

**RESUMO DA CONJUNTURA**  
Ano III - Nº 20 - 09 Maio/97

## SUMÁRIO\*

1. Nível de Atividade .....	1
2. Balanço de Pagamentos .....	2
3. Finanças Públicas .....	4
4. Política Monetária .....	6
5. Inflação .....	7
Fontes de Referência .....	8

**IPEA - Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**  
**Coordenação Geral de Finanças Públicas**  
**Coordenador: Francisco Pereira**  
**Responsável: José Hamilton Bizarria**  
**End.: SBS - Q.1 - Bl. J - Ed. do BNDES - 7º Andar - Sala: 701**  
**CEP 70076-900 - Brasília-DF**  
**Fone: (061) - 315-5303 e 315-5379**  
**Fax: (061) - 223-5282 e 226-1526**

---

\* Documento elaborado com informações disponíveis até 07.05.97. Os dados e opiniões aqui apresentados não refletem, necessariamente, o ponto de vista do Ministério do Planejamento e Orçamento e do IPEA.

## 1. NÍVEL DE ATIVIDADE

De acordo com dados recém-divulgados pela Fundação IBGE, em fevereiro a produção industrial do país apresentou alta de 0,3% em relação a janeiro (com ajuste sazonal). Em relação ao mesmo mês do ano passado, o crescimento foi de 2,9%, a menor variação em doze meses desde julho de 1996. No bimestre janeiro-fevereiro, comparativamente ao mesmo período do ano passado, a alta é de 4,8%. No período de doze meses encerrado em fevereiro, em confronto com os doze meses do mesmo período anterior, o resultado também é positivo (3,5%). A tabela a seguir apresenta esses números.

**TABELA 1**

**Brasil: Desempenho da Produção Industrial em Fevereiro de 1997**

<b>Período</b>	<b>Taxa de Variação (%)</b>
<b>Fev - 97 / Jan - 97</b>	<b>0,3</b>
<b>Fev - 97 / Fev - 96</b>	<b>2,9</b>
<b>Jan - Fev 97 / Jan - Fev 96</b>	<b>4,8</b>
<b>Mar 96 - Fev 97 / Mar 95 - Fev 96</b>	<b>3,5</b>

Fonte: Fundação IBGE.

Segundo o IBGE, os resultados do bimestre indicam que a produção industrial apresenta uma ligeira desaceleração frente aos níveis observados ao final do ano passado. O principal segmento a manter a trajetória claramente positiva ainda que a um ritmo menos acentuado é o de bens de consumo duráveis (aumento de 16,9% no acumulado do ano). Nesse segmento os destaques foram os itens que têm sido estimulados pelas condições favoráveis de financiamento como TV, rádio, som (aumento de 27,2%) e automóveis (+15,1%). Já o aumento da produção de bens intermediários (5,8% no bimestre) tem se beneficiado da trajetória ascendente da construção civil (acréscimo de 8,3%). A produção de bens de capital apresentou estabilidade no período (+0,3%), recuperando-se de recentes resultados fortemente negativos. Quanto à produção de bens de consumo não duráveis, a queda de 1,3% no bimestre é decorrência principalmente do fraco desempenho da produção de suco de laranja.

Os dados divulgados pela FIESP, referentes a São Paulo, mostram queda da produção industrial em março. O Indicador do Nível de Atividade (INA), dessazonalizado, caiu 1,1% em relação ao mês anterior. No entanto, comparado a março do ano passado, o INA apresentou crescimento de 3,9%. Para os próximos meses, essa instituição prevê um nível de atividade estável. Quanto ao emprego industrial, a FIESP ressalta que continuou a tendência de queda. Em março houve redução de 0,56% no nível de emprego da indústria paulista em relação ao mês anterior, representando a dispensa de 10,5 mil trabalhadores (em fevereiro, a redução tinha sido de 0,37%).

As previsões mais recentes de desempenho do PIB para 1997 apontam um crescimento superior ao de 1996, situando-se no intervalo entre 3,0% e 4,5% (Cf. Tabela 2). As previsões do IPEA-GAC só foram feitas para o primeiro semestre. A taxa acumulada de crescimento de quatro trimestres sobre os quatro trimestres anteriores está prevista em 4,9%, com a indústria apresentando aumento de 5,7%. Esse órgão salienta que os resultados para o ano são ainda de difícil previsão mas, mantida a atual tendência, pode-se esperar uma taxa próxima à observada no ano passado (2,9%).

**TABELA 2**

**Brasil: Crescimento do PIB, da Produção Industrial e Agrícola Previstos para 1997**

Instituições	Taxa de Crescimento Prevista (%)		
	PIB	Indústria	Agricultura
Macrométrica	4,9	5,2	8,4
MCM Consultores	4,1	3,9	5,3
Banco da Bahia	3,8	3,7	2,7
BID	3,8	--	--
Rosenberg	4,2	4,4	5,5
Banco Garantia	3,9	4,0	3,6
Banco de Boston	3,9	3,9	--
GPC Consultores	3,0	--	--
LCA Consultores	4,3	4,2	5,5
Salomon Brothers	3,7	3,5	4,0
Nomura	4,5	--	--
JP Morgan	3,5	--	--

Fonte: Publicações especializadas.

## 2. BALANÇO DE PAGAMENTOS

Segundo dados ainda preliminares, a balança comercial em abril, pelo décimo-primeiro mês consecutivo, apresentou déficit (US\$ 951 milhões). As exportações totalizaram US\$ 4,63 bilhões, valor superior em 21,0% ao do mês anterior. Já as importações alcançaram 5,58 bilhões, 15,0% superior ao valor de março. No acumulado do ano até abril, as exportações atingiram US\$ 15,28 bilhões, com crescimento de apenas 4,9% em relação ao mesmo período de 1996. No mesmo período, as importações cresceram 30,2%, alcançando US\$ 19,29 bilhões. Em consequência, a balança comercial, que tinha apresentado déficit de apenas US\$ 237 milhões no primeiro quadrimestre de 1996, apresentou saldo negativo de US\$ 4,01 bilhões em igual período de 1997.

Para o primeiro trimestre, o aumento de apenas 3,6% das exportações globais é explicado principalmente pela redução das vendas de produtos semimanufaturados (queda de 5,3%) e manufaturados (queda de 1,2%). Entre os produtos semimanufaturados, destacam-se a queda das exportações de celulose (-17,6%) e alumínio em bruto (-12,6%). Nos manufaturados, houve quedas expressivas em laminados planos (-32,8%) e suco de laranja (-15,4%). Quanto aos produtos básicos, o grande crescimento das exportações (29,7%) deve-se principalmente ao aumento das vendas de café em grão (+150,1%), soja em grão (94,1%) e minério de ferro (+16,0%).

**TABELA 3**

**Brasil: Evolução da Balança Comercial no Período Janeiro-Março de 1996/97**

<b>Balança Comercial</b>	<b>Em US\$ Milhões</b>		
	<b>Jan - Mar/96</b>	<b>Jan - Mar/97</b>	<b>Taxa de Crescimento Jan - Mar 97 / 96 (%)</b>
<b>Exportações</b>	<b>10.286</b>	<b>10.657</b>	<b>3,6</b>
Básicos	1.997	2.591	29,7
Industrializados	8.029	7.854	-2,2
Semimanufaturados	1.953	1.849	-5,3
Manufaturados	6.076	6.005	-1,2
Operações Especiais	260	212	-18,5
<b>Importações</b>	<b>10.738</b>	<b>13.707</b>	<b>27,6</b>
Matérias Primas/Prod. Intermediários	5.386	6.275	16,5
Combustíveis e Lubrificantes	1.102	1.478	34,1
Bens de Capital	2.419	3.419	41,3
Bens de Consumo	1.831	2.535	38,4
Não Duráveis	1.110	1.330	19,8
Duráveis	721	1.205	67,1
Automóveis de passageiros	161	442	174,5
Outros	560	763	36,3
<b>Saldo Comercial</b>	<b>-452</b>	<b>-3.050</b>	<b>574,8</b>

Fonte: MIC e SRF.

Do lado das importações, observa-se que todas as categorias de uso apresentaram aumentos no primeiro trimestre, comparativamente a igual período de 1996, com destaque para Bens de Capital (41,3%) e Matérias Primas (16,5%). Segundo o Ministério da Fazenda, o crescimento dessas importações reflete uma aceleração do nível de atividade econômica e também uma mudança estrutural da indústria nacional que está se modernizando para enfrentar a concorrência. O aumento das importações de combustíveis e lubrificantes (34,1%) é decorrência de aumentos na cotação do petróleo importado e no consumo interno. Já o aumento das importações de bens de consumo (38,4%) é explicado pela expansão das compras de duráveis, especialmente automóveis de passageiros (174,5%).

As últimas previsões sobre o desempenho da balança comercial em 1997 apontam para déficit entre US\$ 9,7 e US\$ 13,3 bilhões. Em Conta-Corrente, as previsões são de déficit entre US\$ 31,0 bilhões a US\$ 34,5 bilhões (Cf. Tabela 4).

**TABELA 4**

**Brasil: Saldo da Balança Comercial e em Conta Corrente Previstos para 1997**

Instituições	Em US\$ Bilhões	
	1 9 9 7	
	Comercial	Conta - Corrente
MCM Consultores	-9,8	-31,5
Banco da Bahia	-10,4	-32,5
Banco Garantia	-10,4	-31,2
Banco de Boston	-9,7	--
Rosenberg	-11,0	-32,0
Banco SRL	-10,0	-31,0
JP Morgan	-13,3	-34,5
Salomon Brothers	-11,6	--
Merrill Lynch	-10,4	-31,0

Fonte: Publicações especializadas.

O resultado da balança em conta corrente em março (Cf. Banco Central) apresentou déficit de US\$ 2,26 bilhões (contra US\$ 2,68 bilhões em fevereiro). Nos três primeiros meses do ano, a conta foi deficitária em US\$ 6,84 bilhões, dos quais 3,06 bilhões por conta da balança comercial, US\$ 4,40 bilhões da balança de serviços e US\$ 0,62 bilhão de superávit em transferências unilaterais. O elevado déficit da balança de serviços foi influenciado principalmente pelas maiores despesas com remessas de lucros e dividendos (US\$ 1.348 milhões), juros (US\$ 1.039 milhões) e viagens internacionais (US\$ 892 milhões).

### 3. FINANÇAS PÚBLICAS

A execução financeira do Tesouro Nacional apresentou déficit fiscal de R\$ 1.054 milhões em março, com as receitas totalizando R\$ 8.675 milhões e as despesas R\$ 9.729 milhões. O resultado do fluxo fiscal, no primeiro trimestre do ano, é negativo. O déficit alcançou R\$ 2.377 milhões, inferior em 59,4% ao registrado em igual período de 1996 (Cf. Tabela 5).

A arrecadação de março, em termos reais e contabilizada pelo critério de caixa, aumentou 18,9% comparada ao mesmo mês de 1996. No trimestre, a receita também cresceu comparativamente a igual período do ano passado (aumento real de 13,9%). Segundo a STN, esse desempenho deve-se em grande parte à entrada em vigor da CPMF, que teve R\$ 1.089 milhões de arrecadação no período. Já as despesas totais apresentaram crescimento real de 6,3% em relação ao mesmo mês do ano passado, devido

principalmente ao aumento das liberações vinculadas e dos itens Outros Custeios e Investimentos e Operações Oficiais de Crédito. No entanto, nos primeiros três meses do ano, as despesas totais decresceram 1,4% reais em relação ao mesmo período do ano passado. Os gastos com pessoal e encargos sociais mantiveram-se no seu patamar habitual, alcançando R\$ 3,08 bilhões em março, com redução de 7,1% em relação ao mesmo mês de 1996. No acumulado do ano, em termos reais, esses gastos apresentaram queda de 8,1% em relação a igual período de 1996, decorrência principalmente da não concessão de reajuste salarial.

**TABELA 5**

**Brasil: Execução de Caixa do Tesouro Nacional**

Discriminação	Em R\$ Milhões de Março/97						
	Mar 1996	Fev 1997	Mar 1997	Var.(%) Mar97/96	Jan /Mar 1996	Jan /Mar 1997	Var. (%)
<b>Receitas</b>	<b>7.294</b>	<b>8.550</b>	<b>8.675</b>	<b>18,9</b>	<b>22.317</b>	<b>25.416</b>	<b>13,9</b>
<b>Despesas</b>	<b>9.155</b>	<b>8.127</b>	<b>9.729</b>	<b>6,3</b>	<b>28.177</b>	<b>27.793</b>	<b>-1,4</b>
- <b>Liberações Vinculadas</b>	<b>1.953</b>	<b>2.108</b>	<b>2.532</b>	<b>29,6</b>	<b>6.121</b>	<b>7.761</b>	<b>26,8</b>
- Transf. a Fundos Const.	1.612	1.827	1.648	2,2	5.304	5.874	10,7
- Outras Vinculações	341	281	884	159,2	817	1.887	131,0
- <b>Liberações Ordinárias</b>	<b>7.202</b>	<b>6.019</b>	<b>7.197</b>	<b>-0,1</b>	<b>22.056</b>	<b>20.032</b>	<b>-9,2</b>
- Pessoal e Enc. Sociais	3.314	3.325	3.079	-7,1	11.499	10.572	-8,1
- Encargos da Dívida	2.062	978	1.471	-28,7	4.873	3.490	-28,4
- Contratual Interna	12	220	203	1591,7	29	604	1982,8
- Contratual Externa	210	82	170	-19,0	492	333	-32,3
- DPMF - Mercado	1.840	676	1.098	-40,3	4.352	2.553	-41,3
- Outros Cust. e Invest.	1.378	1.264	1.771	28,5	3.232	4.015	24,2
- Operações Of. Crédito	191	204	567	196,9	1.245	1.004	-19,4
- Restos a Pagar	256	249	309	20,7	1.206	951	-21,1
<b>Resultado Fiscal</b>	<b>-1.860</b>	<b>423</b>	<b>-1.054</b>	<b>-43,3</b>	<b>-5.860</b>	<b>-2.377</b>	<b>-59,4</b>

Fonte: STN.

Nota (1): Foi utilizado como inflator o IGP-DI

As liberações vinculadas, tradicionalmente segundo item mais importante das despesas, alcançaram R\$ 2.532 milhões em março, 29,6% superior ao nível de igual mês de 1996. No trimestre, essas liberações aumentaram 26,8% em relação ao mesmo período do ano passado. Por sua vez, o item Outros Custeios e Investimentos gerou dispêndio de R\$ 1.771 milhões em março (28,5% superior ao de igual mês de 1996), dos quais R\$ 902 milhões destinados ao Ministério da Saúde. No acumulado do ano, essas despesas superaram em 24,2% o valor verificado em igual período de 1996.

Os encargos da dívida somaram em março R\$ 1.471 milhões, com redução de 28,7% sobre igual mês de 1996, dos quais R\$ 1.098 milhões de encargos da dívida mobiliária. A STN também divulgou os

gastos com juros reais no conceito de competência, os quais atingiram R\$ 948 milhões em março, praticamente o mesmo nível de março do ano passado (R\$ 956 milhões).

As necessidades de financiamento do Tesouro Nacional, no conceito primário, que apropriam as receitas pelo critério de competência e excluem as despesas com juros nominais, apresentaram em março superávit de R\$ 1.484 milhões. No acumulado do ano ocorreu superávit de R\$ 1.996 milhões, inferior ao resultado de idêntico período de 1996 (superávit de R\$ 2.798 milhões). Somando-se a esse valor os gastos com juros reais apurados no conceito de competência (R\$ 2.762 milhões) obtém-se resultado operacional negativo no trimestre (déficit de R\$ 766 milhões, contra R\$ 144 milhões no mesmo período do ano passado). No conceito nominal, as necessidades de financiamento, resultado da soma do déficit operacional mais as despesas imputadas com correção monetária e cambial da dívida, apresentaram déficit de R\$ 4,46 bilhões no trimestre, representando 2,25% do PIB, acima dos 1,33% registrados no mesmo período do ano passado.

Em março, o estoque da dívida mobiliária federal fora do Banco Central alcançou R\$ 187,1 bilhões, representando aumento de 40,0% em relação ao mesmo mês de 1996. A dívida pública mobiliária estadual e municipal somou no mês R\$ 54,4 bilhões, crescendo nos últimos 12 meses 28,4%.

#### **4. POLÍTICA MONETÁRIA**

A base monetária, medida pelo critério da média dos saldos nos dias úteis, alcançou R\$ 24,7 bilhões em março, valor compatível com a programação monetária para o primeiro trimestre. O aumento em relação ao mês anterior foi de 9,2% e, comparativamente a março de 1996, foi de 37,0%. Considerando as posições de final de mês, o valor da base atingiu R\$ 22,3 bilhões em março, com crescimento de 37,9% em relação ao mesmo mês do ano anterior.

As operações de assistência financeira de liquidez foram o principal fator de expansão da base monetária em março, com impacto de R\$ 4,7 bilhões. Também atuaram de forma expansionista as liberações de recursos anteriormente recolhidos compulsoriamente sobre os FIF (R\$ 1,1 bilhão), ainda por conta dos saques efetuados nos FIF de curto prazo, devido à cobrança da CPMF. Em sentido contrário, o ingresso de depósitos de instituições financeiras, referente principalmente a recolhimentos compulsórios sobre depósitos a prazo e de poupança, teve impacto contracionista de R\$ 1,3 bilhão. As operações do setor externo e as contas do Tesouro Nacional também foram contracionistas (R\$ 611 milhões e R\$ 326 milhões, respectivamente). O ajuste final de liquidez foi obtido pela colocação líquida de títulos públicos federais no mercado no valor de R\$ 1,6 bilhão.

A dívida líquida do setor público, interna e externa, atingiu R\$ 276,2 bilhões em fevereiro, equivalente a 34,4% do PIB (era de 29,9% em dezembro de 1995). Desse total, R\$ 132,1 bilhões são de responsabilidade do governo central, R\$ 96,7 bilhões dos governos estaduais e municipais e R\$ 47,4 bilhões das empresas estatais. As necessidades de financiamento do setor público, no conceito nominal, em fevereiro, apresentaram déficit de R\$ 2,1 bilhões, inferior ao verificado no mesmo mês de 1996 (R\$ 2,7 bilhões). O resultado acumulado no período de 12 meses terminado em fevereiro indica déficit nominal

equivalente a 5,75% do PIB, menor do que o verificado no mesmo período encerrado em dezembro (6,05%). No conceito operacional, considerando os fluxos acumulados em 12 meses, observa-se também redução do déficit (3,85% do PIB em dezembro para 3,44% do PIB em fevereiro). Nesse último mês, o Governo Federal e o Banco Central responderam por um déficit operacional de 1,49% do PIB, os governos estaduais e municipais por 1,70% e as empresas estatais por 0,26%. No conceito primário, o resultado foi equilibrado no período de 12 meses (superávit de 0,02% do PIB).

## 5. INFLAÇÃO

Em março, a maioria dos índices de preços apresentou variação mensal superior a de fevereiro. A inflação, segundo o IGP-DI, foi de 1,16% (contra 0,42% em fevereiro), devido principalmente ao aumento dos preços de alimentos no atacado. Os componentes do IGP-DI tiveram as seguintes variações: 1,59% dos preços por atacado, 0,63% dos preços ao consumidor e 0,73% dos custos da construção civil (Cf. Tabela 6). No primeiro trimestre do ano, a alta do IGP-DI foi de 3,19%, superior a verificada em igual período de 1996 (2,79%).

A taxa de inflação medida pelo IPC-SP, calculado pela FIPE, foi de 0,21% em março, contra 0,01% registrado no mês anterior. Contribuiu para essa alta o aumento dos preços dos alimentos (1,59%), anulando o impacto da variação negativa dos grupos vestuário e despesas pessoais (redução de 4,34% e 0,15%, respectivamente). Nos índices do IBGE (INPC e IPCA), houve também aceleração da inflação, com a variação do INPC passando de 0,45%, em fevereiro, para 0,68% em março.

Em abril, as taxas de inflação segundo o IGP-M e IPC-FIPE foram de 0,68% e 0,64%, respectivamente. No IPC-FIPE a maior pressão de alta ocorreu no grupo vestuário (7,07%), devido a entrada da coleção outono-inverno. Para maio, espera-se uma taxa maior em decorrência do impacto dos últimos reajustes das tarifas de telefone e eletricidade, além da manutenção do efeito sazonal de alta do vestuário. Apesar desse aumento, o cenário continua favorável para 1997, com a maioria das previsões situando em torno de 8% a inflação do ano.

TABELA 6

**Taxas de Inflação Observadas (Vários Índices) em Fevereiro e Março/ 97  
e o Acumulado no Ano**

Índices	Taxas de Inflação (%)		
	Fevereiro	Março	Janeiro-Março
IGP-DI (FGV)	0,42	1,16	3,19
- IPA-DI	0,34	1,59	3,64
- IPC	0,53	0,63	3,03
- INCC	0,48	0,73	1,54
IGP-M	0,43	1,15	3,38
INPC (IBGE)	0,45	0,68	1,95
IPCA (IBGE)	0,50	0,51	2,20
IPC-SP			
- FIPE	0,01	0,21	1,45
- DIEESE	0,46	0,50	3,10
IPC-RJ (FGV)	0,57	0,60	3,12
ICV-DF (CODEPLAN)	0,59	0,33	1,78

Fontes: FGV, IBGE, FIPE e DIEESE.

#### FONTES DE REFERÊNCIA

- Atualização de Conjuntura Econômica, Rosenberg e Associados, vários números.
- Boletim Conjuntural - IPEA/GAC - Abril/97.
- Boletim Macrométrica - vários números.
- Boletim de Conjuntura, Instituto de Economia Industrial da UFRJ, vários números.
- Boletim da FIESP sobre nível de emprego de São Paulo.
- Carta de Conjuntura - IPEA/GAC-vários números.
- Carta do IBGE, vários números.
- Conjuntura Econômica, FGV, vários números.
- Indicadores Instituto de Economia do Setor Público (IESP) - Fundação do Desenvolvimento Administrativo (FUNDAP), vários números.
- Informe Conjuntural, CNI, vários números.
- Jornais Gazeta Mercantil, Folha de São Paulo e Estado de São Paulo, vários números.
- Nota para Imprensa do Bacen - vários números.
- Pesquisa Industrial Mensal, IBGE, vários números.
- Sinopse Econômica do BNDES, vários números.
- STN / Resultado do Tesouro Nacional, Março/97.