



*Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada*  
*Coordenação Geral de Finanças Públicas*

## **RESUMO DA CONJUNTURA**

**Ano II - Nº 9 - 22 Maio/96**

**Brasília-DF.**

## SUMÁRIO\*

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

**IPEA - Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**  
**Coordenação Geral de Finanças Públicas**  
**Coordenador: Francisco Pereira**  
**Responsável: José Hamilton Bizarria**  
**End.: SCS - 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 20.05.96. 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, o PIB do Brasil teve uma queda de 2,1% no primeiro trimestre de 1996 em relação a igual período do ano passado. Esse resultado deveu-se principalmente ao desempenho sofrível da indústria (redução de 7,6%), uma vez que a Agropecuária e o Setor Serviços apresentaram crescimento de 2,5% e 1,6%, respectivamente. Nesses dois setores destaca-se o bom desempenho da Produção Animal (14,4%) e Comunicações (14,8%). A tabela a seguir mostra esses dados.

TABELA 1

**Variação do PIB por Setor de Atividade no Primeiro Trimestre de 1996**

Setores	Taxa de Variação (%)
<b>Agropecuária</b>	<b>2,5</b>
Lavouras	-8,2
Produção Animal	14,4
<b>Indústria</b>	<b>-7,6</b>
Extrativa Mineral	5,2
Transformação	-10,4
Construção Civil	-4,5
Serviços Indust. de Utilidade Pública	4,6
<b>Serviços</b>	<b>1,6</b>
Comércio	-1,9
Transportes	-2,1
Comunicações	14,8
Instituições Financeiras	-9,0
Administração Pública	1,4
Outros Serviços	-1,0
<b>PIB</b>	<b>-2,1</b>

Fonte: Fundação IBGE.

Dados mais detalhados da produção industrial de março, relativos à indústria de transformação e extrativa mineral, foram também divulgados pelo IBGE. Segundo essa instituição, a atividade industrial apresentou queda de 0,8% em relação a fevereiro e caiu 9,3% no primeiro trimestre do ano comparativamente ao mesmo período do ano passado. A categoria de bens de capital continua a ser a de pior desempenho, com redução de 30,1% nos três primeiros meses do ano. Bens intermediários e bens de consumo não duráveis também apresentaram quedas de produção (7,5% e 3,0 % respectivamente). Já o segmento de bens de consumo duráveis mostra demanda firme, tendo apresentado expansão de 1,1% no período. Segundo a CNI, diante dos números de março, o desempenho da produção industrial em 1996 será inferior aos 2,5% previstos anteriormente. O cenário projetado para os próximos meses é de enfraquecimento continuado da demanda interna, decorrente do aumento do desemprego e da inadimplência, com pouca possibilidade de reversão significativa da trajetória.

Os dados divulgados pela FIESP, referentes a São Paulo, mostram uma tendência de estabilidade da produção industrial. O Indicador do Nível de Atividade (INA), dessazonalizado, manteve-se praticamente constante em março (-0,1% em relação a fevereiro). Segundo a FIESP, embora o indicador do trimestre mostre redução de 6,5% em relação ao mesmo intervalo de 1995, o período maior de ajuste já foi ultrapassado. Para o segundo trimestre, prevê leve crescimento da atividade industrial, como consequência principalmente da queda gradual da taxa de juros. Quanto ao emprego industrial, segundo essa instituição, continua a tendência de queda. Em abril, pelo décimo-segundo mês consecutivo, houve redução no nível de emprego da indústria paulista em relação ao mês anterior (-0,62%).

Para 1996, várias instituições divulgaram recentemente previsões de crescimento do PIB, que variam entre 1,9% e 3,5% ( Cf. Tabela 2 ). O IPEA-GAC só fez previsões para o primeiro semestre (declínio de 1,5% em relação ao primeiro semestre de 1995). Para o segundo semestre, segundo a maioria dos analistas, está prevista alguma recuperação. Nesse cenário, considera-se que as recentes medidas adotadas pelo governo de flexibilização do crédito tendem a expandir moderadamente a economia.

**TABELA 2**  
**Brasil: Crescimento do PIB, da Produção Industrial e Agrícola Previstos para 1996**

Instituições	Taxa de Crescimento Prevista (%)		
	PIB	Indústria	Agricultura
Macrométrica	3,0	3,6	-0,6
Reis e Moreira	2,8	2,5	-
Banco Marka	2,4	3,0	-5,0
Unibanco	2,5	1,9	-
Corecon-SP	3,2	-	-
Contador e Associados	2,9	-	-
JP Morgan	2,5	-	-
Merrill Lynch	3,5	-	-
Goldman Sachs	2,0	-	-
Citibank	3,2	-	-
Lloyds Bank - SP	2,7	4,3	-
Rosenberg e Associados	1,9	1,5	-1,0
MCM Consultores	2,5	1,1	-3,5

Fonte: Publicações especializadas.

## 2. BALANÇO DE PAGAMENTOS

A balança comercial apresentou superávit de US\$ 198 milhões em abril, com exportações de US\$ 4,27 bilhões e importações de US\$ 4,07 bilhões. No entanto, ressalte-se que o valor das exportações de abril inclui as vendas dos últimos dois dias úteis de março devido a problemas técnicos do sistema de apuração.

No primeiro quadrimestre do ano, em relação ao mesmo período de 1995, as exportações aumentaram 11,0%, enquanto as importações caíram 7,0%. Em consequência, o déficit da balança

comercial, que foi de US\$ 2,8 bilhões no período jan-abril de 1995, diminuiu para apenas US\$ 237 milhões em igual período de 1996, conforme mostra a Tabela 3 a seguir.

**TABELA 3**  
**Brasil: Evolução da Balança Comercial no Primeiro Quadrimestre de 95/96**

Balança Comercial	Em US\$ Milhões		
	Jan-Abr/95	Jan-Abr/96	Taxa de Crescimento 96/95 (%)
Exportações	13.125	14.573	11,0
Importações	15.926	14.810	-7,0
<b>Saldo Comercial</b>	<b>-2.801</b>	<b>-237</b>	<b>-91,5</b>

Fonte: MIC e SRF.

O bom desempenho das exportações no primeiro quadrimestre do ano deveu-se principalmente às vendas de produtos semi-manufaturados e manufaturados. Já na pauta de produtos básicos, houve redução significativa das vendas externas de açúcar demerara e café em grão, compensada pelo aumento das vendas de alguns produtos, com destaque para farelo de soja e minério de ferro.

Do lado das importações, a queda verificada nos primeiros quatro meses do ano demonstra que as medidas adotadas para desacelerar a demanda interna vêm cumprindo seu objetivo. A redução das compras de veículos, tratores e componentes atingiu 58,2% no quadrimestre em relação ao mesmo período do ano passado. Quanto às demais importações, houve aumento das compras de matérias primas e bens de capital.

A maioria das previsões sobre o desempenho da balança comercial para 1996 aponta para superávit. Essas previsões variam de um superávit de US\$ 2,5 bilhões a um déficit de US\$ 3,5 bilhões (Cf. Tabela 4).

**TABELA 4**  
**Brasil: Saldo da Balança Comercial e em Conta Corrente Previstos para 1996**

Instituições	Em US\$ Bilhões	
	Comercial	Conta Corrente
Macrométrica	1,0	-
CNI	1,0	-
Rosenberg e Associados	2,5	-
MCM Consultores	1,1	-
Banco Marka	1,3	-
Reis e Moreira	-0,5	-
União dos Bancos Suíços (UBS)	-3,5	-16,5
Contador e Associados	-1,0	-
Unibanco	-1,0	-
JP Morgan	1,0	-
Salomon Brothers	1,0	-
Merrill Lynch	-3,0	-19,0

Fonte: Publicações especializadas.

### 3. FINANÇAS PÚBLICAS

A execução financeira do Tesouro Nacional apresentou déficit fiscal de R\$ 1.695 milhões em março, com receitas de R\$ 6.647 milhões e despesas de R\$ 8.342 milhões. No primeiro trimestre do ano, o resultado do fluxo fiscal também é negativo, com o déficit alcançando R\$ 5.341 milhões, superior em 343% ao registrado em igual período de 1995 (Cf. Tabela 5).

TABELA 5

Brasil: Execução Financeira do Tesouro Nacional

Discriminação	Em R\$ Milhões de Março/96					
	Março	Março	Var.	Jan/Mar	Jan /Mar	Var.
	1995	1996	(%)	1995	1996	(%)
<b>Receitas</b>	<b>8.111</b>	<b>6.647</b>	<b>-18,0</b>	<b>22.342</b>	<b>20.336</b>	<b>-9,0</b>
<b>Despesas</b>	<b>7.817</b>	<b>8.342</b>	<b>6,7</b>	<b>23.547</b>	<b>25.677</b>	<b>9,0</b>
- <b>Liberações Vinculadas</b>	<b>2.224</b>	<b>1.780</b>	<b>-20,0</b>	<b>6.804</b>	<b>5.577</b>	<b>-18,0</b>
- Transf. Constitucionais	1.482	1.469	-0,9	5.040	4.833	-4,1
- Outras	742	310	-58,2	1.765	744	-57,8
- <b>Liberações Ordinárias</b>	<b>4.858</b>	<b>6.151</b>	<b>26,6</b>	<b>15.719</b>	<b>18.153</b>	<b>15,5</b>
- Pessoal e Enc. Sociais	2.856	3.020	5,7	10.494	10.735	2,3
- Encargos da Dívida	1.055	1.880	78,2	2.077	4.441	113,8
- Contratual Interna	14	11	21,4	17	26	52,9
- Contratual Externa	164	192	17,1	240	450	87,5
- DPMF - Mercado	877	1.677	91,2	1.820	3.966	117,9
- Outros Custeios e Investimentos	946	1.252	32,3	3.148	2.976	-5,5
- Restos a Pagar	199	234	17,6	396	809	104,3
- Oper. Oficiais de Crédito	537	177	-67,0	627	1.138	81,5
<b>Resultado Fiscal</b>	<b>294</b>	<b>-1.695</b>	<b>-676,9</b>	<b>-1.205</b>	<b>-5.341</b>	<b>-343,2</b>

Fonte: STN.

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

A arrecadação de março, em termos reais e contabilizada pelo critério de caixa, caiu 18,0% em relação ao mesmo mês de 1995, e foi inferior em 6,3% à verificada no mês anterior. A STN ressalta, contudo, que a arrecadação de impostos e contribuições de março, no conceito de competência, cresceu 26% em relação a março de 1995, o que se refletiu no caixa de abril.

As despesas totais cresceram em março 6,7% reais em relação a igual mês do ano passado devido principalmente ao aumento dos encargos da dívida, que subiram 78,2%. Esses encargos atingiram o montante de R\$ 1.880 milhões nesse mês, principalmente por causa do vencimento de R\$ 5,27 bilhões de Letras Financeiras do Tesouro emitidas no ano passado, que geraram um desembolso de R\$ 1,20 bilhão de

juros. No trimestre, os gastos com encargos da dívida já alcançam R\$ 4,44 bilhões, com crescimento de 113,8% em relação ao mesmo período de 1995.

As despesas com pessoal e encargos sociais, principal item das liberações ordinárias, foram 5,7% superiores ao valor relativo a março de 1995 e, no trimestre, superaram em 2,3% os gastos no primeiro trimestre de 1995. Segundo a STN, tais despesas retornaram ao nível habitual de R\$ 3 bilhões mensais, após cessado o efeito sazonal do pagamento de férias.

As liberações vinculadas, tradicionalmente segundo item mais importante das despesas, caíram 20 % em março comparativamente ao mesmo mês do ano passado. No trimestre, em termos reais, essas liberações apresentaram queda de 18% quando comparadas ao mesmo período de 1995, queda atribuída a menor arrecadação do Imposto de Renda e do IPI. Por sua vez, o item Outros Custeios e Investimentos, único sobre o qual é possível exercer certo controle de caixa, aumentou 32,3 % em relação ao mesmo mês do ano passado. Do total despendido em março com esse item (R\$ 1,25 bilhão), cerca de metade corresponde a gastos do Ministério da Saúde. No trimestre, contudo, esses gastos caíram 5,5% comparativamente ao mesmo período de 1995. Nas operações oficiais de crédito, do total despendido (R\$ 177 milhões), 63% se destinaram à política de preços agrícolas (EGF e AGF) e 17% ao custeio agropecuário.

No conceito de necessidades de financiamento, que apropria as receitas pelo critério de competência e exclui as despesas com juros nominais, em março, o resultado primário foi de superávit de R\$ 3.760 milhões. Esse saldo positivo deveu-se principalmente à inclusão, na receita de março, da arrecadação do IRPJ do último dia útil do mês, no montante de R\$ 3,5 bilhões, que só entrou no caixa do Tesouro no início de abril. Nos três primeiros meses do ano, o superávit atingiu R\$ 2.769 milhões, equivalente a 1,69% do PIB, superior ao observado em igual período de 1995 ( 0,91%).

A partir do resultado de março, a STN passou a divulgar as despesas de juros reais sobre a dívida líquida do Tesouro. O cálculo é feito no regime de competência, aplicando-se mês a mês as taxas de juros sobre os respectivos saldos das dívidas e haveres, independente de o montante ter sido efetivamente pago ou não. As despesas de juros reais, estimadas dessa forma, atingiram em março apenas R\$ 853 milhões, menos da metade dos R\$ 1.880 milhões apurados no regime de caixa. No trimestre, tais despesas alcançaram R\$ 2.569 milhões no regime de competência, contra R\$ 4.441 milhões no conceito de caixa.

Em março, segundo dados preliminares, o estoque da dívida mobiliária federal, fora do Banco Central, alcançou R\$ 133,6 bilhões, representando aumento de 23,1% em relação à posição de dezembro e de 104,4% em relação a março de 1995. Quanto à dívida pública mobiliária estadual e municipal, seu saldo no mês atingiu R\$ 42,3 bilhões, com aumento acumulado no ano de 7,1% e de 53,0% sobre a posição de março do ano passado.

## 4. POLÍTICA MONETÁRIA

Em abril, a base monetária, pelo critério da média dos saldos nos dias úteis, atingiu R\$ 17,4 bilhões, com diminuição no mês de 3,2%, reduzindo a 20,0% a expansão acumulada no período de 12 meses. Considerando as posições de final de mês, o valor da base declinou para R\$ 15,0 bilhões, com queda de 7,3% no mês.

Entre os fatores que contribuíram para reduzir a base monetária em abril, destaca-se o superávit do Tesouro Nacional de R\$ 1,7 bilhão e as operações com títulos públicos, que tiveram colocação líquida de R\$ 1,9 bilhão. Do lado expansionista, contribuíram as operações do setor externo (R\$ 1,1 bilhão), as operações de assistência financeira de liquidez (R\$ 0,9 bilhão) e a liberação de depósitos compulsórios sobre aplicações financeiras (R\$ 0,4 bilhão).

Segundo o Banco Central, no primeiro trimestre as necessidades de financiamento do setor público acumularam déficit nominal equivalente a 4,72% do PIB, o que representa substancial melhoria em relação ao percentual registrado em fevereiro (7,5% do PIB). Contribuiu para esse resultado o aumento da arrecadação do Imposto de Renda verificado em março. No conceito operacional, o déficit atingiu 2,59% do PIB, inferior ao total acumulado até fevereiro que foi de 4,93% do PIB. O governo federal e o Banco Central responderam por um déficit operacional de 0,85% do PIB, os governos estaduais e municipais por 1,57% e as empresas estatais por 0,17%. No conceito primário, o resultado foi superavitário (2,12% do PIB).

## 5. INFLAÇÃO

Em abril, a maioria dos principais índices de preços apresentou aceleração em relação ao mês anterior (Cf. Tabela 6). A variação do IGP-DI alcançou 0,70%, contra 0,22% em março, devido principalmente ao aumento dos preços ao consumidor, que subiram 1,31%, como resultado do aumento dos preços dos combustíveis.

A taxa de inflação medida pelos demais índices de preços ao consumidor também acelerou seu ritmo. O IPC-SP, calculado pela FIPE, foi o que teve a maior aceleração, passando de 0,23% em março para 1,62% em abril. Esse índice, além da alta dos combustíveis, foi pressionado também pelo aumento dos preços de alimentos e do vestuário. Nos índices do IBGE (INPC e IPCA), as variações mensais em torno de 1% estiveram dentro do esperado.

As previsões para maio são ainda de aceleração da alta no caso do IGP-DI e dos índices do IBGE, por conta principalmente do aumento dos preços dos serviços de saúde, dos alimentos e do vestuário. Para o IPC-FIPE, com o término da pressão do aumento dos combustíveis, prevê-se alguma desaceleração.

De qualquer forma, o cenário continua favorável para o comportamento dos preços nos próximos meses, com a maioria das previsões situando em torno de 13% a inflação no ano.

**TABELA 6**

**Taxas de Inflação Observadas (Vários Índices) em Março e Abril de 1996**

Índices	Taxas de Inflação (%)	
	Março	Abril
IGP-DI (FGV)	0,22	0,70
- IPA-DI	-0,07	0,41
- IPC	0,43	1,31
- INCC	0,98	0,25
IGP-M	0,40	0,32
INPC (IBGE)	0,29	0,93
IPCA (IBGE)	0,35	1,26
IPC-SP		
- FIPE	0,23	1,62
- DIEESE	1,04	1,14
IPCA-BH (IPEAD)	0,63	1,09

Fontes: FGV, IBGE, FIPE e DIEESE.

**FONTES DE REFERÊNCIA**

- Atualização de Conjuntura Econômica, Rosenberg e Associados, vários números.
- 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.
- Boletim Conjuntural do IPEA/GAC nº 37 - abril/96.
- 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.
- Pesquisa Industrial Mensal, IBGE, vários números.
- Sinopse Econômica do BNDES, vários números.
- STN / Resultado do Tesouro Nacional, março/96.