

Nº 78

FEV

1998

carta de conjuntura **ipea**

PRODUTIVIDADE, COMPETITIVIDADE E EXPORTAÇÕES: DESEMPENHO RECENTE E PERSPECTIVAS

A manutenção da estabilidade constitui o objetivo mais importante da política econômica a curto prazo. Neste sentido, com a mudança radical no cenário externo a partir do final de outubro do ano passado, foi necessário implementar um conjunto de medidas – principalmente na área monetária – que promovessem uma desaceleração do nível de atividade, ao mesmo tempo em que se buscavam os meios para acelerar o processo de ajuste estrutural da economia. Após uma queda acentuada da atividade econômica em novembro e dezembro (queda acumulada de 8,3% da produção industrial em relação a outubro, em termos dessazonalizados), começam a surgir alguns sinais de recuperação: segundo o *Indicador IPEA* da produção industrial, em janeiro teria ocorrido um crescimento dessazonalizado de 6%, o que equivale a uma expansão de 1,5% em relação a janeiro do ano passado. Ainda assim, a expectativa para este primeiro trimestre de 1998 é de uma queda de 0,7% do PIB em termos dessazonalizados, embora na comparação com o primeiro trimestre do ano passado o crescimento venha a se mostrar elevado (quase 3%) devido à fraca base de comparação. Para o primeiro semestre deste ano, prevê-se um crescimento do PIB de 1,1% frente ao mesmo período de 1997, refletindo a recuperação mais intensa da atividade econômica esperada para o segundo trimestre.

Do ponto de vista da política econômica, a busca de uma solução de longo alcance para o desequilíbrio fiscal voltou a adquirir contornos de urgência, especialmente depois que os resultados de 1997 para o setor público consolidado (mas não para o Tesouro Nacional) ficaram bastante aquém não apenas das metas definidas pelo próprio governo, mas também das expectativas em geral. O governo reagiu à mudança do cenário externo com um programa duro de ajuste de suas contas (e das empresas estatais e de estados e municípios), cujos efeitos deverão se fazer sentir principalmente em 1998, ao mesmo tempo em que aumentava a pressão pela aprovação das reformas constitucionais. Com a aprovação em 1º turno, no Senado, da reforma administrativa e com o avanço na votação da reforma da Previdência, na Câmara dos Deputados, um passo decisivo foi dado na direção desejada.

O ajuste estrutural das contas públicas é condição básica para a sustentabilidade da política de estabilização. Do ponto de vista macroeconômico, é a redução em bases permanentes do déficit público, acompanhada pela redução das taxas reais de juros, que irá possibilitar a geração da poupança requerida para financiar os acréscimos no investimento necessários para produzir a transformação da base produtiva.

Ao longo de 1997, segundo estimativas do GAC/IPEA, a taxa de investimento como proporção do PIB, medida a preços constantes, teria apresentado um crescimento de 1,5 ponto percentual, alcançando 18% na média do ano. Ainda que distantes da média da década de 70 (23,3% do PIB), estes níveis de investimento refletem uma tendência recente associada à recuperação da infra-estrutura, na esteira do programa de privatizações e concessões de serviços públicos, e de modernização e ampliação da indústria. Este último movimento já pode ser caracterizado como uma “segunda onda” de investimentos nos anos 90, após uma etapa inicial de inversões destinadas a racionalizar métodos de produção e introduzir novos padrões organizacionais e de gestão.

Esta transformação da estrutura produtiva se insere em um contexto de mudanças mais amplas, do qual são elementos fundamentais a abertura comercial e a estabilidade monetária, e que se destina em última instância a modificar o padrão de desenvolvimento brasileiro. Neste novo contexto, o crescimento das exportações é talvez a variável individualmente mais importante, especialmente quando se avalia a consistência intertemporal das contas externas. A dinâmica das importações, embora também importante, vem sendo ditada por fatores que ultrapassam a questão dos preços relativos. A liberalização comercial representou um deslocamento autônomo da curva de demanda por importações e, embora o impulso inicial que gerou seu extraordinário crescimento nos primeiros meses do Plano Real venha dando mostras de abrandamento, a trajetória do coeficiente de importações deve ser ainda de elevação nos próximos anos, até atingir valores de equilíbrio. Este crescimento é desejável e inevitável em uma estratégia de maior inserção na economia mundial. Assim, as metas para o setor externo dependem diretamente do aumento das exportações como proporção do PIB, como fonte primordial de divisas para fazer frente às maiores despesas com importações de bens e serviços, bem como de juros e remessas de lucros.

O desempenho das exportações em 1997 superou amplamente as expectativas, principalmente em função do crescimento observado nas exportações de produtos manufaturados (de 10,5% no acumulado do ano). Este crescimento tem que ser relativizado diante de algumas de suas características – em particular o fato de que esteve concentrado apenas em alguns grupos de produtos cujo destino foi principalmente o Mercosul e demais países da América Latina –, mas o fato de ele ter ocorrido integralmente via elevação do *quantum* exportado representa uma grande melhoria no que se refere à relativa estagnação observada nos dois anos anteriores. As expectativas quanto ao seu desempenho em 1998 eram crescentemente favoráveis até o início da crise na Ásia. Desde então, passou-se a especular (já que qualquer exercício mais rigoroso nesta área dependeria de modelos de equilíbrio geral do comércio internacional, apa-

(cont. p. 8)

Atividade Econômica

A estimativa da produção industrial para janeiro, segundo o *Indicador IPEA*, após ajuste sazonal, aponta um aumento de 6,1% no índice da indústria geral, depois de dois meses consecutivos de forte queda— -3,5% em novembro e -5% em dezembro. Essa queda de dezembro foi bem maior que a prevista pelo *Indicador IPEA* e também mais acentuada do que aquela apontada por outros índices, como o de vendas físicas da CNI (-2,1% na série com ajuste sazonal) e o INA da Fiesp (-0,7%). Assim, o *Indicador IPEA* para janeiro indica uma recuperação, ainda que sobre um nível de produção bastante baixo. Representa, de qualquer forma, o primeiro sinal de que a desaceleração da atividade neste primeiro trimestre poderá ser menor do que a observada nos últimos dois meses de 1997.

O crescimento dessazonalizado de janeiro abrange quase todas as categorias de uso, com exceção dos bens intermediários, que havia apresentado a menor queda nos dois últimos meses de 1997, e que se caracteriza por uma relativa estabilidade em janeiro.

As comparações com base em séries dessazonalizadas tendem a se tornar menos precisas na presença de oscilações tão bruscas quanto às observadas nos últimos meses. Assim, comparações com igual mês do ano anterior tornam-se relevantes para eliminar o problema da sazonalidade, embora se perca parcialmente de vista a evolução na margem. Na comparação com janeiro do ano passado, o *Indicador IPEA* registra uma expansão de 1,5% para a indústria geral, resultado positivo mesmo levando-se em conta que a base de comparação é relativamente baixa. Com relação às categorias de uso, os bens de capital e os bens de consumo não-duráveis apresentariam as maiores taxas de crescimento, de 9,1% e 8,9%, respectivamente, enquanto os bens de consumo duráveis teriam o pior resultado, com queda de 25,9%.

O comportamento dos indicadores setoriais utilizados na estimação do *Indicador IPEA* mostra, em termos dessazonalizados em relação a dezembro, a produção de veículos subindo 19,1%, a de papelão ondulado, 2% e o consumo de óleo diesel, 4,3%. Os demais indicadores apresentaram quedas pequenas: de 1,4% para a produção de aço bruto e 0,2% para a produção de cimento (de dezembro em relação a novembro). Na comparação com janeiro de 1997, a produção de veículos **caiu** 9,5%, a de aço aumentou 4,7%, a de papelão ondulado manteve-se praticamente estável (+0,3%) e o consumo de óleo diesel cresceu 4,2%. A produção de cimento de dezembro cresceu quase 10% na comparação com o mesmo mês de 1996.

Além desses indicadores, outros fatores também sinalizam para uma melhora no nível de atividade deste início de ano, como, por exemplo, o crescimento maior que o habitual do consumo de produtos associados ao verão, causado pela ocorrência de calor excessivo, ou ainda o crescimento extraordinário do turismo interno, impulsionado por promoções em passagens aéreas e hotéis.

Considerando a estimativa do *Indicador IPEA* para janeiro de 1998, nossos modelos de previsão apontam para um pequeno crescimento, de 0,4%, da produção industrial no primeiro semestre de 1998, na comparação com o mesmo período de 1997 (Quadro 1). Em termos de trajetória, sempre em relação ao mesmo período do ano passado, teríamos um crescimento de 2,8% no primeiro trimestre e uma queda de 1,8% no segundo, quando a base de comparação é bem maior. Na série dessazonalizada, esses resultados representam uma expansão de 1,4% no primeiro trimestre, na comparação com o último trimestre de 1997, e uma queda de 1,5% no segundo trimestre, em relação ao primeiro.

As categorias de uso apresentariam comportamento bastante distinto neste primeiro semestre, com os bens de capital e os bens de consumo não-duráveis liderando a expansão, com 4,2% e 3,7%, respectivamente, enquanto os bens intermediários perderiam dinamismo, caindo 2,4%, e os bens duráveis enfrentariam uma queda forte, de 19,4%, sempre na comparação com o primeiro semestre do ano passado.

Esses resultados indicam um reforço da tendência que se vinha verificando ao longo do ano passado de os bens de capital liderarem o crescimento industrial e parecem consistentes com a percepção de que os planos de investimento das empresas não seriam fortemente afetados pelas medidas adotadas pelo governo para enfrentar os impactos da crise asiática. Com relação aos bens de consumo duráveis, a queda acentuada da produção pode ser explicada pela redução da atividade da indústria automobilística, a qual vinha

sustentando o crescimento do setor no ano passado, e também pelas dificuldades relacionadas à alta dos juros e da inadimplência dos consumidores, dada a sua característica de forte dependência em relação ao crédito. De qualquer forma, a concretização dessas estimativas depende da continuidade da melhoria da situação do setor externo da economia, tanto em relação aos fluxos de capitais quanto em relação à balança comercial, de forma a possibilitar uma queda mais rápida das taxas de juros internas.

Dados preliminares de janeiro para o comércio varejista em São Paulo apontam para uma recuperação em janeiro do faturamento real (5,4%), depois de ter registrado queda nos dois meses anteriores (Quadro 4). Apesar disso, o comércio continua numa atitude de cautela, ante os crescentes níveis de inadimplência que vem enfrentando.

O IBGE divulgou as alterações no cálculo do **PIB trimestral** de modo a torná-lo compatível com a metodologia adotada no novo Sistema de Contas Nacionais (SCN). A série é construída a partir de um índice de Laspeyres **com base de ponderação móvel** (sempre em relação ao ano anterior). A exceção desta regra é para 1997, ano em que a estrutura de ponderação corresponde ao valor adicionado, por atividade, do SCN de 1995, pois para 1996 os resultados são ainda preliminares. Quando os resultados **definitivos** do PIB de 1996 forem divulgados (por volta de julho), a base do PIB trimestral será atualizada para aquele ano.

Em nível setorial, as maiores mudanças originam-se no cálculo da **indústria de transformação** em que são consideradas as variações de cada um dos seus gêneros ponderadas pelos respectivos pesos no SCN. Isso provoca diferenças entre o resultado divulgado pelo Departamento de Indústria (extrativa mineral + transformação) e o do Departamento de Contas Nacionais (Decna). O mesmo procedimento aplica-se às demais atividades do PIB. Assim mesmo, as **instituições financeiras** são excluídas do cálculo do PIB real, e, desta forma, admite-se implicitamente que a evolução desse setor segue o crescimento médio da economia. No sistema antigo o *quantum* do setor financeiro era calculado a partir de dados de emprego, o que não era conveniente para refletir as mudanças nesse setor, como, por exemplo, os crescentes níveis de produtividade.

Com a divulgação do PIB trimestral relativo ao último trimestre de 1997, o IBGE apresentou uma série com base em 1990 calculada pelo encadeamento da base móvel. A partir desse resultado, verifica-se em 1997 um crescimento do PIB de 3,03%, com destaque para a expansão da indústria (5,47%), enquanto os serviços aumentaram apenas (1,27%) e agropecuária (1,15%).

Apesar dessas mudanças, o GAC divulga nesta *Carta* o resultado de 1997, assim como as previsões até junho deste ano ainda na **metodologia antiga** (isto é, com a base fixa ainda em 1980). Estamos na dependência da obtenção de detalhes relativos à nova metodologia para incorporá-la aos modelos de previsão. Estimamos que o PIB tenha crescido 3,2% em 1997, resultado que não difere muito do divulgado anteriormente pelo GAC, apesar da queda considerável da indústria geral em dezembro.

Considerando o *Indicador IPEA* da produção industrial em janeiro, a previsão é de uma expansão de 1,1% no primeiro semestre, quando comparado com igual período do ano anterior, de tal forma que a taxa acumulada em quatro trimestres saíria dos 3,2% em 1997 para 1,9% até junho de 1998 (Quadro 2). O comércio e a agropecuária teriam um papel de destaque nessa expansão (crescendo 4,7% e 2,9%, respectivamente). Na série dessazonalizada, estimamos uma queda de 0,7% no primeiro trimestre seguida por uma estabilidade no segundo (0,1%).

A taxa média de desemprego aberto, medida pela Pesquisa Mensal de Emprego (PME) do IBGE para seis regiões metropolitanas, foi de 4,84% em dezembro de 1997, nível bastante superior ao verificado em dezembro de 1996 (3,82%) o que, vale dizer, já era esperado frente a desaceleração da atividade econômica ao final de 1997, em consequência da elevação dos juros. Na média do ano, no entanto, a taxa de desemprego aberto não apresentou diferença substancial em relação a 1996: 5,66% em 1997 contra 5,42% em 1996.

Apesar da similaridade entre as taxas médias de desemprego em 1996 e 1997, sua trajetória ao longo destes dois anos foi bastante diversa. Em 1996 houve elevação nos três primeiros meses e, a partir daí, contínuo recuo até o final do ano. O ano de 1997, por sua vez, caracterizou-se por uma elevação mês a mês da taxa de desemprego até junho (de 5,06% em janeiro até 5,78% em junho), queda de julho (5,71%) a setembro (5,6%) e nova elevação a partir de outubro (5,85%), alcançando 6,11% em dezembro.

A população ocupada, calculada pela PME, teve crescimento médio em 1997 de apenas 0,1% em relação a 1996. Comparando-se a média da população ocupada de 1997 com a média de 1996 tem-se a criação líquida de 10 mil postos de trabalho em 1997. O setor em que a criação de postos mostrou-se mais significativa foi o de serviços (122 mil), seguido do comércio (18 mil). A indústria de transformação, por sua vez, apresentou fechamento de 127 mil postos de trabalho, enquanto na construção civil foram fechados 19 mil. Vale ressaltar que esta queda no emprego da construção civil pode ser um fenômeno ligado às regiões metropolitanas, já que o crescimento acumulado no ano desta atividade alcançou 8,7%. Desagregando-se pela posição na ocupação, os trabalhadores por conta própria foram a categoria com crescimento mais expressivo, com 83 mil novas ocupações, e os trabalhadores sem carteira também apresentaram elevação do nível de ocupação (+ 6 mil), mas os trabalhadores com carteira perderam 47 mil postos e houve retração também na categoria de empregadores (-16 mil).

O nível de emprego na indústria paulista, medido pela pesquisa semanal da Fiesp, parece ter sido bastante afetado pelas medidas restritivas de política econômica adotadas em fins de outubro de 1997. A retração no emprego industrial vinha estável em torno de 0,5% ao mês, elevando-se para cerca de 1% em novembro e dezembro. O último resultado, para o mês de janeiro, mostra uma retração de 1,56% no pessoal ocupado na indústria, o que representa o fechamento de 28 mil postos de trabalho.

No que se refere aos rendimentos, todos os indicadores mostram crescimento, tanto na comparação mensal (mês/mês ano anterior) quanto para o acumulado no ano. O rendimento médio real para as seis regiões metropolitanas pesquisadas pela PME elevou-se 4,1% em novembro de 1997 em comparação com o mesmo mês de 1996, e no acumulado do ano até novembro tem-se crescimento de 1,8%. A categoria em que houve elevação mais expressiva nos rendimentos médios no acumulado no ano até novembro foi a de trabalhadores sem carteira assinada (+3,2%), enquanto os trabalhadores com carteira obtiveram 2,7% de aumento em seus rendimentos e os trabalhadores por conta própria 2,3%. Os empregadores, por sua vez, mostram retração de 2,3%. Em relação aos setores de atividade, observa-se elevação de rendimento para todos os setores: a construção civil (+2,3%) e os serviços (+2,3%) lideram a o crescimento, enquanto a indústria de transformação e o comércio têm aumentos menos expressivos — 0,8% e 0,6%, respectivamente.

As informações da Fiesp referentes ao salário médio real na indústria paulista mostram crescimento em dezembro de 7,1% em relação ao mesmo mês de 1996 e, no acumulado do ano, elevação de 6,1%. Com isso, a massa salarial real do pessoal ocupado na indústria paulista também mostra expansão, mesmo que menor do que a verificada para os salários, em consequência da retração verificada no emprego. Em dezembro de 1997 a massa salarial cresceu 2,6% em relação ao mesmo mês de 1996, ao passo que, no acumulado do ano, verificou-se expansão de 1,8%. (Gráfico 3)

A massa salarial real calculada com base nas informações da PME apresenta crescimento de 3% em novembro de 1997 contra novembro do ano anterior e 2% na média do ano até novembro diante do mesmo período de 1996. Como verificado para os rendimentos, a categoria que se destacou com a obtenção de maior elevação na massa salarial foi a de trabalhadores por conta própria (+4,5%), seguida pelos trabalhadores com carteira (+2,4%) e sem carteira (+2,2%), ao passo que a categoria dos empregadores teve retração de 4,5%. Para os setores de atividade, tem-se crescimento maior em serviços (+3,8%), seguido pelo comércio (+1,5%), enquanto a construção civil mostrou estabilidade (+0,2%) e a indústria de transformação obteve queda de rendimentos de 3,2%. Observe-se que nestes dois últimos setores houve elevação (mesmo que pequena) de rendimentos, percebendo-se que os resultados menos favoráveis para a massa salarial devem-se à retração no pessoal ocupado. Em termos dessazonalizados, a massa salarial mostra queda de 1% em novembro após apresentar crescimento desde abril de 1997.

Inflação Os principais índices de preços apresentaram comportamentos distintos em janeiro, em relação ao mês anterior. O IPC-Fipe caiu para 0,24%, contra 0,57% em dezembro, com os alimentos e mensalidades escolares sendo os itens que mais pressionaram. O IGP-FGV e o INPC-IBGE tiveram alta, como consequência da elevação das alíquotas de ICMS de alguns produtos, no Rio de Janeiro e em Minas Gerais. O IGP subiu de 0,69% para 0,88% e o INPC, de 0,57% para 0,85%. Com isso, o índice

combinado (média dos três) subiu de 0,61% para 0,66%.

Entre os grupos componentes do IPC-Fipe, alimentação subiu para 1,01%, contra 0,81% em dezembro, com comportamentos distintos dos seus componentes: os semi-elaborados tiveram aumento de 0,75%, contra queda de 0,09% em dezembro; os industrializados apresentaram aumento de 0,81%, contra 0,58% em dezembro, enquanto os produtos *in natura* tiveram taxa menor que a do mês anterior (3,03%, contra 4,06%). Outro grupo cuja taxa apresentou-se maior em janeiro foi educação, com crescimento de 4,39%, refletindo aumento das mensalidades escolares de 6,37%. Os demais grupos apresentaram taxas menores em janeiro, em comparação com o mês anterior. Habitação teve queda de preços em janeiro (-0,15%), com os aluguéis caindo 0,07% no mês, refletindo não só as quedas de preços dos aluguéis novos, mas também as negociações para baixo por ocasião dos reajustes, os quais são bastante concentrados no mês de janeiro. O grupo vestuário também apresentou taxa negativa em janeiro (-2,59%), em virtude do início das liquidações de verão, enquanto os transportes tiveram taxa bem menor (0,55%, contra 1,12% em dezembro), com o fim do efeito dos aumentos de combustíveis e apesar do aumento das passagens de ônibus que passou a vigorar no fim do mês.

Dentro do IPC-FGV, que subiu de 0,56% para 1,26%, os destaques foram os aumentos de alimentação (1,96% em janeiro, contra 1,38% em dezembro), de educação (4,10% em janeiro) e de despesas diversas (4,59% em janeiro, contra queda de 0,27% em dezembro), no último caso como reflexo do aumento de 9,08% do preço do cigarro, o qual foi causado pela elevação do ICMS.

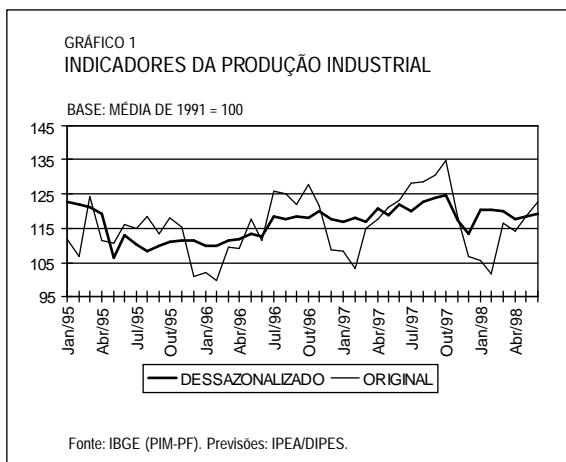
No acumulado em 12 meses, as taxas retornaram a sua tendência de queda, com o índice combinado ficando em 4,87%, contra 5,54% nos 12 meses encerrados em dezembro. O IPC-FGV caiu de 7,21% para 6,60%, com todos os seus componentes apresentando redução na taxa de 12 meses, com exceção apenas das despesas diversas. Os destaques foram transportes, cuja taxa caiu de 8,62% em dezembro para 6,80% em janeiro, e educação, cuja taxa caiu de 8,87% para 7,05%, o que mostra que o aumento das mensalidades escolares este ano foi bem inferior ao ocorrido no ano passado. No índice da Fipe, que caiu para 3,81% no acumulado em 12 meses até janeiro, contra 4,83% até dezembro, todos os grupos apresentaram estabilidade ou redução da taxa, sendo também os maiores destaques transportes (de 7,83% para 5,52%) e educação (de 9,40% para 4,94%).

Os preços no atacado, medidos pelo IPA, apresentaram variação menor que no mês anterior, crescendo 0,75%, contra 0,87% em dezembro. Os preços agrícolas subiram 1,71%, contra 2,38% em dezembro. Os grupos que apresentaram maiores taxas foram legumes e frutas (13,86%), raízes e tubérculos (3,83%) e cereais e grãos (3,41%). Em contrapartida, as lavouras para exportação, que haviam tido a maior alta em dezembro, apresentaram queda de 4,85% em janeiro. Com isso, a variação acumulada em 12 meses pelo IPA-agrícola caiu para 14,68%, contra 17,71% até dezembro. Já o IPA-industrial ficou um pouco acima do de dezembro (0,26%, contra 0,10%), acumulando 3,03% nos últimos 12 meses, contra uma variação cambial de 7,44% no mesmo período.

O índice da Fipe para a segunda quadrissemana de fevereiro apresenta deflação (-0,04%), que se espera que se mantenha até o final do mês, apesar do maior impacto do aumento das passagens de ônibus. Isso se deve à menor variação dos preços dos alimentos e das mensalidades escolares. No caso dos demais índices, também se pode esperar taxas bem menores nos próximos meses, pois o comportamento de janeiro foi atípico, influenciado pelos aumentos de ICMS no Rio de Janeiro e em Minas Gerais. Convém notar também que alguns aumentos de preços dos produtos que tiveram sua alíquota de ICMS elevada foram bem maiores do que o impacto direto do imposto, de modo que poderemos ter até uma redução dos preços desses produtos nos próximos meses, dependendo da reação do mercado aos preços praticados. Com isso, mantemos nossa previsão de inflação entre 3% e 4% neste ano.

Setor Externo Os dados do balanço de pagamentos do último trimestre de 1997, divulgados recentemente pelo Banco Central, mostram que o déficit em conta corrente atingiu US\$ 11,1 bilhões, apenas 3,9% superior ao registrado no mesmo trimestre do ano anterior, beneficiando-se de uma redução de quase 36% no déficit comercial. Mas o impacto da crise asiática fez-se sentir de forma intensa sobre os fluxos de capital, de tal forma que o saldo da conta capital no trimestre foi positivo, mas de apenas

INDICADORES, ESTIMATIVAS E PREVISÕES/IPEA



QUADRO 1
PRODUÇÃO INDUSTRIAL
TAXA DE VARIÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES (%)

CLASSES DE INDUSTRIAS	EFETIVA (1997)		PREVISTA (1998)	
	NOVEMBRO	DEZEMBRO	MARÇO	JUNHO
Indústria Geral ^a	4,8	3,9	3,6	1,4
Extrativa Mineral	8,1	7,3	7,3	5,0
Transformação ^a	4,5	3,6	3,0	0,9

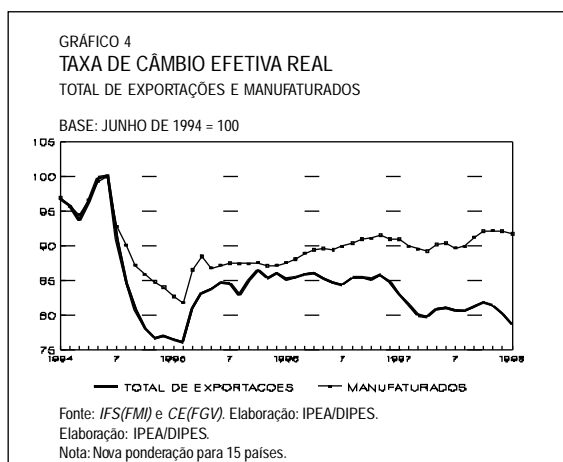
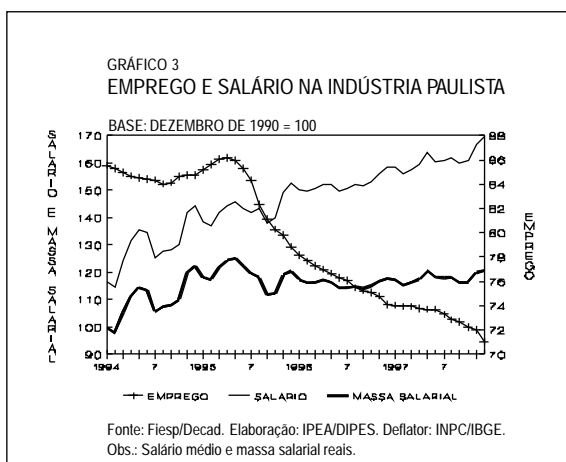
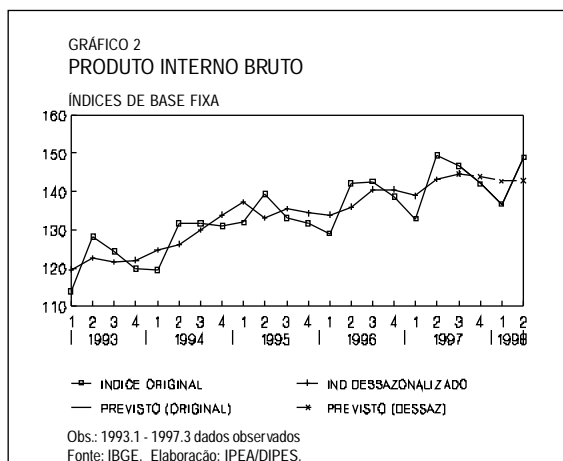
CATEGORIAS DE USO				
Bens de Capital ^a	6,1	4,7	6,3	5,1
Bens intermediários ^a	5,5	4,6	2,8	0,2
Bens de Consumo ^a	1,9	1,2	1,6	-0,6
Duráveis ^a	5,4	2,9	-4,5	-12,5
Não-Duráveis ^a	0,8	0,7	3,2	2,4

Fonte: IBGE (PIM-PF). Previsões: IPEA/DIPES.
^a Em janeiro / 98, a série foi estimada com indicador IPEA.

QUADRO 2
PRODUTO INTERNO BRUTO
TAXA ACUMULADA EM 4 TRIMESTRES (%)

PIB E SETORES DE ATIVIDADE	OBSERVADO		ESTIMADO	PREVISTO		
	1997.I	1997.II	1997.III	1997.IV	1998.I	1998.2
PIB	4,3	4,9	3,9	3,2	3,2	1,9
Agropecuário	3,7	5,2	4,0	3,9	4,0	2,9
Lavouras	2,6	5,6	3,5	3,0	3,3	2,3
Produção Animal	5,0	4,8	4,6	4,8	4,9	3,5
Indústria	5,8	7,3	6,1	4,6	3,8	1,6
Transformação ^{*/}	4,8	6,9	5,4	3,6	3,0	0,9
Construção Civil	8,8	10,2	9,1	8,7	6,9	3,5
Demais	8,0	6,8	7,3	6,0	5,4	4,1
Serviços	3,2	2,7	1,9	1,8	2,4	1,8
Comércio	5,7	6,2	4,8	4,3	6,4	4,7
Transporte	4,1	3,1	3,1	3,5	3,1	1,6
Demais	2,0	1,3	0,5	0,5	0,6	0,5

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES.
^{*/} Segundo Indicador IPEA de Janeiro.

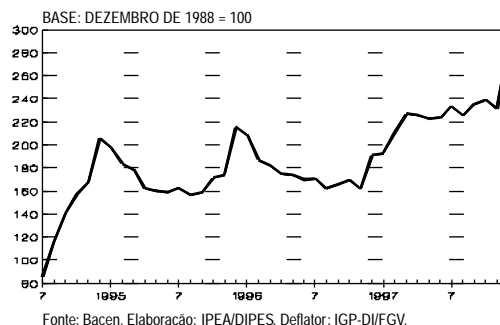


QUADRO 3
PRINCIPAIS ÍNDICES DE PREÇOS

ÍNDICES	VARIÇÃO (%)		
	DEZ/97	JAN/98	ACUM. 12 MESES
IPC-Fipe TOTAL	0,57	0,24	3,80
Alimentação	0,81	1,01	3,10
Produtos in natura	0,34	-0,15	7,83
Habituação	0,20	-0,07	8,39
Transportes	1,12	0,55	5,52
Vestuário	0,30	-2,59	-5,68
IGP-DI TOTAL	0,69	0,88	6,74
IPC TOTAL	0,56	1,26	6,60
Transportes	1,38	1,96	3,73
Alimentação	-0,58	-0,78	-4,52
Vestuário	-0,27	4,59	9,38
IPA-OG	0,87	0,75	6,82
Produtos Agrícolas	2,38	1,71	14,69
Produtos Industriais	0,10	0,26	3,02

Fonte: Fipe e FGV. Elaboração: IPEA/DIPES.

GRÁFICO 5
EVOLUÇÃO REAL DA BASE MONETÁRIA
MÉDIA DOS SALDOS DIÁRIOS



QUADRO 4
COMÉRCIO VAREJISTA EM SP: ÍNDICES DE FATURAMENTO REAL
SÉRIES DESSAONALIZADAS - BASE: MÉDIA DE 1994 = 100

PERÍODO	CONSUMO GERAL	BENS DURÁVEIS		BENS SEMI-DURÁVEIS	BENS NÃO-DURÁVEIS
		VEÍCULOS	OUTROS		
1996 I	92,4	67,8	109,8	105,2	99,3
II	94,4	74,4	110,2	107,6	99,9
III	96,4	79,1	110,5	107,6	100,0
IV	95,0	78,4	105,1	102,2	100,1
1997 I	94,2	82,5	103,5	96,6	97,2
II	92,2	80,6	100,8	102,1	97,5
III	85,3	71,6	90,3	85,8	96,1
1997 Setembro	85,7	64,0	91,8	82,6	97,0
Outubro	86,2	76,5	91,9	82,4	92,6
Novembro	80,5	76,7	93,7	84,4	95,8
Dezembro	79,4	57,4	85,1	81,2	95,4

Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA/DIPES.

QUADRO 5
BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA — 1997/98

DISCRIMINAÇÃO	US\$ MILHÕES		VARIÇÃO PERCENTUAL
	JAN. 1997	JAN. 1998	
EXPORTAÇÕES	3.684	3.914	6,24
Básicos	834	897	7,55
Industrializados	2.786	2.943	5,64
Semimanufaturados	766	794	3,66
Manufaturados	2.020	2.149	6,39
Transações Especiais	64	74	15,63
IMPORTAÇÕES	3.877	4.578	18,08
Mat. Prima e Prod. Inter.	1.686	2.166	28,47
Comb. e Lubrificantes	527	465	-11,76
Bens de Capital	972	1.193	22,74
Bens de Consumo	692	754	8,96
Não-Duráveis	358	368	2,79
Duráveis	335	385	14,93
Automóveis	97	174	79,38
Outros	238	211	-11,34
SALDO COMERCIAL	-193	-664	244,04

Fonte: MICT/CTIC & MIN. FAZENDA/COEST. Elaboração: IPEA/DIPES.

QUADRO 6
PRINCIPAIS TRIBUTOS ADMINISTRADOS PELA SRF - 1996/98
EM R\$ MILHÕES DE JANEIRO DE 1998

PERÍODO	IR	IRPJ	IPi	CPMF	CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS	RECEITA ADMINISTRADA PELA SRF
JANEIRO 97	3.296	825	1.255	0	3.001	8.602
DEZEMBRO 97	4.800	1.691	1.481	706	3.498	11.712
JANEIRO 98	5.075	1.163	1.215	741	2.984	11.231
JAN.98/DEZ.97	5,7%	-31,3%	-18,0%	4,9%	-14,7%	-4,7%
JAN.98/JAN.97	54,0%	41,0%	-3,2%	-	-0,5%	30,3%
ACUM. 12 MESES						
FEV.96-JAN.97	38.179	14.442	17.341	-	35.735	103.171
FEV.97-JAN.98	39.655	13.595	17.400	7.883	35.645	113.632
VAR. ACUM.	3,9%	-5,9%	0,3%	-	-0,3%	10,1%

Fonte: Secretaria da Receita Federal. Elaboração: IPEA/DIPES. Deflator: IGP-DI.

QUADRO 7
TESOURO NACIONAL: NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO - 1996/97
EM R\$ BILHÕES DE JANEIRO DE 1998

DISCRIMINAÇÃO	NOV. 1997	DEZ. 1997	DEZ.97/NOV.97	TOTAL NO ANO	
	1997	1997		1996	1997
RECEITA TOTAL	9,01	12,00	33,18%	102,63	112,95
DESPESA TOTAL	8,48	11,79	39,02%	99,22	106,20
DESPESAS VINCULADAS	2,77	3,27	18,36%	30,36	33,36
DESPESAS ORDINÁRIAS	5,72	8,52	49,02%	68,86	72,84
Pessoal e Encargos	3,07	4,93	60,89%	45,00	44,41
Outros Custeios e Invest.	2,48	3,22	30,05%	20,02	25,06
Operações Oficiais de Crédito	0,10	0,09	-4,25%	1,25	1,41
Restos a Pagar	0,08	0,28	243,71%	2,58	1,97
RESULTADO PRIMÁRIO	0,52	0,20	-61,57%	3,41	6,75
RESULTADO OPERACIONAL	-0,78	-1,25	60,04%	-9,23	-9,19

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IPEA/DIPES. Deflator: IGP-DI.

US\$ 941 milhões. Isso representa uma queda de mais de 90% diante dos US\$ 12,2 bilhões que ingressaram liquidamente no último trimestre de 1996, e também diante do saldo de US\$ 10,8 bilhões observado no trimestre anterior. Por conta disso, a perda de reservas no período chegou a US\$ 10,2 bilhões, o que somado ao ganho acumulado até o terceiro trimestre, de US\$ 2,3 bilhões, gerou uma variação negativa dos haveres de curto prazo de US\$ 7,8 bilhões no total do ano.

Entre os componentes da conta capital, observa-se que boa parte da saída de recursos deu-se nos investimentos de portfólio (em bolsa e fundos de renda fixa). Esses tiveram saldo negativo no trimestre de US\$ 2,8 bilhões, mas os fortes ingressos ocorridos nos trimestres anteriores permitiram ainda que o saldo líquido do ano ficasse positivo em US\$ 5,3 bilhões. Já os investimentos diretos não foram afetados, tal que os fluxos no trimestre alcançaram US\$ 5,3 bilhões, crescendo 47% em relação ao mesmo período do ano anterior. A conta capitais a curto prazo teve déficit de US\$ 5,1 bilhões no trimestre, resultado bastante diferente do superávit de US\$ 1,7 bilhão do mesmo trimestre de 1996. No entanto, no segundo e terceiro trimestres de 1997 esta conta havia tido déficit de, respectivamente, US\$ 4,2 bilhões e US\$ 5,4 bilhões. Isso por conta da medida de restrição ao financiamento de importações adotada em abril, que reduziu os influxos nessa conta e elevou os financiamentos de médio e longo prazos. Portanto, não se pode dizer que o déficit dessa conta no último trimestre representou uma grande fuga de capital que teria ocorrido como consequência da crise asiática.

Na verdade, a conta que apresentou o resultado mais surpreendente foi a de amortizações, que alcançou US\$ 13 bilhões no trimestre, quase o mesmo do total registrado em 1996 (US\$ 14,4 bilhões). Com isso, as amortizações no total do ano de 1997 chegaram a US\$ 28,8 bilhões, valor bastante superior à estimativa do próprio Banco Central apresentada no seu Boletim Mensal editado em janeiro último, que era de US\$ 22,3 bilhões. A explicação para esse valor mais elevado, segundo o Banco Central, remete a uma operação de troca de bônus *Brady* por NTN-A3, títulos denominados em real, no valor de US\$ 5,3 bilhões. Por outro lado, as captações de empréstimos e financiamentos de longo prazo tiveram ainda um desempenho muito bom, mas isso provavelmente por conta da contabilização de US\$ 5,3 bilhões como empréstimo, como contrapartida à amortização de *Bradies*. As entradas no quarto trimestre foram de US\$ 13,9 bilhões, tendo ainda crescimento de 34% em relação ao último trimestre de 1996, e sendo ainda bastante superiores à média dos três trimestres anteriores, de US\$ 10,6 bilhões.

Observa-se, no entanto, que o saldo de empréstimos e financiamentos de médio e longo prazos, menos amortizações, foi praticamente zero no semestre, enquanto nos últimos trimestres vinha sendo sempre muito positivo. Isso reflete diretamente a maior dificuldade de captação de recursos de médio e longo prazos logo após a crise asiática, quando o mercado internacional esteve praticamente fechado aos países emergentes. Por outro lado, os recursos de curto prazo devem ter retornado ao país mais rapidamente após o aumento dos juros domésticos, de acordo com o resultado da conta capitais a curto prazo, mas em valor insuficiente para permitir uma recuperação do nível de reservas. Isso só veio a acontecer efetivamente em janeiro, com o aumento das captações de médio e longo prazos.

A balança comercial de janeiro registrou déficit de US\$ 664 milhões, valor que superou as expectativas do mercado, e que resultou de um crescimento acima do esperado das importações. Estas alcançaram US\$ 4,6 bilhões, com crescimento de 18,1% em relação a janeiro de 1997 (fazendo-se o devido ajuste para as importações de petróleo que não haviam sido computadas naquele mês). No acumulado em 12 meses elas chegam a US\$ 62,1 bilhões, com crescimento de 15,5%, ritmo praticamente estável em relação ao observado até dezembro. Já as exportações registraram no mês US\$ 3,9 bilhões, crescendo 6,2% no ano e 10,9% no acumulado em 12 meses. Descontando-se os efeitos sazonais, as exportações mantêm-se em níveis relativamente elevados, acima de US\$ 4,5 bilhões por mês, mas também as importações mantêm-se elevadas, em torno de US\$ 5,5 bilhões por mês. Assim, embora as importações de novembro e dezembro tenham mostrado desaceleração significativa, em janeiro elas retornaram a níveis elevados, talvez já respondendo à retomada do crescimento industrial no mês (ver seção Nível de Atividade).

Entre os produtos de exportação, os manufaturados continuam com bom desempenho, tendo crescimento de 6,4% em relação a janeiro do ano passado e de 10,7% no acumulado em 12 meses, um pouco superior ao registrado até dezembro. Os básicos mostram

desaceleração em relação ao ótimo desempenho do ano passado, crescendo 7,5% frente a janeiro de 1997 e 20,5% no acumulado em 12 meses, e os semimanufaturados apresentam uma leve recuperação, crescendo 3,7% e 0,5%, respectivamente, nas mesmas comparações. Já entre as importações, destaca-se na comparação com janeiro de 1997 o crescimento de 28,5% das matérias-primas, o que pode estar relacionado à recuperação da indústria, e de 22,7% dos bens de capital, com bens duráveis crescendo 15%. No acumulado em 12 meses, o maior crescimento observa-se em bens de capital, de 31,3%, contra 22,1% de bens duráveis e 14,7% de matérias-primas.

O déficit em conta corrente de janeiro foi de US\$ 2,1 bilhões, apresentando ainda um crescimento de 24% em relação ao registrado em janeiro de 1997. No acumulado em 12 meses, o déficit chega a US\$ 33,8 bilhões, correspondendo a 4,18% do PIB. Esse crescimento em janeiro, no entanto, foi basicamente devido ao aumento do déficit comercial, além de uma pequena redução de US\$ 100 milhões nas transferências unilaterais. O déficit de serviços registrou pela primeira vez em muitos meses uma queda em relação ao mesmo mês do ano anterior, ficando em US\$ 1,6 bilhão, em comparação com US\$ 1,8 bilhão de um ano antes. A queda deu-se em quase todas as contas relevantes, exceto na de juros, que cresceu 58%, e na de transportes, que teve crescimento de 24%. As viagens internacionais tiveram queda de 23,4%, serviços diversos caíram 5,7%, e a redução mais forte ocorreu nas remessas de lucros e dividendos, exatamente a conta que havia registrado o maior crescimento em 1997. O déficit desta em janeiro foi de US\$ 291 milhões, contra US\$ 661 milhões em janeiro do ano passado. Essa queda, sinaliza, de certa forma, uma recuperação da confiança na atual política econômica, em especial na política cambial, uma vez que, em face de incertezas, as empresas optam por remeter lucros mais rapidamente. Isso aparentemente havia ocorrido em novembro e dezembro.

A captação de recursos externos também refletiu a maior confiança dos investidores, tal que o volume total de ingressos alcançou US\$ 8,3 bilhões, com crescimento de 21% em relação a janeiro do ano anterior. Boa parte desse crescimento deve-se aos financiamentos, que cresceram quase 100%, registrando US\$ 1,7 bilhão. Mas os empréstimos em moeda também cresceram, chegando a US\$ 2,6 bilhões, com comportamento especialmente bom das captações via Resolução 63 e "63 caipira". As captações de bônus e *notes* também voltaram a crescer, registrando US\$ 638 milhões no mês, um crescimento de 53% em relação ao ano anterior. Somente os investimentos registraram valor inferior ao de janeiro de 1997 (queda de 14,4%), mas isso por conta de menores ingressos de investimento de portfólio, já que os diretos continuam em crescimento e apresentaram saldo líquido no mês de US\$ 901 milhões, 12,6% superior ao do mesmo período de 1997. Mas os investimentos de portfólio também registraram saldo positivo, de US\$ 712 milhões, revertendo a tendência de saídas líquidas que vinha se observando desde outubro.

A taxa de câmbio efetiva real para o total das exportações teve valorização no mês de 0,5%, basicamente por conta da valorização do dólar diante das principais moedas internacionais, de 2,2%. No caso da taxa efetiva para as exportações de manufaturados, a valorização no mês foi de 0,5%. Desde junho de 1994 a valorização acumulada destas taxas é de, respectivamente, 21,3% e 8,3%.

Política Monetária e Fiscal ^A

A condução da política monetária e creditícia nos últimos meses esteve condicionada pela evolução do cenário externo e pelos impactos que a elevação da taxa de juros vem operando sobre a atividade econômica, sobre os níveis de inadimplência e sobre o próprio desempenho fiscal do governo.

As perspectivas quanto ao setor externo, em termos da entrada de capital, têm dado sinais de melhora, o que pode ser explicado pelo aumento do cupom cambial, principalmente no mês de fevereiro. Esse aumento, por sua vez, está relacionado a uma percepção mais generalizada de continuidade da atual política cambial. O resultado tem sido um fluxo positivo de dólares, que decorre do movimento de arbitragem dos investidores entre os juros internos e externos (operacionalizado principalmente via "63 caipira"), em vista da diminuição das incertezas quanto à desvalorização cambial.

O aspecto negativo no que se refere às condições monetárias e creditícias diz respeito ao avanço da inadimplência no sistema financeiro já ao longo do segundo semestre de 1997. Segundo informações (até o mês de outubro) do Banco Central, a taxa de

inadimplência sobre os créditos totais tem crescido tanto em relação aos créditos concedidos para a indústria como para o comércio. Em relação à indústria, a taxa de inadimplência que era de 22,7%, em maio, passou para 26,4%, em outubro. A mesma taxa para o comércio variou de 25,9% para 29%. Ainda que se considere certa distorção no nível da taxa, causada pela ação das instituições financeiras do setor público, deve-se observar que a piora desses indicadores já supera o ponto crítico observado nos primeiros meses de 1996, ainda mais que esses dados ainda não captam a elevação das taxas de juros da economia no final de outubro.

A base monetária e o M1 em dezembro situaram-se em R\$ 32,3 bilhões e R\$ 45,6 bilhões, respectivamente, no conceito de média dos dias úteis, o que representou um aumento de 24,1% e 16,3%, em relação ao mês anterior, respectivamente. No acumulado em 12 meses, esses crescimentos foram de 60,6% e 57,4%, respectivamente. Enquanto as primeiras taxas dizem respeito ao fenômeno sazonal de aumento da demanda por moeda, as últimas foram muito influenciadas pelo conhecido “efeito - CPMF”.

O aumento necessário da liquidez em dezembro foi sancionado pelo Banco Central por meio do resgate líquido de títulos públicos federais (+R\$ 9,7 bilhões) e Assistência Financeira de Liquidez (+R\$ 2,1 bilhões), mais do que compensando os outros fatores, que foram contracionistas. Dentre esses fatores, o Tesouro Nacional foi responsável por uma contração de -R\$ 1,6 bilhão, basicamente por conta da arrecadação de tributos para a conta única do Tesouro no Banco Central. Além disso, atuando de forma contracionista tivemos as operações com o setor externo (-R\$ 0,7 bilhão), depósitos de instituições financeiras e FIFs (-R\$ 0,4 bilhão) e “outras contas” (-R\$ 0,4 bilhão).

Já a base monetária ampliada sofreu brusca variação não apenas em função da necessidade de uma liquidez maior pelo público, mas principalmente por conta da renegociação da dívida mobiliária e contratual do Estado de São Paulo, no valor de R\$ 56,7 bilhões (sem impacto monetário). Nesse processo, foram emitidas LFTs no valor de R\$ 63,6 bilhões, em que parte desses títulos veio a substituir as LBC-Es, que sofreram diminuição no seu estoque de R\$ 16,2 bilhões, em dezembro. O resultado líquido em termos do aumento do volume de títulos públicos federais em poder do mercado foi de R\$ 46,1 bilhões (ou R\$ 50,3 bilhões caso a avaliação desses títulos seja feita pela curva de rendimento do papel), resultando em uma expansão da base monetária ampliada de 27,4%, em dezembro, fazendo com que o crescimento acumulado em 12 meses desse agregado passasse de 23,9% em novembro para 52,2% em dezembro.

O M2 cresceu apenas 6,4% em dezembro, já que o aumento da carteira de títulos públicos federais foi compensado em parte pela diminuição da carteira de títulos estaduais, (basicamente pelos R\$ 22,6 bilhões de títulos do Estado de São Paulo que foram substituídos). Além disso, observou-se nesse mesmo período um crescimento na captação das cadernetas de poupança (R\$ 4,4 bilhões), motivado pela boa rentabilidade que essa aplicação teve nesse mês. Este aumento deve, em parte, ter sido proveniente de substituição de títulos privados, uma vez que o seu volume diminuiu em cerca de R\$ 1,7 bilhão. Com isso, o M4 apresentou crescimento de 2,5%, em dezembro, que comparado ao aumento de 3,1% em dezembro de 1996 redundou na queda da taxa de crescimento em 12 meses do M4, que passou de 22,6% em novembro para 21,9% em dezembro de 1997.

Em fevereiro, as expectativas do mercado quanto à fixação da TBC de março têm variado no intervalo entre 30% e 31% anuais. Contudo, em vista do elevado saldo financeiro diário de entrada de dólares no país, que sinaliza para uma melhora da percepção de risco dos investidores internacionais, é possível que o Copom volte a surpreender, promovendo uma queda maior da taxa básica de juros da economia, que teria o efeito colateral de possibilitar condições mais favoráveis para dirimir o avanço da inadimplência observado nos últimos meses.

As receitas totais do Tesouro Nacional atingiram R\$ 12 bilhões em dezembro de 1997, 11,3% a mais que em dezembro de 1996, enquanto as despesas totalizaram R\$ 11,8 bilhões, resultando um superávit primário de R\$ 200 milhões. Agregando-se ao resultado primário despesas com juros reais da ordem de R\$ 1,5 bilhão, chegamos a um déficit operacional de R\$ 1,3 bilhão no mês.

O resultado primário do Tesouro Nacional totalizou R\$ 6,7 bilhões em 1997, 97,8% superior, em termos reais, ao resultado verificado em 1996. Esse bom desempenho deve-se basicamente ao crescimento de 10% das receitas, já que as despesas cresceram 7% no período

atingindo R\$ 106,2 bilhões.

Dentre os itens da despesa, os gastos com pessoal e encargos reduziram-se 1,31%, atingindo R\$ 44,4 bilhões, como resultado da política de não concessão de reajustes aos servidores públicos. As despesas com restos a pagar, que haviam crescido fortemente em 1996, apresentaram retração de 23,9% em 1997. A rubrica “outros custeios e investimento” teve um crescimento de 25,1% no período, principalmente como resultado dos repasses ao Ministério da Saúde dos recursos da CPMF.

As despesas líquidas com juros reais em 1997 atingiram R\$ 15,9 bilhões, apresentando crescimento real de 26,1% ante os R\$ 12,6 bilhões registrados em 1996, com as despesas com juros da dívida pública mobiliária federal em poder do mercado crescendo 35,5% no período. Assim sendo, o bom resultado primário obtido não foi suficiente para compensar tal elevação, resultando em déficit operacional do Tesouro Nacional de R\$ 9,2 bilhões, que é 0,37% inferior ao registrado em 1996.

Em janeiro de 1998, a arrecadação dos tributos administrados pela Secretaria da Receita Federal atingiu R\$ 11,3 bilhões, apresentando crescimento real de 30,3% em relação ao mesmo mês de 1997. Esse ótimo desempenho das receitas está relacionado à tributação dos estoques dos fundos de investimento de renda fixa, que se refletiu numa elevação real de 60,4% na arrecadação do IRRF, em comparação com janeiro de 1997.

O imposto de importação apresentou crescimento de 55,2% em relação a janeiro de 1997 devido à elevação do valor em dólares das importações e do aumento de três pontos percentuais da alíquota da Tarifa Externa Comum (TEC).

Outros fatores importantes que merecem destaque são: a arrecadação de cerca de R\$ 741 milhões da CPMF, inexistente em janeiro de 1997, e a contabilização de um maior volume de conversão de depósitos judiciais em renda da União.

A Previdência Social apresentou um elevado déficit de caixa em 1997. Enquanto a arrecadação bancária líquida situou-se em R\$ 44,2 bilhões, as despesas com benefícios previdenciários totalizaram R\$ 48,8 bilhões, gerando um déficit primário de R\$ 4,6 bilhões. As despesas elevaram-se devido ao reajuste do salário mínimo em maio e do aumento do número de beneficiários. Por outro lado, a arrecadação teve seu desempenho prejudicado devido à entrada em vigor do “SIMPLES”.

As Necessidades de Financiamento do Setor Público, calculadas pelo Banco Central pelo conceito “abaixo da linha”, apontam para um déficit operacional acumulado no período de 12 meses, terminado em novembro de 1997, de 3,09% do PIB para o governo consolidado. O governo federal incorreu em um déficit operacional de 1,50% do PIB, os estados e municípios apresentaram um déficit de 1,40% do PIB, enquanto as empresas estatais apresentaram um resultado negativo de 0,20% do PIB.

O resultado primário do setor público consolidado alcançou um superávit de 0,12% do PIB no período. O governo federal e os estados e municípios apresentaram déficits, respectivamente, de 0,03 e 0,01% do PIB e as empresas estatais obtiveram um superávit de 0,16% do PIB.

Comparando-se o resultado primário acumulado em 12 meses até novembro de 1997 com o acumulado ao longo do ano de 1996, podemos notar uma melhora de 0,21% do PIB nas contas do governo consolidado, uma vez que em 1996 o déficit foi de 0,09% do PIB. Analisando os dados desagregadamente, podemos notar que o governo federal passou de um superávit de 0,38% do PIB, em 1996, para um déficit de 0,03% do PIB, no acumulado até novembro de 1997. Este resultado deve-se, basicamente, à piora observada nas contas da Previdência Social, ao aprofundamento do processo de reforma agrária (com a emissão de um volume maior de títulos da dívida agrária), à concessão de subsídios no pagamento de juros da dívida dos agricultores com o setor bancário (R\$ 1,1 bilhão) e ao pagamento em 1997 de despesas incorridas em orçamentos de anos anteriores.

O impacto inicial da elevação das taxas de juros sobre as contas do governo consolidado ocorreu no mês de novembro. A conta de juros nominais (despesas no mês) passou de uma média mensal de R\$ 3,5 bilhões (de fevereiro até outubro de 1997) para R\$ 5,0 bilhões em novembro. Os juros reais passaram de R\$ 2,2 bilhões em outubro para R\$ 3,2 bilhões em novembro. Devemos ressaltar que a despesa de juros mensais deverá se reduzir gradativamente devido à política do governo federal de redução gradual das taxas de juros.

rentemente não disponíveis) sobre o possível efeito que as significativas depreciações nas moedas dos países da região (Coreia, Indonésia, Tailândia etc.) teriam sobre a competitividade de suas exportações e seus efeitos sobre as vendas externas de terceiros países (o Brasil entre eles).

Os efeitos sobre nossas exportações podem vir tanto da desaceleração do crescimento mundial quanto da redução dos preços dos produtos asiáticos no mercado internacional. O primeiro efeito tende a ser pequeno: por um lado, o peso dos asiáticos em nossas exportações é relativamente reduzido (6,7% do total, em 1997, excluídos China e Japão) e, por outro, o crescimento nos Estados Unidos e na Europa deverá ser pouco afetado pela crise asiática. O efeito mais significativo deverá vir da desaceleração na América Latina, em especial na Argentina. Já o segundo efeito é mais difícil de ser avaliado, e de fato no ano passado o país já vinha sendo prejudicado pela valorização do dólar diante das principais moedas internacionais, que gerou uma valorização de 5,6% da taxa de câmbio efetiva real. No entanto, é razoável supor que os custos de produção nestes países também se elevem por conta das desvalorizações cambiais, devido, entre outros motivos, à grande dependência de insumos importados no processo produtivo, à elevação dos custos de financiamento e ao racionamento de crédito, tanto externo quanto dos combalidos sistemas financeiros domésticos. De qualquer modo, as exportações serão prejudicadas em algum grau, o que exigirá maiores esforços no sentido da redução de custos e na busca de maiores ganhos de produtividade.

Uma das características mais marcantes da economia brasileira ao longo da década de 90 tem sido o excepcional crescimento da produtividade do trabalho na indústria. Dois estudos recentes,¹ apesar das diferenças metodológicas, apontam para taxas médias de crescimento anual entre 5 e 8% ao ano entre 1990 e 1996. A estabilização representou um impulso adicional a esse processo, e na média de 1996/97 a produtividade do trabalho na indústria cresceu quase 13% ao ano.² Numa perspectiva de longo prazo, o comportamento recente recoloca a produtividade em níveis que teriam sido alcançados caso a tendência de 2,4% de crescimento médio anual nos anos 70 não tivesse cedido lugar a taxas bem menores no período seguinte: entre 1980 e 1990 a produtividade praticamente estagnou (crescimento médio anual de 0,2%), de modo que o desempenho observado nos anos 90 pode ser visto como um processo de recuperação do tempo perdido. Por outro lado, a retomada recente constituiu também “uma ruptura com a experiência histórica, refletindo uma autêntica revolução tecnológico-organizacional (aí incluída a substituição de mão-de-obra por capital) estimulada pela abertura comercial, que permitiu, ou estimulou, a substituição de matérias-primas, materiais e componentes nacionais por importados.”³ A emergência de um novo padrão de eficiência industrial desde o início dos anos 90, segundo os autores, aparece claramente nas estimativas da taxa de crescimento médio de 5% ao ano da produtividade total dos fatores na indústria no quinquênio 1993/97 e cerca de 2% ao ano para a economia como um todo.

Este crescimento expressivo, entretanto, não se traduziu necessariamente em aumento equivalente da competitividade da produção industrial doméstica, tendo sido parcialmente neutralizado seja pela valorização real do câmbio, seja pelos aumentos reais de salários ao longo de quase todo o período, particularmente após o Plano Real. É possível mostrar que o custo unitário do trabalho em dólares, medido relativamente ao dos principais parceiros comerciais do Brasil – isto é, a comparação entre países do salário real corrigido pela produtividade e transformado em unidade comum pela taxa de câmbio –, constitui um

dos principais determinantes da competitividade de nossas exportações de manufaturados.⁴ Quanto mais alta a produtividade e mais elevado o câmbio (mais desvalorizada a moeda), menor o custo unitário do trabalho. O que o estudo de Bonelli e Fonseca mostra é que os ganhos de produtividade (inclusive em termos relativos) não se traduziram em aumento de competitividade da produção doméstica, seja porque os salários reais (em termos de produto, isto é, deflacionado pelo IPA-indústria) aumentaram tanto ou mais que a produtividade, seja devido à valorização real do câmbio. Note-se que esse aumento de salário real médio pode estar refletindo apenas uma mudança na composição da força de trabalho industrial após a dispensa de um enorme contingente de trabalhadores de mais baixa qualificação, o que leva a um crescimento do salário médio na indústria.

A partir de 1992, e a despeito do extraordinário crescimento da produtividade, a indústria nacional passou a perder competitividade (medida pelo custo unitário do trabalho em dólares) frente aos seus principais parceiros. Para um aumento acumulado de 61,7% da produtividade do trabalho na indústria no período 1990/96, observa-se um aumento de 84% do salário médio em dólares, resultando em crescimento de 13,8% do custo unitário do trabalho em dólares. O crescimento do salário médio em dólares, por sua vez, é explicado, basicamente, pelos 75% de aumento do salário real e, numa proporção pequena, pela valorização real do câmbio (de 4,6% acumulados no período). O ano de maior crescimento isolado do custo unitário do trabalho em dólares foi 1995, como resultado da combinação de aumento do salário real (13,9%), valorização real do câmbio (-7,5%) e baixo crescimento, para os padrões da década, da produtividade industrial (3,8%). Em 1996 o custo unitário do trabalho manteve-se praticamente constante (com o aumento da produtividade compensando o aumento do salário médio em dólares) e em 1997 teria apresentado queda, segundo estimativas ainda preliminares, de cerca de 8%. Esta redução já estaria refletindo as tendências recentes de aceleração dos ganhos de produtividade, de crescimento mais lento dos salários reais e de desvalorização gradual do câmbio em termos reais, cuja continuidade será fundamental para neutralizar os efeitos negativos da crise asiática sobre as exportações, permitindo assim a sustentação da taxa de crescimento observada em 1997.

1 Ver: Bonelli, Regis e Fonseca, Renato, Ganhos de Produtividade e Competitividade da Produção Manufatureira no Brasil, Relatório Final, Secretaria de Política Econômica (SPE) e Escola Superior de Administração Fazendária (ESAF), Ministério da Fazenda, mimeo, janeiro de 1998; e Considera, Cláudio M., Produto, Emprego e Produtividade Industriais - Resultados das Novas Contas Nacionais, IPEA/DIPES, mimeo, fevereiro de 1998 (a sair em Mercado de Trabalho - Conjuntura e Análise, Ministério do Trabalho/IPEA, março de 1998).

2 Dados até outubro.

3 Bonelli e Fonseca, p. 5.

4 Ver, além do trabalho de Bonelli e Fonseca, acima citado, IPEA, O Brasil na Virada do Milênio - Trajetórias do Crescimento e Desafios do Desenvolvimento, Brasília, IPEA, 1997, p.146-152.

Carta de Conjuntura IPEA

Dados disponíveis até 20.02.98

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA
Diretoria de Pesquisa
Av. Presidente Antonio Carlos, 51 - 16º andar
CEP: 20020-010 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (021) 220-5533 - Fax: (021) 240-1920
E-Mail: dipes@alpha.ipea.gov.br - <http://www.ipea.gov.br>