

TEMA: Conjuntura econômica nacional 1º semestre de 2016.

Este informe técnico apresenta o comportamento das principais variáveis macroeconômicas no âmbito nacional e seus reflexos sobre a economia goiana. Inicialmente, são analisados aspectos como inflação, taxa de juros, taxa de câmbio e reservas cambiais que permitem compreender o comportamento das políticas monetária e cambial nacional. Posteriormente, analisam-se variáveis relacionadas ao déficit público e à dívida pública, para que se possa compreender a discussão recente da política fiscal. Além disso, são analisados os seus rebatimentos sobre os grandes setores da economia (indústria, serviços e agropecuária), balança comercial e mercado de trabalho. Por fim, é estabelecida uma conclusão dos possíveis desdobramentos sobre a economia goiana da conjuntura econômica nacional.

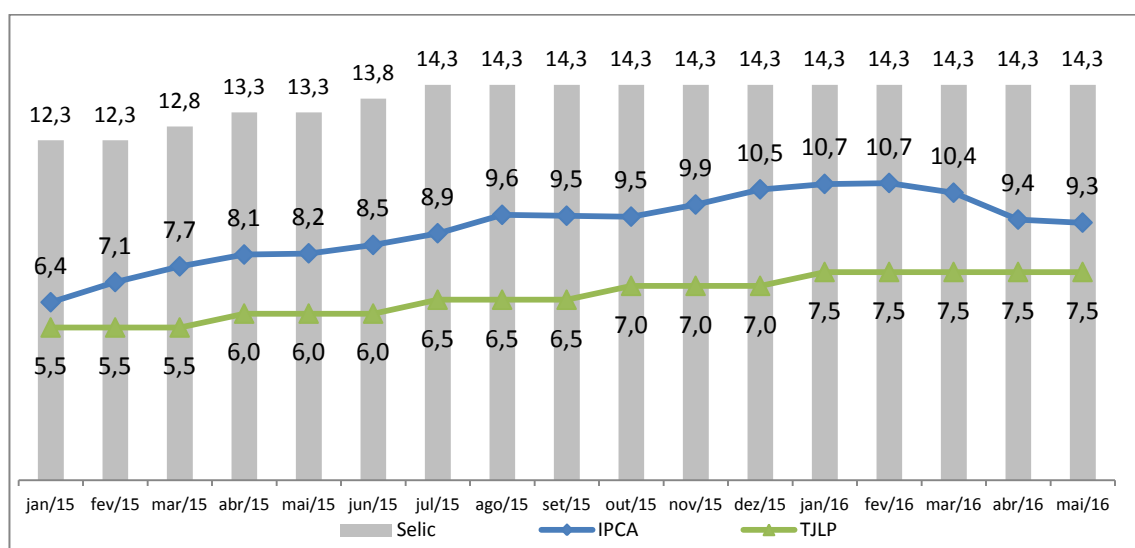
Aspectos monetários e cambiais

No lado monetário, o primeiro semestre de 2016 é marcado por inflação e taxa de juros elevadas. A percepção do mercado é de que a inflação deve fechar o ano em 7,3%, ou seja, 0,8 ponto percentual acima do teto da meta de inflação. Esse resultado justifica-se especialmente pela recomposição de preços de produtos e serviços no ano de 2016 em decorrência da elevada inflação registrada no ano anterior que foi de 10,7%.

Além disso, é consenso entre os especialistas que a pressão inflacionária não tem relação com o ritmo da atividade econômica, uma vez que essa se encontra em forte recessão. A economia nacional fechou o primeiro trimestre deste ano com uma queda de 5,4% no PIB. Nessa direção, vislumbra-se que o Banco Central do Brasil pode, em médio prazo, promover uma redução da taxa de juros básica da economia (Selic).

O gráfico 1 ilustra essa situação, no qual, a trajetória explosiva da inflação, visualizada pela tendência ascendente ao longo do ano de 2015 e que inclusive ultrapassou dois dígitos nos últimos meses do ano e no começo de 2016, interrompe-se dando lugar a um cenário de inflação mais controlada. Ainda, visualiza-se que tanto a taxa Selic, como a taxa de juros de longo prazo (TJLP) no ano de 2015 apresentaram viés altista, enquanto no ano corrente, mantiveram-se em patamares estável.

Gráfico 1: taxa Selic anual, taxa de juros de longo prazo (TJLP) anual, e índice de preços ao consumidor amplo (IPCA) acumulado em 12 meses (em %).



Fonte: Selic e TJLP (BACEN), IPCA (IBGE). Elaboração: Instituto Mauro Borges / Segplan-GO - 2016

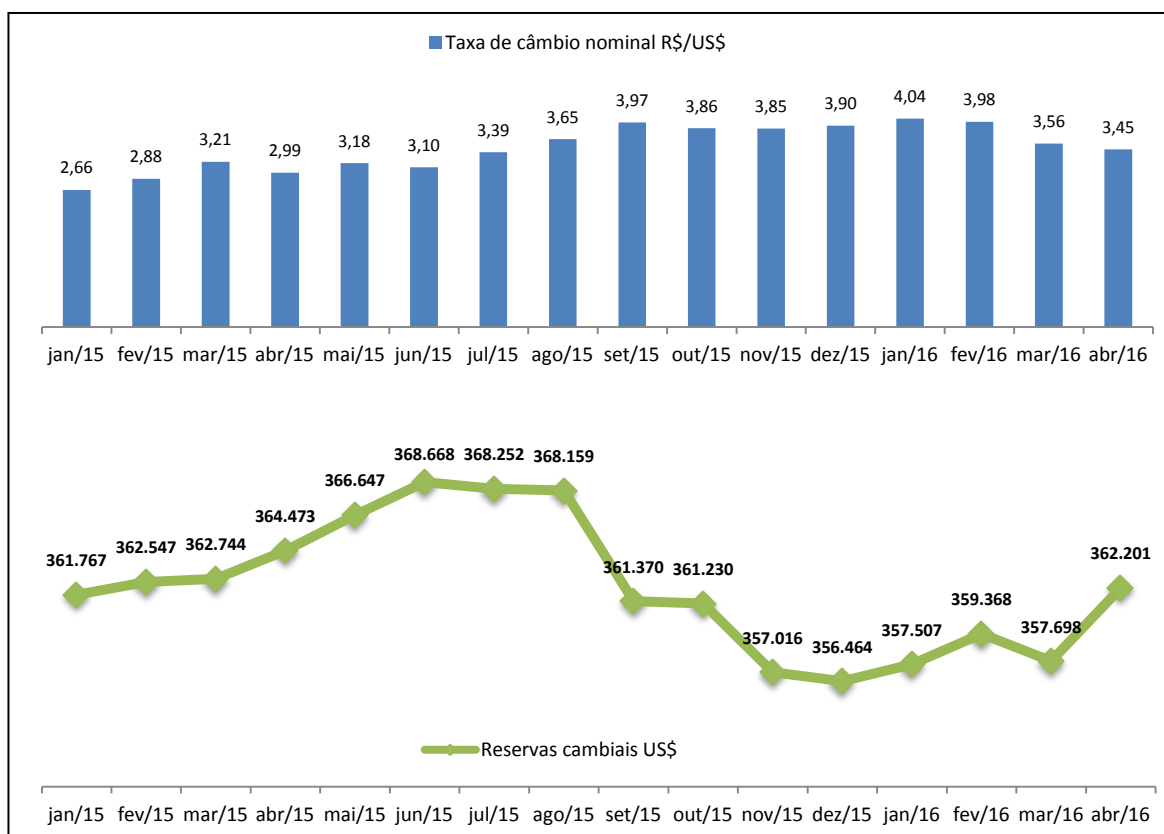
TEMA: Conjuntura econômica nacional 1º semestre de 2016.

Em relação à condução da política monetária, destaca-se que a princípio a nomeação de Ilan Goldfajn para o Banco Central do Brasil reforça um importante compromisso do governo federal que consiste na promoção da estabilidade no comportamento do nível geral de preços. Ou seja, que o nível de inflação se mantenha dentro da meta que é de 4,5%.

No mercado cambial, o cenário de profunda incerteza na economia gerado pela crise política e econômica tem promovido profunda desvalorização do real em relação ao dólar, mesmo em um cenário de taxa de juros em patamares elevados. Ou seja, o efeito cambial decorrente da saída de capitais, oriundos da incerteza política, se sobrepõe ao efeito da valorização cambial que se dá pela atração de capitais, em razão das elevadas taxas de juros praticadas na economia brasileira.

O gráfico 2 mostra que a trajetória de profunda desvalorização do real, ante o dólar, fez com que o Banco Central realizasse, operações de swap cambial – que em síntese consiste na venda de dólares no mercado futuro para tentar conter a pressão de desvalorização do real. Todavia, no ano corrente, há no primeiro quadrimestre um claro sinal de alívio na desvalorização do real e elevação das reservas cambiais.

Gráfico 2: Taxa de câmbio nominal (R\$/US\$) e reservas cambiais em milhões (US\$)



Fonte: BACEN. Elaboração: Instituto Mauro Borges / Segplan-GO - 2016.

Observação: Taxa de câmbio nominal comercial média no fim de período. Reservas internacionais - Conceito liquidez.

Aspectos fiscais

TEMA: Conjuntura econômica nacional 1º semestre de 2016.

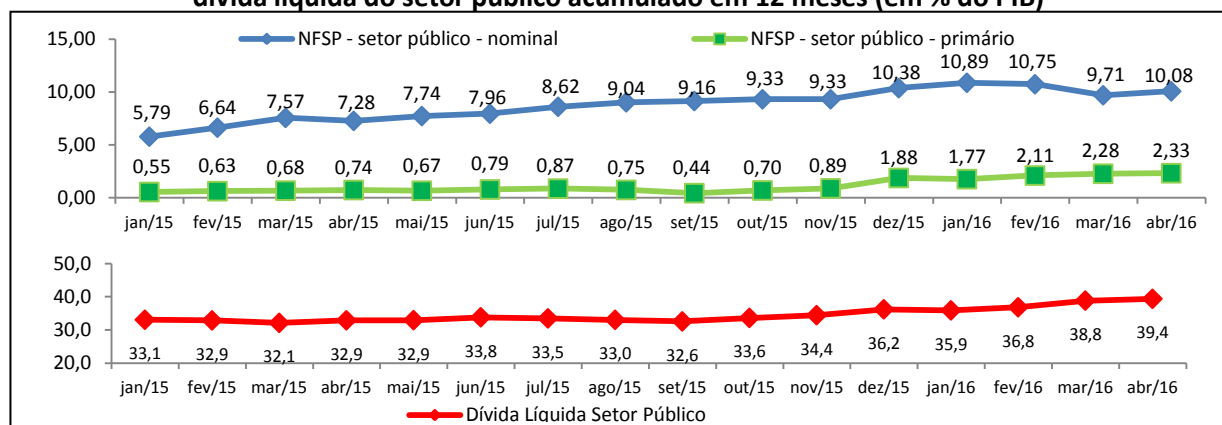
A deterioração das contas públicas foi tema onipresente nos noticiários de economia em todo Brasil no ano de 2015 e no primeiro semestre deste ano. A elevação das diversas medidas de déficits públicos referentes à economia brasileira, e o conseqüente crescimento do estoque da dívida pública, fez com que a credibilidade do país no cenário internacional, quanto à solvência das contas públicas, fosse colocada em cheque.

Esse fato atrelado ao forte ambiente de incerteza política e a sinalização de que o governo federal – antes do afastamento da presidente Dilma Rousseff – não era capaz de promover um ajuste fiscal de maneira crível, fez com que as principais agências de risco, *Fitch*, *Standard and Poor's*, *Moody's* rebaixassem a nota de crédito do Brasil. Em termos práticos, a avaliação feita por essas agências serve como um barômetro do risco de se investir em determinado país. Ou seja, neste caso, o Brasil passa a ser visto cada vez mais de maneira pessimista no cenário internacional.

O gráfico 3 apresenta a situação de déficit fiscal por meio dos dados da necessidade de financiamento do setor público (NFSP), no conceito nominal¹ e primário² para o setor público, e a dívida líquida do setor público, todos acumulados em 12 meses como proporção do PIB. Visualiza-se no gráfico 3 que desde janeiro de 2015 a trajetória do déficit público é crescente, pois a NFSP seja sob o conceito nominal e primário tem caráter ascendente.

É importante se atentar ainda no gráfico 3, os primeiros meses de 2016 revelam forte crescimento da NFSP primário, que se elevou 0,45 ponto percentual entre dezembro de 2015 e abril de 2016, o que mostra que o setor público aumentou seu déficit público, mesmo se não consideramos o estoque de dívida passada. Ou seja, não houve por parte do governo federal, de fato, a execução de um ajuste fiscal. Assim, não há outro caminho que não o crescimento da dívida líquida do setor público, que atingiu 39,4% do PIB em abril de 2016, conforme mostra a parte inferior do gráfico 3.

Gráfico 3: Necessidade de financiamento do setor público nominal, primário e dívida líquida do setor público acumulado em 12 meses (em % do PIB)



Fonte: BACEN. Elaboração: Instituto Mauro Borges / Segplan-GO - 2016

Observação: Os resultados para as NFSPs são sem efeitos de desvalorização cambial. A dívida líquida do setor público compreende governo federal e Banco Central, governos estaduais, governos municipais e empresas estatais (federais, estaduais e municipais).

¹ “NFSP nominal é o conceito fiscal mais amplo e representa a diferença entre o fluxo agregado de receitas totais (inclusive de aplicações financeiras) e de despesas totais (inclusive despesas com juros), num determinado período.” (BACEN, 2015)

² “O resultado primário corresponde ao resultado nominal excluída a parcela referente aos juros nominais (juros reais mais a atualização monetária) incidentes sobre a dívida líquida. O resultado primário, uma vez que não considera a apropriação de juros sobre a dívida existente, evidencia o esforço fiscal do setor público livre da “carga” dos déficits incorridos no passado, já que as despesas líquidas com juros (também chamada carga de juros) dependem do estoque total da dívida pública e das taxas de juros que incidem sobre esse estoque.” (BACEN, 2015). Para mais informações ver: <http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/faq%204-indicadores%20fiscais.pdf>

TEMA: Conjuntura econômica nacional 1º semestre de 2016.

É importante salientar que a partir da nomeação de Henrique Meirelles como ministro da fazenda, há inicialmente, em sua atuação, profundo compromisso com a retomada da trajetória de sustentabilidade da dívida pública, ou seja, o mesmo tem buscado criar mecanismos que contenha a rota exponencial de crescimento da dívida do setor público. Nesse contexto foi anunciado em maio deste ano que o déficit do setor público será de 163,94 bilhões para o ano de 2016. Ainda que essas cifras sejam superiores às anunciadas pela antiga equipe econômica, o mercado recebeu esse anúncio como uma meta factível.

Tem sido consenso entre os analistas que para fazer frente a um déficit fiscal do setor público de tamanha magnitude, o governo deverá atuar tanto nas contenções de suas despesas (recentemente o governo tenta aprovar projeto no Congresso Nacional que condiciona o aumento das despesas públicas no mesmo patamar da inflação do ano anterior); através da via patrimonial por meio de concessões e privatizações e, em algum momento recomposição das suas receitas via tributos.

É importante destacar que embora a crise fiscal atinja de maneira mais notória o governo federal, também afetou os estados e municípios brasileiros. Assim, no ano passado e no primeiro semestre de 2016 estados e municípios tiveram a difícil missão de equilibrar seus orçamentos em um cenário de profunda queda de receitas. É nesse complexo cenário que os estados celebram um acordo de renegociação de suas dívidas junto à União no final de junho deste ano.

Destacam-se dois pontos nesse acordo, o primeiro que no último semestre de 2016 os estados terão carência total da prestação mensal da dívida com a União. O segundo, a partir do ano que vem, a dívida será paga de forma escalonada, assim em janeiro de 2017, o valor a ser pago será de 5,55% da parcela mensal pactuada para o mês de janeiro, no mês seguinte será acrescido novamente a este percentual sobre o percentual do mês anterior e assim sucessivamente. Este escalonamento completará 100% do valor do pagamento mensal em julho de 2018.

Grandes setores

Os reflexos das políticas supracitadas, associados ao ambiente econômico recessivo, fez com que o desempenho do PIB dos setores industriais e de serviços fosse bastante ruim, fechando o primeiro trimestre de 2016 com recuo, de respectivamente, -7,3% e -3,7%, na comparação com o mesmo período do ano anterior.

Nesse contexto, as representações desses setores demandam junto à nova equipe econômica do governo federal uma antiga reivindicação, que é a redução da taxa de juros da economia, ampliação do crédito e investimentos em infraestrutura.

A alegação, principalmente do setor empresarial, é de que a manutenção da taxa Selic em 14,25% a.a. faz com que o capital que poderia ser alocado em investimentos produtivos (na formação bruta de capital fixo) migre para o mercado financeiro, sobretudo, para o mercado de renda fixa, em que há a possibilidade de retornos satisfatórios a baixo risco. Além disso, defendem que uma taxa de juros mais baixa poderia ampliar o crédito ao consumidor final.

Outra demanda que sempre está na pauta do setor empresarial, e que foi bastante difundida nesse primeiro semestre, é de que o Governo Federal deve promover ações que melhorem a infraestrutura nacional. Pois somente assim, a indústria nacional pode se tornar mais competitiva.

Em meio a todas essas demandas, o governo federal tem realizado um amplo debate com líderes empresariais no intuito de contemplar, em suas ações futuras, tais reivindicações. Todavia, conforme dito acima, a possibilidade de redução da taxa de juros deve se dar apenas em longo prazo.

TEMA: Conjuntura econômica nacional 1º semestre de 2016.

Diferentemente dos grandes setores de serviços e indústria em que houve quedas generalizadas nas diversas unidades da Federação, a agropecuária tem apresentado comportamento distinto nas diversas regiões. No Brasil, a agropecuária registrou queda de 3,7% no primeiro trimestre desse ano, puxada principalmente pelas quedas na produção de soja (-0,4%), milho segunda safra (-15,4%), sorgo (-23,2%)³. No caso do milho, destaca-se que vários municípios dos estados do centro-oeste tiveram quebra da safra de milho, situação análoga ocorreu no Espírito Santo, com a quebra da safra do café conilon – é importante ressaltar que esse estado é o segundo maior produtor de café no Brasil.

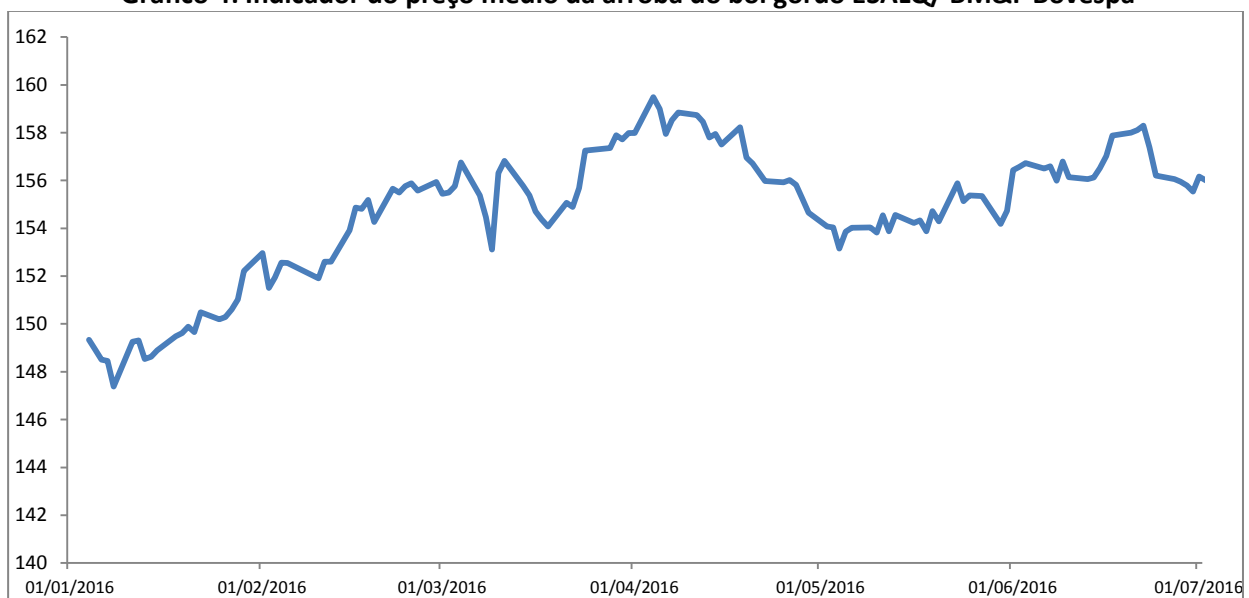
Esse panorama de quebra de safra faz com que os produtores acionem com maior frequência o seguro rural a fim de mitigarem suas perdas. Todavia, o rebatimento sobre o mercado de uma menor oferta afeta toda cadeia produtiva, especialmente no caso do milho, que é insumo na fabricação de diversos produtos alimentícios e na engorda do rebanho bovino, o que tende a pressionar os preços de diversos produtos alimentícios.

A atividade de pecuária nacional sinaliza também uma possível queda, já que o número de animais abatidos no Brasil caiu cerca de 5% na comparação entre o primeiro trimestre do ano de 2016 a 2015. Todavia, o comportamento é distinto a depender do estado, por exemplo, em Goiás, ⁴nessa mesma comparação, registra-se crescimento de aproximadamente 4%.

O grande desafio dos pecuaristas, nesse primeiro semestre deste ano, tem sido os crescentes custos para a engorda dos animais, principalmente para o gado em confinamento que tem uma maior dependência do milho. Tudo isso fez com que o preço da arroba do boi se elevasse. Isso pode ser ilustrado pelo gráfico 4 no qual o indicador ESALQ/BM&F Bovespa apresenta tendência ascendente ao longo de 2016.

Visualiza-se que o pico do gráfico 4 foi atingindo em abril, posteriormente observa-se uma tendência de queda que se interrompe no final de maio, seguido por movimento de elevação do preço da arroba do boi gordo. A tendência para o segundo semestre desse ano é que o preço da arroba se eleve ainda mais.

Gráfico 4: Indicador do preço médio da arroba do boi gordo ESALQ/ BM&F Bovespa



Fonte: Cepea Esalq. Elaboração: Instituto Mauro Borges / Segplan-GO - 2016

³ As variações indicadas referem-se aos dados do Levantamento Sistemático da Produção Agrícola - IBGE, que serve como previsão para a safra do ano de 2016.

⁴ Dados relativos da Pesquisa Trimestral do Abate de Animais - IBGE

TEMA: Conjuntura econômica nacional 1º semestre de 2016.

Balança comercial

O reflexo na balança comercial nacional de uma economia retraída, e com câmbio altamente depreciado, é de desestimular importações e melhorar a remuneração das exportações, conseqüentemente melhorar o saldo da balança comercial. A tabela 1 mostra que cinco produtos representaram mais de 70% da balança comercial nacional, com destaque para soja e minério de ferro.

Tabela 1: Os cinco produtos que mais contribuíram com as exportações nacionais de janeiro a junho em 2016 e suas participações relativas em 2016 e 2015 (%)

Produto	2015	2016
Soja mesmo triturada	33,69	28,39
Minérios de ferro e seus concentrados	13,35	16,27
Óleos brutos de petróleo	9,79	14,53
Carne de frango congelada, fresca ou refrigerada (incluem miúdos)	7,17	6,74
Farelo e resíduos da extração de óleo de soja	6,92	6,76
Total	70,92	72,69

Fonte: MDIC. Elaboração: Instituto Mauro Borges / Segplan-GO - 2016

O efeito do câmbio, depreciado ao melhorar o saldo das exportações nacionais de certa forma, omite uma importante discussão que tem se dado na economia internacional, principalmente nos primeiros meses do ano, que consiste numa possível desaceleração do crescimento chinês e seus possíveis desdobramentos nas economias nacionais. As expectativas de uma possível desaceleração do vertiginoso crescimento chinês tem feito com que a cotação de importantes *commodities* se desvalorize no mercado internacional.

Destaca-se que no acumulado de janeiro a junho de 2016 cerca de 1/5, das exportações brasileiras, teve como destino a China, principal destino das exportações brasileiras, sendo a soja e minério de ferro, os dois produtos mais exportados.

Sabe-se que as exportações de minério de ferro têm forte correlação com o crescimento chinês, por ser insumo imprescindível ao setor industrial. Assim, nesse cenário, a sua cotação internacional desabou cerca de 40% em 2015 – no período de 2012 a 2015 registrou uma queda de 80% em seus preços.

Assim, embora no ano corrente haja um comportamento com ligeira tendência de aumento – na comparação entre os preços praticados em janeiro e junho deste ano registra-se uma elevação de aproximadamente 20%⁵ – o preço vigente ainda está muito abaixo dos que vigoravam no *boom* das *commodities*, o que tem feito com que várias empresas desse setor tenham repensado a sua escala produtiva.

Mercado de trabalho

O efeito mais nocivo da crise econômica se dá no mercado de trabalho, no qual as demissões ocorrem nos mais diversos setores da economia, fazendo com que a taxa de desemprego nacional no primeiro trimestre de 2016 atingisse 10,9%, maior valor da série histórica da PNAD contínua iniciada em 2012.

⁵ Dados do *Iron One Index* obtidos no *metallbulletin*. Disponível em: <http://www.mbironoreindex.com/>

TEMA: Conjuntura econômica nacional 1º semestre de 2016.

Nesse cenário, alguns segmentos – como, por exemplo, a indústria automobilística, a fabricação de eletrodomésticos, fabricação de produtos alimentícios, dentre outras – tentam articular, por meio de seus sindicatos, acordos que minimizem ao máximo o número de demitidos, através da redução da jornada de trabalho e da adoção de férias coletivas.

Todavia, mesmo com esse esforço, a ampliação do número de desempregados é movimento natural na atual conjuntura, o que explica a taxa de desemprego superior a dois dígitos no Brasil. Setores que, em grande medida, ditavam a dinâmica da economia, como o setor de construção e da indústria automobilística tem se mostrado muito elástico (sensível) ao nível renda na economia, o que faz com que o número de trabalhadores nesses segmentos caia abruptamente.

Os efeitos das políticas econômicas, implementadas pela nova equipe econômica do governo federal, poderá, em médio e longo prazo, reverter vagarosamente a trajetória de aumento do desemprego no Brasil. Somente a partir de uma clara retomada da demanda agregada – que poderá se dar por meio de políticas econômicas exequíveis e críveis – é que o mercado de trabalho voltará a absorver esse contingente de desempregados.

Reflexos em Goiás

O Estado de Goiás já havia tomado várias medidas no intuito de reduzir a máquina pública em um contexto de arrocho fiscal nacional, por meio do corte de cargos em comissão, redução de gerências, secretarias e superintendências. Estas ações inclusive tem sido exemplo para outras unidades da Federação brasileira. Todavia, o acordo celebrado entre a União e Goiás minimizará os efeitos da crise econômica sobre o seu orçamento, permitindo assim que se retome uma agenda econômica ainda mais propositiva, que contemple ações que permitam que este estado continue sendo ainda mais competitivo.

Além disso, o alívio da inflação registrado no âmbito nacional e regional permitirá a recuperação parcial do poder de compra da população, o que em médio prazo pode se traduzir em uma retomada do consumo das famílias e aumento do PIB goiano.

Ademais, em um cenário de inflação controlada há possibilidade de que, em longo prazo, a autoridade monetária promova redução da taxa de juros, o que tenderia a aumentar o consumo das famílias e investimentos empresariais. Nesse sentido, acredita-se que a paulatina retomada do poder de compra da população e uma possível queda da taxa de juros tenda a ajudar na retomada da economia goiana, especialmente dos segmentos automobilísticos e de alimentos, que são muito importantes para a indústria goiana.

Por fim, com o real altamente desvalorizado ante o dólar, os valores das exportações goianas se elevam o que tende a repercutir positivamente, principalmente nas grandes culturas de exportação da agricultura goiana, caso da soja, milho, açúcar e carne o que contribuirá para uma balança comercial cada vez mais superavitária.