

TEMA: Conjuntura econômica nacional 2º semestre de 2017.

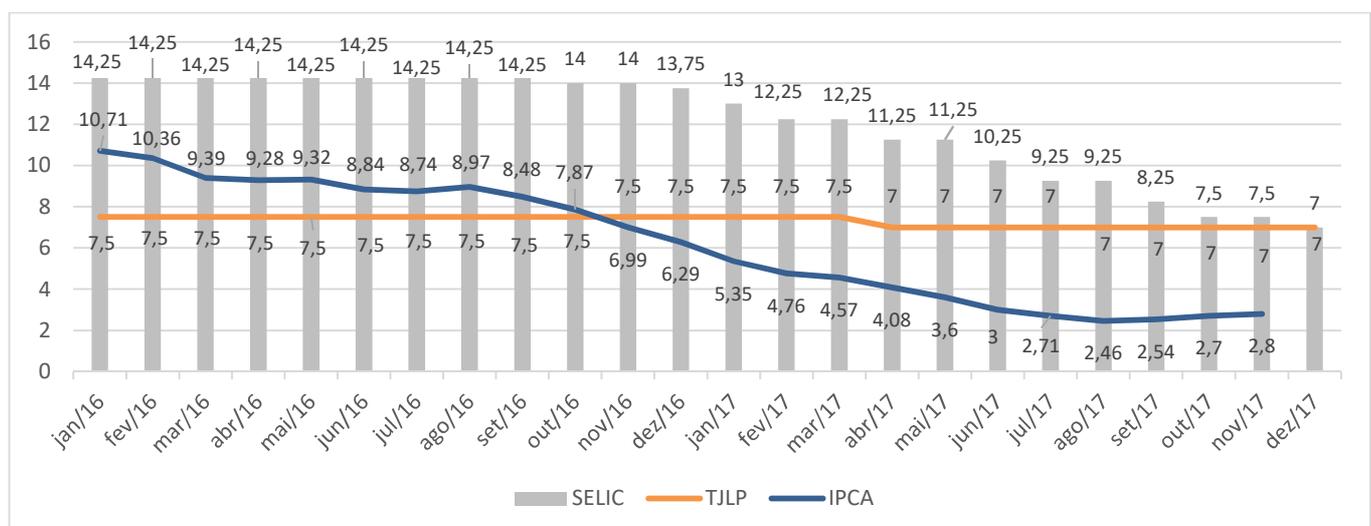
Este informe técnico apresenta o comportamento das principais variáveis macroeconômicas no âmbito nacional e seus reflexos sobre a economia goiana. Inicialmente, são analisados aspectos como inflação, taxa de juros, taxa de câmbio e reservas cambiais que permitem compreender o comportamento das políticas 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. Analisa-se também a série histórica da Formação Bruta de Capital Fixo como uma consequência das expectativas empresariais. 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**

O ano de 2017 foi marcado por forte redução da inflação e consequente acompanhamento da taxa Selic que iniciou processo de redução em dezembro de 2016. No acumulado em 12 meses o IPCA apresentou resultado abaixo do piso da meta, em novembro, fixado para 2017. A expectativa do mercado segundo a pesquisa Focus é de retomada do aumento da inflação em 2018 para mais próximo da meta estabelecida de modo a acompanhar o sentido da recuperação econômica esperada.

A taxa Selic iniciou um processo persistente de decaimento desde o final de 2016 e as expectativas para 2018 segundo a pesquisa Focus é que a taxa estabeleça-se em 6,75% a.a., 0,25 p.p. abaixo da atual. Isso pode ser explicado por 3 principais fatores: a confiança de que a gestão atual das finanças públicas conseguirá efetuar tanto o pagamento (pelo ponto de vista dos credores) quanto a rolagem da dívida (pelo ponto de vista do tesouro) de modo que torna-se possível a redução do prêmio de risco; a trajetória de redução da inflação que torna injustificada uma política monetária de juros altos; a necessidade de diminuição do custo de oportunidade que a remuneração elevada junto da alta liquidez e baixo risco que os títulos públicos passam a representar no novo contexto de redução da inflação e tímida recuperação econômica.

**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 %).**



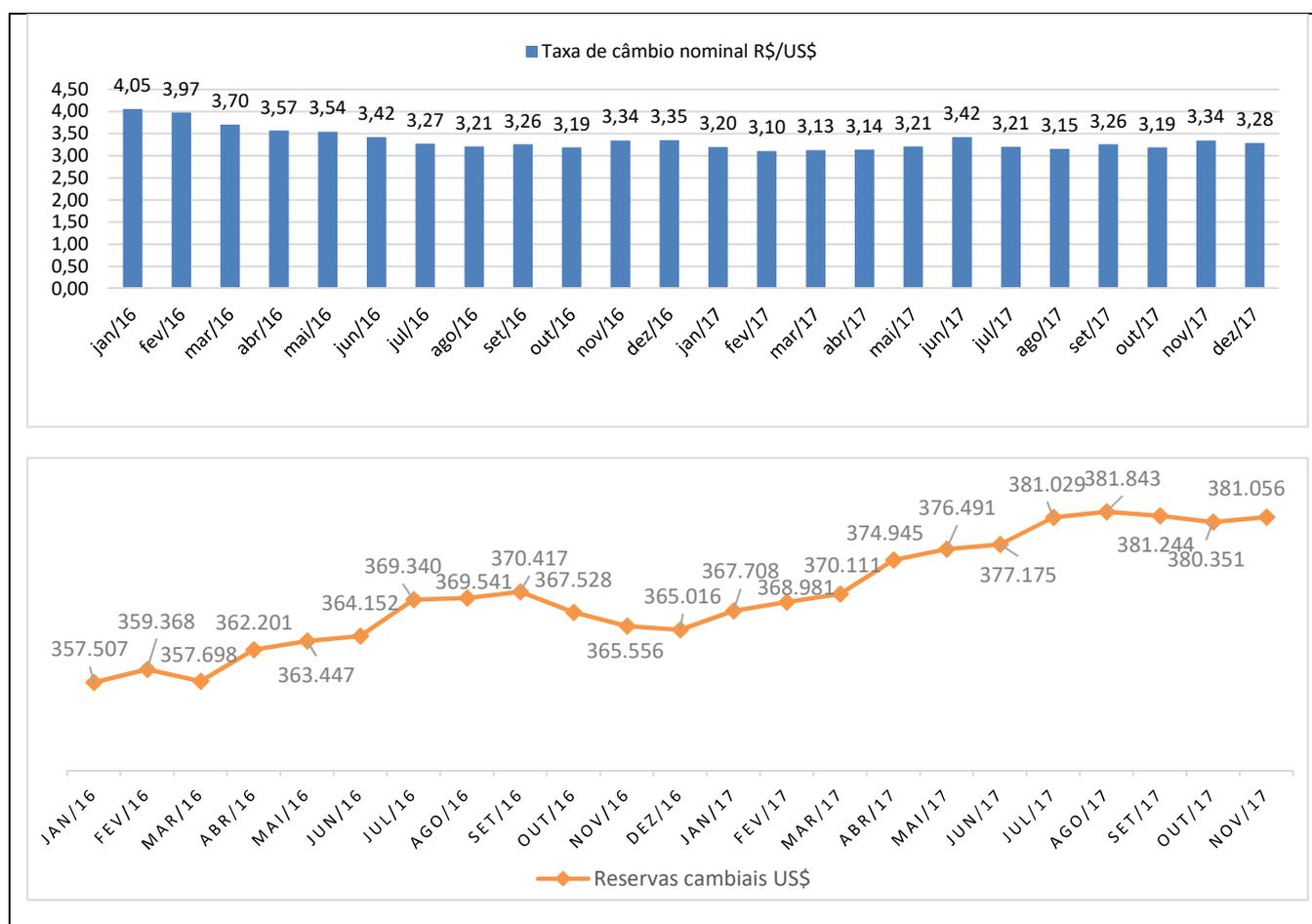
Fonte: Selic e TJLP (BACEN), IPCA (IBGE). Elaboração: Instituto Mauro Borges / Segplan-GO - 2017

TEMA: Conjuntura econômica nacional 2º semestre de 2017.

A Taxa de Juros de Longo Prazo se manteve estável durante todo o ano de 2017, para 2018 institui-se uma nova taxa chamada de Taxa de Longo Prazo (TLP) que tem por objetivo se aproximar das taxas de mercado de modo a diminuir os subsídios pagos pelo governo com um ajuste automático mensal de acordo com a inflação (IPCA) e com a remuneração real dos títulos NTN-B.

O real voltou a se valorizar frente ao dólar em 2016 e manteve trajetória de valorização lenta com alguma desvalorização pontual até dezembro de 2017. A média esperada pelo mercado para a taxa de câmbio em 2018, segundo pesquisa Focus, é de 3,31 R\$/US\$. Acompanhado disso, vemos uma retomada da trajetória de crescimento das reservas cambiais como fruto da valorização do real e consequente diminuição da necessidade das operações de swap cambial.

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



Fonte: BACEN. Elaboração: Instituto Mauro Borges / Segplan-GO - 2017.

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

Aspectos fiscais

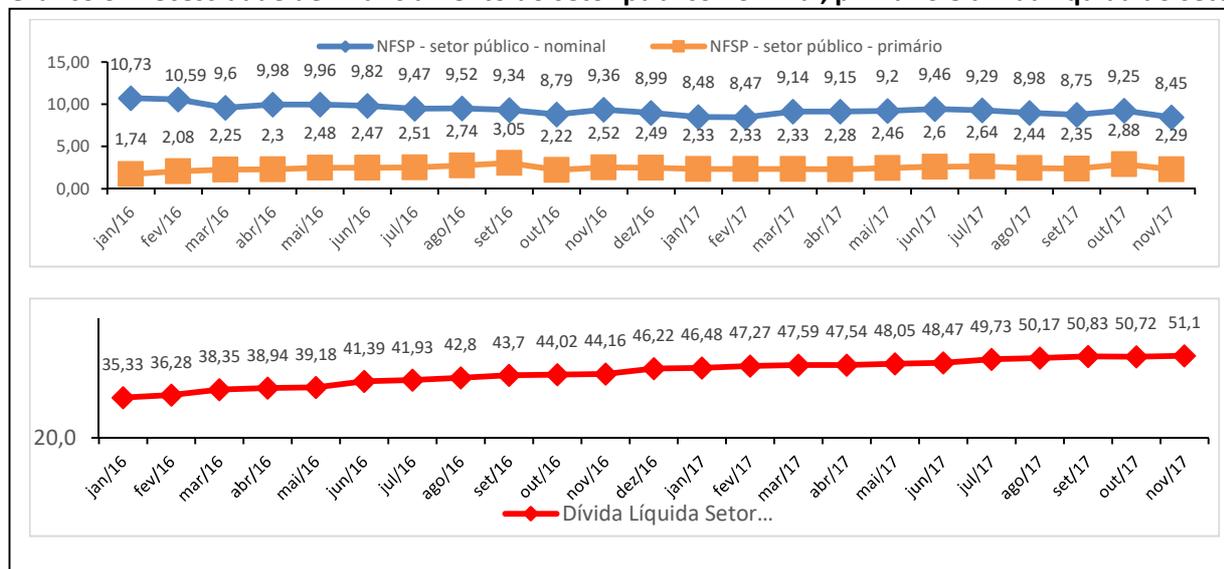
TEMA: Conjuntura econômica nacional 2º semestre de 2017.

Os meses de janeiro a outubro de 2017 foram de piora dos indicadores da Necessidade de Financiamento do Setor Público nos conceitos nominal<sup>1</sup> e primário<sup>2</sup>. A equipe econômica do governo justifica este resultado com base em receitas da união que foram inferiores ao esperado. No conceito nominal os meses supra citados representaram um aumento de 0,77 p.p. e no conceito primário um aumento de 0,55 p.p. ambos estes indicadores apontam intensa deterioração das contas públicas, porém, a gestão econômica atual parece inspirar uma confiança, mesmo com algum limite, nos agentes de mercado. As agências de rating mantiveram a classificação do Brasil em BB em 2017, contudo, em janeiro de 2018 a Standard & Poor's rebaixou a nota para BB- e a expectativa é que as outras agências façam o mesmo em 2018 devido a perspectivas de possível não aprovação da Reforma da Previdência.

A dívida líquida do setor público cresceu 4,9 p.p. em relação ao PIB no acumulado do ano em novembro seguindo uma tendência de elevação presente desde 2016. Essa elevação de 4,9 p.p. na relação DLSP/PIB decorreu da incorporação de juros nominais (aumento de 5,6 p.p.), do déficit primário (aumento de 1,2 p.p.), do reconhecimento de dívidas (aumento de 0,1 p.p.), do ajuste de paridade da cesta de moedas da dívida externa líquida (redução de 0,2 p.p.), e do efeito que o crescimento do PIB nominal tem sobre a DLSP/PIB (redução de 1,8 p.p.).

A projeção do mercado para a DLSP/PIB em 2018 é de 55,70% segundo pesquisa Focus correspondendo tanto a expectativa do próprio governo de elevado déficit primário quanto de crescimento do PIB insuficiente para compensar parte da absorção de juros nominais como ocorria no início do milênio até 2013.

Gráfico 3: Necessidade de financiamento do setor público nominal, primário e dívida líquida do setor



Fonte: BACEN. Elaboração: Instituto Mauro Borges / Segplan-GO - 2017

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).

<sup>1</sup> "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)

<sup>2</sup> "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 2º semestre de 2017.

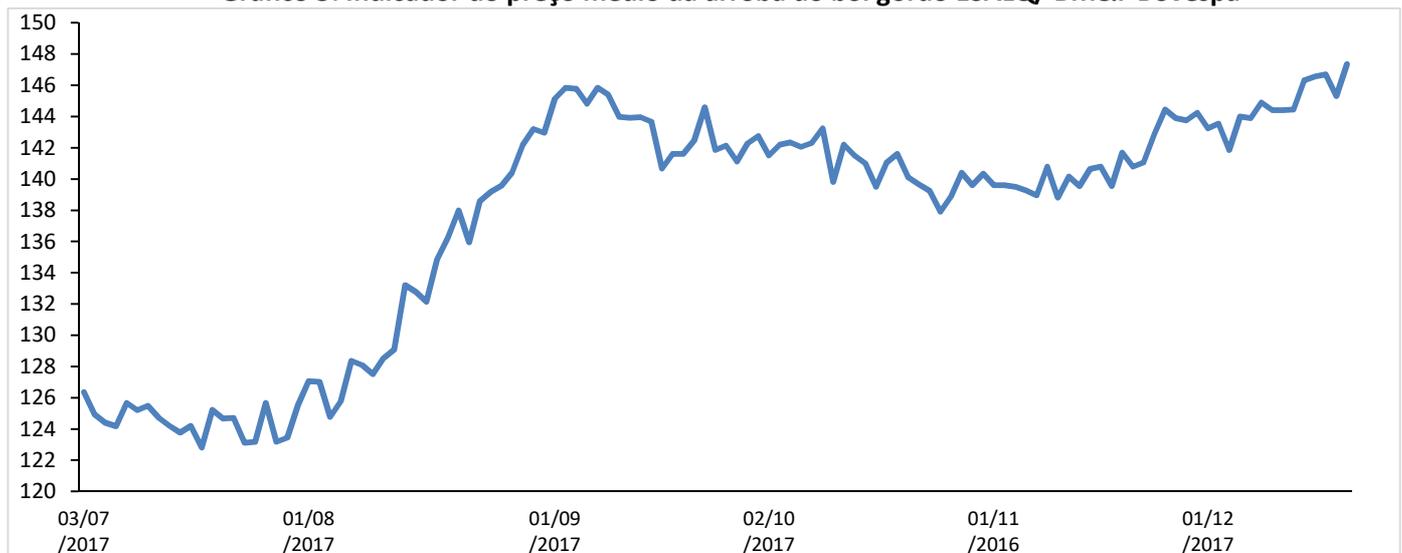
**Grandes setores**

Em comparação a 2016, os três primeiros trimestres apresentam resultado melhor nos setores da indústria e de serviços, porém, a variação ainda é negativa ainda que crescente. O setor industrial apresentou um decréscimo acumulado no ano de 0,85% no terceiro trimestre, enquanto o setor de serviços caiu 0,24%. Em 2016 as quedas foram de 3,96% e 2,61%, respectivamente.

Por outro lado, o setor agropecuário apresentou um crescimento muito elevado, no acumulado do ano no terceiro semestre o crescimento foi de 14,5% de modo que foi o principal responsável pelo crescimento acumulado de 2017 de 0,61% até o terceiro trimestre. A produção agrícola de cereais, leguminosas e oleaginosas teve crescimento de 29,5%, com destaque para a produção de sorgo que cresceu 82,7%, e das duas primeiras safras de feijão que tiveram resultado ainda maior, 38,2% e 25,6% na primeira e segunda safra, respectivamente. Destacam-se também a produção de uva (70,7%), café canéfora (44,7%), e fumo (29%). Na pecuária o abate de bovinos no acumulado de 2017 até o terceiro trimestre cresceu 2,26% em comparação ao mesmo período de 2016, o de suínos cresceu 1,97% e a de frangos diminuiu 1,33%.

O preço da arroba do boi gordo apresentou apreciação expressiva em 2017 justificada, principalmente, por intensificação de demanda por parte dos frigoríficos visando recompor seus estoques, bem como maior reserva do que a capacidade de produção. Apenas no intervalo de um mês entre primeiro de agosto e primeiro de setembro ocorreu valorização de 14,2%. O comportamento da cotação se deu de forma um pouco mais comportada após esse grande aumento apresentando duas tendências perceptíveis de baixa e posterior alta entre setembro e dezembro.

**Gráfico 5: Indicador do preço médio da arroba do boi gordo ESALQ/ BM&F Bovespa**

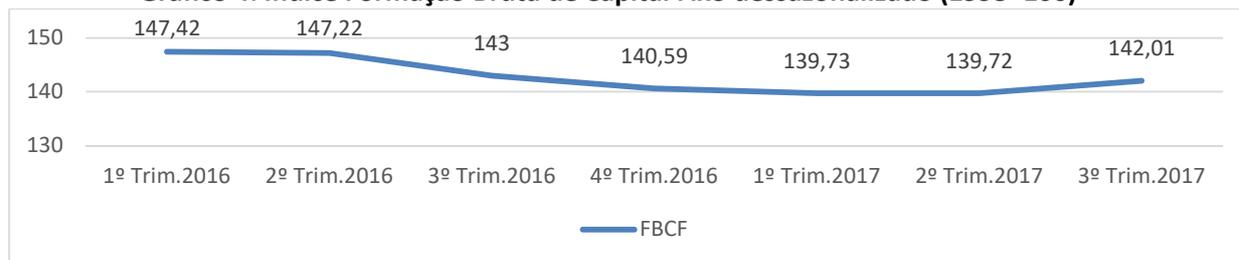


Fonte: Cepea Esalq. Elaboração: Instituto Mauro Borges / Segplan-GO - 2017

TEMA: Conjuntura econômica nacional 2º semestre de 2017.

O processo de redução da taxa Selic acompanhada de uma maior confiança do empresário, tanto na melhora das condições atuais quanto nas expectativas para o futuro<sup>3</sup>, levou a Formação Bruta de Capital Fixo a reduzir seu ritmo de queda e voltar a crescer no terceiro semestre de 2017. Novamente temos um sinal da lenta recuperação econômica iniciada em 2017 e que se espera para 2018.

Gráfico 4: Índice Formação Bruta de Capital Fixo dessazonalizado (1995=100)



Fonte: IBGE

**Balança comercial**

O saldo da balança comercial em 2017 foi 40% maior em relação a 2016 justificado pela recuperação da economia nacional sendo que tanto as exportações quanto as importações obtiveram crescimento. As exportações brasileiras cresceram 17,54% em 2017 em relação a 2016, é a primeira alta desde 2011 quando o crescimento foi de 26,80%. Os principais responsáveis, tanto pela grande queda em 2016 quanto pela recuperação em 2017, são os produtos classificados como Produtos Básicos<sup>4</sup> que cresceram 27,6% em relação ao ano anterior. Estes produtos também são os principais produtos exportados desde 2010 mantendo-se por volta de 46% de participação seguidos pelos Produtos Manufaturados com 36% de participação em média desde 2010. As importações que vinham em queda desde 2014, também cresceram 9,59% em 2017, devido majoritariamente ao crescimento das importações de semimanufaturados (17,6%) e básicos (12,9%) um comportamento esperado devido tanto ao crescimento da produção nacional, visto que muito do produto importado serve de insumo para a atividade local, bem como da baixa do câmbio.

O resultado do crescimento chinês, nosso principal parceiro comercial, que teve sua primeira alta desde 2010, também ajudou na retomada do crescimento das exportações. O país asiático comprou 17,55% a mais em 2017 comparado a 2016, sendo que os quatro principais produtos demandados pelos chineses no Brasil estão entre o “top 5” dos produtos exportados nacionalmente com exceção apenas de “Outros açúcares de cana”.

Tabela 1: Os cinco produtos que mais contribuíram com as exportações nacionais em 2017 e suas participações relativas em 2017 e 2016 (%)

Produtos	2017	2016
Soja, mesmo triturada, exceto para semeadura	11,81	10,43
Minérios de ferro e seus concentrados, exceto as piritas de ferro ustuladas (cinzas de piritas), não aglomerados	7,68	6,25
Óleos brutos de petróleo	7,64	5,44
Outros açúcares de cana	4,15	4,47

<sup>3</sup> Segundo dados da Fecomercio SP e CNI via Indicadores Econômicos Consolidados do Banco Central.

<sup>4</sup> Segundo metodologia do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços de classificação em Fatores Agregados.

TEMA: Conjuntura econômica nacional 2º semestre de 2017.

Pastas químicas de madeira, à soda ou ao sulfato, exceto pastas para dissolução, semibranqueadas ou branqueadas, de não coníferas	2,67	2,77
Total Geral	33,94	29,36

Fonte: MDIC. Elaboração: Instituto Mauro Borges / Segplan-GO - 2017

Os cinco principais produtos exportados pelo Brasil em 2017 totalizaram um total de 33,94% das exportações, percentual maior que o de 2016 respondendo ao alto crescimento dos três primeiros colocados que foi de 33,03%, 44,38% e 65,03% respectivamente.

### Mercado de trabalho

Os dois últimos trimestres de 2017 foram de diminuição da taxa de desocupação. No terceiro trimestre a taxa foi de 12,4%, a menor do ano embora superior a taxa do mesmo período de 2016. Pertence a 2017 a maior taxa da série histórica da PNAD contínua no primeiro trimestre quando foi de 13,7%. A diminuição do desemprego, porém, ocorreu devido a aumento de postos de trabalhos informais enquanto que houve quedas nos postos com carteira assinada.

A taxa de desocupação entre os jovens de 14 a 24 anos também teve diminuição mas também é a que encontra-se em patamar mais distante do registrado nos trimestres de 2014 sendo que o terceiro trimestre de 2017 registrou uma taxa de desocupação das faixas etárias de 14 a 17 anos, 20,7 p.p. acima da registrada no mesmo período de 2014, quando foi de 21,7%, e nas faixas de 18 a 24 anos, uma diferença de 11,2 p.p sendo a taxa atual de 26,5%.

O rendimento médio do trabalho manteve-se estável nos três primeiros trimestres de 2017 pela primeira vez na série histórica da PNAD contínua, situação preocupante visto que o aumento dessa variável é importante para o dinamismo da economia e seu crescimento sustentável.

A reforma trabalhista entrou em vigor em novembro e muitos economistas acreditam que este será um importante fator para a continuidade da diminuição do desemprego em 2018 e conseqüente crescimento econômico. Existem, também, posições que dizem que apesar da reforma diminuir dificuldades estruturais para a geração de emprego e dinamismo econômico de longo prazo ela não será suficiente apenas para a resolução do problema conjuntural atual e que a redução da taxa de juros acompanhado de maior confiança no ambiente empresarial serão de maior relevância em 2018.

### Reflexos em Goiás

A conjuntura nacional teve seus efeitos no estado de modo que houve saldo positivo na geração de empregos com destaque para os setores de Comércio e Serviços que obtiveram os maiores números de admitidos. O resultado da balança comercial foi positivo e com crescimento tanto em exportações quanto em importações, ambos sinalizando aquecimento da atividade produtiva do estado. O saldo ficou em US\$ 3.668 bilhões em 2017, resultado 11,54% maior em relação a 2016.

Assim, como a nível nacional o resultado positivo de 16,45% de crescimento nas exportações goianas muito influenciado pelo crescimento chinês que foi responsável por 30,7% das exportações do estado em 2017.

O governo do estado informa que deu e dará em 2018 continuidade a estratégia de reduzir a máquina pública com o intuito de não deixar restos a pagar para 2019. Apesar disso, o estado segue mal avaliado pelo

**TEMA: Conjuntura econômica nacional 2º semestre de 2017.**

Tesouro Nacional e a situação de repasses para os estados, bem como a concessão de empréstimos do governo federal, deve piorar.

Para 2018, espera-se que haja crescimento também da economia goiana de modo a acompanhar o crescimento nacional, ambos influenciados tanto pelo contexto internacional como pelas reformas e mudanças das políticas de administração da taxa de juros e do novo posicionamento do BNDES via reformulação da metodologia de cálculo de sua taxa de juros (TLP).