

A QUESTÃO FISCAL

Os dados divulgados pelo Banco Central, relativos às necessidades de financiamento do setor público consolidado em 1997, mostraram um déficit nominal, como porcentagem do PIB, constante em relação a 1996 (5,9% do PIB) e uma deterioração tanto do déficit operacional (de 3,8% para 4,1% do PIB) quanto do primário (de 0,1% para 0,7% do PIB). Esses resultados surpreenderam por sua divergência em relação às metas anunciadas no início do ano: inicialmente se imaginava que o resultado primário para o governo consolidado pudesse alcançar um superávit da ordem de 1,5% do PIB, a ser atingido através de um esforço de obtenção de resultados superavitários para o governo central (Tesouro Federal, Previdência e Banco Central) e estatais de 0,8% e 0,7% do PIB, respectivamente, e de um resultado nulo para estados e municípios.

Essa meta de resultado primário, dados os níveis de endividamento preexistentes, corresponderia aproximadamente ao nível requerido para manter a dívida líquida (do setor público consolidado) estável numa situação em que receitas vultosas de privatização, se utilizadas para o abatimento de dívidas, compensariam o cenário de crescimento moderado do PIB e de taxas de juros reais ainda elevadas (certamente superiores à taxa de crescimento do PIB ainda por um bom tempo). Dessa forma, seria possível avançar com as reformas administrativa e previdenciária de modo a gerar, no futuro, um superávit primário que, juntamente com um crescimento mais elevado do PIB e taxas de juros menores, compensaria o "vazio" deixado pelas receitas de privatização. Apesar da frustração da meta de resultado primário em 1997, o crescimento da dívida líquida do setor público foi modesto (de 33,3% para 34,3% do PIB) devido a receitas de privatização superiores ao esperado (cerca de R\$ 21 bilhões, quando se esperava algo em torno de R\$ 12 bilhões no início do ano passado), parcialmente utilizadas para abater dívidas. No caso da dívida onerosa (isto é, da dívida sobre a qual incide juros), houve até mesmo uma pequena redução (de 0,2% do PIB), já que o aumento da demanda por moeda após a aprovação da CPMF permitiu que se elevasse a relação base monetária/PIB em 1,2 ponto percentual, para 3,6% do PIB, contribuindo para financiar quase 20% do déficit nominal.

A redução do déficit fiscal é fundamental para elevar os níveis de poupança doméstica, e assim permitir um aumento do investimento sem pressões adicionais sobre o déficit em conta corrente no balanço de pagamentos (isto

é, sem que seja necessário elevar a poupança externa). Conforme se pode observar na tabela abaixo, logo após a implantação do Plano Real houve uma significativa deterioração da poupança pública (medida pelos investimentos das administrações públicas menos seu déficit operacional, ou seja, excluindo-se as estatais), que no entanto recuperou-se em 1996 (devido à queda do déficit operacional) e novamente em 1997: neste caso, o aumento do déficit operacional refletiu um crescimento ainda maior dos investimentos,¹ de modo que a poupança pública se tornou menos negativa do que no ano passado. O aumento do investimento agregado em 1997 foi de quase 1,5 ponto percentual do PIB, e pela primeira vez desde o início do real o aumento da poupança externa não foi utilizado para financiar nem o aumento do consumo do setor público (como em 1995), nem o do setor privado (como em 1996).

Na análise do desempenho fiscal entre as diferentes esferas de governo fica clara a deterioração das contas do governo central, que em 1996 havia apresentado um superávit

primário de 0,4% do PIB, passando para uma posição de equilíbrio no ano passado. A análise dos fluxos mês a mês mostra que o desempenho do governo central manteve-se semelhante ao verificado em 1996 ao longo de todo o primeiro semestre, e que os piores resultados estão concentrados no último trimestre do ano. Os estados e municípios, que haviam apresentado um déficit primário de 0,55% do PIB em 1996, pareciam estar caminhando, ao

longo de 1997, para um ajustamento de suas contas. Entre os meses de julho e setembro seu desempenho esteve bastante próximo dos valores projetados para o ano, já que nesse período chegaram a apresentar um virtual equilíbrio em suas contas (exclusive juros). O déficit de 0,75% do PIB pode ser explicado, principalmente, pelo resultado de dezembro, deficitário em R\$ 5,1 bilhões. Assim, a deterioração ocorrida na esfera federal (de 0,4% do PIB) foi mais acentuada que aquela verificada para a esfera estadual e municipal (de apenas 0,2% do PIB), embora o déficit nesta última ainda seja o maior responsável pelo resultado agregado. Quanto às empresas estatais, 1997 repetiu o desempenho de 1996, com um tímido superávit da ordem de 0,07% do PIB, também bastante aquém das metas iniciais para o ano e não obstante o substancial aumento de tarifas observado ao longo do ano.

Mesmo num ano em que fatores transitórios, como a introdução da CPMF, contribuíram para uma sensível elevação da arrecadação administrada pela Secretaria da Receita Federal (10% superior à de 1996 em termos reais), a ampliação de alguns dos itens de gasto do governo federal explica a não verificação do superávit projetado. Dentre os problemas estruturais, o mais relevante é o que envolve a previdência social, que apresentou um déficit de caixa de

Conceito	1971-80*	1981-90	Média 91/94	1995	1996	1997 ^b
1 - Investimento	21,8	20,8	19,1	20,5	19,1	20,5
1.1 - Público ^a	3,5	2,7	3,3	2,5	2,3	2,8
1.2 - Privado	18,3	18,1	15,8	18,0	16,8	17,7
2 - Poupança Doméstica	17,9	19,3	19,3	18,1	15,9	16,3
2.1 - Pública ^a	5,6	-0,4	3,1	-1,7	-1,3	-1,0
2.2 - Privada	12,4	19,7	16,2	19,7	17,1	17,3
3 - Poupança Externa	3,9	1,6	-0,2	2,5	3,3	4,2
4 - Resultado Operacional do Setor Público ^a	-	-2,3	-0,2	-4,2	-3,6	-3,8
5 - Imposto Inflacionário	-	-	2,5	0,5	0,3	0,1

Notas: ^a Exclui estatais. ^b Estimativas GAC.
Fonte: IBGE (Novo Sistema de Contas Nacionais), Boletim do Banco Central.
* Giambisi, F. et alii, Projeções Macroeconômicas 1997-2002, BIDES, 1997, mimeo.
A média anual para a poupança pública na década e 70 não é estritamente comparável com a dos anos seguintes.

(cont. p. 8)

Atividade Econômica A estimativa da produção industrial para fevereiro, segundo o *Indicador IPEA*, após ajuste sazonal, aponta um aumento de 0,6% no índice da indústria geral, após uma expansão de 1,6% em janeiro, segundo resultados divulgados pelo IBGE.

Apesar do crescimento observado na série do IBGE em janeiro, o resultado foi bem inferior ao estimado pelo *Indicador IPEA* e também menor que o apontado por outros índices, como o de vendas reais da CNI (+3% na série com ajuste sazonal) e o INA da Fiesp (+2,6%). Na comparação com janeiro do ano passado, o índice do IBGE registrou queda de 3,5%, enquanto o *Indicador IPEA* apontava crescimento de 1,5%. Assim, tanto o índice divulgado pelo IBGE para janeiro quanto o *Indicador IPEA* de fevereiro indicam uma recuperação ainda lenta da atividade industrial – certamente menos vigorosa do que aquela percebida a partir das informações setoriais parciais divulgadas até o mês passado. No entanto, conforme comentado mais adiante, a perspectiva continua sendo de crescimento na produção industrial a partir do segundo trimestre.

O *Indicador IPEA* de fevereiro para as categorias de uso aponta comportamentos divergentes, com os bens de consumo não-duráveis e os bens intermediários crescendo 4,3% e 0,7%, respectivamente, enquanto os bens de capital e os duráveis, que haviam sido os de maior crescimento em janeiro, apresentam quedas de 1,5% e 5,0%, respectivamente.

Na comparação com fevereiro do ano passado, o *Indicador IPEA* registra uma queda de 1,1% para a indústria geral, influenciado principalmente pelos bens de consumo duráveis, que teriam uma queda de 27,6%, enquanto as demais categorias de uso teriam estabilidade ou um pequeno crescimento.

O comportamento dos indicadores setoriais utilizados na estimação do *Indicador IPEA* de fevereiro, em termos dessazonalizados em relação a janeiro, mostra a produção de veículos caindo 11,8%, o que é compensado pelo aumento de 7,4% na produção de papelão ondulado, de 2,6% no consumo de óleo diesel e de 0,2% na produção de aço bruto. A produção de cimento (de janeiro em relação a dezembro) apresentou estabilidade. Na comparação com fevereiro de 1997, a produção de veículos caiu 20,6% e a de aço, 1,2%, enquanto a de papelão ondulado cresceu 7,4% e o consumo de óleo diesel, 8,7%. A produção de cimento de janeiro cresceu quase 15,9% na comparação com janeiro de 1997.

Incorporando-se os resultados divulgados pelo IBGE para janeiro, nossos modelos de previsão passam a apontar para uma queda de 0,8% da produção industrial no primeiro semestre de 1998, na comparação com o mesmo período de 1997. Em termos de trajetória, sempre em relação ao mesmo período do ano passado, teríamos queda de 0,6% no primeiro trimestre e de 0,9% no segundo, quando a base de comparação é bem maior. Na série dessazonalizada, esses resultados representam contração de 1,8% no primeiro trimestre, na comparação com o último trimestre de 1997, e expansão de 1,9% no segundo trimestre, em relação ao primeiro.

Nossas previsões mostram que o desempenho da indústria neste primeiro semestre só não será pior devido ao comportamento dos setores de bens intermediários e de capital, que cresceriam 0,8% e 2,5%, respectivamente, em relação ao primeiro semestre de 1997, o que parece consistente com a percepção de que os planos de investimento das empresas não foram fortemente afetados pelas medidas adotadas pelo governo para enfrentar os impactos da crise asiática. Já os bens de consumo apresentariam queda de 0,6% para os não-duráveis e de 24,2% para os duráveis, na mesma base de comparação.

Dados de fevereiro da FCESP apontam para uma queda de 5,6% do faturamento real do comércio (série dessazonalizada) depois da expressiva recuperação no mês

anterior. No acumulado no ano, o comércio varejista apresenta queda de 11,9%, trajetória verificada desde junho do ano passado, evidenciando a situação crítica do setor. O desemprego, a inadimplência e altos juros se conjugam para o desempenho medíocre do comércio.

Com a atualização dos dados do IBGE nos modelos de previsão das principais atividades que compõem o PIB, estimamos que o nível de atividade econômica terá um crescimento de 0,8%, no primeiro semestre, quando comparado com o mesmo período do ano anterior, de tal forma que a taxa acumulada em quatro trimestres saíria dos 3,1% em 1997 para 1,6% até junho. A queda na estimativa de expansão da indústria de transformação é compensada por um maior crescimento da agropecuária (4,9% contra 2,9%) e da construção civil (4% contra 3,5%). Na série dessazonalizada, estimamos uma queda de 0,8% no primeiro trimestre seguida por um crescimento de 0,6% no segundo.

Em janeiro, a taxa média de desemprego aberto medida pela Pesquisa Mensal de Emprego (PME) do IBGE para seis regiões metropolitanas alcançou 7,25%, resultado bastante superior aos 5,14% registrados em janeiro de 1997. Cabe ressaltar que esse crescimento na taxa de desemprego em janeiro deveu-se muito mais a uma elevação da PEA (2,2% em relação a janeiro de 1997) do que a uma queda da população ocupada, que, na verdade, manteve-se estável (-0,1%) na mesma base de comparação. Em termos dessazonalizados, o indicador de desemprego passa de 6,21% em dezembro do ano passado para 7,15% em janeiro deste ano.

A queda de 0,1% verificada na população ocupada em janeiro de 1998 em relação a igual mês de 1997 equivale à perda de 11 mil ocupações. Em relação aos setores de atividade, a perda de postos de trabalho concentrou-se na indústria de transformação, com destruição de 126 mil postos, enquanto a construção civil perdeu postos, mas em menor escala (- 47 mil). Por outro lado, houve significativa elevação na ocupação do setor de serviços, com 208 mil novos postos de trabalho, e em menor medida no comércio, com mais 15 mil. Desagregando-se por posição na ocupação, houve elevação significativa na ocupação dos trabalhadores por conta própria (76 mil), a qual foi seguida pelos trabalhadores com carteira (6 mil), enquanto a ocupação dos trabalhadores sem carteira sofreu retração, com perda de 108 mil ocupações em relação a janeiro do ano passado.

O nível de emprego na indústria paulista, medido pela pesquisa semanal da Fiesp, apresentou queda de 0,72% em fevereiro, bem mais elevada que a observada em fevereiro de 1997, de 0,37%. Em números absolutos, em fevereiro deste ano houve o fechamento de 12 mil postos de trabalho, contra 7 mil em fevereiro de 1997. Para o resultado acumulado no ano, a retração do emprego em 1998 alcança 2,3%, contra 0,8% no mesmo período de 1997.

Segundo os resultados da Pesquisa de Emprego e Desemprego da Fundação Seade para fevereiro, tanto a taxa de desemprego total como a de desemprego aberto, calculadas para a região metropolitana de São Paulo, elevaram-se bastante em relação a fevereiro do ano passado. A taxa de desemprego total elevou-se para 17,2%, contra 14,2% em fevereiro de 1997, enquanto a taxa de desemprego aberto foi de 11,1%, frente a 9,1%, no mesmo mês do ano passado. Descontando-se os fatores sazonais, obtém-se resultado crescente para o desemprego aberto, que se elevou de 11,4% em janeiro para 11,7% em fevereiro, enquanto o desemprego total manteve-se estável em 18%.

Em relação aos rendimentos, os indicadores continuam a mostrar crescimento em relação ao mesmo período do ano anterior. O rendimento médio real do pessoal ocupado, calculado para as seis regiões metropolitanas pesquisadas pela PME, elevou-se 3,8% em dezembro de 1997 em comparação com o mesmo mês de 1996, enquanto a

elevação acumulada ao longo do ano foi de 2%. A categoria de trabalhadores sem carteira foi a mais beneficiada pela elevação nos rendimentos em 1997, fechando o ano com aumento de 3,6%; em seguida têm-se os trabalhadores com carteira, que, embora com aumento inferior aos sem carteira, ganharam espaço ao longo do ano, alcançando crescimento de 2,7% no acumulado até dezembro. Os trabalhadores por conta própria, por sua vez, apresentaram elevação de 2,2% em seus rendimentos, enquanto os empregadores tiveram retração de 2%. Considerando-se os setores de atividades, houve elevação generalizada dos rendimentos, com o setor de serviços apresentando o melhor resultado (2,3%), seguido da construção civil (2,2%), e da indústria de transformação (1,2%), que havia iniciado 1997 com rendimentos em queda em relação ao mesmo período de 1996. Por fim, houve elevação de 1,2% nos rendimentos do comércio.

As informações da Fiesp relativas ao salário médio real na indústria paulista apresentam crescimento de 2,3% em janeiro, contra o mesmo mês do ano passado. A massa salarial da indústria, por sua vez, sofreu recuo de 3,1%, na mesma base de comparação, devido à queda do pessoal ocupado (Gráfico 3).

A massa salarial real medida com base nas informações da PME mostrou crescimento de 3,2% em dezembro de 1997, em relação a dezembro do ano anterior, enquanto a expansão acumulada ao longo de 1997 alcançou 2,1%. A série dessazonalizada da massa de rendimentos reais mostrou pequeno crescimento de 0,5% de novembro para dezembro de 1997.

Inflação A inflação de fevereiro, medida pelos principais índices, foi bem inferior à de janeiro. O IPC-Fipe apresentou deflação de 0,16%, após uma variação de 0,24% em janeiro. O IGP-FGV e o INPC-IBGE também apresentaram variações menores, devido ao fim do efeito dos aumentos de ICMS e ainda, no caso do IGP, em função da queda dos preços no atacado. O IGP caiu de 0,88% para 0,02% e o INPC, de 0,85% para 0,54%. Com isso, o índice combinado (média dos três) caiu de 0,66% em janeiro para apenas 0,13% em fevereiro.

Entre os grupos componentes do IPC-Fipe, aquele que mais influenciou na queda foi alimentação, que caiu para 0,32%, contra 1,01% em janeiro, com os produtos *in natura* apresentando queda de 1,47% em fevereiro, contra aumento de 3,03% no mês anterior. O outro grupo que contribuiu para a queda do índice foi educação, que, com o fim dos reajustes de mensalidades escolares, teve variação de -0,25%, contra alta de 4,39% em janeiro. Por outro lado, o grupo transportes apresentou aumento de 1,82%, bem superior ao 0,55% de janeiro, como reflexo do aumento das passagens de ônibus.

Dentro do IPC-FGV, que caiu de 1,26% em janeiro para 0,14% em fevereiro, além da alimentação e da educação, deve-se destacar o comportamento dos grupos vestuário e despesas diversas. O primeiro teve variação de -3,16% em fevereiro, contra -0,78% em janeiro, refletindo a intensificação das liquidações de verão, enquanto a queda de 1,03% nas despesas diversas, contra alta de 4,59% em janeiro, foi consequência da queda no preço dos cigarros, que assim reverteram, ao menos parcialmente, a forte alta de janeiro. O único grupo que apresentou aumento significativo da taxa em fevereiro foi habitação, com 0,91%, contra apenas 0,04% em janeiro, o que pode ser atribuído ao impacto do aumento de ICMS nas contas telefônicas de fevereiro.

No acumulado em 12 meses, as taxas continuaram caindo em fevereiro, com o índice combinado ficando em 4,80%, contra 4,97% nos 12 meses encerrados em janeiro. O IPC-FGV caiu de 6,60% para 6,18%, com todos os seus componentes apresentando redução na taxa de 12 meses,

com exceção apenas dos transportes, que passaram de 6,80% para 7,72%. O maior destaque foi o grupo alimentação, cuja taxa caiu de 3,73% em janeiro para 1,73% em fevereiro. No índice da Fipe, que caiu para 3,62% no acumulado em 12 meses até fevereiro, contra 3,80% até janeiro, os grupos que apresentaram maiores quedas foram despesas pessoais (de 0,84% para -1,12%) e habitação (de 7,83% para 7,25%), enquanto transportes (de 5,52% para 7,67%) e saúde (de 6,93% para 8,03%) se constituíram nas maiores altas.

O IPA captou em fevereiro uma deflação de 0,15% nos preços no atacado, após aumento de 0,75% no mês anterior. Os preços agrícolas caíram 0,62%, contra alta de 1,71% em janeiro. Dos oito grupos que o compõem, cinco tiveram variação nula ou negativa, sendo que apenas o grupo oleaginosas teve alta expressiva, de 8,10%. Com isso, a variação acumulada em 12 meses pelo IPA-agrícola caiu para 13,61%, contra 14,68% até janeiro. O IPA-industrial também ficou abaixo do de janeiro (0,09% contra 0,26%), acumulando 2,76% nos últimos 12 meses, contra uma variação cambial de 7,50% no mesmo período.

O índice da Fipe para a terceira quadrissemana de março ainda aponta deflação (-0,11%), a qual deve perdurar até o fim do mês, repetindo o resultado de fevereiro, com o fim de efeito do aumento das passagens de ônibus sendo compensado por uma variação maior do grupo alimentação, em especial dos produtos *in natura*. Para os próximos meses, pode-se esperar índices ao consumidor próximos aos verificados em fevereiro, mantendo-se a perspectiva de inflação entre 3% e 4% em 1998.

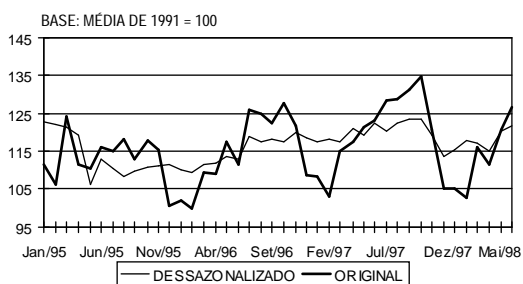
Setor Externo Os dois últimos meses trouxeram diversas notícias favoráveis relacionadas ao setor externo da economia brasileira que, se não significam mudanças estruturais, pelo menos indicam um cenário de maior tranquilidade com relação ao comportamento do déficit externo e dos fluxos de capital estrangeiro. A entrada de recursos de curto prazo juntamente com a recuperação das emissões de papéis brasileiros no exterior (embora a um custo mais alto, inclusive nos bônus soberanos lançados em fevereiro e março) permitiram um ganho de reservas de US\$ 6,6 bilhões em janeiro/fevereiro, o que somado ao ganho esperado em março deve colocar o nível de reservas acima do registrado imediatamente antes da crise asiática. Por conta disso o Banco Central pôde, inclusive, reduzir os juros domésticos de forma rápida e aumentar o prazo mínimo das captações externas de 1 para 2 anos. Enquanto isso, do lado das transações correntes, o déficit comercial no primeiro bimestre do ano caiu a menos da metade do registrado no mesmo período do ano passado, basicamente por conta de uma queda de 0,6% das importações na mesma comparação, enquanto os serviços mostram crescimento bem mais lento do que no ano passado.

O déficit de US\$ 85 milhões na balança comercial em fevereiro significou o melhor resultado desde maio de 1996, quando houve superávit de US\$ 286 milhões. Não se pode atribuir esse bom resultado a fatores sazonais, uma vez que fevereiro é um mês tradicionalmente mais favorável às importações. De fato, o ajuste sazonal transforma o resultado em um superávit superior a US\$ 300 milhões no mês. As exportações de US\$ 3,7 bilhões passam para aproximadamente US\$ 4,5 bilhões após o ajuste sazonal, mantendo o mesmo patamar que vinha se observando desde meados do ano passado, e o valor de US\$ 3,8 bilhões das importações se transforma em cerca de US\$ 4 bilhões, ficando muito abaixo do patamar médio de US\$ 5,5 bilhões do segundo semestre de 1997. Essa queda, embora seja realmente exagerada e não configure uma tendência, pode ser atribuída à desaceleração do nível de atividade, operando com a defasagem esperada de alguns meses.

As exportações mantêm o ritmo de crescimento observado no final do ano passado, com aumento de 11,7% no acumulado do ano e 12,8% no acumulado em 12 meses. O melhor desempenho permanece com os produtos

INDICADORES, ESTIMATIVAS E PREVISÕES/IPEA

GRÁFICO 1
INDICADORES DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL



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

QUADRO 1
PRODUÇÃO INDUSTRIAL

TAXA DE VARIÇÃO ACUMULADA NO ANO (%)

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

CATEGORIAS DE USO				
Bens de Capital ^a	4,6	3,6	4,9	2,5
Bens intermediários ^a	4,6	-1,6	-0,7	0,8
Bens de Consumo ^a	1,1	-10,9	-5,1	-6,5
Duráveis ^a	2,9	-31,4	-24,9	-24,2
Não-Duráveis ^a	0,6	-4,3	1,4	-0,6

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

^a Em fevereiro / 98, a série foi estimada com indicador IPEA.

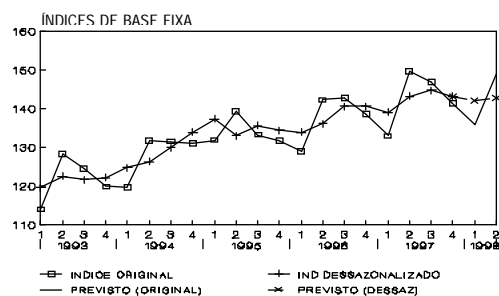
QUADRO 2
PRODUTO INTERNO BRUTO
TAXA DE VARIÇÃO ACUMULADA NO ANO (%)

PIB E SETORES DE ATIVIDADE	OBSERVADO				PREVISTO	
	1997.I	1997.II	1997.III	1997.IV	1998.I	1998.2
PIB	2,9	3,8	3,5	3,1	2,3	0,8
Agropecuário	3,3	4,2	3,8	3,9	8,8	6,1
Lavouras	4,3	4,0	3,1	3,0	15,4	9,2
Produção Animal	2,3	4,4	4,7	4,8	2,5	1,8
Indústria	5,5	6,3	5,6	4,6	-0,1	-0,6
Transformação	4,9	5,8	4,8	3,6	-1,6	-1,3
Construção Civil	8,0	8,4	8,5	8,5	3,0	-0,2
Demais	6,5	6,6	6,9	6,0	3,9	2,7
Serviços	0,7	1,7	1,7	1,6	2,4	0,2
Comércio	0,1	3,9	4,7	4,3	7,0	1,2
Transporte	3,8	4,3	3,7	3,3	2,7	0,3
Demais	0,5	0,4	0,1	0,2	0,7	-0,2

Nota: Dados de acordo com a metodologia antiga das contas Nacionais.

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES.

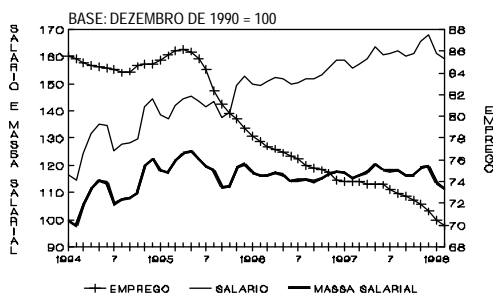
GRÁFICO 2
PRODUTO INTERNO BRUTO



Obs.: 1993.1 - 1997.3 dados observados

Fonte: IBGE. Elaboração: IPEA/DIPES.

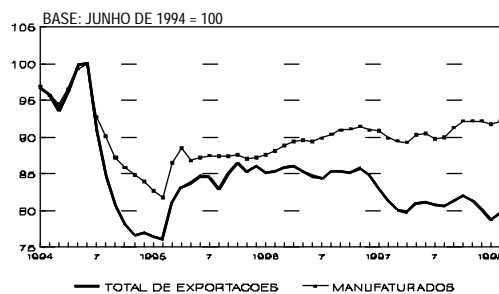
GRÁFICO 3
EMPREGO E SALÁRIO NA INDÚSTRIA PAULISTA



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

Obs.: Salário médio e massa salarial reais.

GRÁFICO 4
TAXA DE CÂMBIO EFETIVA REAL
TOTAL DE EXPORTAÇÕES E MANUFATURADOS



Fonte: IFS(FM) e CE(FGV). Elaboração: IPEA/DIPES.

Elaboração: IPEA/DIPES.

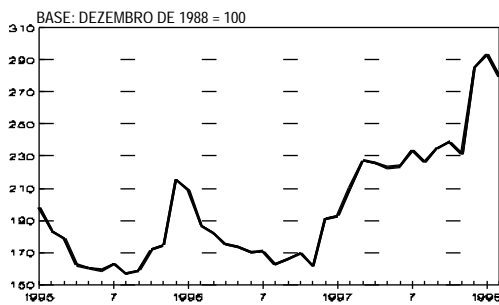
Nota: Nova ponderação para 15 países.

QUADRO 3
PRINCIPAIS ÍNDICES DE PREÇOS

ÍNDICES	VARIÇÃO (%)		
	JAN/97	FEV/98	ACUM. 12 MESES
IPC-Fipe TOTAL	0,24	-0,16	3,62
Alimentação	1,01	0,32	2,65
Produtos in natura	3,03	-1,47	2,59
Transportes	0,55	1,82	7,67
Vestuário	-2,59	-3,21	-5,27
Saúde	0,17	1,28	8,03
IGP-DI TOTAL	0,88	0,02	6,32
IPC TOTAL	1,26	0,14	6,18
Alimentação	1,96	-0,28	1,73
Vestuário	-0,78	-3,16	-5,11
Despesas Diversas	4,59	-1,03	8,03
IPA-OG	0,75	-0,15	6,30
Produtos Agrícolas	1,71	-0,62	13,61
Produtos Industriais	0,26	0,09	2,76

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 DESSAISONALIZADAS - BASE: MÉDIA DE 1994 = 100

PERÍODO	CONSUMO GERAL	BENS DURÁVEIS		BENS SEMI-DURÁVEIS	BENS NÃO-DURÁVEIS
		VEÍCULOS	OUTROS		
1996 III	96,4	78,2	111,4	107,8	99,7
IV	95,0	78,4	105,5	102,6	99,9
1997 I	94,2	83,5	102,9	97,7	97,6
II	92,2	80,0	99,4	99,4	97,4
III	85,3	70,7	91,2	86,0	95,7
IV	82,0	61,5	89,8	81,0	94,2
1997 Outubro	86,2	71,0	93,7	84,0	95,0
Novembro	80,5	59,6	87,5	82,5	94,1
Dezembro	79,4	53,8	88,2	76,5	93,5
1998 Janeiro	86,4	96,0	80,7	54,6	99,8
Fevereiro	82,3	85,3	71,9	61,0	97,1

Fonte: FCESP. Elaboração: IPEA/DIPES.

QUADRO 5
BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA — 1997/98

US\$ MILHÕES

DISCRIMINAÇÃO	JAN./FEV. 1997	JAN./FEV. 1998	VARIÇÃO PERCENTUAL
EXPORTAÇÕES	6.830	7.629	11,70
Básicos	1.480	1.597	7,91
Industrializados	5.210	5.913	13,49
Semimanufaturados	1.284	1.380	7,48
Manufaturados	3.926	4.533	15,46
Transações Especiais	140	119	-15,00
IMPORTAÇÕES	8.427	8.376	-0,61
Mat. Prima e Prod. Inter.	3.822	3.950	3,34
Comb. e Lubrificantes	993	818	-17,62
Bens de Capital	2.064	2.159	4,60
Bens de Consumo	1.549	1.449	-6,46
Não-Duráveis	798	738	-7,52
Duráveis	751	711	-5,33
Automóveis	260	330	26,92
Outros	491	381	-22,40
SALDO COMERCIAL	-1.505	-747	-50,37

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

QUADRO 6
PRINCIPAIS TRIBUTOS ADMINISTRADOS PELA SRF - 1997/98
EM R\$ MILHÕES DE FEVEREIRO DE 1998

PERÍODO	IR	IRPJ	IPI	CPMF	CONTRIBUIÇÕES SOCIAIS	RECEITA ADMINISTRADA PELA SRF
FEVEREIRO 97	2.498	983	1.471	550	2.730	8.177
JANEIRO 98	5.076	1.163	1.215	741	2.985	11.233
FEVEREIRO 98	3.498	1.066	1.447	595	2.731	9.292
FEV.98/JAN.98	-31,1%	-8,3%	19,1%	-19,7%	-8,5%	-17,3%
FEV.98/FEV.97	40,0%	8,5%	-1,7%	-8,3%	0,1%	13,6%
ACUM. 97	5.794	1.807	2.727	550	5.731	16.799
ACUM. 98	8.574	2.229	2.662	1.336	5.716	20.525
ACUM. 98/97	48,0%	23,3%	-2,4%	143,1%	-0,3%	22,2%

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

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

manufaturados, que tiveram crescimento de 15,5% no acumulado do ano, enquanto os básicos cresceram 7,9% e os semimanufaturados mostram forte recuperação, com aumento de 7,5%. Dados da Funcex até janeiro mostram que este crescimento é basicamente explicado pelo aumento do *quantum* exportado, tal que no acumulado em 12 meses o *quantum* das exportações totais cresceu 9,6%, com básicos crescendo 11,9%, manufaturados 12,1% e semimanufaturados tendo ainda uma pequena queda de 1,5%. Vale notar uma considerável concentração do crescimento das exportações no bimestre em um grupo reduzido de produtos que possuem participação significativa na pauta: minério de ferro (39,6%) entre os básicos; açúcar em bruto (130,6%) entre os semimanufaturados; e automóveis (244,8%), veículos de carga (43,9%) e açúcar refinado (179,6%) entre os manufaturados.

Quanto às importações, o valor de fevereiro foi 16,5% inferior ao do mesmo mês de 1997, com quedas em todas as categorias de uso. No acumulado do ano a maior queda é observada em combustíveis e lubrificantes (-17,6%), principalmente por conta da redução dos preços internacionais do petróleo. Bens duráveis (-5,3%) e não-duráveis (-7,6%) também tiveram quedas significativas, enquanto matérias-primas e bens intermediários (+3,3%) e bens de capital (+4,7%) ainda registraram crescimento. No acumulado em 12 meses as importações registraram uma queda em relação ao mês anterior, ficando em US\$ 61,3 bilhões, e seu crescimento em relação ao acumulado até fevereiro de 1997 foi de 11,8%, inferior, após muito tempo, ao crescimento observado nas exportações.

Ao contrário da balança comercial, a conta de serviços apresentou um crescimento considerável do déficit em fevereiro na comparação com o mesmo mês do ano passado, de 47,3%, alcançando US\$ 1,6 bilhão. A metade desse crescimento é explicada pelas maiores despesas líquidas de juros, que foram de US\$ 527 milhões contra US\$ 230 milhões em fevereiro de 1997. Foram observados ao mesmo tempo um aumento das despesas brutas e uma queda de 43% nas receitas, que haviam registrado forte crescimento ao longo de todo o ano passado. Nas demais contas, houve pequena elevação do déficit em transportes, seguros, lucros e dividendos e serviços governamentais, e pequena redução em viagens internacionais e serviços diversos. No acumulado do ano o déficit em serviços chega a US\$ 3,2 bilhões, cerca de 10% superior ao do mesmo período de 1997. Destacam-se nesse acumulado o crescimento de quase 100% nas despesas líquidas de juros e as quedas nas contas de viagens internacionais e remessas de lucros, de, respectivamente, 16% e 34%.

A grande redução do déficit comercial permitiu uma queda do déficit em conta corrente no mês de fevereiro de 28% na comparação com fevereiro de 1997, e também de 7% no acumulado do ano. No acumulado dos últimos 12 meses o déficit é de US\$ 33,1 bilhões, correspondente a 4,13% do PIB. No primeiro bimestre do ano, a soma de US\$ 3,7 bilhões de déficit em conta corrente e de US\$ 2,1 bilhões de amortizações realizadas gerou uma necessidade de captação externa de US\$ 5,8 bilhões, a qual foi financiada por US\$ 3 bilhões de investimentos líquidos de portfólio, US\$ 3,5 bilhões de financiamento de longo prazo para importações, US\$ 3,8 bilhões de empréstimos de médio e longo prazos e US\$ 2,1 bilhões por investimentos diretos. Este valor é bastante significativo principalmente quando se tem em conta que não houve ingressos para privatização no período. No acumulado dos últimos 12 meses o investimento direto alcançou US\$ 18 bilhões, o que corresponde a 54% do déficit em conta corrente do período. Mantida essa tendência, a expectativa de receber US\$ 20 bilhões de investimentos diretos este ano parece bastante razoável.

Essas diversas fontes de recursos financiaram também uma saída líquida de capitais a curto prazo de US\$ 474 milhões no primeiro bimestre. Esse saldo negativo, no entanto, foi

totalmente gerado no mês de janeiro, já que em fevereiro observou-se um saldo positivo de US\$ 1,7 bilhão. Esses números revelam duas tendências importantes: primeiro, o saldo dessa conta deve se tornar positivo ou levemente negativo ao longo de todo o ano (vale lembrar que em 1997 o saldo negativo chegou a US\$ 16,7 bilhões) por conta da normalização dos fluxos de entrada e saída de financiamento de importações a curto prazo, que vêm sendo desequilibrados desde que o governo os restringiu no segundo trimestre do ano passado; e segundo, o aumento verificado no cupom cambial nos últimos meses (apesar da redução dos juros domésticos) vem estimulando a entrada de recursos de curto prazo, por exemplo, via contas CC5 e captações sob a Resolução 2.148 ("63 caipira"). Por fim, o saldo dos usos e fontes de recursos externos no bimestre foi um ganho de reservas de US\$ 6,6 bilhões, levando o estoque no final de fevereiro, no conceito de liquidez internacional, a US\$ 58,8 bilhões.

Outro fato relevante foi o valor de US\$ 3,8 bilhões das captações externas na forma de bônus, notas e outros papéis no mês de fevereiro. Isso demonstra um gradativo retorno do volume de captações a níveis normais, para valores entre US\$ 1 bilhão e 2 bilhões/mês, como ocorria antes da crise asiática. O aumento do *spread* médio de captação — para cerca de 440 pontos-base contra níveis inferiores a 400 pontos antes da crise — foi contrabalançado pela redução das taxas dos títulos norte-americanos de prazo similar — resultado do aumento da demanda por esses papéis como consequência da crise asiática —, fazendo com que o custo global se mantivesse estável, em torno de 10% a.a.

Uma desvalorização de 1,3% do dólar ante uma cesta das principais moedas internacionais, juntamente com uma inflação doméstica medida pelo IPA próxima da desvalorização nominal do câmbio geraram uma desvalorização da taxa de câmbio efetiva real para o total das exportações de 1,2% no mês. A forte valorização do dólar nos últimos meses, no entanto, faz com que essa taxa acumule valorização de 2,2% nos últimos 12 meses, e desde o início do Plano Real a valorização acumulada é de 20,3%. Considerando-se a taxa efetiva para as exportações de manufaturados, a desvalorização em fevereiro foi de 0,5%, acumulando-se em 12 meses uma desvalorização de 2,6%, e desde o início do Plano Real uma valorização de 7,8%.

Política Monetária e Fiscal ^A

expectativa quanto à política monetária tem girado em torno da fixação da nova TBC, que deverá ser alterada (em princípio) na reunião do Copom marcada para o dia 15 de abril próximo. Os dois conjuntos de elementos que parametrizam essa decisão, relacionados aos setores externo e interno, respectivamente, sugerem haver espaço para mais uma queda substancial dessa taxa.

Do ponto de vista externo, a entrada de capital observada nos últimos meses e o cupom cambial são as duas variáveis-chave. Ingressos de capital de US\$ 6,3 bilhões em fevereiro e, ao que tudo indica, um volume superior a US\$ 7 bilhões em março têm revelado a boa disposição dos investidores internacionais em relação ao Brasil, a despeito do declínio observado da TBC, ao longo desse período. A continuidade desse fluxo de capital externo depende fundamentalmente da nova TBC não ultrapassar determinados limites mínimos de forma a garantir o cupom cambial necessário. Por esse prisma, observando-se o cupom cambial de outros países emergentes, que oscila entre 8% e 11%, percebe-se haver ainda algum espaço para novas quedas.

Do ponto de vista interno, o crescimento da inadimplência e o fraco ritmo da atividade econômica corroboram novas reduções dos juros básicos da economia.

A inadimplência tem aumentado não apenas no comércio, como tem sido notícia corrente nos últimos dias, mas também dentro do próprio sistema financeiro, onde já se percebe um aumento dos créditos em atraso e em liquidação (não pagamento a partir de 60 e 180 dias da data estipulada,

respectivamente) como parcela dos créditos totais. Ainda que se subtraia a chamada "renda a apropriar" - parcela dos créditos correspondentes aos juros a serem recebidos pelas instituições -, a taxa de inadimplência em relação ao total de créditos foi de 7,3% em janeiro último, contra 6,8% em janeiro de 1997, e 5,5% em outubro de 1997, conforme aponta a nota para a imprensa do Banco Central.

Em relação aos agregados monetários, a base monetária e o M1, no conceito de média dos dias úteis, sofreram contração de 4,9% e 4,4%, respectivamente, em fevereiro, a despeito do forte impacto expansionista das operações com o setor externo, que levou o Banco Central a injetar cerca de R\$ 5,8 bilhões no sistema. Por outro lado, o excesso de liquidez levou as instituições financeiras a devolver recursos obtidos anteriormente via "assistência financeira de liquidez", no volume de R\$ 6,4 bilhões. Atuando ainda de forma levemente contracionista houve as operações do Tesouro Nacional (-R\$ 32 milhões) e as operações com títulos públicos federais (-R\$ 199 milhões), que, somadas ao impacto contracionista dos depósitos de instituições financeiras e FIFs (-R\$ 735 milhões), resultaram numa variação negativa da base monetária de R\$ 1,47 bilhão.

A base ampliada sofreu variação de 3,3% em fevereiro, elevando a variação acumulada em 12 meses, de 53,1% para 56,5%. Esse aumento se deu em consequência de um maior recolhimento de depósitos compulsórios (em função do aumento líquido da captação de poupança ainda em janeiro e do aumento do saldo de depósitos a prazo) e, principalmente, pelo aumento do valor da carteira de títulos públicos federais em poder do mercado, uma vez que esses títulos são avaliados pelas curvas de rendimento do papel, tendo seus preços elevados por conta da diminuição das taxas de juros.

Ao mesmo tempo, o M4 expandiu-se 2,2%, tendo como principais determinantes desse crescimento o aumento observado dos volumes dos títulos públicos federais em poder do público não-financeiro (+R\$ 6,7 bilhões) e títulos privados (+R\$ 3,6 bilhões). Compensando parte desse crescimento houve a captação negativa das cadernetas de poupança (-R\$ 1,5 bilhão). Com esses resultados, a expansão do M4 acumulada em 12 meses sofreu pequeno aumento em fevereiro, com relação a janeiro, passando de 21,7% para 22,5%.

No mercado de reservas bancárias, o excesso de liquidez, gerado pelas constantes compras de dólares pelo Banco Central, fez com que a taxa Selic acompanhasse quase sempre a TBC até a primeira metade de fevereiro. A partir da segunda quinzena, a taxa Selic começa mesmo a cair abaixo da TBC.

Já no mercado futuro de juros, também se observou uma tendência declinante, que se prolongou até março. Após a última queda da TBC, o contrato que sinaliza a taxa de juros de abril encontrava-se num patamar de 26,8% a.a., embutindo uma expectativa de juros de 25,6% a.a. para os 10 dias úteis após a reunião do Copom. No final de março a taxa para esse mesmo contrato já era de 25,7%, sinalizando uma taxa de 23,3% a.a. para a segunda metade de abril.

O consenso do mercado quanto aos juros futuros (atualmente em torno de 23,3%) deve dar uma indicação acerca da magnitude da queda da TBC. Com base no mercado futuro de câmbio (em meados de março) verificou-se que a tradução de um cupom entre 8% e 11%, por exemplo, implicaria taxas de juros anuais entre 19,5% e 22,7%. Contudo, as autoridades monetárias, a exemplo do que já vem fazendo, ao invés de dar total ênfase à queda dos juros, podem lançar novas medidas visando a uma melhor seleção dos capitais externos.

A arrecadação dos impostos e contribuições administrados pela Secretaria da Receita Federal no mês de fevereiro deste ano atingiu R\$ 9,3 bilhões, o que representou um crescimento real de 13,6% em relação ao mesmo mês do

ano anterior. O crescimento real da arrecadação nos dois primeiros meses do ano (22,2% em relação ao período janeiro/fevereiro de 1997) esteve condicionado, principalmente, pela mudança na sistemática de tributação dos fundos de investimento de renda fixa, cujos rendimentos passam a ser tributados em suas datas de aniversário e não mais apenas no momento do resgate. Segundo dados da Receita Federal, apenas a tributação dos fundos de renda fixa com aniversário até 31/12/97 foi responsável por uma receita adicional de IRRF da ordem de R\$ 1,6 bilhão no acumulado dos dois primeiros meses do ano. O crescimento da receita com IRRF nesse período (62,6% em relação aos mesmos meses de 1997) também se refletiu a elevação de 10% na alíquota do Imposto de Renda-Pessoa Física para a faixa de renda tributável mais alta.

As perspectivas para a arrecadação do IRRF ao longo do ano são de crescimento, porém inferior ao verificado até fevereiro. Isso deve ocorrer devido à concentração no início do ano do recolhimento da parcela desse tributo referente ao estoque de aplicações financeiras com rendimentos acumulados até 31/12/97 (anteriores à alteração na sistemática de tributação).

As receitas totais do Tesouro Nacional em 1997 totalizaram R\$ 113 bilhões, apresentando um crescimento real de 10,05% em relação a 1996. As despesas somaram R\$ 106 bilhões, resultando em superávit primário de R\$ 6,7 bilhões (97,8% superior em termos reais ao de 1996). Destacamos dentre os itens de despesas a redução de 1,3%, em relação ao exercício de 1996, dos gastos com pessoal e encargos em virtude da política de não concessão de reajuste de salário aos funcionários públicos. A rubrica restos a pagar também apresentou uma retração em relação ao ano anterior, reduzindo-se em 23,86%. A maior elevação nos gastos ficou por conta do crescimento de 25,13% da rubrica outros custeios e investimentos. Essa elevação em relação a 1996 se deveu principalmente aos repasses feitos ao Ministério da Saúde de recursos vinculados à CPMF.

As despesas com juros reais em 1997 totalizaram R\$ 15,9 bilhões (26,13% superiores às verificadas em 1996). Assim, apesar da significativa elevação do superávit primário do Tesouro Nacional, ela não foi suficiente para contrabalançar o crescimento dos juros reais, o que resultou em déficit operacional de R\$ 9,2 bilhões (0,37% inferior ao do ano de 1996).

Os dados divulgados pelo Banco Central das Necessidades de Financiamento do Setor Público (conceito "abaixo da linha") para o ano de 1997 mostraram um déficit nominal como percentagem do PIB constante em relação ao ano de 1996 (5,9% do PIB) para o governo consolidado. Em termos de resultado operacional, verificou-se um déficit de 4,07% do PIB (em 1996 foi de 3,75%), enquanto o resultado primário foi deficitário em 0,67% do PIB, o que significou uma sensível deterioração em relação ao ano anterior, cujo déficit foi de apenas 0,09% do PIB.

De acordo com os dados do Banco Central, esse resultado primário negativo derivou-se do somatório de contas equilibradas para a União, um déficit primário de 0,75% do PIB para estados e municípios e um pequeno superávit de 0,07% do PIB para as empresas estatais.

A deterioração do resultado primário do governo consolidado em 1997 pode ser explicada, em grande medida, pelo déficit de caixa da Previdência (R\$ 4,6 bilhões) - muito superior ao verificado em 1996 (R\$ 1 bilhão) - e pelo resultado negativo dos estados e municípios, em especial o do mês de dezembro, cujo déficit foi de R\$ 5,1 bilhões (o déficit ao longo de todo o ano foi de R\$ 6,7 bilhões). A elevação dos gastos nessas esferas de governo foi possibilitada pelo expressivo ingresso das receitas de privatização, as quais funcionaram como uma fonte extraordinária de financiamento, em especial para os governos estaduais que, devido aos acordos de renegociação de suas dívidas, sofreram restrições à obtenção de novos financiamentos ao longo de 1997.

R\$ 4,6 bilhões em 1997, o que representou uma elevação significativa em relação ao déficit de 1996 (R\$ 1 bilhão).

Alguns fatores isolados ajudam a explicar esse resultado: o aumento do salário mínimo em maio, com o conseqüente reajuste dos benefícios previdenciários; a elevação do número de beneficiários, em parte devido às aposentadorias normais do período e em parte devido às antecipações de aposentadorias (pessoas que possuíam o direito de se aposentar mas não o exerciam) em virtude da proximidade da reforma; e a criação do SIMPLES, que teve impacto negativo sobre a arrecadação. No entanto, nenhum deles é capaz de obscurecer o fato de que existe um desequilíbrio estrutural na previdência, o qual, conforme discutido mais adiante, tende a se aprofundar no futuro, e que será reduzido apenas marginalmente com a reforma atualmente em vias de ser aprovada no Congresso. Os gastos federais também foram pressionados pela concessão de subsídios agrícolas (referentes ao acordo de renegociação das dívidas agrícolas de pequenos e médios produtores em 1995) e elevação das despesas com reforma agrária, aparentemente não previstas quando da elaboração das metas para 1997.

No que tange à deterioração verificada nas esferas estadual e municipal (quando se compara os resultados de 1996 e 1997), fica evidente que a trajetória de redução do déficit primário observada até o terceiro trimestre reverteu-se com o ingresso das receitas de privatização, que possibilitou a quitação de dívidas em atraso (grande parte delas não registrada pelo Banco Central) e salários, inclusive o 13º, concentrando no mês de dezembro o pagamento de um volume expressivo de despesas. Neste sentido, o resultado divulgado pelo Banco Central não necessariamente sinaliza um novo descontrole das contas públicas, já que a metodologia estaria na realidade captando déficits passados que não haviam sido registrados por não se traduzirem em dívidas financeiras (situação que ocorre quando os débitos refletem, por exemplo, dívidas judiciais ou junto a empreiteiros e fornecedores). Ao utilizarem receitas de privatização para liquidar ou menos parte desses débitos, os estados terminam por aumentar o déficit medido pelo Banco Central. O mesmo argumento é verdadeiro também no caso do governo federal, já que uma parte expressiva do déficit do ano passado deveu-se ao pagamento de despesas efetivamente realizadas no âmbito do orçamento de 1996.

As perspectivas para o ano corrente estão fortemente vinculadas aos efeitos do conjunto de medidas de ajustamento fiscal lançado no final de 1997. Pelo lado das receitas, os principais ganhos deverão vir das modificações no Imposto de Renda de Pessoa Física, cuja elevação de 10% na alíquota para a faixa de renda tributável mais alta deve incrementar as receitas fiscais em R\$ 1,2 bilhão ao longo deste ano, e da mudança na sistemática de tributação dos fundos de investimento de renda fixa, cujos rendimentos passam a ser tributados em suas datas de aniversário e não mais apenas no momento do resgate. Devido a essa alteração, espera-se um aumento substancial da receita com IRRF em 1998, da ordem de R\$ 4 bilhões. Por fim, ainda no âmbito das medidas tributárias, espera-se uma receita adicional de R\$ 3,7 bilhões por conta da elevação de outros impostos – IPI sobre automóveis e bebidas e aumento das tarifas de importação devido à elevação da Tarifa Externa Comum (TEC) –, além de um esforço de elevação das receitas das empresas estatais de R\$ 2,7 bilhões.

Pelo lado do controle dos gastos, na esfera federal, o pacote prevê uma redução de 15% dos gastos em atividades, de 6% em projetos, e uma revisão de 20% dos contratos de prestação de serviços. Em consequência destas medidas – várias delas já incorporadas à revisão do orçamento de 1998 – a redução esperada no OCC é de R\$ 2,3 bilhões em relação ao ano passado. Para as empresas estatais está programado um corte de gastos de R\$ 3 bilhões, incluindo

reduções de despesa com custeio e pessoal e, principalmente, com investimentos.

No caso de estados e municípios, o resultado de 1998 estará condicionado, basicamente, pelos processos de privatização e de renegociação de dívidas. Os estados devem arrecadar em 1998 recursos da ordem de R\$ 13,4 bilhões com a privatização de empresas estaduais. Além disso, possuem um estoque de recursos obtidos com as privatizações anteriores (que ainda não foram gastos) da ordem de R\$ 7 bilhões, o que propicia um potencial de recursos para gastos adicionais de R\$ 20,4 bilhões. Entretanto, uma parte desses recursos será utilizada para abater dívidas no processo de renegociação das mesmas. A renegociação das dívidas implica a amortização de 20% do saldo em 31/03/96 (para alguns estados a amortização é de 10%), no pagamento de juros de 6% a.a. e na atualização monetária pelo IGP-DI. O Estado de São Paulo assinou acordo em que deve abater R\$ 8,4 bilhões de sua dívida refinanciada (foram entregues à União ativos no valor de R\$ 5,3 bilhões de empresas que serão privatizadas). Minas Gerais também assinou acordo em que deve abater R\$ 1,4 bilhão. Considerando que Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul devem renegociar suas dívidas em 1998, chega-se a um total de recursos que devem ser abatidos com receitas de privatização da ordem de R\$ 11,7 bilhões (sem considerar os demais estados que ainda não assinaram o acordo). Neste caso os recursos obtidos com a privatização que podem ser utilizados para financiar gastos correntes são da ordem de R\$ 8,7 bilhões.

A combinação desses fatores deve levar a uma melhora expressiva do resultado fiscal deste ano em relação ao ano passado, mesmo que os estados, conforme argumentado no parágrafo anterior, ainda venham a exibir um déficit elevado. Além disso, e a exemplo do ocorrido no ano passado, a dívida líquida do setor público deve apresentar um crescimento reduzido, já que o déficit primário dos estados estará refletindo estritamente a disponibilidade de recursos gerados pela privatização, enquanto em nível federal as receitas de privatização seriam utilizadas para abater dívidas. No entanto, diante das questões de natureza estrutural – principalmente o problema da previdência social e dos inativos do setor público, tanto federal quanto de estados e municípios – que tendem a criar uma rigidez muito grande quando se trata de reduzir gastos, esta ainda é uma trajetória insustentável a médio prazo, especialmente quando se considera que as receitas de privatização tendem a se esgotar dentro de poucos anos. Assim, é preciso trabalhar numa reforma fiscal abrangente, que inclua a perspectiva de ampliar a arrecadação através de um alargamento da base tributária, ao mesmo tempo em que se buscam soluções para a trajetória explosiva da questão previdenciária – tanto da previdência social quanto dos inativos do setor público, que tendem a gerar déficits crescentes, comprometendo as outras áreas de atuação do governo pela necessidade permanente de ampliação dos superávits primários.

1 Um levantamento preliminar da STN indica que os investimentos nos estados em 1997 teriam crescido quase 50% em termos reais.

Carta de Conjuntura IPEA

Dados disponíveis até 27.03.98

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>