

• IntegraisA Economia — Brasil

VARIG

Um tipo de jato para cada tipo de viagem.

Ter algumas indicações já é uma vantagem

Documento da Abecip, preparado por Antonio Afonso e Pedro Klumb, com o título original "Evolução Recente da Economia Brasileira e Previsões para 1982".

INTRODUÇÃO
O Brasil atravessa hoje uma das mais agudas crises da sua economia desde o pós-guerra. O produto interno deverá terminar o ano com crescimento nulo. A elevação constante no nível de preços persiste ainda em patamares bastante altos. Os índices de desemprego da força de trabalho e de outros fatores de produção alcançaram percentuais bastante elevados para uma economia como a nossa. Aliado a esses fatores existe também o constrangimento gerado pelas dificuldades com o Balanço de Pagamentos.

Um aspecto importante a se considerar, quando se pensa em especular o comportamento da economia para o futuro, é a busca de indicadores de políticas adotadas pelo Governo, e quais os efeitos que elas podem ainda provocar nos períodos seguintes à sua implementação.

Agora, ao contrário dos últimos dois anos, período em que não se consegue encontrar coerência na utilização dos instrumentos de política econômica por parte do Governo, têm-se boas indicações das intenções e dos objetivos almejados pelos executores das políticas econômicas.

Dentro deste quadro pode-se chegar a algumas hipóteses:

| PERÍODO | BASE | MEIOS DE PAGAMENTO | | | IGP-DI |
|------------------|------------------|--------------------|------------------|------------------|------------------|
| | | MONE | PAGA | MENTO | |
| ÚLTIMOS 12 MESES | ÚLTIMOS 12 MESES | ÚLTIMOS 12 MESES | ÚLTIMOS 12 MESES | ÚLTIMOS 12 MESES | ÚLTIMOS 12 MESES |
| 1978 — J | 45,7 | 40,3 | 37,3 | | |
| F | 49,0 | 41,3 | 37,7 | | |
| M | 48,3 | 41,4 | 36,5 | | |
| A | 46,4 | 38,3 | 39,6 | | |
| M | 42,5 | 37,8 | 35,1 | | |
| J | 44,6 | 38,3 | 37,3 | | |
| J | 40,0 | 38,3 | 38,3 | | |
| A | 47,8 | 40,5 | 40,2 | | |
| S | 47,3 | 41,1 | 41,3 | | |
| O | 47,0 | 40,9 | 41,5 | | |
| N | 48,3 | 43,9 | 41,7 | | |
| D | 44,9 | 42,2 | 40,8 | | |
| 1979 — J | 51,6 | 43,8 | 42,2 | | |
| F | 59,9 | 50,0 | 42,6 | | |
| M | 53,2 | 45,2 | 46,1 | | |
| A | 50,8 | 42,5 | 46,7 | | |
| M | 52,7 | 45,5 | 45,5 | | |
| J | 49,9 | 49,4 | 45,3 | | |
| J | 56,7 | 51,1 | 47,4 | | |
| A | 54,9 | 49,3 | 51,9 | | |
| S | 57,8 | 54,0 | 59,5 | | |
| O | 59,6 | 54,5 | 63,2 | | |
| N | 59,9 | 60,3 | 67,6 | | |
| D | 84,4 | 73,6 | 77,2 | | |
| 1980 — J | 70,7 | 69,2 | 81,6 | | |
| F | 60,3 | 62,6 | 82,5 | | |
| M | 67,2 | 70,5 | 83,9 | | |
| A | 77,5 | 81,8 | 87,3 | | |
| M | 73,5 | 85,1 | 94,7 | | |
| J | 82,2 | 83,4 | 99,2 | | |
| J | 77,6 | 76,6 | 107,0 | | |
| A | 74,0 | 80,6 | 109,1 | | |
| S | 70,6 | 74,4 | 104,4 | | |
| O | 66,3 | 75,8 | 109,1 | | |
| N | 72,8 | 77,4 | 113,1 | | |
| D | 56,9 | 70,2 | 110,3 | | |

A correção monetária e os reajustes semestrais dos salários também influenciam negativamente a queda dos preços, uma vez que trazem para o presente, com custos, os efeitos da inflação passada.

Outro ponto a ser levantado é que as medidas adotadas para o combate à inflação e a busca de equilíbrio para o balanço de pagamentos apresentam também efeitos perversos sobre a economia, principalmente sobre o nível de emprego e no crescimento do produto nacional.

Talvez estejamos agora no fundo do poço em termos de condições adversas para a economia, ou seja, daqui para a frente as previsões têm de ser obrigatoriamente otimistas.

Analisaremos, a seguir, a execução dos principais instrumentos da política econômica utilizados no Brasil nos últimos meses, bem como a evolução dos principais indicadores de seus efeitos.

No segmento posterior procuraremos estimar, para o ano de 1982, alguns parâmetros relevantes para o comportamento da economia como um todo e do SIFH em particular.

II — EVOLUÇÃO RECENTE

O ano de 1981 caracterizou-se pela implantação de um arsenal de medidas de política econômica restritivas de caráter monetário e fiscal (colocadas em prática desde novembro/80) visando ao alcance de dois objetivos principais, em ordem de importância: a) eliminar o déficit na balança comercial e, se possível, obter um pequeno superávit, já que esta é a única forma de diminuir a dependência externa do País; e b) reduzir a taxa de inflação.

O caminho para estes objetivos era a procura, num primeiro estágio, de um efeito desaquecedor sobre o nível da atividade econômica,

Serão publicadas periodicamente, nesta página, integrais de discursos, conferências, palestras e depoimentos, selecionadas a critério do Comitê Editorial deste jornal e em

principalmente do setor industrial, visando reduzir o nível de importações e, depois de um certo tempo, obter um gradual arrefecimento do ritmo de evolução do nível geral de preços.

II.1 — Política Monetária

A primeira das medidas de contenção monetária foi o balanço, na organização do orçamento monetário para este ano, de uma expansão dos meios de pagamento e da base monetária em um limite máximo de 50% (alcancaram em 1980, respectivamente, 70,2 e 56,9%), a fim de que o controle sobre os agregados monetários fosse executado de forma a compatibilizar os objetivos de combate à inflação com a melhoria do balanço de pagamentos.

Recentemente estes limites foram revistos, admitindo-se agora que a expansão dos meios de pagamento deverá ficar próxima dos 60% (23,2% até setembro) e o crescimento da base monetária um pouco superior, podendo chegar aos 65% (30,5% até setembro).

Com vistas à redução do nível de liquidez na economia, que forçasse a busca de recursos externos, foram também acionados os mecanismos de colocação de títulos da dívida pública, cujo saldo alcançou em setembro o valor de 2,3 trilhões de cruzeiros, com um crescimento neste exercício da ordem de 168% (33% no mesmo período de 1980). Vide Quadro II.

O realismo das autoridades monetárias, ao admitirem uma expansão monetária superior à prevista, leva em conta, também, a maior dificuldade de continuar usando o open market como instrumento de contenção, tendo em vista o enorme volume de títulos públicos colocados no mercado de janeiro a setembro desse ano.

Este volume foi tão grande que o mercado tem dificuldade de absorver novas emissões, apesar de ter o Banco Central elevado a rentabilidade das LTN. A dívida pública, inclusive, está, segundo fontes do BC, alcançando limites perigosos, razão pela qual está sendo diminuída a colocação. Espera-se que o saldo acumulado dessa dívida alcance, até dezembro, um volume em torno de Cr\$ 2,5 trilhões, agravado por um prazo médio de resgate de 25 meses.

QUADRO I**EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL (Saldos em milhares)**

| ORTN | LTN | TOTAL | % CRESCIMENTO GERAL | MÉTODO |
|------|-----------|---------|---------------------|--------|
| 79 | | | | |
| J | 165.790 | 191.400 | 357.190 | -0,10 |
| F | 169.439 | 190.343 | 360.782 | 1,01 |
| M | 172.427 | 190.329 | 362.756 | 0,55 |
| A | 173.413 | 197.331 | 370.744 | 2,20 |
| M | 180.963 | 205.824 | 386.787 | 4,33 |
| J | 189.522 | 217.833 | 407.355 | 5,32 |
| J | 196.880 | 241.947 | 438.827 | 7,73 |
| A | 200.942 | 258.964 | 459.906 | 4,80 |
| S | 213.659 | 268.965 | 482.624 | 4,94 |
| O | 224.103 | 272.015 | 496.118 | 2,80 |
| N | 235.456 | 275.018 | 510.474 | 2,89 |
| D | 251.159 | 270.029 | 521.188 | 2,10 |
| 80 | | | | |
| J | 262.958 | 263.029 | 525.987 | 0,92 |
| F | 280.716 | 258.080 | 538.796 | 2,44 |
| M | 300.256 | 254.079 | 554.335 | 2,88 |
| A | 322.087 | 240.112 | 562.199 | 1,42 |
| M | 346.263 | 223.886 | 570.149 | 1,41 |
| J | 365.675 | 211.402 | 577.077 | 1,22 |
| J | 395.452 | 203.916 | 599.368 | 3,86 |
| A | 437.122 | 209.922 | 648.064 | 8,12 |
| S | 481.083 | 212.448 | 693.531 | 7,02 |
| O | 510.860 | 223.963 | 734.823 | 5,95 |
| N | 555.058 | 240.746 | 795.804 | 8,30 |
| D | 589.240 | 258.761 | 848.001 | 6,56 |
| 81 | | | | |
| J | 626.762 | 277.275 | 904.037 | 6,61 |
| F | 678.338 | 297.290 | 975.629 | 7,92 |
| M | 760.248 | 341.305 | 1.101.553 | 12,91 |
| A | 838.696 | 393.319 | 1.232.015 | 11,84 |
| M | 933.874 | 442.096 | 1.375.970 | 11,68 |
| J | 1.030.340 | 483.109 | 1.513.449 | 9,99 |
| J | 1.126.461 | 553.122 | 1.679.583 | 10,98 |
| A | 1.414.457 | 645.122 | 2.059.579 | 22,62 |
| S | 1.559.089 | 714.000 | 2.273.089 | 10,36 |

II.2 — Movimento de Capital Externos

O setor externo brasileiro deu respostas extremamente rápidas à combinação de políticas restritivas monetária, fiscal e cambial aplicadas à economia interna. Foi recuperada a credibilidade dos banqueiros internacionais, bastante afetada no ano de 1980, pelos altos níveis inflacionários e pelo déficit de US\$ 2,8 bilhões apresentado pela balança de pagamentos.

Em função desta nova conjuntura, foi possível captar em recursos externos (emprestimos em moeda e suppliers credits), até o mês de outubro, um total de US\$ 17,07 bilhões de dólares, incluindo 1,28 bilhões de dólares de créditos contratados em 1980, mas que só ingressaram este ano e descontando US\$ 1,2 bilhão que compõe o carry-over para exercícios futuros.

Assim, estão praticamente assegurados os recursos necessários para fechar o balanço de pagamentos neste ano, sem qualquer perda adicional de reservas, as quais se encontram em limites bastante perigosos. (Vide Quadro III).

As últimas previsões, já reformuladas, do Banco Central, são de uma captação de US\$ 15,5 bilhões, na hipótese de um equilíbrio na balança comercial. Como, porém, deverá ser alcançado um superávit comercial de pelo menos 800 milhões de dólares, a captação líquida de créditos já seria suficiente para que se conseguisse o fechamento de nossas contas externas.

O governo, entretanto, continua incentivando bancos e empresas a buscarem créditos no exterior neste final de ano, com intenção de formar uma provisão para o próximo exercício que, inclusive, permita um aumento das reservas em moeda estrangeira.

II.3 — Balança Comercial

A balança comercial também vem respondendo adequadamente aos novos estímulos, apresentando uma reversão de tendência nos últimos seis meses. Neste mês de outubro contabilizou-se exportações no valor de 12,04 bilhões de dólares, a melhor marca registrada em toda a

sua história, diante de importações de US\$ 1,71 bilhão. O total acumulado de exportações alcançou, até outubro, US\$ 19,107 bilhões, representando um incremento de 17,1% sobre o total do mesmo período do ano passado. As importações por sua vez, apresentaram uma pequena queda, situando-se em US\$ 18,506 bilhões (US\$ 19,287 bilhões em janeiro/outubro de 1980). (Quadro III).

Ter algumas indicações já é uma vantagem

Economia - Brasil
Out 225

(Continuação da página anterior)

III — EVOLUÇÃO RECENTE DO SBPE

III.1 — Captação de Recursos

O Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo alcançou, durante o ano de 1981, um incremento no seu volume de recursos bastante expressivo. O saldo de depósitos de poupança em UPC deverá apresentar uma taxa de crescimento superior à média dos últimos quatro anos. Se for atingido o 1,95 bilhão de UPC em depósitos esperados para dezembro, teremos uma taxa de crescimento igual a 32,6%, quando a média do último quadriênio foi 22,6%.

Tem-se de levar em conta que esse comportamento foi bastante estimulado pelos altos índices de correção monetária verificados durante o ano, em contrapartida à prefixação da correção em 1980, quando o crescimento dos recursos se mostrou bastante inexpressivo.

Um fato bastante representativo em termos de porte do SBPE ocorreu em janeiro deste ano, quando os depósitos de poupança ultrapassaram os depósitos a vista nos bancos. Em 30 de setembro os depósitos de poupança já representavam 31,8% dos Haveres Não Monetários, 24,8% dos Haveres Financeiros e tinham superado em 36% os depósitos a vista.

O crescimento dos saldos de poupança não ocorreu uniformemente entre os agentes do SBPE, tendo as CE's crescido de janeiro até 30 de outubro 19,2%, enquanto no mesmo período as CSI's cresceram 42,33% e as APE's 20%, para um total do SBPE de 28,45%.

Em termos regionais, os saldos cresceram também de forma bastante diferenciada, conforme se pode verificar no quadro abaixo.

QUADRO V
CRESIMENTO REGIONAL DOS SALDOS DE CPT

| REGIÃO | SALDO EM MILHÕES DE UPC | | % |
|--------|-------------------------|----------|-------|
| | 26/12/80 | 30/10/81 | |
| 1 | 11,71 | 14,68 | 25,36 |
| 2 | 24,08 | 31,23 | 29,69 |
| 3 | 46,42 | 62,65 | 34,96 |
| 4 | 41,06 | 54,95 | 33,83 |
| 5 | 116,05 | 150,05 | 29,30 |
| 6 | 345,97 | 420,37 | 21,50 |
| 7 | 612,85 | 774,24 | 26,33 |
| 8 | 143,39 | 181,71 | 26,76 |
| 9 | 88,65 | 115,23 | 29,98 |
| 10 | 29,30 | 44,13 | 50,61 |
| 11 | 5,14 | 7,15 | 39,11 |
| TOTAL | 1.464,63 | 1.856,38 | 26,75 |

A colocação de Letras Imobiliárias teve um crescimento de 55,5%, em cruzeiros, até setembro desse ano. Se considerarmos que a UPC evoluiu, neste mesmo período, 87%, verifica-se que o crescimento real desse papel foi negativo, aliás como já vem acontecendo há algum tempo.

Os recursos do BNH repassados às entidades do Sistema, nos últimos anos, têm-se mantido em torno de 25% do total de recursos captados. Os dados referentes a esses valores são muito defasados no tempo, o que

não nos permite uma análise mais apurada. A expectativa, no entanto, é de que o comportamento desses recursos tenha sido semelhante ao apresentado em anos anteriores.

Há ainda outra fonte de recursos do SBPE que, a cada ano, adquire maior importância em termos de volume, relativamente ao total de recursos disponível para novas aplicações — ela é exatamente o retorno dos financiamentos concedidos em períodos passados. Grosso modo, algumas estimativas feitas pelo Departamento Técnico indicam que já este ano os recursos oriundos dos retornos deverão representar cerca de 50% do total aplicado pelas entidades do Sistema. As estatísticas, todavia, são bastante precárias no que se refere a este item, a despeito da importância já alcançada pelos recursos provenientes do pagamento dos empréstimos e financiamentos.

A sistematização desse tipo de in-

formação seria de grande importância para a avaliação do processo de administração de créditos do Sistema e contribuiria para que se pudesse prever o desempenho do SBPE, independente de situações conjunturais de mercado, no que tange à captação de novos recursos, tanto em caderneta de poupança quanto através de Letras Imobiliárias.

III.2 — Aplicação

A área de aplicação do SBPE é ainda extremamente carente de dados estatísticos. Mesmo o tipo de informações que se encontra disponível se apresenta com uma defasagem bastante grande.

Para o ano de 1981, só dispomos de dados até o mês de junho e assim mesmo excluem as caixas econômicas, já que a fonte utilizada são os mapas SAFPE 5-A.

O quadro abaixo mostra as principais aplicações do Sistema SCI + APE.

| APLICAÇÕES ANOS | SCI + APE BRASIL Valores em 1.000 UPC | | | |
|------------------------|---------------------------------------|---------|------------|-------|
| | 1979 | 1980 | 1981 (JUN) | 80/79 |
| Empréstimos e Repasses | 73.934 | 125.517 | 88.461 | 1,70 |
| Financiamentos | 48.764 | 117.420 | 54.093 | 2,41 |
| Total | 122.698 | 242.937 | 142.554 | 0,46 |
| | | | | 0,59 |

Pode-se notar um expressivo crescimento entre 1980 e 1979, tendo o total dessas operações apresentado uma expansão de quase 100%. No ano de 1981, até junho, o volume de empréstimos e financiamentos já ultrapassou a metade dos recursos aplicados no ano passado, o que indica que até o final do exercício deverá verificar-se um crescimento bastante relevante em termos reais.

Vale ressaltar, ainda, que em agosto de 1981 se processou no Sistema um conjunto de modificações institucionais consubstanciadas nas R/BNH 115 a 118, respectivamente referentes ao modelo de indução, aplicações entre 3.500 e 5.000 UPC, financiamentos para imóveis usados e financiamento a inquilinos.

Em todos os casos houve aumento nos limites permitidos para essas operações, o que trouxe maior dinâmica a esse setor do SBPE.

IV — PREVISÕES

IV.1 — Índices de Preços

Alguns dos mais importantes índices de preços da economia brasileira apresentaram variações bastante diferenciadas durante o ano de 1981. Medidos em termos anuais, entretanto, todos os índices deverão atingir aproximadamente as mesmas variações no final do exercício.

A seguir, apresentaremos a evolução dos principais índices, bem como algumas previsões divulgadas por diferentes setores da economia.

QUADRO VI
EVOLUÇÃO DOS PRINCIPAIS ÍNDICES DE PREÇO VARIAÇÃO EM 12 MESES (%)

| MÊS | ÍNDICES VARIAÇÃO PERCENTUAL EM 12 MESES | | | | |
|-----|---|-------|-------|---------|------|
| | IGP-DI | INPC | ORTN | CAMBIAL | VAR. |
| JAN | 81,6 | — | 49,27 | 101,42 | |
| FEV | 82,5 | — | 52,10 | 103,64 | |
| MAR | 83,9 | 74,35 | 52,69 | 102,33 | |
| ABR | 87,3 | 75,54 | 54,48 | 106,22 | |
| MAI | 94,7 | 82,21 | 54,41 | 98,03 | |
| JUN | 99,1 | 86,42 | 55,25 | 103,92 | |
| JUL | 107,0 | 88,16 | 55,06 | 106,32 | |

A colocação de Letras Imobiliárias teve um crescimento de 55,5%, em cruzeiros, até setembro desse ano. Se considerarmos que a UPC evoluiu, neste mesmo período, 87%, verifica-se que o crescimento real desse papel foi negativo, aliás como já vem acontecendo há algum tempo.

Os recursos do BNH repassados às entidades do Sistema, nos últimos anos, têm-se mantido em torno de 25% do total de recursos captados. Os dados referentes a esses valores são muito defasados no tempo, o que

| MÊS | ÍNDICES VARIAÇÃO PERCENTUAL EM 12 MESES | | | | |
|-----|---|-------|-------|---------|------|
| | IGP-DI | INPC | ORTN | CAMBIAL | VAR. |
| AGO | 109,1 | 88,09 | 55,79 | 101,06 | |
| SET | 104,4 | 87,14 | 56,28 | 93,09 | |
| OUT | 109,1 | 91,00 | 54,75 | 99,54 | |
| NOV | 113,0 | 99,66 | 52,69 | 91,50 | |
| DEZ | 110,2 | 95,32 | 50,78 | 54,01 | |

| ANOS | INDÚSTRIAS AGRICULTURA SERVIÇOS TOTAL | | | | |
|------|---------------------------------------|-------------|----------|-------|--|
| | INDÚSTRIA | AGRICULTURA | SERVIÇOS | TOTAL | |
| 76 | 4,2 | 10,7 | 8,5 | 9,0 | |
| 77 | 9,6 | 3,9 | 4,5 | 4,7 | |
| 78 | -1,7 | 8,1 | 5,6 | 6,0 | |
| 79 | 3,2 | 6,9 | 6,5 | 6,4 | |
| 80 | 6,8 | 8,0 | 8,2 | 8,0 | |

| MÊS | CRESCIMENTO DO PRODUTO PARA 1982 | | | | |
|-----|----------------------------------|-------------|----------|-------|--|
| | INDÚSTRIA | AGRICULTURA | SERVIÇOS | TOTAL | |
| JAN | 95,13 | 51,38 | 55,94 | | |
| FEV | 97,78 | 52,54 | 56,62 | | |
| MAR | 98,78 | 54,66 | 63,53 | | |
| ABR | 101,02 | 60,59 | 65,82 | | |
| MAY | 102,03 | 104,13 | 64,16 | 69,71 | |
| JUN | 117,4 | 101,83 | 68,28 | 74,71 | |
| JUL | 110,6 | 101,85 | 72,85 | 79,81 | |
| AGO | 110,2 | 104,56 | 77,53 | 83,88 | |
| SET | 109,8 | 106,10 | 82,01 | 88,64 | |
| OUT | 103,4 | 100,51 | 86,78 | 99,21 | |
| NOV | | | 91,31 | | |
| DEZ | | | 95,57 | | |

| 1 Suma Económica | PREVISÕES PARA 1982 (DEZ) | | | |
|------------------|---------------------------|----------|--------|-------------|
| | 2 Orc. | 3 SEPLAN | 4 A.C. | 5 Lembruber |
| 72,50 | 70,54 | 73,35 | 73,30 | |
| 80,0 | — | — | — | |
| 75,0 | — | — | — | |
| 70,0 | 70,0 | — | — | |
| 60,0 | — | — | — | |

IV.2 — Crescimento do Produto

A retomada do ritmo de crescimento econômico no ano de 1982 é a expectativa de todos os setores da economia, porque o governo tem anunciado sua intenção de adotar algumas medidas para isso. Apesar da contração monetária, o governo deverá acionar alguns instrumentos de política fiscal, qual seja a expansão dos gastos em obras públicas, como saneamento básico e infraestrutura urbana. Além disso, deverá promover medidas de incentivo a setores que independentemente de importações e sejam empregadores de mão-de-obra pouco qualificada, principalmente para atenuar as pressões sociais causadas pelo desemprego.

Entre estes setores, podem-se destacar a Indústria da Construção Civil e a Agricultura.

Isso representará uma mudança qualitativa da estrutura produtiva do País e que, portanto, não se refletirá imediatamente em níveis expressivos de crescimento do Produto Nacional.

A indústria de transformação, por sua vez, permanecerá penalizada pelo limite imposto ao crédito para o setor privado; uma das alternativas certamente será a busca de recursos externos via Resolução 63. Para isso, existem especulações a respeito de uma possível política de contingenciamento, isto também decorrente da dificuldade — e inadequação à política antiinflacionária — de se manter a taxa de juros a níveis muito elevados.