclusão de empresas na lista de privatizáveis e iniciativas que não se materializam na prática. Este artigo se baseia na idéia de que essa perda de dinamismo se deve, pelo menos em parte, a ter o atual modelo de privatização esgotado sua utilidade, se não na teoria pelo menos na prática. É preciso repensar a privatização.

Três premissas orientam este repensar: *a*) a privatização não deve ter a si mesma como único objetivo, mas estar integrada ao conjunto das políticas públicas; *b*) a privatização é uma política de longo prazo e deve estar voltada para reduzir o passivo do setor público, mudar o padrão de financiamento dos investimentos e aumentar a competitividade; e *c*) não se deve usar as receitas da privatização para financiar o déficit público. Receitas *once and for all* devem ser utilizadas apenas para cobrir despesas *once and for all*.

A Questão das Moedas. O PND deve continuar sendo utilizado para abater a dívida pública. Ao cobrir estes passivos, a privatização reduz o déficit futuro do setor público, age positivamente sobre as expectativas inflacionárias e evita que a venda de empresas seja utilizada para financiar o déficit corrente, enfraquecendo o esforço de ajuste fiscal.

Assim, causa espécie o quase esgotamento das moedas de privatização disponíveis no mercado. Do estoque inicial de US$ 10 bilhões, restavam, após o leilão da Oxiteno, cerca de US$ 3,6 bilhões, claramente insuficientes para viabilizar a nova fase do PND. *Repensar a privatização passa, portanto, por ampliar o leque de dívidas aceitas como moedas.*

A utilização efetiva das chamadas moedas sociais (FGTS, PIS/Pasep e INSS), do FCVS e da dívida externa deve alavancar significativamente o PND. O patrimônio estimado do FGTS monta a US$ 27 bilhões. O PIS/Pasep gera um fluxo anual de recursos da ordem de US$ 3 bilhões a US$ 4 bilhões. Os "créditos" dos pensionistas contra a Previdência vão a cerca de US$ 40 bilhões. O FCVS acumula dívidas vencidas de US$ 8,5 bilhões, total que deve chegar a US$ 20 bilhões no final da década. Já a dívida líquida do setor público (que não inclui os passivos acima) somava US$ 147,7 bilhões ao final do primeiro semestre de 1993, sendo US$ 41,2 bilhões de responsabilidade do governo federal e do Banco Central e US$ 67,2 bilhões das empresas estatais.

Como a dívida total do setor público ultrapassa o valor que pode ser arrecadado com a privatização, é necessário agilizar a securitização de todas as dívidas, de maneira que não privilegie certos credores em detrimento de outros, e estabelecer cotas para a utilização das diversas dívidas, devido à existência de deságios diferenciados e de distintas distribuições de propriedade em cada caso.

O aproveitamento das moedas sociais e do FCVS tem esbarrado até aqui em restrições legais e dificuldades administrativas. Segundo as normas atuais, para serem securitizadas, as dívidas públicas precisam ser certas, líquidas e exigíveis. No caso do FGTS, INSS, PIS/Pasep e do FCVS, contudo, a maior parte das dívidas é vincenda, não se conhece seu valor exato, e o número de credores finais é muito grande, o que torna inexeqüível a renegociação caso a caso e sua inscrição nos sistemas Cetip e Selic. A utilização do PIS/Pasep na privatização requer ainda uma emenda constitucional.

O uso dessas moedas irá exigir, desta forma, a edição de novas leis para a utilização de dívidas vincendas e de novos critérios de avaliação e renegociação dos débitos. A utilização de fundos de investimento surge como a melhor opção para superar alguns desses problemas. A experiência do Leste Europeu mostra a preferência dos pequenos investidores pela participação na privatização através de fundos, que permitem reduzir riscos individuais e custos de informação. O uso de fundos exige, porém, o desenvolvimento de legislação específica e leva tempo para ser implantado. *Uma decisão nesse sentido não pode ser tomada de véspera.*

A Questão da Regulação. Diversos autores têm enfatizado que a competição é mais importante para explicar a diferença de eficiência entre empresas privadas e estatais do que a propriedade do capital. Aparentemente, porém, o aumento da competição não tem sido

* Para uma análise mais detalhada dos temas aqui tratados, ver A. C. Pinheiro e F. Giambiagi, *Brazilian Privatization in the 1990s*, IPEA, Texto para Discussão 323 (1993), e A. C. Pinheiro *A Privatização Tem Jeito*, IPEA, Texto para Discussão (1994).

** Do IPEA/DIPES.

1 M. F. Mello, *Privatização e Ajuste Fiscal no Brasil*, PUC/RJ, mimeo (1993).

uma preocupação do programa de privatização até aqui. Devido ao risco de uma eventual ausência de compradores, apenas nos leilões da Celma e da Petroflex foram estabelecidas limitações à participação de certos compradores. Nos demais, não houve restrições à compra das estatais pelos seus principais concorrentes, clientes ou fornecedores.

Esta prática tem de ser mudada. A transferência para o setor privado de empresas de telecomunicações, eletricidade, gás, águas, esgotos, transportes etc. irá exigir o redesenho do programa para adaptá-lo às dificuldades inerentes à alienação de empresas multiproduto, localizadas em setores não-competitivos, produtoras de serviços (por natureza, não-comerciáveis no mercado internacional) e com uma longa experiência de intensa regulação estatal.

A formação de monopólios privados a partir da desestatização deve ser evitada. A existência de subsídios cruzados, no caso de empresas multiproduto, deve ser identificada e sua manutenção ou não decidida antes da venda. A implantação de agências e políticas de defesa da concorrência deve ser agilizada com a maior alocação de recursos.

A questão do *timing* é essencial. As regras do jogo devem ser definidas antes da venda. O exemplo argentino, onde o governo se viu forçado a conceder vantagens adicionais após a privatização, ilustra bem os riscos de se privatizar primeiro e regular depois.

Como apontado pelo Banco Mundial, mais tempo deveria ser gasto, com suficiente antecedência, estudando os aspectos estratégicos de cada setor, como ele deveria idealmente ser organizado, que mudanças legais, de regulação e de política econômica, são necessárias para aumentar o investimento e a competitividade, atrair compradores e salvaguardar a competição, e como o modelo de privatização pode ser modificado para atingir estes objetivos.

A privatização deve obedecer ao princípio de que a melhor forma de regulação é a competição (ainda que por comparação). Deve-se, por isso, priorizar métodos de venda que tornem os setores mais competitivos, ainda que com sacrifício a curto prazo das receitas. A identificação de monopólios naturais deve respeitar o atual estágio de desenvolvimento tecnológico e as restrições de demanda, e não reproduzir as estruturas de mercado que prevalecem hoje no país. A evidência internacional mostra que, atualmente, poucos setores, como a distribuição de energia elétrica, a telefonia local, o saneamento e a distribuição de água, ainda podem ser classificados como monopólios naturais.

Na ausência de um aparato regulatório adequado, que leva tempo a ser desenvolvido, a inclusão de empresas no PND deve privilegiar os setores em que há competição. Assim, por exemplo, a alienação de estatais como a Companhia Vale do Rio Doce, a Petrobrás Distribuidora, o Banco do Brasil etc. deveria anteceder a privatização das telefônicas locais e do setor de energia elétrica.

A Questão do Modelo de Venda. Devido ao tamanho e à natureza das empresas, a próxima fase da privatização deverá se caracterizar pela utilização de mais de um modelo de venda, inclusive para uma mesma companhia. Uma menor ênfase na maximização de receitas e maior preocupação em utilizar a privatização para modernizar os padrões de financiamento do investimento e impulsionar a competitividade da economia brasileira também devem levar a mudanças no modelo de venda.

A chamada privatização popular deve ganhar proeminência. A experiência internacional mostra que tem sido possível obter substanciais ganhos de capital com a aquisição de ações de empresas privatizadas nas áreas de infra-estrutura e de serviços públicos. Logo, seria importante que uma parcela do capital das estatais fosse pulverizada entre o grande público para que a maior parte da população se beneficiasse.

A privatização popular não elimina o problema da falta de supervisão sobre a gerência das empresas. Assim, o PND não pode prescindir da presença de investidores estratégicos no capital e no comando das empresas alienadas. Contudo, o critério de seleção desses investidores terá de mudar. Além do preço de venda e da defesa da concorrência, deverão ser considerados na escolha dos novos donos os compromissos com novos investimentos, com a incorporação de tecnologias modernas e com a transferência de ganhos de produtividade para os consumidores. Deve-se evitar, em particular, que os consumidores se vejam obrigados a financiar a fundo perdido, via preços elevados, novos investimentos nessas empresas, como vem ocorrendo na Argentina.

O Brasil é um dos poucos países latino-americanos em que os investidores estrangeiros não desempenharam um papel importante no processo de privatização. Até o momento, o capital externo adquiriu menos de 1% das ações colocadas à venda. É preciso atrair o capital estrangeiro pela contribuição que este pode dar à atualização tecnológica das empresas e para que haja competição pela aquisição das grandes estatais.

No Brasil, e em muitos outros países, tem-se recorrido à venda subsidiada de ações para os empregados a fim de angariar suporte para a privatização e como compensação antecipada pela possibilidade de perda do emprego. Tipicamente, os empregados podem comprar 10% das ações por um preço 70% abaixo do preço mínimo de leilão. Duas questões devem, porém, ser levantadas. Primeiro, terá a privatização se limitado a dar um ganho patrimonial a esses trabalhadores sem modernizar as relações capital-trabalho? Segundo, até que ponto os elevados subsídios concedidos pela sociedade a um segmento bem situado da classe operária e tradicionalmente beneficiado pelo Estado são eticamente corretos?

As Questões Políticas. É necessário estimular os estados e municípios a iniciar seus programas de desestatização. Uma grande parte dos ativos (e do déficit) do setor produtivo estatal é de propriedade das administrações subnacionais. É importante, por isso, que o tema da desestatização ocupe um lugar de destaque nos debates que irão anteceder as eleições de 1994, tanto em nível federal como estadual e tanto nas disputas por cargos executivos como legislativos.

Por fim, é fundamental evitar a ilusão de que os problemas do setor estatal podem ser resolvidos com reformas marginais. Instrumentos como contratos de gestão são úteis apenas em um período de transição. Apenas a transferência de propriedade garante a longo prazo a permanência das melhorias que venham a ser alcançadas na gerência das empresas.

IPEA
BOLETIM CONJUNTURAL
Nº 24
JANEIRO/94

NOTAS TÉCNICAS

Modelo de Previsão para a Indústria : *O Indicador IPEA* da Indústria Geral

Claudio Monteiro Considera*, Hélio dos Santos Migon** e Lucília de Fatima Rocha Valadão***

• INTRODUÇÃO

Atualmente se dispõe de dois indicadores que permitem análises de curto prazo sobre o nível da atividade industrial no Brasil: o Indicador do Nível de Atividade (INA) da Fiesp e o indicador da indústria geral, calculado pelo IBGE, que se compõe das indústrias extrativa mineral e de transformação — produzido a partir dos resultados da *Pesquisa Industrial Mensal — Produção Física* (PIM-PF). Por ser a dinâmica industrial fundamental para o desenvolvimento econômico, esses indicadores são os mais utilizados nas análises de conjuntura. O indicador do IBGE, por seguir a metodologia recomendada pelas Nações Unidas e ter abrangência nacional, sendo utilizado no cálculo do PIB, é o mais importante deles.

A defasagem normal entre a divulgação do índice do IBGE e seu mês de referência é, em média, de 45 dias. Eventualmente um ligeiro aumento nesse prazo faz com que a liberação do dado se dê após a data de conclusão de nossas publicações, acrescentando na prática um atraso adicional de um mês. Tais atrasos obviamente comprometem a qualidade das previsões dos modelos de séries temporais voltados para a produção industrial. Com o objetivo de minorar os efeitos dessa defasagem, possibilitando minimizar seus efeitos, foi desenvolvido, no âmbito do Grupo de Acompanhamento Conjuntural da Diretoria de Pesquisa do IPEA, um modelo que permite elaborar uma *proxy* do indicador mensal da produção industrial geral do IBGE. Tal modelo foi elaborado a partir de indicadores que representassem o nível de produção de alguns setores importantes da economia, principalmente bens intermediários e insumos, cujo desempenho, em tese, antecipa a trajetória da indústria geral.

• METODOLOGIA

A metodologia utilizada contempla as seguintes etapas:

a) seleção de indicadores setoriais e de defasagens relevantes para estimar o indicador da indústria geral do IBGE, através de uma regressão *stepwise*;[1]

b) desenvolvimento de um modelo de regressão, com parâmetros variando, para as variáveis selecionadas no item anterior; e

c) elaboração de um modelo de séries temporais para descrever a evolução da *proxy* construída (*Indicador IPEA*) e para previsão de curto prazo.

As informações utilizadas referem-se à produção física de aço bruto, laminados de aço, ferro-gusa, cimento, autoveículos, papelão ondulado, papel e também um indicador de consumo de óleo diesel. O período considerado nas estimações iniciais foi de janeiro de 1981 a abril de 1993.

As variáveis ferro-gusa e laminados de aço foram arbitrariamente deixadas de lado nas análises que descrevemos a seguir, com base no argumento de que são produzidos no mesmo setor de atividade e que o aço bruto já permite captar os movimentos de sua produção.

Em relação à dinâmica de curto prazo, intra-anual, decidimos considerar no máximo seis defasagens para cada uma dessas variáveis, o que resultou em 36 regressores. Adotamos um critério de seleção de variáveis e defasagens do tipo *stepwise*, conforme acima mencionado, com a intenção de reduzir a dimensão do modelo final e evitar problemas técnicos.

Foram realizadas algumas tentativas até se chegar a um modelo razoável, cujos resultados são apresentados a seguir:

Partindo-se de uma equação

$$IG_t = f(\text{aço}_t, \ldots, \text{aço}_{t-k}, \ldots,$$

$$\ldots, \text{cimento}_t, \ldots, \text{cimento}_{t-k}, \ldots)$$

para $t = 1,\ldots,T$, $k=6$ e $f(.)$ uma função linear dos regressores, seleciona-se, automaticamente, variáveis e defasagens, que estão em índices com a base na média de 1981 igual a 100. O Desvio Absoluto Médio (DAM) deste modelo apresentou um resultado de 3,7. Ao desenvolvermos um modelo de regressão com os parâmetros variando, o DAM foi reduzido para 3,5.

• RESULTADOS

As variáveis selecionadas como mais relevantes foram: autoveículos(t), autoveículos(t-4), autoveículos(t-5), cimento(t-2), cimento(t-3), cimento(t-6), aço(t), aço(t-1), papel(t), papel(t-4), papel(t-6), consumo de óleo diesel(t) e consumo de óleo em (t-2), (t-3), (t-4), (t-5) e (t-6). Entre essas, as que se apresentam como estatisticamente mais relevantes são: autoveículos(t), aço(t), papel(t-4) e consumo de óleo diesel(t-2).

Este modelo envolve duas tarefas distintas: com as informações setoriais no período $t+1$, podemos estimar a *proxy* para o período $t+1$, uma vez que o indicador do IBGE está disponível apenas até o período t, o que nos permite antecipar a informação do IBGE.

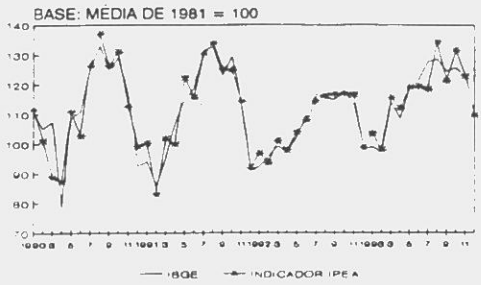
•
Do IPEA/DIPES.

••
Do Instituto de Matemática da UFRJ.

•••
Projeto IPEA-PNUD 89/008.

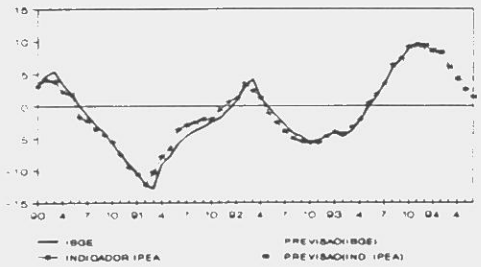
1
A seleção de variáveis através do procedimento de regressão *stepwise* consiste em testar a cada passo a inclusão no modelo da variável de maior correlação parcial. Para maiores esclarecimentos sobre a técnica, ver Montegomery, D. & Peck, E. *Introduction to Linear Regression Analysis*, J. Wiley (1982).

GRAFICO 1
INDICADORES DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES

GRAFICO 2
PRODUÇÃO INDUSTRIAL GERAL
TAXA ACUMULADA EM 12 MESES



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES.

Uma vez estimado o indicador, pode-se construir um modelo semelhante ao utilizado com o indicador do IBGE, que seria um modelo de crescimento linear com tendência e sazonalidade e que nos permite fazer projeções que apresentam uma evolução semelhante ao indicador do IBGE, como podemos observar no Gráfico 1, que apresenta o *Indicador IPEA* e o indicador do IBGE, e no Gráfico 2, que apresenta a taxa de variação acumulada em 12 meses do *Indicador IPEA* e do IBGE, o que nos permite observar a capacidade do modelo no que diz respeito às previsões.

• CONSIDERAÇÕES FINAIS

O modelo apresentado, embora venha correspondendo satisfatoriamente, pode ser melhorado de diversas maneiras. Destacamos nestas considerações dois aspectos relevantes: o uso de modelos tipo autoregressivo vetorial (ARV) com priori de Litterman na elaboração do *Indicador IPEA* e a utilização de métodos de combinação de previsões para contornar as formas *ad hoc* de fechamento de previsões.

Com respeito à construção de um modelo do tipo ARV para a elaboração do *Indicador IPEA*, a principal vantagem é de que a seleção de variáveis e defasagens se tornaria automatizada, evitando utilizar a regressão *stepwise*.

O dilema de se realizar previsões do total e repartir pelas parcelas, ou vice-versa, está presente em vários sistemas. Por exemplo, na produção industrial tem-se este problema em nível de composição por categorias de uso e também a nível de agregação temporal. É desejável que as projeções realizadas com um modelo mensal sejam compatíveis com aquelas geradas a partir de um modelo mais estrutural e de periodicidade trimestral. As metodologias para resolver estas questões de agregação/desagregação são bem conhecidas e estão sendo implementadas.

• BIBLIOGRAFIA

GAMERMAN, D. e MIGON, H. Hierarchical dynamic models. *Journal of The Royal Statistics Society-B*, 55, 1993.

GARCIA-FERRER, A. *et alii*. Macroeconomic forecasting using pooled internacional data. *Journal of Business & Economic Statistics*, v. 5, n. 1., 1987.

MIGON, H. e GAMERMAN, D. Generalized exponential growth models: a Bayesian approach. *Journal of Forecasting*, 1993.

MOREIRA, A. LIMA, E. e MIGON, H. Um modelo macroeconômico para o nível de atividade: previsões e projeções condicionais. *Revista Brasileira de Economia*, v. XX, n. 2, 1993.

WEST, M. e HARRISON, P. *Bayesian forecasting and dynamic models*, Springer Verlag, 1989.

———. *Dynamic modelling and bayesian forecasting*, Springer-Verlag, 1989.

ZELLNER, A. e HONG, C. Forecasting internacional growth rates using Bayesian-srinkage and other *procedures. Journal of Econometrics*, 40, p. 183-202, 1989.

ZELLNER, A., HONG, C. e GULATI, G. Turning points in economic time series, loss strutures and bayesian forecasting. Graduate School of Business, University of Chicago, 1987 (Discussion Paper).

ZELLNER, A., HONG, C. e Min, C. Forecasting turning points in internacional output growth rates using Bayesian exponentially weighted autoregression, time varying parameter and pooling technique. *Journal of Econometrics*, 49, p. 275-304, 1991.

IPEA
BOLETIM CONJUNTURAL
Nº 24
JANEIRO/94

NOTAS TÉCNICAS

Modelo de Previsão para a Balança Comercial Brasileira

Hélio dos Santos Migon* e Lucília de Fatima Rocha Valadão**

• INTRODUÇÃO

São apresentados, nesta nota, dois modelos alternativos para o acompanhamento e a previsão de curto prazo dos principais componentes da balança comercial brasileira. A desagregação utilizada separa a pauta de exportações em produtos básicos, manufaturados e semimanufaturados, além do componente de transações especiais, com pequena participação. Esses grupos têm apresentado comportamento específico, especialmente os básicos que estão mais sujeitos às condições do mercado de *commodities*. Do lado das importações, optou-se por separar as importações de petróleo por sua natureza administrada, facilitando a modelagem do componente que a exclui.

Esta desagregação é usualmente adotada pelo Departamento de Comércio Exterior, permitindo agilidade na divulgação, uma vez que é publicada com dois meses de defasagem. Mesmo estando a um nível bastante agregado, estas informações permitem uma avaliação econômica da balança comercial.

Para este exercício, foram feitas simulações utilizando dois tipos de modelos. O primeiro é um modelo de séries temporais com algumas variações no que diz respeito ao tratamento da sazonalidade enquanto processo aditivo ou multiplicativo, e no qual se aplicam fatores de desconto diferenciados para a tendência e a sazonalidade (o que significa a possibilidade de dar maior ou menor peso às informações passadas).

O segundo envolve o uso de modelos condicionais, utilizando a taxa de câmbio e o indicador da indústria geral como indicadores antecedentes. Ao contrário do modelo de séries temporais, os modelos condicionais implicam traçar cenários para as variáveis envolvidas. No caso, deve-se fazer hipóteses sobre o comportamento da taxa de câmbio efetiva e do indicador da indústria geral.

• METODOLOGIA

Partiu-se inicialmente de modelos univariados de séries temporais, chegando-se aos modelos condicionais. As previsões condicionais são feitas levando-se em conta informações mensais referentes ao nível de atividade econômica e à taxa de câmbio efetiva ou à taxa de paridade. Exercícios comparando a capacidade preditiva dos modelos que envolvem a utilização das taxas de câmbio efetiva e de paridade como variáveis explicativas foram realizados com o intuito de captar qual seria a mais relevante, particularmente no que se refere aos componentes de produtos manufaturados e semimanufaturados. Além disso, utilizou-se, também, o indicador da indústria geral.

Os modelos univariados de séries temporais são descritos pelas componentes de tendência e sazonalidade. Essas componentes podem ser aditivas ou multiplicativas. A abordagem Bayesiana desses modelos utiliza fatores de desconto e permite modelar a variância observacional através, por exemplo, de leis de potência; monitora os erros de previsão; além de possuir diversas outras facilidades práticas, como não necessitar de cenários. As simulações realizadas nos permitiram selecionar os modelos que seriam mais adequados para fazer previsões dos componentes da balança comercial. No caso das exportações de produtos básicos, obteve-se melhor previsão quando foi utilizado um modelo de séries temporais; o mesmo ocorreu com as importações totais e importações exclusive petróleo.

Alternativamente, utilizaram-se duas classes amplas de modelos condicionais, ambas incluindo variáveis como taxa de câmbio efetiva ou o indicador da produção industrial como indicadores antecedentes. A diferença entre as duas classes está em suas possibilidades de descrever a dinâmica de curto prazo envolvida nos dados.

O modelo de Função de Transferência de 1ª ordem é descrito pelas equações

$$Y_t = \mu_t + E_t + \varepsilon_t \qquad (1)$$

onde μ_t é o nível presente, E_t é o efeito da taxa de câmbio efetiva no instante t sobre o agregado que se está investigando. A função de resposta de primeira ordem é descrita pelo sistema:

$$E_t = \varphi_{t-1} \cdot E_{t-1} + \psi_{t-1} \cdot x_t + W_{1,t}$$

$$\varphi_t = \varphi_{t-1} + W_{2,t}$$

$$\psi_t = \psi_{t-1} + W_{3,t}$$

onde Y_t representa a exportação ou importação totais ou a desagregação adotada, eventualmente em logaritmo; x_t é a taxa de câmbio efetiva (ou paridade), em logaritmo; φ e ψ são os parâmetros que caracterizam a dinâmica da resposta do agregado ao câmbio; e E_t é o efeito dinâmico observado na relação exportação (ou importação)-câmbio.

Dentre as características importantes, destaca-se o fato de que a tendência estocástica representa variáveis omissas no modelo, tais como o nível de atividade e a renda do resto do mundo. Outro aspecto relevante é a interpretação dos parâmetros da função de transferên-

* Do Instituto de Matemática da UFRJ

** Projeto IPEA-PNUD 89/008

cia. Assim, φ representa uma elasticidade instantânea e $\frac{\psi}{1-\varphi}$ a elasticidade de longo prazo, se $0 < \varphi < 1$. Além disso, é razoável supor que essas quantidades variem no tempo, tanto pela omissão de variáveis importantes como pelas eventuais mudanças estruturais que ocorrem no ambiente econômico.

Um segundo modelo univariado condicional, denominado modelo Auto regressivo de Terceira Ordem com indicador antecedente (AR3-LI), é tal que:

$$Y_t = \mu_t + \varphi_1 Y_{t-1} + \varphi_2 Y_{t-2} + \varphi_3 Y_{t-3} + \psi_1 x_{t-1} + \ldots + \psi_F x_{F,t} \qquad (2)$$

Lembrando que μ_t é o nível corrente; Y_t representa exportações totais, importações ou seus componentes, em logaritmo; $Y_{t-1}, \ldots, Y_{t-L}$ serão defasagens da variável dependente; $x_{1,t}$ e $x_{2,t}$ representam, respectivamente, o logaritmo da taxa de câmbio e o indicador da indústria.

A racionalidade desse modelo baseia-se na possibilidade de que as raízes do processo auto-regressivo de terceira ordem sejam tais que uma é próxima da unidade e as demais complexas conjugadas. Assim, a primeira implicaria aproximadamente tomar-se a primeira diferença dos dados e as outras modelariam um ciclo. As variáveis $x_1, \ldots, x_p$ representam indicadores antecedentes ou variáveis explicativas de interesse, como taxa de câmbio e indicador da indústria geral.

A equação (2), com os parâmetros variando no tempo, define um modelo de regressão dinâmica múltipla e será denominado modelo AR3-LI dinâmico.

• RESULTADOS

Com base na utilização dessas duas classes de modelos, foram feitas diversas simulações com o intuito de selecionar os melhores, para cada um dos componentes da balança comercial. O componente que representa a exportação de produtos básicos apresentou melhor previsão quando se utilizou um modelo de séries temporais. Já os componentes de produtos manufaturados e semimanufaturados apresentaram melhor resultado com um modelo de Séries Temporais que tivesse como variável explicativa a taxa de câmbio efetiva. A soma desses dois componentes nos dá o total da exportação de produtos industrializados. Transações especiais, apesar de terem uma participação muito pequena, foram projetados com um modelo Auto-Regressivo que, somado a produtos básicos e industrializados, nos dá o total das exportações. Com relação às importações, os melhores resultados foram obtidos com modelos de séries temporais para as importações totais e as importações exclusive petróleo, enquanto importações de petróleo saem por resíduo. Os modelos selecionados estão na Tabela 1.

Na Tabela 2, a seguir, são apresentados os resultados dos modelos para cada um dos componentes da balança comercial, com base em projeções de três e seis meses à frente.

• CONSIDERAÇÕES FINAIS

O modelo apresentado pode ser melhorado através da construção de um modelo Auto-Regressivo Vetorial Bayesiano (BVAR) mensal para a balança comercial, envolvendo, por exemplo, câmbio, produção industrial, exportação e importação, uma vez que este tipo de modelo multivariado poderia gerar resultados mais precisos do que os exibidos nesta nota.

O dilema de se realizar previsões do total e repartir pelas parcelas, ou vice-versa, também está presente neste sistema. No caso da balança comercial, partimos

TABELA 1
QUADRO DOS MODELOS SELECIONADOS

Manufaturados	Séries Temporais
Semimanufaturados	Séries Temporais
Industrializados	Manufaturados + Semimanufaturados
Básicos	Séries Temporais
Transações Esp.	Auto-Regressivo
Exportações Totais	Ind. + Básicos + Tran. Esp.
Importações Totais	Séries Temporais
Outras Importações	Séries Temporais
Importações Petróleo	Imp. Totais - Outras Imp.

TABELA 2
BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA - SIMULAÇÕES PARA 1991, 1992 E 1993
EM US$ MILHÕES

DISCRIMINAÇÃO	1991			1992			1993	
	PREVISÃO A 6 MESES	PREVISÃO A 3 MESES	EFETIVO	PREVISÃO A 6 MESES	PREVISÃO A 3 MESES	EFETIVO	PREVISÃO A 6 MESES	PREVISÃO A 3 MESES
EXPORTAÇÕES	33.365	30.528	31.620	33.357	34.524	35.835	38.783	39.233
BÁSICOS	9.824	8.639	8.737	8.263	8.204	8.844	9.695	9.497
INDUSTRIALIZADOS	22.884	21.445	22.448	24.575	25.858	26.531	28.855	29.464
MANUFATURADOS	18.096	17.324	17.757	19.977	20.803	21.359	23.578	23.884
SEMIMANUFATURADOS	4.788	4.121	4.691	4.598	5.055	5.172	5.277	5.580
TRANSAÇÕES ESPECIAIS	657	444	435	519	462	460	233	272
IMPORTAÇÕES	19.556	20.961	21.041	21.202	20.261	20.607	24.561	26.080
PETRÓLEO BRUTO	2.109	3.443	3.370	4.089	3.473	3.122	2.171	3.218
DEMAIS IMPORTAÇÕES	17.447	17.518	17.671	17.113	16.788	17.485	22.390	22.862
SALDO COMERCIAL	13.809	9.567	10.579	12.155	14.263	15.228	14.222	13.153

das previsões dos componentes da exportação para se chegar ao total. Já no caso das importações, o total é previsto e a parcela referente à importação de petróleo sairá por diferença.

• BIBLIOGRAFIA

GAMERMAN, D. e MIGON, H. Hierarchical dynamic models. *Journal of The Royal Statistics Society-B*, 55, 1993.

GARCIA-FERRER, A. *et alii*. Macroeconomic forecasting using pooled internacional data, *Journal of Business & Economic Statistics*, v. 5, n. 1., 1987.

MIGON, H. e GAMERMAN, D. Generalized exponential growth models: a Bayesian approach. *Journal of Forecasting*, 1993.

MOREIRA, A. LIMA, E. e MIGON, H. Um modelo macroeconômico para o nível de atividade: previsões e projeções condicionais. *Revista Brasileira de Economia*, v. XX, n. 2, 1993.

WEST, M. e HARRISON, P. *Bayesian forecasting and dynamic models*, Springer Verlag, 1989.

————. *Dynamic modelling and bayesian forecasting*, Springer-Verlag, 1989.

ZELLNER, A. e HONG, C. Forecasting internacional growth rates using Bayesian-srinkage and other *procedures. Journal of Econometrics*, 40, p. 183-202, 1989.

ZELLNER, A., HONG, C. e GULATI, G. Turning points in economic time series, loss strutures and bayesian forecasting. Graduate School of Business, University of Chicago, 1987 (Discussion Paper).

ZELLNER, A., HONG, C. e Min, C. Forecasting turning points in internacional output growth rates using Bayesian exponentially weighted autoregression, time varying parameter and pooling technique. *Journal of Econometrics*, 49, p. 275-304, 1991.

IPEA
INDICADORES E PREVISÕES

INDICADORES

TABELA I.1

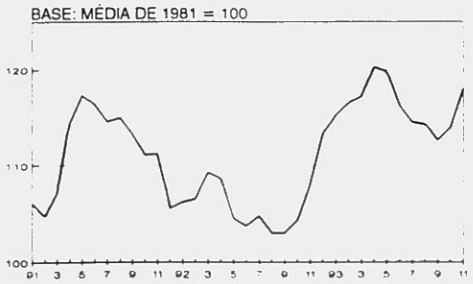
INDICADORES CONJUNTURAIS DA INDÚSTRIA: PRODUÇÃO FÍSICA

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 INTERMEDIÁRIOS	BENS DE CONSUMO (TOTAL)	BENS DE CONSUMO DURÁVEIS	BENS DE CONSUMO NÃO-DURÁVEIS
Jan. 1992	106,2	103,3	202,2	68,8	119,8	104,8	117,3	102,4
Fev.	106,5	103,7	200,1	69,1	118,8	107,3	122,7	104,4
Mar.	109,3	106,5	199,8	70,8	122,9	107,7	114,0	106,5
Abr.	108,6	106,0	196,7	74,8	122,0	105,2	114,9	103,5
Mai.	104,5	101,7	196,6	69,5	118,8	101,1	114,1	98,7
Jun.	103,7	100,8	196,6	68,8	116,5	102,1	117,3	99,2
Jul.	104,8	102,0	199,0	69,8	116,6	105,0	124,4	101,4
Ago.	103,0	100,1	198,8	65,1	116,3	102,2	114,6	99,9
Set.	103,0	99,8	206,2	67,3	115,7	102,5	125,7	98,3
Out.	104,3	101,5	195,6	67,5	117,5	103,6	131,9	98,4
Nov.	107,9	105,3	192,5	70,1	120,5	107,8	131,6	103,4
Dez.	113,4	110,9	196,3	70,9	124,6	116,8	140,6	112,3
Jan. 1993	115,2	112,8	193,7	76,7	126,4	116,9	149,6	110,8
Fev.	116,5	114,2	195,2	75,0	128,7	118,1	155,2	111,2
Mar.	117,2	114,9	195,4	79,0	128,6	118,6	166,8	109,6
Abr.	120,3	118,0	195,8	83,2	132,5	120,1	179,9	109,0
Mai.	119,8	117,4	196,7	80,3	132,9	119,4	172,3	109,7
Jun.	116,2	113,8	197,6	77,5	130,5	114,6	169,4	104,5
Jul.	114,5	112,0	199,6	77,7	127,5	114,3	166,7	104,6
Ago.	114,3	111,6	205,5	82,6	126,9	112,7	174,6	101,3
Set.	112,6	109,6	210,0	81,8	123,9	112,5	172,7	101,3
Out.	113,9	111,1	209,3	80,1	125,9	114,8	180,5	102,6
Nov.	117,9	115,1	211,2	83,1	129,9	119,0	192,5	105,4

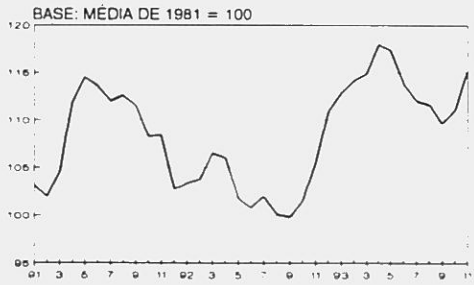
Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.1A
INDÚSTRIA GERAL
SÉRIE DESSAZONALIZADA E AJUSTADA PARA DIAS ÚTEIS



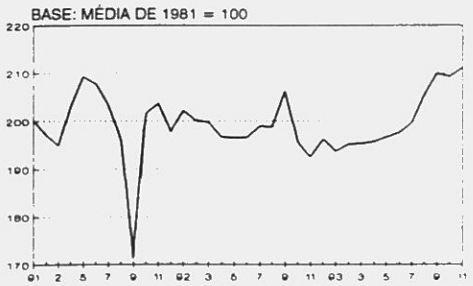
Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.1B
INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO
SÉRIE DESSAZONALIZADA E AJUSTADA PARA DIAS ÚTEIS



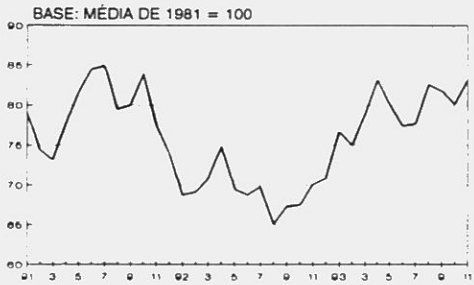
Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.1C
EXTRATIVA MINERAL
SÉRIE DESSAZONALIZADA E AJUSTADA PARA DIAS ÚTEIS



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes

GRÁFICO I.1D
BENS DE CAPITAL
SÉRIE DESSAZONALIZADA E AJUSTADA PARA DIAS ÚTEIS



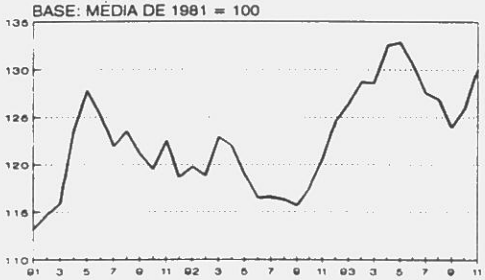
Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRAFICO I.1E

BENS INTERMEDIÁRIOS

SÉRIE DESSAZONALIZADA E AJUSTADA PARA DIAS ÚTEIS

BASE: MÉDIA DE 1981 = 100



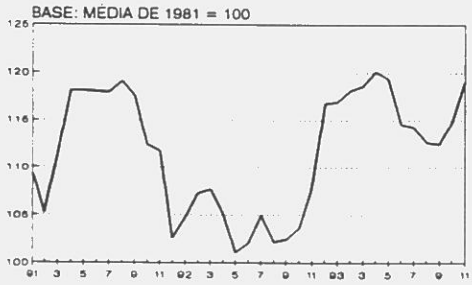
Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRAFICO I.1F

BENS DE CONSUMO (TOTAL)

SÉRIE DESSAZONALIZADA E AJUSTADA PARA DIAS ÚTEIS

BASE: MÉDIA DE 1981 = 100



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRAFICO I.1G

BENS DE CONSUMO DURÁVEIS

SÉRIE DESSAZONALIZADA E AJUSTADA PARA DIAS ÚTEIS

BASE: MÉDIA DE 1981 = 100

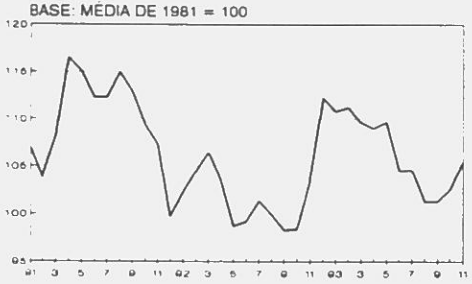
Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRAFICO I.1H

BENS DE CONSUMO NÃO-DURÁVEIS

SÉRIE DESSAZONALIZADA E AJUSTADA PARA DIAS ÚTEIS

BASE: MÉDIA DE 1981 = 100



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA I.2

COMÉRCIO VAREJISTA DE SÃO PAULO: ÍNDICES DE FATURAMENTO REAL

SÉRIES DESSAZONALIZADAS - MÉDIA DE 1990=100

PERÍODO	CONSUMO GERAL		BENS DURÁVEIS		BENS SEMI-DURÁVEIS	BENS NÃO DURÁVEIS
	TOTAL	EXCLUSIVE VEÍCULOS	VEÍCULOS	OUTROS		
Janeiro 1992	61,6	54,8	88,9	47,1	45,8	66,5
Fevereiro	65,2	58,5	92,3	45,4	46,8	76,8
Março	57,0	51,3	79,8	40,8	41,3	66,3
Abril	68,1	53,7	126,4	41,6	40,2	71,8
Maio	59,2	51,1	92,2	39,2	38,0	68,7
Junho	57,0	50,2	84,8	38,6	36,5	67,7
Julho	59,4	51,1	92,9	39,5	41,1	67,2
Agosto	57,7	51,2	83,9	38,7	38,6	69,3
Setembro	60,8	53,2	91,5	41,5	42,1	69,8
Outubro	64,2	56,6	95,1	43,6	46,1	74,4
Novembro	66,9	57,6	104,5	47,1	49,3	72,0
Dezembro	70,3	60,7	109,4	49,3	52,2	76,0
Janeiro 1993	61,7	58,4	74,8	48,2	51,8	71,8
Fevereiro	68,1	61,6	94,6	51,1	52,9	76,0
Março	79,2	64,3	139,6	53,9	55,8	78,7
Abril	73,1	60,3	124,6	47,9	45,6	79,1
Maio	71,1	57,7	125,2	45,8	47,3	74,4
Junho	71,7	58,0	126,9	48,5	47,6	72,2
Julho	69,7	57,2	120,5	48,4	44,5	71,3
Agosto	69,8	56,5	123,6	47,7	46,2	69,7
Setembro	71,8	58,3	126,4	49,2	46,5	72,3
Outubro	71,2	60,7	113,9	51,1	50,3	74,8
Novembro	75,8	62,1	130,9	52,8	55,9	74,4

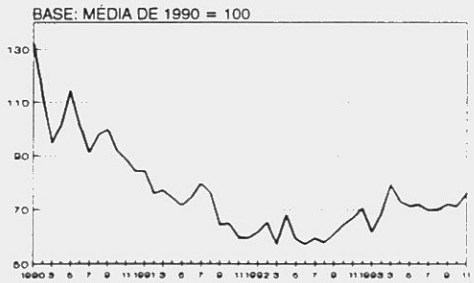
Fonte: Federação do Comércio do Estado de São Paulo (FCESP). Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Metodologia apresentada em Nota Técnica no *Boletim Conjuntural* nº 7, junho 1989, de autoria de Vagner L. Ardeo. Índices de Faturamento Nominal deflacionados pelo IPCA-SP.

GRÁFICO I.2A

ÍNDICES DE FATURAMENTO REAL

SÉRIE DESSAZONALIZADA

BASE: MÉDIA DE 1990 = 100



Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.2B

ÍND. DE FATURAMENTO REAL EXCL. VEÍCULOS

SÉRIE DESSAZONALIZADA

BASE: MÉDIA DE 1990 = 100

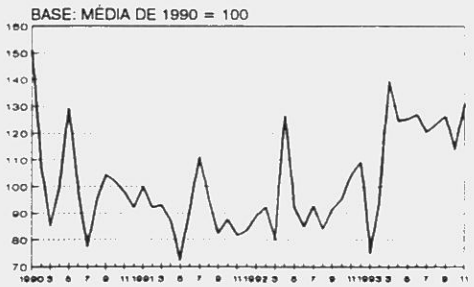
Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.2C

BENS DURÁVEIS - VEÍCULOS

SÉRIE DESSAZONALIZADA

BASE: MÉDIA DE 1990 = 100



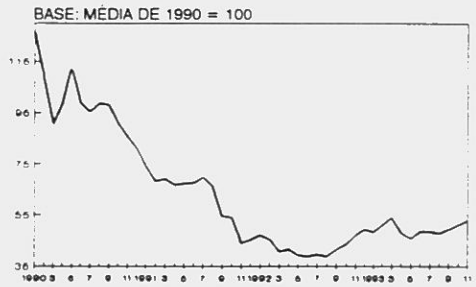
Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.2D

BENS DURÁVEIS - EXCLUSIVE VEÍCULOS

SÉRIE DESSAZONALIZADA

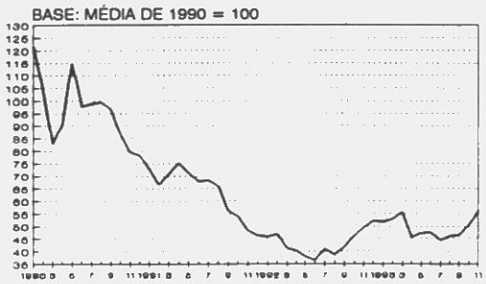
BASE: MÉDIA DE 1990 = 100



Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.2E
BENS SEMIDURÁVEIS
SÉRIE DESSAZONALIZADA

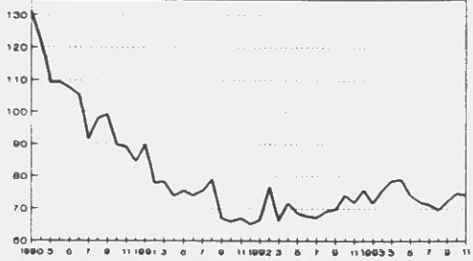
BASE: MÉDIA DE 1990 = 100



Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.2F
BENS NÃO-DURÁVEIS
SÉRIE DESSAZONALIZADA

BASE: MÉDIA DE 1990 = 100



Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA-Dipes.

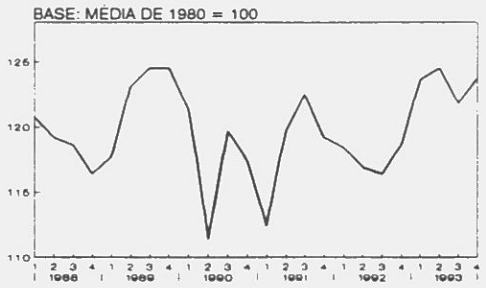
TABELA I.3
PRODUTO INTERNO BRUTO REAL: ÍNDICE TRIMESTRAL
SÉRIES DESSAZONALIZADAS - BASE: MÉDIA DE 1980 = 100

TRIMESTRE	AGROPECUÁRIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS	PIB TOTAL		
				ÍNDICE	VARIAÇÃO PERCENTUAL	
					TRIMESTRE	4 TRIMESTRES
1988.I	132,0	112,7	127,0	120,7	1,6	1,8
II	127,1	110,2	127,6	119,2	-1,2	0,0
III	127,8	108,5	127,5	118,6	-0,5	0,5
IV	127,5	104,9	126,6	116,4	-1,9	0,0
1989.I	133,9	104,7	128,3	117,7	1,1	-0,8
II	133,6	113,2	131,6	123,1	4,6	0,2
III	128,9	115,4	133,2	124,5	1,2	0,9
IV	131,7	114,4	134,1	124,5	0,0	3,2
1990.I	123,0	110,8	133,3	121,3	-2,6	4,6
II	125,5	93,9	127,5	111,4	-8,1	1,3
III	129,8	106,8	131,4	119,7	7,4	-1,0
IV	132,3	101,5	131,5	117,3	-2,1	-4,1
1991.I	128,4	93,5	129,7	112,4	-4,2	-6,6
II	127,8	105,7	134,2	119,7	6,5	-2,6
III	134,4	107,8	135,8	122,5	2,4	-1,1
IV	134,5	102,6	134,3	119,2	-2,7	0,9
1992.I	139,6	100,0	133,8	118,4	-0,7	4,1
II	137,9	97,4	132,9	117,0	-1,2	1,7
III	136,2	97,7	132,6	116,4	-0,5	-0,2
IV	137,5	101,1	134,1	118,7	2,0	-0,7
1993.I	138,1	107,7	137,9	123,6	4,1	-0,9
II	138,2	109,0	139,0	124,5	0,8	1,3
III	131,0	106,1	137,2	121,8	-2,2	3,7
IV	134,0	108,0	139,0	123,7	1,6	4,9

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

GRÁFICO I.3A
PIB REAL TRIMESTRAL
ÍNDICE TRIMESTRAL DESSAZONALIZADO

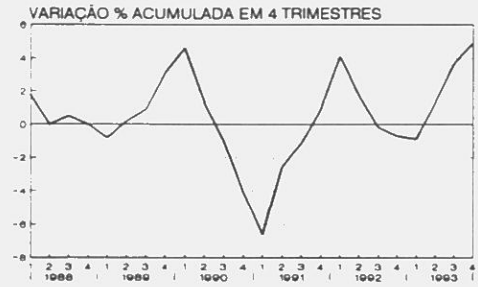
BASE: MÉDIA DE 1980 = 100



Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.3B
PIB REAL TRIMESTRAL

VARIAÇÃO % ACUMULADA EM 4 TRIMESTRES



Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA I.4

PRODUTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL E PIB "PER CAPITA"[a]

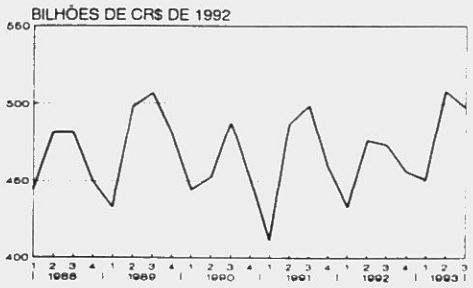
VALORES A PREÇOS CORRENTES E CONSTANTES

TRIMESTRE	PIB TOTAL 10^9 CR$ CORRENTES	PIB TOTAL 10^9 CR$ 1992	PIB *PER CAPITA* CR$ CORRENTES	PIB *PER CAPITA* 10^3 CR $1992	VAR. % ACUM. EM 12 MESES
1990.I	3,23	444,18	22,82	3,14	2,6
II	6,42	452,16	45,09	3,18	-0,7
III	9,61	487,71	67,23	3,41	-3,1
IV	13,38	451,38	93,16	3,14	-6,1
1991.I	19,14	411,09	132,60	2,85	-8,3
II	29,50	486,69	203,40	3,36	-4,3
III	43,17	499,01	296,19	3,42	-2,7
IV	72,67	458,50	496,22	3,13	-0,8
1992.I	137,65	432,84	935,41	2,94	2,2
II	267,48	476,53	1.809,05	3,22	-0,3
III	499,32	473,40	3.360,85	3,19	-2,3
IV	942,37	456,15	6.312,67	3,06	-2,8
1993.I	1.892,83	450,87	12.619,01	3,01	-2,9
II	4.621,32	508,48	30.661,92	3,37	-0,7
III	10.610,12	497,80	70.060,50	3,29	1,9

Elaboração: IPEA-Dipes. Observação: Houve revisão do cálculo para série iniciada em 1980. Quem necessitar da informação anterior a 1990 poderá solicitá-la ao GAC. [a] Série revista em outubro de 1991.

GRÁFICO I.4A

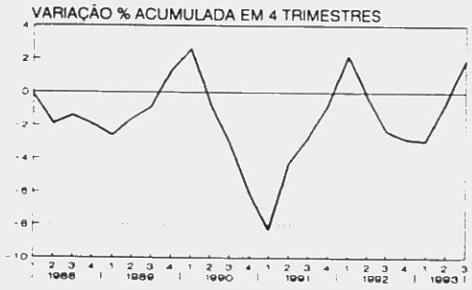
PRODUTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL



Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.4B

PIB REAL *PER CAPITA*



Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA I.5

FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO - FBCF

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

TRIMESTRE	FBCF	CONSTRUÇÃO CIVIL	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS				
			NACIONAIS			IMPORTADOS	ABSORÇÃO DE BENS DE CAPITAL
			PRODUÇÃO DOMÉSTICA	EXPORTAÇÃO	ABSORÇÃO		
1990.I	91,9	101,8	79,8	220,0	57,5	130,9	75,2
II	72,8	82,4	59,5	245,1	30,0	140,3	56,6
III	83,4	94,7	69,4	242,0	42,0	134,5	64,3
IV	74,1	80,9	66,5	233,0	40,0	132,8	62,4
1991.I	67,8	74,7	58,9	216,7	33,8	126,6	56,1
II	78,8	90,7	64,1	252,3	34,2	136,3	58,8
III	82,9	93,7	63,8	169,1	47,0	119,8	64,6
IV	81,4	91,8	61,5	184,6	42,0	132,3	63,7
1992.I	76,3	89,8	55,8	201,7	32,6	119,1	53,4
II	73,7	85,4	55,8	193,0	34,0	116,1	53,8
III	71,5	84,8	52,5	205,8	28,1	114,4	48,9
IV	74,2	90,0	54,8	212,6	29,7	103,2	47,4
1993.I	87,9	101,9	62,3	235,3	34,7	157,2	64,2
II	85,6	98,9	64,1	203,5	41,9	130,5	63,2
III	82,7	91,2	64,4	225,6	38,7	161,0	68,2
IV[a]	88,0	98,4	66,8	227,8	41,2	162,5	70,4

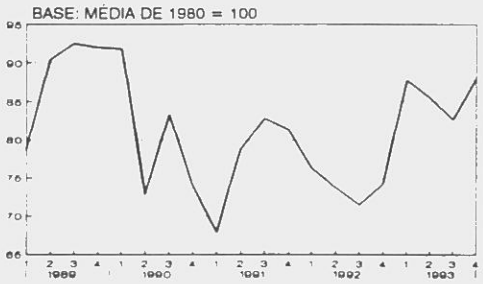
Elaboração: IPEA-Dipes. [a]Estimado. Obs.: Metodologia apresentada em Nota Técnica no *Boletim Conjuntural* nº 3, abril 1988, de autoria de Armando Castelar Pinheiro e Virene Matesco e série histórica revista apresentada em Nota Técnica no *Boletim Conjuntural* nº 14, julho 1991, de autoria de Virene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

GRÁFICO I.5A

FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO

ÍNDICE TRIMESTRAL DESSAZONALIZADO

BASE: MÉDIA DE 1980 = 100



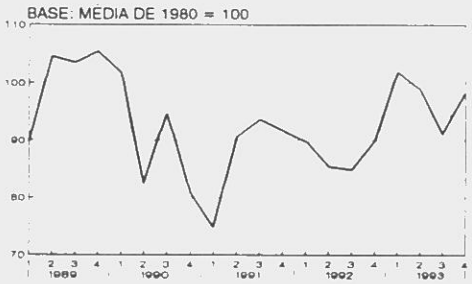
Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.5B

CONSTRUÇÃO CIVIL

SÉRIE DESSAZONALIZADA

BASE: MÉDIA DE 1980 = 100



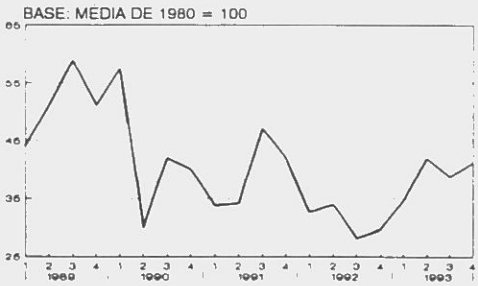
Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.5C

ABSORÇÃO DE MÁQ. E EQUIP. NACIONAIS

SÉRIE DESSAZONALIZADA

BASE: MÉDIA DE 1980 = 100



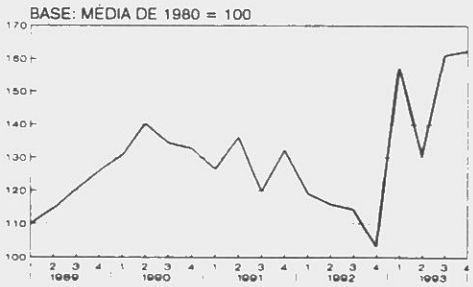
Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO I.5D

ABSORÇÃO DE MÁQ. E EQUIP. IMPORTADOS

SÉRIE DESSAZONALIZADA

BASE: MÉDIA DE 1980 = 100



Elaboração: IPEA-Dipes

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	6,19	5,83	5,90	5,74	5,77	5,82	4,50	5,80
1993	5,99	5,77	5,88	6,12	6,11	5,68	5,23	5,33	5,05	4,89	4,57		

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Dados não divulgados pelo IBGE nos meses de junho e julho de1992.

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	4,18	4,16	3,98	3,87	3,77	3,56	3,48	3,40	3,24	3,14	3,02	2,99
1987	3,22	3,20	2,96	3,09	3,61	4,19	4,34	4,12	4,07	4,20	4,19	3,95
1988	3,83	4,11	3,86	3,66	3,62	3,68	3,78	4,12	3,92	3,90	3,84	3,98
1989	3,89	3,80	3,73	3,48	2,97	3,18	3,17	3,25	3,34	3,30	2,87	3,15
1990	3,29	3,28	3,59	4,18	4,58	4,63	4,60	4,63	4,47	4,59	4,86	5,15
1991	5,15	5,20	5,24	4,98	4,90	4,59	3,92	4,19	4,64	4,68	5,07	5,37
1992	4,72	6,12	5,53	5,06	5,62	5,86	6,04	6,19	6,16	6,32	6,56	5,77
1993	5,79	5,54	5,24	5,29	5,25	5,38	5,43	5,61	5,44	5,36	5,13	

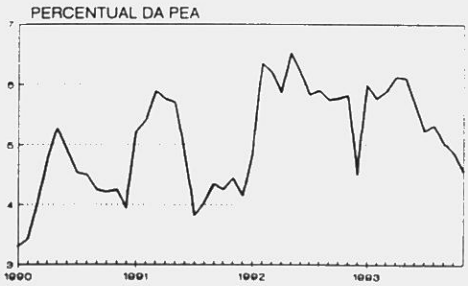
Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes. Obs.: Dados não divulgados pelo IBGE nos meses de junho e julho de1992. As estimativas das observações omissas(junho e julho de 1992, e maio e junho de 1993) foram feitas usando o programa "STAMP" considerando tendência estocástica e sazonalidade usando variáveis "DUMMIES".

GRÁFICO II.1A

TAXA MÉDIA DE DESEMPREGO ABERTO

SÉRIE ORIGINAL

PERCENTUAL DA PEA



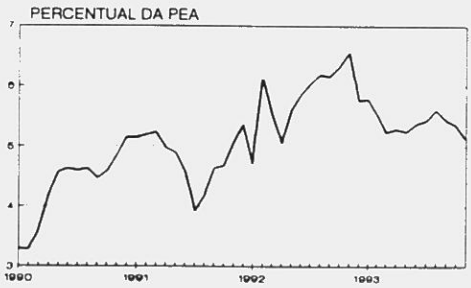
Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO II.1B

TAXA MÉDIA DE DESEMPREGO ABERTO

SÉRIE DESSAZONALIZADA

PERCENTUAL DA PEA



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

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	72,44	72,60	72,73	72,74	72,79	72,81	72,36	72,15	71,77	72,39

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	89,09	90,02	90,55	90,87	91,57	92,68	93,91	94,76	95,62	96,38	96,89	97,46
1987	97,57	98,16	98,81	99,03	98,79	98,13	98,13	95,34	95,12	95,33	95,24	95,00
1988	94,94	95,16	95,16	95,38	95,27	94,90	94,64	94,18	93,51	93,32	93,31	93,05
1989	93,21	93,06	92,88	93,15	93,33	93,87	94,47	95,23	95,61	95,92	96,09	96,18
1990	96,26	95,80	94,79	93,04	90,71	89,72	89,43	89,10	89,15	88,86	87,79	85,93
1991	83,41	82,31	81,64	81,29	81,28	81,53	81,88	81,37	81,14	80,50	79,69	78,61
1992	78,19	77,48	77,02	76,50	75,78	74,88	73,96	72,96	71,91	71,69	71,50	71,32
1993	72,17	72,76	73,01	73,32	73,25	73,05	72,67	72,33	71,98	71,52	71,47	71,36

Fonte: Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO II.2A

NÍVEL DE EMPREGO INDUSTRIAL - SP

SÉRIE ORIGINAL - PESQUISA SEMANAL

BASE: DEZEMBRO DE 1980 = 100

Fonte: Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO II.2B

NÍVEL DE EMPREGO INDUSTRIAL - SP

SÉRIE DESSAZONALIZADA - PESQUISA SEMANAL

BASE: DEZEMBRO DE 1980 = 100

Fonte: Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes.

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	111,9	111,0	117,9	116,2	118,7	116,1	118,9	116,4	112,5	114,7	124,0		

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	97,0	96,3	102,4	101,1	103,5	101,3	103,7	101,3	97,6	99,3	107,0		

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.

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	16,1	15,9	15,4	14,8	14,3	14,0	13,8	13,5	13,3	14,7

Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA - Dipes.

TABELA II.5B

TAXA DE DESEMPREGO TOTAL DESSAZONALIZADO NA GRANDE SÃO PAULO

SÉRIE DESSAZONALIZADA - PERCENTUAL DA PEA

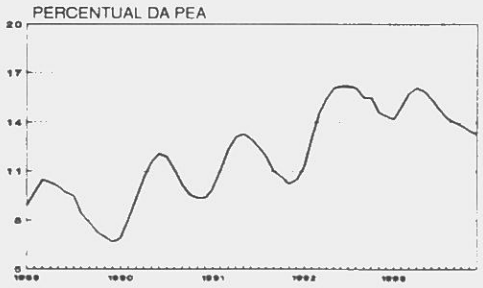
ANO	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.
1985	13,6	13,7	13,2	13,1	12,9	12,8	12,2	12,1	11,9	11,8	11,6	11,4
1986	11,2	11,0	10,9	10,7	10,0	9,7	9,0	9,5	9,5	9,1	8,9	8,5
1987	8,3	7,9	8,0	8,2	8,7	8,8	8,7	9,5	10,2	10,0	10,0	10,1
1988	10,7	10,7	10,4	9,5	9,4	9,3	9,2	9,2	9,3	9,5	9,9	10,1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

Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA - Dipes.

GRAFICO II.5A

TAXA DE DESEMPREGO TOTAL (GRANDE SP)

SÉRIE ORIGINAL

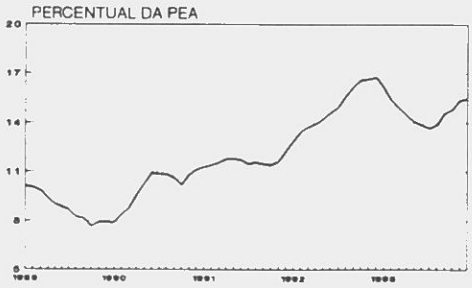


Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA-Dipes

GRAFICO II.5B

TAXA DE DESEMPREGO TOTAL (GRANDE SP)

SÉRIE DESSAZONALIZADA



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	10,2	9,8	9,3	8,7	8,3	8,0	7,9	7,8	7,6	8,7

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	7,4	7,4	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	6,4	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	7,7	7,7	7,5	7,8	7,9
1991	7,7	7,8	7,8	8,0	8,0	8,0	8,1	8,0	7,9	7,7	7,8	8,0
1992	8,3	8,8	8,8	8,7	8,9	9,0	9,1	9,4	9,6	9,8	9,7	9,6
1993	9,5	9,3	9,1	8,8	8,5	8,3	8,0	8,0	8,3	8,5	9,1	10,3

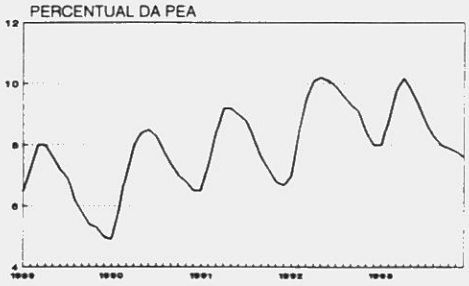
Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA - Dipes.

GRÁFICO II.5C

TAXA DE DESEMPREGO ABERTO (GRANDE SP)

SÉRIE ORIGINAL

PERCENTUAL DA PEA



Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO II.5D

TAXA DE DESEMPREGO ABERTO (GRANDE SP)

SÉRIE DESSAZONALIZADA

PERCENTUAL DA PEA

Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA-Dipes.

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	59,4	61,7	68,0	61,8	60,3	65,0	63,2	63,6	63,8		

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	97,3	97,3	103,8	106,5	107,4	102,5	103,2	100,8	98,5	96,6
1986	101,9	96,5	103,8	109,0	110,3	102,4	114,8	115,0	108,1	110,9	107,7	94,5
1987	96,3	93,4	91,9	82,8	77,6	74,8	71,5	72,8	73,6	72,1	71,9	73,5
1988	82,6	78,4	75,6	80,9	80,9	81,0	78,5	75,9	76,6	77,8	78,1	79,9
1989	80,5	80,1	84,5	84,8	80,3	77,6	82,6	81,6	83,9	84,2	84,2	89,3
1990	85,2	82,1	75,9	69,0	64,9	68,4	66,0	64,7	65,2	64,7	62,8	62,7
1991	58,9	57,9	59,5	63,8	64,3	62,7	66,2	63,9	60,3	57,0	58,8	52,5
1992	57,7	58,0	62,7	54,9	58,7	58,1	55,7	60,8	59,8	59,7	61,1	56,3
1993	61,2	63,6	64,0	65,0	65,2	63,8	62,2	61,3	62,5	63,6	60,8	

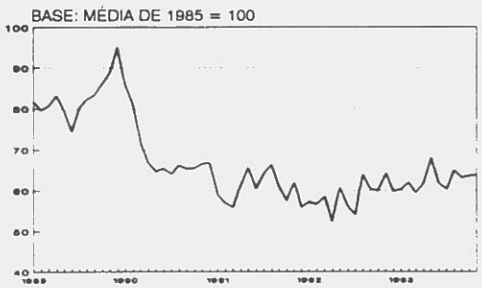
Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA - Dipes.

GRÁFICO II.5E

RENDIMENTO MÉDIO DOS ASSALARIADOS

SÉRIE ORIGINAL

BASE: MÉDIA DE 1985 = 100



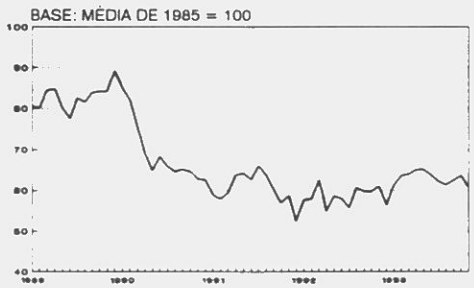
Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO II.5F

RENDIMENTO MÉDIO DOS ASSALARIADOS

SÉRIE DESSAZONALIZADA

BASE: MÉDIA DE 1985 = 100



Fonte: Fundação SEADE. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA III.1

TAXA DE INFLAÇÃO E PREÇO RELATIVO DOS GRUPOS DO INPC

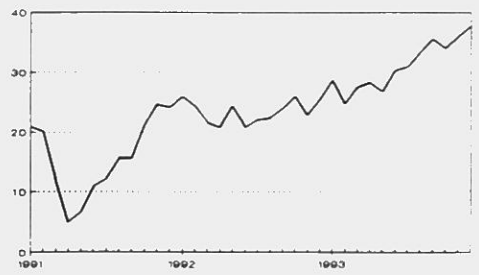
BASE: MÉDIA DE 1988 = 100

PERÍODO	ÍNDICE GERAL - TAXA MENSAL DE VARIAÇÃO (%)	ÍNDICE DE PREÇO REAL[a]						
		ALIMENT.	HABITAÇÃO	ARTIGOS RESID.	VESTUÁRIO	TRANSPORT. COMUNIC.	SAÚDE CUID. PESS.	DESPESAS PESSOAIS
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
Abr.	28,37	87,74	119,09	75,87	61,83	118,53	144,28	147,61
Maio	26,78	89,49	122,29	77,71	65,13	117,10	151,10	145,52
Jun.	30,37	89,04	122,37	77,88	65,42	117,65	152,99	144,37
Jul.	31,01	87,52	123,27	74,96	65,10	118,92	159,61	144,76
Ago.	33,34	87,84	125,62	74,04	63,21	119,59	160,99	141,65
Set.	35,63	87,58	124,12	71,39	62,26	119,57	163,23	146,06
Out.	34,12	86,93	124,52	71,25	63,01	118,34	169,38	142,88
Nov.	36,00	87,38	122,46	69,75	63,48	118,40	173,15	140,58
Dez.	37,73	88,52	120,93	68,25	63,87	116,57	171,35	142,23

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

GRÁFICO III.1A

TAXA MENSAL DE INFLAÇÃO - INPC



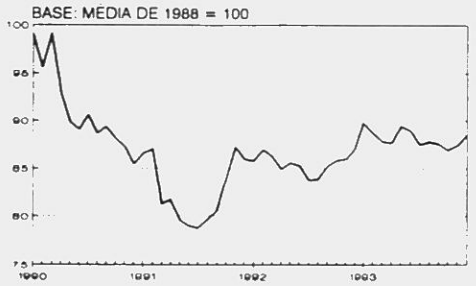
Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO III.1B

ÍNDICE DE PREÇO REAL

ALIMENTAÇÃO

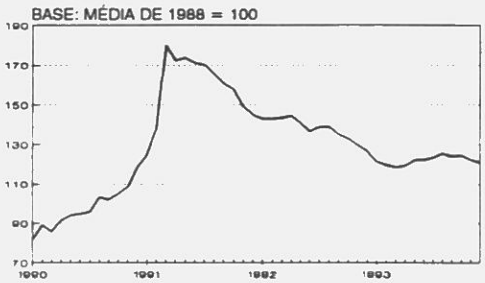
BASE: MÉDIA DE 1988 = 100



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO III.1C
ÍNDICE DE PREÇO REAL
HABITAÇÃO

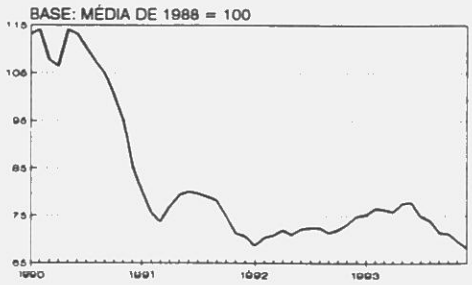
BASE: MÉDIA DE 1988 = 100



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO III.1D
ÍNDICE DE PREÇO REAL
ARTIGOS DE RESIDÊNCIA

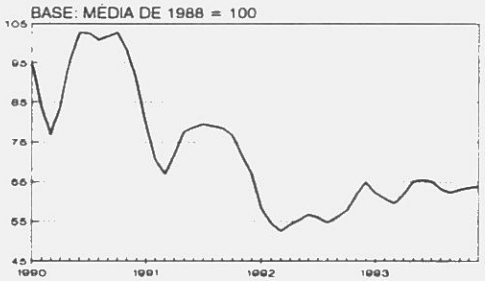
BASE: MÉDIA DE 1988 = 100



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO III.1E
ÍNDICE DE PREÇO REAL
VESTUÁRIO

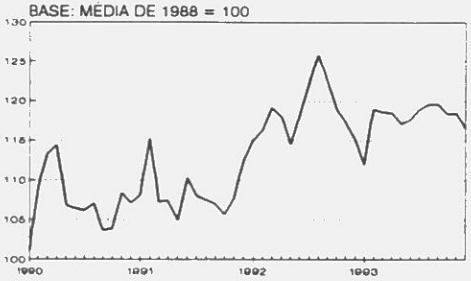
BASE: MÉDIA DE 1988 = 100



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO III.1F
ÍNDICE DE PREÇO REAL
TRANSPORTE E COMUNICAÇÕES

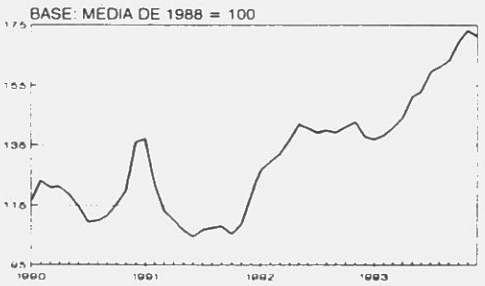
BASE: MÉDIA DE 1988 = 100



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRAFICO III.1G
ÍNDICE DE PREÇO REAL
SAÚDE E CUIDADOS PESSOAIS

BASE: MÉDIA DE 1988 = 100



Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRAFICO III.1H
ÍNDICE DE PREÇO REAL
DESPESAS PESSOAIS

BASE: MÉDIA DE 1988 = 100

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA III.2

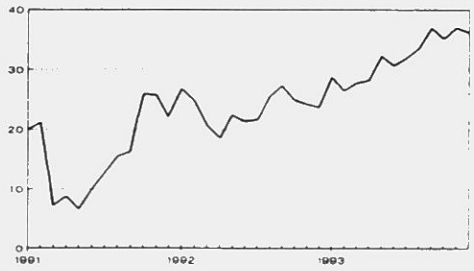
ÍNDICE GERAL DE PREÇOS E SEUS COMPONENTES

BASE: DEZEMBRO DE 1992 = 100

PERÍODO	IGP-DI - TAXA MENSAL DE VARIAÇÃO (%)	ÍNDICE DE PREÇO REAL[a]		
		IPA-DI	IPC	INCC
1992 Jan.	26,84	100,52	99,24	99,50
Fev.	24,79	101,07	98,52	98,57
Mar.	20,70	100,21	98,65	104,34
Abr.	18,54	99,58	99,94	103,35
Maio	22,45	98,59	100,50	108,22
Jun.	21,42	98,17	101,90	105,20
Jul.	21,69	98,57	100,86	106,79
Ago.	25,54	100,03	100,01	99,77
Set.	27,37	99,86	99,04	105,19
Out.	24,94	99,77	100,36	100,11
Nov.	24,22	99,94	99,16	104,09
Dez.	23,70	100,00	100,00	100,00
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
Abr.	28,22	98,48	102,65	101,14
Maio	32,27	98,33	100,85	107,52
Jun.	30,72	98,01	102,46	104,56
Jul.	31,96	98,25	101,51	105,96
Ago.	33,53	98,11	103,15	101,91
Set.	36,99	98,29	102,01	104,21
Out.	35,14	98,21	102,47	103,35
Nov.	36,96	97,89	102,74	104,44
Dez.	36,22	97,53	104,28	101,96

Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes. [a] Índice específico deflacionado pelo IGP-DI.

GRÁFICO III.2A
TAXA MENSAL DE INFLAÇÃO - IGP-DI

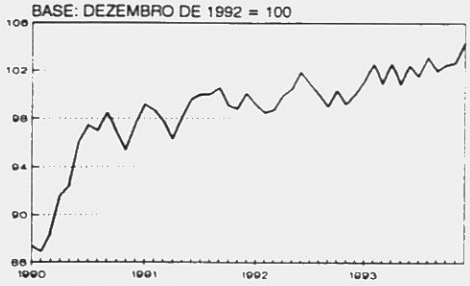


Fontes: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO III.2B
ÍNDICE DE PREÇO REAL - IPA-DI

Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO III.2C
ÍNDICE DE PREÇO REAL - IPC



Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO III.2D
ÍNDICE DE PREÇO REAL - INCC

Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA III.3

ÍNDICE DE PREÇOS NO ATACADO - DISPONIBILIDADE INTERNA

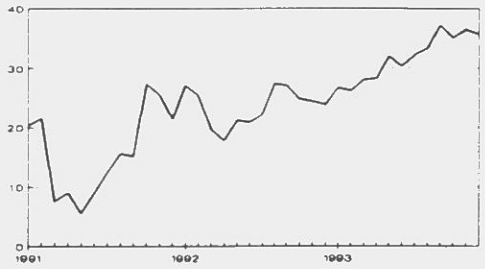
BASE: DEZEMBRO DE 1992 = 100

PERÍODO	IPA-DI - TAXA MENSAL DE VARIAÇÃO (%)	ÍNDICE DE PREÇO REAL[a]		
		DURÁVEIS	NÃO-DURÁVEIS	BENS DE PRODUÇÃO
1992 Jan.	27,11	100,93	101,92	98,86
Fev.	25,48	101,21	101,78	98,91
Mar.	19,67	102,55	98,72	100,41
Abr.	17,80	97,44	97,23	101,78
Maio	21,23	100,05	94,67	102,88
Jun.	20,90	100,03	94,90	102,75
Jul.	22,19	100,08	96,19	102,05
Ago.	27,40	98,21	97,54	101,52
Set.	27,17	95,44	101,33	99,76
Out.	24,83	95,61	100,94	99,97
Nov.	24,43	98,45	101,16	99,54
Dez.	23,78	100,00	100,00	100,00
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
Abr.	28,32	94,77	102,30	99,41
Maio	32,06	93,28	100,89	100,08
Jun.	30,30	92,05	101,66	99,85
Jul.	32,29	90,46	99,19	100,97
Ago.	33,34	88,32	99,20	101,10
Set.	37,25	85,25	103,61	99,52
Out.	35,03	85,79	102,84	99,79
Nov.	36,52	87,73	102,44	99,83
Dez.	35,72	87,10	103,34	99,50

Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes. [a] Índice específico deflacionado pelo IPA-DI.

GRÁFICO III.3A

TAXA MENSAL DE INFLAÇÃO - IPA-DI



Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO III.3B

ÍNDICE DE PREÇO REAL

BENS DURÁVEIS

BASE: DEZEMBRO DE 1992 = 100

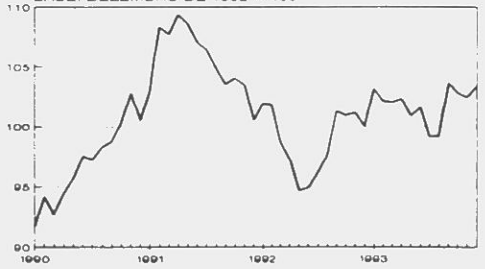
Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO III.3C

ÍNDICE DE PREÇO REAL

BENS NÃO-DURÁVEIS

BASE: DEZEMBRO DE 1992 = 100



Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO III.3D

ÍNDICE DE PREÇO REAL

BENS DE PRODUÇÃO

BASE: DEZEMBRO DE 1992 = 100

Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA III.4

ÍNDICE DE PREÇOS NO ATACADO - OFERTA GLOBAL

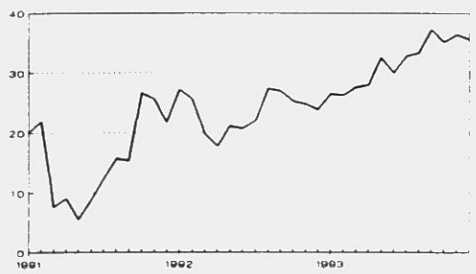
BASE: DEZEMBRO 1992 = 100

PERÍODO	IPA-OG - TAXA MENSAL DE VARIAÇÃO (%)	ÍNDICE DE PREÇO REAL[a]		
		PRODUTOS AGRÍCOLAS	INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO	EXTRATIVA MINERAL
1992 Jan.	27,26	108,29	98,97	85,13
Fev.	25,66	106,94	99,57	84,28
Mar.	19,86	101,67	101,03	87,64
Abr.	17,73	97,04	102,43	89,60
Maio	21,09	93,15	103,41	92,79
Jun.	20,69	92,14	103,25	96,78
Jul.	22,01	92,73	102,24	81,40
Ago.	27,36	95,49	101,16	82,45
Set.	27,06	101,58	99,23	101,53
Out.	25,28	102,15	99,24	99,91
Nov.	24,80	101,48	99,72	98,07
Dez.	23,86	100,00	100,00	100,00
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
Abr.	27,97	96,97	101,41	98,55
Maio	32,60	99,44	99,39	104,26
Jun.	30,03	98,18	99,64	105,39
Jul.	32,79	99,19	98,92	107,20
Ago.	33,33	99,53	98,84	106,96
Set.	37,29	106,30	96,54	105,79
Out.	35,18	103,54	97,18	107,79
Nov.	36,44	103,40	97,44	106,73
Dez.	35,69	103,78	97,05	108,02

Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes. [a] Índice específico deflacionado pelo IPA-OG.

GRAFICO III.4A

TAXA MENSAL DE INFLAÇÃO - IPA-OG



Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRAFICO III.4B

ÍNDICE DE PREÇO REAL

PRODUTOS AGRÍCOLAS

BASE: DEZEMBRO DE 1992 = 100

Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRAFICO III.4C

ÍNDICE DE PREÇO REAL

INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO

BASE: DEZEMBRO DE 1992 = 100

Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRAFICO III.4D

ÍNDICE DE PREÇO REAL

INDÚSTRIA EXTRATIVA MINERAL

BASE: DEZEMBRO DE 1992 = 100

Fonte: FGV/Ibre. Elaboração: IPEA-Dipes.

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 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	92,1
Agosto	94,3	67,5	95,8	88,1
Setembro	91,4	65,8	92,8	85,9
Outubro	89,1	65,7	90,4	85,8
Novembro	86,4	65,8	87,8	86,0
Dezembro	85,0	64,8	86,3	84,6
Janeiro 1993	84,8	65,4	86,1	85,4
Fevereiro	84,8	66,0	86,1	86,1
Março	83,9	65,3	85,2	85,2
Abril	85,7	65,5	87,0	85,5
Maio	83,6	63,9	84,9	83,5
Junho	82,7	63,8	83,9	83,3
Julho	79,6	62,6	80,7	81,7
Agosto	78,6	61,6	79,8	80,4
Setembro	78,2	60,2	79,4	78,6
Outubro	78,1	60,8	79,3	79,4
Novembro	76,5	60,4	77,7	78,9
Dezembro	75,3	59,7	76,5	78,0

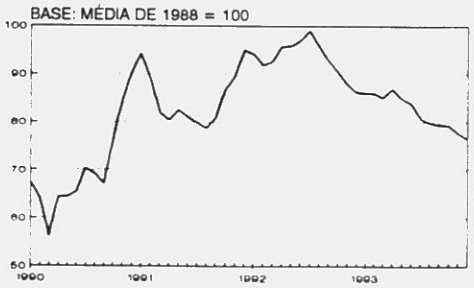
Fontes: *IFS* (FMI) e *CE* (FGV). Elaboração: IPEA-Dipes. Observação: A cesta de moedas é ponderada pela participação normalizada das exportações para 10 países industrializados nas exportações brasileiras totais no periodo 1988/90. Dados revistos em 20/10/92.

GRÁFICO IV.1

TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL

TOTAL DAS EXPORTAÇÕES

BASE: MÉDIA DE 1988 = 100



Fontes: IFS (FMI) e CE (FGV). Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA IV.2

TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL (EXPORTAÇÕES DE MANUFATURADOS) E TAXA DE PARIDADE

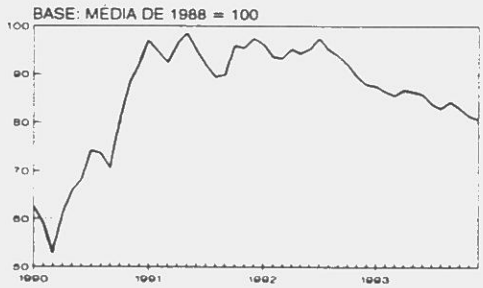
PERÍODO	ÍNDICE DA TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL PARA EXPORTAÇÕES DE MANUFATURADOS	ÍNDICE DA TAXA DE PARIDADE DO CRUZEIRO EM RELAÇÃO AO DÓLAR	ÍNDICE DA TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL PARA EXPORTAÇÕES DE MANUFATURADOS	ÍNDICE DA TAXA DE PARIDADE DO CRUZEIRO EM RELAÇÃO AO DÓLAR
	BASE: MÉDIA DE 1985 = 100		BASE: MÉDIA DE 1988 = 100	
Janeiro 1992	83,4	66,9	96,1	92,5
Fevereiro	81,1	65,6	93,4	90,7
Março	81,0	66,1	93,3	91,4
Abril	82,6	67,3	95,1	93,0
Maio	81,8	66,3	94,3	91,7
Junho	82,7	66,5	95,2	92,0
Julho	84,8	67,0	97,6	92,7
Agosto	82,6	64,8	95,1	89,6
Setembro	81,5	64,4	93,9	89,1
Outubro	79,8	64,3	91,9	89,0
Novembro	77,7	64,2	89,5	88,7
Dezembro	76,2	62,9	87,7	87,0
Janeiro 1993	76,0	63,4	87,5	87,6
Fevereiro	75,0	63,1	86,4	87,3
Março	74,5	62,6	85,8	86,5
Abril	75,4	62,5	86,8	86,4
Maio	75,1	62,2	86,5	86,0
Junho	74,6	62,5	85,9	86,4
Julho	72,4	61,3	83,3	84,7
Agosto	71,4	60,3	82,2	83,4
Setembro	72,4	60,4	83,4	83,6
Outubro	72,1	60,7	83,0	83,9
Novembro	70,7	60,0	81,4	83,0
Dezembro	70,0	59,5	80,7	82,3

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.

GRAFICO IV.2

TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL

MANUFATURADOS



Fontes: IFS (FMI) e CE (FGV). Elaboração: IPEA-Dipes.

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	70,2	71,5	66,4	68,0	67,8	68,5	65,8	66,4	69,1	68,0	62,3	

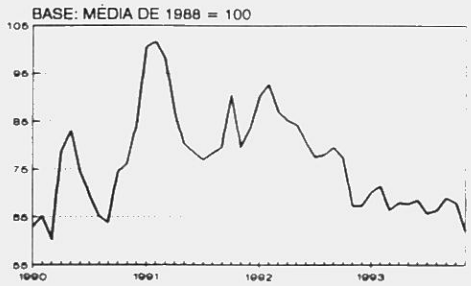
Fontes: : *IFS* (FMI), Bacen e Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes. Observação: A cesta de moedas é ponderada pela participação normalizada das exportações para 10 países industrializados nas exportações brasileiras de manufaturados no periodo 1988/90. Dados revistos em 20/10/92.

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	70,4	72,3	67,1	67,8	67,5	68,8	66,9	67,6	69,3	68,8	63,7	

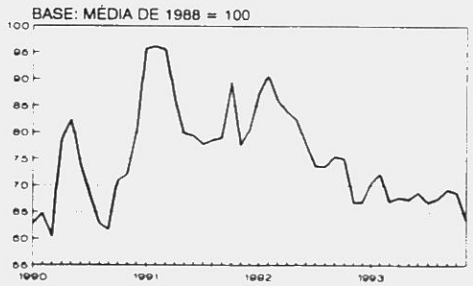
Fontes: Bacen e Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes. Dados revistos em 20/10/92.

GRÁFICO IV.3
RELAÇÃO CÂMBIO EFETIVO/SALÁRIO



Fontes: IFS (FMI), Bacen e Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO IV.4
RELAÇÃO CÂMBIO/SALÁRIO



Fontes: Bacen e Fiesp. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA V.1

BASE MONETÁRIA E HAVERES FINANCEIROS A PREÇOS CONSTANTES

(EM CR$ MILHÕES DE DEZEMBRO 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
1992	Jan.	1.701.437	2.797.203	3.320.270	1.359.780	3.030.929	1.652.101	12.369.595
	Fev.	1.512.989	2.553.797	3.397.181	1.573.961	3.700.813	1.742.966	13.076.633
	Mar.	1.476.738	2.537.263	3.478.596	1.846.306	4.407.357	1.886.576	14.230.343
	Abr.	1.477.798	2.579.880	3.613.740	2.131.169	5.269.266	2.103.502	15.575.523
	Maio	1.445.834	2.473.090	3.471.424	2.293.408	5.946.999	2.253.463	16.414.010
	Jun.	1.483.964	2.553.660	3.393.926	2.420.728	6.767.426	2.439.718	17.452.222
	Jul.	1.474.672	2.524.085	3.415.626	2.606.608	6.830.825	2.615.463	17.892.337
	Ago.	1.356.775	2.352.144	3.275.233	2.697.459	6.858.927	2.707.360	17.876.001
	Set.	1.293.649	2.221.330	3.165.910	2.548.984	6.595.057	2.754.315	17.374.824
	Out.	1.368.406	2.284.158	3.202.477	2.394.397	6.238.096	2.862.577	16.912.101
	Nov.	1.312.500	2.265.196	3.275.911	2.278.688	6.542.912	2.976.111	17.371.376
	Dez.	1.701.807	2.884.327	3.359.299	2.173.188	6.544.421	3.145.096	17.773.144
1993	Jan.	1.422.998	2.275.636	3.207.213	2.023.053	6.240.600	3.172.929	16.946.824
	Fev.	1.335.006	2.280.349	3.268.390	1.949.301	6.256.942	3.245.394	16.850.358
	Mar.	1.222.986	2.046.738	3.280.536	1.861.046	6.239.111	3.353.233	16.807.947
	Abr.	1.195.781	2.121.557	2.977.529	1.769.336	6.371.510	3.436.920	16.549.923
	Maio	1.116.037	1.897.472	2.701.178	1.463.736	6.165.182	3.383.731	15.685.701
	Jun.	1.138.432	1.957.133	2.620.298	1.226.074	6.088.751	3.417.088	15.233.025
	Jul.	1.105.507	1.803.842	2.548.729	1.150.379	6.246.212	3.464.199	15.237.252
	Ago.	1.038.603	1.779.485	2.404.378	1.074.668	6.733.260	3.458.265	15.428.854
	Set.	991.003	1.704.388	2.233.699	994.082	6.762.752	3.435.995	15.040.662
	Out.	992.773	1.681.634	2.224.455	949.374	6.884.198	3.560.506	15.178.172
	Nov.	989.014	1.698.309	2.218.604	908.762	7.107.278	3.671.339	15.543.528
	Dez.	1.338.924	2.188.905	2.210.370	882.309	6.919.067	3.807.735	14.659.860

PERÍODO		DEPÓSITOS DE POUPANÇA	M3	TÍTULOS PRIVADOS	M4	VOB	M5
1992	Jan.	5.125.841	17.496.835	5.959.571	23.460.177	3.709.477	27.186.217
	Fev.	5.245.103	18.321.779	6.603.456	24.925.807	3.232.706	28.171.845
	Mar.	5.492.093	19.724.692	7.392.451	27.118.660	2.831.698	29.968.914
	Abr.	5.856.360	21.432.008	8.052.115	29.485.449	2.393.486	31.898.110
	Maio	5.870.646	22.291.839	8.524.749	30.821.276	1.830.913	32.680.470
	Jun.	5.802.808	23.255.541	9.339.586	32.595.459	1.288.996	33.916.303
	Jul.	5.854.026	23.746.365	9.951.791	33.701.889	750.548	34.497.310
	Ago.	5.741.433	23.618.115	10.359.625	33.978.344	-	34.244.461
	Set.	5.649.145	23.025.880	10.531.892	33.560.798	-	33.560.798
	Out.	5.783.114	22.696.120	10.735.808	33.432.008	-	33.432.008
	Nov.	5.937.174	23.309.525	10.796.428	34.108.390	-	34.108.390
	Dez.	6.183.390	23.959.981	11.052.386	35.014.133	-	35.014.133
1993	Jan.	6.119.050	23.065.880	11.444.503	34.520.443	-	34.520.443
	Fev.	6.320.345	23.174.323	11.343.610	34.533.938	-	34.533.938
	Mar.	6.498.047	23.306.203	10.943.699	34.251.917	-	34.251.917
	Abr.	6.307.135	22.857.113	11.280.321	34.140.084	-	34.140.084
	Maio	6.200.498	21.890.024	11.107.545	32.997.575	-	32.997.575
	Jun.	6.347.459	21.580.765	11.065.512	32.646.582	-	32.646.582
	Jul.	6.345.169	21.582.736	11.153.457	32.736.200	-	32.736.200
	Ago.	6.321.263	21.750.161	11.297.162	33.047.474	-	33.047.474
	Set.	6.238.570	21.279.849	11.041.458	32.321.507	-	32.321.507
	Out.	6.367.972	21.546.208	10.986.371	32.532.945	-	32.532.945
	Nov.	6.556.593	22.100.385	10.993.797	33.094.975	-	33.094.975
	Dez.	7.012.653	21.703.934	11.381.766	33.102.698	-	33.102.698

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.

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	3,4	-	-	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	8,8
	II	1,9	3,2	2,3	-	1,3	0,9	7,8
	III	1,7	2,9	2,1		1,5	0,9	7,5
	IV	1,5	2,6	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	2,1	2,8	1,3	3,1	1,4	10,9
	II	1,1	1,9	2,6	1,7	4,5	1,7	12,3
	III	1,0	1,7	2,4	1,9	5,0	2,0	13,2
	IV	1,2	2,0	2,5	1,8	5,0	2,3	13,5
	ANO	1,1	1,9	2,5	1,8	4,8	2,1	13,0
1993	I	1,0	1,7	2,6	1,5	4,9	2,6	13,2
	II	0,8	1,4	1,9	1,0	4,3	2,4	10,9
	III	0,7	1,2	1,7	0,7	4,7	2,4	10,8
	IV	0,8	1,4	1,6	0,7	5,2	2,8	11,2
	ANO	0,8	1,4	1,7	0,8	5,0	2,6	11,2

PERÍODO		DEPÓSITOS DE POUPANÇA	M3	TÍTULOS PRIVADOS	M4	VOB	M5
1990	I	5,1	16,8	2,1	19,0	-	21,4
	II	3,6	13,1	2,3	15,5	8,8	24,3
	III	3,2	11,1	3,4	14,5	6,9	21,4
	IV	3,5	11,2	4,2	15,4	7,2	22,6
	ANO	3,6	12,1	3,4	15,5	6,7	22,5
1991	I	4,1	12,9	4,2	17,0	7,7	24,7
	II	3,7	11,5	3,8	15,3	6,4	21,7
	III	3,5	11,0	4,4	15,5	5,2	20,7
	IV	3,5	11,9	4,2	16,1	3,7	19,8
	ANO	3,6	11,7	4,2	15,9	5,0	21,0
1992	I	4,3	15,2	5,5	20,7	2,6	23,4
	II	4,3	16,6	6,5	23,1	1,3	24,4
	III	4,3	17,5	7,7	25,2	0,1	25,4
	IV	4,6	18,1	8,4	26,6	0,0	26,6
	ANO	4,5	17,5	7,7	25,3	0,4	25,7
1993	I	5,0	18,2	8,8	27,0	0,0	27,0
	II	4,4	15,3	7,7	23,0	0,0	23,0
	III	4,5	15,3	7,9	23,2	0,0	23,2
	IV	5,0	16,2	8,3	24,5	0,0	24,5
	ANO	4,8	15,9	8,2	24,1	0,0	24,1

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.

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
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
	Maio	4.247	7.169	10.229	19.934	7.159	7.176	51.668
	Jun.	4.033	7.618	10.418	21.054	7.692	7.555	54.337
	Jul.	3.982	7.116	10.397	20.422	8.257	8.350	54.541
	Ago.	3.977	7.514	10.141	22.514	8.726	8.566	57.461
	Set.	3.972	7.386	10.354	20.208	9.103	7.947	54.998
	Out.	3.989	6.921	10.345	20.128	9.391	7.535	54.320
	Nov.	4.272	7.867	10.755	22.011	9.773	7.144	57.550
	Dez.	5.653	8.542	10.923	20.256	10.528	6.881	57.131
1993	Jan.	4.035	6.679	10.282	20.992	10.433	6.494	54.880
	Fev.	3.881	7.274	11.193	20.093	10.878	6.304	55.742
	Mar.	3.728	6.456	10.594	21.336	11.400	6.045	55.830
	Abr.	3.635	6.821	9.334	21.197	11.573	5.775	54.700
	Maio	3.534	6.611	9.182	21.055	11.631	4.373	52.851
	Jun.	3.238	6.367	8.908	20.981	11.963	4.104	52.322
	Jul.	3.403	6.359	8.868	22.613	12.199	3.921	53.961
	Ago.	3.208	5.973	8.114	24.955	12.203	3.666	54.910
	Set.	2.986	5.647	7.980	23.784	12.556	3.498	53.465
	Out.	3.215	5.530	7.994	25.690	13.017	3.322	55.553
	Nov.	3.342	6.339	8.081	25.807	13.590	3.263	57.080
	Dez.	4.428	7.445	7.983	24.495	14.088	3.150	57.161

PERÍODO		DEPÓSITOS DE POUPANÇA	M3	TÍTULOS PRIVADOS	M4	VOB	M5
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
	Maio	17.469	69.136	27.519	96.655	4.796	101.451
	Jun.	17.833	72.170	29.325	101.495	3.205	104.700
	Jul.	17.841	72.382	31.354	103.736	1.632	105.368
	Ago.	18.161	75.622	33.644	109.266	-	109.266
	Set.	18.410	73.408	34.541	107.949	-	107.949
	Out.	18.974	73.294	34.809	108.103	-	108.103
	Nov.	19.260	76.811	34.675	111.485	-	111.485
	Dez.	20.384	77.796	36.674	114.470	-	114.470
1993	Jan.	19.784	74.664	38.995	113.659	-	113.659
	Fev.	21.754	77.497	35.552	113.049	-	113.049
	Mar.	21.376	77.206	37.099	114.305	-	114.305
	Abr.	20.733	75.433	38.211	113.644	-	113.644
	Maio	21.775	74.625	37.914	112.539	-	112.539
	Jun.	22.048	74.370	38.483	112.853	-	112.853
	Jul.	22.206	76.166	39.310	115.476	-	115.476
	Ago.	22.398	77.308	40.411	117.719	-	117.719
	Set.	22.550	76.015	39.150	115.165	-	115.165
	Out.	23.184	78.737	39.747	118.484	-	118.484
	Nov.	24.337	81.417	39.910	121.327	-	121.327
	Dez.	26.683	83.844	42.861	126.705	-	126.705

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

TABELA V.4

INDICADORES MONETÁRIOS REAIS PONDERADOS

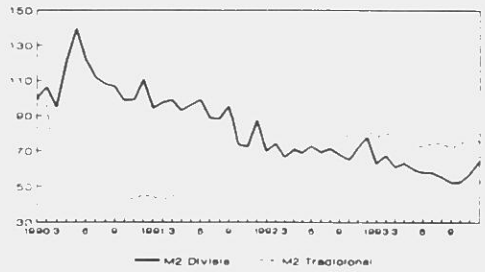
(BASE: JANEIRO DE 1990 = 100)

PERÍODO		M2 DIVISIA	M2 TRADICIONAL	M3 DIVISIA	M3 TRADICIONAL	M4 DIVISIA	M4 TRADICIONAL
1992	Janeiro	69,49	59,34	68,91	60,49	82,21	71,75
	Fevereiro	74,51	62,00	72,98	63,03	87,42	75,37
	Março	66,27	67,97	68,45	67,80	86,85	82,14
	Abril	70,87	72,95	73,77	73,08	92,25	87,50
	Maio	68,91	77,97	71,11	75,77	93,65	92,71
	Junho	72,77	81,78	73,98	78,86	98,10	97,05
	Julho	69,45	82,14	71,83	79,18	98,47	99,34
	Agosto	71,26	84,20	72,80	80,47	100,77	101,76
	Setembro	68,05	78,73	70,50	76,36	97,87	98,33
	Outubro	65,03	78,26	69,45	76,70	98,47	99,05
	Novembro	72,27	82,59	74,36	80,08	102,30	101,76
	Dezembro	78,05	81,82	79,58	80,59	108,72	103,77
1993	Janeiro	62,88	78,08	68,39	77,12	101,88	103,06
	Fevereiro	67,42	79,74	74,12	80,35	103,02	102,54
	Março	61,02	78,82	69,20	79,12	100,57	102,86
	Abril	63,18	77,26	69,84	77,36	102,04	102,10
	Maio	59,89	73,42	68,44	75,11	97,79	97,56
	Junho	58,10	73,06	67,51	75,07	98,09	98,49
	Julho	58,07	74,47	67,72	76,29	97,94	99,26
	Agosto	55,56	74,91	66,02	76,75	97,04	100,27
	Setembro	52,26	71,55	63,20	73,94	94,76	98,12
	Outubro	52,46	74,74	64,26	77,00	96,49	101,49
	Novembro	57,48	76,05	68,78	78,85	100,08	102,91
	Dezembro	64,31	76,03	76,29	81,06	109,72	107,29

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.

GRÁFICO V.4A

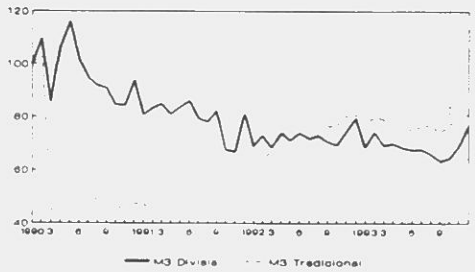
EVOLUÇÃO DO M2



Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO V.4B

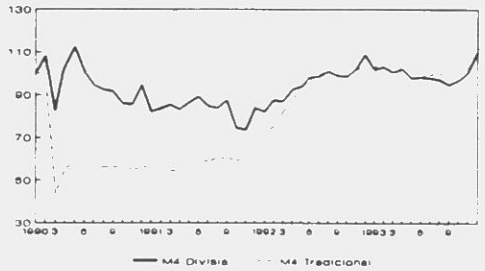
EVOLUÇÃO DO M3



Elaboração: IPEA-Dipes

GRÁFICO V.4C

EVOLUÇÃO DO M4



Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VI.1

ARRECADAÇÃO FISCAL

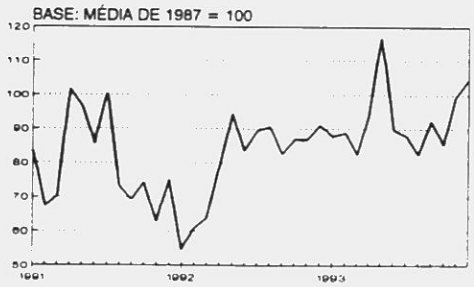
EM US$ MILHÕES DE DEZEMBRO DE 1993

	PERÍODO	IR	IPI	RECEITA FISCAL DO TESOURO[a]
1990	I	6.569	2.156	12.441
	II	8.098	2.556	20.542
	III	3.850	2.866	11.664
	IV	4.138	3.036	12.065
	Ano	22.655	10.614	56.712
1991	I	3.518	2.338	9.898
	II	5.669	2.432	13.242
	III	3.783	2.721	11.343
	IV	3.440	2.417	9.918
	Ano	16.409	9.909	44.402
1992	Janeiro	774	684	2.554
	Fevereiro	841	823	2.844
	Março	958	804	2.980
	Abril	1.588	721	3.672
	Maio	1.824	779	4.149
	Junho	1.477	757	3.684
	Julho	1.509	832	3.938
	Agosto	1.448	916	3.984
	Setembro	1.326	864	3.637
	Outubro	1.393	906	3.828
	Novembro	1.377	927	3.825
	Dezembro	1.552	951	4.007
	Ano	16.066	9.964	43.101
1993	Janeiro	1.486	955	3.863
	Fevereiro	1.550	913	3.910
	Março	1.401	746	3.631
	Abril	1.487	903	4.147
	Maio	2.324	823	5.137
	Junho	1.564	814	3.955
	Julho	1.286	857	3.880
	Agosto	1.138	847	3.632
	Setembro	1.249	849	4.057
	Outubro	1.249	855	3.762
	Novembro	1.384	1.174	4.381
	Dezembro	1.772	896	4.597
	Ano	17.888	10.633	48.953

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

GRÁFICO VI.1

RECEITA FISCAL DO TESOURO



Fonte: Bacen. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VI.2

DESPESA DO TESOURO

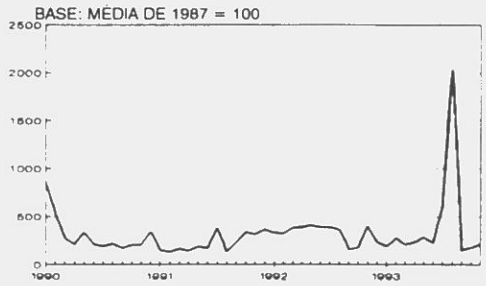
EM US$ MILHÕES DE DEZEMBRO DE 1993

PERÍODO	PESSOAL E ENCARGOS	TRANSFERÊNCIAS INTER-GOVERNAMENTAIS	SERVIÇO + ENCARGOS DA DÍVIDA	RESGATE DA DÍVIDA	TOTAL DA DESPESA
1990.I	5.423	3.080	11.886	22.843	49.904
II	7.206	4.544	391	5.381	22.620
III	5.874	3.249	321	4.330	17.075
IV	4.838	3.465	599	8.212	22.322
Ano	23.341	14.337	13.198	40.766	111.921
1991.I	4.433	2.832	199	1.891	13.114
II	4.210	3.568	330	565	15.000
III	4.169	3.303	406	9.645	22.370
IV	3.441	2.726	148	19.341	30.520
Ano	16.253	12.428	1.083	31.441	81.004
Janeiro 1992	1.152	704	47	6.927	9.865
Fevereiro	1.312	675	77	6.765	9.758
Março	1.270	798	199	7.527	11.459
Abril	1.130	856	182	7.851	11.615
Maio	1.171	1.145	406	7.867	12.348
Junho	1.152	1.027	284	7.915	11.791
Julho	1.203	1.089	282	7.885	11.796
Agosto	1.008	976	413	7.210	10.917
Setembro	1.090	929	579	980	4.667
Outubro	1.376	1.065	465	1.338	5.240
Novembro	1.301	989	1.727	7.086	12.178
Dezembro	1.908	1.102	810	2.502	7.128
Ano	15.072	11.355	5.470	71.851	118.763
Janeiro 1993	1.348	1.112	464	1.777	5.760
Fevereiro	1.791	1.131	866	3.861	8.382
Março	1.561	1.008	621	2.341	6.299
Abril	1.476	1.067	937	2.891	6.990
Maio	1.198	1.010	1.065	4.127	8.447
Junho	1.832	1.308	576	1.726	6.861
Julho	1.488	1.096	908	13.086	18.712
Agosto	1.323	939	6.935	49.893	61.084
Setembro	1.032	870	191	929	4.557
Outubro	1.392	969	252	768	5.254
Novembro	1.438	1.152	470	2.288	6.357

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

GRAFICO VI.2

DESPESA DO TESOURO



Fonte: MFP/DTN. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VII.1

SALDOS MENSAIS DE CRÉDITO RURAL POR FINALIDADE E AGENTE FINANCEIRO

(EM US$ MILHÕES)

PERÍODO	CUSTEIO			COMERCIALIZAÇÃO			INVESTIMENTO			TOTAL		
	BANCO DO BRASIL	OUTROS BANCOS PÚBLICOS	BANCOS PRIVADOS	BANCO DO BRASIL	OUTROS BANCOS PÚBLICOS	BANCOS PRIVADOS	BANCO DO BRASIL	OUTROS BANCOS PÚBLICOS	BANCOS PRIVADOS	BANCO DO BRASIL	OUTROS BANCOS PÚBLICOS	BANCOS PRIVADOS
Set. 1991	3853	399	891	354	58	125	970	523	177	5177	979	1193
Out.	3857	406	823	319	59	83	870	520	-72	5046	985	834
Nov.	4091	442	1000	311	49	65	900	565	158	5302	1056	1224
Dez	4353	457	992	361	47	57	987	591	156	5701	1095	1205
Jan. 1992	4282	449	1019	389	62	77	997	603	164	5668	1114	1261
Fev.	4803	456	1021	415	69	91	1094	622	164	6312	1147	1276
Mar.	4689	459	1038	486	109	94	1184	649	161	6359	1218	1293
Abr.	4503	452	967	614	125	114	1243	658	152	6359	1235	1233
Maio	4195	448	879	901	129	178	1259	651	134	6356	1228	1191
Jun.	3740	444	819	1378	117	246	1339	655	116	6456	1217	1180
Jul.	3377	442	875	1752	140	307	1351	663	106	6480	1245	1287
Ago.	3522	418	831	1641	134	288	1352	657	97	6515	1209	1215
Set.	4051	419	849	1460	123	252	1391	662	94	6902	1204	1194
Out.	4309	432	821	1356	94	199	1395	669	93	7059	1195	1113
Nov.	4334	440	816	1243	85	173	1423	683	93	6999	1208	1083
Dez	4292	439	817	1206	72	168	1471	678	92	6969	1189	1077
Jan. 1993	4331	438	814	1146	74	172	1484	689	93	6961	1201	1079
Fev.	4377	443	816	1111	188	181	1506	690	107	6994	1321	1104
Mar.	4190	428	791	1113	186	279	1511	689	117	6814	1304	1187
Abr.	4028	420	744	1147	169	323	1515	677	122	6690	1266	1189
Maio	3803	390	664	1282	157	358	1525	681	128	6610	1228	1150
Jun.	3458	380	638	1609	143	439	1515	556	265	6582	1079	1342
Jul.	3467	369	629	1782	130	457	1612	561	277	6861	1060	1364
Ago.	3382	365	631	1655	313	511	2276	573	288	7312	1251	1431
Set.	3670	n.d.	n.d.	1515	n.d.	n.d.	1671	n.d.	n.d.	6857	n.d.	n.d.
Out.	4076	410	737	1404	366	487	1737	753	170	7217	1529	1394

Fonte: Banco Central/DEPEC. 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 a taxa de cambio comercial do final de junho de 1992 (mesma base do IGP). n.d.: Dado não disponível.

TABELA VII.2

DIFERENÇAS PERCENTUAIS ENTRE OS PREÇOS DE LIBERAÇÃO DE ESTOQUES E OS PREÇOS MÍNIMOS COMPOSTOS - OUT./DEZ. 1993

MÊS/SEMANA	ARROZ AGULHINHA	ARROZ DE SEQUEIRO	FEIJÃO CORES	MILHO EM GRÃO	TRIGO EM GRÃO	ALGODÃO EM PLUMA	FARINHA DE MANDIOCA
Out.I	6,3	-2,4	1,2	15,9	23,4	5,4	16,2
II	-0,2	-8,4	-5,0	8,8	15,9	-1,1	9,1
III	-6,3	-14,0	-10,8	2,2	8,8	-7,1	2,4
IV	-12,0	-19,3	-16,3	-4,1	2,1	-12,8	-3,9
V	-17,4	-24,2	-21,4	-10,0	-4,1	-18,1	-9,7
Nov.I	4,4	-4,2	1,2	15,9	10,9	5,2	17,2
II	-3,5	-11,5	-6,6	7,0	2,5	-2,8	8,3
III	-10,9	-18,3	-13,7	-1,2	-5,3	-10,2	0,0
IV	-17,8	-24,5	-20,3	-8,7	-12,6	-17,0	-7,6
Dez.I	1,9	-6,4	-1,7	15,9	11,8	3,3	6,4
II	-4,4	-12,2	-7,8	8,7	4,9	-3,1	-0,1
III	-10,2	-17,6	-13,5	2,1	-1,6	-9,0	-6,3
IV	-15,8	-22,7	-18,8	-4,2	-7,6	-14,6	-12,1
V	-21,0	-27,4	-23,8	-10,1	-13,3	-19,9	-17,5

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 preço de atacado de São Paulo. Para esta tabela, esses preços mínimos compostos foram ainda corrigidos pelo rateio semanal da TR do próprio mês.

TABELA VII.3

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

MÊS/SEMANA	ARROZ AGULHINHA	ARROZ DE SEQUEIRO	FEIJÃO CORES	MILHO EM GRÃO	TRIGO EM GRÃO	FARINHA DE MANDIOCA	ALGODÃO EM PLUMA	CARNE (TRASEIRO)
Out.I	8,1	-0,1	-8,5	-2,8	33,1	-1,4	5,7	-18,6
II	2,8	-5,8	-10,6	-11,3	42,6	-4,2	-1,1	-24,3
III	0,4	-9,9	-20,9	-16,8	17,1	-9,2	-6,0	-30,3
IV	-5,8	-16,8	-30,9	-25,3	9,3	-13,8	-13,1	-34,5
V	-14,0	-22,8	-42,0	-32,0	1,2	-25,0	-20,0	-39,7
Nov.I	13,4	0,9	-21,7	-13,2	18,3	-7,0	-0,4	-24,3
II	-5,3	-9,4	-33,7	-21,7	8,3	-7,0	-8,8	-24,3
III	-14,2	-17,1	-35,7	-26,2	2,8	-7,0	-13,7	-28,8
IV	-19,2	-20,7	-48,7	-30,5	-5,7	-17,0	-18,4	-35,6
Dez.I	-3,4	-5,4	-29,1	-15,1	18,7	0,0	1,5	-15,8
II	-10,0	-16,3	-30,9	-19,6	12,7	-9,1	-6,7	-24,0
III	-17,3	-25,3	-44,7	-25,3	4,5	-16,6	-14,1	-30,7
IV	-24,7	-32,7	-45,8	-30,3	-3,6	-22,1	-20,8	-38,4
V	-26,6	-38,2	-53,9	-32,9	-7,9	-30,2	-25,5	-45,0

Fonte:Conab. Elaboração:IPEA-Dipes.

TABELA VII.4

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

MÊS/SEMANA	ARROZ AGULHINHA	ARROZ DE SEQUEIRO	FEIJÃO CORES	MILHO EM GRÃO	TRIGO EM GRÃO	FARINHA DE MANDIOCA	ALGODÃO EM PLUMA
Out.I	-1,7	-2,4	10,5	19,2	-7,3	17,8	-0,3
II	-2,9	-2,8	6,3	22,7	-18,8	13,8	0,0
III	-6,7	-4,5	12,7	22,8	-7,1	12,8	-1,2
IV	-6,6	-3,0	21,3	28,4	-6,6	11,5	0,3
V	-4,0	-1,8	35,6	32,4	-5,3	20,3	2,3
Nov.I	-7,9	-5,0	29,3	33,5	-6,3	26,1	5,6
II	1,9	-2,3	40,9	36,7	-5,4	16,5	6,5
III	3,8	-1,5	34,3	33,9	-7,9	7,6	4,0
IV	1,8	-4,8	55,4	31,3	-7,2	11,3	1,6
Dez.I	5,5	-1,1	38,7	36,4	-5,8	6,4	1,8
II	6,3	4,9	33,5	35,3	-6,9	9,8	3,9
III	8,6	10,3	56,6	36,6	-5,8	12,4	6,0
IV	11,9	14,9	49,9	37,4	-4,2	12,8	7,8
V	7,8	17,5	65,5	33,9	-5,8	18,3	7,6

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

TABELA VII.5

ÍNDICES DE PREÇOS RELATIVOS AGRÍCOLAS - 1992/93

BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100

PERÍODO	IPR lav/IGP	IPR ani/IGP	IPR tot/IGP	IPR/IPP	IPA agr/IPA ind
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	131	146
Mar.	129	103	124	132	150
Abr.	129	105	124	137	144
Maio	130	104	123	139	149
Jun.	129	103	124	140	146
Jul.	130	107	127	143	148
Ago.	134	113	132	148	149
Set.	135	109	131	146	162
Out.	134	101	126	142	157
Nov.	141	100	131	-	156
Dez.	-	-	-	-	157

Fonte: FGV. Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VII.6

ÍNDICES DE PREÇOS REAIS DOS ALIMENTOS BÁSICOS A NÍVEL DE PRODUTOR-1992/93

BASE: DEZEMBRO DE 1989 = 100

PERÍODO	ARROZ EM CASCA	FEIJÃO	MILHO	BATATA	MANDIOCA	SOJA	TRIGO	BOI GORDO	FRANGO	LEITE
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
Mar.	107	95	108	119	190	99	100	98	78	92
Abr.	100	114	109	124	188	93	96	99	75	102
Maio	98	130	109	206	171	92	99	94	69	110
Jun.	97	123	108	256	168	95	98	89	68	112
Jul.	98	101	110	197	159	112	95	94	75	114
Ago.	109	101	121	155	136	114	94	114	78	109
Set.	113	104	124	97	138	108	88	113	78	103
Out.	116	101	123	77	144	106	86	105	73	95
Nov.	119	118	133	104	143	110	83	104	76	90
Dez.	130	137	140	119	144	113	85	105	79	86

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

TABELA VII.7

ÍNDICES DE PREÇOS REAIS DE PRODUTOS AGRÍCOLAS SELECIONADOS A NÍVEL DE PRODUTOR - 1992/93

BASE: DEZEMBRO DE 1989 =100

PERÍODO	ALGODÃO	CACAU	CAFÉ	CANA-DE-AÇÚCAR	FUMO	LARANJA
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
Maio	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
Mar.	124	107	120	111	106	92
Abr.	109	112	101	112	109	84
Maio	103	107	101	107	107	79
Jun.	101	100	105	112	106	65
Jul.	98	117	116	113	107	58
Ago.	97	111	134	116	100	62
Set.	97	135	133	112	99	67
Out.	91	129	125	115	101	68
Nov.	93	142	129	118	100	87
Dez.	93	156	131	118	107	101

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 - NOV. 1993/JAN. 1994

TAXAS DE VARIAÇÃO NOMINAL QUADRISSEMANAIS MOVEIS "PONTA-A-PONTA"

PRODUTOS	NOVEMBRO				DEZEMBRO				JANEIRO	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Arroz em casca irrigado (P)	38,9	53,7	49,7	30,5	35,7	19,3	13,0	17,1	20,1	51,6
Arroz em casca sequeiro (P)	32,7	43,2	47,4	44,2	49,8	38,5	43,8	52,6	48,8	41,2
Arroz parboilizado (AT)	33,7	34,3	30,6	23,1	48,7	58,1	53,2	64,1	38,9	43,5
Feijão de cor (P)	33,4	47,3	56,8	45,7	46,1	38,2	39,0	37,5	50,6	47,8
Feijão cores (AT)	38,8	64,9	31,7	29,7	52,9	34,9	65,5	75,9	34,2	46,7
Feijão preto (P)	32,4	26,1	35,3	31,4	41,0	53,0	30,8	26,2	25,9	35,7
Feijão preto (AT)	43,9	45,1	27,5	23,4	22,4	18,2	54,7	42,0	31,6	33,2
Milho (P)	36,0	40,7	39,5	38,3	38,8	37,5	36,4	34,5	32,4	30,2
Milho comum (AT)	37,9	42,1	38,8	37,3	36,0	38,2	40,1	36,3	28,5	17,3
Mandioca (P)	39,1	28,0	26,7	3,0	9,9	20,5	12,5	17,2	26,0	33,4
Farinha mand. crua (AT)	51,1	26,9	9,3	14,1	10,2	24,6	69,5	68,3	45,0	20,0
Soja em grão (P)	32,6	34,7	33,0	35,4	35,9	34,9	35,7	34,5	34,5	37,1
Óleo de soja (AT)	25,3	38,8	36,1	44,3	45,7	42,6	43,9	29,9	43,4	48,0
Trigo em grão (P)	23,5	38,2	33,2	33,9	35,1	28,5	33,6	34,4	37,1	37,5
Farinha de trigo (AT)	38,7	47,0	35,5	39,4	28,9	31,1	33,3	32,1	37,7	23,0
Café em coco (P)	34,4	39,5	28,5	35,4	39,1	31,2	38,8	36,2	70,6	30,2
Algodão em pluma (AT)	20,9	31,1	27,6	30,5	44,4	44,1	11,1	30,6	35,8	76,8

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

TABELA VII.9

PREÇOS AGRÍCOLAS A NÍVEL DE PRODUTOR (P) E ATACADO (AT) NO PARANÁ - NOV. 1993/JAN. 1994

TAXAS DE VARIAÇÃO NOMINAL QUADRISSEMANAIS MOVEIS "PONTA-A-PONTA"

PRODUTOS	NOVEMBRO				DEZEMBRO				JANEIRO	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Boi gordo (P)	29,3	31,9	26,5	27,0	25,2	26,6	39,2	38,4	41,7	36,0
Boi magro (P)	30,4	26,2	22,9	22,2	26,5	26,1	39,9	41,7	33,5	35,3
Dianteiro bovino (AT)	20,3	31,7	29,0	22,4	38,6	32,9	32,8	33,7	29,9	34,9
Traseiro bovino (AT)	17,6	12,7	34,9	23,0	36,0	61,8	22,5	37,7	30,8	51,4
Frango vivo (P)	18,8	20,3	23,8	30,8	32,7	34,0	30,2	38,9	41,6	41,4
Frango congelado (AT)	31,8	34,5	34,8	29,8	36,1	30,3	22,4	39,1	34,3	45,1
Frango resfriado (AT)	30,4	33,3	34,2	38,2	35,3	30,2	25,9	39,0	41,3	42,5
Leite cota (P)	25,1	12,6	13,9	10,7	15,2	23,5	35,3	37,7	31,9	21,6
Leite extra cota (P)	20,0	21,6	13,3	7,2	15,2	6,7	8,5	30,1	2,4	0,8
Ovo grande (P)	-4,2	4,6	23,1	46,2	55,9	70,5	45,8	37,0	42,8	44,9
Ovo grande (AT)	2,9	2,9	34,5	36,0	41,6	64,5	42,0	54,5	68,1	61,0
Suíno comum (P)	24,8	36,1	28,0	41,6	61,7	68,9	80,6	53,2	12,8	10,5
Suíno comum (AT)	33,7	29,9	61,2	70,7	-18,1	-16,6	28,5	80,0	78,0	20,3

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

IPEA
INDICADORES E PREVISÕES

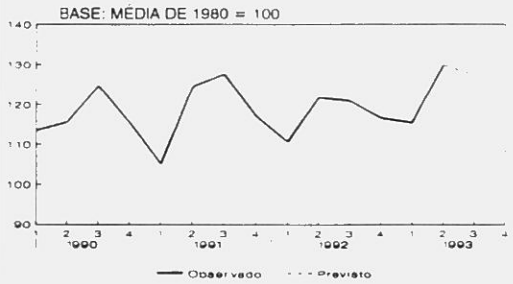
PREVISÕES

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

	OBSERVADO				ESTIMADO	PREVISTO	
	1992.IV	1993.I	1993.II	1993.III	1993.IV	1994.I	1994.II
PIB	116,7	115,5	129,8	127,3	121,5	115,6	128,5
Agropecuária	107,6	127,9	184,6	124,1	105,8	128,2	188,1
Indústria	101,1	98,2	108,8	115,7	107,8	97,6	105,4
Serviços	137,5	132,2	138,2	141,8	142,1	133,3	138,8

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO VIII.1
PIB REAL TRIMESTRAL



Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VIII.2

PIB TRIMESTRAL: ÍNDICE DESSAZONALIZADO

VARIAÇÃO ENTRE TRIMESTRES (%)

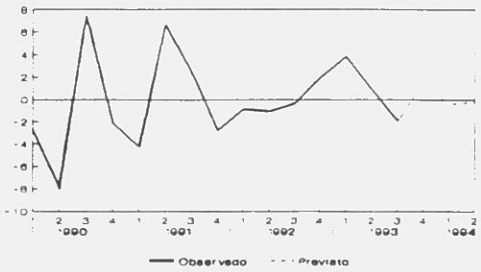
TRIMESTRE	PIB	AGROPECUÁRIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS
1990.I	-2,65	-6,76	-3,17	-0,68
II	-8,04	2,18	-15,14	-4,29
III	7,45	3,57	13,79	3,11
IV	-2,11	1,95	-5,12	0,05
1991.I	-4,26	-3,34	-7,98	-1,47
II	6,63	-0,30	13,27	3,53
III	2,47	5,44	2,06	1,40
IV	-2,79	0,18	-4,94	-1,27
1992.I	-0,86	3,05	-2,75	-0,45
II	-1,07	-0,91	-2,36	-0,66
III	-0,35	-0,85	0,44	-0,08
IV	1,91	1,13	3,31	1,05
1993.I	3,83	-0,54	6,19	2,75
II	0,90	0,40	1,58	0,75
III	-1,93	-4,68	-2,48	-1,07
IV	1,49	2,56	1,52	1,24
1994.I	-0,44	2,52	-1,24	-0,07
II	-0,18	0,84	-1,10	0,27

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO VIII.2

PIB: ÍNDICES DESSAZONALIZADOS

VARIAÇÃO ENTRE TRIMESTRES (%)



Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VIII.3

PRODUTO INTERNO BRUTO

TAXA ACUMULADA EM QUATRO TRIMESTRES

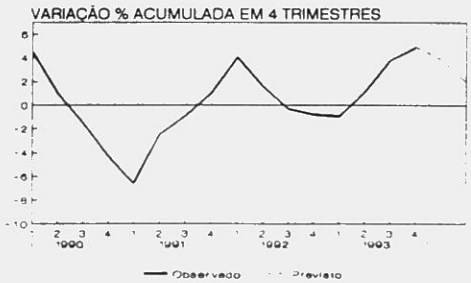
	OBSERVADO		ESTIMADO	PREVISTO	
	1993.II	1993.III	1993.IV	1994.I	1994.II
PIB	1,1	3,8	4,9	3,9	2,0
Agropecuário	0,3	-0,7	-1,4	-1,0	-0,5
Lavouras	0,5	-0,0	-1,0	-1,0	-1,6
Produção Animal	0,1	-1,7	-2,1	-1,0	1,2
Indústria	1,5	6,6	8,8	6,7	2,9
Tranformação	1,4	7,7	9,8	7,3	2,7
Construção Civil	2,4	6,5	9,1	5,6	1,3
Demais	0,8	1,1	2,9	4,7	5,4
Serviços	1,1	2,8	3,5	3,2	2,3
Comércio	1,4	6,2	7,7	6,1	4,1
Transporte	0,7	2,5	4,2	6,4	6,7
Demais	1,0	1,3	1,9	1,6	1,0

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO VIII.3A

PIB REAL TRIMESTRAL

VARIAÇÃO % ACUMULADA EM 4 TRIMESTRES



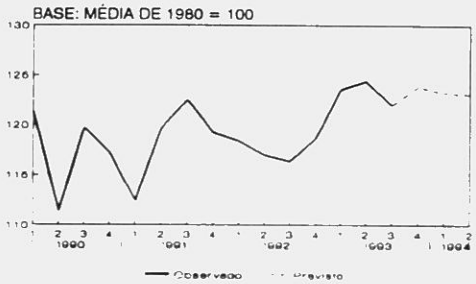
Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO VIII.3B

PIB REAL TRIMESTRAL

ÍNDICE TRIMESTRAL DESSAZONALIZADO

BASE: MÉDIA DE 1980 = 100



Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VIII.4

PRODUTO INTERNO BRUTO

TAXA DE VARIAÇÃO ACUMULADA NO ANO (%)

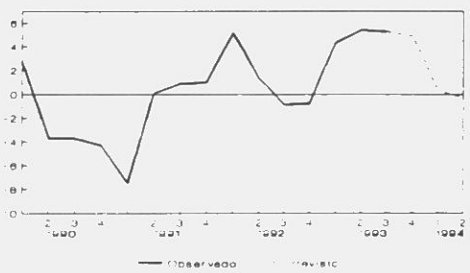
	OBSERVADO		ESTIMADO	PREVISTO	
	1993.II	1993.III	1993.IV	1994.I	1994.II
PIB	5,4	5,3	4,9	0,3	-0,3
Agropecuário	-0,5	-1,5	-1,4	0,7	1,0
Lavouras	0,9	-0,4	-1,0	0,0	-0,0
Produção Animal	-2,7	-3,4	-2,1	1,7	2,8
Indústria	10,0	9,5	8,8	-0,6	-2,0
Tranformação	11,2	10,8	9,8	-1,6	-3,3
Construção Civil	12,2	9,8	9,1	-2,2	-3,0
Demais	1,4	2,0	2,9	6,2	6,4
Serviços	3,7	3,9	3,5	1,3	1,0
Comércio	8,8	8,5	7,7	1,1	1,3
Transporte	3,9	4,2	4,2	9,3	7,9
Demais	1,7	1,8	1,9	0,3	-0,1

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA-Dipes.

GRAFICO VIII.4

PRODUTO INTERNO BRUTO

TAXA DE VARIAÇÃO ACUMULADA NO ANO



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 TRIMESTRE	NOS ÚLTIMOS 4 TRIM.	TOTAL	CONSTRUÇÃO CIVIL	BENS DE CAPITAL PRODUÇÃO	BENS DE CAPITAL EXPORT.	BENS DE CAPITAL IMPORT.
1989.I	15,3	16,3	-7,04	-3,94	-3,56	31,39	0,47
II	16,8	16,3	-4,71	-2,43	-4,92	15,62	3,62
III	17,0	16,5	-1,72	-1,21	-3,35	9,34	13,57
IV	16,9	16,5	1,21	1,99	-1,30	7,31	11,03
1990.I	17,4	17,0	9,33	8,90	2,33	-3,49	15,02
II	15,0	16,6	3,40	1,92	-2,75	-5,59	17,74
III	16,0	16,3	-1,84	-2,39	-10,71	-9,45	15,51
IV	14,5	15,8	-8,89	-10,81	-17,31	-17,21	14,33
1991.I	13,8	14,8	-18,73	-19,89	-23,94	-11,83	8,56
II	15,1	14,8	-12,91	-13,26	-17,01	-8,54	2,39
III	15,5	14,7	-10,75	-11,55	-13,60	-13,04	-3,06
IV	15,6	15,1	-3,50	-2,50	-9,78	-12,49	-4,38
1992.I	14,8	15,2	7,14	9,96	-3,57	-13,78	-5,02
II	14,4	15,1	3,32	5,77	-8,50	-20,72	-8,11
III	14,1	14,7	-0,24	3,48	-10,91	-9,86	-6,53
IV	14,3	14,5	-4,90	-0,24	-11,83	-1,16	-12,07
1993.I	16,3	14,8	-3,79	-1,05	-8,10	4,83	-3,25
II	15,7	15,1	1,59	4,11	-1,38	14,54	3,72
III	15,5	15,5	9,10	8,56	8,79	11,71	14,55
IV[a]	16,3	16,0	16,41	11,51	17,60	9,74	34,98

Elaboração: IPEA-Dipes. [a] Estimado.

GRÁFICO VIII.5A

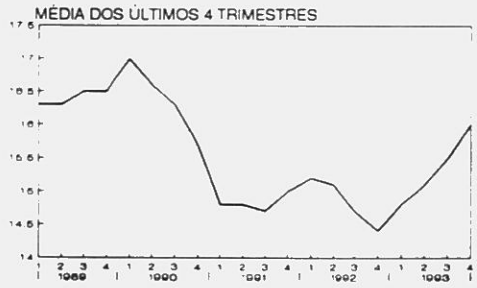
FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO

Elaboração: IPEA-Dipes.

GRÁFICO VIII.5B

TAXA DE INVESTIMENTO

EM PERCENTAGEM DO PIB



Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VIII.6

PRODUTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL[a]

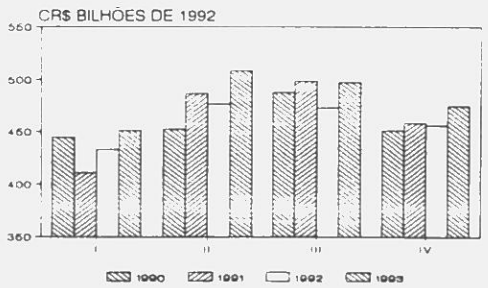
VALORES A PREÇOS CONSTANTES

TRIMESTRE	CR$ BILHÕES DE 1992	ACUMULADO NO ANO	PIB *PER CAPITA* 10^3 CR$ DE 1992
1990.I	444,18	444,18	3,14
II	452,16	896,34	3,18
III	487,71	1.384,05	3,41
IV	451,38	1.835,43	3,14
1991.I	411,09	411,09	2,85
II	486,69	897,79	3,36
III	499,01	1.396,80	3,42
IV	458,50	1.855,30	3,13
1992.I	432,84	432,84	2,94
II	476,53	909,36	3,22
III	473,40	1.382,76	3,19
IV	456,15	1.838,91	3,06
1993.I	450,87	450,87	3,01
II	508,48	959,35	3,37
III	497,80	1.457,15	3,29
Estimado			
1993.IV	475,20	1.932,35	3,12

Elaboração: IPEA-Dipes. Observação: Houve revisão do cálculo para série iniciada em 1980. Quem necessitar da informação anterior a 1990 poderá solicitá-la ao GAC. [a]Série revista em outubro de 1991.

GRAFICO VIII.6

PRODUTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL



Elaboração: IPEA-Dipes.

TABELA VIII.7

BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA - 1º SEMESTRE 1993/1994

EM US$ MILHÕES

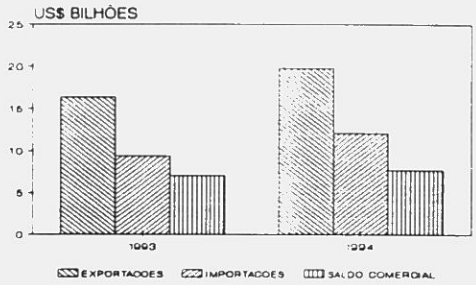
DISCRIMINAÇÃO	1993 (EFETIVO) (US$ 10^6)	1994 (PREVISTO) (US$ 10^6)	VARIAÇÃO PERCENTUAL
Exportações	18.550	19.833	6,92
Básicos	4.501	4.364	-3,04
Industrializados	13.935	15.247	9,41
Semimanufaturados	2.675	2.638	-1,38
Manufaturados	11.260	12.609	11,98
Transações Especiais	114	222	94,74
Importações	11.256	12.109	7,58
Petróleo Bruto	1.120	958	-14,46
Demais	10.136	11.151	10,01
Saldo Comercial	7.294	7.724	5,89

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

GRAFICO VIII.7

BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA

1º SEMESTRE 93/94



Fonte: MEFP/Decex. Elaboração: IPEA-Dipes.

A revista **Pesquisa e Planejamento Econômico** é um dos principais veículos para a divulgação de trabalhos de excelência na área de economia no Brasil. Em que pesem motivos diversos terem acarretado atrasos na sua publicação, os frutos dos esforços envidados pelo IPEA no sentido de eliminá-los já estão se materializando: o exemplar de agosto de 1993 (ao lado) já se encontra pronto, enquanto o de dezembro (ver abaixo) já teve sua produção editorial iniciada. Este quadro permite antecipar que já neste semestre a PPE estará totalmente em dia, reafirmado sua posição de liderança na difusão do conhecimento econômico na comunidade acadêmica brasileira.

PESQUISA E PLANEJAMENTO ECONÔMICO, vol.23, nº 3, dezembro de 1993 (*em fase de editoração - títulos provisórios*)

1. **Em Busca dos Determinantes no Nível de Bem Estar na América Latina.** Ricardo Paes de Barros e José Márcio Camargo

2. **Discriminação de Preços e Objetivos Distributivos em Países em Desenvolvimento, com Particular Referência ao Brasil.** Thompson Almeida Andrade

3. **Níveis e Determinantes do Comprometimento Local com o Financiamento da Educação Básica: um estudo de 115 municípios na Bahia.** David Plank e Robert Verhine

4. **Uma Avaliação das Exportações Intrafirmas no Brasil.: 1980 e 1990.** Renato Baumann

5. **Gasto Público em Educação e Distribuição de Renda no Peru.** José Rodriguez Gonzalez

6. **Função de Produção de Saúde em Diferentes Regiões e Setores do Brasil.** Ana Lucia Kassouf

Resenhas Bibliográficas

DOLLAR, D. e WOLFF, N. *Competitiveness, convergence, and International Specialization.* Cambridge: The MIT Press, 1993. Regis Bonelli

BUTELMANN, A. e MELLER, P. *Estrategia Comercial: criteria para la decada del 90, elementos para el debate.* Santiago: CIEPLAN, 1992. Guilherme Bacha de Almeida

FORMULÁRIO DE ASSINATURA (PPE) - *Preço válido até 28/02/94*

Solicito minha inclusão como assinante do periódico **Pesquisa e Planejamento Econômico (PPE)**. Para tanto, estou anexando um cheque nominal ao **PNUD - Projeto BRA 92/029**, no valor de CR$ 7.000,00 (sete mil cruzeiros reais), o que me dará direito a receber 3 (três) fascículos do referido periódico. Preço avulso CR$ 2.800,00 (dois mil e oitocentos cruzeiros reais).

DADOS CADASTRAIS

Nome: _____

Rua: _____ Bairro _____

CEP: _____ Cidade: _____ UF: ____ Fone: _____

SERVIÇO EDITORIAL

Rio de Janeiro - RJ: Av. Pres. Antônio Carlos, 51 - 14º andar, CEP 20.020-010
Tel.: (021) 220-5533 e 292-5141 r. 1118 - Fax: (021) 240-1920

Brasília - DF: SBS Q. 1, Bl. J, Ed. BNDES - 10º andar, CEP 70.076-900
Tel.: (061) 226-3232

Publicações Recentes

A DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS NO BRASIL 1976/85 / IPEA 141

Este estudo procura fazer uma análise da distribuição de rendimentos no Brasil entre 1976 e 1985. O objetivo é investigar os mecanismos econômicos responsáveis pelas mudanças na desigualdade que aconteceram nesse período, procurando avenguar em que medida o desempenho econômico do país pode ter afetado essas mudanças.

DEFESA DA CONCORRÊNCIA: A PRÁTICA BRASILEIRA E A EXPERIENCIA INTERNACIONAL / IPEA 142

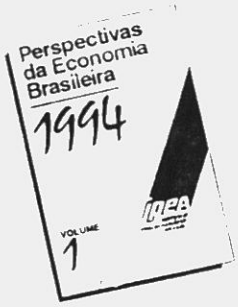
O presente volume traduz as discussões e apresenta as conclusões do Seminário Internacional sobre Práticas de Defesa da Concorrência que reuniu especialistas em Direito Econômico e parlamentares, advogados e economistas, empresários e membros do governo com representantes estrangeiros, para discutir a definição de uma política de defesa da concorrência no Brasil, à luz da experiência internacional.

POLÍTICA, PLANEJAMENTO & GOVERNO / IPEA 143

Este trabalho apresenta o Planejamento Estratégico Situacional, um método de planejamento estratégico governamental claramente distinto do planejamento tradicional e do planejamento estratégico empresarial. Concebido como uma ferramenta ao serviço do dirigente político moderno, no governo ou na oposição, permitirá resgatar o valor prático do planejamento, bem como superar a improvisação, a politicagem e o tecnocratismo, uma vez que possibilita abordar os problemas técnico-políticos reais que o governante deve enfrentar.

AJUSTE ESTRUTURAL E ESTRATÉGIAS EMPRESARIAIS / IPEA 144

Este livro apresenta os resultados de uma pesquisa sobre as relações existentes entre estratégias empresariais e políticas econômicas nos setores de petroquímica e de máquinas-ferramentas da indústria brasileira, que, embora compartilhem alguns traços em comum, como a proteção contra importações, apresentam características estruturais substancialmente distintas, seja em termos dos determinantes setoriais ou dos regimes de regulação específicos e dos impactos da política macroeconômica sobre o seu desenvolvimento.



PERSPECTIVAS DA ECONOMIA BRASILEIRA 1994 (2 VOL.)

Os dois volumes que compõem a coletânea abrangem 28 artigos, tratando todos da economia brasileira, nos seus aspectos de curto e longo prazos. O primeiro volume trata primordialmente dos aspectos macroeconômicos, englobando aí as questões relativas à economia internacional, quando interessam o Brasil. Estuda ainda alguns aspectos setoriais, sobretudo aqueles que têm interesse mais geral. O segundo volume trata de um dos temas mais importantes para a sociedade brasileira, e da maior urgência: a questão social, intitulada aqui Políticas Sociais, Distribuição de Renda e Pobreza. Ainda neste volume, introduz-se uma novidade em relação aos volumes anteriores da série Perspectivas: uma alentada compilação de informações estatísticas de uso mais freqüente, com ênfase nos indicadores macroeconômicos.

BRASIL E MÉXICO: DUAS EXPERIÊNCIAS DE AJUSTE ESTRUTURAL / PNPE 25

Este trabalho analisa as diferentes respostas de políticas do Brasil e do México, no período de três anos que se seguiu à crise financeira de 1982, quando os dois países se engajaram em programas de estabilização propostos pelo FMI.

SERVIÇO EDITORIAL

Brasília - DF: SBS. Q. 1, Bl. J, Ed. BNDES - 10º andar CEP 70.076-900 - Tel: (061) 226-3232
Rio de Janeiro - RJ: Av. Presidente Antônio Carlos, 51 - 14º andar CEP 20.020-010
Tel: (021) 292-5141 - R.118

Publicações IPEA - 1992/93

TEXTO PARA DISCUSSÃO - TD

290 Sistemas e Instrumentos de Estímulo às Exportações nos Países do Mercosul, *Eduardo Augusto Guimarães, coord.*, fevereiro 1993,28 p.

291 Informal Labor Contracts: A Solution or a Problem?, *Ricardo Barros, Ricardo Mello e Valéria Pero*, fevereiro 1993,49 p.

292 Salvaguardas: Achegas a uma Legislação Comum aos Países do Mercosul, *Luiz A.P. Souto Maior*, fevereiro 1993, 24 p.

293 Fontes de Financiamento para a Infra-Estrutura Rodoviária Federal: Necessidade de Recomposição, *Ruy Silva Pessoa*, fevereiro 1993, 12 (+ anexo).

294 Income Inequality, Inequality in Education, and Children's Schooling Attainment in Brazil, *Ricardo Barros e David Lam*, março 1993, 35 p.

295 Modernização Tecnológica e Formação Técnico-Profissional no Brasil: Impasses e Desafios, *Tereza Cristina Kirschner, coord.*, março 1993, 54 p. (+ anexo).

296 Sistema de Informações: Transporte Coletivo Urbano de Passageiros, *Lúcia Malnati Panariello*, março 1993, 2 v.

297 Aspectos Políticos e Econômicos das Receitas e dos Gastos Públicos no Brasil, *Nilson Holanda*, abril 1993, 42 p.

298 Inflation and Unemployment as Determinants of Inequality in Brazil: The 1980, *Eliana Cardoso, Ricardo Barros e André Urani*, abril 1993, 29 p.

299 The Challenge of Reforming Social Security in Latin America, *Francisco Eduardo Barreto de Oliveira*, maio 1993, 25 p.

300 Incentivos Fiscais e Creditícios às Exportações Brasileiras: Resultados Setoriais para o Período 1980-91, *Armando Castelar Pinheiro, Cláudia Pio Borges, Sonia Zagury e Mário Mesquita*, maio 1993, 39 p.

301 Agregação Monetária com o Índice Divisia: Aplicação ao Caso Brasileiro, *José W. Rossi*, maio 1993, 31 p.

302 Inflação e Variabilidade de Preços Relativos com Abordagem Novo-Clássica: Teoria e Evidência Empírica para o Brasil, *José Coelho Matos Filho*, junho 1993, 51 p.(+ anexos).

303 A Moderna Tributação do Consumo, *Fernando Rezende*, junho 1993, 30 p. (+ anexos).

304 Avaliação das Políticas Federais de Desenvolvimento Urbano, Habitação e Saneamento em 1991, *Edgar Bastos de Souza, Dilma Seli Pena Pereira, Aldo Moreira Lima e Emmanuel Cavalcante Porto*, junho 1993, 22 p. (+ anexos).

305 Ações Governamentais para a Qualidade e Produtividade nos EUA (Relatório de Viagem, *Luís Fernando Tironi e Fábio Ferreira Batista*, junho 1993, 17 p.

306 **Uma Análise Desagregada do Comércio Exterior Brasileiro no Período 1974/92**, *Armando Castelar Pinheiro*, **junho 1993. 29 p. (+ anexos).**

307 **Unequal opportunity to Survive, Education and Regional Disparities in Brazil**, *Ricardo Barros e Diana Sawyer*, **julho 1993, 21 p.**

308 **Poverty and Public Utilities Pricing**, *Thompson Almeida Andrade*, **julho 1993, 26 p.**

309 **Comércio : Fronteira de Negócios na Colonização da Amazônia**, *Angela Moulin S. Penalva Santos*, **julho 1993, 48 p.**

310 **Poverty Among Female-Headed Households in Brazil**, *Ricardo Paes de Barros, Louise Fox e Rosane Mendonça*, **agosto 1993, 41 p.**

311 **Regional Disparities in Education Within Brazil: The Role of Quality of Education**, *Ricardo Paes de Barros, Rosane Silva Pinto de Mendonça, James Alan Shope*, **agosto 1993, 9 p.**

312 **A Desregulamentação do Mercado e das Relações de Trabalho no Brasil: Potencial e Limitações**, *Jorge Jatobá e Everardo Gaspar Lopes de Andrade*, **agosto 1993, 28 p.**

313 **Condicionantes e Diretrizes de Política para a Abertura Comercial Brasileira (Relatório Final)**, *Gesner Oliveira, coord.*, **setembro 1993, 107 p.**

314 **Descentralização: Um Tema Complexo**, *Ademar K. Sato*, **outubro 1993, 20 p.**

315 **Construção de uma Matriz Energética para o Brasil**, *Roberto Luís Olinto Ramos, Ajax R. B. Moreira e Marco Antonio Rosa*, **setembro 1993, 72 p.**

316 **Universalização com Qualidade: Uma Proposta de Reorganização do Sistema de Saúde no Brasil**, *André Cezar Medici, Francisco E. B. de Oliveira e Kaizô Iwakami Beltrão*, **outubro 1993, 22 p.**

317 **Human Resources in the Adjustment Process**, *Edward Amadeo, Ricardo Paes de Barros, José Márcio Camargo, Rosane Silva Pinto de Mendonça, Valéria Pero e André Urani*, **outubro 1993, 89 p.**

318 **Infra-estrutura, Comercialização e Competitividade da Agricultura Brasileira**, *Léo da Rocha Ferreira, Heloisa Lee Burnquist e Danilo Rolim Dias de Aquiar*, **outubro 1993, 63 p.**

319 **Desregulamentação do Setor Transporte o Subsetor Transporte Aéreo de Passageiros**, *Newton de Castro e Philippe Lamy*, **outubro 1993, 58 p.**

320 **Quem Ganha Salário Mínimo no Brasil?** *José Guilherme A. Reis e Lauro Ramos*, **outubro 1993, 19 p.**

322 **Avaliação e Agenda do Programa Nacional de Desestatização**, *Octávio A. F. Tourinho* **e** *Ricardo L. L. Vianna*, **outubro 1993, 38 p.**

323 **Brazilian Privatization in the 1990s**, *Armando Castelar Pinheiro* **e** *Fabio Giambiagi*, **outubro 1993, 36 p.**

324 **Motivação e Estruturação do Programa Nacional de Desestatização**, *Octavio A. F. Tourinho* **e** *Ricardo L. L. Vianna*, **outubro 1993, 31 p.**

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

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA

Correspondência para:
Serviço Editorial
Av. Presidente Antonio Carlos, 51
14º andar - CEP 20020-010
Rio de Janeiro - RJ
Tels.: (021) 220-5533 e 292-5141 - R 118
Fax: (021) 240-1920

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$ 22.400,00 (vinte e dois mil e quatrocentos cruzeiros reais), o que me dará direito a receber 4 (quatro) números do periódico e, adicionalmente, 8 (oito) números da* Carta de Conjuntura IPEA.

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 28/02/94