

RESUMO DA CONJUNTURA
Ano III - Nº 23 - 08 Agosto/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) - 315-5448

* Documento elaborado com informações disponíveis até 05.08.97. 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 maio a produção industrial do país caiu 1,7% em relação a abril (com ajuste sazonal). Em relação ao mesmo mês do ano passado, houve crescimento de 2,5% e, no acumulado do ano até maio, comparativamente ao mesmo período de 1996, a alta é de 5,0%. Nos doze meses encerrados em maio, em relação ao mesmo período anterior, o resultado também é positivo (5,7%). A tabela a seguir apresenta esses números.

TABELA 1
Brasil: Desempenho da Produção Industrial em Maio de 1997

Período	Taxa de Variação (%)
Mai - 97 / Abr - 97 (1)	-1,7
Mai - 97 / Mai - 96	2,5
Jan - Mai 97 / Jan - Mai 96	5,0
Jun 96 - Mai 97 / Jun 95 - Mai 96	5,7

Fonte: Fundação IBGE

Nota: (1) Com ajuste sazonal.

Segundo o IBGE, o resultado nos cinco primeiros meses do ano (crescimento de 5,0%) indica que a produção industrial apresentou ligeira desaceleração frente ao nível observado no primeiro quadrimestre (+5,7%). O principal segmento a manter uma trajetória claramente positiva ainda que a um ritmo menos acentuado foi o de bens de consumo duráveis (crescimento de 12,2% no ano). Nesse segmento os destaques foram os itens estimulados pelas condições favoráveis de financiamento como automóveis (+15,4%) e eletrodomésticos (+10,9%). Já a produção de bens intermediários (aumento de 6,0% até maio) tem sido beneficiada pelo bom desempenho da construção civil. A produção de bens de capital apresentou pequeno crescimento no período (0,8%), refletindo principalmente a ampliação do investimento na agricultura. Houve estabilidade no período (-0,2%) na produção de bens de consumo não duráveis.

Os dados divulgados pela FIESP, referentes a São Paulo, mostram aumento da produção industrial em junho. O Indicador do Nível de Atividade (INA), dessazonalizado, registrou alta de 3,9% em relação a maio e crescimento de 6,7% no primeiro semestre comparado ao mesmo período do ano passado. Para os próximos meses, essa instituição prevê nível de atividade estável ou com ligeiro crescimento. A FIESP ressalta também que, em junho, houve queda do emprego industrial de 0,23% em relação ao mês anterior na indústria paulista, representando a dispensa de 4.278 trabalhadores (em maio tinha havido aumento de 0,03%).

As previsões mais recentes de desempenho do PIB para 1997 apontam um crescimento superior ao de 1996, situando-se entre 3,0% e 4,0% (Cf. Tabela 2). A previsão do IPEA-GAC é de 4,0%, desdobrando-se em 6,4% para a agropecuária, 3,9% para a indústria e 3,4% para serviços.

TABELA 2

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

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

Fonte: Publicações especializadas.

2. BALANÇO DE PAGAMENTOS

Segundo dados preliminares, a balança comercial em julho, pelo décimo-quarto mês consecutivo, apresentou déficit (US\$ 811 milhões). As exportações totalizaram US\$ 5,24 bilhões, com crescimento de 8,2% em relação ao mês anterior (US\$ 4,84 bilhões). Já as importações alcançaram US\$ 6,05 bilhões, 13,9% superior ao valor de junho. No acumulado do ano até julho, as exportações atingiram US\$ 30,02 bilhões, com crescimento de 9,7% em relação ao mesmo período de 1996, enquanto as importações cresceram 26,9%, alcançando US\$ 35,55 bilhões. Em consequência, a balança comercial, que foi deficitária em US\$ 655 milhões nos primeiros sete meses de 1996, apresentou saldo negativo de US\$ 5,52 bilhões em igual período de 1997.

O aumento de 8,2% das exportações no primeiro semestre em relação a igual período do ano passado deveu-se à expansão de 34,8% das vendas de produtos básicos, beneficiados pelo aumento de suas cotações no mercado internacional (Cf. Tabela 3). Entre esses produtos, destacam-se café em grão (140,9%), soja em grão (130,1%) e carne de frango (22,6%). Em decorrência, a participação dos produtos básicos na pauta das exportações brasileiras elevou-se de 24,4% no primeiro semestre de 1996 para 30,3% no mesmo período do corrente ano. Quanto aos produtos industrializados, houve redução das exportações

de semimanufaturados (-4,1%) e aumento dos manufaturados (1,3%). Entre os produtos semimanufaturados, destacam-se a queda das exportações de celulose (-10,8%), óleo de soja em bruto (-7,2%) e alumínio (-6,7%). Nos manufaturados, o aumento verificado no primeiro semestre (1,3%) deveu-se ao grande aumento das vendas de automóveis (125,4%), de aviões (349,1%) e de veículos de carga (60,6%). O desempenho desse segmento poderia ter sido melhor caso não tivesse havido redução da receita de laminados planos (-40,7%) e suco de laranja (-32,9%).

TABELA 3

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

Balança Comercial	Jan - Jun/96	Jan - Jun/97	Em US\$ Milhões
			Taxa de Crescimento Jan - Jun 97 / 96 (%)
Exportações	22.903	24.787	8,2
Básicos	5.579	7.519	34,8
Industrializados	16.855	16.851	-0,0
Semimanufaturados	4.083	3.916	-4,1
Manufaturados	12.772	12.935	1,3
Operações Especiais	469	417	-11,1
Importações	23.224	29.497	27,0
Matérias Primas/Prod. Intermediários	11.151	13.486	21,0
Combustíveis e Lubrificantes	2.599	2.842	9,4
Bens de Capital	5.422	7.496	38,2
Bens de Consumo	4.052	5.672	40,0
Não Duráveis	2.283	2.835	24,2
Duráveis	1.769	2.836	60,3
Automóveis de passageiros	541	1.136	110,0
Outros	1.227	1.701	38,6
Saldo Comercial	-321	-4.710	1367,3

Fonte: MIC e SRF.

Do lado das importações, todas as categorias de uso aumentaram no primeiro semestre do ano, comparativamente a igual período de 1996, com destaque para Bens de Consumo (40,0%) e Bens de Capital (38,2%). O aumento das importações de bens de consumo é explicado especialmente pelas compras de duráveis, com destaque para automóveis de passageiros (110,0%). Entre os bens de capital, houve crescimento das importações de máquinas e equipamentos geradores de força (44,4%) e máquinas especiais para a indústria (51,6%). Quanto a matérias primas e produtos intermediários, destacam-se a elevação das compras de produtos da indústria química (20,4%), e de produtos minerais (14,5%).

As últimas previsões sobre o desempenho da balança comercial para 1997 apontam um déficit entre US\$ 10,5 e US\$ 13,3 bilhões. As previsões da Macrométrica são de exportações de US\$ 52,3 bilhões e importações de US\$ 63,5 bilhões, com saldo negativo da ordem de US\$ 11,2 bilhões. Em Conta-Corrente, as previsões são de déficit entre US\$ 34,5 bilhões e US\$ 36,3 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
Macrométrica	-11,2	-36,3
MCM Consultores	-11,0	-36,3
Banco da Bahia	-10,5	-34,5
Banco Garantia	-10,9	-34,6
CNI	-11,0	--
Corecon-SP	-10,5	-35,0
Rosenberg	-11,0	-35,0
LCA Consultores	-12,5	-35,5
JP Morgan	-13,3	-34,5
Banco de Boston	-10,8	--

Fonte: Publicações especializadas.

A balança em conta corrente em junho (Cf. Banco Central) apresentou déficit de US\$ 2,70 bilhões (contra US\$ 2,20 bilhões em maio). No primeiro semestre do ano, a conta foi deficitária em US\$ 15,62 bilhões, valor 103,4% superior ao de igual período de 1996. Desse déficit, US\$ 4,71 bilhões se devem ao saldo negativo da balança comercial, US\$ 12,08 bilhões à balança de serviços e US\$ 1,16 bilhão ao superávit em transferências unilaterais. O elevado déficit da balança de serviços foi influenciado principalmente pelas maiores despesas com remessas de juros (US\$ 4,63 bilhões), lucros e dividendos (US\$ 2,38 bilhões) e viagens internacionais (US\$ 2,03 bilhões).

3. FINANÇAS PÚBLICAS

A execução financeira do Tesouro Nacional apresentou déficit fiscal de R\$ 1.333 milhões em junho, com as receitas totalizando R\$ 8.420 milhões e as despesas R\$ 9.753 milhões. O resultado do fluxo fiscal, no primeiro semestre do ano, é negativo. O déficit alcançou R\$ 2.754 milhões, inferior em 56,4% ao registrado em igual período de 1996 (Cf. Tabela 5).

A arrecadação de junho, em termos reais e contabilizada pelo critério de caixa, aumentou 5,8% comparada ao mesmo mês de 1996. No primeiro semestre, a receita também cresceu comparativamente a igual período do ano passado (+7,0%). Segundo a STN, esse desempenho deve-se em grande parte à entrada em vigor da CPMF, que teve R\$ 2,95 bilhões de arrecadação no período. Já as despesas totais apresentaram queda real de 3,7% em relação a junho do ano passado, porém aumentaram 5,5% em relação a maio. No ano, as despesas totais cresceram apenas 0,1% reais em relação ao mesmo período do ano passado, apesar do grande aumento das liberações vinculadas e dos gastos com outros

custeios e investimentos. Os gastos com pessoal e encargos sociais alcançaram R\$ 3,29 bilhões em junho, com queda de 1,8% reais em relação ao mês anterior. A comparação direta com junho de 1996 é prejudicada pelo fato de que no ano passado a primeira parcela do décimo-terceiro salário foi paga naquele mês. No primeiro semestre, em termos reais, esses gastos apresentaram queda de 7,7% em relação a igual período do ano passado, decorrência principalmente da não concessão de reajuste salarial.

TABELA 5

Brasil: Execução de Caixa do Tesouro Nacional

Discriminação	Em R\$ Milhões de Junho/97						
	Jun 1996	Mai 1997	Jun 1997	Var.(%) Jun97/96	Jan /Jun 1996	Jan /Jun 1997	Var. (%)
Receitas	7.957	10.230	8.420	5,8	51.841	55.453	7,0
Despesas	10.126	9.246	9.753	-3,7	58.153	58.207	0,1
- Liberações Vinculadas	2.312	2.584	2.301	-0,5	14.123	15.454	9,4
- Transf. a Fundos Const.	1.720	2.100	1.650	-4,1	11.716	11.786	0,6
- Outras Vinculações	592	484	651	10,0	2.407	3.668	52,4
- Liberações Ordinárias	7.814	6.662	7.452	-4,6	44.030	42.753	-2,9
- Pessoal e Enc. Sociais	4.175	3.346	3.285	-21,3	22.337	20.617	-7,7
- Encargos da Dívida	1.922	1.130	1.820	-5,3	10.620	9.072	-14,6
- Contratual Interna	17	222	265	1458,8	95	1.297	1265,3
- Contratual Externa	824	64	756	-8,3	2.776	2.585	-6,9
- DPMF - Mercado	1.081	844	799	-26,1	7.749	5.190	-33,0
- Outros Cust. e Invest.	1.518	1.941	2.131	40,4	7.585	10.213	34,6
- Min. da Saúde	699	912	895	28,0	4.338	5.256	21,2
- Outros	819	1.029	1.236	50,9	3.247	4.957	52,7
- Operações Of. Crédito	51	145	194	280,4	1.718	1.543	-10,2
- Restos a Pagar	148	100	22	-85,1	1.770	1.308	-26,1
Resultado Fiscal	-2.169	984	-1.333	-38,5	-6.312	-2.754	-56,4

Fonte: STN.

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

As liberações vinculadas, tradicionalmente segundo item mais importante das despesas, alcançaram R\$ 2.301 milhões em junho, praticamente o mesmo nível de igual mês de 1996 (R\$ 2.312 milhões). No primeiro semestre, essas liberações aumentaram 9,4% em relação ao mesmo período do ano passado, devido ao gasto com outras vinculações que cresceu 52,4%. Esse aumento deveu-se principalmente em razão do Tesouro ter liberado mais transferências do PIS-PASEP no início do corrente ano. Por sua vez, o item Outros Custeios e Investimentos gerou dispêndio de R\$ 2.131 milhões em junho (40,4% superior ao de igual mês de 1996), dos quais R\$ 895 milhões destinados ao Ministério da Saúde. No ano, essas despesas superaram em 34,6% o valor verificado em igual período de 1996.

Os encargos da dívida somaram em junho R\$ 1.820 milhões, com redução de 5,3% sobre igual mês de 1996, dos quais R\$ 799 milhões por conta da dívida mobiliária federal. A STN também divulgou

os gastos com juros reais no conceito de competência, os quais atingiram R\$ 1.117 milhões no mês, 68,5% superior aos 663 milhões de junho do ano passado.

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 junho superávit de R\$ 56 milhões, bem abaixo do resultado do mês anterior (superávit de R\$ 637 milhões). No primeiro semestre do ano ocorreu superávit de R\$ 4.135 milhões, melhorando em comparação a idêntico período de 1996 (superávit de R\$ 2.855 milhões). Deduzindo-se desse valor os gastos com juros reais apurados no conceito de competência (R\$ 6.385 milhões), obtém-se resultado operacional negativo (déficit de R\$ 2.249 milhões, contra R\$ 1.657 milhões no mesmo período do ano passado). No conceito nominal, as necessidades de financiamento, resultado da soma do déficit operacional mais as despesas imputadas a correção monetária e cambial da dívida, apresentaram déficit de R\$ 9,20 bilhões no primeiro semestre, representando 2,20% do PIB, um pouco acima dos 2,11% registrados no mesmo período do ano passado.

Em junho, o estoque da dívida mobiliária federal fora do Banco Central alcançou R\$ 194,9 bilhões, representando aumento de 26,4% em relação ao mesmo mês de 1996. A dívida pública mobiliária estadual e municipal somou no mês R\$ 56,9 bilhões, crescendo nos últimos 12 meses 25,3%.

4. POLÍTICA MONETÁRIA

A base monetária, medida pelo critério da média dos saldos nos dias úteis, alcançou R\$ 24,7 bilhões em junho, resultado compatível com a programação monetária do segundo trimestre, que estimou um valor entre R\$ 24,0 e R\$ 28,1 bilhões. Em relação ao mês anterior, houve aumento de 1,0% e, comparativamente ao mesmo mês de 1996, crescimento de 41,6%. Considerando as posições de final de mês, o valor da base atingiu R\$ 24,7 bilhões em junho, com crescimento de 46,7% em relação ao mesmo mês do ano anterior.

As operações do Banco Central com o sistema financeiro constituíram a principal fonte de emissão monetária em junho, com impacto de R\$ 2,9 bilhões. Entre os itens que compõem esse segmento, destacaram-se, no sentido expansionista, as liberações de recursos para assistência financeira de liquidez (R\$ 3,2 bilhões) e a devolução de recolhimentos compulsórios dos fundos de investimentos financeiros (FIF), no valor de R\$ 0,3 bilhão. Do lado contracionista, atuaram os depósitos de instituições financeiras, referentes principalmente a recolhimentos compulsórios sobre depósitos a prazo e cadernetas de poupança, no valor de R\$ 0,7 bilhão. As operações do setor externo atuaram também no sentido contracionista, com impacto de R\$ 1,4 bilhão, refletindo a atuação vendedora do BACEN no mercado interbancário de câmbio. Já as contas do Tesouro Nacional apresentaram impacto expansionista, embora de pequena magnitude (R\$ 167 milhões). Quanto às operações com títulos públicos federais, observou-se resgate líquido no valor de R\$ 1,2 bilhão.

A programação monetária para o terceiro trimestre de 1997, divulgada pelo Banco Central, levou em consideração o cenário provável de comportamento da inflação, do PIB, das taxas de juros e dos impactos monetários decorrentes das operações do Tesouro Nacional e das intervenções do BACEN no mercado de câmbio. Essa programação está resumida na Tabela 6.

TABELA 6
Programação Monetária para o 3º Trimestre de 1997

Agregados	Metas Valores em R\$ Bilhões	Variação em 12 Meses (%)
Base Restrita (1)	22,7 - 26,7	43,2
M1 (1)	33,8 - 39,7	51,3
Base Ampliada (2)	225,8 - 265,1	48,7
M4 (2)	340,4 - 399,6	24,4

Fonte : BACEN

Notas : (1) Média dos saldos dos dias úteis no último mês do período.

(2) Saldos do final de período.

A dívida líquida do setor público consolidado, interna e externa, conforme dados do BACEN, atingiu R\$ 282,1 bilhões em maio, equivalente a 34,2% do PIB, pouco abaixo do nível de abril (R\$ 282,7 bilhões). A redução do endividamento público foi provocada pela privatização da Cia Vale do Rio Doce, tanto pela utilização dos recursos no resgate de dívida mobiliária federal, como pela transferência de dívidas para o setor privado. Dos R\$ 282,1 bilhões, R\$ 134,7 bilhões são de responsabilidade do governo central, R\$ 100,6 bilhões dos governos estaduais e municipais e R\$ 46,9 bilhões das empresas estatais. As Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP), no conceito nominal, apresentaram déficit de R\$ 2,57 bilhões em maio, abaixo do verificado no mês anterior (R\$ 3,57 bilhões). O resultado acumulado no período de 12 meses terminado em maio indica déficit nominal equivalente a 5,53% do PIB, inferior ao verificado no mesmo período encerrado em abril (5,67%). No conceito operacional, no entanto, considerando os fluxos acumulados em 12 meses, observou-se aumento do déficit (3,39% do PIB em abril para 3,47% do PIB em maio). Nesse último mês, o Governo Federal e o Banco Central responderam por um déficit operacional de 1,70% do PIB, os governos estaduais e municipais por 1,47% e as empresas estatais por 0,29%. No conceito primário, o resultado foi praticamente equilibrado no período de 12 meses (superávit de 0,08% do PIB).

5. INFLAÇÃO

Em junho, a maioria dos índices de preços apresentou variação mensal superior à de maio. A inflação, segundo o IGP-DI, foi de 0,70% (contra 0,30% em maio), devido principalmente ao aumento dos preços ao consumidor que subiram 1,30%. Os demais componentes do IGP-DI tiveram as seguintes variações: 0,24% dos preços por atacado e 1,11% dos custos da construção (Cf. Tabela 7). No primeiro semestre do ano, a alta do IGP-DI foi de 4,84%, inferior à verificada em igual período de 1996 (6,54%).

A taxa de inflação medida pelo IPC-SP, calculado pela FIPE, foi de 1,42% em junho, contra 0,55% registrada no mês anterior. A maior pressão de alta veio dos serviços públicos, com os aumentos das tarifas telefônicas (47,3%) e transportes coletivos (9,9%). Os preços do vestuário também exerceram

significativa influência sobre a inflação paulistana, com variação de 2,7%. Nos índices do IBGE, houve também aceleração da inflação (o IPCA passou de 0,41% em maio para 0,54% em junho e o INPC de 0,11% para 0,35%).

Em julho, as taxas de inflação segundo o IGP-M e IPC-FIPE foram bastante baixas, alcançando 0,09% e 0,11%, respectivamente. No IPC-FIPE todos os grupos apresentaram desaceleração do ritmo de alta, com destaque para alimentação com variação negativa de 0,28%. Para agosto, espera-se também uma taxa baixa. Para o ano, o cenário continua favorável, com a maioria das previsões situando em torno de 7% a inflação do ano.

TABELA 7

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

Índices	Taxas de Inflação (%)		
	Maio	Junho	Janeiro-Junho
IGP-DI (FGV)	0,30	0,70	4,84
- IPA-DI	0,14	0,24	4,57
- IPC	0,39	1,30	5,63
- INCC	0,86	1,11	3,79
IGP-M	0,21	0,74	5,08
INPC (IBGE)	0,11	0,35	3,04
IPCA (IBGE)	0,41	0,54	4,09
IPC-SP			
- FIPE	0,55	1,42	4,12
- DIEESE	-0,01	0,99	5,24
IPC-RJ (FGV)	0,44	1,28	5,97
IPCA-BH (IPEAD)	0,55	0,17	4,21

Fontes: FGV, IBGE, FIPE e DIEESE.

FONTES DE REFERÊNCIA

- Atualização de Conjuntura Econômica, Rosenberg e Associados, vários números.
- Boletim Conjuntural - IPEA/GAC, Julho/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, Junho/97.