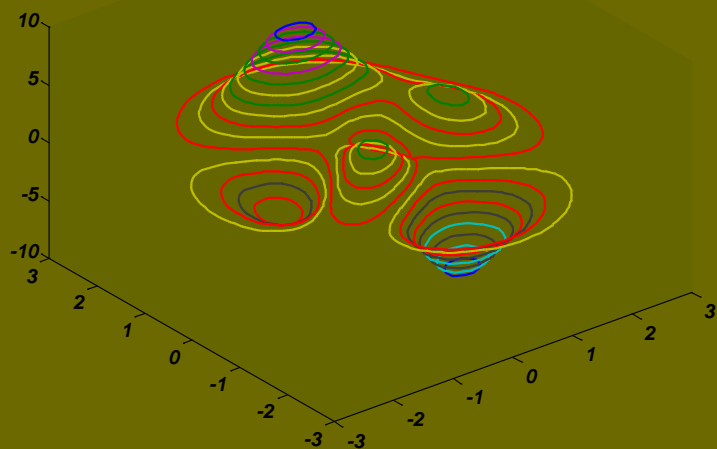


Centro de Economia Aplicada

Boletim UFS de Conjuntura

Janeiro, 2014
Ano 3 | Volume 1



Cenário Internacional
Economia Brasileira
Economia Sergipana

*Tema Setorial: O Brasil na armadilha
da renda média*



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SERGIPE
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
NÚCLEO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ECONOMIA**

Avenida Marechal Rondon, S/N

Jardim Rosa Elze, São Cristóvão/SE

CEP: 49.100-000

Telefones: (79) 2105-6774, (79) 2105-6811

O **Boletim UFS de Conjuntura** é uma publicação trimestral do Centro de Economia Aplicada da Universidade Federal de Sergipe. As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não refletindo, necessariamente, o ponto de vista do Departamento de Economia ou do Núcleo de Pós-Graduação e Pesquisa em Economia.

Índice

1. Cenário Internacional	03
Atividade econômica	03
Comércio internacional	04
Preços	05
2. Economia Brasileira	06
Atividade econômica	06
Inflação e política monetária	10
Crédito	13
Finanças Públicas	15
Setor externo	17
3. Economia Sergipana	19
Atividade econômica	17
Crédito	21
Finanças Públicas	22
Balança comercial	24
4. Tema Setorial	25

Equipe Técnica

Luiz Rogério de Camargos (coordenador)
Antony Peter Mueller
Fernanda Esperidião
José Ricardo de Santana
Marco Antonio Jorge
Wagner Nóbrega

Equipe de Apoio CACEF

1. Cenário Internacional

O crescimento econômico está de volta nos países industrializados. No terceiro trimestre de 2013, a economia dos EUA cresceu 3,3% em termos anualizados, enquanto a Alemanha registrou 2,8% e o Japão teve 2,1%. Estimativas atuais dizem que o crescimento econômico vai continuar neste ritmo ou mesmo superior em 2014. Tem a característica marcante que recentemente as taxas de crescimento nos países industrializados tendem a exceder as dos vários países emergentes. Brasil, em particular, está bem abaixo das taxas que eram necessárias para mover este país no grupo dos países ricos. Também vale notar que o crescimento econômico voltou independentemente de políticas expansivas ou se houve mais austeridade. Desta forma, tanto os EUA e o Japão - onde a política monetária e fiscal era altamente expansiva - registram crescimento econômico também como a Alemanha e o Reino Unido, onde a política macroeconômica se inclinou mais para a austeridade.

Uma ressalva, neste quadro róseo, no entanto, vem da produção industrial, cujas taxas de crescimento estão muito mais fracas que elas do Produto Interno Bruto. Isso pode indicar que a força motriz do crescimento econômico ainda não são investimentos, mas sim o consumo e a demanda do governo. Se este fosse o caso, a recuperação seria de curta duração, porque significaria que a expansão econômica atual é a consequência da recuperação do atraso temporário do consumo nos últimos anos por causa da crise. A política macroeconômica não pode fazer nada agora. Há sinais que a confiança está de volta, mas nada é certo. O otimismo do consumidor está em ascensão, mas o que conta é o emprego. Neste contexto, a situação ainda é grave em muitos países, inclusive nos Estados Unidos. Embora a taxa de desemprego tenha diminuído nos EUA, o nível de emprego ainda está muito abaixo daquele antes da crise. A situação continua ser grave na periferia sul da área do euro.

1.1 Atividade Econômica

Tabela 1.1 - Produto Interno Bruto

Países selecionados	Variação ^{1/} (%)				
	2012		2013		
	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri	3ºTri
Estados Unidos	4,8	3,8	3,1	3,1	3,3
Área do Euro	0,5	0,4	0,4	1,1	...
Alemanha	2,4	2,1	1,7	2,9	2,8
Reino Unido	1,2	2,0	2,5	3,5	3,84
Japão	-0,9	-1,0	-1,1	0,8	2,1
G20	2,7	2,4	2,2	2,5	...

Fonte: FMI

1/ Trimestre/ trimestre do ano anterior; séries com ajuste sazonal.

Tabela 1.2 - Produção Industrial

Países selecionados	Variação ^{1/} (%)				
	2012		2013		
	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri	3ºTri
Estados Unidos	3,3	2,8	2,4	2,0	2,5
Área do Euro	-2,4	-3,2	-2,2	-0,9	-1,2
Alemanha	-1,3	-2,3	-1,9	0,4	0,2
Reino Unido	-1,7	-3,4	-2,3	-0,5	-0,1
Japão	-3,4	-5,9	-6,2	-2,9	1,8

Fonte: FMI

1/ Trimestre/ trimestre do ano anterior; séries com ajuste sazonal.

1. Cenário Internacional

Déficit em conta corrente dos Estados Unidos está finalmente se afastando de níveis de acima de três por cento para o intervalo de dois a três por cento. A partir de agora, parece haver a possibilidade de que os desequilíbrios globais podem se ajustar de forma suave para que a China e outros países superavitários podem reduzir suavemente os seus superávits comerciais, enquanto os EUA continuam a reduzir o seu déficit comercial. Na Europa, há a curiosidade que a Alemanha continua a acumular extremamente elevados superávits em conta corrente, enquanto a conta corrente do Reino Unido está profundamente no vermelho. Parte da explicação vem da competitividade internacional, a outra parte da explicação são as taxas de câmbio. Na esteira da crise do euro, a libra britânica foi temporariamente visto como um porto seguro e, no auge da crise do euro até mesmo cidadãos comuns moveram seu dinheiro para fora do euro em outras moedas, entre elas de preferência a libra britânica. Com o pânico passado, uma realocação está acontecendo e as perspectivas para o comércio exterior da Grã-Bretanha podem melhorar. Taxa de juros continuam no seu nível extremamente baixo. A taxa Libor para o dólar dos EUA caiu de 0,51% para 0,35 % ao longo do ano a partir de dezembro de 2012 a dezembro de 2013. Mesmo menor que a taxa para o dólar, é a taxa LIBOR para o euro que está em 0,21% em dezembro de 2013. Entre as principais moedas, só para o iene a taxa LIBOR está a aumentar. Esta taxa é de 0,35% em dezembro de 2013 acima de 0,26 % em junho e setembro. A taxa básica de juros dos EUA manteve-se estável em 3,25 ao longo do ano passado. Enquanto a taxa de fundos federais é mantida na "zona de zero" numa gama de 0,01 % a 0,04 %. Em fevereiro de 2014, Janet Yellen será a presidenta no banco central americano. A partir de agora não há indícios de que o banco central dos EUA vai mudar sua postura.

1.2 Comércio Internacional

Tabela 1.3 - Conta Corrente

Países selecionados	% PIB				
	2012		2013		
	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri	3ºTri
Estados Unidos	-3,0	-2,4	-2,0	-2,5	-2,6
Área do Euro	1,8	2,6	1,0	2,2	...
Alemanha	6,8	8,0	6,7	6,7	6,4
Reino Unido	-4,5	-3,2	-5,2	-1,4	-6,6
Japão	1,4	0,0	1,3	1,4	...

Fonte: FMI

Tabela 1.4 - Taxas de juros

	% a.a.				
	2012		2013		
	dez	mar	jun	set	dez
Libor dólar (6 meses)	0,51	0,44	0,41	0,37	0,35
Libor euro (6 meses)	0,28	0,26	0,23	0,22	0,21
Libor iene (6 meses)	0,22	0,23	0,26	0,26	0,35
Prime rate	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25
Federal Funds	0,03	0,05	0,03	0,01	0,04

Fonte: Bloomberg

1. Cenário Internacional

O sistema monetário internacional tem-se mantido surpreendentemente estável durante os anos passados. As taxas de câmbio mostravam pequenas alterações e a volatilidade tem sido mantida sob controle. Houve uma pequena valorização do euro face ao dólar americano de 1,33 em janeiro para 1,36 em outubro de 2013. Quanto a Libra, a taxa de câmbio voltou a seu nível de 1,61 de outubro de 2012 quando atingiu o mesmo valor em outubro de 2013. O iene japonês continua a enfraquecer, no entanto, o ritmo é moderado e corra bem. O mesmo vale para o yuan chinês, onde as autoridades monetárias implementam uma apreciação controlada, o que até agora trouxe a taxa de câmbio yuan/dólar de 6,31 em outubro de 2012 a 6,14 em outubro de 2013. Entre as matérias-primas, o ouro tem experimentado uma queda notável ao longo do ano, mergulhando de 1.675,8 em dezembro de 2012 à 1.202,3 em dezembro de 2013. Em parte, esse movimento do preço reflete que a turbulência nos mercados financeiros internacionais se acalmou e as perspectivas para a inflação ou deflação tem diminuídas. O movimento de ouro também pode ser consequência de expectativas que nenhuma das grandes economias esta atualmente em risco de calote ou que a área do euro vai entrar num colapse. O preço do petróleo tem sido muito estável durante o ano passado. Em 2012, apenas flutuações marginais ocorreram dentro de uma faixa de 102,2 e 111,1 US dólar por barril, finalizando em 110,8 dólares por barril em dezembro de 2013. A tendência de preços mais baixos das commodities não era apenas visível em ouro, mas em quase todas as outros principais commodities. De dezembro de 2012 a dezembro de 2013, o preço do milho caiu de 698,3 para 422,0 centavos por bushel; o café caiu de 143,8 à 110,7 centavos por libra. Soja e trigo caíram ainda mais e o açúcar reduziu de 19,5 para 16,4.

Antony Peter Muller

1.3 Preços

Tabela 1.5 - Cotações do dólar

Moedas selecionadas	Fim de período				
	2012	2013			
	out	jan	abr	jul	out
Dólar/Euro	1,30	1,33	1,30	1,31	1,36
Dólar/libra esterlina	1,61	1,60	1,53	1,52	1,61
Iene/dólar	78,97	89,16	97,70	99,75	97,82
Yuan/dólar	6,31	6,28	6,25	6,17	6,14
Real/dólar	2,03	2,03	2,00	2,25	2,19

Fonte: FMI

Tabela 1.6 - Ouro e principais commodities

	Cotações fim de período				
	2012	2013			
	dez	mar	jun	set	dez
Ouro ^{1/} - NY	1675,8	1594,8	1223,7	1326,5	1202,3
Petróleo Brent ^{2/}	111,1	110,0	102,2	108,4	110,8
Milho ^{3/}	698,3	695,3	679,3	441,5	422,0
Café ^{4/}	143,8	137,2	120,0	113,7	110,7
Soja ^{3/}	1418,8	1404,8	1564,5	1282,8	1312,5
Açúcar ^{4/}	19,5	17,7	16,4	17,5	16,4
Trigo ^{3/}	778,0	687,8	648,5	678,5	605,3

Fonte: Bloomberg

1/US\$/oz-troy

2/US\$/barril

3/Cents \$/bu

4/Cents \$/lb

2. Economia Brasileira

Comércio

O nível de atividade vem mostrando uma leve queda no período final do ano, como mostra o IBC-BR, no Gráfico 2.1. Tomando como referência agosto de 2010, o IBC-BR mostrou crescimento de apenas 2,9%. A indústria apresenta crescimento também a partir de meados do ano, mas a ascensão fica por conta do comportamento da atividade comercial (113,5). Ou seja, o comportamento da atividade comercial vem impedindo uma desaceleração mais acentuada no indicador geral de atividade.

A atividade comercial, como mostra a Tabela 2.1, apresentou taxa de crescimento de 2,2% no trimestre encerrado em novembro de 2013. Isso foi motivado pelo bom desempenho do comércio varejista no mês de novembro (7,0%). No acumulado do ano o setor apresenta um crescimento de 4,3%, segundo a Pesquisa Mensal do Comércio do IBGE. De acordo com a mesma fonte, no caso do comércio ampliado, houve uma taxa menor, mas ainda positiva (1,5%) em relação ao trimestre encerrado em agosto, também puxado pelo bom desempenho de novembro (5,7%). No acumulado do ano o crescimento é de 3,6%. Ainda que pífios, os dados do trimestre encerrado em novembro de 2013 são melhores do que os relativos a igual período de 2012, especialmente no que diz respeito ao comércio ampliado.

Merece ser destacado, no caso do comércio, o crescimento de 6,2% na comercialização de equipamentos de escritório e materiais de informática no trimestre encerrado em novembro de 2013. Vale mencionar ainda o crescimento de 2,8% na comercialização de materiais de construção, mantendo a tendência observada em 2012.

Marco Antônio Jorge
José Ricardo de Santana

2.1 Atividade Econômica

Tabela 2.1 - Volume de vendas no Comércio

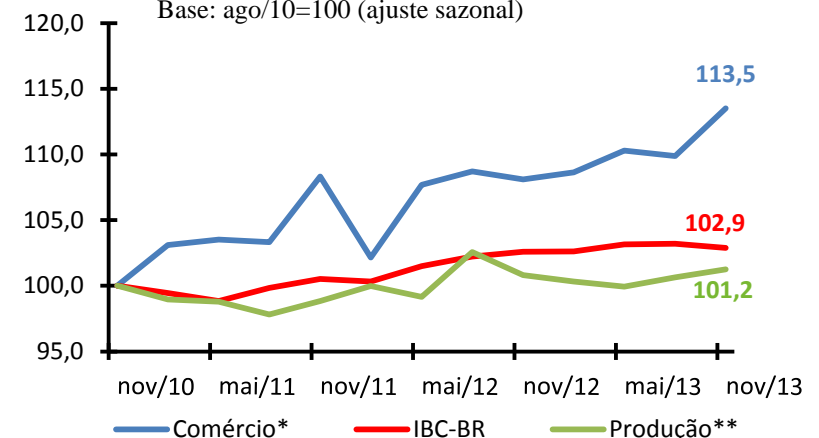
	Variação ^{1/} (%)				
	2012	2013			
	nov	fev	mai	ago	nov
Comércio varejista	1,1	0,1	0,6	2,4	2,2
Combustíveis e lubrif.	2,1	-1,2	3,8	2,1	1,6
Hiper e supermercados	1,0	0,6	-1,7	2,2	1,7
Móveis e eletro.	0,6	1,1	0,8	4,3	1,2
Eq. e mat. p/ esc., inf. e com.	2,4	1,5	1,9	2,3	6,2
Comércio ampliado	-3,3	2,1	0,5	1,0	1,5
Automóveis e motos	-11,2	5,8	-0,1	-1,7	0,1
Material de construção	2,7	3,6	0,5	0,6	2,8

Fonte: IBGE

1/ Variação do trimestre em relação ao anterior; séries com ajuste sazonal.

Gráfico 2.1 - Indicadores de atividade

Base: ago/10=100 (ajuste sazonal)



Fonte: IBGE, BCB

(*) Volume de vendas no comércio varejista ampliado
(**) Indústria da transformação.

2. Economia Brasileira

Indústria

A atividade industrial apresentou sinais de recuperação em relação ao trimestre anterior, tanto nos indicadores de produção quanto de utilização de capacidade.

A produção industrial apresentou uma taxa de 0,3%, no terceiro trimestre de 2013, com desempenho positivo tanto na indústria extrativa (1,9%), quanto na indústria de transformação (0,2%), em relação ao trimestre anterior, como mostra a Tabela 2.2. Na indústria de transformação, chama atenção o crescimento dos segmentos de bens de capital (2,9%) e bens intermediários (1,1%), acima do observado no trimestre anterior e no trimestre equivalente de 2012. Por outro lado, a indústria de bens de consumo apresentou taxa de -1,1%, revertendo a tendência de crescimento observada no mesmo período de 2012. Tanto o segmento de bens de consumo duráveis (-0,7%) como os semi e não duráveis (-1,1%) acompanharam a tendência de crescimento negativo. Nesse sentido, parece ter pesado o fim da desoneração tributária, que vinha estimulando o consumo especialmente de bens duráveis.

A utilização da capacidade instalada fechou o trimestre com 85,3%, bastante próximo do nível observado no mesmo período de 2012 (85,4%). Deve ser destacado o elevado nível de utilização da capacidade instalada no segmento de materiais de construção (90,3%), indicando que a sua importância para o desempenho do setor industrial.

José Ricardo de Santana
Marco Antonio Jorge

2.1 Atividade Econômica

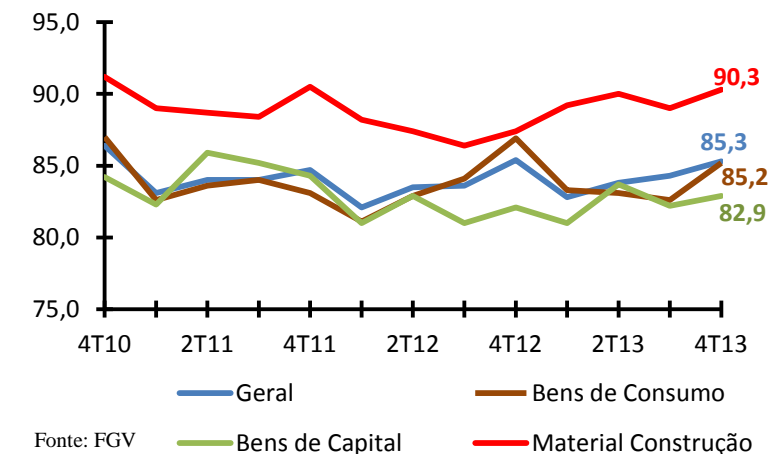
Tabela 2.2 - Produção Industrial

	Variação ^{1/} % no trimestre				
	2012	2013			
	nov	fev	mai	ago	nov
Indústria geral	0,5	0,5	0,6	-0,2	0,3
Extrativa	0,5	-2,3	-3,7	3,4	1,9
Transformação	0,5	0,9	0,8	-0,4	0,2
Por categoria de uso					
Bens de capital	0,3	5,4	5,8	2,4	2,9
Bens intermediários	0,6	-0,4	0,4	-0,7	1,1
Bens de consumo	1,1	-0,6	-0,7	1,0	-1,1
Duráveis	0,4	-1,3	0,9	-0,8	-0,7
Semi e não duráveis	1,4	-0,1	-1,3	1,3	-1,1

Fonte: IBGE

1/ Variação do trimestre em relação ao anterior; séries com ajuste sazonal.

Gráfico 2.2 - Utilização da Capacidade instalada (%)



2. Economia Brasileira

Mercado de trabalho

Foram fechados no mês no mês de dezembro 449,4 mil empregos formais no País (-1,1%). Vale notar que esta cifra é inferior ao número de postos de trabalho fechados em dezembro de 2012 (- 496 mil) e reflete um comportamento sazonal esperado, decorrente da entressafra agrícola e da redução do consumo, dentre outros fatores.

Todos os setores apresentaram desempenho negativo, com destaque para a indústria de transformação que enxugou 164,3 mil postos de trabalho no mês.

No acumulado do ano foram criadas 1.117.171 vagas no País. O setor de serviços foi o principal empregador, criando cerca de 547 mil postos formais, seguido pelo comércio (+ 301 mil), pela indústria de transformação (+ 126 mil) e pela construção civil (+ 107 mil). Todos os demais setores apresentaram variação positiva, embora menos expressiva. Ainda assim, foi o pior resultado desde 2003, lembrando que em 2012, ano de crescimento econômico pífio, foram criados 1,3 milhão de empregos formais.

A taxa de desemprego aberto calculada pelo IBGE em seis regiões metropolitanas fechou o mês de novembro em 4,6%, inferior ao resultado de agosto, mostrando uma típica redução no período, mas também inferior frente ao mesmo mês de 2012 (4,9%). Em novembro, o número de desempregados neste conjunto de regiões, de cerca de 1,13 milhão de indivíduos, é inferior em 165 mil pessoas na comparação com agosto passado, refletindo o aumento na ocupação (+ 68 mil postos).

A massa salarial real média vem subindo desde julho em função tanto do leve aumento na ocupação, como do aumento no salário visto que o rendimento real médio dos ocupados (R\$ 1.964,78) de outubro é 5,44% superior ao verificado em maio deste ano e reportado no Boletim anterior.

Marco Antonio Jorge
José Ricardo de Santana

2.1 Atividade Econômica

Tabela 2.3 - Evolução do mercado de trabalho

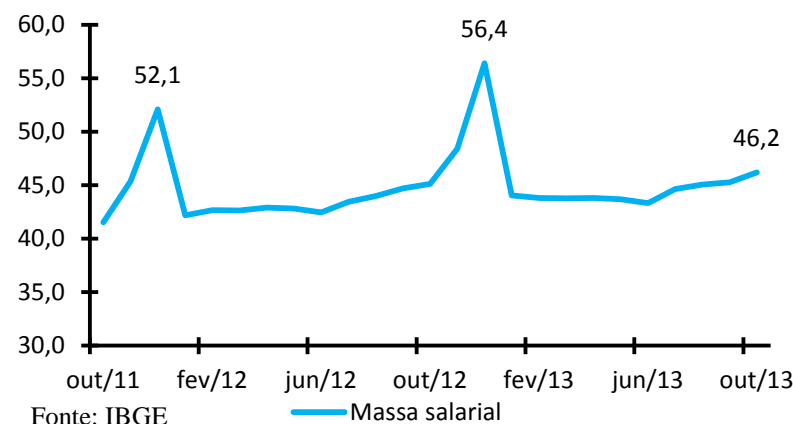
	2012		2013		
	nov	fev	mai	ago	nov
Emprego formal - Total^{1/}	46	123	72	128	47
Indústria de transformação ^{1/}	-26	33	16	11	-34
Construção civil ^{1/}	-42	16	-2	11	-32
Comércio ^{1/}	110	-10	0	50	103
Serviços ^{1/}	42	82	21	64	45
Outros ^{1/}	-37	3	37	-9	-35
Taxa de desemprego aberto (%)	4,9	5,6	5,8	5,3	4,6
Pessoal ocupado (em mil)	23.463	22.974	23.007	23.225	23.293
Pessoal desocupado (em mil)	1.208	1.356	1.417	1.296	1.131

Fonte: MTE, IBGE

1/ Saldo de postos de trabalho no período (em mil)

Gráfico 2.3 - Massa salarial média real

(R\$ bilhões - a preços de nov/11)



2. Economia Brasileira

Produto Interno Bruto

O crescimento anual do PIB em 2013 apresentou uma tendência ascendente, embora ainda esteja abaixo do observado nos principais países desenvolvidos.

A taxa de crescimento anual do PIB, fechada no terceiro trimestre, ficou em 2,3%, acima dos 0,9%, observados em igual período de 2012, como mostra a Tabela 2.4. A agropecuária, com 5,1%, e serviços, com 2,3%, puxaram o crescimento, apresentando taxas superiores às observadas em 2012. A indústria, com 0,9%, embora esteja abaixo da média, aponta para uma pequena recuperação, revertendo a trajetória anterior de crescimento negativo.

Nos componentes da demanda agregada, as taxas de expansão do consumo das famílias (2,8%) e do governo (2,5%) continuam como fontes relevantes do crescimento, situando-se em níveis similares aos observados em 2012. Merece atenção a recuperação dos investimentos (FBCF), com taxa de 3,7%. Embora esteja ainda abaixo da taxa de 7,0%, verificada em igual período de 2011, a taxa mostra uma reversão da trajetória de crescimento negativo observada no final de 2012.

No que se refere ao comportamento da poupança e do investimento, refletidos no Gráfico 2.4, observa-se uma pequena ascensão da taxa de investimento em relação ao PIB, fechando com uma taxa de 19,1%, no terceiro trimestre de 2013. O resultado é ligeiramente superior ao observado no mesmo período de 2012 (18,7%) e inferior ao observado em 2011 (20%). Com isso continua em pauta o debate sobre as medidas de estímulo aos investimentos produtivos, capazes de elevar esse indicador ao patamar de 25%, pretendido pelo governo.

José Ricardo de Santana
Marco Antonio Jorge

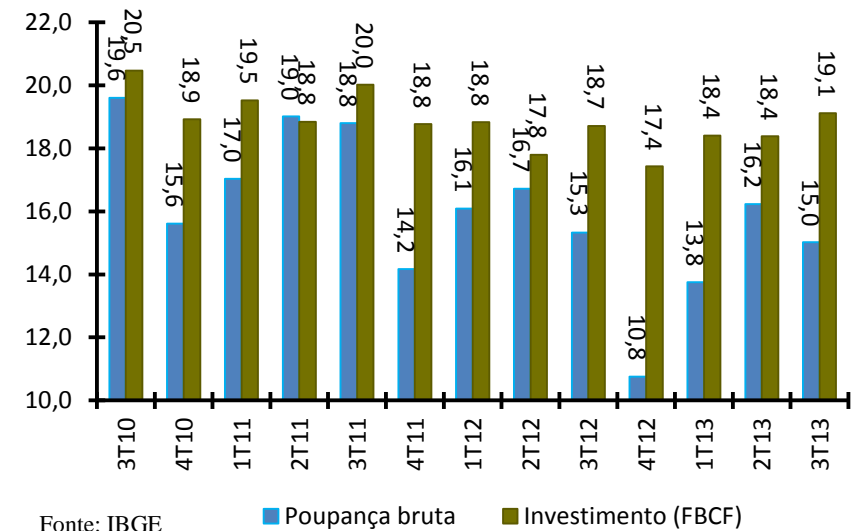
2.1 Atividade Econômica

Tabela 2.4 - Produto Interno Bruto

	Acumulado em 4 trimestres (%)				
	2012	2013			
	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri	3ºTri
PIB	0,9	1,0	1,3	2,0	2,3
Agropecuária	0,8	-2,1	3,1	6,3	5,1
Indústria	-0,9	-0,8	-1,0	0,2	0,9
Serviços	1,5	1,9	1,9	2,1	2,3
Famílias	2,7	3,2	3,1	3,2	2,8
Governo	2,5	3,3	3,5	2,8	2,5
FBCF	-2,4	-4,0	-2,7	0,4	3,7
Exportações	0,9	0,5	-2,3	-0,1	1,6
Importações	1,7	0,2	0,6	2,1	7,2

Fonte: IBGE

Gráfico 2.4 - Poupança, Investimento
(% PIB)



2. Economia Brasileira

Preços

O avanço de 0,92% da inflação em dezembro, medido pelo IPCA, surpreendeu negativamente o mercado. Com esse resultado, a inflação em 2013 alcançou 5,91% e superou a inflação de 2012 (5,84%).

As maiores contribuições em 2013 ocorreram nos grupos alimentação, despesas pessoais e saúde. O grupo alimentação subiu 8,5% (9,9% em 2012), gerando impacto de 2,03 p.p. (2,27 p.p. em 2012). Destaque para alimentação fora do domicílio, derivados do trigo, do leite, carnes e alimentos in natura.

Em segundo lugar, o grupo despesas pessoais com impacto de 0,87 p.p., ante 1,01 p.p. em 2012. Por sua vez, o grupo saúde, contribuiu com 0,77 p.p. em 2013 ante 0,66 p.p. no ano anterior.

Comparativamente a 2012, as maiores variações vieram dos grupos habitação e transportes. O impacto do grupo habitação em 2013 foi bem menor do que em 2012, refletindo a queda da tarifa de energia elétrica. No sentido contrário, o grupo transportes avançou de 0,09 p.p. em 2012 para 0,63 p.p. em 2013, com destaque para os aumentos dos combustíveis, automóveis e passagens aéreas.

No acumulado em 12 meses, os núcleos continuam acima do IPCA e todos aceleraram em dezembro. O núcleo de exclusão avançou 0,96 em dezembro, acumulando alta de 7,17% (ante 5,56% em 2012). O núcleo calculado por médias aparadas com suavização, nas mesmas bases de comparação, variou 0,54% , totalizando 6,05% ante 5,63% em 2012. Por sua vez, o núcleo por dupla ponderação subiu 0,79% em dezembro, totalizando 6,44% no ano ante 5,82% no ano passado.

2.2 Inflação e Política Monetária

Tabela 2.5 - Preços ao consumidor

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2013				
	ago	set	out	nov	dez
IPCA	6,09	5,86	5,84	5,77	5,91
Livres	7,64	7,37	7,37	7,31	7,29
Comercializáveis	6,75	6,43	6,38	6,20	6,01
Não comercializáveis	8,42	8,20	8,24	8,29	8,43
Serviços	8,60	8,73	8,74	8,55	8,75
Monitorados	1,27	1,12	1,01	0,95	1,54

Fonte: IBGE, BCB

Tabela 2.6 - IPCA -núcleos

	Acumulado em 12 meses (%)				
	2013				
	ago	set	out	nov	dez
Exclusão ^{1/}	6,89	7,02	7,15	7,11	7,19
Médias aparadas ^{2/}	6,09	6,03	6,07	6,03	6,05
Dupla ponderação ^{3/}	6,41	6,36	6,42	6,32	6,44

Fonte: IBGE, BCB

1/ Itens excluídos: 10 itens da alimentação no domicílio e combustíveis.

2/ Flutuações, de itens cujas variações concentram-se em poucos períodos do ano, são distribuídas ao longo de 12 meses. Após a suavização são excluídas as 20% maiores e 20% menores variações.

3/ Reponderação dos pesos originais utilizados na cesta do IPCA pelos respectivos graus de volatilidade relativa. Quanto maior a volatilidade, menor sua importância.

2. Economia Brasileira

O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-DI) registrou inflação de 0,76% em dezembro, ante 0,28% no mês anterior. O índice que calcula as variações de preços de bens agropecuários (IPA -agric.) cresceu 0,39%, ante 0,20 de 0,60 em novembro. No acumulado do ano, registra variação de -1,76%.

Já a alta dos produtos industriais em novembro (0,09%) acelerou para 0,93% em dezembro. O principal responsável por esta aceleração foi o subgrupo combustíveis, cuja taxa passou de 0,53% para 3,29%. No acumulado do ano, os bens industriais cresceram 7,87%.

O Índice de Preços ao Produtor/Indústria de Transformação (IPP/IT), calculado pelo IBGE, variou 0,62% em novembro quando comparado a outubro, com destaque para equipamentos de transporte, calçados e artigos de couro, máquinas e aparelhos e materiais elétricos.

Considerações

O resultado de dezembro elevou as expectativas de inflação para 2014 conforme Relatório Focus divulgado em 13/01/14. Por um lado, a desaceleração da economia, menor reajuste do salário mínimo, menor crescimento da renda e safra agrícola recorde, reduzem a pressão sobre os preços. Entretanto, os preços monitorados, entre os quais se inclui a gasolina, foram represados em 2013 com alta de 1,5% no ano.

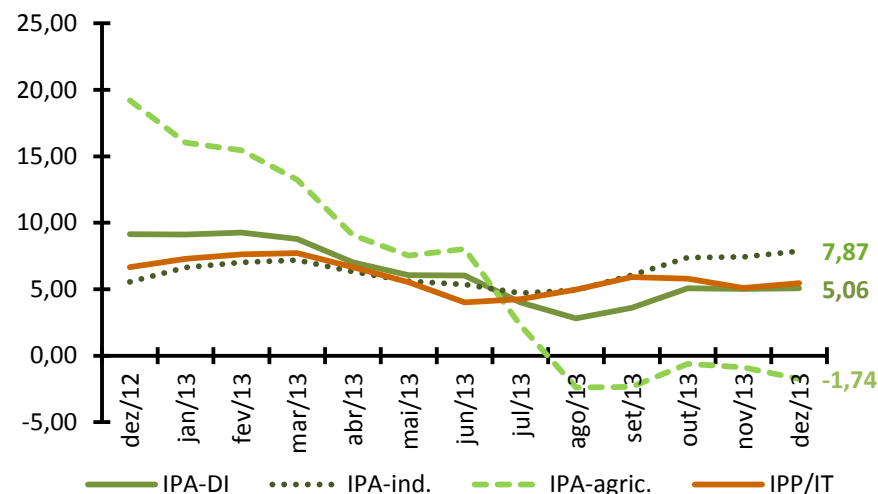
O comportamento do IPCA em 2014 deverá ser parecido com o desempenho em 2013, tendo como fiel da balança os preços monitorados.

Luiz Rogério de Camargos

2.2 Inflação e Política Monetária

Gráfico 2.5 - Preços no atacado

% acumulado em 12 meses



Fonte: FGV, IBGE

Tabela 2.7 - Índice de commodities

Acumulado em 12 meses (%)

	2013				
	ago	set	out	nov	dez
IC-Br	5,35	2,07	0,05	2,09	3,12
Agropecuária	1,02	-0,82	-2,63	-0,56	0,23
Metal	21,24	7,79	6,31	8,88	4,88
Energia	11,11	9,86	5,77	6,88	14,70

Fontes: BCB

2. Economia Brasileira

Política monetária

A maioria dos analistas e, certamente, o governo, previam um leve recuo da inflação em relação a 2012. Entretanto, ocorreu o contrário e o Copom, em sua primeira reunião deste ano, elevou a Selic para 10,50% ao ano.

A ata do Copom, divulgada em 23/01/2014, apresentou diferenças pontuais em relação à ata anterior. Quanto ao cenário externo, o Copom alterou as perspectivas de crescimento moderado da ata anterior para perspectivas de “ritmo mais intenso da atividade em importantes economias maduras”.

No cenário doméstico, diferentemente da ata anterior, o Copom agora contempla ritmo de expansão da atividade doméstica relativamente estável este ano, em comparação a 2013, com destaque para a expansão moderada do consumo e da oferta do crédito, retomada do investimento e das exportações.

Considerações

A interpretação da ata do Copom de dezembro de 2013, sinalizava proximidade do fim de ciclo da elevação da Selic. Com a surpresa da inflação em dezembro, o Copom também surpreendeu com a elevação de 0,50 p.p. na Selic (a maioria do mercado projetava 0,25 p.p.). O Copom continua sugerindo que o processo de ajuste está próximo. O resultado do IPCA-15, divulgado no mesmo dia da ata, ficou abaixo do esperado e vai nessa direção. Os próximos passos vão depender do resultado do IPCA em janeiro e do IPCA-15 em fevereiro.

Luiz Rogério de Camargos

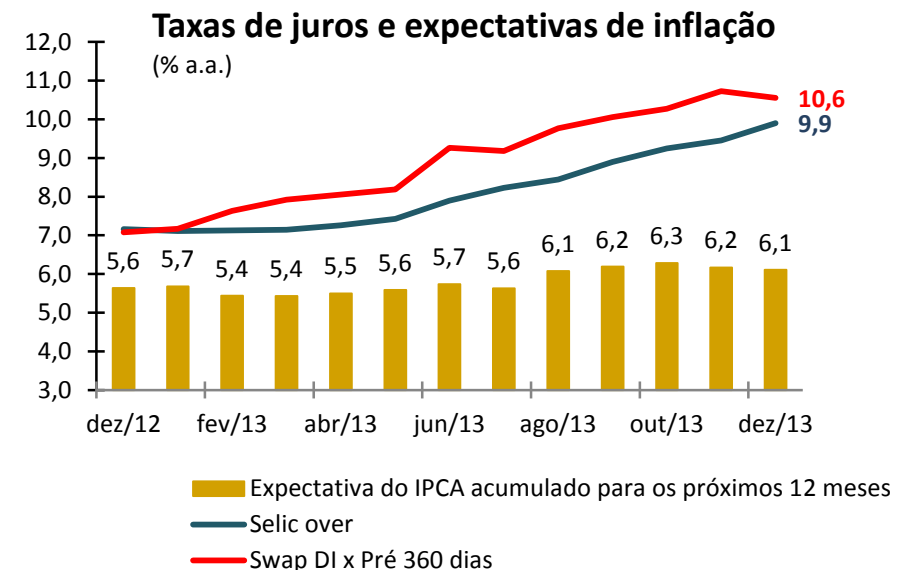
2.2 Inflação e Política Monetária

Tabela 2.8 - Base monetária e meios de pagamento

	Variação (%) em 12 meses				
	2012	2013			
	nov	fev	mai	ago	nov
Base monetária^{1/}	10,3	10,5	9,4	8,1	7,3
Papel moeda emitido	11,7	11,5	11,7	10,6	11,0
Reservas bancárias	5,4	6,9	1,2	-0,8	-6,2
Meios de pagamento^{1/}	9,0	11,2	12,3	11,9	10,2
Papel moeda em poder do público	12,9	11,5	13,1	12,1	11,9
Depósitos à vista	5,7	10,9	11,5	11,7	8,7

Fonte: Banco Central

^{1/}Média nos dias úteis do mês



Fontes: BCB, BM&F

2. Economia Brasileira

Crédito

O saldo das operações de crédito em relação ao PIB continuou avançando em 2013, atingindo o patamar de 56,5%, ante 53,9% ao final de 2012. Houve desaceleração do crescimento do crédito total ao longo do ano: em dezembro o saldo de crédito cresceu 9,1% ao ano em termos reais, enquanto em dezembro de 2012 crescia 11,3%. Essa desaceleração foi impulsionada pelo crédito livre, que passou de 9,2% em dezembro de 2012 para 3,4% no final de 2013. O crédito direcionado também se desacelerou, mas num ritmo bem menor, indo de 15,2% para 13,3% no mesmo período.

Os bancos públicos continuaram crescendo sua participação de mercado, indo de 47,9% em 2012 para 51,2% em 2013. Para se ter uma ideia da velocidade desse avanço, em dezembro de 2009, a participação dos bancos públicos era de 41,4%. Entretanto, nos últimos meses, os bancos privados começam a dar sinal de recuperação, enquanto os bancos públicos já começaram a desacelerar.

No crédito por atividade, destaque para o crédito imobiliário, que entre 2009 e 2013 cresceu, em média, 34,4% ao ano em termos reais. Isso explica, em grande medida, o crescimento da participação dos bancos públicos.

Em relação às concessões de crédito, no acumulado do ano, a modalidade de crédito livre cresceu 2,8% entre 2013 e 2012. Esse resultado decorre do crescimento de 7,2% do crédito para pessoa física e queda de 1,3% para pessoa jurídica. Para o crédito direcionado o resultado do crescimento acumulado em 2013 foi bem mais expressivo e alcançou 21,9%. Novamente, o motor dessa performance foi o crédito imobiliário.

2.3 Crédito

Tabela 2.10 - Evolução do Crédito

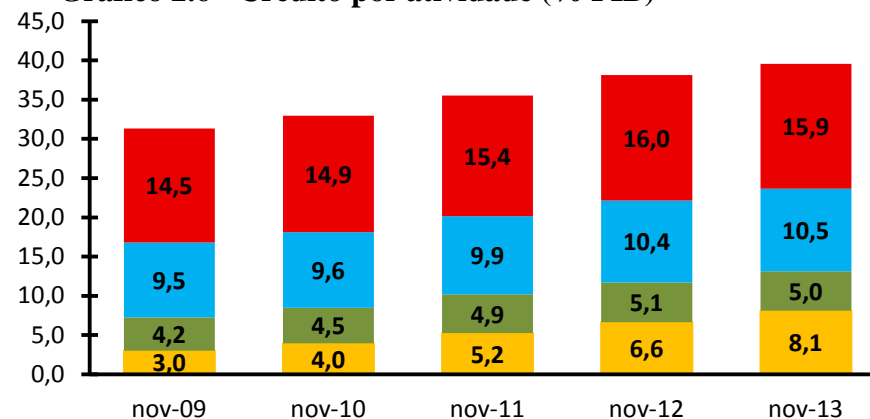
	R\$ bilhões				Variação real (%)	
	2013				3 meses ^{1/}	12 meses ^{2/}
	set	out	nov	dez		
Crédito Total	2,6	2,6	2,7	2,7	1,7	9,1
Direcionados	662,5	662,7	676,2	700,9	1,4	13,3
BNDES	490,0	487,2	498,1	514,6	0,5	9,5
Rural	60,5	60,9	62,5	67,1	6,4	19,5
Habitação	51,2	52,0	52,8	53,8	4,5	18,9
Outros	60,8	62,6	62,8	65,5	1,9	39,5
Livres	1,5	1,5	1,5	1,5	0,6	3,4
Pessoal física	0,7	0,7	0,7	0,7	0,1	2,2
Pessoal jurídica	0,7	0,7	0,7	0,8	1,2	4,7

Fonte: Banco Central

1/ Taxa de crescimento real em relação a jul-set13 (deflator, IPCA)

2/ Taxa de crescimento real em relação a jan-dez12 (deflator, IPCA)

Gráfico 2.6 - Crédito por atividade (% PIB)



Fonte: BCB ■ Habitação ■ Comércio ■ Indústria ■ PF

2. Economia Brasileira

Com o aumento da taxa Selic, a taxa de juros das concessões de crédito livre para PF passou de 34,5% em dezembro de 2012 para 38,3% em dezembro de 2013 e as concessões para PJ, cresceu de 18,5% para 21,2%. Quando se considera as concessões totais, nas mesmas bases de comparação, registrou-se um aumento de 18,0% para 19,7%. A inadimplência segue a trajetória de queda iniciada nos últimos meses de 2012. No crédito livre, a inadimplência para PF foi de 8,0% para 6,7% entre dezembro de 2012 e dezembro de 2013. Já para PJ, caiu de 3,7% para 3,3%.

Considerações

O mercado de crédito no Brasil em 2013 foi marcado pela desaceleração do crescimento do estoque de crédito total, queda nas taxas de inadimplência, estabilização no endividamento das famílias e aumento nas taxas de juros.

As operações de crédito para as famílias estão concentradas nas seguintes modalidades: crédito pessoal, cartão de crédito, aquisição de veículos e financiamento imobiliário. Para o mês de dezembro de 2013, as taxas de inadimplência para estas modalidades foram, respectivamente: 4,0%, 25,6%, 5,2% e 1,6%. Considerando que o cartão de crédito representa cerca de 20% do crédito livre para PF, o endividamento de curto prazo é preocupante. A capacidade de pagamento das famílias nos últimos anos esteve condicionada ao aumento real da massa salarial, baixo desemprego, acesso ao crédito e redução das taxas de juros. Os resultados econômicos pouco favoráveis (baixo crescimento e inflação alta) e aperto monetário estão na contramão daqueles condicionantes.

Luiz Rogério de Camargos

2.3 Crédito

Gráfico 2.7: Endividamento e Serviço das Dívidas (%)

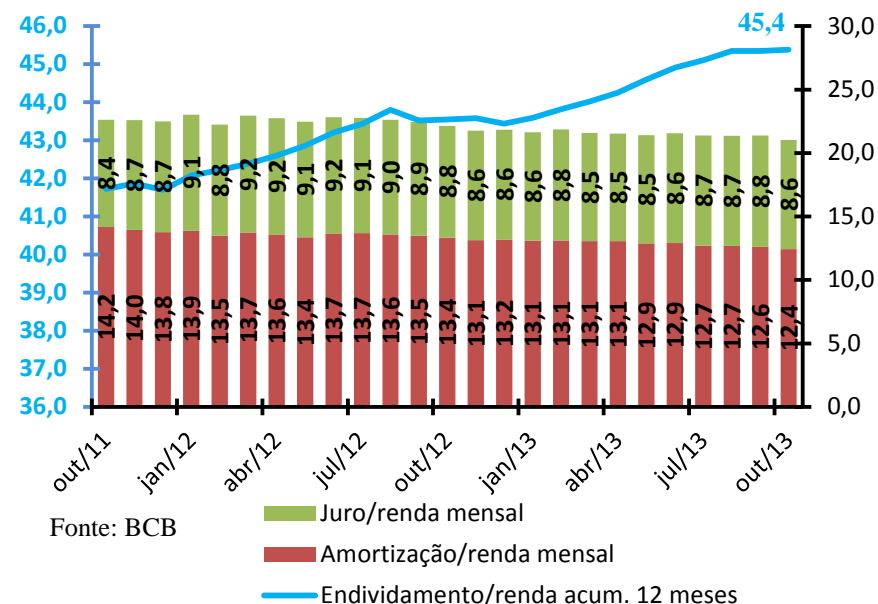


Tabela 2.11 - Operações de crédito com recursos livres

	Média no trimestre				
	2012 dez	2013 mar	2013 jun	2013 set	2013 dez
PF Taxa de inadimplência(%)	8,0	7,7	7,4	7,1	6,7
Taxa média de juros (% a.a.)	34,5	34,7	34,5	36,7	38,3
Prazo médio (meses)	46	47	47	48	48
PJ Taxa de inadimplência(%)	3,7	3,7	3,6	3,4	3,3
Taxa média de juros (% a.a.)	18,5	18,9	19,1	20,4	21,2
Prazo médio (meses)	29	25	30	27	26

Fonte: BCB

2. Economia Brasileira

A execução financeira até o mês de novembro de 2013 diminuiu o grau de liberdade da intervenção do Setor Público.

Como pode ser visto à tabela 2.13, os resultados primários nominais como parcelas do PIB nos três últimos anos, perfizeram uma trajetória de queda. O superávit primário do Setor Público ficou aquém do previsto na Lei Orçamentária, mesmo depois de revisado para menor, ainda no primeiro semestre.

Mesmo em termos reais, o desempenho das contas públicas piorou. O superávit real foi praticamente nulo, considerando-se o superávit primário nominal menor do que a inflação acumulada no mesmo período de janeiro a novembro de 2013, medida pela IPCA.

Maior contribuinte para essa piora foi o Governo Central.

Apesar de ter apresentado aumento de receitas, as despesas do Governo Central cresceram mais, tanto em termos absolutos, quanto em percentuais do PIB, quando comparado com o mesmo período do ano anterior. Isso aconteceu para todas as esferas do Governo Central, como pode ser visto, em termos reais, à tabela 2.12.

Embora as despesas tenham crescido mais do que proporcionalmente as receitas para o Banco Central, considerando-se o volume de recursos movimentados, foi o Tesouro Nacional o que mais influenciou a redução do superávit primário do Governo Central.

As contas da Previdência apresentaram déficits praticamente iguais como parcela do PIB, no comparativo do mesmo período nos anos de 2012 e 2013. Assim, apesar do problema estrutural, a pressão sobre as contas públicas causada pela Previdência se manteve constante.

Além do Tesouro Nacional, os governos regionais também tiveram papel importante no arrefecimento do superávit primário do Setor Público. Embora a tabelas tragam superávits acumulados de janeiro a novembro, os superávits dos governos regionais, que caíram no ano de

2.4 Finanças Públicas

Tabela 2.12 - Receitas e despesas primárias do Governo Central

	Acumulado ^{1/}	Varição ^{2/}	% PIB ^{1/}	
	jan-nov de 2013 (R\$ bilhões)	real (%)	2012 jan-nov	2013 jan-nov
Receita total	1061,4	5,4	23,7	24,3
Tesouro Nacional	793,3	5,4	17,7	18,2
Previdência	265,4	5,3	5,9	6,1
Banco Central	2,7	0,9	0,1	0,1
Despesa total	827,9	7,4	18,1	18,9
Tesouro Nacional	503,5	8,2	10,9	11,5
Previdência	320,7	6,1	7,1	7,3
Banco Central	3,7	7,1	0,1	0,1
Despesa do TN	503,5	8,2	10,9	11,5
Transf. a E&M	171,1	-0,2	4,0	3,9
Pessoal e encargos	181,3	2,4	4,2	4,2
Investimento	58,4	0,1	1,4	1,3
Custeio e capital	320,1	11,8	6,7	7,3
Transf. ao Bacen	58,4	0,1	1,4	1,3

Fonte: STN, BCB

1/ Valores nominais

2/ Taxa de crescimento real em relação a jan-nov de 2012 (deflator, IPCA)

2. Economia Brasileira

2012, relativamente ao de 2011, apresentaram queda brusca a partir de dezembro de 2012 e mantiveram seu patamar ao mesmo nível, durante o período considerado.

Os juros nominais pioraram o desempenho das contas do Governo Central, com o aumento da participação dos mesmos no PIB comparativamente ao mesmo período do ano anterior, após queda no período 2011-2012. Já para os governos regionais, os juros nominais com relação ao PIB tiveram impacto reduzido ao nível que tinham no ano de 2011, após terem aumentado no ano de 2012.

Dado o tamanho dos juros nominais nas contas públicas, os resultados nominais tanto do Governo Central, quanto dos regionais se mantiveram deficitários no acumulado de janeiro a novembro, no comparativo, assim como aconteceu no mesmo período dos anos anteriores, como pode ser visto na tabela 2.13.

Assim como o que foi visto sobre os resultados primários, a influência do Governo Central, acabou sendo decisiva para o pior resultado nominal no comparativo do mesmo período para os anos de 2011 em diante.

Concomitantemente e apesar do desempenho ruim das contas públicas (de um lado o arrefecimento dos superávits primários e, de outro, a expansão dos déficits nominais), a dívida líquida do Setor Público como parcela do PIB tem se mantido em seu nível mais baixo no ano. A ausência de impacto do aumento da necessidade de financiamento do Setor Público sobre a dívida pública se deve, como demonstrado em Boletins anteriores, à gestão da política monetária e ao estoque de dívida privada nas mãos do Setor Público.

Wagner Nóbrega

2.4 Finanças Públicas

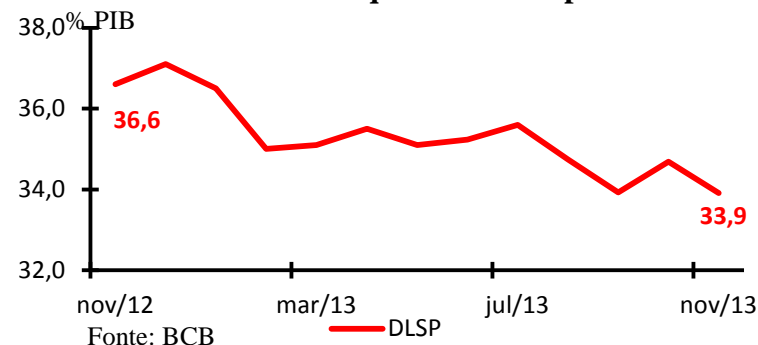
Tabela 2.13 - Necessidade de financiamento do setor público

	2011		2012		2013
	Jan-nov	no ano	Jan-nov	no ano	Jan-nov
Nominal	2,36	2,61	2,80	2,48	3,29
Governo Central	1,96	2,11	1,85	1,39	2,42
Governos regionais	0,40	0,48	-0,60	0,96	0,82
Empresas estatais ^{1/}	0,01	0,01	0,89	0,03	0,05
Juros nominais	5,72	5,71	4,87	4,87	5,15
Governo Central	4,36	4,36	3,30	3,35	3,81
Governos regionais	1,28	1,28	1,50	1,45	1,28
Empresas estatais ^{1/}	0,08	0,08	0,06	0,06	0,06
Primário	-3,35	-3,11	-2,07	-2,39	-1,85
Governo Central	-2,40	-2,25	-1,45	-1,96	-1,39
Governos regionais	-0,89	-0,80	-0,61	-0,49	-0,46
Empresas estatais ^{1/}	-0,07	-0,07	0,00	0,06	0,00

Fonte: STN, BCB

^{1/} Exclui as empresas do Grupo Petrobras.

Gráfico 2.8 - Dívida líquida do setor público



2. Economia Brasileira

O déficit da balança comercial foi de US\$93 milhões nos onze primeiros meses de 2013 (contra um superávit de US\$17,2 bilhões em igual período de 2012). As exportações totalizaram US\$221,3 bilhões, as importações, US\$221,4 bilhões. A corrente de comércio (soma entre nossas exportações e nossas importações) totalizaram, US\$442,7 bilhões, variando 3,3% em relação a janeiro/novembro de 2012. As exportações variaram, -0,7% e as importações, 7,7% entre janeiro/novembro 2012/2013. Com relação às exportações médias diárias houve um recuo de 1,1% comparado a igual período de 2012. Destacando os itens: açúcar em bruto, semimanufaturados de ferro/aço e ferro-ligas. Para as médias diárias das importações houve um aumento de 7,2% nos onze primeiros meses de 2013, em relação a igual intervalo de 2012, destaque nas aquisições de combustíveis e lubrificantes, bens de consumo não duráveis, matérias primas, e bens de capital (Fonte: Bacen). Quanto aos parceiros comerciais, as exportações brasileiras para a Ásia cresceram 3,5% no intervalo de janeiro/novembro e 2013. Também, cresceram as vendas externas para Argentina e para a América Latina e Caribe, 9,1% e 3,4% respectivamente. Na contramão, estão os EUA, a África, o Oriente Médio, a Europa Oriental com redução das exportações em 9,4%; 9,1%; 7% e 5,6% respectivamente. Já os produtos provenientes/importados da Ásia e União Europeia aumentaram, na ordem de 4,7% e 6,4% de janeiro a novembro de 2013. As compras originárias da África, EUA e América Latina e Caribe cresceram 25,1%; 10,8% e 6,7% respectivamente (Fonte: Bacen). No tocante ao recuo de 0,7% no valor das exportações de jan/nov de 2013, em relação a igual período de 2012, foram provenientes de variações de -2,9% nos preços e 2,8% no quantum. Comparativamente, o crescimento das importações em 7,7% decorreram das variações de 9,4% no quantum e -1,4% nos preços (Fonte: Funcex).

2.5 Setor Externo

Tabela 2.14 - Usos e Fontes

Indicadores selecionados	US\$ milhões			
	2012		2013	
	Nov	Jan-nov	Nov	Jan-nov
USOS	-8.912,1	-78.791,1	-10.500,7	-124.646,1
Transações correntes	-6.256,6	-45.824,2	-5.145,3	-72.693,2
Balança comercial (FOB)	-187,9	17.169,2	1.740,0	-92,8
Exportação de bens	20.471,9	222.831,5	20.862,0	221.333,5
Importação de bens	-20.659,8	-205.662,3	-19.122,0	-221.426,2
Serviços e Rendas	-6.234,9	-65.595,8	-6.996,5	-75.564,6
Juros	-1.019,5	-9.642,1	-674,1	-11.532,6
Lucros e dividendos	-2.023,0	-19.729,3	-2.841,9	-21.215,2
Viagens internacionais	-1.287,4	-14.161,8	-1.318,3	-16.994,5
Demais	-1.904,9	-22.062,6	-2.162,2	-25.822,3
Transf. unilaterais correntes	166,2	2.602,4	111,3	2.964,2
Amortizações de médio e LP	-2.655,6	-32.966,9	-5.355,5	-51.952,8
FONTES	8.912,1	78.791,1	10.500,7	124.646,1
Conta Capital	135,2	-2.012,2	86,4	1.101,4
Investimento estrangeiro direto	4.586,6	59.914,0	8.333,9	57.477,7
Inv. papéis domést. de LP e ações	291,4	7.916,2	-1.437,0	36.440,6
Desembolsos de médio e LP	4.795,8	46.251,2	7.997,6	51.813,6
Ativos brasileiros no exterior	1.486,0	3.066,1	505,0	3.331,5
Curto prazo e demais	2.449,0	15.504,8	1.551,8	17.242,8
Ativos de reservas	-368,9	-23.800,2	1.008,8	3.180,2

Fonte: BCB

2. Economia Brasileira

O déficit em transações correntes fechou o período jan/nov em US\$72,7 bilhões, um aumento de 58% em relação a igual período de 2012.

Considerando o intervalo de onze meses a relação TC/PIB é de -3,7% (Gráfico 2.10). As despesas líquidas com serviços e rendas totalizaram US\$75,5 bilhões deficitário de jan/nov de 2013. O aumento de 15,3% em relação ao igual período em 2012 refletiu, em grande parte, a expansão de 20%, US\$16,9 bilhões, nas despesas com viagens internacionais; 19,8%, US\$11,5 bilhões nas despesas com juros e 7,6%, US\$21,2 bilhões nas despesas com lucros e dividendos. Os ingressos líquidos de IED atingiram US\$57,5 bilhões entre jan/nov de 2013, correspondendo a 2,8% do PIB, comparando com o mesmo período de 2012 ocorre um recuo de 4,1% → US\$59,9 bilhões); sendo US\$38 bilhões relativos ao aumento de participação em capital de empresas e US\$19,4 bilhões a empréstimos intercompanhias. Destacaram-se, entre os ingressos na modalidade IED-participação no capital empresas dos setores comércio, serviços financeiros, transportes, produtos químicos e veículos automotores (Fonte: Bacen). Vale notar que os ingressos líquidos estrangeiros em papéis domésticos de L.P e ações somaram US\$36,4 bilhões (aumento de 360% em relação aos onze primeiros meses de 2012). As reservas internacionais totalizaram, em novembro, US\$362,4 bilhões no conceito caixa e US\$376,1 bilhões no conceito liquidez. Conclui-se desse modo, que o déficit em transações correntes atingiu 3,7% do PIB no período, no entanto, as perspectivas apontam estabilização nesse patamar, com desaceleração o déficit em serviços e resultados mais favoráveis na balança comercial. O financiamento do déficit em transações correntes segue ocorrendo confortavelmente, com os fluxos de investimento estrangeiro direto.

Fernanda Esperidião

2.5 Setor Externo

Gráfico 2.9 - Balança Comercial

Variação (%) do acumulado em 12 meses

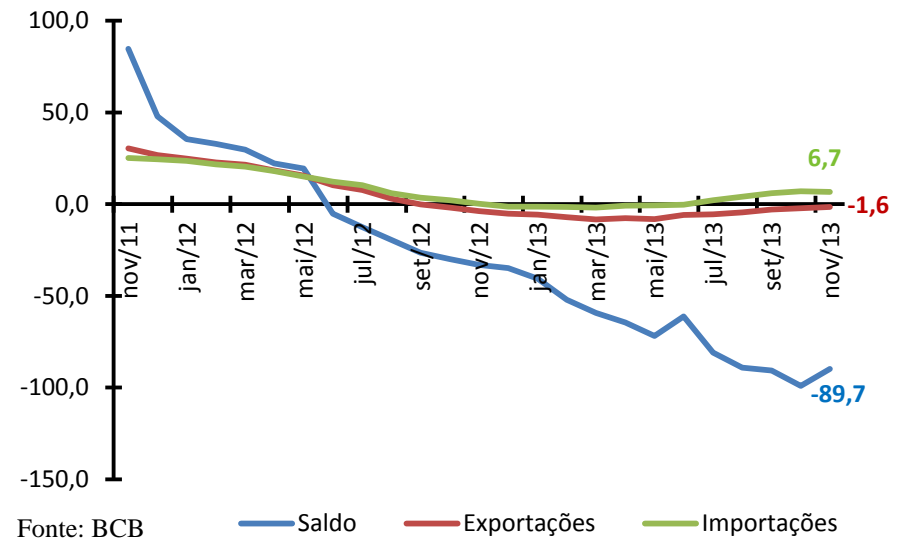
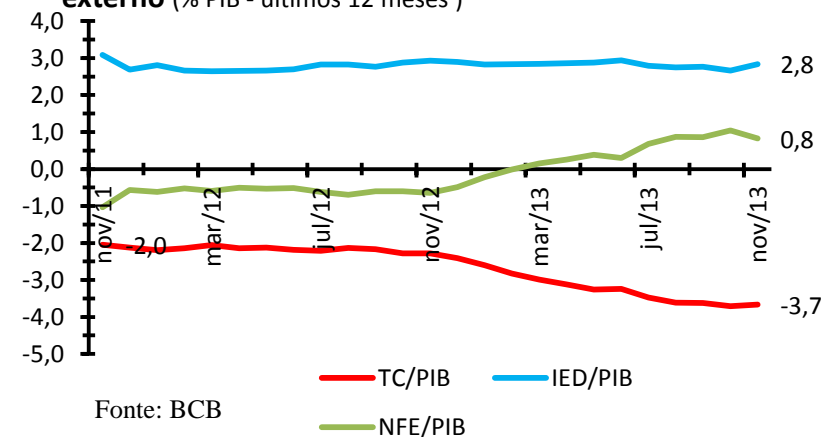


Gráfico 2.10 - Necessidade de financiamento

externo (% PIB - últimos 12 meses)



3. Economia Sergipana

O desempenho da economia sergipana ficou abaixo da tendência nacional, em termos do desempenho do comércio.

No comércio varejista, a taxa de crescimento do Brasil fechou em 5,6%, no trimestre encerrado em novembro de 2013, mostrando uma tendência descendente, em relação a igual período de 2012. Em Sergipe, a taxa do trimestre encerrado em novembro de 2013 ficou em 2,2%, abaixo da taxa nacional. Seguindo a tendência nacional, a taxa foi inferior àquela observada no mesmo trimestre de 2012, como mostra a Tabela 3.1.

No comércio ampliado, as tendências praticamente se repetem, quando comparado ao comércio varejista. No Brasil, a taxa de crescimento ficou em 12,3%, no trimestre encerrado em novembro de 2013. Em Sergipe, essa taxa fechou em um patamar inferior (2,6%). Essa taxa, em Sergipe, é inferior à taxa observada no período equivalente de 2012, fenômeno distinto do que ocorreu no Brasil, que apresentou uma taxa superior, em relação ao mesmo período de 2012, como mostra a Tabela 3.1.

No setor industrial, observou-se na produção de cimento, representativo do movimento da indústria de transformação, uma queda de 3,6%, nos últimos doze meses, como mostra o Gráfico 3.1. Esse comportamento é diferente da tendência recente da indústria de transformação no Brasil. Já na indústria extrativa, a produção de petróleo manteve o crescimento negativo (-4,0%), acumulado em doze meses, embora a trajetória siga uma tendência de reversão. Na produção de gás o resultado acumulado é positivo (2,2%). A trajetória das curvas de produção de petróleo e gás revelam uma tendência de ampliação da produção nos próximos períodos.

José Ricardo de Santana
Marco Antonio Jorge

3.1 Atividade Econômica

Tabela 3.1 - Volume de vendas no comércio

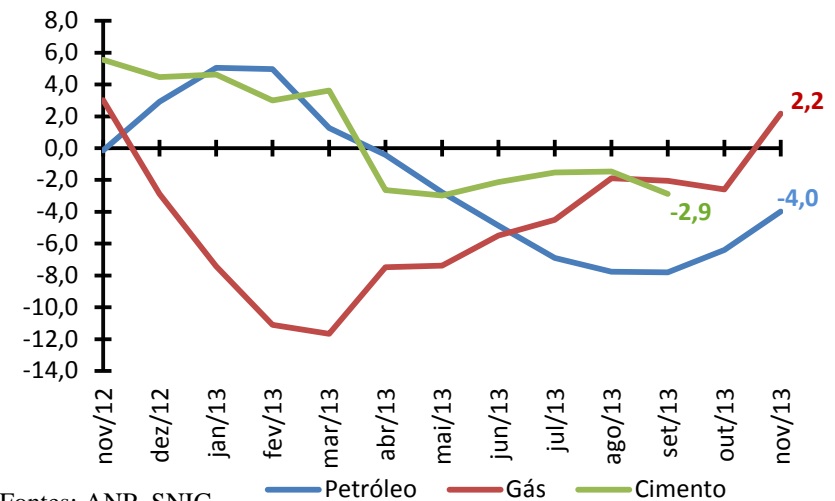
	Variação ^{1/} (%)				
	2012	2013			
	nov	fev	mai	ago	nov
Comércio varejista					
Brasil	8,7	3,8	3,5	4,7	5,6
Sergipe	6,2	1,6	4,9	3,8	2,2
Comércio ampliado					
Brasil	4,6	-7,6	0,7	7,7	12,3
Sergipe	8,1	1,7	6,4	-1,4	2,6

Fonte: IBGE

1/Variação do trimestre encerrado no mês em relação ao trimestre encerrado no mesmo mês do ano anterior.

Gráfico 3.1 - Volume de Produção

Variação do acumulado em 12 meses (%)



Fontes: ANP, SNIC

3. Economia Sergipana

Foram fechadas no estado 1.621 vagas em dezembro, totalizando um saldo líquido positivo de 13.634 empregos no acumulado do ano, o que representa um aumento de 4,76% do estoque de 286.531 empregos formais existentes ao final de 2012. Todos os setores apresentaram expansão, com destaque para os serviços que criaram mais de 10 mil vagas, à exceção da agropecuária e da indústria extrativa que fecharam, respectivamente, 510 e 2 empregos no ano. Em termos relativos, Sergipe teve o 3. melhor desempenho em 2013, ficando atrás apenas de Amazonas e Goiás.

A redução do nível de emprego em dezembro ocorreu principalmente no setor de construção civil que fechou 1.102 postos, seguido pelo setor de serviços, com redução de 289 vagas no mês.

No mês de dezembro, Aracaju foi uma das únicas duas capitais (juntamente com o Rio de Janeiro) onde o custo da cesta caiu (0,88%). Ainda assim, no acumulado do ano de 2013 houve uma alta de 6,23%. É a quarta menor alta dentre todas as dezoito capitais abrangidas pela pesquisa do DIEESE e levemente superior à inflação medida pelo IPCA para Brasil e Região Nordeste no mesmo período. Com isso, Aracaju encerrou o ano tendo a cesta mais barata – R\$ 216,78 – dentre as dezoito capitais.

Já os custos da construção civil voltaram a cair em termos reais, visto que subiram menos do que a inflação brasileira e nordestina: o m² ficou, em média, 1,8% mais caro em Sergipe nos doze meses encerrados em novembro, como pode ser visto na tabela 3.3.

No Boletim subsequente comentaremos a evolução do custo da energia elétrica, visto que o próximo reajuste para os consumidores da Energisa está previsto para abril.

Marco Antonio Jorge
José Ricardo de Santana

3.1 Atividade Econômica

Tabela 3.2 - Evolução do emprego formal

	2012		2013		
	nov	fev	mai	ago	nov
Saldo ^{1/} (unidades)	5.421	-3.596	-1.117	3.122	10.365
Variação ^{2/} (%)	-33,9	-315,5	-59,9	-27,9	91,2

Fonte: MTE

1/ Acumulado no trimestre encerrado no mês assinalado.

2/Variação do trimestre encerrado no mês em relação ao trimestre encerrado no mesmo mês do ano anterior

Tabela 3.3 - Preços selecionados

	Acumulados em 12 meses (%)				
	2012		2013		
	nov	fev	mai	ago	nov
IPCA - Brasil	5,5	6,3	6,5	6,1	5,8
IPCA - Nordeste	6,4	7,4	7,4	6,7	5,7
Cesta básica (Aracaju)	7,5	12,2	17,9	18,9	17,1
Construção civil ^{1/} (SE)	5,8	5,3	4,1	3,1	1,8

	Variação no período (%)				
	2009	2010	2011	2012	2013
Tarifa residencial ^{2/} (SE)	9,4	1,0	10,8	5,2	1,0*

Fontes: IBGE, DIEESE, ANEEL

1/custo médio m² em moeda corrente

2/Valor vigente (kWh) entre 22/04/2013 e 21/04/2014 (Energisa)

*Em 22/01/13 houve redução de 11% e em 21/04/13 foi reajustada em 6,6%.

3. Economia Sergipana

O saldo das operações de crédito em Sergipe totalizou R\$15,1 bilhões em outubro de 2013, elevando-se 4,0% no trimestre e 11,5% em doze meses. A carteira do segmento de pessoas físicas somou R\$9,1 bilhões, registrando variações respectivas de 3,0% e de 12,8% nas mesmas bases de comparação mencionadas. O saldo das operações no segmento de pessoas jurídicas alcançou R\$5,6 bilhões, aumentando 5,6% no trimestre e expandindo 9,6% em doze meses.

A inadimplência atingiu 4,16% em outubro, elevando-se 0,58 p.p. em relação ao mesmo mês do ano passado. Para o segmento de pessoas físicas, a inadimplência alcançou 4,789%, aumentando 0,28 p.p. em relação a outubro do ano passado. Nas mesmas bases de comparação, para o segmento de pessoas jurídicas, a inadimplência alcançou 3,29% e cresceu 1,10 p.p.

Considerações

O destaque para o mercado de crédito em Sergipe está na elevação da taxa de inadimplência tanto para pessoas físicas quanto para pessoas jurídicas. Esse movimento está na direção contrária daquele observado nos dados agregados para o Brasil. Dados do Serviço de Proteção ao Crédito mostram que os registros de inadimplência caíram 0,4% em 2013 em todo o país. A região Sudeste foi a única a apresentar retração (-3,4%) e as elevações mais relevantes ocorreram no Nordeste (7,2%) e no Norte (4,7%).

Entre possíveis fatores relacionados com esse resultado, primeiro, como analisado anteriormente, alguns indicadores de atividade econômica de Sergipe ficaram abaixo da tendência nacional. Em segundo lugar, a nova pesquisa trimestral PNAD, divulgada em janeiro desse ano, mostra que enquanto na região Sul a taxa de desemprego foi 4,3%, no Nordeste alcançou 10% (primeiro semestre de 2013).

Luiz Rogério de Camargos

3.2 Crédito

Tabela 3.4 - Evolução do Crédito (Sergipe)

	R\$ milhões				Variação real (%)	
	2013				3 meses ^{1/}	12 meses ^{2/}
	jul	ago	set	out		
Total	14.648	14.800	15.022	15.137	4,0	11,5
Pessoal física	8.825	8.931	9.038	9.153	3,0	12,8
Pessoal jurídica	5.823	5.869	5.984	5.984	5,6	9,6

Fonte: Banco Central

1/ Taxa de crescimento real em relação a mai-jul13 (deflator, IPCA)

2/ Taxa de crescimento real em relação a nov-11-out12 (deflator, IPCA)

Tabela 3.5 - Taxa de inadimplência do crédito do SFN - SE

Percentual da carteira com atraso superior a noventa dias	%				
	2012		2013		
	out	jan	abr	jul	out
Pessoa física	4,50	4,70	4,55	4,76	4,78
Pessoa Jurídica	2,19	2,59	3,01	2,39	3,29
Total	3,58	3,82	3,93	3,78	4,16
Variação^{1/} em p.p (%)					
Pessoa física	0,44	0,29	-0,19	0,14	0,28
Pessoa Jurídica	0,17	0,67	0,49	-0,16	1,10
Total	0,47	0,53	0,09	-0,01	0,58

Fonte: Banco Central

1/Variação do mês em relação ao mesmo mês do ano passado.

3. Economia Sergipana

O resultado primário das contas do Governo de Sergipe, no segundo trimestre, foi de superávit bastante expressivo e determinante na condução da execução financeira do orçamento público no ano de 2013. Isso decorreu, principalmente, da forma peculiar como foram administradas as finanças públicas do Estado de Sergipe no ano de 2013.

Como pode ser visto na tabela 3.6, as receitas de ICMS e de transferências da União arrefeceram até o trimestre encerrado em julho, com relação ao trimestre encerrado em janeiro. Isso é esperado, por conta do caráter cíclico daquelas receitas, dado o maior volume de negócios durante a passagem de ano, tanto na economia estadual, quanto nacional, influenciando, respectivamente, aquelas duas fontes de receitas. Mesmo assim, tais arrecadações superaram a metade do previsto para todo o ano. Apesar disso, não foram suficientes para explicar o expressivo superávit primário do segundo trimestre.

As receitas de capital foram inexpressivas no primeiro semestre.

Observada a evolução das despesas no segundo semestre, assim como no Boletim anterior, se percebe que estas foram contidas.

Das despesas correntes, até o final do segundo trimestre, apenas as despesas com juros e encargos da dívida alcançaram a metade da dotação atualizada. Nesse caso, ultrapassaram um pouco (51,8%). Para nenhum grupo de despesa corrente foram executadas menos de 42% da dotação atualizada. Das despesas de capital, porém, não foram executadas nem 12%. Na menor delas, as despesas de capital, apenas 21% estavam empenhadas. A menor parte delas, no segundo trimestre. Dessas, apenas 20% dos investimentos.

Assim, aprofundando o que foi feito no primeiro trimestre, o Governo do Estado de Sergipe conteve as despesas, principalmente de capital. Nesse trimestre, porém, o esforço foi tão grande que lhe rendeu

3.3 Finanças Públicas

Tabela 3.6 - Arrecadação ICMS e Transferências da União

	2012		2013		
	out	jan	abr	jul	out
ICMS					
Valor ^{1/} (R\$ milhões)	557,7	660,1	590,4	618,8	
Varição real ^{2/} (%)	9,15	4,49	-3,24	5,38	
Transferência União					
Valor ^{1/} (R\$ milhões)	711,7	1.059,7	989,4	972,8	847,6
Varição real ^{2/} (%)	-10,93	0,99	-2,83	1,39	12,45

Fonte: BCB

1/ Acumulado no trimestre encerrado no mês assinalado.

2/ Varição real do trimestre encerrado no mês em relação ao trimestre encerrado no mesmo mês do ano anterior (deflator, IPCA)

Tabela 3.7 - Necessidades de financiamento

	R\$ milhões					
	Resultado primário ^{1/}		Juros nominais ^{1/}		Outros ^{1/}	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Estado de Sergipe	33,6	-238,8	132,7	117,8	4,1	-8,0
Governo Estadual	54,3	-177,8	130,6	114,2	3,3	-8,0
Aracaju	-24,6	-64,2	1,7	2,3	0,8	0,1
Demais municípios	3,9	3,2	0,4	1,3	0,0	0,0

Fonte: BCB

1/ Fluxo acumulado no ano

3. Economia Sergipana

um superávit primário muito expressivo.

Ao resultado superavitário já significativo do Governo do estado se somou o superávit do governo de Aracaju, que se recuperou muito bem no segundo trimestre, após o resultado quase neutro do primeiro trimestre. Até o fechamento do presente Boletim, o autor ainda não sabia o motivo dessa recuperação.

Os déficits próximos a zero dos demais municípios praticamente não impactaram o resultado das contas públicas consolidadas no estado de Sergipe.

Se para o Município de Aracaju o superávit significativo do segundo semestre lhe rendeu a passagem de devedor para credor líquido, para o Governo do Estado, foi suficiente, apenas, para reduzir sua dívida líquida a um nível ainda acima daquele da do terceiro trimestre de 2012, desde quando esta vinha crescendo. Isto se deve ao tamanho do estoque da dívida do Governo do Estado, ainda bastante alta, apesar do esforço significativo de amortização, levado a cabo durante todo o ano de 2013.

3.3 Finanças Públicas

Tabela 3.8 - Dívida líquida

	R\$ milhões				
	2012		2013		
	2ºTri	3ºTri	4ºTri	1ºTri	2ºTri
Estado de Sergipe	2.130	2.250	2.605	2.639	2.476
Governo Estadual	2.154	2.236	2.539	2.574	2.468
Aracaju	-15,8	-6,8	39,8	38,4	-22,1
Demais municípios	-7,9	21,1	26,3	26,2	30,8

Fonte: BCB

Wagner Nóbrega

3. Economia Sergipana

A balança comercial sergipana no trimestre jul/set de 2013 permaneceu deficitária em US\$51,5 milhões, porém com uma pequena melhora (40,6%) quando comparada ao trimestre anterior abr/jun de 2013. A corrente de comércio (soma entre nossas exportações e nossas importações) totalizaram US\$89,7 milhões, uma queda de 29% em relação ao trimestre abril/junho de 2013. Com relação as exportações de julho a setembro último Sergipe exportou US\$ 19,1 milhões e importou US\$ 70,6 milhões. Em relação ao mesmo período de 2012, houve uma leve alta no déficit de 0,3%. Quanto as importações sergipanas ocorreu um recuo de 18,5% ante o mesmo período do ano passado. Analisando as importações por categorias de uso, nota-se que os bens intermediários, geralmente o mais adquiridos no exterior, compreenderam 62% da pauta de importações no período analisado. As compras desses bens chegaram a cerca de US\$ 44 milhões. Os principais bens intermediários adquiridos do exterior foram: o trigo, comprado nos Estados Unidos e Uruguai, o diidrogeno ortofosfato de amônio, vindos da Rússia, Marrocos e China, e o coque de petróleo, outro produto de grande importância, obtido dos Estados Unidos, da Venezuela e do México. Os bens de capital compreenderam 30% das compras, ou US\$ 20,8 milhões. Destacam-se para esse bem, a aquisição de bombas centrífugas e trocadores (permutadores) de calor. Para os bens de consumo, que corresponderam a 8% das importações, foi totalizado US\$ 5,8 milhões em compras. Em relação aos cinco maiores fornecedores internacionais no terceiro trimestre de 2013, temos os Estados Unidos, China, a Rússia, a Venezuela e a Bélgica. Os principais destinos das exportações sergipanas no período foram Holanda, Peru, Irlanda, Reino Unido e Bolívia. Estes países adquiriram em sua maioria o suco de laranja e os calçados produzidos em Sergipe (Fonte: MDIC).

Fernanda Esperidião

3.4 Balança Comercial

Tabela 3.9 - Exportação e Importação

	2012	2013			
	set	dez	mar	jun	set
Valor^{1/}(US\$mil)					
Exportação	35.344	39.366	24.507	19.779	19.124
Importação	86.717	68.284	54.931	106.536	70.661
Saldo	-51.373	-28.919	-30.424	-86.757	-51.537
Varição^{2/} (%)					
Exportação	-6,8	-5,6	-33,0	-47,7	-45,9
Importação	10,4	4,4	2,7	60,0	-18,5

Fonte: BCB

1/ Refere-se ao trimestre encerrado no mês assinalado.

2/Varição do trimestre encerrado no mês em relação ao trimestre encerrado no mesmo mês do ano anterior

Introdução

A armadilha da renda média ocorre quando um país emergente entra em um período de estagnação após ele ter completado a sua "decolagem" e ter superado a armadilha da pobreza e a armadilha malthusiana. Tendo chegado ao nível da renda média, a trajetória do crescimento econômico efetuada durante a decolagem deixa de ser sustentável.

Durante a fase da decolagem, a mão-de-obra barata alimenta uma rápida expansão econômica em decorrência da migração que ocorre das áreas rurais para as cidades industriais. Nesta fase, a economia cresce pela migração, pela aglomeração e pela acumulação de capital. As taxas de crescimento econômico são altas porque a mão-de-obra é abundante e barata, e a acumulação de capital ainda gera altos retornos.

As taxas de crescimento começam cair quando a mão-de-obra se torna menos abundante e o retorno marginal do capital se torna marginalmente menor.

O Brasil representa um caso em que a entrada na armadilha da renda média resultou em políticas erradas que pioraram a situação

O conceito da armadilha da renda média

Como dito, o termo "armadilha da renda média" denota a situação de uma economia emergente quando ela entra em um nível de renda média e não mais sai dele. Atualmente, o Banco Mundial define a faixa entre US\$1.036 e US\$4.085 per capita como "baixa renda média" e entre US\$4.086 e US\$12.615 como "alta renda média".

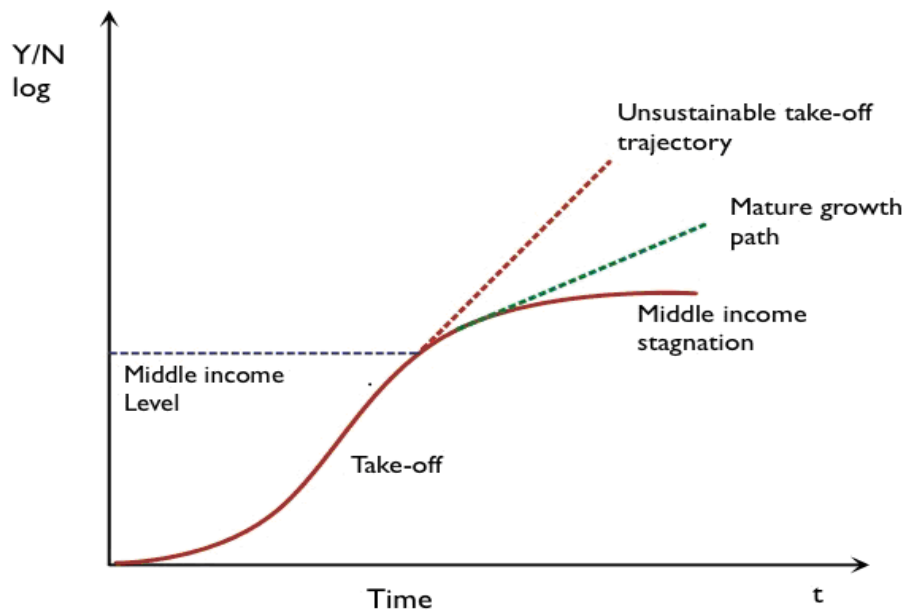
De acordo com o tipo do cálculo do Banco Mundial, o Brasil chega bem perto do limite da categoria dos países de alta renda, mas ainda está na faixa da renda média alta.

Tabela 1: Faixas da renda segundo classificação do Banco Mundial — Fonte: [Banco Mundial](#)

Classificação	Renda nacional per capita em US\$	Países representativos selecionados
Alta renda	> 12.616	Suíça (82.730)
Renda média alta	4.086-12.615	Brasil (11.630)
Renda média baixa	1.036-4.085	Paraguai (3.290)
Renda baixa	< 1.035	Congo (200)

Estar preso na faixa da renda média significa que o país é incapaz de prosseguir o seu caminho de crescimento, aquele que ele vinha mantendo durante a fase da decolagem. Em vez de manter um crescimento moderado, o país cai em uma fase de crescimento fraco, como mostra a figura abaixo.

A armadilha da renda média significa que o país não consegue alterar sua estratégia de crescimento, saindo de um modelo acumulativo e imitativo e indo para um modelo de economia competitiva, empresarial e inovadora.



A. P. Mueller

Figura 1 - A linha verde mostra a trajetória de um crescimento sustentado; a linha vermelha sólida mostra a entrada na armadilha da renda média; e a linha vermelha tracejada mostra uma trajetória de crescimento insustentável.

Imitar as economias pioneiras gera altos retornos somente quando a distância entre a economia emergente e os países avançados é grande. Quando a distância diminui, a imitação torna-se mais difícil e mais arriscada. O futuro é desconhecido e exige experimentação para se descobrir qual tecnologia irá funcionar. Esta trajetória envolve um constante processo de tentativa e erro, o qual requer habilidades muito mais sofisticadas do que a mera imitação de tecnologias maduras.

Quanto mais a economia emergente avança e se aproxima do grupo das economias pioneiras, mais este país em desenvolvimento deve se engajar em uma busca ativa pela próxima tecnologia. No entanto, dado que os governos dos países emergentes sempre tendem a manter suas intervenções sobre a economia, a transição para uma economia competitiva e moderna encontra uma inflexível resistência da parte do poderoso aparelho de funcionários das empresas estatais e da classe política. Muitas vezes, a decolagem de um país em desenvolvimento vem junto com uma ampliação da atividade estatal. O típico efeito colateral deste crescimento é um agigantamento do setor público, o qual acaba funcionando como uma barreira quando o país alcança a faixa da renda média, impedindo-o de entrar na faixa da alta renda.

Preso na armadilha

Os países emergentes caem na armadilha de renda média porque, em vez de abraçar o capitalismo inovador, acabam ficando presos a um sistema econômico estatista e arcaico. Não é raro que a velha elite passe a explorar o medo da população em relação à "tempestade perene da destruição criativa" (Schumpeter) do capitalismo dinâmico.

Porém, ao renunciar à destruição criativa, esta economia em desenvolvimento também acaba por rechaçar a prosperidade, e passa alimentar a ilusão de que é possível enriquecer dentro de um sistema estático. Na realidade, os países em desenvolvimento que permanecem com um capitalismo de estado não apenas não ganham prosperidade, como também perdem a estabilidade quando inevitavelmente descambam no círculo vicioso do declínio econômico, o que faz com que o sistema político comece a oscilar entre o autoritarismo e o populismo. Vide Argentina e Venezuela, por exemplo.

O desenvolvimento econômico é uma corrida de maratona com obstáculos. O primeiro obstáculo consiste em saber superar a barreira que surge quando a baixa renda passa a limitar a poupança e os investimentos, e conseqüentemente a acumulação de capital. O segundo grande obstáculo é a armadilha malthusiana, que ocorre quando a população aumenta, mas a renda per capita não sobe.

Foi a Revolução Industrial quem quebrou este padrão da estagnação. Parte do mundo saiu da armadilha da pobreza. Com o avanço da Revolução Industrial a taxa de reprodução diminuiu ao passo que a produtividade econômica aumentou. A armadilha malthusiana desapareceu com a transição demográfica e pavimentou o caminho para um grande aumento dos níveis de renda.

Um pequeno grupo de países pioneiros liderou este permanente processo de inovação. Sucessivas revoluções industriais durante os últimos dois séculos levaram a ganhos cada vez maiores de produtividade.

No entanto, enquanto um grupo de economias prosperou, muitas outras ficaram para trás. Mesmo hoje, ainda há uma multidão de países presos na armadilha da pobreza e na armadilha malthusiana. Um outro grupo de países que conseguiu obter a decolagem e superar a armadilha malthusiana — como o Brasil — se encontra preso na armadilha de renda média. Apenas alguns países conseguiram realizar a façanha de alcançar os pioneiros e se tornar membros do clube dos países de alta renda.

O caso do Brasil

Quando o crescimento econômico baseado na acumulação de capital e na imitação tecnológica terminou, o Brasil ainda não havia adquirido a capacidade de competir com os países de alta renda em termos de tecnologia, produtividade e habilidades. Nesta fase, o Brasil não mudou a sua estratégia de crescimento. Em vez de promover uma economia empreendedora de inovação, o Brasil implantou uma política de forte protecionismo. Como consequência, o país experimentou fases de crescimento artificial que se degeneraram em recessões e altas taxas de inflação. Na maioria das vezes, o Brasil pagou o preço de seu crescimento artificial com longos períodos de estagnação.

Após um crescimento moderado na década de 1990 — consequência inevitável de seus fortes e necessários ajustes econômicos —, e um crescimento mais robusto na década de 2000, o Brasil pós-2010 adentrou uma nova fase de debilidade econômica. Em vez de pular para frente, a economia brasileira recuou. Desde o começo dos anos 1990, a média da taxa de crescimento econômico do Brasil é de apenas 3%, o que significa que o país já se encontra novamente, e há um bom tempo, em uma armadilha da renda média.

Para conseguir alcançar as economias avançadas, o Brasil precisaria apresentar uma taxa média de crescimento do PIB per capita de 4,2% durante os próximos 50 anos. Só assim será possível alcançar o nível médio dos países de alta renda da OCDE. Igualmente, seria necessária uma taxa de crescimento econômico per capita de 4,7% para se chegar no nível da renda dos Estados Unidos.

Entre as economias emergentes, apenas a China consegue apresentar uma taxa de crescimento per capita suficiente para alcançar os níveis dos países ricos. O Brasil, com uma taxa de 1% durante o período de 1980 até 2011, está bem fora desta expectativa. A China, no entanto, ainda está na fase de decolagem, e dificilmente conseguirá manter suas atuais altas taxas de crescimento econômico. Não se deve excluir a possibilidade de que a China também caia na armadilha da renda média, como já ocorreu com outros países emergentes na Ásia. Desta forma, no futuro, ao ter sua taxa de crescimento econômico reduzida, a China inevitavelmente irá reduzir sua contribuição para o crescimento econômico do Brasil.

Para sair da armadilha da renda média, o Brasil teria de fazer uma grande transformação em sua economia, deixando de ser uma economia acumulativa e imitadora e se tornando uma economia inovadora. Para sair da armadilha da renda média, o Brasil teria de fazer uma mudança fundamental em sua estratégia econômica. Em vez de uma transformação de cima para baixo, a economia precisa florescer de baixo para cima. Esta mudança requer a liberalização dos entraves regulatórios e burocráticos que hoje incidem sobre o setor empreendedor. Redução da carga tributária e eliminação do pesadelo burocrático são imprescindíveis.

O setor estatal deve abandonar seu intervencionismo ad hoc, o qual cria incertezas, em prol de uma política que se limite a oferecer segurança jurídica e institucional, e que facilite o empreendedorismo.

Porém, não apenas hoje, mas já por décadas, o Brasil pratica uma política macroeconômica errada para lidar com a armadilha da renda média. Em vez de liberar a economia, o estado cria cada vez mais controles e regulamentações. Em vez de promover uma economia empreendedorial, o Brasil se dedica a fortalecer ainda mais seu sistema de capitalismo de estado. Em vez de abandonar as políticas macroeconômicas de cunho dirigista, o país intensifica seu intervencionismo já extremado.

Adotar políticas fiscais e monetárias expansionistas na tentativa de sair da armadilha da renda média apenas agrava a situação. Falando em termos de teoria do crescimento econômico, ambas estas políticas levam a economia a um desequilíbrio entre poupança, investimentos, gastos e taxa de câmbio. Uma atividade econômica que exceda este ponto de "crescimento equilibrado" é insustentável. Sem o progresso tecnológico para compensar este hiato, a economia recua. Ainda pior será a situação se o governo apresentar déficits orçamentais, os quais geram uma redução da taxa nacional de poupança. Neste caso, em consequência de um crescimento artificial gerado pelos estímulos monetários e fiscais, a economia cairá abaixo de seu nível anterior de renda.

O grande erro desta política econômica está em confundir as consequências do crescimento econômico com suas causas. A política macroeconômica que o Brasil adotou para lidar com a armadilha da renda média sofre do mesmo erro que Mises já havia denunciado ao recorrer à alegoria do mestre de obras que tenta construir uma casa em um tamanho que excede a real quantidade de insumos ao seu dispor. Este erro de cálculo não apenas faz com que a construção da casa não seja concluída, como também faz com que a casa nem sequer possa ficar de um tamanho menor do que aquele originalmente projetado.

Conclusão

Países de renda média, após superarem a armadilha da pobreza e a armadilha malthusiana, enfrentam o esgotamento da mão-de-obra barata. Um país emergente cai na armadilha da renda média quando, simultaneamente, perde sua capacidade de competir com os países de baixa renda em termos de preços e, ao mesmo tempo, ainda não possui a capacidade de competir com os países de alta renda em termos de tecnologia. A continuidade da ingerência do estado na economia faz com que estes países caiam no regresso.

Tentar sair da armadilha recorrendo a políticas de estímulo monetário e fiscal não apenas não funciona, mas, na realidade, pavimenta o caminho para o endividamento pú-

blico, e gera ainda mais debilidade econômica no longo prazo. O caso do Brasil e seus famosos "voos de galinha" mostram como o país sofre de recorrentes ciclos de expansão econômica artificial seguida de contração.

Para continuar a crescer, o país tem de ter progresso tecnológico. No entanto, se o país recorre a déficits orçamentários e a inflações monetárias, a tragédia econômica está programada. Para obter maiores níveis de produtividade, o Brasil teria de abandonar o atual sistema de capitalismo de estado, o qual foi escolhido como o caminho para a decolagem. Para sair da armadilha da renda média, o Brasil tem de abrir sua economia para o capitalismo empreendedor da destruição criativa.

Antony Peter Muller