

# O rumo da economia, segundo Mailson

Em seu documento dirigido aos empresários, o ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, anuncia:

- O déficit operacional do primeiro trimestre deste ano foi de 0,13% do PIB, bem menos do que os 0,39% do PIB registrados no primeiro trimestre de 1988;

- A projeção oficial do déficit operacional para este ano seria algo entre 5% e 6%;

- A aceleração dos preços no mês de junho seria o resultado de um processo corretivo típico de períodos de saída de congelamento e que já se estaria exaurindo, permitindo a gradual reposição pelo governo de preços e tarifas;

- As reservas cambiais, hoje superiores a US\$ 6 bilhões, garantem mais de quatro meses de importações;

- O aquecimento da demanda, sensível após o Plano Verão, não caracterizaria uma explosão do consumo;

- Esse dado, aliado à recuperação da produção industrial; apontaria para boas possibilidades de controle do processo inflacionário para os próximos meses.

## CONJUNTURA ECONÔMICA ATUAL — PRINCIPAIS INDICADORES E PERSPECTIVAS

Nesta nota são apresentados os principais indicadores conjunturais relativos ao desempenho recente da economia brasileira, bem como esboçam-se algumas considerações a respeito das tendências e perspectivas para o segundo semestre de 1989.

As principais conclusões que decorrem desta análise são as seguintes: (1) com a saída do regime de congelamento de preços, a economia brasileira retornou aos níveis de inflação verificados no final do ano passado; (2) apesar disso, o conjunto de medidas de política econômica adotado pelo governo não logrou manter o processo sob controle e afastou o risco de uma maior exacerbação da inflação; (3) os dados conjunturais mostram um desempenho satisfatório da economia nos últimos meses, tanto no setor privado como no setor público.

Esse quadro conjuntural, no

## MASSA SALARIAL E SALÁRIO MÉDIO DA INDÚSTRIA PAULISTA

Período	Massa sal. real * 1988 = 100	Sal. médio real * 1988 = 100
Jan-85	72,68	83,00
Fev-85	70,90	80,17
Mar-85	68,03	76,26
Abr-85	71,90	80,26
Mai-85	81,93	91,26
Jun-85	82,95	92,20
Jul-85	83,69	92,34
Ago-85	81,14	88,77
Sep-85	78,18	84,65
Out-85	83,28	89,25
Nov-85	89,37	95,18
Dez-85	85,03	90,19
Jan-86	88,12	92,25
Fev-86	89,50	92,49
Mar-86	98,44	100,93
Abr-86	98,53	100,62
Mai-86	99,09	100,71
Jun-86	98,74	99,28
Jul-86	101,21	100,70
Ago-86	102,42	101,04
Sep-86	103,40	100,95
Out-86	103,92	100,99
Nov-86	105,98	102,70
Dez-86	100,41	97,76
Jan-87	93,39	90,50
Fev-87	93,24	89,53
Mar-87	103,01	99,00
Abr-87	103,05	101,95
Mai-87	98,90	95,41
Jun-87	94,33	92,10
Jul-87	86,32	85,32
Ago-87	85,54	85,35
Sep-87	88,56	88,45
Out-87	88,66	88,30
Nov-87	98,75	98,07
Dez-87	96,01	95,71
Jan-88	93,41	93,12
Fev-88	94,83	94,45
Mar-88	94,71	94,33
Abr-88	99,50	99,19
Mai-88	104,08	103,96
Jun-88	100,32	100,20
Jul-88	98,40	98,28
Ago-88	100,39	100,18
Sep-88	98,53	98,60
Out-88	99,16	99,42
Nov-88	106,83	107,42
Dez-88	109,84	110,88
Jan-89	106,56	107,67
Fev-89	91,32	92,36
Mar-89	97,43	98,63
Abr-89	102,72	103,69
Mai-89	103,96	104,44

\* Deflacionado pela inflação (CV-SP/PIPE) do mês de competência.

## DADOS SOBRE INFLAÇÃO DE JULHO/89 — PRELIMINARES

Junho (1 a 30)			
IPC — RJ/FGV	27,96%	ICV-SP/PIPE	25,30%
ICVM-SP/OESP	25,26%	IPC-DIEESE	26,50%
IPC-RJ e SP/FGV (compõe o IGP-M; de 21/5 a 20/6)	24,65%		
IPC-RJ e SP/FGV (compõe o IGP-M; 1º decêndio de julho)	16,09% — Projeta 25,08% para julho		
INPC/IBGE	29,4%	IPC-RJ e SP/IBGE (3 semanas)	24,6%
ICV — SP/PIPE (1º quadrimestre de julho)	24,63%		

entanto, não encobre a gravidade da crise estrutural que a economia brasileira vem atravessando nos últimos anos, cujas principais causas residem no forte desequilíbrio do setor público e no desaparecimento do fluxo de poupança externa.

## A base monetária cresceu menos que a inflação

### 1) Arrecadação Tributária

Desde maio último, a arrecadação tributária vem apresentando recuperação em relação ao desempenho do primeiro trimestre. Em junho, a arrecadação efetiva superou em 21% a meta prevista pela Secretaria da Receita Federal, sendo que os resultados já disponíveis permitem prever desempenho também favorável para o corrente mês.

Esse comportamento pode ser creditado principalmente a três fatores: (1) ao esforço fiscal instituído no final do ano passado e cuja implantação completou-se em abril; (2) à reindexação, que logrou proteger a receita do Tesouro da corrosão inflacionária e (3) à recuperação do nível de atividade econômica em relação ao primeiro trimestre do ano.

### 2) Execução Financeira do Tesouro Nacional

A execução financeira do Tesouro Nacional também registrou desempenho favorável no primeiro semestre. Isso em grande parte decorre do virtual equilíbrio do Orçamento das Operações Oficiais do Crédito e do grande esforço de contenção das despesas ordinárias (redução real de 29% em relação a igual período do exercício anterior), o que permitiu o rigoroso cumprimento da norma legal de se gastar apenas o que for arrecadado (vide tabela).

A execução do orçamento fiscal apresentou superávit de NCz\$ 574 milhões, ante um déficit, a preços de 1989, de NCz\$ 2.529 milhões no primeiro semestre do ano passado. Esse resultado é ainda mais significativo se forem levados em conta os seguintes fatos: (1) o aumento real de 19% das transferências constitucionais a Estados e Municípios; (2) o fraco desempenho da arrecadação no primeiro trimestre; e (3) o grande volume de restituições do Imposto de Renda, cerca de 2,5 vezes superior em termos reais ao nível médio dos últimos três anos —, em decorrência da concentração de restituições relativas a exercícios anteriores (a partir de 1986). Esse fato, somado à implantação do sistema de bases correntes e à eliminação da incidência de Imposto de Renda na fonte para pessoa jurídica, possibilitará um grande alívio na execução financeira do Tesouro nos próximos exercícios, quando não haverá mais a necessidade de restituições.

Não obstante o superávit das contas fiscais, a execução orçamentária global apresentou déficit de NCz\$ 7.958 milhões no primeiro semestre, resultado

cerca de 35% menor, em termos reais, ao do mesmo período do ano passado. Decorre esse déficit exclusivamente dos encargos financeiros da dívida mobiliária federal e das operações de refinanciamento da dívida externa com aval da União.

No conceito de necessidades de financiamento do setor público, as contas do Tesouro Nacional apresentaram no primeiro semestre superávit primário de NCz\$ 1.600 milhões, ante um déficit, a preços de 1989, de NCz\$ 730 milhões no mesmo período do ano passado.

### 3) Déficit Público

Projeções mais atualizadas para o déficit do setor público como um todo, no conceito operacional, indicam para 1989 nível entre 5 e 6% do PIB. Considerando que os impactos da nova Constituição sobre o déficit público no corrente ano são da ordem de 3,5% do PIB, o número acima, embora ligeiramente superior ao do ano passado, representa na realidade um expressivo esforço de contenção.

Apuração preliminar para o primeiro trimestre mostra que o déficit foi de apenas 0,13% do PIB, ante 0,39% verificado no mesmo período do ano anterior.

É importante assinalar que desequilíbrios superiores ao que se prevê para o corrente ano já foram observados na economia brasileira.

### 4) Agregados Monetários

Os dados relativos ao mês de junho e aos primeiros dias de julho demonstram contenção da liquidez, com resultado da política monetária praticada. A base monetária em junho cresceu 15,9% (final de período) e 18,5% (média dos saldos diários), significativamente abaixo da inflação do mês (24,83%).

### 5) Setor Externo

O mês de junho registrou o expressivo superávit comercial de US\$ 2,2 bilhões. No primeiro semestre de 1989, o saldo alcançou 9,2 bilhões, o que representa um crescimento de 6,7% em relação a igual período do ano anterior.

Esse resultado torna-se mais relevante quando se observa que as importações aumentaram 10% em relação a igual período do ano anterior, caracterizando, portanto, uma saudável ampliação do comércio exterior brasileiro, que é, em grande medida, fruto do processo de liberalização iniciado no ano passado. Estudos da Cacex mostram que o País alcançará sem problemas a meta de superávit comercial fixada para 1989, de US\$ 16 bilhões.

O desempenho favorável da balança comercial, bem como as recentes medidas adotadas na área cambial, permite prever uma situação tranqüila no que se refere ao nível de reservas internacionais do País, as quais já ultrapassam US\$ 6 bilhões, equivalentes a mais de quatro meses de importações.

### 6) Nível de Atividade

A produção industrial, que a partir de março vinha apresentando sinais de recuperação, em maio registrou o melhor índice desde maio de 1987 (crescimento de 5,3% em relação a igual mês do ano anterior). Conforme informações do IBGE, esse comportamento favorável foi praticamente generalizado entre os vários setores, pois somente os de material de transporte e de produtos

EXECUÇÃO FINANCEIRA DO TESOURO NACIONAL JUNHO — 1989 (DADOS PRELIMINARES)			
Discriminação	Nominal	Real (*)	%
	Jan-Jun/89 (1)	Jan-Jun/88 (2)	(1)/(2)
A. Resultado orçamento fiscal (A.1) + (A.2) + (A.3)	574.017	(2.529.338)	—
A.1. Receita disponível bruta	17.101.515	18.026.478	(5,1)
A.2. Vinculações	(6.373.669)	(6.167.367)	3,3
A.2.1. Transferências constitucionais-FPM/FPE/IFI	(3.129.622)	(2.630.617)	19,0
A.2.2. Demais transferências	(3.244.047)	(3.536.750)	(8,3)
A.3. Liberações ordinárias	(10.153.829)	(14.388.449)	(29,4)
A.3.1. Pessoal e encargos sociais	(6.927.272)	(7.613.539)	(9,0)
A.3.2. Serviço da dívida interna e externa	(932.296)	(1.877.897)	(50,4)
A.3.3. Outras despesas	(2.294.261)	(4.897.013)	(53,1)
B. Resultado orçamento de crédito	(342.686)	(2.617.018)	(86,9)
C. Resultado da execução financeira (A) + (B)	231.331	(5.146.356)	—
D. Ajustes de caixa	(48.547)	844.651	—
E. Resultado da dívida mobiliária federal	1.013.871	10.704.823	(90,5)
E.1. Encargos da dívida mobiliária federal	(5.674.629)	(4.045.630)	40,3
F. Antecipação de receita orçamentária	2.056.464	0	—
F.1. Refinanc. dívida externa (aval do TN)	(2.466.464)	(3.880.101)	(36,4)
G. Resultado do Tesouro (C) + (D) + (E.1) + (F.1)	(7.958.308)	(12.227.436)	(34,9)

(\*) Inflacionado pelo I.N.P.C. médio.

Valores positivos indicam aumento nas disponibilidades de caixa do Tesouro e vice-versa.

alimentares registraram queda no indicador mensal. Para o mês de junho, as previsões são de que esse comportamento se tenha mantido, especialmente em decorrência do processo de recomposição de estoques.

Quanto às vendas no comércio varejista, a análise dos dados do faturamento real em São Paulo indica que: (1) de fato, com a implantação do Plano Verão, houve um sensível aquecimento da demanda, que no entanto não chegou a caracterizar uma explosão do consumo como em 1988; e (2) que esse movimento de alta nas vendas já apresenta claros sinais de arrefecimento. O comportamento da demanda, quando comparado com a recuperação da produção industrial, indica boas perspectivas no que concerne ao controle do processo inflacionário para os próximos meses.

## O nível de emprego permanece estável

No setor agrícola, as últimas previsões do IBGE para a safra 1988-1989 indicam uma produção de 72 milhões de toneladas de grãos, confirmando as estimativas de um novo recorde. Caso não ocorra uma quebra na produção de cana-de-açúcar, o IPEA está estimando um crescimento do produto agrícola de 4% em relação ao ano passado. Essas previsões praticamente afastam a possibilidade de pressões de preços motivadas por dificuldades no abastecimento de produtos agrícolas.

### 7) Emprego e Salário

As várias estatísticas disponíveis sobre o nível de emprego indicam uma relativa estabilidade desse indicador. A taxa de desemprego aberto do IBGE no mês de maio (3,3%) situou-se em nível inferior à de abril/89 (3,94%) e à de maio/88 (4,04%). Já o nível de emprego na indústria paulista, que vinha apresentando queda até abril/89, teve essa tendência revertida a partir de maio, quando se elevou em 0,24%

(criação de 4.700 empregos). Em junho verificou-se recuperação mais acentuada (+ 0,67%), o que representa a criação de 13.450 novos empregos.

Quanto aos salários, os dados disponíveis até maio indicam que tanto a massa salarial quanto o salário médio real encontram-se em termos reais próximos ao valor médio do ano passado (ver tabela). Embora ainda não se disponha de estatísticas para o mês de junho, as previsões são de que esse comportamento não se tenha alterado de forma significativa, o que sugere que pelo menos a curto prazo não deverão ocorrer pressões de demanda impulsionadas por elevações salariais.

### 8) Preços

A evolução dos preços em geral nos primeiros dias de julho evidencia uma tendência de desaceleração se comparada com o forte movimento ascendente verificado por ocasião da saída do congelamento.

Há indícios de que, em diversos segmentos da economia, a indexação dos preços pelo BTN já substituiu a prática nociva de embutir nos preços de venda a prazo expectativas pessimistas de índices futuros de inflação.

Contrariamente ao que apontavam as projeções correntes no setor privado nas últimas semanas, os indicadores de preços ao consumidor mais recentes (ICV — SP/PIPE, IPC

RJ/FGV, IPC — SP/DIEESE) e os levantamentos de preços da SEAP/Sunab mostram que a taxa de inflação do mês de julho poderá situar-se em nível próximo ao do mês anterior (ver tabela).

Esse quadro confirma a percepção de que a brusca elevação do patamar inflacionário verificada no mês de julho foi resultante de um processo corretivo de preços, típico de períodos de saída de congelamento.

O governo poderá, desse modo, promover uma gradual reposição de preços e tarifas públicas. Esse ajustamento, entretanto, será procedido de forma cautelosa, procurando evitar concentração indesejável sobre os índices de inflação.

## CONCLUSÃO

Os indicadores do desempenho recente da economia e os instrumentos de ação que o governo detém apontam para a possibilidade de uma transição normal neste período final do governo, sem ameaça de explosão inflacionária ou desorganização do sistema de preços.

É claro que a solução do problema inflacionário dependerá de reformas estruturais, especialmente as destinadas a reverter o papel do Estado na economia, a eliminar as atuais restrições com que se debate a política fiscal e a reduzir o peso da dívida externa.