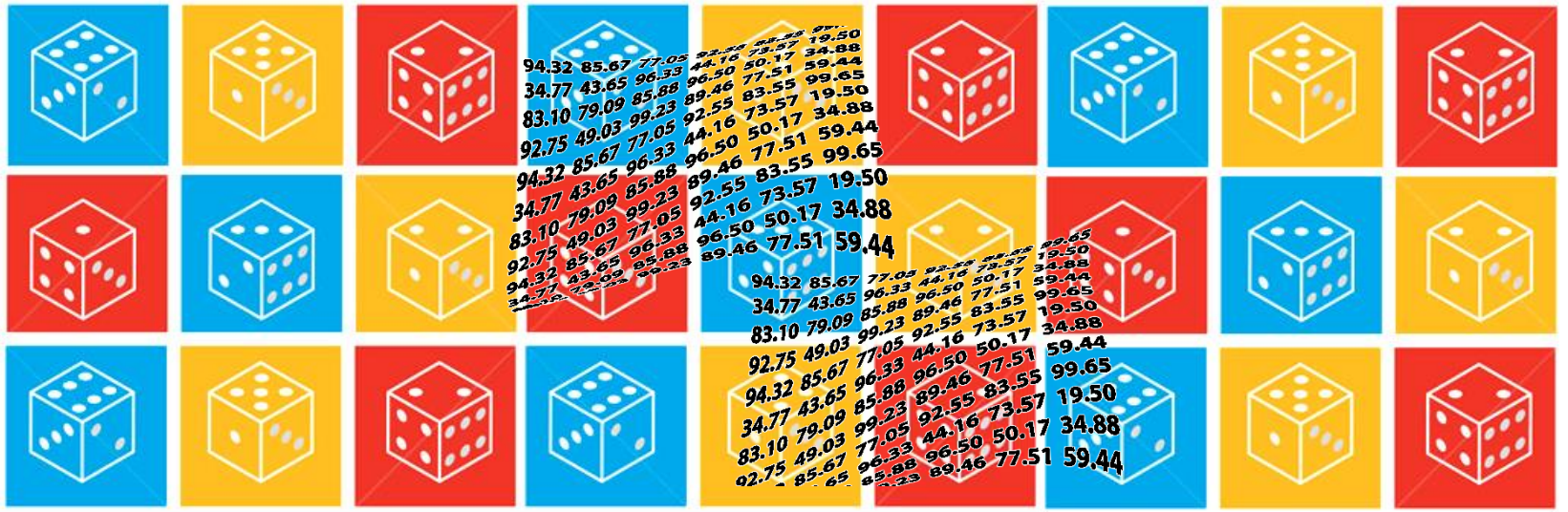
ISSN 2525-9962

# *Sinopse Econômica*

*ano 2, n. 4, abril de 2017*

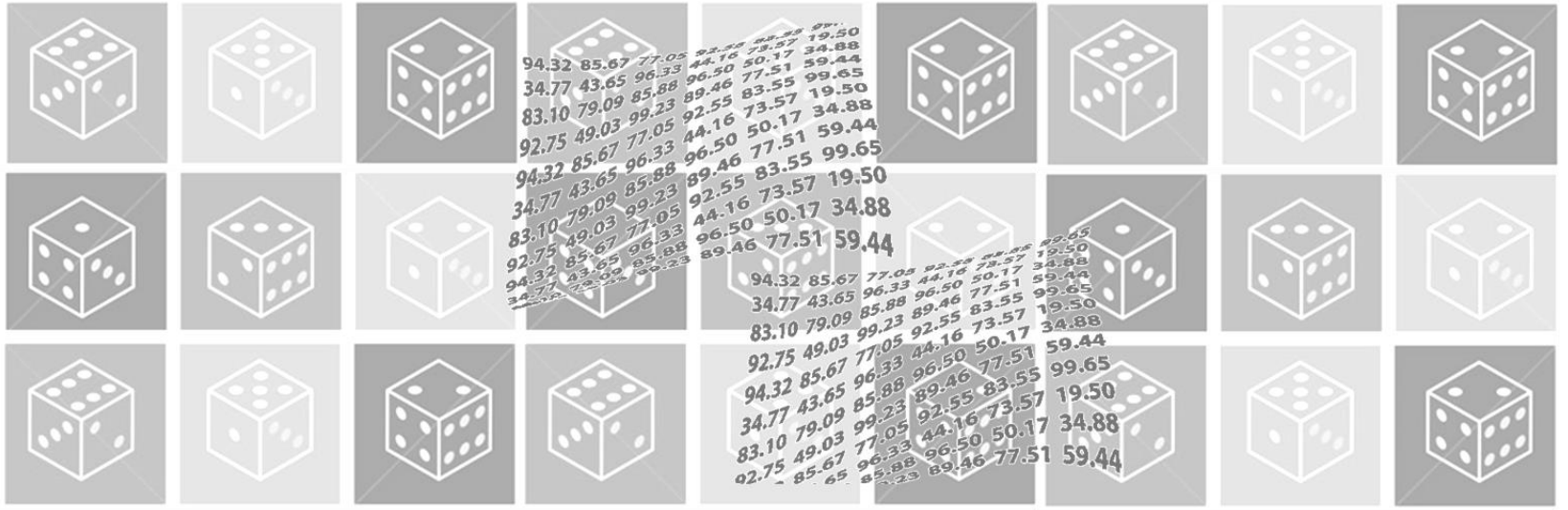


café⊕dados

ISSN 2525-9962

# *Sinopse Econômica*

*ano 2, n. 4, abril de 2017*





| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Sin. Econ. | São Cristóvão, SE | ano 2 | n. 4 | abr. 2017 |

## Sinopse Econômica

Publicação mensal do *Grupo de Pesquisa em Análise de Dados em Economia*, vinculado ao Departamento de Economia da Universidade Federal de Sergipe, que tem como objetivo apresentar análises concisas e informações sistematizadas sobre conjuntura e tendências da economia internacional, do Brasil e regionalmente, do Estado de Sergipe.


**Equipe Técnica**

Antony Peter Mueller
Fábio Rodrigues de Moura
Luiz Rogério de Camargos (coordenador)
Thiago Henrique Rios
Wagner Nóbrega
Rodrigo Melo Gois

**CONTATOS E INFORMAÇÕES**

Universidade Federal de Sergipe
Departamento de Economia
Grupo de Pesquisa em Análise de Dados em Economia
Edf. CCSA 2, 1º andar, sala 29
Av. Marechal Rondon, s/n, Jardim Rosa Elze.
CEP 49100-000 – São Cristóvão, SE
E-mail: cafecomdados@cafecomdados.com
Tel.: +5579 2105 6773



Disponível em: www.cafecomdados.com



É permitida a reprodução das matérias, desde que citada a fonte.

As opiniões registradas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Departamento de Economia da Universidade Federal de Sergipe.

# Sumário

| | Página | |
|---|---|---|
| 1. **Global Economic Overview** | 05 | |
| Key Economic Indicators | 06 | (2) |
| Top Macro themes | 07 | (1) |
| Global Scenario | 08 | (1) |
| Emerging Market Scenarios | 09 | (1) |
| 2. **Economia Brasileira** | 10 | |
| Indicadores Macroeconômicos | 11 | (2) |
| Atividade econômica | 12 | (2) |
| Inflação, Moeda e Crédito | 13 | (5) |
| Finanças públicas | 14 | (3) |
| Setor externo | 16 | (2) |
| 3. **Economia Sergipana** | 17 | |
| Indicadores Econômicos | 18 | (2) |
| Atividade econômica | 19 | (4) |
| Inflação e Crédito | 20 | (5) |
| Finanças públicas | 21 | (3) |

(1) Antony Peter Mueller (2) Luiz Rogério de Camargos (3) Wagner Nóbrega
(4) Fábio Rodrigues de Moura (5) Thiago Henrique Rios

# Global Economic Overview

## Key Economic Indicators

| National Accounts[1/] | Q4-2015 | Q4-2016 |
|---|---|---|
| **GDP** | | |
| United States | 2,6 | 1,6 |
| Euro Area | 2,1 | 1,7 |
| Japan | 2,0 | 1,0 |
| United Kingdom | 1,9 | 1,8 |
| **Private final consumption** | | |
| United States | 3,1 | 2,7 |
| Euro Area | 1,9 | 1,9 |
| Japan | -0,5 | 0,4 |
| United Kingdom | 1,6 | 2,8 |
| **Gross fixed capital formation** | | |
| United States | 4,2 | 0,7 |
| Euro Area | 3,0 | 3,5 |
| Japan | 3,0 | 1,0 |
| United Kingdom | 4,4 | 0,5 |

| Unemployment rate (%) | Q4-2015 | Q4-2016 |
|---|---|---|
| United States | 5,0 | 4,7 |
| Euro Area | 10,5 | 9,7 |
| Japan | 3,3 | 3,1 |
| United Kingdom | 5,0 | 4,7 |

| Current Account (% GDP) | Q4-2015 | Q4-2016 |
|---|---|---|
| United States | -2,5 | -2,4 |
| Euro Area | 3,6 | 3,2 |
| Japan | 3,3 | 3,8 |
| United Kingdom | -5,5 | -2,4 |

| Currency exchange rates[2/] | Feb-2016 | Feb-2017 |
|---|---|---|
| Euro Area (US$/Euro) | 1,11 | 1,06 |
| Japan (Yen/US$) | 115,0 | 113,1 |
| United Kingdom (US$/Pound) | 1,43 | 1,25 |
| China (Yuan/US$) | 6,54 | 6,9 |

| Industry and Services[3/] | Feb-2016 | Feb-2017 |
|---|---|---|
| **Production of total industry** | | |
| United States | -0,4 | -0,7 |
| Euro Area | 1,8 | 1,6 |
| Japan | -1,7 | ... |
| United Kingdom | 1,2 | 1,9 |
| **Total retail trade (Volume)** | | |
| United States | 1,3 | -7,2 |
| Euro Area | 2,7 | 1,8 |
| Japan | -0,8 | ... |
| United Kingdom | 3,8 | 3,1 |

| Consumer prices - all items[4/] | Feb-2016 | Feb-2017 |
|---|---|---|
| United States | 0,42 | 2,30 |
| Euro Area | -1,27 | 0,73 |
| Japan | -0,11 | 0,10 |
| United Kingdom | 0,10 | 1,90 |

| Long-term interest rates[5/] | Feb-2016 | Feb-2017 |
|---|---|---|
| United States | 1,78 | 2,42 |
| Euro Area | 1,04 | 1,45 |
| Japan | -0,07 | 0,05 |
| United Kingdom | 1,50 | 1,31 |

| Short-term interest rates[5/] | Feb-2016 | Feb-2017 |
|---|---|---|
| United States | 0,54 | 0,87 |
| Euro Area | -0,18 | -0,33 |
| Japan | 0,10 | 0,06 |
| United Kingdom | 0,57 | 0,34 |

| Narrow Money (M1)[6/] | Feb-2016 | Feb-2017 |
|---|---|---|
| United States | 4,1 | 5,4 |
| Euro Area | 8,5 | 7,0 |
| Japan | 4,2 | 7,3 |
| United Kingdom | 6,9 | 6,7 |

Source: OECD

1/: annualized quarterly percent change

2/: monthly average

3/: annualized monthly percent change

4/: twelve-month accumulated inflation

5/: per cent per annum

6/: growth rate same month previous year

## Political Concerns

**International tensions**

Political events continue to overshadow the economy. Acute tensions are on the rise about North Korea's nuclear program and the conflict in Syria. Although the head of America's central bank has announced the commencement of a policy aimed at bringing down the overextended central bank balance sheet to begin this year, the central bank may delay the project because of the highly uncertain political environment. This would imply that stock markets, which are already overextended, would likewise delay their correction.

**European uncertainties**

Political events also tend to overshadow the economy in Europe. There will be elections in France, with a right-wing populist as one of the frontrunners. Later this year, Germany will hold federal elections. The incumbent head of the government faces a strong opponent. Britain has officially triggered its exit from the European Union. Yet no-one knows how the terms of separation will play out. To make matters worse, hardly a week goes by without some terrorist event in Europe and other parts of the world. The crisis of immigration remains unresolved. Europe's economies march at different paces. While Germany keeps doing well along with some other Northern EU countries, Europe's South has a hard time getting out of its stagnation.

**Quantitative easing in reverse**

In reaction to the global financial crisis of 2008, central banks in the industrialized countries, particularly the US Federal Reserve and the European Central Bank, have practiced a policy of "quantitative easing", which has led to an unprecedented expansion of the central banks base money. This way, commercial banks could easily obtain funds in order to consolidate their balance sheets. This policy is about to end..

**Outlook for interest rates**

The reversal of the quantitative easing policy will require higher interest rates. A continuation of negative real interest rate would drive up asset prices to unsustainable levels. In the area of monetary policy, the big questions for the rest of the year will be how the major central banks will manage to reduce their balance sheets. For this purpose, the central banks must sell a huge part of their assets, which largely consist in government bonds.

**Asset prices**

For almost ten years as by now, monetary policy has been extremely expansive. An enormous expansion of central bank money has taken place and interest rates have come down to zero and have turned negative in some cases. Now, as the major central banks prepare for a reversal, the question arises what will happen to the asset prices. As a reflection of the low interest rates, stocks, bonds, and real estate are highly priced. In order to find buyers of their bonds, central banks must lower the prices, which will mean higher interest rates.

## Economic growth

All major economies post relatively solid economic growth in the range of an annual growth rate of the gross domestic product between 1.5 to 2.0 percent. Germany's export boom continues and private consumption is on the rise. In the United States, consumer confidence is getting stronger propelled by a favorable employment situation. It is doubtful, however, that any higher growth rates could be achieved in the future given low productivity growth in all major industrial countries.

## Prices and interest rates

Global inflation remains low. Central banks wanted to get out of the deflationary drag and finally managed to obtain higher inflation rates. Currently, the U.S. inflation rate is close to two percent while in the Euro Area, the rate rose to 2.6 percent. With interest rates below this rate, real interest rate are negative. This constellation stimulates gross fixed capital formation. This should foster further economic growth. Negative real interest impact heavily on the German real estate market where there is no end in sight of the housing boom.

## Employment

In the United States, Japan, and Germany, employment is surprisingly strong with unemployment rates below five percent. In the overall Euro Area, however, unemployment remains high. Europe's unemployment rate has not yet fallen below the ten percent level. The highly uneven levels of employment in the Euro Area contributes to the general uncertainty about the future monetary policy actions. The absence of significant wage rises seems to be a major cause for the favorable employment situation. It remains to be seen if this situation can continue.

## Current account and exchange rates

The exchange rate between the U.S. dollar and the euro has remained very stable over the past years and continues this way while the dollar has strengthened against many other currencies recently. In terms of purchasing power parity, the US-dollar is highly overvalued against almost all currencies. As a consequence, the U.S. current account deficit remains persistently high and America's net foreign investment position is worsening. The recent meeting of the Chinese leader with the American president has defused the dispute about China's exchange rate manipulation – at least for a while.

## North Korea

All eyes are on North Korea and how the United States will react when Kim Jong-un should continue with his nuclear program. The fall-out of a military intervention would affect profoundly North Korea's neighbors such as South Korea, China, and Japan. All three of these countries have close links with the world economy and thus any serious conflict would be strongly felt in the whole world.

## China

President Trump has tried to find help from China in dealing with North Korea. This way, trade tensions between the United States and China have been kept low for a while. Yet the military expansion of China to the South China sea does not bode well for a real détente. China tries to bring down its huge position in U.S. government bonds, which will require a shift in the economic strategy from exports to domestic consumption.

## Middle East

The importance of the Middle East for the world economy results from its huge oil and gas reserves. Although the West is no longer as dependent on Arab oil as it was in the 1970s, the contribution of the region to the global oil supply is still important enough so that a stop of oil deliveries would severely disrupt the world economy.

## Latin America

Latin America is at the fringe of global politics. Various countries in this region have enough domestic trouble to keep them busy for years to come. Different from Asia, almost no Latin American country has shown superior economic growth over the past decades. On the contrary, countries like Argentina and Venezuela are falling back, and Brazil, which promised to move ahead, could not maintain its growth pace of the first decade of the new millennium.

## Africa

Africa presents a highly mixed picture. Some African countries move steadily forward, such as the Ivory Coast, Kenya and Mozambique, while others move backward, such as South Africa and Nigeria. Like some Latin American countries, parts of Africa have become a domain of China's economic expansion in search of securing raw materials, space and food supplies.

# Economia Brasileira

## Indicadores Macroeconômicos

| | | Ano | | Ano + 1 | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Atividade Econômica** | **Índice** | **Data** | **Valor** | **Data** | **Valor** |
| **PIB a preços de mercado** | var. acumulada em 4 tri (%) | 4Tri15 | -3,8 | 4Tri16 | -3,6 |
| **Consumo das famílias** | var. acumulada em 4 tri (%) | 4Tri15 | -3,9 | 4Tri16 | -4,2 |
| **Formação Bruta de Capital Fixo** | % PIB | 4Tri15 | 16,7 | 4Tri16 | 15,6 |
| **Poupança bruta** | % PIB | 4Tri15 | 11,3 | 4Tri16 | 11,1 |
| **Indústria - produção física** | var. acumulada em 12 meses (%) | fev/16 | -8,9 | fev/17 | -4,7 |
| **Comércio ampliado - volume de vendas** | var. acumulada em 12 meses (%) | fev/16 | -10,2 | fev/17 | -2,0 |
| **Serviços prestados às famílias- volume** | var. acumulada em 12 meses (%) | dez/15 | -5,3 | dez/16 | -4,3 |
| **Saldo de empregos formais** | acumulados em 12 meses (pessoas) | fev/16 | -1.745.638 | fev/17 | -1.172.339 |
| **Taxa de desemprego** | % | fev/16 | 10,2 | fev/17 | 13,2 |
| **Massa salarial real[1/] efetiva** | R$ bilhões | fev/16 | 206,0 | fev/17 | 203,5 |
| **IPCA** | var. acumulada em 12 meses (%) | mar/16 | 9,4 | mar/17 | 4,6 |
| **Moeda e Finanças Públicas** | **Índice** | **Data** | **Valor** | **Data** | **Valor** |
| **Selic overnight** | % a.a. | fev/16 | 14,1 | fev/17 | 12,8 |
| **Swap DI x Pré 360 dias** | % a.a. | fev/16 | 14,4 | fev/17 | 10,5 |
| **Novas concessões de crédito** | var. real (IPCA) em 12 meses (%) | fev/16 | -12,3 | fev/17 | -13,7 |
| **Resultado primário** | % PIB (fluxos acum. em 12 meses) | fev/16 | 2,1 | fev/17 | 2,3 |
| **Resultado nominal** | % PIB (fluxos acum. em 12 meses) | fev/16 | 10,6 | fev/17 | 8,5 |
| **Dívida pública bruta do governo geral** | % PIB | fev/16 | 66,6 | fev/17 | 70,6 |
| **Dívida pública líquida do governo geral** | % PIB | fev/16 | 39,1 | fev/17 | 49,3 |
| **Setor Externo** | **Índice** | **Data** | **Valor** | **Data** | **Valor** |
| **Taxa nominal de câmbio** | R$/US$ (venda, fim de período) | fev/16 | 4,0 | fev/17 | 3,1 |
| **Balança Comercial** | acumulado em 12 meses (US$ mi) | fev/16 | 27.158 | fev/17 | 48.395 |
| **Conta corrente** | acumulado em 12 meses (US$ mi) | fev/16 | -46.274 | fev/17 | -22.820 |
| **Investimento direto no país** | acumulado em 12 meses (US$ mi) | fev/16 | 77.563 | fev/17 | 84.387 |
| **Investimento direto no exterior** | acumulado em 12 meses (US$ mi) | fev/16 | 4.862 | fev/17 | 8.591 |
| **Reservas internacionais/liquidez** | US$ bilhões | fev/16 | 371,7 | fev/17 | 375,3 |
| **Dívida externa total** | US$ bilhões | 4Tri15 | 665,1 | 4Tri16 | 671,6 |

Fontes: IBGE, BCB, STN, MTE

1/: Deflator (IPCA) do mês do meio do trimestre encerrado no último mês divulgado

**Apesar do crescimento da confiança ...**

A continuidade da melhora nos principais indicadores de confiança, não apenas no componente das expectativas, mas também na avaliação da situação atual sugere perspectivas de recuperação da economia. Na mesma direção, i) o aumento da arrecadação federal em janeiro; ii) a trajetória declinante da inflação com menores impactos sobre salário real; iii) o saque das contas inativas do FGTS, embora transitório, pode estimular o consumo no curto prazo.

**... dados recentes sugerem certa estabilidade na atividade econômica ...**

A produção industrial recuou 0,2% em janeiro, subiu 0,1% em fevereiro, permanecendo praticamente estagnada no início de 2017. Na comparação com fevereiro de 2016, houve um recuo de 0,8% na produção industrial. Em uma divulgação parcialmente explicada pelas mudanças metodológicas, as vendas no varejo restrito subiram 5,5% em janeiro e recuaram 0,2% em fevereiro. Enquanto isso, as vendas no varejo ampliado (que inclui veículos e materiais de construção), nas mesmas bases de comparação, avançaram, respectivamente, 2,8% e 1,4%. O setor de serviços cresceu 0,7% em volume no mês fevereiro, após ter registrado crescimento de 0,2% em janeiro.

**... excetuando o impacto da safra recorde na produção de grãos.**

A Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) divulgou no dia 11 de abril sua 7º estimativa para a safra 2016/17 de grãos que está em período de colheita no país, destacando a forte alta das safras de soja e milho ante 2016. Nessa nova revisão, a produção total de grãos deve atingir 227,9 milhões de toneladas, o equivalente a uma alta de 22,1% em relação à safra anterior. Além do impacto sobre o crescimento do PIB, essa expansão deve favorecer a queda de preços de alimentos.

**O desemprego continua se elevando.**

Apesar da surpresa bastante positiva com o resultado do Caged, que apontou geração de 35.612 vagas formais em fevereiro, a taxa de desemprego nacional atingiu 13,2%, contra 12,6% em janeiro. O reajuste tende a ser menos intenso nos próximos meses, mas como o mercado de trabalho reage de forma defasada à recuperação da atividade econômica, a taxa de desemprego deve se estabilizar a partir do terceiro trimestre Por outro lado, o rendimento médio continua se elevando em razão da desaceleração da inflação.

## Banco Central reduz Selic em 100 pontos base

O Boletim Focus divulgado na primeira semana de Abril mostrou que houve uma redução da expectativa do mercado para o crescimento do PIB este ano. Na semana anterior, a expectativa era de uma expansão de 0,47%, mas agora a previsão caiu para 0,41%. O baixo crescimento da economia contribui para a redução da inflação que pode fechar o ano de 2017 abaixo dos 4%. Assim, abriu-se espaço para o corte mais acelerado na taxa básica de juros, a Selic. Para o final de 2017, o mercado espera uma taxa de 8,5% que deve ser mantida até o final de 2018. Para o próximo ano, reduziu-se também a expectativa de inflação que deve ficar abaixo do centro da meta. Com o corte de 100 pontos base da última reunião, a taxa básica de juros da economia está em 11,25%.

## Inflação de Março é a menor desde 2012.

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA) fechou o mês de Março com crescimento de 0,25%. Apesar da alta, esta taxa é a menor para os meses de Março desde 2012, quando alcançou 0,43%. No acumulado do ano o IPCA alcança 0,96% e este é o menor resultado para o primeiro trimestre desde 1994. No acumulado de 12 meses, o IPCA foi de 4,57% - próximo do centro da meta de 4,5%. Segundo o IBGE, parte considerável do aumento dos preços do mês de Março deveu-se ao aumento na energia elétrica que foi de 4,43%. O IPCA também foi pressionado pelo grupo “habitação” cujo aumento foi de 1,18%. O grupo alimentação e bebidas sofreu expansão de 0,34% em Março contraponto a deflação de 0,45% observada no mês anterior.

## Pelo 14º mês consecutivo, houve redução dos saldos das operações de crédito em proporção do PIB.

O saldo das operações de crédito no Brasil em proporção do PIB foi de 48,68% em Fevereiro. É o 14º mês consecutivo de queda. Vale lembrar que em Fevereiro de 2016 este saldo foi de 52,74%. Em relação ao mês de Janeiro, o saldo das operações de crédito no Brasil reduziu 0,46%. A redução observada para a pessoa jurídica (-0,64%) foi maior do que a redução observada para as pessoas físicas (-0,29%). No mês de Fevereiro houve leve aumento da inadimplência (0,20%) em relação ao mês anterior.

**Gestão de despesa primária garante superávit em janeiro de 2017.**

As contas primárias do Governo Central, a preços constantes de janeiro de 2017, corrigidos pelo IPCA, foram superavitárias em R$ 18,9 bilhões (ainda não ajustadas metodologicamente). Esse resultado decorreu de uma redução das despesas maior do que a redução das receitas, no comparativo com o mês de janeiro de 2016. As receitas com Concessões e Permissões de bônus de outorga de 29 usinas hidrelétricas ocorrida em janeiro de 2016 explicam a queda da receita total. A redução de despesas, por sua vez, decorreu, praticamente, da redução das despesas discricionárias do Executivo e da redução das despesas obrigatórias com Subsídios, Subvenções e Proagro.

**Desempenho setorial e desempenho das receitas primárias.**

A preços constantes do mesmo mês, corrigidos pelo IPCA, a receita primária total do Governo Central foi de R$ 137,3 bilhões. Maior do que, apenas, as receitas de 2010 e 2011, contribuiu para a mesma o Imposto de Renda e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, que alcançaram suas terceiras maiores arrecadações desde 2010, por conta, principal e respectivamente, do IR retido na fonte e dos lucros do setor bancário. O desempenho produtivo, por sua vez, continua a afligir as contas públicas, o que é manifesto no segundo pior desempenho do Imposto de Importação e pior desempenho do Imposto sobre Produtos Industrializados, desde 2010. As duas maiores fontes de custeio da seguridade social, depois da CSLL, quais sejam a COFINS e PIS/PASEP apresentaram, ambas, seus segundo piores resultados desde 2010, por conta dos piores desempenhos do setor comércio e do setor serviços.

**Na despesa primária, gestão Temer repete no início do ano o que fez no começo de seu mandato.**

A despesa primária total do Governo Central atingiu R$ 99,8 bilhões no mês de janeiro de 2017, a preços constantes desse mês, corrigidos pelo IPCA. Menor de todos desde 2010, esse patamar foi alcançado não por conta das despesas obrigatórias – que assumiram o topo, no caso da previdenciária e o segundo maior patamar, no caso de Pessoal e Encargos e de Outras Despesas Obrigatórias, no ano de 2010 – mas por conta de uma redução drástica principalmente das despesas discricionárias diversas do Executivo e do PAC, com destaque para o Minha Casa Minha Vida. As despesas discricionárias diversas do Executivo foram reduzidas em R$ -8,9 bilhões com relação a janeiro do ano passado e os gastos com o PAC caíram R$ -3,1 bilhões, sendo de R$ 533 milhões a diminuição das despesas com o MCMV.

**Gestão orçamentária e financeira em boa direção.**

A soma do superávit primário do Governo Central de 7,7% do PIB, com o superávit dos governos regionais (2,2% do PIB), reduzidos do déficit do INSS (2,6% do PIB) foram superiores aos juros pagos em 0,1% do PIB. Esse, que é o segundo superávit nominal em menos de um ano e décimo desde janeiro de 2010, contribuiu para que o governo consolidado seguisse em trajetória média de redução de sua necessidade de financiamento. Esse necessidade caiu de 10,9% do PIB em janeiro de 2016, para 8,5% do PIB em janeiro de 2017, no acumulado em 12 meses, basicamente determinada pelo pagamento de juros, que apresentou trajetória média declinante no mesmo período (de 8,9% do PIB para 6,1% do PIB no comparativo dos meses de janeiro de 2016 e 2017, também no acumulado do ano).

**Superávit comercial em janeiro superou as expectativas do mercado.**

A grande surpresa do resultado da balança comercial de janeiro de 2017 foram as exportações que cresceram 20,6% em relação ao mesmo período do ano anterior, apresentando aumento generalizado nas seguintes categorias: básicos (30%), semimanufaturados (27,5%) e manufaturados (7,4%). O aumento do volume exportado, adicionalmente à elevação dos preços de petróleo e minério de ferro, foram determinantes para esse resultado. Destaque para as exportações de petróleo e óleos combustíveis, que avançaram, respectivamente, 156% e 109% sobre o mesmo período do ano anterior. É relevante também destacar que as importações também aumentaram pelo mês consecutivo, sinalizando alguma recuperação da atividade doméstica para esse ano.

**Investimentos Diretos Estrangeiros (IDP) em alta reforçam interesse dos investidores estrangeiros no País.**

O Investimento Direto no País contabilizou entradas líquidas de US$ 11,5 bilhões em janeiro de 2017, bem acima do valor registrado no mesmo mês do ano anterior (US$ 5,5 bilhões). Desta forma, o financiamento do déficit em conta corrente segue com folga e menos dependente de capitais de curto prazo. Por outro lado, como vem acontecendo nos últimos meses, os investimentos estrangeiros em carteira não demostram o mesmo apetite. Embora o saldo em renda fixa tenha sido positivo em janeiro (US$ 500 milhões), estima-se que o fluxo será negativo em 2017. Os investimentos em ações têm-se mostrado mais consistentes, totalizando entradas líquidas de US$ 1,2 bilhões em dezembro e US$ 1 bilhão em janeiro. Entretanto, ainda são valores baixos comparados aos anos anteriores: em 2009 e 2010 os investimentos estrangeiros em ações totalizaram, respectivamente, U$$ 37,1bilhões e US$ 37,7 bilhões.

**Em fevereiro a taxa de câmbio oscilou em torno de 3,10 reais por dólar..**

A taxa de câmbio valorizou 0,9% em fevereiro, alcançando 3,10 reais por dólar. Isso se justifica em razão de um ambiente externo mais favorável para os emergentes (aumento dos preços das commodities, diminuição da aversão ao risco). Entretanto, duas perspectivas reforçam uma depreciação do real ao longo de 2017: aumento da taxa de juros americana e queda nos preços das commodities.

# Economia Sergipana

## Indicadores Econômicos

| | | Ano | | Ano + 1 | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Atividade Econômica - Nordeste** | **Índice** | **Data** | **Valor** | **Data** | **Valor** |
| **IBCR-NE** | Var. trimestre/trimestre anterior (%) | jan/16 | -1,6 | jan/17 | -0,6 |
| **Produção industrial** | Var. trimestre/trimestre anterior (%) | jan/16 | -3,1 | jan/17 | -3,3 |
| **IPCA** | var. acumulada em 12 meses (%) | mar/16 | 9,9 | mar/17 | 5,6 |
| **Atividade Econômica - Sergipe** | **Índice** | **Data** | **Valor** | **Data** | **Valor** |
| **Produção de petróleo** | var. acumulada em 12 meses (%) | fev/16 | -19,5 | fev/17 | -11,3 |
| **Produção de gás natural** | var. acumulada em 12 meses (%) | fev/16 | -21,9 | fev/17 | 7,8 |
| **Comércio Varejista** | Var. trimestre/tri ano anterior (%) | fev/16 | -11,9 | fev/17 | -6,3 |
| **Comércio ampliado** | Var. trimestre/tri ano anterior (%) | fev/16 | -18,1 | fev/17 | -3,6 |
| **Volume de serviços** | Var. trimestre/tri ano anterior (%) | dez/15 | -7,1 | dez/16 | -6,9 |
| **Preço da cesta básica** | variação em 12 meses (%) | mar/16 | 27,9 | mar/17 | 0,7 |
| **Custo da construção civil** | variação em 12 meses (%) | mar/16 | 6,4 | mar/17 | 3,9 |
| **Saldo das operações de crédito** | var. real em 12 meses (deflator IPCA) | fev/16 | -6,8 | fev/17 | -6,7 |
| **Inadimplência no SFN - Total** | Percentual | fev/16 | 4,5 | fev/17 | 4,3 |
| **Balança comercial** | var. acumulada em 12 meses (%) | mar/16 | 36,1 | mar/17 | 62,1 |
| **Consumo de energia elétrica (GWh)** | Variação anual (%) | 2014 | 1,5 | 2015 | -0,9 |
| **Mercado de Trabalho - Sergipe** | **Índice** | **Data** | **Valor** | **Data** | **Valor** |
| **População** | Pessoas | 4Tri15 | 2.252.000 | 4Tri16 | 2.274.000 |
| **Saldo de empregos formais - Total** | Acumulado em 12 meses (pessoas) | fev/16 | -8.230 | fev/17 | -17.065 |
| **Pessoas ocupadas - Total** | Pessoas | 4Tri15 | 912.000 | 4Tri16 | 879.000 |
| **Indústria Geral** | Pessoas | 4Tri15 | 88.000 | 4Tri16 | 75.000 |
| **Contrução** | Pessoas | 4Tri15 | 80.000 | 4Tri16 | 68.000 |
| **Comércio, reparação de veículos** | Pessoas | 4Tri15 | 187.000 | 4Tri16 | 187.000 |
| **Taxa de desemprego** | % | 4Tri15 | 9,9 | 4Tri16 | 15,0 |
| **Rendimento médio real (todos trabalhos)[1/]** | R$ | 4Tri15 | 1.517,0 | 4Tri16 | 1.644,0 |
| **Massa salarial (todos os trabalhos)[1/]** | R$ milhões | 4Tri15 | 1.321,0 | 4Tri16 | 1.375,0 |
| **Finanças Públicas - Sergipe** | **Índice** | **Data** | **Valor** | **Data** | **Valor** |
| **Receitas tributárias estaduais - Total** | var. real em 12 meses (deflator IPCA) | fev/16 | -6,8 | fev/17 | 16416,4 |
| **Transferências federais[2/]** | var. real em 12 meses (deflator IPCA) | fev/16 | -4,2 | fev/17 | 6,3 |
| **Royalties do petróleo** | var. real em 12 meses (deflator IPCA) | fev/16 | -41,3 | fev/17 | 21,9 |
| **Resultado primário[3/]** | Fluxos acumulados no ano (% PIB) | 3Tri15 | 0,9 | 3Tri16 | 0,4 |
| **Dívida Líquida do Estado[3/]** | % PIB acumulado em 12 meses | 3Tri15 | 9,6 | 3Tri16 | 12,9 |
| **Arrecadação de receitas federais** | var. real em 12 meses (deflator IPCA) | fev/16 | -11,2 | fev/17 | -10,2 |

Fontes: IBGE, BCB, CAGED

1/: Efetivamente recebido (deflator, IPCA -NE, do mês do meio do trimestre encerrado no último mês divulgado

2/: FPE, Fundeb

3/: Estado de Sergipe e principais municípios

## Aumento da taxa de desemprego e crescimento do salário real em 2016

Um fato que chama a atenção nos dados da economia sergipana durante o ano de 2016 é o aumento da remuneração média real do trabalho, ao mesmo tempo em que ocorre um aumento da taxa de desemprego. A remuneração média real mensal do trabalho em Sergipe alcançou os seguintes valores ao longo de 2016: R$ 1.452 no primeiro trimestre, R$ 1.586 no segundo trimestre, R$ 1.531 no terceiro trimestre e R$ 1.588 no quarto trimestre. Em relação à taxa de desemprego, observou-se os seguinte resultados: 11,2% no primeiro trimestre, 12,6% no segundo trimestre, 14,2% no terceiro trimestre e 15,0% no quarto trimestre de 2016. Uma das possíveis explicações para isso é um fenômeno de cunho estatístico. Admitindo-se a hipótese de que, em uma situação de recessão, são os estratos mais baixos de renda no mercado de trabalho que são primeiramente atingidos com o desemprego, então a média do salário real acabará tendendo para a remuneração da população ocupada que conseguiu manter os seus postos de trabalho, supostamente postos que já dispunham de uma maior remuneração média. Nesse sentido, um aumento da remuneração média real não seria reflexo de uma recuperação do mercado de trabalho, mas antes um reflexo dos postos de trabalho que conseguiram sobreviver à recessão durante o ano. Tendo em vista que a média não é uma estatística robusta (é altamente influenciada por valores extremos), a mediana da remuneração real poderia ser uma estatística mais adequada para se analisar o mercado de trabalho durante uma recessão.

## Pequena melhora na balança comercial de Sergipe em 2017

O primeiro trimestre de 2017 apresentou uma pequena melhora na balança comercial do estado em relação ao último trimestre de 2016. No quarto trimestre de 2016, a balança comercial apresentou déficit acumulado de R$ 112,1 milhões, gerado por um total de exportações de R$ 330,7 milhões e importações na ordem de R$ 442,7 milhões. A média das exportações no último trimestre de 2016 foi de R$ 110,2 milhões por mês, e as importações foram de R$ 147,6 milhões por mês. No primeiro trimestre de 2017 o déficit acumulado na balança comercial caiu para R$ 99,9 milhões, resultante de um aumento das exportações, para R$ 337,4 milhões no total dos primeiros três meses do ano, e uma redução das importações, para R$ 437,3 milhões no total do trimestre. A média mensal das exportações entre janeiro e março de 2017 foi de R$ 112,5 milhões, e as importações alcançaram uma média mensal de R$ 145,8 milhões.

## IPCA do Nordeste continua acima daquele observado no Brasil

O IPCA-NE de Março avançou 0,34% em relação ao mês anterior, ficando acima daquele observado nacionalmente que foi de 0,25%. No acumulado do ano, o IPCA do Nordeste está em 1,31%, número superior àquele observado para o Brasil de 0,96%. O maior aumento foi observado na região metropolitana de Fortaleza, cuja expansão foi de 0,66% em Março em relação ao mês anterior. Por outro lado, a região metropolitana de Salvador apresentou a menor inflação para o mês: 0,04%. Se comparado com Março de 2016, a inflação reduziu em todas as capitais do Nordeste analisadas. Porém, a inflação no Nordeste continua acima daquela observada nacionalmente.

## Em Março houve aumento no preço da cesta básica em Aracaju

Segundo o DIESE, houve aumento no preço da cesta básica em Aracaju de 2,06% em Março. A maior alta foi observada em Natal (3,54%), seguido de Recife com crescimento de 3,53% em relação ao mês anterior. Dessa forma, o preço da cesta básica em Aracaju passou de R$ 344,672 em Fevereiro de 2017 para R$ 351,81 em Março de 2017. Deve-se ressaltar que Salvador apresentou em Março a cesta básica mais barata dentre as regiões metropolitanas do Nordeste, R$ 349,66, ao passo que Fortaleza segue como a capital nordestina com a cesta básica mais cara: R$ 408,83.

## Brasil, Nordeste e Sergipe tiveram variação negativa no saldo das operações de crédito.

No que tange as operações de crédito, notou-se que, tanto em Sergipe quanto no Brasil e no Nordeste, houve uma redução do saldo nas operações de crédito. Nos últimos 12 meses, a variação real do saldo das operações de crédito recuou 7,90% no Brasil e 6,71% em Sergipe. No Nordeste, por sua vez, a variação real do saldo das operações de crédito nos últimos 12 meses foi de -5.71%. Vale ressaltar, ainda, que no mês de Fevereiro, o saldo das operações de crédito em proporção do PIB chegou a 43,79% em Sergipe. É o menor valor desde Outubro de 2013. No Estado, a inadimplência para pessoas físicas recuou em Fevereiro (-0,45%), mas cresceu para pessoas jurídicas (0,29%).

**Meta de déficit em 2017 exigirá superávit por parte do Governo do Estado.**

O Fundo de Participação do Estado respondeu por cerca de 42% das receitas primárias correntes do último bimestre de 2016, com o reforço da repatriação e da multa sobre repatriação de recursos. O FPE vinha caindo quase ininterruptamente desde o primeiro bimestre de 2016 (exceto pelo terceiro bimestre). No sexto bimestre, porém, foi equivalente a 10% de toda a receita primária do ano e 2,2 vezes maior do que o do bimestre anterior. O excesso de FPE do sexto bimestre sobre o do quinto foi equivalente a 40,6% do enorme superávit ocorrido no último bimestre de 2016. Considerando-se que o bimestre anterior já havia apresentado superávit e que as despesas do sexto bimestre foram as menores do ano, aquela contribuição do FPE, estimada em 40,6%, deve ser maior. Também diante da falta de informações precisas, foi indicado no Sinopse anterior que se deixou de pagar salários e encargos equivalentes ao superávit necessário para que a meta da LDO de 2016 fosse atingida. É possível deduzir-se, portanto, que o excesso de FPE tratado anteriormente foi gasto com a parte do décimo terceiro pago ainda naquele ano. Sendo assim, restaria cerca de R$ 440 milhões para ser pago em salários e encargos atrasados, o que é 1,84 vezes maior do que o déficit máximo fixado em LDO para 2017. Isto posto, o Governo do Estado teria de realizar superávit de aproximadamente R$ 202,8 milhões para cumprir a meta deficitária de R$ -238,7 milhões.

**Repatriação "salvou" alguns municípios sergipanos em 2016.**

As receitas primárias totais dos, assim considerados pela Secretaria do Tesouro Nacional, maiores municípios sergipanos, no sexto bimestre de 2016 foram menores do que a soma da receita primária total acumulada nos bimestres anteriores em, apenas, 15%. As transferências correntes de FPM, aumentadas no sexto bimestre de 2016 pelos recursos repatriados e suas multas, permitiram a alguns municípios cumprirem suas metas, estabelecidas em suas LDO. No conjunto dos municípios, embora as despesas primárias totais no último bimestre tenham sido as segunda maiores no ano, pouco atrás das do primeiro bimestre, o superávit foi o maior no ano. Desconsiderando-se esse bimestre, o resultado seria deficitário no acumulado do ano. Nos municípios, Aracaju é um exemplo de município que contou com as receitas tratadas para alcançar sua meta. Os R$ -61,7 milhões de déficit primário fixados na LDO de Aracaju é maior do que o conseguido com o atingido contando-se com o último bimestre (R$ -34,7 milhões) e bem menor do que o aquele até o quinto bimestre (R$ -273,7 milhões). Estância, por sua vez, não atingiu sua meta primária, mesmo com o superávit generoso do último bimestre de 2016.